



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

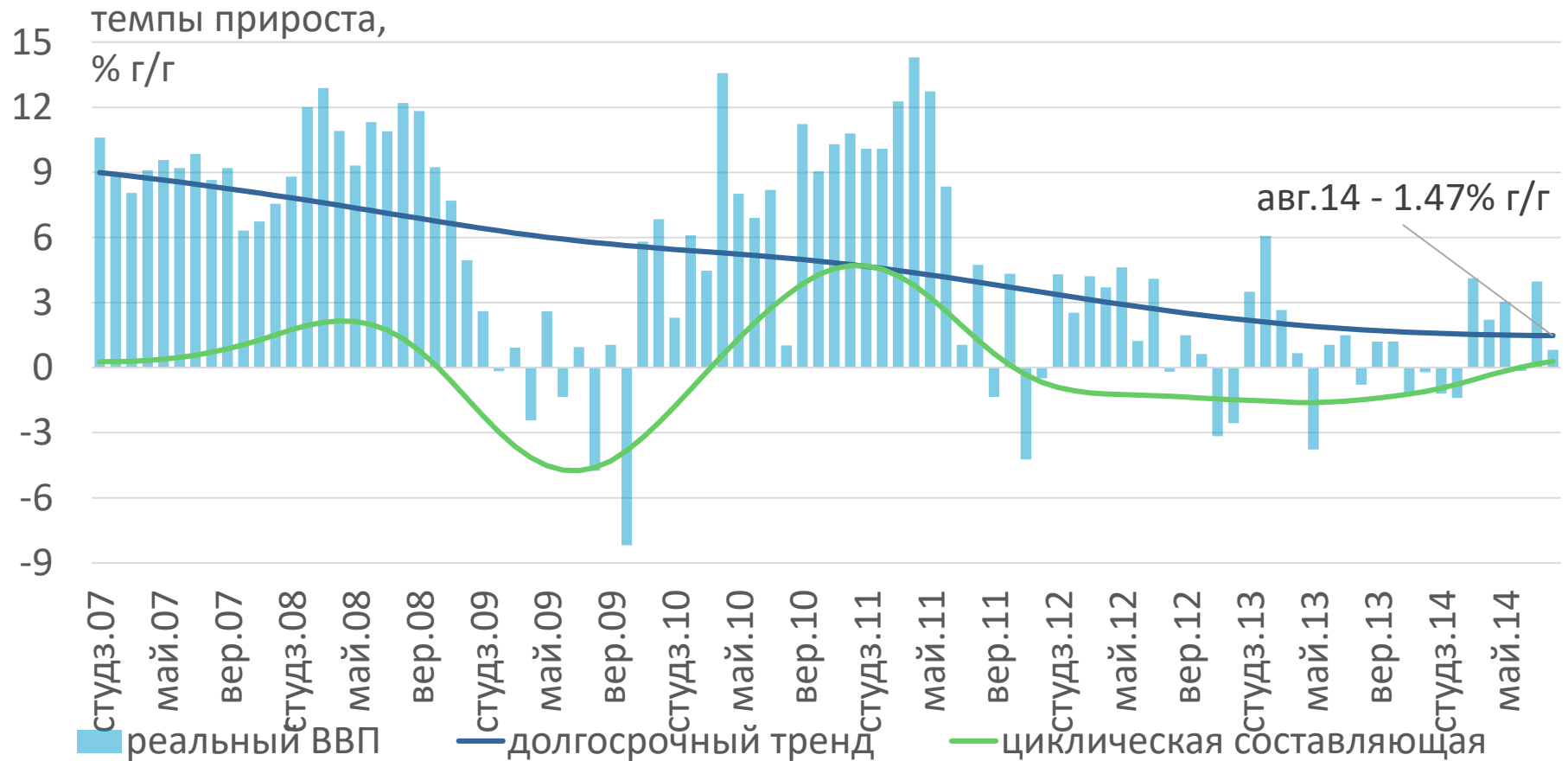
Структура

- Экономика Беларуси к концу 2014 г.
- Возможные сценарии развития ситуации
- Краткие выводы

ЭКОНОМИКА БЕЛАРУСИ К КОНЦУ 2014 Г.

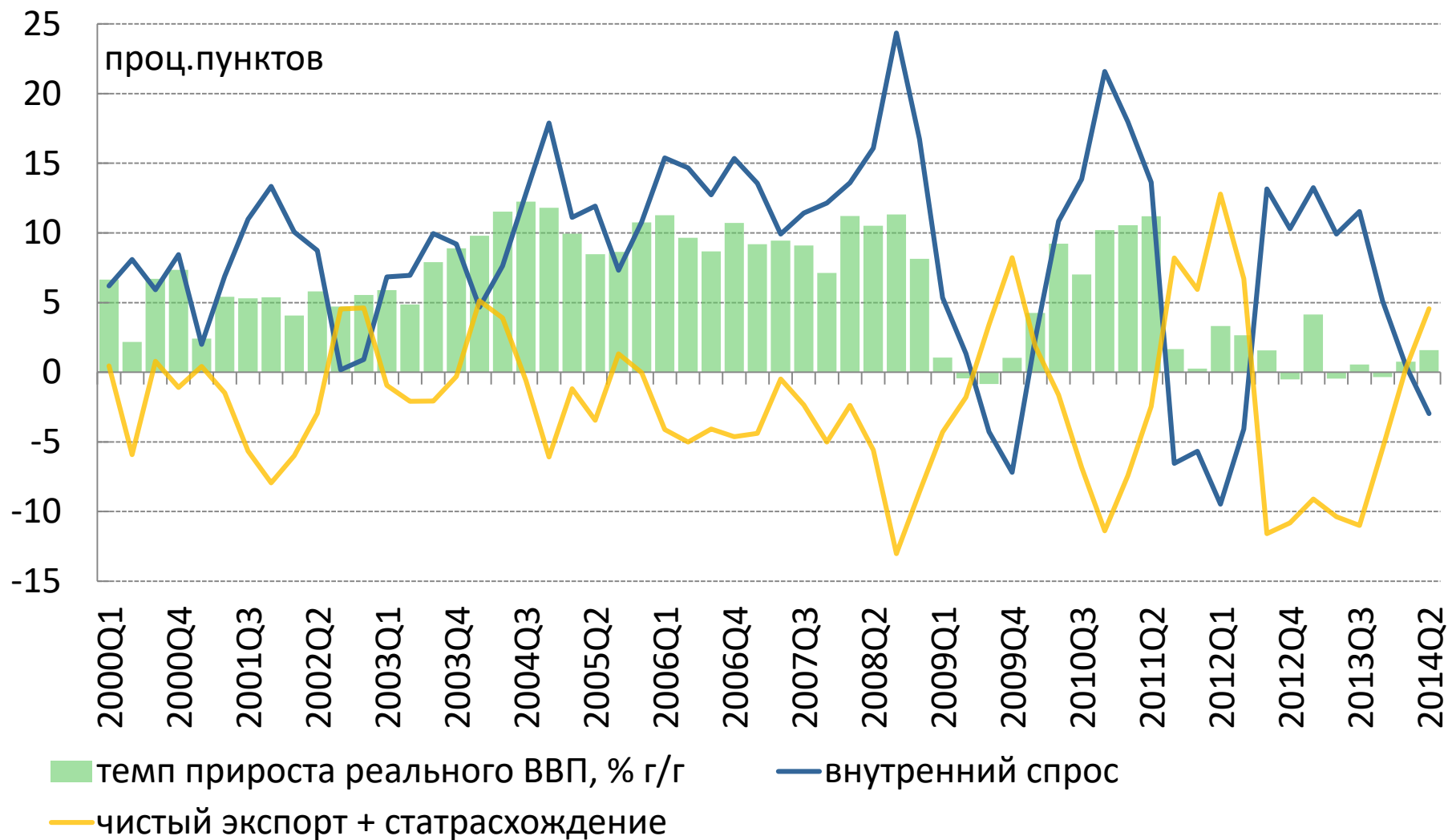
Анализ на основе данных, доступных по состоянию на 2014-10-15

Темп роста потенциального ВВП уже меньше 1.5% в год...

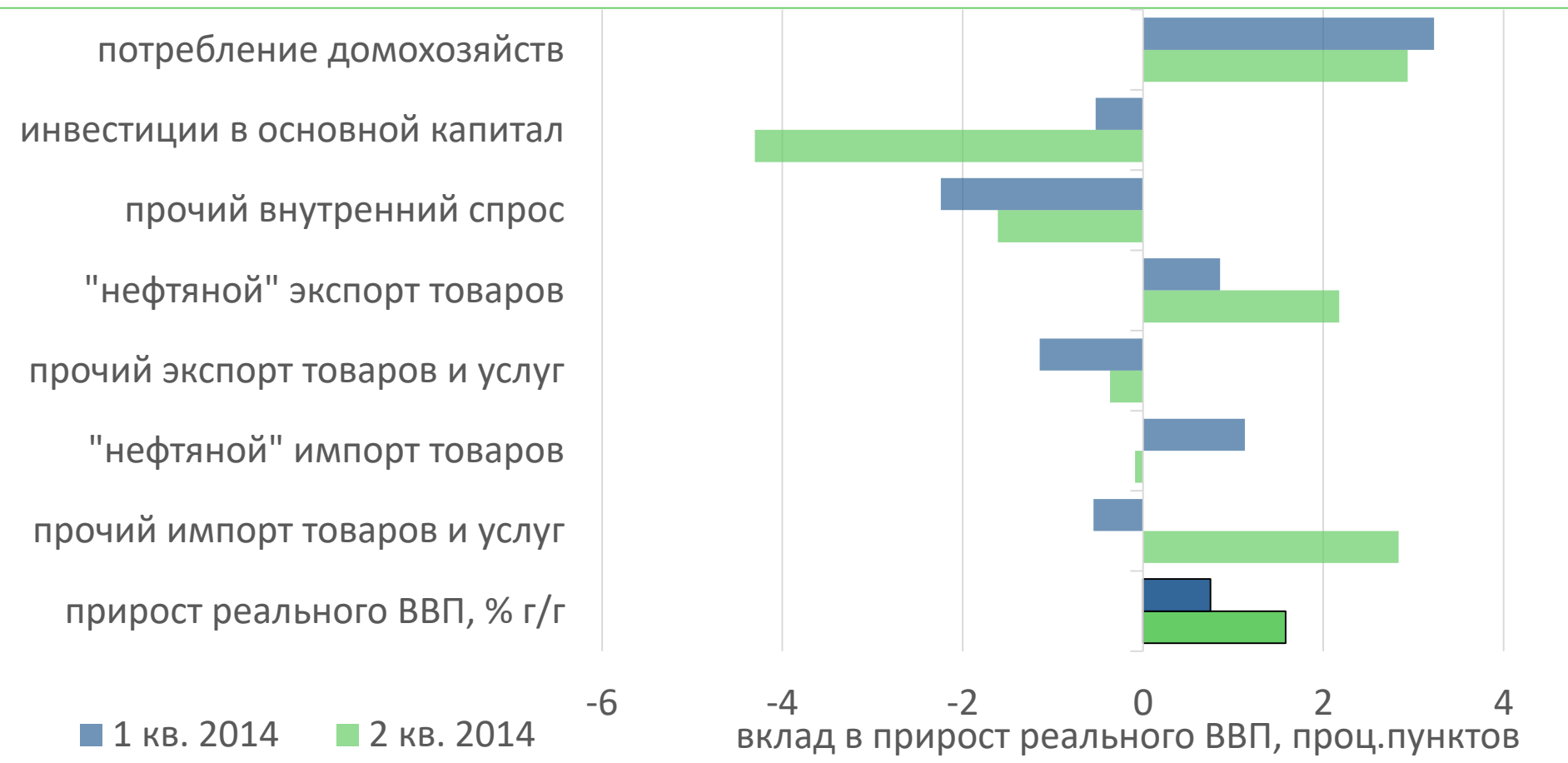


...причем его рост устойчиво замедляется (3.48% г/г в декабре 2011 г., 2.25% г/г – в декабре 2012 г., 1.60% г/г в декабре 2013 г. и 1.47% г/г в августе 2014 г.).

Снова кризис?

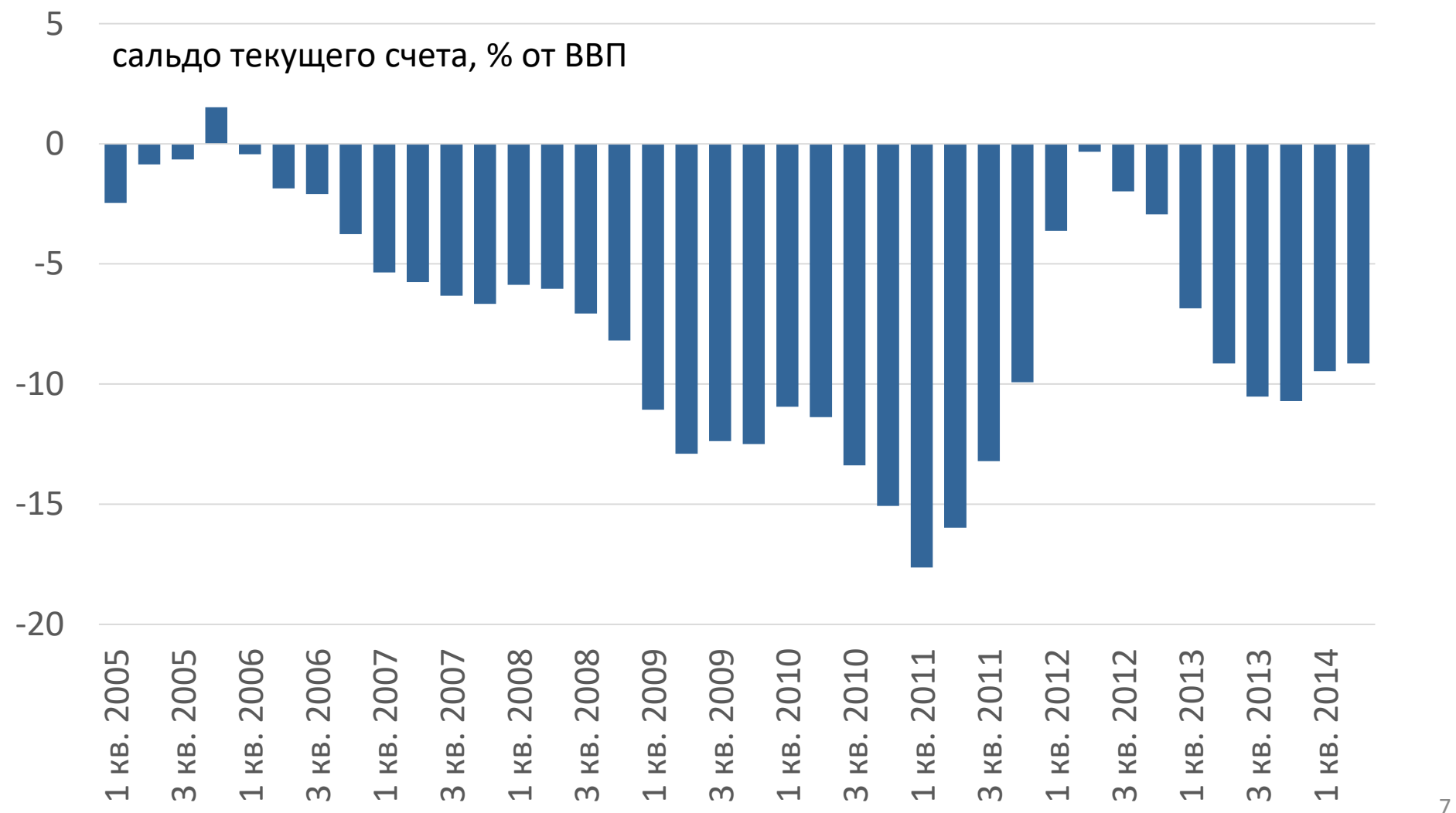


ВВП растет за счет калия и... падения несырьевого импорта



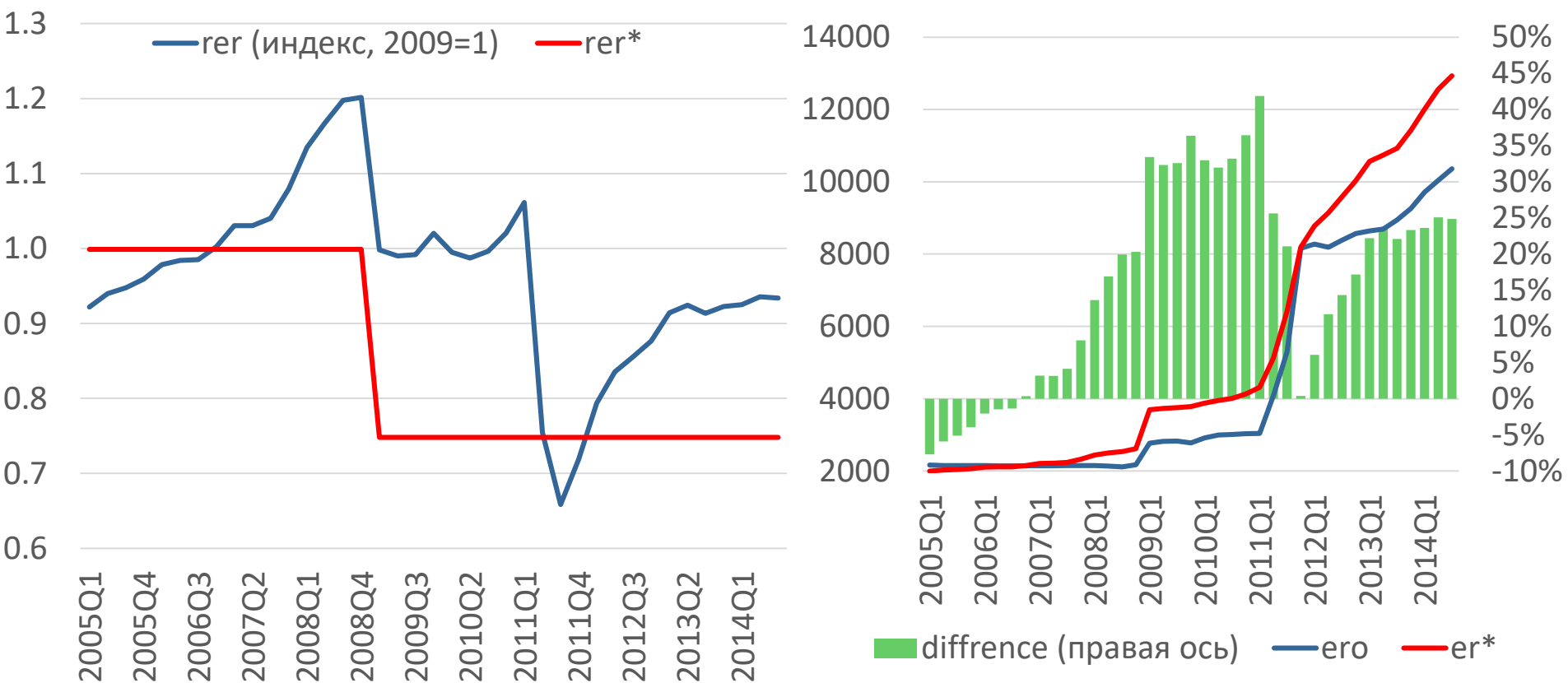
В «нефтяной» экспорт входят нефтепродукты (включая схемы реэкспорта), сырая нефть и калийные удобрения. В «нефтяной» импорт входят сырая нефть, нефтепродукты и природный газ.

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

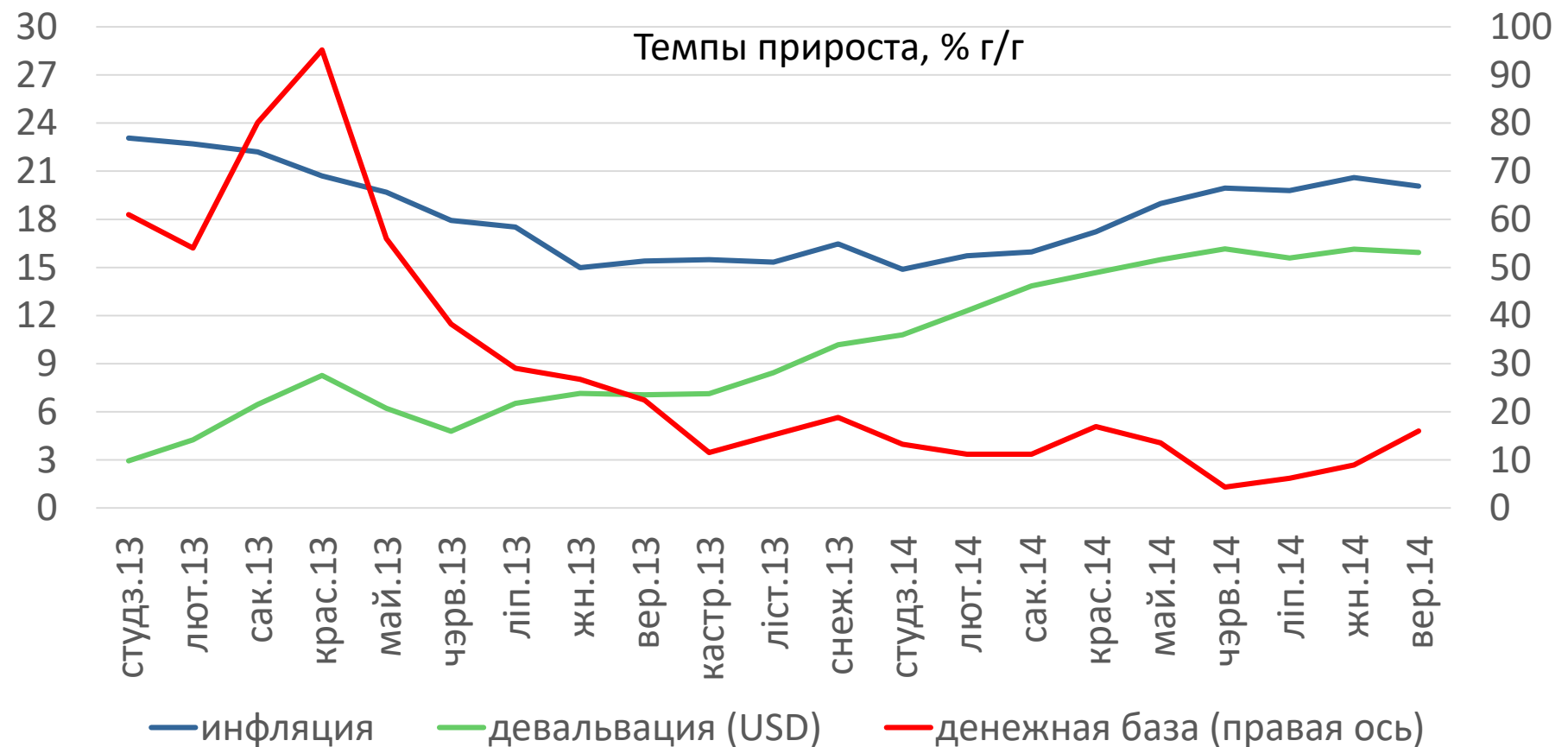


...однако белорусский рубль по-прежнему переоценен, несмотря на плавную девальвацию

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

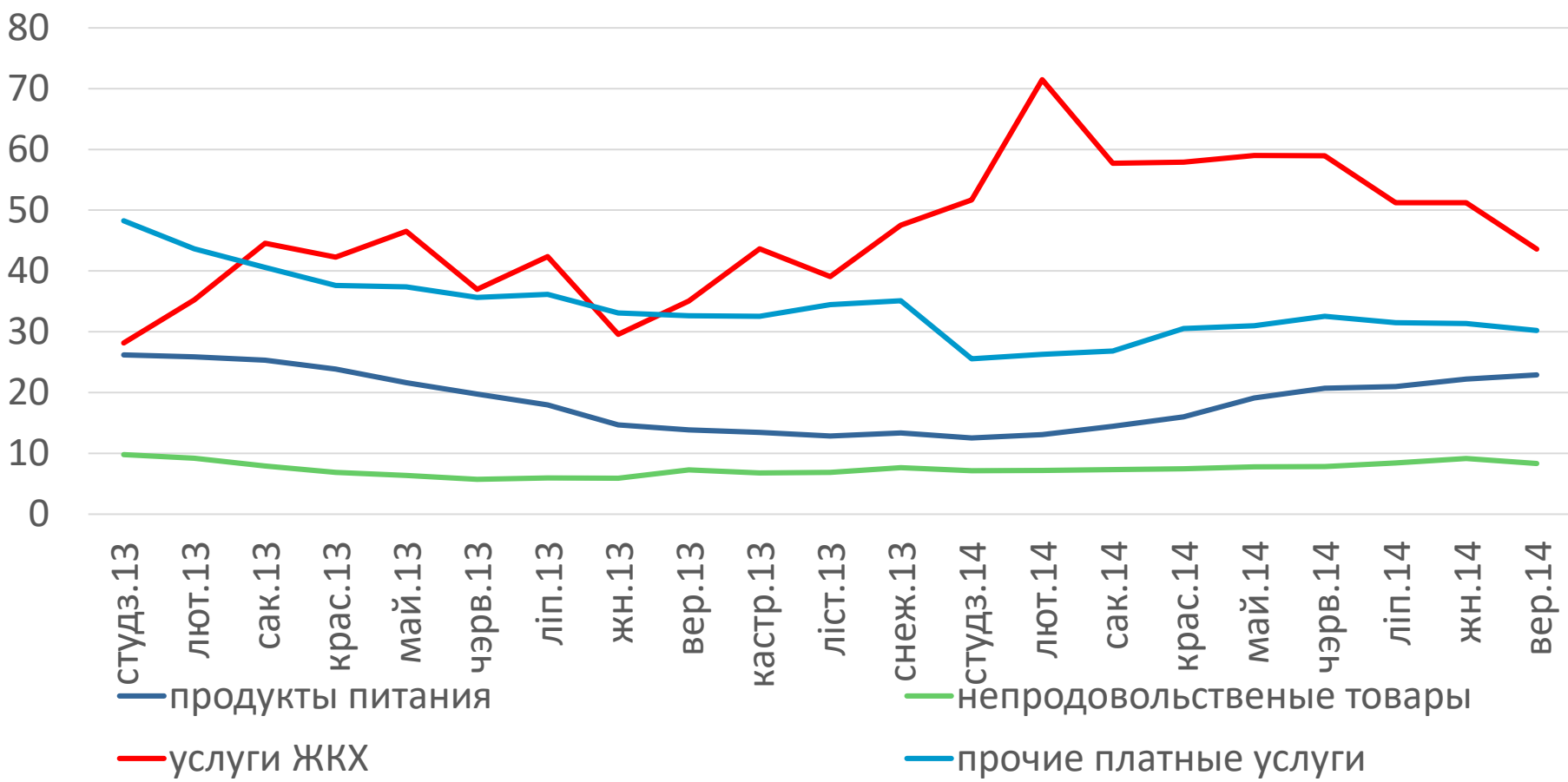


Ужесточение монетарной политики не привело к обузданию инфляции...

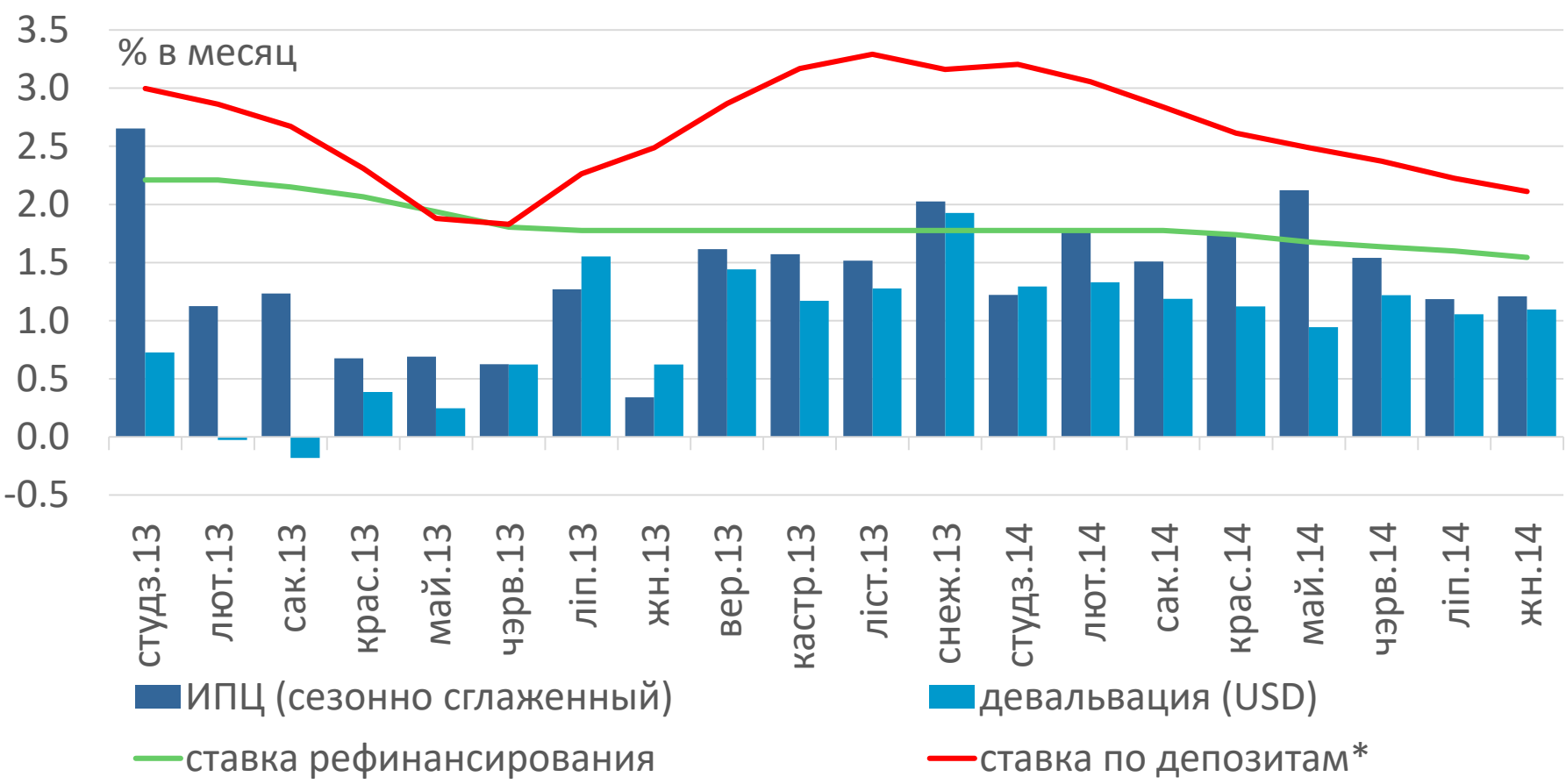


Экономические агенты начали привязывать цены к девальвационным ожиданиям?

...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

1 полугодие 2014 г.	темпы прироста, % г/г	вклад в прирост, проц. пунктов
Инвестиции в основной капитал	-6.7	-6.7
средства республиканского бюджета	-47.2	-6.0
средства местных бюджетов	-6.0	-0.6
собственные средства организаций	-3.8	-1.4
заемные средства других организаций	7.2	0.1
иностраннные инвестиции (без кредитов (займов) иностранных банков)	17.9	0.6
кредитов (займов) банков	0.0	0.0
нелъготных кредитов	-13.8	-1.3
льготных кредитов	-1.4	-0.1
кредитов (займов) иностранных банков	19.2	0.9
кредитов по иностранным кредитным линиям	27.4	0.5
собственных средств населения	13.4	1.2
внебюджетных фондов	189.8	0.1
прочих источников	-24.5	-0.8

ПРОГНОЗ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ ДЛЯ БЕЛАРУСИ НА 2014–15 ГГ.

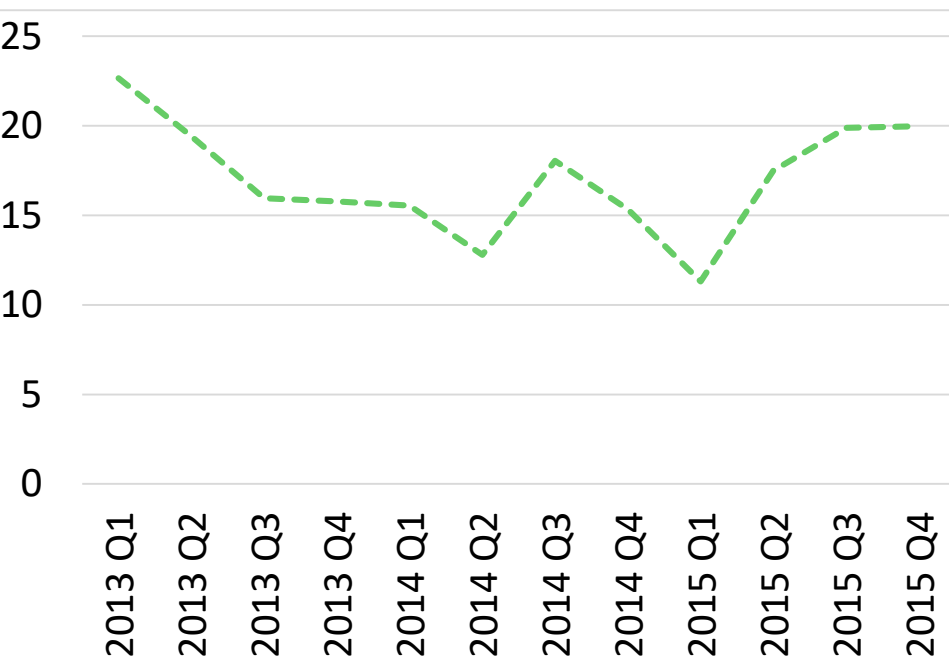
Подготовлен 2014-05-12

Вклад в прирост ВВП, сравнение сценариев

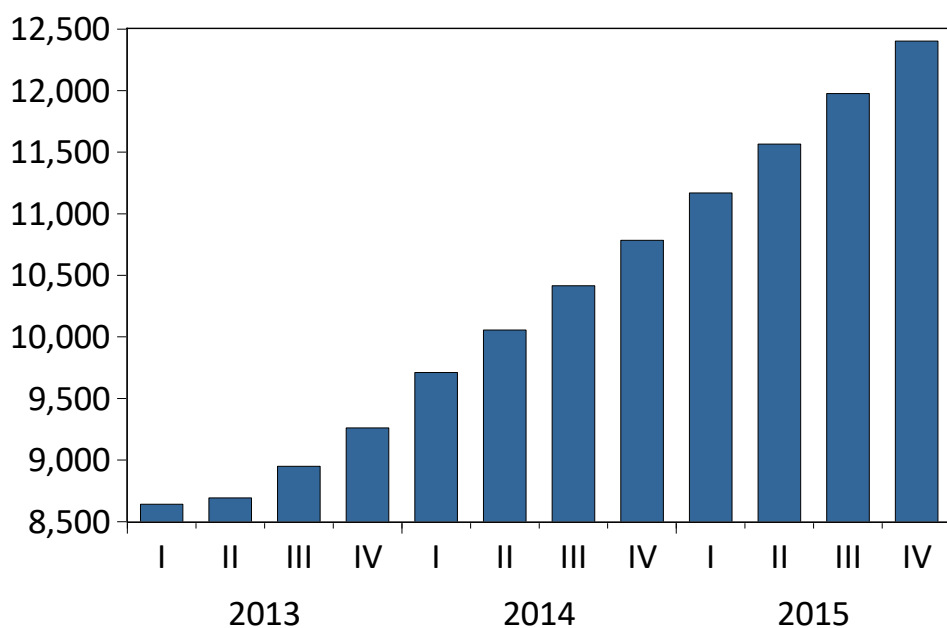
(вклад в прирост, проц. пунктов)

	2012	2013	2014	2015
реальный ВВП, % г/г	1.7	0.9	1.0	-2.0
<i>внутренний спрос</i>	<i>2.9</i>	<i>10.0</i>	<i>-3.2</i>	<i>-0.8</i>
потребление домохозяйств	5.8	7.1	-2.2	-1.6
валовое накопление основного капитала	-4.8	2.8	1.0	1.1
прочий внутренний спрос	1.9	0.1	-2.0	-0.3
<i>чистый экспорт + статрасхождение</i>	<i>-1.2</i>	<i>-9.1</i>	<i>4.2</i>	<i>-1.2</i>
экспорт товаров и услуг (неленфтяной)	4.5	-5.8	-0.3	-0.1
импорт товаров и услуг (неленфтяной)	-5.5	-1.7	3.0	-0.6
экспорт товаров и услуг (нефтяной)	2.4	-7.3	2.5	-0.5
импорт товаров и услуг (нефтяной)	-2.6	5.8	-1.1	0.0

Инфляция и валютный курс



Инфляция (темп прироста,
% г/г)



Курс к доллару США,
BYR/USD

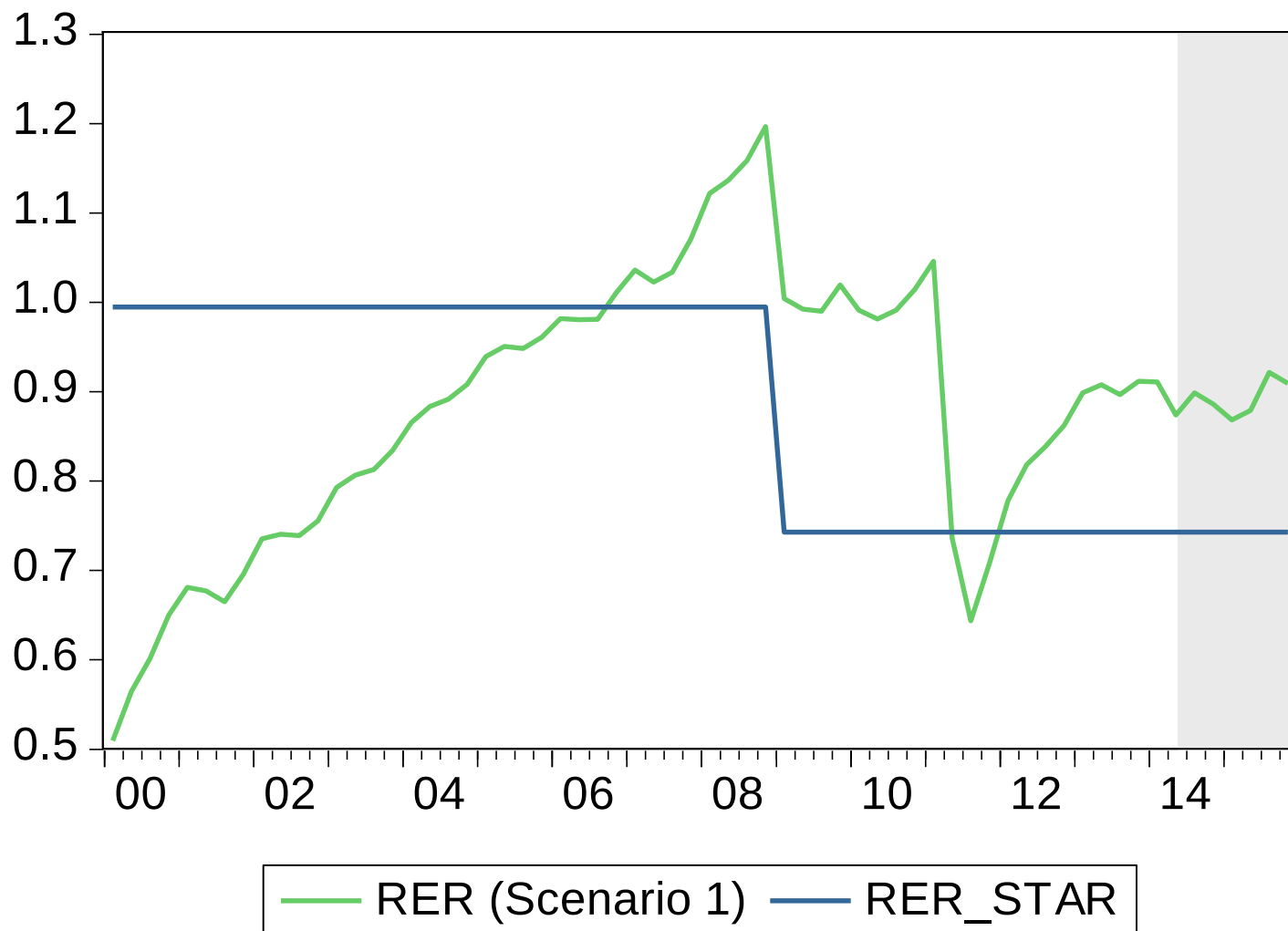
Валютная заработная плата

(USD/мес.)

	2012	2013	2014	2015
в среднем за год	447.2	577.5	566.2	578.2
в 4 кв. соответствующего года	514.3	600.4	572.8	628.2

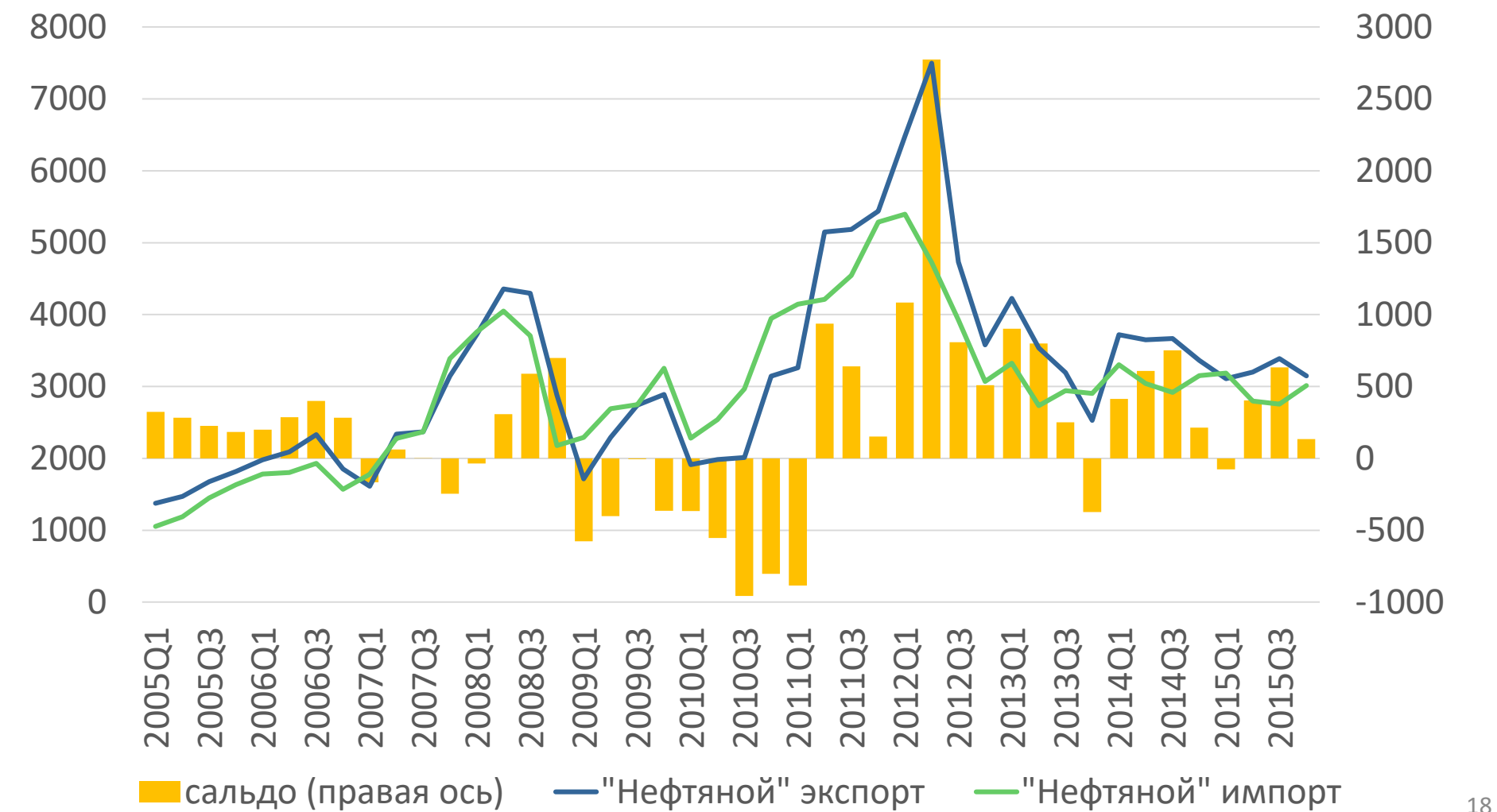
Реальный валютный курс к доллару США

(индекс, 2009=1)



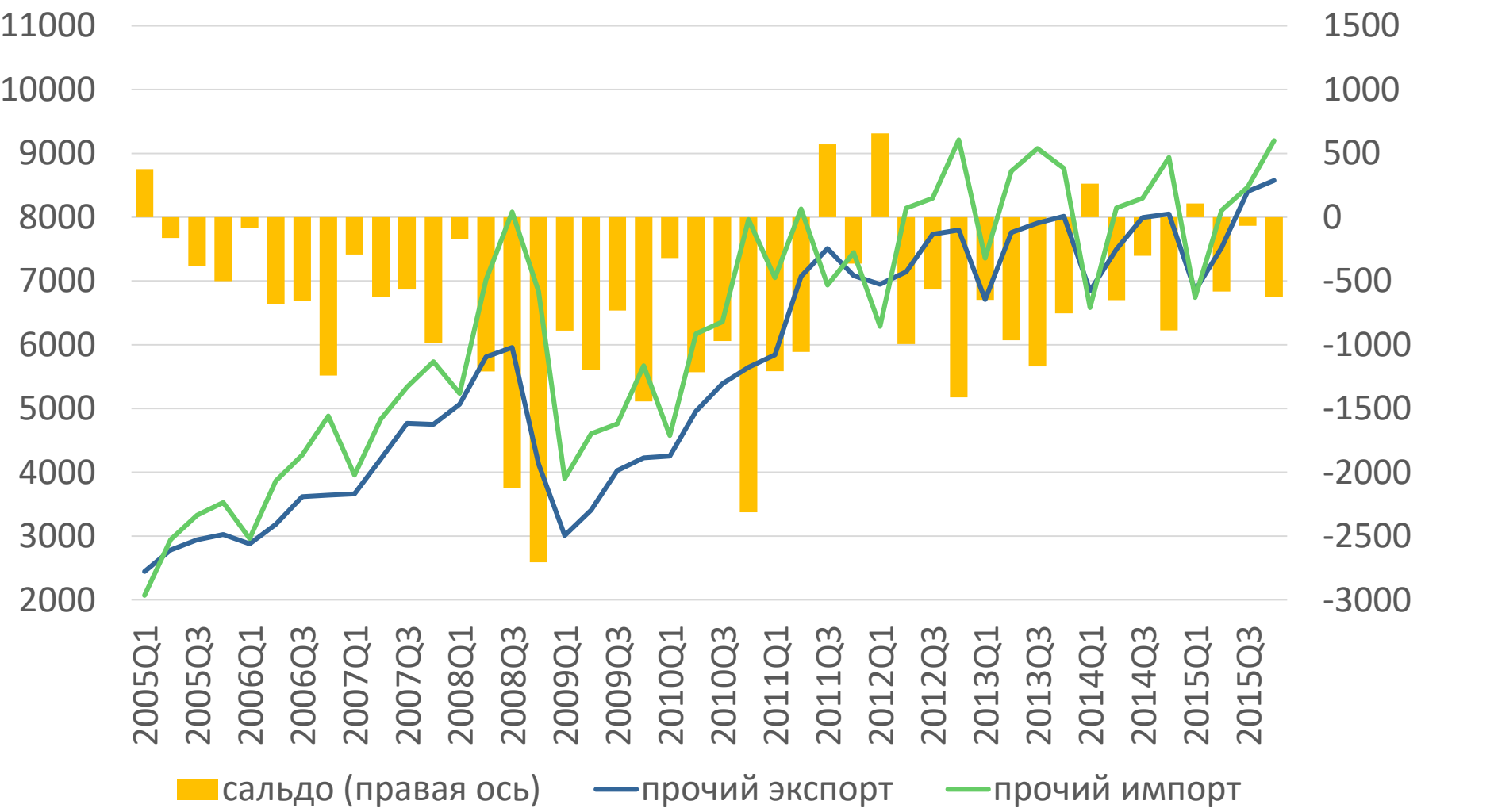
«Нефтяная» торговля: экспорт, импорт, сальдо

(USD млн)



«Нефтяная» торговля

(USD млн)



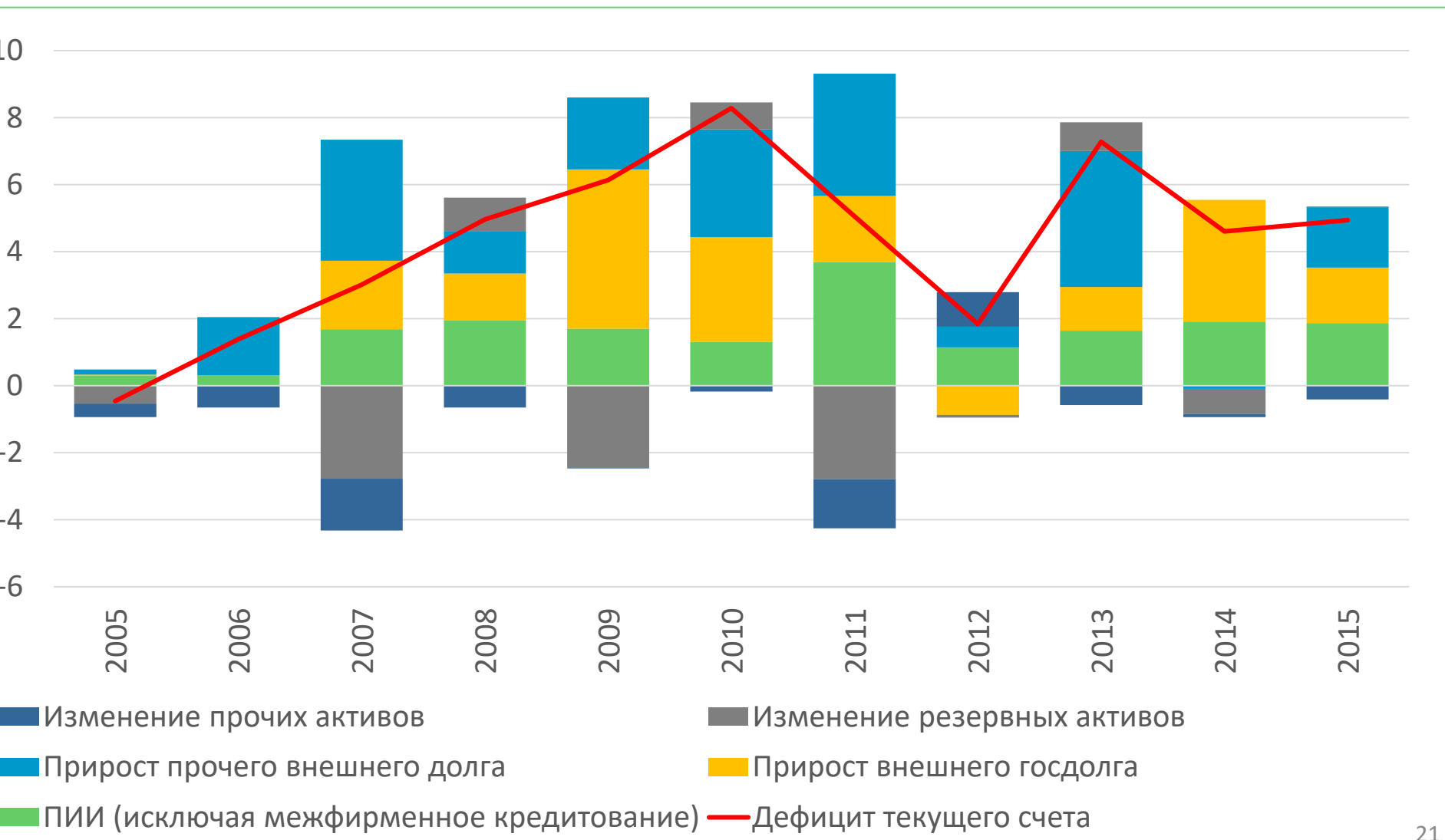
Потребности в финансировании

(USD млн)

	2012	2013	2014	2015	2014-15
плавная девальвация					
ПИИ, приток	1463.6	2232.7	2500.0	2500.0	5000.0
чистый прирост госдолга	83.2	929.5	3952.7	1485.3	5438.0
чистый прирост прочего долга	-340.3	4428.8	-419.9	1973.6	1553.6
изменение резервов (-)	-81.0	857.4	-745.0	18.7	-726.3
итого финансирование	1206.5	7591.0	6032.8	5958.9	11991.7

Источники финансирования дефицита текущего счета

(USD млрд)



Текущая ситуация

- Политика по ограничению внутреннего спроса, начатая в 4 кв. 2013 г., продемонстрировала свою эффективность в снижении импорта. Кроме того, значимый вклад в сокращение импорта внесло падение экспорта (многие экспортные товары являются импортными);
- Ограничение роста доходов вкупе с повышением цен на жилищно-коммунальные услуги не привели к снижению электорального рейтинга (в отличие от 2003 г.), поэтому жесткая макроэкономическая политика выглядит вполне приемлемой даже незадолго до президентских выборов 2015 г.;
- Благодаря жесткой монетарной политике выбранные темпы девальвации рубля практически не отражаются на стабильности на внутреннем валютном рынке. Однако валюты основных торговых партнеров обесцениваются быстрее, что ухудшает положение белорусских экспортеров и ограничивает эффективность ограничительных мер макроэкономической политики в преодолении внешнеэкономических дисбалансов. Белорусский рубль остается существенно переоцененным (на 20–25% в реальном выражении).

Вероятный сценарий

- Выбранный вариант экономической политики в условиях неблагоприятной ситуации на основных экспортных рынках не позволяет обеспечить значимо отличающийся от нуля экономический рост, однако и не приводит к накоплению дисбалансов в той степени, которая вывела бы ситуацию на валютном рынке из-под контроля экономических властей. Поэтому наиболее вероятной в нынешних условиях выглядит реализация базового сценария (плавная девальвация в пределах 15–20% в год);
- При таком сценарии потребности в увеличении государственного долга выглядят умеренными – около USD 4 млрд в 2014 г. и USD 1.5 млрд в 2015 г. При этом предполагается, что золотовалютные резервы с 1 июля 2014 г. будут поддерживаться на уровне 2-х месяцев импорта. В случае более существенного ужесточения монетарной и фискальной политики потребности в финансировании в текущем году могут быть еще меньшими.

Риски

- Рецессия в России несет угрозу для белорусского «ненефтяного» экспорта и, соответственно, повышает потребности в финансировании / требует 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.