

- Подписана декларация о евразийской интеграции.
- Рост ВВП продолжает замедляться.
- Темпы роста экспорта в Россию замедляются.
- Рост объема валютных депозитов.

№12 (111)
Декабрь 2011 г.

Политика: подписана декларация о евразийской интеграции

В ноябре президенты Беларуси, России и Казахстана подписали декларацию о евразийской экономической интеграции. В данной декларации стороны заявляют о переходе к следующему этапу интеграции – ЕЭП, подразумевающему свободу в передвижении труда и капитала, координацию экономической и отраслевой политики и т.п. Конечной целью интеграции называется создание к 2015 г. на базе Таможенного союза и ЕЭП Евразийского экономического союза. Экономические и политические выгоды участия в евразийской интеграции для Беларуси, по мнению ряда экспертов, являются неоднозначными. А. Лукашенко в качестве мотива новых попыток интеграции на постсоветском пространстве выдвинул новый аргумент о том, что «это приведет к более тесным и равноправным отношениям с Европой..., чем сепаратные хождения по европейским кабинетам». В экономическом плане готовность России – крупнейшей экономики ЕЭП – отстаивать через интеграционные образования интересы и белорусских производителей вызывает серьезные сомнения вследствие сильно отличающейся отраслевой структуры экономик Беларуси и России. Таким образом, влияние на белорусскую экономику новых интеграционных инициатив в долгосрочном периоде, вероятно, будет несущественным и сведется преимущественно к более дешевым энергоносителям.

Реальный сектор: рост ВВП продолжает замедляться

По итогам января-октября ВВП вырос на 7.0% г/г (7.9% г/г в январе-сентябре). Среди компонентов внутреннего спроса изменила свою направленность динамика инвестиций в основной капитал: в октябре они выросли на 6.6% г/г, хотя в третьем квартале они снижались (на 3.4% г/г). Эти изменения, вероятно, обусловлены преимущественно бюджетными капитальными расходами. Розничный товарооборот, характеризующий потребительский спрос, продолжал снижаться (3.1% г/г в октябре и 0.1% г/г в третьем квартале).

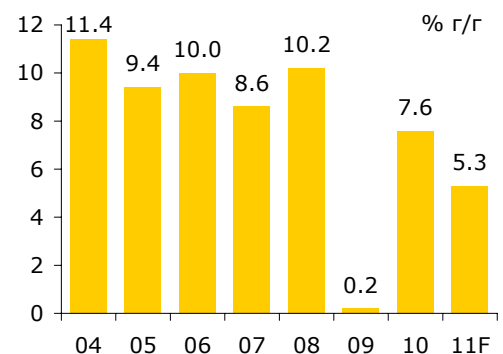
Со стороны предложения основным источником роста остается промышленное производство (3.0 процентного пункта роста ВВП в январе-октябре). Темп прироста в промышленности за этот период составил 10.0% г/г (10.6% г/г в январе-сентябре). Вторым по значимости сектором в экономике остается торговля и ремонт, но его вклад в рост ВВП снизился до 2.4 процентного пункта (3.0 процентного пункта в январе-сентябре). Данная тенденция сохраняется в краткосрочной перспективе в связи с падением доходов населения. Единственным источником роста, вероятно, останется промышленность, ориентированная на внешний рынок, так как развитие других секторов требует более активного стимулирования внутреннего спроса, что связано с риском наращивания новых макроэкономических диспропорций.

Структурные тенденции: новые соглашения с Россией

В ноябре между Беларусью и Россией был заключен перечень соглашений, который окажет существенное воздействие на экономическую политику, по крайней мере в 2012 г. Во-первых, Беларусь продала за USD 2.5 млрд Газпрому


Население: 9.47 млн чел.
Промышленность / ВВП: 26.8%
Сельское хозяйство / ВВП: 7.5%
Инвестиции / ВВП: 38.7%
Экспорт: Россия 39%, ЕС 30%
Импорт: Россия 52%, ЕС 22%

Динамика реального ВВП



Источник: Белстат, Исследовательский центр ИПМ
– прогноз на 2011 г.

Исследовательский центр ИПМ

Немецкая экономическая группа в Беларуси 

220088 г. Минск, ул. Захарова, 50Б
Тел./факс +375 (17) 210 0105
Электронная почта bmer@research.by
Веб-сайт <http://research.by/>

© Исследовательский центр ИПМ, 2011

50% акций Белтрансгаза, оставшихся в государственной собственности. Во-вторых, это повлекло за собой снижение в 2012 г. цены на газ для Беларуси примерно на 40% по сравнению с ожидаемой ценой в соответствии с предыдущим контрактом (в первом квартале цена составит USD 165.6). В результате в 2012 г. на закупках российского газа Беларусь сможет сэкономить около USD 2 млрд. В-третьих, Беларусь добилась отсрочки по погашению задолженности за поставки российского газа в текущем году. Кроме того, приток средств в Беларусь может иметь место и за счет новых кредитов российских банков (прежде всего, Сбербанка). Эти соглашения существенно изменяют фон для проведения экономической политики в 2012 г., поскольку способствуют снижению издержек и росту экспорта, а также расширяют доступные источники финансирования инвестиций в экономике. По нашим оценкам эти соглашения эквивалентны дополнительному приросту ВВП примерно на 3 процентных пункта (в результате наш прогноз на 2012 г. по темпу роста ВВП составляет 1.6% г/г). Таким образом, в краткосрочной перспективе эти соглашения дают шанс менее болезненно обеспечить макростабилизацию в 2012 г., то есть снизить инфляцию до приемлемого уровня без снижения выпуска. Однако наряду с этим они несут и ряд угроз. В краткосрочном периоде определенная эйфория от стабилизации ожиданий и поведения населения на валютном и потребительском рынке может привести к новому витку экспансионистской политики, что может стать причиной для шоков в будущем. В долгосрочном периоде возрастает угроза того, что низкие цены на газ будут рассматриваться как основной фактор конкурентоспособности белорусской экономики, что уменьшит стимулы к снижению издержек и повышению экономической эффективности посредством реформирования национальной экономики.

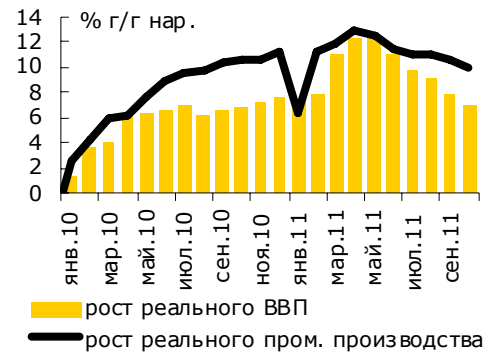
Внешняя торговля: замедление темпов роста экспорта в Россию

В январе-сентябре дефицит торговли товарами составил USD 4.0 млрд, сократившись на 31.8% г/г вследствие опережающего роста экспорта (на 68.0% г/г) по сравнению с импортом (на 42.8% г/г). В сентябре темп роста экспорта снизился до 63.1% г/г (с 70.0 г/г в августе). В этих условиях продолжающееся замедление роста импорта (с 29.0% до 16.4% г/г в августе и сентябре соответственно) не было достаточным для сбалансирования торговли. Поэтому в сентябре в торговле товарами имел место дефицит в размере USD 110 млн.

В торговле со странами дальнего зарубежья в январе-сентябре экспорт вырос на 90.9% г/г, импорт – на 41.8% г/г, положительное сальдо составило USD 1.6 млрд. В сентябре экспорт существенно увеличился как в годовом, так и в ежемесячном, тогда как импорт снижался вследствие сокращения ввоза импортных потребительских товаров (на 2.0% г/г). Основой роста экспорта традиционно являлось наращивание стоимостных и физических объемов поставок нефтепродуктов (в 2.3 раза г/г и на 65.6% г/г) и калийных удобрений (на 46.9% г/г и 9.5% г/г соответственно).

В торговле с Россией в январе-сентябре отрицательное сальдо увеличилось на 38.7% г/г и составило USD 7.4 млрд. Экспорт вырос на 45.8% г/г, импорт – на 42.8% г/г. В сентябре продолжилась тенденция ускорения темпов роста отрицательного сальдо в годовом выражении в связи с замедлением темпов роста экспорта. В наибольшей мере замедление роста экспорта было присуще потребительским и инвестиционным товарам. Замедление роста импорта в сентябре (по сравнению с августом) было связано с сокращением (на 2.0% м/м) импорта нефти в этом месяце.

ВВП и промышленное производство



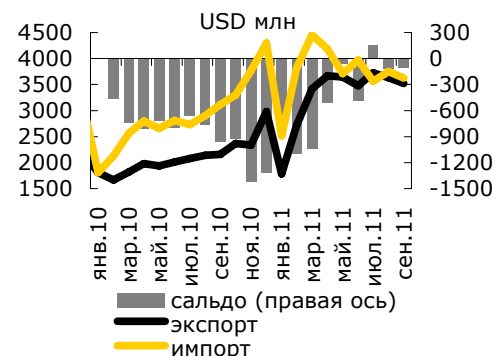
Источник: Белстат.

Виды экономической деятельности: доля и вклад в рост ВВП в январе-октябре 2011 г.

	Структура, %	Вклад в прирост*
ВВП	100.0	7.0
Сельское хозяйство	10.9	0.5
Промышленность	30.1	3.0
Строительство	7.2	0.9
Торговля и ремонт	12.4	2.4
Транспорт и связь	7.0	0.7
Другие услуги	19.8	-0.4
Чистые налоги на продукты	12.6	-0.1

* в процентных пунктах. Источник: Белстат.

Динамика внешней торговли товарами



Источник: Белстат.

Государственные финансы: профицит бюджета

По итогам трех кварталов 2011 г. консолидированный бюджет был выполнен с профицитом 2.4% от ВВП (дефицит 2.2% от ВВП годом ранее). Доходы бюджета при этом сократились на 1.6% от ВВП до 28.0%. Сокращение наблюдается в основном в доходах от налогов на товары и услуги, поступления которых снизились на 2.4% от ВВП, включая снижение на 1.3% доходов от НДС и на 0.6% - от акцизов. Прочие налоговые доходы сократились на 0.7% от ВВП, что во многом является результатом упрощения налоговой системы. Данное снижение по-прежнему компенсируется ростом доходов от налогов на ВЭД (на 1.7% от ВВП), что обусловлено пошлинами на экспорт белорусской сырой нефти.

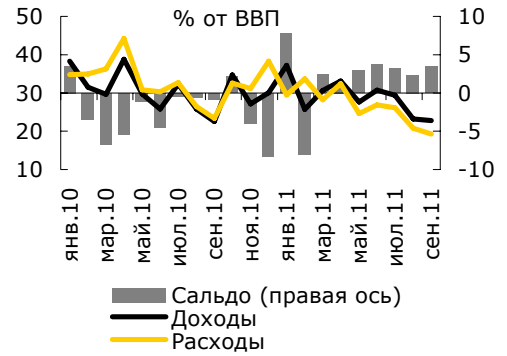
Расходы бюджета составили 25.6% от ВВП (31.8% от ВВП годом ранее). Согласно функциональной классификации основное сокращение произошло за счет расходов на национальную экономику (на 2.6% от ВВП) и общегосударственных расходов (на 2.2% от ВВП, включая снижение расходов на инвестиционную программу на 1.5% от ВВП). В экономической классификации это означало падение, в первую очередь, капитальных расходов (на 3.2% от ВВП), что отразилось на уровне инвестиций в экономику за счет средств бюджета. В текущих расходах основное уменьшение произошло в трансфертах (на 1.6% от ВВП) из-за уменьшения поддержки реальному сектору и населению. Наблюдался также чистый возврат кредитов в объеме 0.3% от ВВП (чистое предоставление в объеме 0.8% от ВВП годом ранее). Однако планируемая на конец года рекапитализация банковского сектора, вероятно, изменит такую динамику.

Монетарная политика: рост объема валютных депозитов

В октябре чистые иностранные активы ОДКР увеличились на 9.2% м/м (USD 354 млн). Требования НББ к банкам уменьшились на 0.1% м/м, а в годовом выражении их темп прироста снизился до 76.6% г/г (92.5% г/г в сентябре); без учета обесценения белорусского рубля соответствующие темпы прироста составили -5.7% м/м и 66.7% г/г. Денежная база сократилась на 3.6% м/м, а в годовом выражении ее прирост замедлился до 66.7% г/г (74.5% г/г в сентябре).

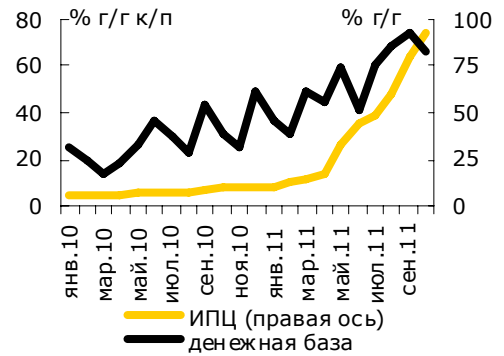
Требования банков к экономике выросли на 18.2% м/м, а без учета девальвации – на 2.2% м/м; в годовом выражении их темп прироста ускорился до 85.5% г/г (без учета девальвации замедлился до 60.5% г/г по сравнению с 63.0% г/г в сентябре). Процентные ставки по рублевым инструментам кредитно-депозитного рынка продолжили увеличиваться, причем наибольший рост произошел на межбанковском рынке (вместе с ростом ставок по инструментам поддержки ликвидности НББ). В то же время процентные ставки по валютным депозитам снизились. Срочные рублевые депозиты физических лиц увеличились на 5.0% м/м, а в годовом выражении их темп прироста составил 6.1% г/г (снижение на 2.4% г/г в сентябре), став положительным впервые с марта. Срочные валютные депозиты (в долларовом эквиваленте) увеличились на 10.5% м/м, а в годовом выражении их прирост ускорился до 8.5% г/г (2.3% г/г в сентябре). Наличные деньги в обращении уменьшились на 13.0% м/м, что привело к замедлению их годового прироста до 40.1% г/г (62.4% г/г в сентябре). Рублевая денежная масса сократилась на 0.7% м/м, а ее годовой прирост составил 52.7% г/г (51.3% г/г в сентябре). Широкая денежная масса выросла на 32.0% м/м и 125.0% г/г (72.3% г/г в сентябре), но без учета девальвации соответствующие темпы прироста составили 3.5% м/м и 76.5% г/г.

Консолидированный бюджет



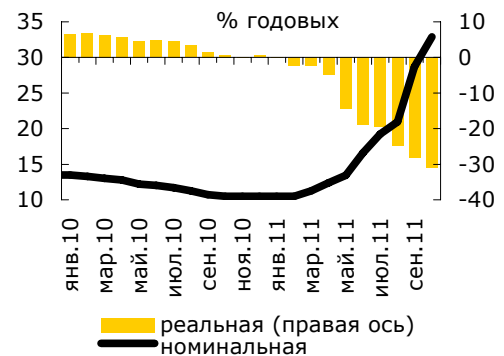
Источник: Белстат.

Денежная база и ИПЦ



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Ставка рефинансирования



Источник: расчеты по данным НББ и Белстата.

Потребительские цены в октябре выросли на 8.2% м/м, а в годовом выражении инфляция ускорилась до 92.3% г/г (79.6% г/г в сентябре). В ноябре белорусский рубль укрепился к корзине валют на 1.5%.

Банковский сектор: директивное кредитование продолжится

В ноябре рейтинговое агентство Moody's Investors Service опубликовало свой обзор по банковскому сектору Беларуси. Этот обзор отражает ожидания агентства относительно перспектив развития банковской системы, которые в целом резюмируются как негативные. Среди угроз для белорусской банковской системы Moody's называет, в том числе, и рост проблемных активов, акцентируя внимание на том, что нынешний уровень проблемных активов (около 4%) в полной мере не отражает качество имеющихся активов. При различных сценариях, агентство ожидает роста проблемных активов до 15-20% в ближайшие полтора года. В целом негативные ожидания одного из наиболее авторитетных рейтинговых агентств в отношении банковского сектора Беларуси могут неблагоприятно отразиться на доступе отечественных банков к ресурсам на внешних рынках и доверии к ним со стороны зарубежных банков.

Стоит отметить, что актуализации проблемы низкого качества активов могут поспособствовать не только уже выданные кредиты, но и будущие. Например, представители Министерства сельского хозяйства заявили о необходимости предоставления отрасли в 2012 г. BYR 6.5-7.0 трлн новых льготных кредитов (на неэмиссионной основе). Это в еще большей мере может усилить нагрузку на банковский сектор. Такой сценарий обусловит неопределенность роли Банка развития, и де-факто будет обозначать лишь косметическое реформирование существующей системы директивного кредитования.

Экономические тенденции		4 кв. 09	1 кв. 10	2 кв. 10	3 кв. 10	4 кв. 10	1 кв. 11	2 кв. 11	3 кв. 11	авг. 11	сен. 11	окт. 11
Рост реального ВВП	% г/г	1.0	4.0	8.9	6.7	10.3	10.9	11.4	--	--	--	--
Рост реального ВВП	% г/г нар.	0.2	4.0	6.6	6.6	7.6	10.9	11.0	7.9	9.1	7.9	7.0
Реальное промышленное производство	% г/г нар.	-2.0	5.9	8.8	10.3	11.3	11.8	11.5	10.6	11.0	10.6	10.0
Реальное сельскохозяйственное производство	% г/г нар.	1.3	5.3	4.3	1.1	2.0	5.0	1.1	4.0	0.5	4.0	6.1
ИПЦ	% г/г к/п	10.1	6.4	6.9	9.0	9.9	13.9	43.8	79.6	60.7	79.6	92.3
ИЦППП	% г/г к/п	11.3	9.4	12.6	17.8	19.3	22.1	62.5	88.5	78.1	88.5	113.6
Экспорт товаров (USD)*	% г/г	2.9	29.9	18.3	7.4	22.3	49.3	81.9	70.5	69.7	63.1	--
Импорт товаров (USD)*	% г/г	-1.7	8.7	18.1	23.8	33.3	66.1	43.5	24.9	29.0	16.4	--
Сальдо торговли товарами (данные НББ)	USD млн нар.	-6957	-1139	-3344	-5650	-9118	-2678	-3555	-3466	-3432	-3466	-3815
Текущий счет	USD млн нар.	-6178	-1194	-3162	-5169	-8317	-3657	-5288	--	--	--	--
Текущий счет	% ВВП нар.	-12.6	-11.0	-13.4	-13.1	-15.2	-26.1	-17.7	--	--	--	--
Международные резервы	USD млн к/п	5653	6074	5525	5985	5031	3761	4151	4716	4581	4716	4631
Денежная база	% г/г к/п	-11.5	13.7	36.8	43.7	49.5	49.0	40.6	74.5	68.6	74.5	66.7
Ставка по кредитам в бел. рублях**	% годовых, к/п	15.4	15.0	12.9	10.9	10.6	12.5	19.1	32.3	24.9	32.3	37.6
Обменный курс (официальный)	BYR/USD с/п	2768	2906	2990	3004	3013	3017	3776	5114	5016	5363	6551
Обменный курс (официальный)	BYR/EUR с/п	4093	4028	3810	3871	4098	4120	5430	7234	7193	7408	8960

* темпы роста долларовых показателей (источник: Белстат).

** номинальная ставка по новым кредитам юридическим лицам (источник: НББ).

Источники: Белстат и НББ.

Основные экономические показатели		2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Номинальный ВВП	BYR трлн	49.992	65.067	79.267	97.165	129.791	137.442	162.964
Номинальный ВВП*	USD млрд	23.1	30.2	37.0	45.3	60.8	49.2	54.7
Рост реального ВВП	% г/г	11.4	9.4	10.0	8.6	10.2	0.2	7.6
Промышленное производство	% г/г	15.9	10.5	11.4	8.7	11.5	-2.0	11.3
Сельскохозяйственное производство	% г/г	12.6	1.7	6.0	4.4	8.6	1.3	2.0
ИПЦ	% г/г с/п	18.3	10.4	7.0	8.4	14.8	13.0	7.7
ИПЦ	% г/г к/п	14.4	7.9	6.6	12.1	13.3	10.1	9.9
ИЦППП	% г/г с/п	24.3	12.1	8.3	16.3	14.8	14.8	13.6
ИЦППП	% г/г к/п	18.8	10.0	9.0	16.8	16.4	11.1	19.3
Экспорт (т/у, USD)	% г/г	35.5	15.9	22.3	24.2	34.2	-32.9	20.3
Импорт (т/у, USD)	% г/г	40.4	3.8	33.2	28.0	37.0	-27.0	22.8
Текущий счет	USD млн	-1193	436	-1448	-3040	-4988	-6178	-8317
Текущий счет	% ВВП	-5.2	1.4	-3.9	-6.7	-8.2	-12.6	-15.2
ПИИ (чистые)	USD млн	163	303	351	1790	2150	1782	1352
Международные резервы	USD млн к/п	770	1297	1383	4182	3061	5653	5031
Сальдо госбюджета	% ВВП	0.0	-0.7	2.2	0.4	1.4	-0.7	-2.6
Внутренний государственный долг	% ВВП к/п	5.7	5.8	6.5	6.3	6.6	5.7	5.7
Внешний долг (совокупный)	% ВВП к/п	21.3	17.0	18.5	27.6	24.9	44.8	52.2
Денежная база	% г/г к/п	42	74	20	38	12	-12	50
Обменный курс (НББ)	BYR/USD с/п	2160	2154	2145	2146	2136	2793	2978
Обменный курс (НББ)	BYR/USD к/п	2170	2152	2140	2150	2200	2863	3000
Обменный курс (НББ)	BYR/EUR с/п	2684	2681	2692	2937	3135	3885	3950
Обменный курс (НББ)	BYR/EUR к/п	2956	2550	2817	3167	3077	4106	3973

Источники: Белстат, Министерство финансов, НББ, Исследовательский центр ИПМ.

Условные обозначения:

г/г	изменение год к году	нар.	нарастающим итогом
к/п	конец периода	НББ	Национальный банк Республики Беларусь
м/м	изменение за месяц	с/п	среднее за период
млн	миллион	трлн	триллион
млрд	миллиард	ФСЗН	Фонд социальной защиты населения