



Kingdom of the Netherlands



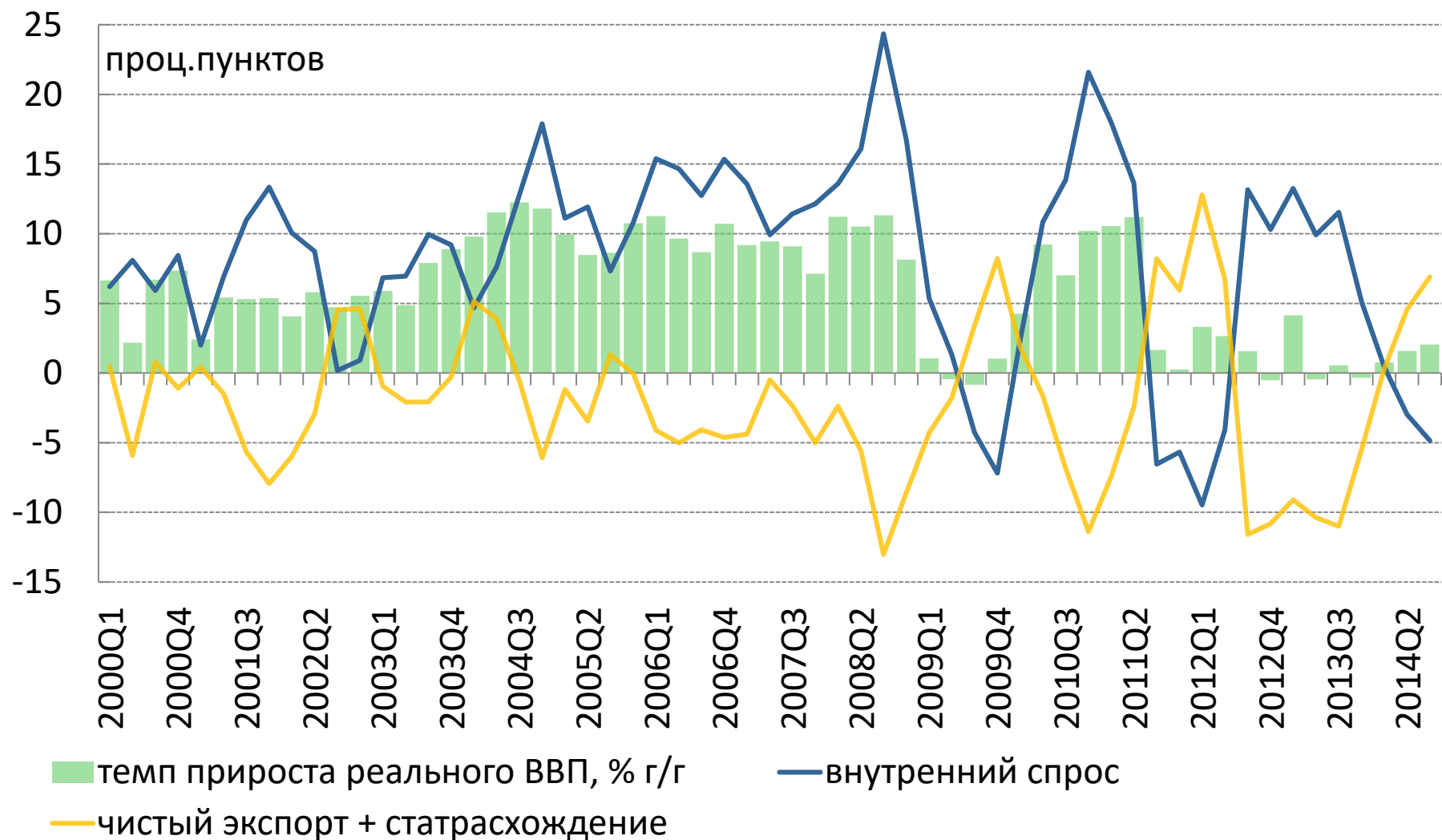
ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ЦЕНТР ИПМ

исследования
прогнозы
мониторинг

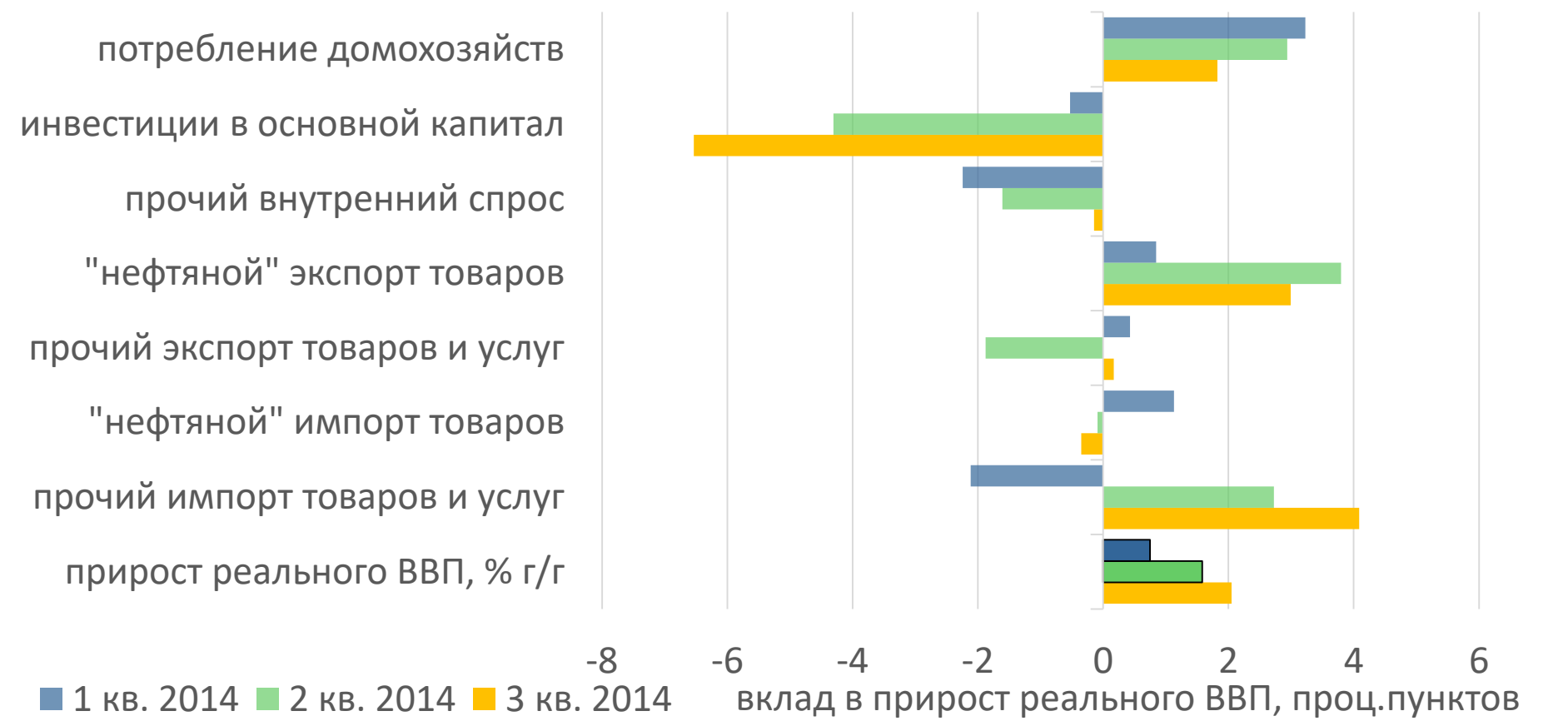
Экономика Беларуси: последние тенденции и возможные сценарии

Александр Чубрик
Исследовательский центр ИПМ
chubrik@research.by

Экономика растет темпами «около нуля» с 3 кв. 2011 г.

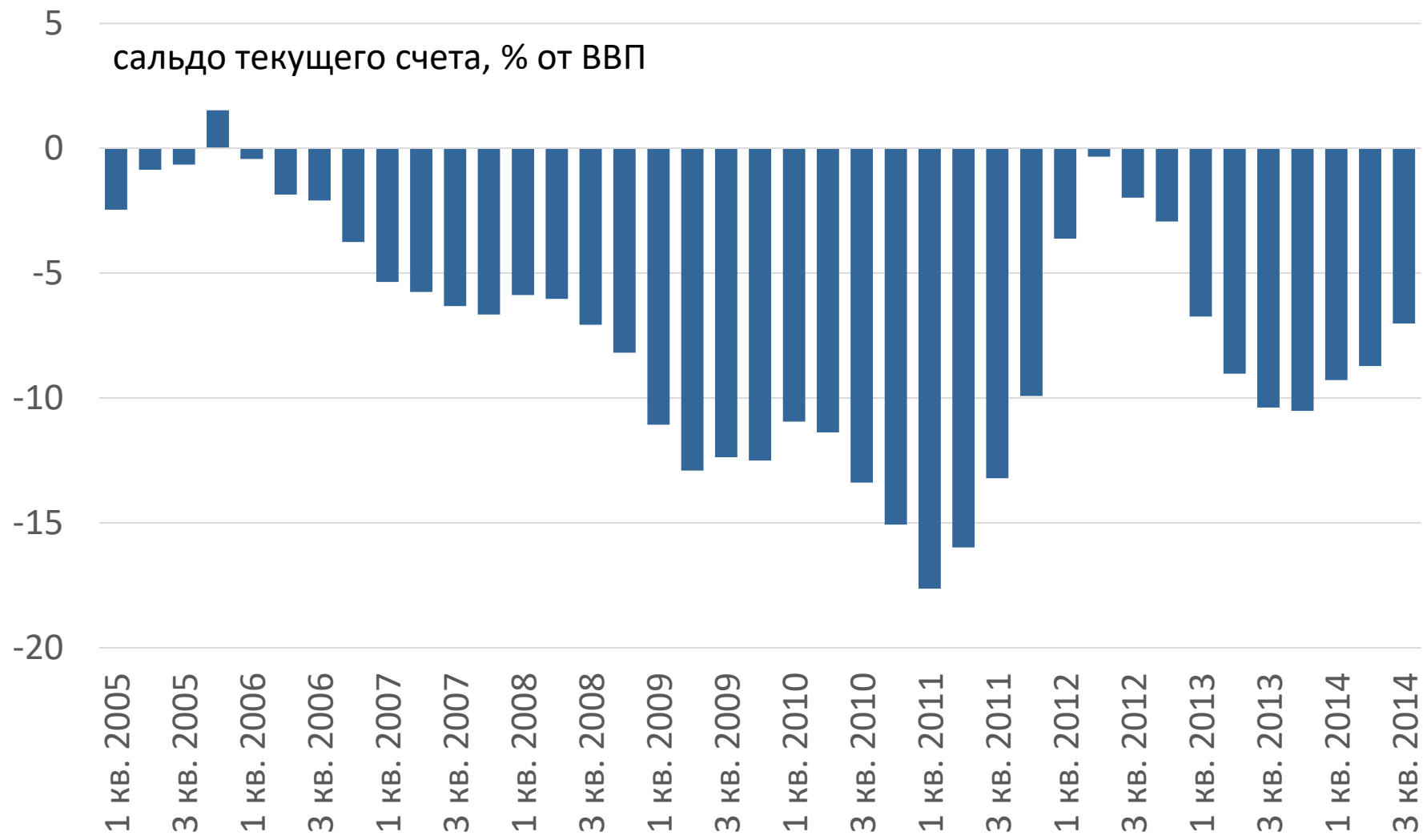


ВВП растет за счет калия и... падения несырьевого импорта



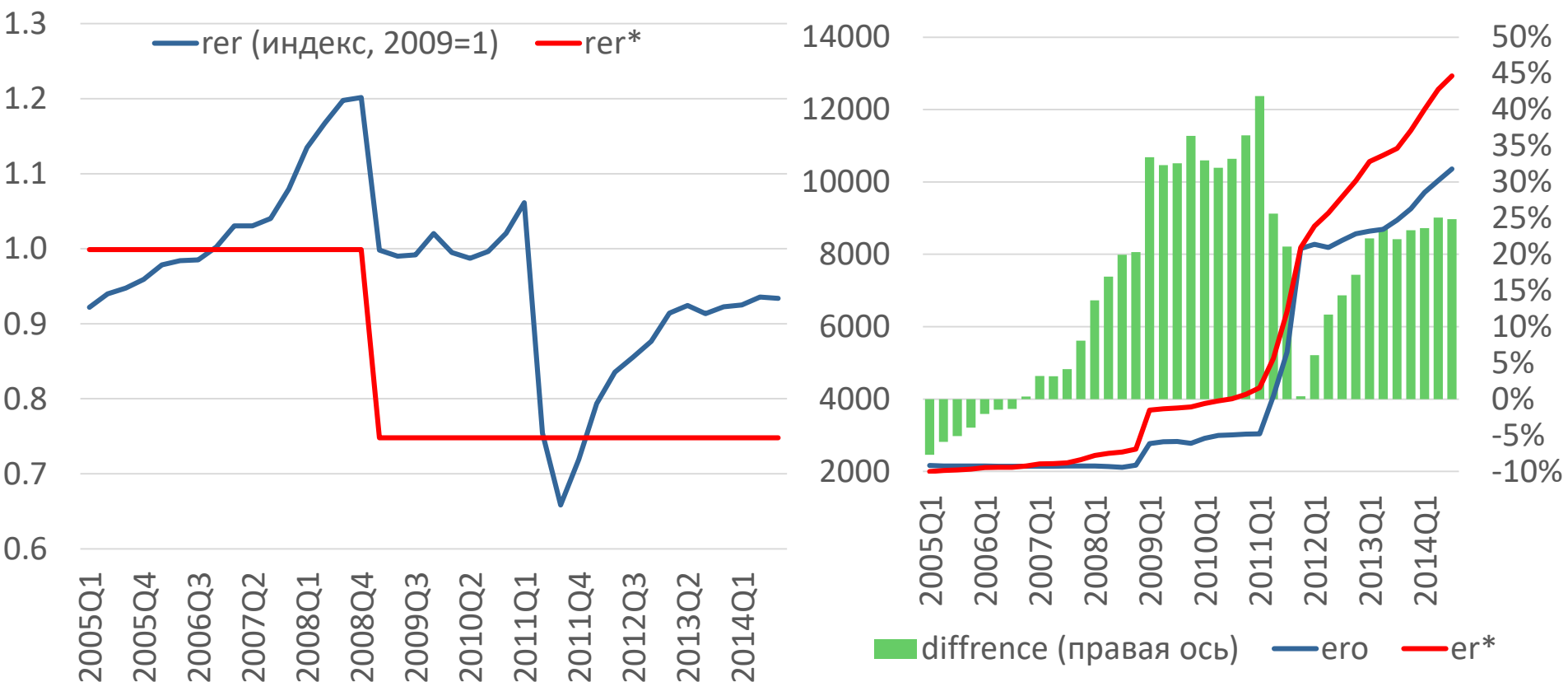
В «нефтяной» экспорт входят нефтепродукты (включая схемы реэкспорта), сырая нефть и калийные удобрения. В «нефтяной» импорт входят сырая нефть, нефтепродукты и природный газ.

Благодаря относительно жесткой макроэкономической политике и экспорту калия текущий счет улучшается...

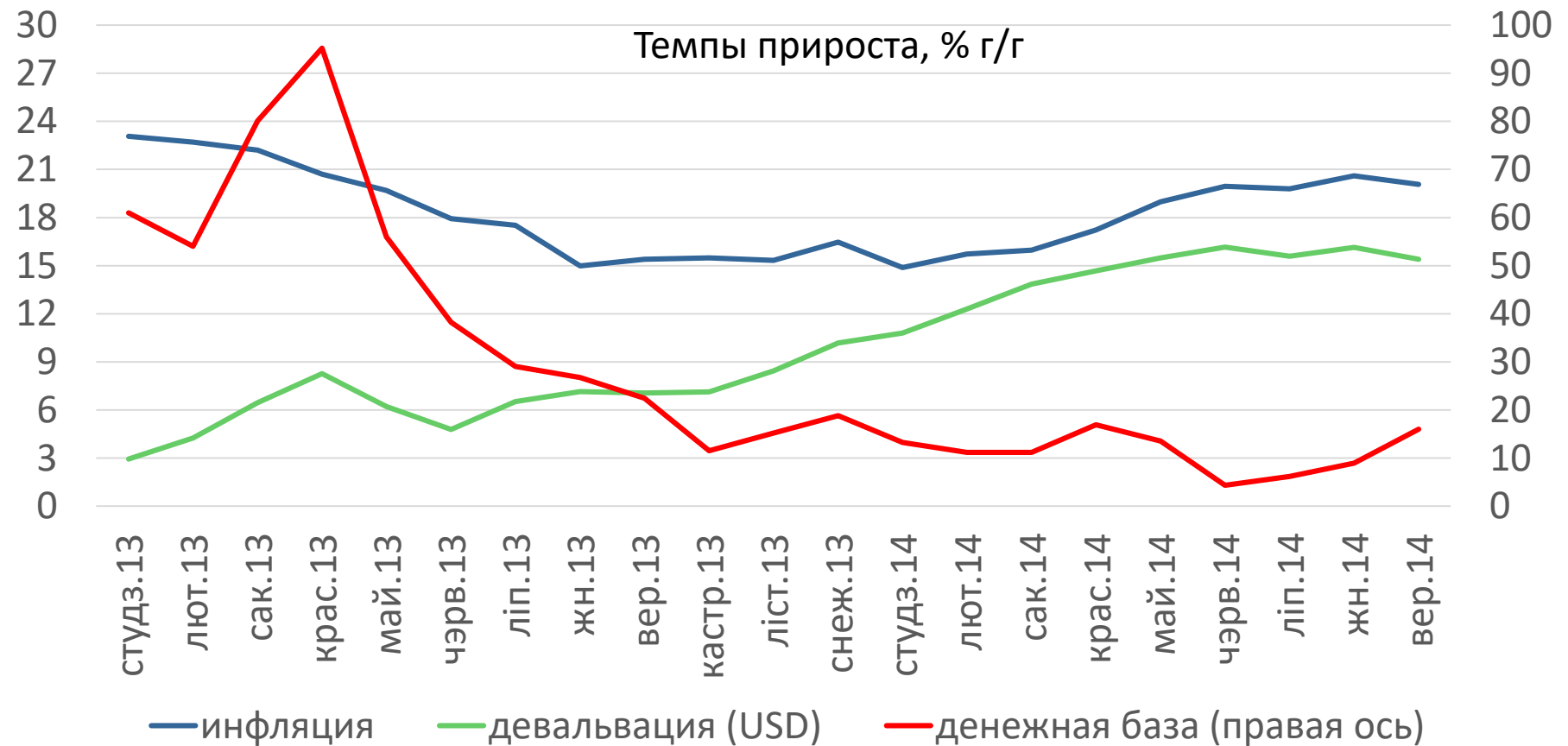


...однако белорусский рубль по-прежнему переоценен, несмотря на плавную девальвацию

Фактический (rer/ero) и равновесный (rer^*/er^*) реальный/номинальный курс белорусского рубля к доллару США

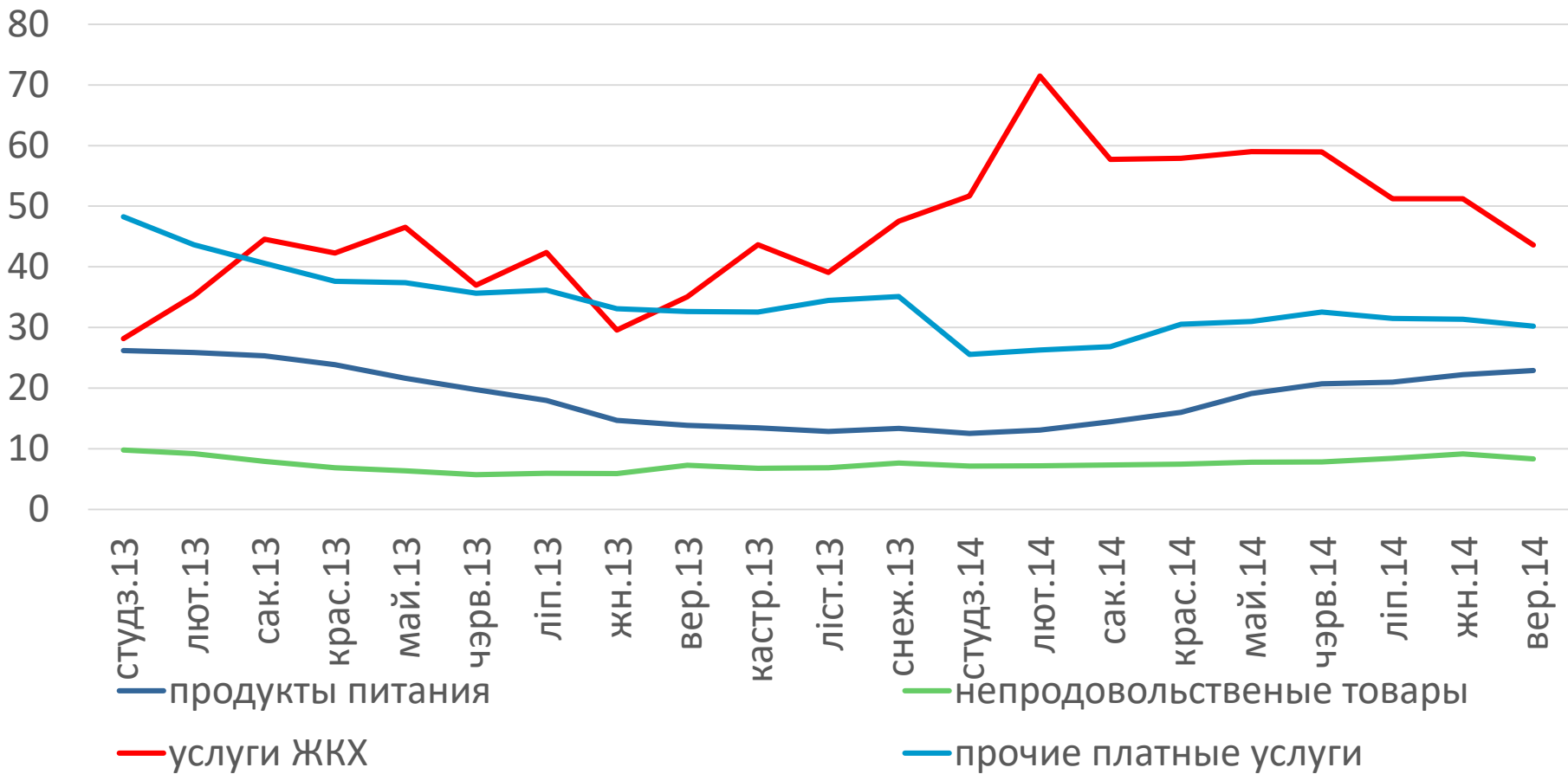


Ужесточение монетарной политики не привело к обузданию инфляции...

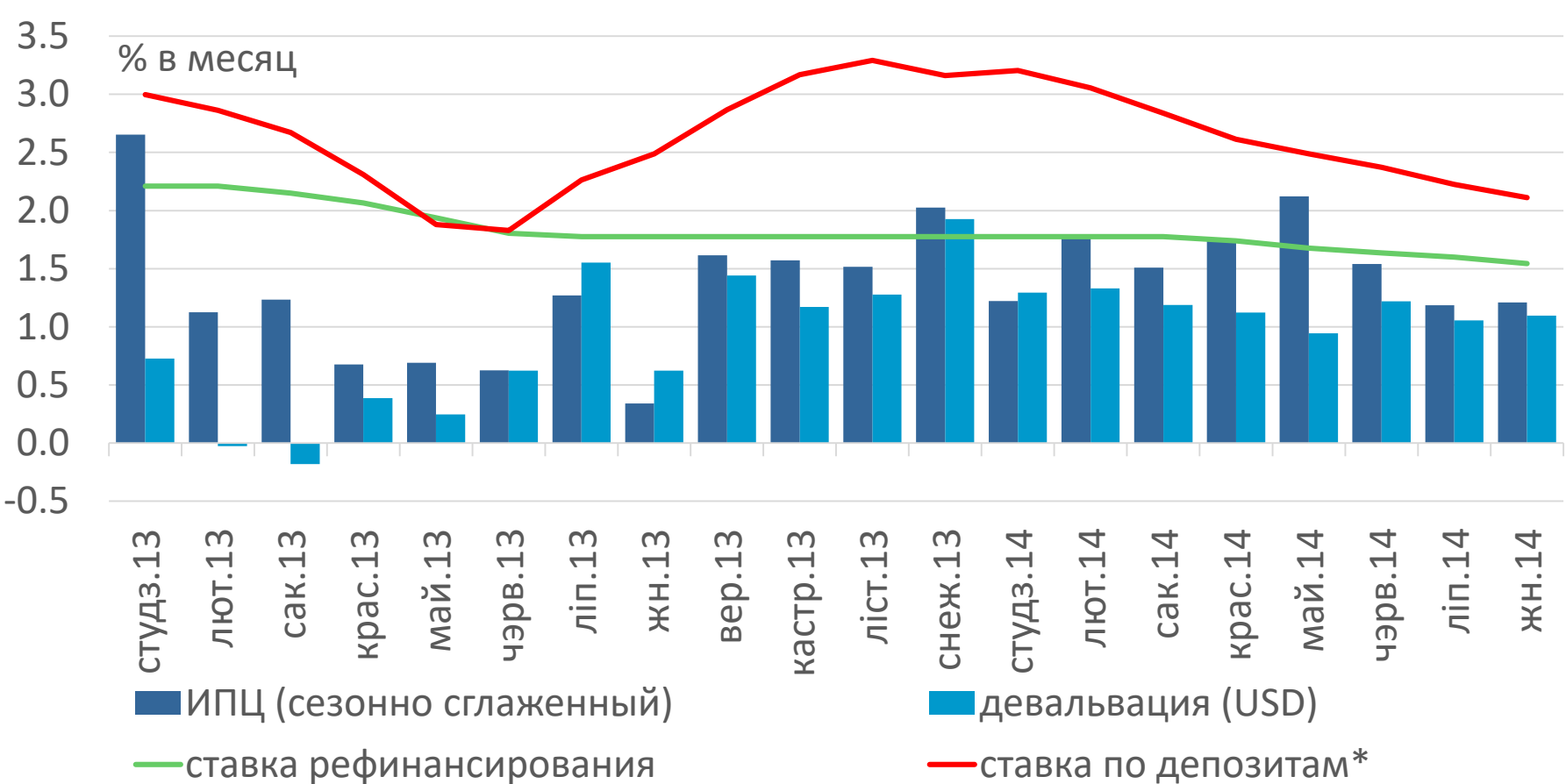


Экономические агенты начали привязывать цены к девальвационным ожиданиям?

...и это нельзя списать только на повышение административно регулируемых цен



Высокая инфляция не позволяет снизить процентные ставки...



* по новым срочным депозитам физических лиц.

...поэтому в условиях падения капитальных расходов бюджета кредитование не может стать «локомотивом» роста

январь-сентябрь 2014 г.	темпы прироста, % г/г	вклад в прирост, проц. пунктов
Инвестиции в основной капитал	-10.4	-10.4
средства республиканского бюджета	-45.3	-5.1
средства местных бюджетов	-14.6	-1.5
собственные средства организаций	-10.2	-3.8
заемные средства других организаций	0.5	0.0
иностранные инвестиции (без кредитов (займов) иностранных банков)	-6.5	-0.2
кредитов (займов) банков	1.0	0.2
нельготных кредитов	-3.7	-0.3
льготных кредитов	-8.4	-0.8
кредитов (займов) иностранных банков	34.3	1.4
кредитов по иностранным кредитным линиям	-4.6	-0.1
собственных средств населения	14.6	1.2
внебюджетных фондов	121.4	0.1
прочих источников	-33.2	-1.4

...а источники роста экспорта пока довольно сомнительные

	янв.-окт. 2014	Единица измерения	Кол-во	Стоимость \$ млн	цена, \$	Изменение, \$ млн	темп прироста, % г/г		
							кол-во	стоимость	цена
	Экспорт			31135.6		-111.3		-0.4	
8701	Тракторы и седельные тягачи	штук	37751	718.9	19044	-201.9	-18.7	-21.9	-4.0
4011	Шины	тыс. шт.	3185.3	324.1	101738	-191.7	-11.5	-37.2	-29.0
2710	Нефтепродукты	тыс. т	11402.5	8553.0	750102	-182.3	-2.1	-2.1	0.0
0402	Молоко и сливки сгущенные и сухие	тыс. т	156.9	557.8	3681866	-158.1	-24.4	-21.5	3.9
8704	Автомобили грузовые	штук	7266	768.0	105699	-132.2	-14.1	-14.7	-0.7
из 8433	Машины и механизмы для уборки и обмолота сельхозкультур	штук	14931	249.3	16696	-102.0	-13.0	-29.0	-18.4
8705	Автомобили спецназначения	штук	406	58.2	143423	-71.7	-57.6	-55.2	5.7
3104	Удобрения калийные	тыс. т K2O	4893.5	2284.8	466895	476.5	66.9	26.4	-24.3
2715	Смеси битумные на природных минеральных смолах	тонн	828067	378.3	457	373.4	6820.2	7582.4	11.0
3811	Антидетонаторы, антиоксиданты, ингибиторы, загустители	тонн	318823	308.1	966	267.6	1760.5	661.2	-59.1
0406	Сыры и творог	тыс. т	131.7	649.7	4932444	111.3	10.8	20.7	8.9
8458	Станки токарные	штук	822	116.0	141088	107.8	254.3	1317.9	300.2
2711	Сжиженный газ	тыс. т	489.0	353.0	721927	66.2	8.7	23.1	13.2
3105	Удобрения минеральные смешанные	тыс. т	536.1	186.1	347080	59.6	72.0	47.2	-14.5
	прочие			15525.2		422.5		2.8	

Ухудшение финансового положения предприятий и отмена экспортных пошлин на калийные удобрения определяют ухудшение состояния доходной части бюджета...

	янв.- июл.2013	янв.- июл.2014	Измене- ние, п.п.
	% от ВВП		
Доходы консолидированного бюджета	32.2	29.3	-2.9
налоговые доходы	28.5	25.3	-3.1
налоги на доходы и прибыль	8.9	7.2	-1.7
подходный налог с физических лиц	4.3	4.3	0.0
налог на прибыль	4.3	2.6	-1.7
прочие	0.3	0.3	0.0
налоги на собственность	1.1	1.2	0.0
налоги на товары (работы, услуги)	13.8	14.0	0.1
налог на добавленную стоимость	9.7	9.6	0.0
акцизы	2.7	2.8	0.1
прочие	1.5	1.5	0.0
налоговые доходы от ВЭД	4.2	2.5	-1.7
прочие налоговые доходы	0.4	0.5	0.1
неналоговые доходы	3.6	3.8	0.2

Источник: расчеты на основе данных Министерства финансов и Белстата.

...что заставляет правительство сокращать расходы

	янв.- июл.2013	янв.- июл.2014	Измене- ние, п.п.
	% от ВВП		
Расходы консолидированного бюджета:	30.2	28.2	-2.0
общегосударственная деятельность	6.9	6.6	-0.3
национальная экономика	5.3	4.5	-0.9
охрана окружающей среды	0.1	0.1	0.0
ЖКУ и жилищное строительство	2.4	2.2	-0.3
здравоохранение	3.9	3.7	-0.2
физическая культура, спорт, культура и СМИ	1.0	0.9	-0.1
образование	5.5	5.1	-0.4
социальная политика	2.5	2.3	-0.1
прочие расходы	2.6	2.8	0.2
Сальдо	2.0	1.1	-0.8

Источник: расчеты на основе данных Министерства финансов и Белстата.

...и даже в этой ситуации понадобились значительные заимствования

(государственный долг на 1 ноября 2014 г.)

В январе-октябре 2014 г. привлечены внешние государственные займы на сумму USD 4837.9 млн:

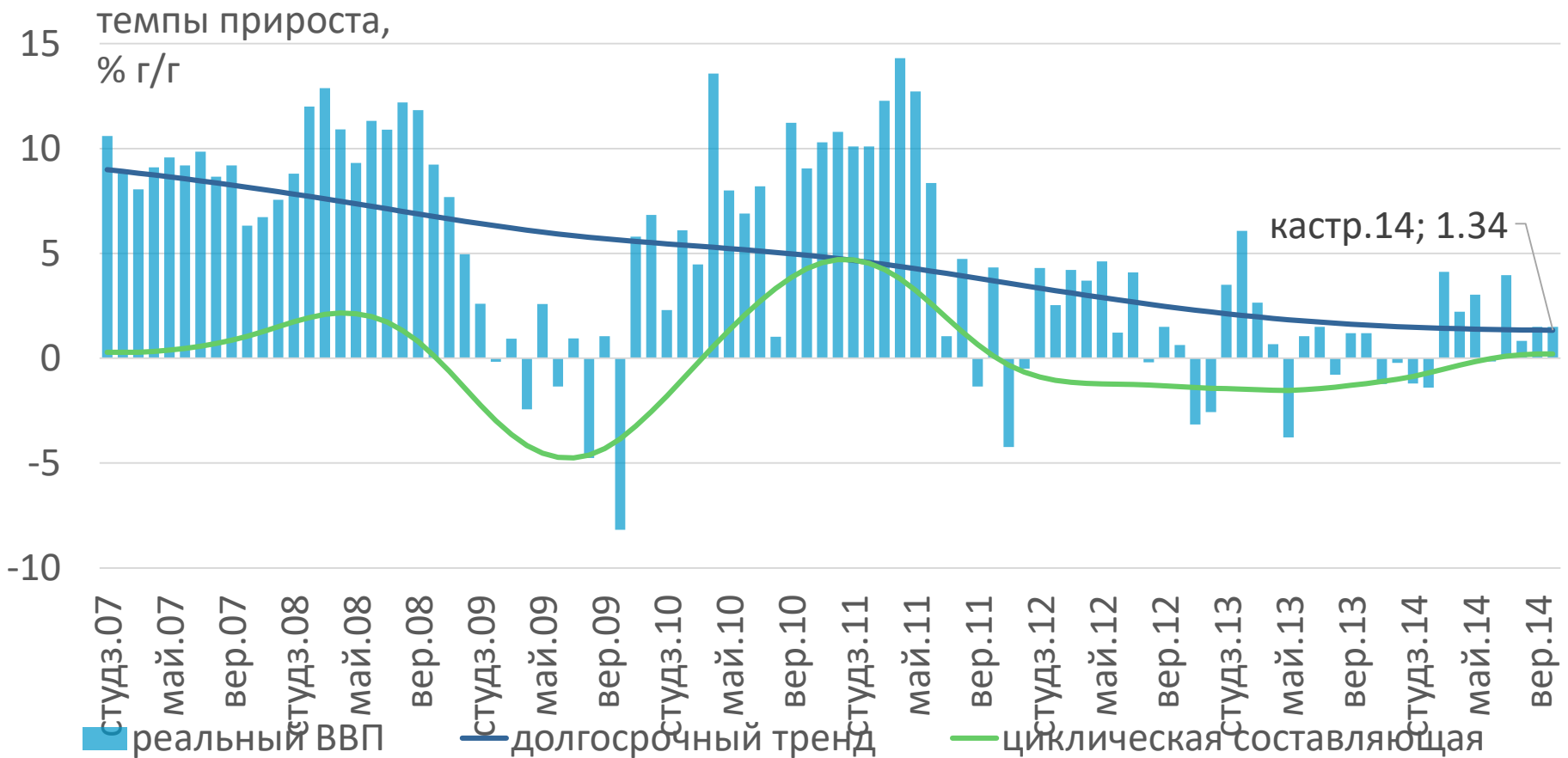
- 4455.3 млн USD – правительство и банки России;
- 337.5 млн USD – банки КНР;
- 44.8 млн USD – кредиты МБРР;
- 0.3 млн USD – кредит ЕБРР.

Погашение внешнего государственного долга с начала 2014 г. составило USD 4170.9 млн:

- 2665.0 млн USD – правительство и банки России;
- 1104.7 млн USD – МВФ;
- 176.6 млн USD – АКФ ЕврАзЭС;
- 159.3 млн USD – банки КНР;
- 52.5 млн USD – банк Венесуэлы;
- 12.0 млн USD – МБРР;
- 0.7 млн USD – США;
- 0.1 млн USD – банки Германии.

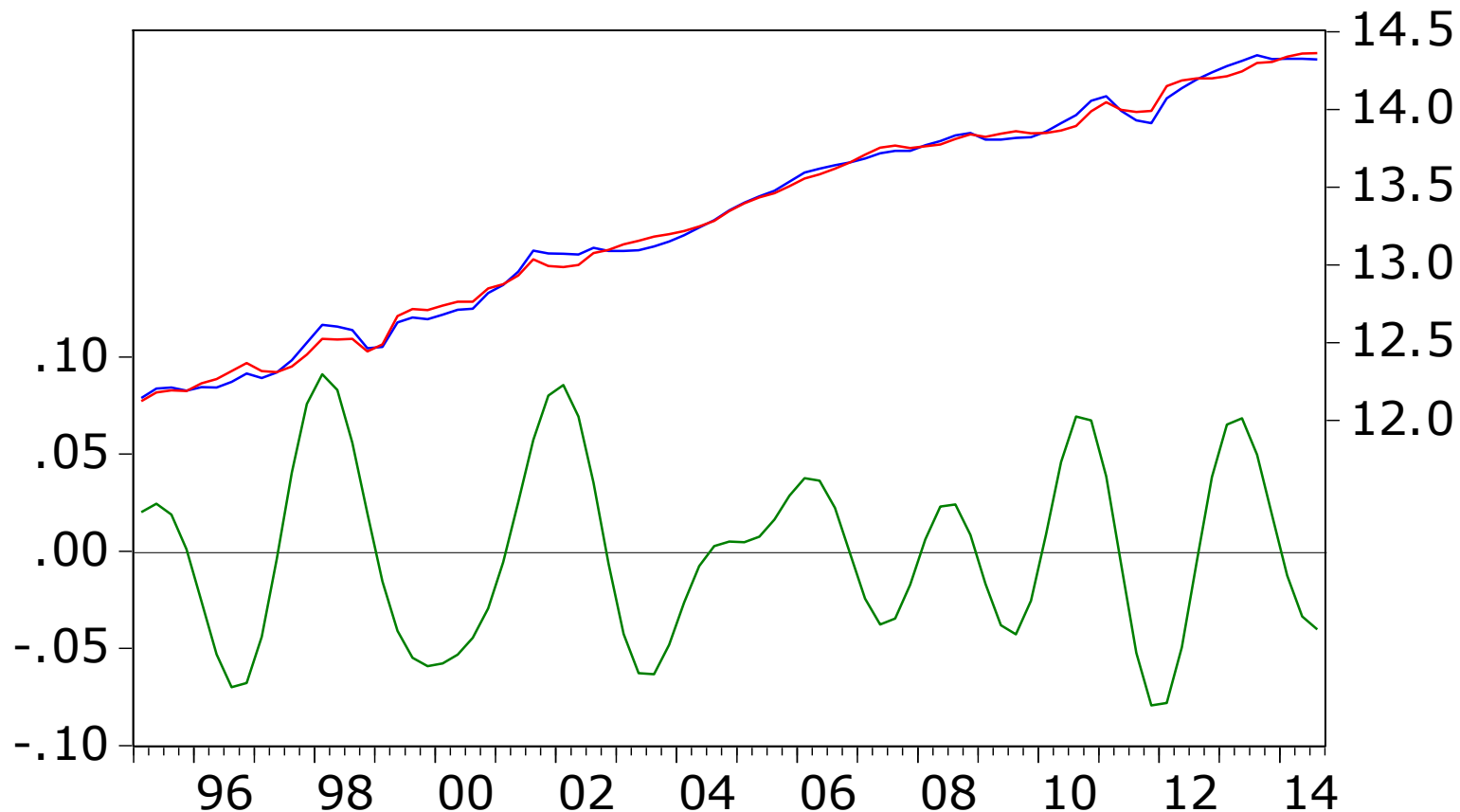
За январь-октябрь 2014 г. размещено внутренних государственных облигаций для физических лиц на сумму 35.5 млн USD и для юридических лиц на сумму, эквивалентную 462.9 млн USD, и 2241.5 млрд рублей. С начала 2014 г. погашено государственных облигаций для физических и юридических лиц на сумму 149.7 млн USD и 240.3 млрд рублей.

Источники роста темпом выше потенциального не просматриваются...



...причем его рост устойчиво замедляется (3.46% г/г в декабре 2011 г., 2.21% г/г – в декабре 2012 г., 1.51% г/г в декабре 2013 г. и 1.34% г/г в октябре 2014 г.).

...а политико-деловой цикл впервые находится в стадии спада за год до выборов



- Реальная зарплата (логарифм, сезонно сглаженный)
- Реальная зарплата за вычетом циклического компонента
- Циклический компонент реальной зарплаты

Краткие выводы: текущая ситуация

- Сокращение внутреннего спроса обусловило пропорциональное снижение импорта. Рост обеспечивается практически целиком за счет калийных удобрений, в то время как роль потребления домохозяйств сходит на нет;
- Темпы роста потенциального ВВП устойчиво снижаются, а смягчение макроэкономической политики чревато выходом ситуации на внутреннем валютном рынке из-под контроля;
- Ограничение роста доходов вкупе с повышением цен на жилищно-коммунальные услуги не привели к снижению электорального рейтинга (в отличие от 2003 г.). В итоге Беларусь оказалась в снижающейся фазе политико-делового цикла за год до выборов, и жесткая макроэкономическая политика выглядит вполне приемлемой даже незадолго до президентских выборов 2015 г.

Краткие выводы: риски

- Девальвация российского рубля, неопределенность и рецессия в России несут угрозу для белорусского «ненефтяного» экспорта и могут существенно повысить потребности в финансировании / потребовать большего ужесточения макроэкономической политики;
- Договоренности с Россией в энергетической сфере по-прежнему носят краткосрочный характер, что не способствует повышению стабильности на валютном рынке, а в условиях падения цен на нефть даже полное зачисление нефтяных пошлин в бюджет Беларуси дает намного меньший эффект, чем это оценивается сейчас.