
ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ

№2 (7)

2 кв. 2006 г.

БЕЛАРУСЬ • КАЗАХСТАН • РОССИЯ • УКРАИНА

Редакторы

Оксана Осипова, *Центр развития*
Игорь Пелипась, *эксперт Центра развития, Беларусь*

Координатор проекта

Нелли Чагунава,
Фонд «Наследие Евразии»

Авторы

Дмитрий Боярчук (макроэкономика Украины), *эксперт Центра развития, Украина*

Асем Нусупова, (макроэкономика Казахстана), *Независимый центр экономического анализа*

Оксана Осипова (макроэкономика России), *Центр развития*

Сергей Смирнов (макроэкономика России), *Центр развития*

Ирина Точицкая (взаимная торговля), *эксперт Центра развития, Беларусь*

Александр Чубрик (макроэкономика Беларуси), *эксперт Центра развития, Беларусь*

Представленные материалы отражают точку зрения авторов, которая может не совпадать с позицией Некоммерческого фонда «Наследие Евразии» и Фонда экономических исследований «Центр развития».

Содержание

Основные экономические показатели стран ЕЭП в 2004–2006 гг.	2
Экономическое сотрудничество	3
Формирование Таможенного союза будет проходить в рамках ЕврАзЭС	3
Восприятие социальных рисков и угроз: тревожное сознание	4
Экономические последствия повышения цен на газ для Беларуси и Украины	8
Макроэкономические тенденции и экономическая политика ...	11
Беларусь	11
Казахстан	17
Россия	24
Украина	30
Приложения	35
Обзор литературы по проблемам интеграции	35
Статистическое приложение	37

Спонсор проекта:

Некоммерческий фонд содействия сохранению и развитию культурного, научного, духовного и природного наследия Евразии
Россия, 115035, Москва, ул. Садовническая, 44, стр.1
тел./факс: +7 (495) 728 4959
интернет: www.fundeh.org, e-mail: info@fundeh.org

НЕКОММЕРЧЕСКИЙ
ФОНД



НАСЛЕДИЕ ЕВРАЗИИ

Фонд экономических исследований «Центр развития»
Россия, 107078, Москва, ул. Маши Порываевой, 11
тел.: +7 (095) 234 0978, факс: +7 (495) 232 9836
интернет: www.dcenter.ru, e-mail: info@dcenter.ru



© Некоммерческий фонд «Наследие Евразии», 2006
© Фонд экономических исследований «Центр развития», 2006

Основные экономические показатели стран ЕЭП в 2004–2006 гг.

	2004	2005	2006			
			оценка экспертов	консенсус-прогноз	правительство ⁴ / ЦБ	МВФ
ВВП (прирост, % г/г)						
Беларусь	11.4	9.2	9.3	--	7.0–8.5	4.0
Казахстан	9.6	9.4	8.9	--	9.0	7.7
Россия	7.2	6.4	6.5	6.2	6.6	5.3
Украина	12.1	2.6	5.0	2.6	7.0	5.5
Уровень безработицы (% к/п)¹						
Беларусь	1.9	1.5	1.5	--	--	--
Казахстан	8.4	8.2	--	--	--	--
Россия	8.2	7.7	7.6	--	7.6	--
Украина	3.5	3.1	3.2	--	--	--
Заработная плата (USD, с/п)						
Беларусь	162.5	218.0	273.8	--	--	--
Казахстан	207.0	256.1	--	--	--	--
Россия	239.7	301.0	396.3	381.0	386.6	--
Украина	111.0	157.7	185.8	199.0	193.3	--
ИПЦ (прирост, % к/п)						
Беларусь	14.4	8.0	7.2	--	7.0–9.0	12.5
Казахстан	6.7	7.5	8.3–8.5	--	6.9–8.5 ⁵	6.9
Россия	11.7	10.9	10.0	9.6	9.0	10.0
Украина	12.3	10.3	9.2	11.5	8.7	13.0
Сальдо текущего счета (% от ВВП)						
Беларусь	-5.2	1.4	-4.3	--	--	-3.4
Казахстан	1.1	-0.9	--	--	--	1.8
Россия	10.0	11.2	11.9	10.5	--	10.2
Украина	10.5	3.1	-0.9	-2.9	1.5	1.2
Сальдо консолидированного бюджета (% от ВВП)						
Беларусь	0.0	-0.7	-0.5	--	-1.5	-0.5
Казахстан	-0.3	0.6	--	--	-1.4	1.5
Россия	4.5	7.5	6.0	6.6 ³	6.5 ³	6.5
Украина	-2.9	1.8	-2.5	-2.7	-2.0	-2.1
Денежная масса (прирост, % к/п)²						
Беларусь (М3)	44.1	42.2	40.0	--	23.0–31.0	20.7
Казахстан (М3)	69.8	25.2	25.8	--	50.5	23.5
Россия (М2Х)	32.7	37.4	36.0	--	21.0–24.0	36.4
Украина (М3)	32.4	54.3	29.8	30.9	27.0–32.0	24.5
Ставка рефинансирования (% годовых, к/п)						
Беларусь	17.0	11.0	10.0	--	8.0–10.0	--
Казахстан	7.0	8.0	--	--	9.0	--
Россия	13.0	12.0	11.0	--	--	--
Украина	9.0	9.5	--	--	--	--
Обменный курс (к доллару США, к/п)						
Беларусь	2170.0	2152.0	2163.0	--	2100.0–2200.0	2340.0
Казахстан	130.0	134.0	130.0	--	130.0 ⁵	--
Россия	27.75	28.78	26.5	26.6	26.7	27.7
Украина	5.31	5.05	5.05	5.09	5.0–5.2	--

Примечания.

¹ По Беларуси и Украине приведены данные по зарегистрированной безработице, по Казахстану и России – по общему уровню безработицы. В Беларуси в начале 2006 г. по данным Выборочного обследования домохозяйств уровень безработицы составлял 5.8%, в Украине по данным МОТ уровень безработицы составлял в 3 кв. 2005 г. 5.2%.

² Широкая денежная масса включает наличные деньги в обращении и депозиты в национальной валюте (денежный агрегат М2), а также депозиты в иностранной валюте, средства в ценных бумагах (кроме акций) в иностранной валюте и депозиты резидентов в драгоценных металлах (денежный агрегат М3).

³ Федеральный бюджет.

⁴ Инерционный сценарий.

⁵ В среднем за год.

Источники: расчеты по данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь, Национального банка Республики Беларусь, Агентства Республики Казахстан по статистике, Федеральной службы государственной статистики России, Центрального банка Российской Федерации, Государственного комитета статистики Украины, Национального банка Украины. Оценка экспертов: Беларусь – Исследовательский центр ИПМ, Казахстан – экспертная оценка, Россия – Центр развития, Украина – CASE Украина. Консенсус-прогноз: Казахстан – Министерство экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, Россия – Центр развития, Украина – Министерство экономики и по вопросам европейской интеграции Украины и CASE Украина.

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО

Формирование Таможенного союза будет проходить в рамках ЕврАзЭС

В 1 полугодии 2006 г. в результате проведения внутригосударственных процедур из 38 документов, входящих в первоочередной пакет, в трехстороннем формате Республикой Беларусь, Республикой Казахстан и Российской Федерацией согласованы 36 проектов соглашений. Еще по двум документам на межведомственном уровне внутригосударственные процедуры не завершены, по согласованию сторон они дорабатывались в течение августа 2006 г.

Этот пакет документов должен стать юридической основой для формирования зоны свободной торговли и Таможенного союза, определить этапы его создания. Соглашения обеспечивают формирование общего таможенного тарифа, определяют единые правила конкурентной политики и субсидирования, унификацию мер нетарифного регулирования и торговых режимов по отношению к третьим странам, упрощают порядок таможенного оформления и таможенного контроля на внутренних таможенных границах с последующей их отменой.

Кроме пакета первоочередных соглашений завершается подготовка к подписанию пакета из 3 соглашений по упрощению перемещения физических лиц через границы между государствами-участниками ЕЭП.

В Украине проведены внутригосударственные процедуры по 9 проектам соглашений из 14, в подписании которых она выражала намерение участвовать. Исходя из принципа равноуровневой и разноскоростной интеграции, украинская сторона может присоединиться к принятому пакету документов по мере своей готовности. В то же время, в связи с принятием решения о пакетном подписании документов и отказом Украины участвовать в нем, дальнейшая работа по формированию Таможенного союза будет происходить фактически в рамках ЕврАзЭС. Решение об активизации действий на этом направлении было принято на Межгосударственном Совете ЕврАзЭС в Минске 23 июня 2006 г. Указанным решением поручено завершить в 2006 г. внутригосударственные процедуры по подготовке к подписанию документов, необходимых для формирования правовой базы Таможенного Союза с учетом степени готовности государств к участию в нем. Это означает, что на первом этапе подписывают и реализуют соглашения Беларусь, Казахстан и Россия как страны, наиболее продвинувшиеся по пути интеграции, а для Кыргызстана, Таджикистана и Узбекистана сохраняется правовая основа для присоединения к указанным соглашениям на более позднем этапе. Такая возможность остается и у Украины как участницы соглашения о формировании ЕЭП.

Учитывая, что на сегодняшний день завершены внутригосударственные процедуры на межведомственном уровне по согласованию проектов первоочередных соглашений, и стороны передают их в аппараты правительств на окончательное согласование и подготовку к подписанию, что также требует не менее полутора-двух месяцев, процедура подписания первого пакета соглашений главами трех государств может состояться в ноябре-декабре 2006 г. (возможно, в рамках заседания Совета глав государств СНГ в ноябре в Минске).

К этому времени предполагается завершить доработку и согласование на уровне экспертов 45 оставшихся документов по формированию ЕЭП, не вошедших в пакет первоочередных (в настоящее время завершено согласование 21 документа, продолжаются переговоры на экспертном уровне по 9 проектам, и не требуют проведения процедур 15 документов, являющихся приложениями к соответствующим базовым соглашениям). Наличие всего пакета соглашений, формирующих нормативно-правовую базу Единого экономического пространства, позволит, в свою очередь, завершить подготовку кодифицированного сборника, макет которого разработан российской стороной и одобрен Группой высокого уровня.

Факт подписания первоочередных соглашений и даже их ратификация не означает, что с этого момента будет создан Таможенный союз. На этом этапе полностью сохраняется существующий национальный суверенитет государств-участников в регулировании внешнеэкономической деятельности и самостоятельного ведения ими переговоров по присоединению к ВТО. Только после выполнения условий и принятия обязательств, предусмотренных пакетом первоочередных соглашений, стороны подойдут к этапу, когда будут подписываться документы о завершении работы по формированию Таможенного союза и передаче соответствующих полномочий единому регулирующему органу. И тогда, независимо от того, вступит ли кто-то из стран-участниц к тому времени в ВТО или нет, потребуется проведение переговоров с этой организацией уже от имени Таможенного союза.

Дмитрий Сухопаров, национальный координатор Российской Федерации в Группе высокого уровня по формированию Единого экономического пространства

Восприятие социальных рисков и угроз: тревожное сознание

Настоящая работа основана на результатах опросов, реализуемых в рамках проекта «Евразийский мониторинг». Основной идеей проекта является регулярный мониторинг показателей социальных настроений жителей стран постсоветского пространства и, прежде всего, четверки стран, входящих в ЕЭП. В каждой из стран-участниц опросы проводятся по общенациональной репрезентативной выборке (1100–2000 человек). Пятый тур опросов был реализован в апреле-мае 2006 г. и посвящен изучению некоторых аспектов общей тревожности, а также восприятия социальных угроз и рисков.

Успех сотрудничества стран ЕЭП по предотвращению различных (в т.ч. глобальных) угроз в известной мере зависит от более или менее согласованного общественного мнения данных государств относительно значимости опасности этих угроз. Одним из важных вопросов в этом контексте становится наличие (или отсутствие) общих массовых страхов и тревог, стимулирующих создание межгосударственных систем безопасности (военной, экономической, экологической и т.п.).

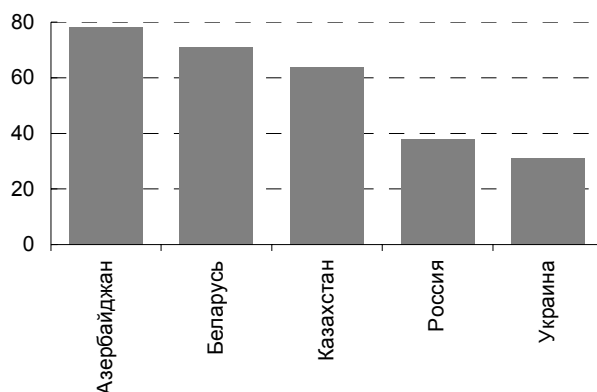
Общий уровень тревожности населения

Для изучения общей тревожности и социально-психологического самочувствия населения стран-участниц опросов были использованы оценки респондентами своей страны с точки зрения опасности/безопасности проживания в ней, а также оценки динамики опасности/безопасности жизни в своей стране. Общий уровень тревожности населения стран-участниц исследован в значительной степени дифференцирован. При этом фактически страны разделились на две группы: со сравнительно низким уровнем тревожности населения (Азербайджан, Казахстан и Беларусь) и с высоким уровнем тревожности (Россия и Украина).

При анализе распределения ответов респондентов на вопросы о том, какие страны бывшего СССР они считают опасными, а какие безопасными для проживания и поездок, выяснилось, что в качестве опасной для проживания свою собственную страну выбрали немного участников опросов – от 1% до 3% в каждой из стран. Более показательным явилось сравнение долей респондентов, выбравших свою страну в качестве безопасной. В Азербайджане, Беларуси и Казахстане таких респондентов оказалось заметно более половины (78, 71 и 64% соответственно), а в России и Украине – всего около трети (38 и 31%), рис. 1.

Аналогичную картину дает и анализ ответов на вопрос о том, становится ли жизнь в стране в последнее время более опасной или более безопасной. Вновь в Азербайджане, Казахстане и Беларуси более половины участников опросов выразили мнение, что в их странах жизнь в последнее время становится безопаснее. В Украине и России ситуация проти-

Рис. 1. Доля респондентов, выбравших свою страну в качестве безопасной, %



воположная: здесь большинство респондентов признали, что ситуация в их стране в отношении безопасности ухудшается (рис. 2).

Восприятие рисков и угроз – чего конкретно боятся граждане

Для измерения степени тревожности граждан в отношении конкретных социальных угроз использовались две группы угроз и рисков:

- социально-экономического и социально-политического характера;
- метасоциального порядка (связанные с угрозой планетарной безопасности, природными катаклизмами, экологией, крупными техногенными катастрофами и т.п.).

Наряду с оценкой реальной опасности соответствующей ситуации измерялась оценка вероятности ее наступления. В табл. 1 приведены доли респондентов в разных странах, по их словам постоянно испытывающих тревогу и даже страх относительно конкретных социальных угроз.

Рис. 2. Оценка динамики опасности/безопасности жизни в своей стране, % респондентов: «Как вам кажется, жизнь в вашей стране в последнее время становится более безопасной или более опасной»

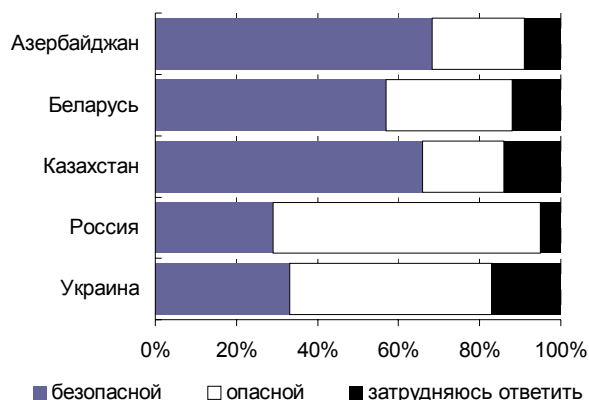


Таблица 1. Уровень опасений относительно конкретных социальных угроз (% респондентов, испытывающих беспокойство по поводу угроз и одновременно считающих их вероятными): «Скажите, пожалуйста, в какой степени Вы лично опасаетесь следующих возможных событий и явлений в вашей стране?»

	Азербайджан	Беларусь	Казахстан	Россия	Украина	Среднее
1. <i>Массовая безработица, рост цен и обнищание населения</i>	47	48	49	74	75	59
2. <i>Утрата моральных ценностей, безнравственность, распространение наркомании, порнографии, проституции</i>	38	53	51	68	68	56
3. <i>Криминализация общества, рост преступности</i>	20	49	53	78	72	54
4. <i>Коррупция, произвол властей и беззаконие</i>	40	38	44	70	68	52
5. <i>Экологические катастрофы, химическое и радиационное заражение воды, воздуха</i>	15	44	45	66	65	47
6. <i>Массовые эпидемии, распространение смертельных заболеваний</i>	21	32	40	58	57	42
7. <i>Природные катаклизмы землетрясения, наводнения)</i>	22	20	44	60	50	39
8. <i>Крупные аварии на транспорте, производстве, пожары, обрушение зданий</i>	13	36	31	60	48	38
9. <i>Распространение терроризма, крупные террористические акты (взрывы, захват заложников)</i>	12	21	28	70	34	33
10. <i>Техногенные катастрофы, длительное отключение тепла, водо- и энергоснабжения</i>	10	26	22	52	51	32
11. <i>Распад экономики, разорение страны</i>	8	19	12	45	62	29
12. <i>Сокращение населения страны, депопуляция, вырождение нации</i>	7	30	9	35	43	25
13. <i>Ограничение демократических прав и свобод</i>	20	28	13	28	31	24
14. <i>Банковский кризис, дефолт, потеря вкладов и сбережений</i>	8	16	14	36	39	23
15. <i>Политические беспорядки, насильственные попытки смены власти, революция</i>	9	18	8	38	43	23
16. <i>Межэтнические конфликты, межнациональные войны</i>	1	5	12	52	23	19
17. <i>Утрата национальной самобытности и традиций, глобализация</i>	12	15	7	34	27	19
18. <i>Военное нападение со стороны других государств</i>	18	14	12	24	16	17
19. <i>Безвластие, анархия</i>	2	4	6	21	40	15
20. <i>Утрата страной суверенитета, угроза присоединения к другому государству или союзу государств</i>	0	15	7	27	27	15
21. <i>Гражданская война</i>	4	5	6	24	21	12
22. <i>Диктатура и массовые репрессии в стране</i>	1	23	4	14	19	12
23. <i>Ядерная война</i>	5	9	8	16	16	11
24. <i>Еврейский заговор и его влияние на жизнь в стране</i>	н/д	7	4	12	9	8
25. <i>Захват Земли инопланетянами</i>	0	1	2	4	4	2

Детальный анализ (с использованием процедур факторного и кластерного анализа) показал, что в массовом сознании жителей изучаемых стран все 25 угроз делятся на 4 класса:

1. Актуализированные социальные угрозы, связанные с утратой обществом порядка, законности и нравственных устоев. Эти угрозы вызывают повышенные опасения как уже практически осуществившиеся. В табл. 1 они выделены полужирным и курсивом.
2. Угрозы метасоциального порядка (природные и техногенные катастрофы и т.п.). Это угрозы, которые вызывают серьезные опасения, но вероятность осуществления которых все-таки оценивается не так высоко. К этой же группе примыкает и угроза «распространения террористических актов». В табл. 1 они выделены полужирным.

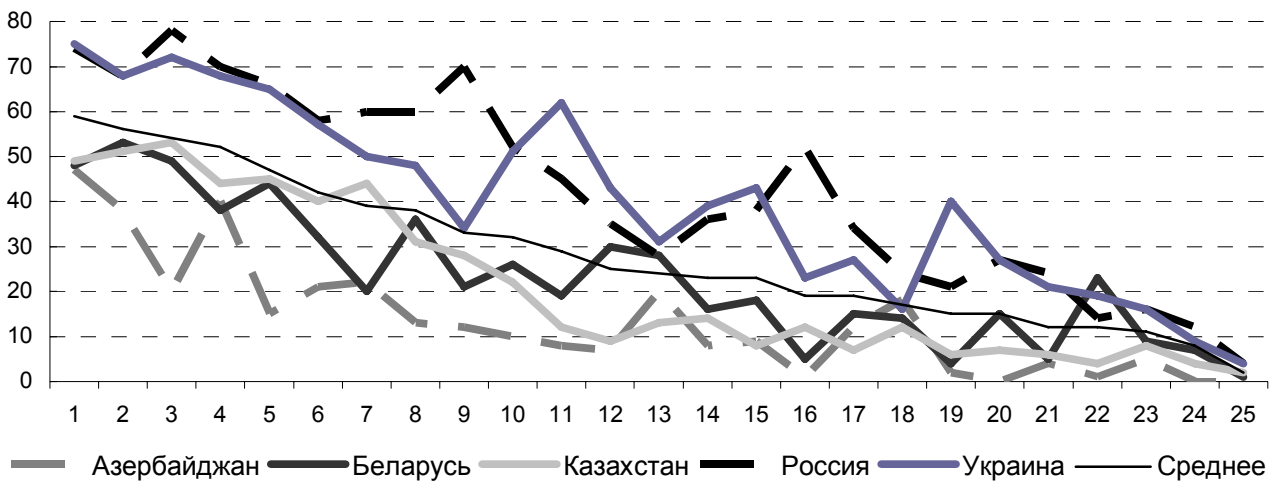
3. Угрозы социально-политических катастроф (войны, революции и т.п.). Эти угрозы вызывают наименьшие опасения, в т.ч. в силу малой вероятности их возникновения. В табл. 1 они выделены курсивом.

4. Остальные угрозы, в т.ч. мифического и полумифического характера.

Анализ уровня тревог и страхов, вызываемых конкретными угрозами, подтвердил вывод о двух типах тревожности. В восприятии различных социальных и метасоциальных угроз и россияне, и украинцы в целом оказались заметно более тревожными, чем жители Азербайджана, Беларуси и Казахстана. На рис. 3 представлены доли респондентов, опасющихся соответствующего явления.

Сравнение «профилей тревожности» выявило определенное сходство между ними, отражающее на-

Рис.3. Национальные профили тревожности (% респондентов, испытывающих беспокойство по поводу угроз и одновременно считающих их вероятными)



личие некоторых общих тенденций (рис. 3). Выделилась группа угроз, в отношении которых население чаще испытывает беспокойство и тревогу, чем в отношении других: массовая безработица, рост цен и обнищание; утрата моральных ценностей; криминализация общества и рост преступности; коррупция, произвол властей и беззаконие, экологические катастрофы. В России к данной группе угроз относится также терроризм (в «рейтинге страхов» он занял третье место), в других странах эта угроза реже вызывает опасения населения. В свою очередь в Азербайджане рост преступности как социальная угроза является сравнительно менее актуализированной и не сильно выделяется в ряду других угроз и рисков. Реже всего опасение населения всех стран вызывают «ядерная война», «еврейский заговор» и «вторжение инопланетян».

Наряду со сходством «профилей тревожности», исследование зафиксировало особенности тревожного сознания, характерные для населения анализируемых стран, которые отражают отличительные черты социально-экономической и общественно-политической ситуации в этих странах на момент проведения опросов.

С определенной нестабильностью политической ситуации в Украине, а также с событиями последних лет связано, очевидно, то, что здесь население чаще, чем в других странах, выражает тревогу и опасения в отношении таких угроз, как политические беспорядки и революция, безвластие и анархия, и особенно распад экономики страны.

Для граждан Беларуси – несмотря на то, что общий уровень тревожности населения здесь невысок – более актуальными, чем в других странах, являются опасения по поводу ограничения демократии и угрозы диктатуры и репрессий. По всей видимости, это также имеет определенные основания в особенностях политической ситуации в стране.

В отличие от других стран, в России население существенно больше других озабочено распространением терроризма, что, без сомнения, объясняется серией терактов, имевших место в последние годы. Кроме того, Россия сильно выделяется и по доле граждан, опасющихся межэтнических конфликтов и межнациональных войн.

На основе ответов на главный вопрос исследования («В какой степени Вы лично опасаетесь следующих возможных событий и явлений в нашей стране?») все респонденты были распределены на три группы:

- респонденты, которые не испытывают заметного беспокойства ни по одной из перечисленных угроз («социально спокойные»);
- респонденты, фиксирующие свое частое или постоянное беспокойство по поводу 12-и и менее угроз из предложенных к оценке 25-и;
- респонденты, всерьез озабоченные большинством угроз (13 и более), – «социально тревожные».

Рис. 4. Отношение граждан к угрозам различных социальных потрясений, % респондентов

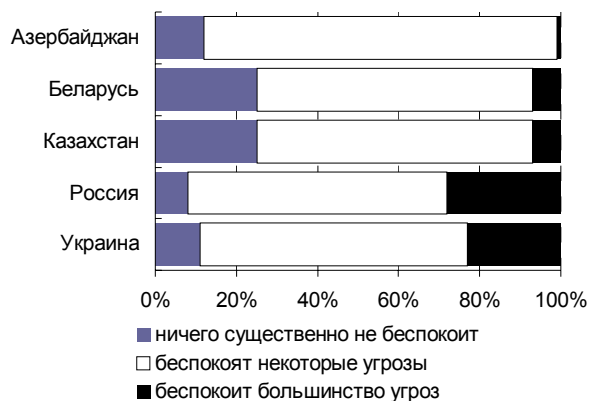
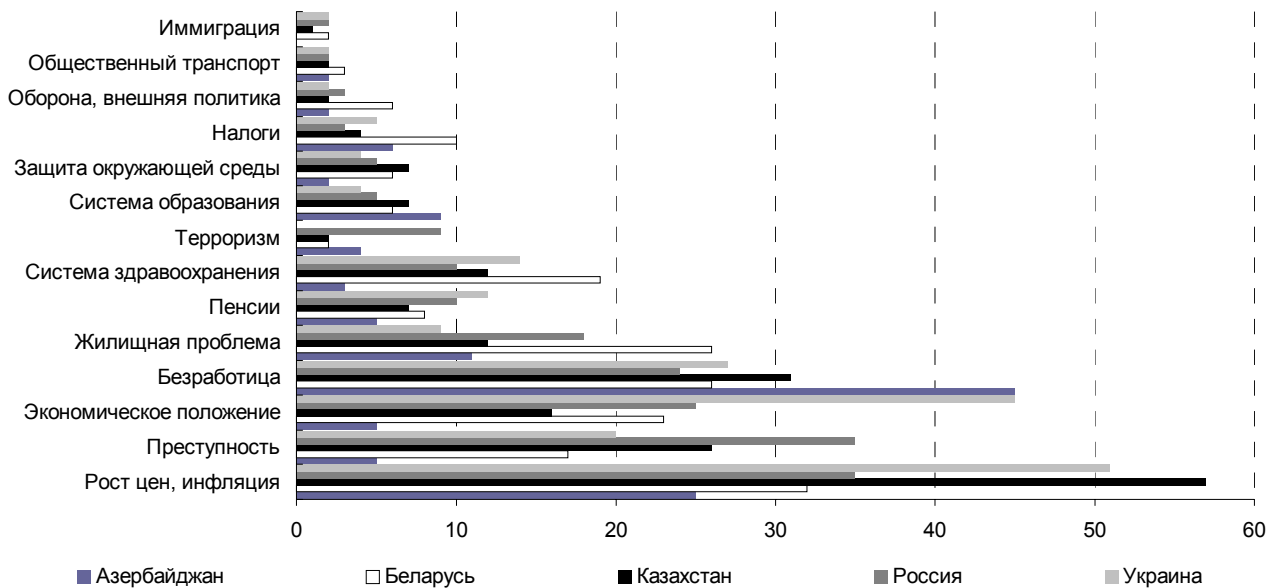


Рис.5. Актуальная социальная проблематика в восприятии населения: «Какие две, на Ваш взгляд, самые важные проблемы стоят в настоящий момент перед вашей страной?»



На рис. 4 представлено распределение указанных групп респондентов в разных странах.

Связь социальных тревог с актуальной социальной проблематикой

Проведенное исследование показало наличие связи между оценкой гражданами степени опасности социальных угроз и восприятием социальных проблем, стоящих перед обществом (в последнем случае использовался «классический» вопрос и список проблем, включаемый в опросы «Евробарометра» в странах ЕС). Во всех странах – участницах исследования наиболее острыми, насущными с точки зрения населения являются проблемы роста цен, преступность, безработица, экономическое положение. И именно в отношении этих явлений выявлен и наиболее высокий уровень тревожности массового сознания (рис. 5).

Особенности в восприятии социальных проблем гражданами разных стран коррелируют и с особенностями восприятия ими социальных угроз и рисков. К примеру, низкий рейтинг проблемы преступности в Азербайджане соответствует невысокой степени актуализированности для населения угрозы «рост преступности, криминализация общества». Острота восприятия проблемы безработицы отражается в том, что угроза обнищания и безработицы возглавляет рейтинг страхов и тревог в этой стране.

Проблема экономического положения страны сравнительно более актуальна в Украине (ее отметили почти половина участников опроса, в других странах намного меньше); в Украине же угроза распада экономики является одной из угроз, вызывающих наибольшее беспокойство и тревогу граждан. Проблема терроризма в России более актуальна, чем

в других странах – участницах исследования; как было показано выше, угроза распространения терроризма находится на третьем месте в рейтинге страхов россиян.

Таким образом, социально-психологическое самочувствие граждан, их тревоги и страхи в значительной степени ориентированы на ситуацию в социально-экономической и общественно-политической жизни, являются своеобразным эмоциональным фоном социальной жизни.

Участники EM-V:

Азербайджан: Международный Центр Социальных Исследований (МЦСИ);

Беларусь: Социометрическая Лаборатория «НО-ВАК»;

Казахстан: Институт сравнительных социальных исследований «ЦеССИ-Казахстан»;

Россия: Исследовательская группа ЦИРКОН; Всероссийский центр изучения общественного мнения (ВЦИОМ);

Украина: Компания “Research & Branding Group”.

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОСЛЕДСТВИЯ ПОВЫШЕНИЯ ЦЕН НА ГАЗ ДЛЯ БЕЛАРУСИ И УКРАИНЫ

Следствием продекларированных Газпромом рыночных подходов к ценообразованию для стран СНГ стал существенный рост импортных цен на газ для Украины в начале текущего года. Для Беларуси было объявлено о росте цен на газ в 2007 г. до уровня, по которому его получают европейские потребители за вычетом транспортных расходов. Все это породило дискуссии о том, готовы ли вышеназванные страны, являющиеся вместе с Россией членами ЕЭП, к подобному повышению цен, и какие макроэкономические последствия может вызвать такой рост. Ниже приводится анализ, позволяющий, в определенной степени, ответить на данные вопросы.

Некоторые особенности энергетического баланса Беларуси и Украины

Рис. 1 показывает, что как в Беларуси, так и в Украине газу отводится важная роль в валовом потреблении топливно-энергетических ресурсов (ТЭР). В Беларуси его удельный вес составлял 60.8%¹, а в Украине – 43.6%. При этом и для Беларуси, и для Украины импорт газа является основным источником поставок ТЭР (табл. 1). Однако если Беларусь получает весь газ от российского «Газпрома», то Украина проводила политику диверсификации поставщиков, последовательно сокращая удельный вес России в общем объеме импортируемого газа. Как показывает табл. 2, роль туркменского газа в последние годы значительно возросла. Вместе с тем, увеличение поставок более дешевого газа из Туркменистана послужила фактором, смягчающим шок, вызываемый резким повышением цен на российский газ.

В Беларуси 74% совокупных поставок газа предназначается для выработки электроэнергии и отопления, в то время как в Украине на эти цели расходуются 44.8%. Потребление газа промышленностью составляло, соответственно, 15.7% и 18.3%. При этом обе страны имеют очень высокие показатели энергоемкости ВВП даже по сравнению с ближайшими соседями – Польшей и Литвой (рис. 2), что отчасти является следствием низких цен на газ, не создающих стимулов к энергосбережению. По мнению МВФ, Беларусь получала существенные выгоды от значительно более низких по сравнению со среднеевропейскими цен на импортируемый газ (11.6% от ВВП в 2000 г. и 6.1% от ВВП в 2005 г.²).

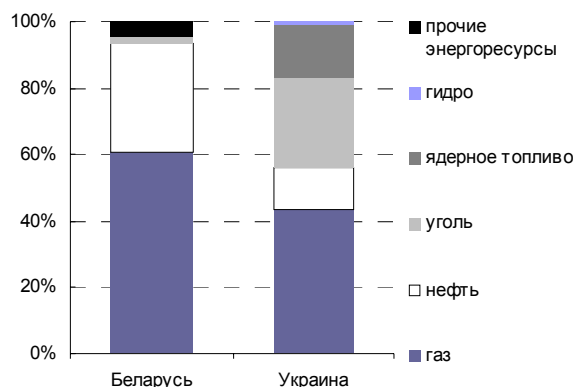
Оценка макроэкономических последствий повышения цен на газ для Беларуси и Украины

Для оценки макроэкономических последствий повышения цен на газ использованы модели общего рав-

¹ По предварительным данным в 2005 г. этот показатель возрос до 80%.

² IMF (2005) Republic of Belarus: Selected Issues, Country Report No. 05/217.

Рис. 1. Валовое потребление различных видов ТЭР в Беларуси и Украине в 2003 г.



Источник: IEA, Energy Statistics.

Таблица 1. Энергетический баланс Беларуси и Украины в 2003 г. (% валовой поставки различных видов ТЭР в тыс. т нефтяного эквивалента)

Поставка ТЭР:	Уголь		Сырая нефть		Газ	
	Беларусь	Украина	Беларусь	Украина	Беларусь	Украина
производство	57.9	92.5	11.4	15.6	1.4	27.8
Импорт	31.0	14.1	93.6	90.4	98.2	80.0
Экспорт	-5.0	-6.6	-5.0	-6.0	--	-7.7
изменение запасов	16.1	--	--	--	0.4	--
Итого	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0

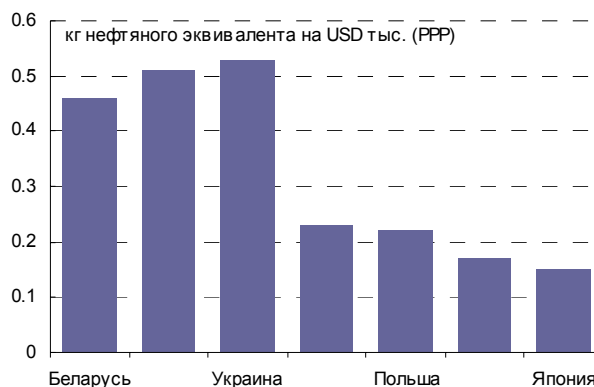
Источник: IEA, Energy statistics.

Таблица 2. Географическая структура импорта газа в Украину (%)

	2000	2001	2002
Казахстан	0.1	0.0	1.9
Россия	66.4	51.0	48.5
Туркменистан	29.9	44.4	49.2
Узбекистан	3.6	4.6	0.3
Всего	100.0	100.0	100.0

Источник: Movchan, V. (2006) Macroeconomic impact of gas price shock, IER Policy Paper.

Рис. 2. Энергоемкость ВВП в некоторых странах



Источник: IEA, Energy Statistics.

Таблица 3. Общеэкономические эффекты повышения цен на газ для Беларуси

	Сценарии:			
	1	2	3	4
Благосостояние (эквивалентная вариация, изменение в %)	-2.8	-5.2	-8.8	-11.1
ВВП (изменение в %)	-2.3	-4.3	-7.2	-9.0
Доходность факторов производства (изменение в %):				
доходность капитала (средняя по видам деятельности)	-2.5	-4.6	-7.4	-8.7
заработная плата	-2.5	-4.8	-8.2	-10.8

Источник: расчеты автора.

новесия (Computable General Equilibrium – CGE). Различные варианты такого рода моделей широко применяются в экономических исследованиях, в том числе для анализа последствий шоков, связанных с изменением цен на основные энергетические товары.³ В частности для получения приведенных здесь результатов использовался подход, основанный на сравнительном статическом моделировании. Данный подход позволяет определить различие между равновесием, установившимся в экономике до изменения цен, и новым равновесием, которое достигается после того, как экономика приспособится к новому уровню цен. Как правило, процесс приспособления длится от 5 до 7 лет, при этом предполагается сохранение неизменной структуры экономики, что, несомненно, усугубляет последствия шока. Другие возможные шоки, такие как изменение мировых цен, обменного курса и т.п., не учитывались.

Беларусь. Поскольку переговоры о цене на газ продолжаются, при моделировании рассматривались несколько сценариев повышения цен на газ:

Сценарий 1: повышение цен на газ на 50%;

Сценарий 2: повышение цен на газ в 2 раза;

Сценарий 3: повышение цен на газ в 3 раза;

Сценарий 4: повышение цен на газ в 4 раза (предложение Газпрома).

В табл. 3 приведены результаты моделирования общеэкономических эффектов. Как и ожидалось, повышение цен на газ приводит к негативным последствиям для белорусской экономики. Согласно расчетам, в соответствии со сценарием 1 снижение ВВП составляет 2.3%, а следствием четырехкратного повышения цен является уменьшение ВВП на 9.0%. Соответственно, значительно снижается доходность

³ Решение модели было проведено в программной среде GAMS/MPSTGE. Более подробно о моделях можно узнать для Беларуси: Pavel, F. and Tochitskaya, I. (2005) *The Economic Impact of Belarus Accession to the WTO: A Quantitative Assessment*. In International Conference Proceedings "Belarus WTO Accession: Problems and Perspectives", Minsk. Для Украины: Movchan, V. (2006) *Macroeconomic impact of gas price shock, IER Policy Paper*.

Таблица 4. Общеэкономические эффекты повышения цен на газ для Украины

	Сценарий 1: шок от повышения цен на газ	Сценарий 2: шок + мероприятия по повышению эффективности использования газа:
Изменение ВВП, %	-5.5	0.0
Общее изменение благосостояния, %	-19.6	0.2
городские небедные домохозяйства	-24.2	0.4
городские бедные домохозяйства	-4.7	-1.0
сельские небедные домохозяйства	-20.5	0.3
сельские бедные домохозяйства	-2.7	-0.6
Изменение доходности факторов производства, %		
квалифицированная рабочая сила	-7.4	-0.1
неквалифицированная рабочая сила	-7.3	-0.1
капитал	-3.8	-0.5
Изменение экспорта товаров и услуг, %	-8.2	0.0
Изменение импорта товаров и услуг, %	-6.9	-0.8

Источник: Movchan, V. (2006) *Macroeconomic impact of gas price shock, IER Policy Paper*.

факторов производства – на 8.7% для капитала, и на 10.8% для труда (по сценарию 4).

Эффекты, вызываемые каждым из приведенных сценариев в отдельных отраслях, зависят от структуры производства. Очевидно, что негативному влиянию, в первую очередь, подвержены отрасли, имеющие высокую долю газа в промежуточном потреблении. Поэтому наибольшее сокращение объемов выпуска наблюдается в электроэнергетике и теплоэнергетике, химической и нефтехимической, а также стекольной и фарфоро-фаянсовой промышленности. Как свидетельствуют результаты расчетов, согласно сценарию 4 спад производства в энергетике и теплоэнергетике может достичь 66%, в химической и нефтехимической промышленности – 43%, в стекольной и фарфоро-фаянсовой промышленности – 34%. Таким образом, проведенный анализ показывает высокую чувствительность белорусской экономики к шокам, вызванным повышением цен на газ.

Украина. Моделирование влияния повышения цен на газ на экономику Украины с использованием CGE было проведено Институтом экономических исследований и политических консультаций (Киев, Украина)⁴. Рассматривались последствия повышения цен на газ на 60% (сценарий 1) и то, в какой степени более эффективное использование газа может компенсировать негативные последствия, вызванные увеличением цен на газ (сценарий 2).

⁴ Более детально см. Movchan, V. (2006) *Macroeconomic impact of gas price shock, IER Policy Paper*.

Как показано в табл. 4, повышение цен на газ в сценарии 1 приводит к существенному ухудшению основных макроэкономических показателей: ВВП сокращается на 5.5%, благосостояние (реальные доходы потребителей) – суммарно на 19.6%. Вследствие падения объемов производства в отраслях, интенсивно потребляющих газ, зарплата квалифицированных рабочих уменьшится на 7.4%, а неквалифицированных – на 7.3%.

Наибольший негативный эффект ценового шока в сценарии 1 испытывает химическая и нефтехимическая промышленность (спад производства составит 85%), а также металлургия (-78.6%), производство коксующегося угля (-61.8%) и производство железной руды (-62.7%).

Для того чтобы компенсировать негативные последствия ценового шока и предотвратить снижение ВВП, потребление газа всеми отраслями должно быть сокращено на 36% (сценарий 2). Однако при этом остается вопрос, насколько реальным является такое сокращение в среднесрочном периоде. Следует помнить, что такое серьезное уменьшение потребления газа возможно только за счет коренной модернизации основных производственных отраслей.

*Ирина Точицкая, эксперт
Центра развития, Беларусь*

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

БЕЛАРУСЬ

- Темпы роста превышают ожидаемые, однако постепенно снижаются
- Темпы роста потребительских цен вдвое ниже темпов роста стоимости корзины прожиточного минимума и минимального потребительского бюджета
- Рост импорта и доходов населения стимулировали повышение спроса на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке
- Основу белорусского экспорта составляют нефтепродукты
- Дефицит торговли товарами привел к ухудшению сальдо текущего счета и сокращению резервных активов
- Ускорение роста кредитования экономики способствует поддержанию инвестиционного бума

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: темпы роста превышают ожидаемые

Ожидаемое правительством в Прогнозе социально-экономического развития на 2006 г. замедление экономического роста началось только во втором квартале, причем темпы роста даже после замедления оставались весьма значительными – 9.4% г/г. В первом квартале ВВП возрос на 11.1% г/г – такой темп был характерен для благоприятного 2004 г. Столь впечатляющему началу года есть несколько объяснений. Во-первых, в марте состоялись президентские выборы, оказавшие влияние как на доходы населения, так и на официальные статистические показатели. Во-вторых, базой для сравнения (особенно это касается первого квартала) является 2005 г., когда после перехода на уплату НДС по стране назначения значительно сократился экспорт в Россию. В-третьих, сохранился важный фактор роста ВВП прошлых лет – экспорт нефтепродуктов.

Популистская политика (увеличение зарплаты и социальных трансфертов накануне выборов) обусловила ускорение роста потребления домохозяйств и увеличение его вклада в прирост ВВП с 9.6 процентного пункта в 4 кв. 2005 г. до 11 процентных пунктов в 1 кв. 2006 г. Сразу после выборов рост доходов и, соответственно, потребительских расходов замедлился. По нашим оценкам, во втором квартале он сократился до 6.6 процентного пункта (табл. 1).

«Статистический» эффект выборов мог проявиться следующим образом. Поскольку правительство было заинтересовано в том, чтобы сохранить позиции после перевыборов А. Лукашенко, оно стремилось продемонстрировать выполнение всех прогнозных показателей, основными из которых были рост ВВП, зарплата и инфляция. Несмотря на наметившуюся в начале 2005 г. тенденцию к замедлению роста, президент неоднократно заявлял, что Беларусь может достигнуть высоких темпов роста ВВП и

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	14.3	14.6	12.0	13.9	24.1	21.7
Потребление домашних хозяйств	11.5	11.0	7.0	9.6	11.0	6.6
Валовое накопление основного капитала	0.2	0.0	0.2	-0.1	-0.1	-0.2
Изменение запасов	4.6	5.0	6.3	7.4	9.3	12.4
<i>Чистый экспорт</i>	2.5	-0.3	-5.8	5.3	-18.3	-15.4
<i>Статистическое расхождение</i>	-7.0	-6.1	2.3	-8.7	5.3	3.1
ВВП, % г/г	9.8	8.2	8.5	10.5	11.1	9.4

Примечание. Сумма компонентов внутреннего спроса может не совпадать с его приростом, поскольку в таблицу не включены потребление государственных учреждений и расходы некоммерческих организаций, обслуживающих домохозяйства.
Источник: расчеты по данным Министерства статистики и анализа Беларуси. 2 кв. 2006 г. – оценка Исследовательского центра ИПМ.

низкой инфляции, и правительство могло оказывать давление на предприятия и/или статистические органы с целью выполнения этих показателей.

Однако у роста потребления домохозяйств был еще один эффект – увеличение импорта. Хотя оно частично объяснялось низкой базой начала 2005 г., однако отрицательный вклад импорта в прирост ВВП оказался настолько значительным, что даже вызвал реакцию премьер-министра, поставившего перед правительством задачу сократить потребительский импорт. Во втором квартале негативный вклад чистого экспорта в прирост ВВП несколько уменьшился, однако по абсолютному значению он превысил прирост ВВП и по нашим оценкам составил -13.3 процентного пункта (табл. 1).

Вопреки прогнозам правительства, замедления роста инвестиций в первом полугодии не произошло. В первом квартале вклад инвестиций в основной капитал оказался немногим меньше вклада потребления домохозяйств, а во втором квартале – превысил его и составил 12.4 процентного пункта (табл. 1). Инвестиционный бум (темпы роста инвестиций в 1 полугодии составили 37% г/г) объяснялся ускорением роста кредитования экономики. Однако экономических факторов этого ускорения не было – большинство инвестиционных кредитов выдавались двумя крупнейшими уполномоченными банками в соответствии с распоряжениями правительства под льготные проценты. Удельный вес кредитов как источника финансирования инвестиций возрос с 13.7% от общего объема капиталовложений в 1 полугодии 2005 г. до 17.2% в 1 полугодии 2006 г. Другим важным источником инвестиций оказались бюджетные средства – их удельный вес вырос за этот период с 22.5 до 25.1%.

С учетом тенденций первого-второго кварталов оценки экономического роста на 2006 г. являются весьма благоприятными. С одной стороны, во втором полугодии можно ожидать замедления роста ВВП, поскольку начинается та фаза политико-делового цикла, для которой характерно замедление роста доходов, а также поскольку исчезает эффект низкой базы начала 2005 г. С другой стороны, даже с учетом ожидаемого замедления роста, темп роста ВВП в текущем году превысит 9%, т.е. окажется выше верхней границы официального прогноза на 2006 г.

Прогноз роста экономики на 2007 г. и более отдаленную перспективу напрямую связан с ценами на российский газ и динамикой мировых цен на нефть и нефтепродукты. В зависимости от новой цены на газ потери ВВП могут составить от 2–3 до 9–10% ВВП (при цене USD 100 и 200 за 1000 м³ соответственно). Однако потери будут существенно ниже, если Беларусь сможет реализовать имеющийся потенциал повышения энергоэффективности.

Реальный сектор: временные проблемы в калийной промышленности

Промышленность, в которой также ожидалось замедление роста (связанное как с фундаментальными факторами, так и с переходом на новую методологию расчета индексов), неожиданно продемонстрировала весьма высокие темпы роста – 13.5% в первом и 11.7% во втором квартале. Ускорение роста промышленного производства в первом квартале особенно интересно с учетом того факта, что ранее Министерство статистики и анализа, оценивая индексы роста промышленного производства на основе товаров-представителей, всегда получало оценки, меньшие официальных данных. Кроме традиционных объяснений, связанных со статистическим эффектом выборов, такое поведение индекса промышленного производства может быть связано с выбором товаров-представителей для небольших отраслей, чей вклад в прирост промышленного производства во втором квартале превысил 25%, что значительно превышает показатели прошлых лет.

Нефтепереработка в 1 полугодии 2006 г. оставалась «флагманом» промышленности – за счет этой отрасли в первом квартале было обеспечено 27.3%, во втором – 36.4% прироста промышленного производства. Роль другого «флагмана» – машиностроение и металлообработки – заметно снизилась: еще в первом квартале оно обеспечило четверть прироста промышленного производства, а уже во втором квартале – только 18.9%.

Значительные проблемы наблюдались в первом полугодии в химической промышленности. Производство калийных удобрений – основного товара, производимого химической промышленностью Беларуси, – сократилось в 1 полугодии 2006 г. на 25.9% г/г. Причиной этому послужила конъюнктура мирового рынка калийных удобрений: Китай и Индия настаи-

вали на заключении контрактов на поставку им калийных удобрений по цене ниже прошлогодней, в то время как мировые производители (в том числе Беларускалий¹) пытались повысить цену. Контракты на условиях, устроивших стороны, удалось заключить только в начале третьего квартала. В результате за первое полугодие экспорт калийных удобрений сократился по сравнению с первым полугодием прошлого года на 885.7 тыс. тонн (в эквиваленте K₂O), в то время как производство на внутренний рынок возросло всего на 213.7 тыс. тонн. Всего в первом полугодии было произведено 40% от среднегодовой мощности. Учитывая, что в прошлом году Беларускалий полностью загрузил производственные мощности, а в 1 полугодии 2005 г. произвел 54% годового выпуска, в 2006 г. предприятию не удастся полностью загрузить мощности.

Наряду с экономическими причинами – увеличением кредитования экономики и бюджетных расходов на капиталовложения – у инвестиционного бума может быть еще одна причина – статистическая. Согласно официальным данным, инвестиции в основной капитал в 1 полугодии 2006 г. возросли на 36.9% г/г, а в номинальном выражении – на 35.7% г/г. То есть, согласно этим данным, цены на инвестиционные товары в первом полугодии снизились на 0.9% г/г. При этом дефлятор ВВП в первом полугодии составил 11.4% г/г, а рост цен на средства производства – 9% г/г. Это выглядит довольно странно, учитывая, что в 1 полугодии 2005 г. соответствующие показатели, характеризующие рост цен, составляли 22.9, 19.5 и 17.9% г/г. Таким образом, темп роста инвестиций в основной капитал в 1 полугодии 2006 г. мог быть завышен на 15–17 процентных пунктов.

В июле данные о темпах роста сельхозпроизводства в 2005 г. были традиционно пересмотрены в сторону уменьшения. Однако если учесть объем приписок, выявленных Комитетом госконтроля в прошлом году (см. предыдущий выпуск Экономического обозрения), пересмотр данных о темпах роста в сельском хозяйстве можно назвать «осторожным». Если бы в 2005 г. статистика зафиксировала хотя бы 1%-й спад производства в сельском хозяйстве, то пятилетний план по росту сельхозпроизводства в 2001–2005 гг. не был бы выполнен.

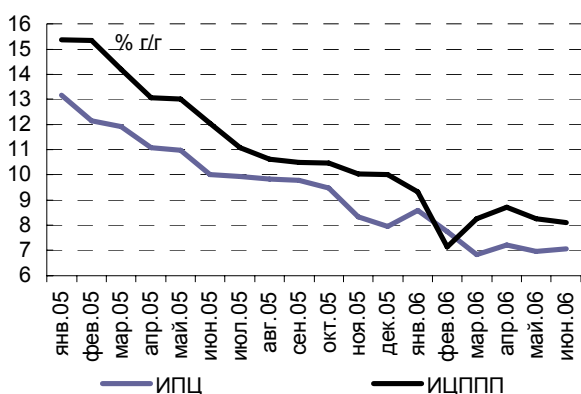
Цены и зарплата

Цены: противоречивые данные о росте цен

Согласно официальным данным, за первое полугодие потребительские цены увеличились на 3.1%. В результате в июне инфляция составила 7% г/г, сократившись на 1 процентный пункт по сравнению с декабрем 2005 г. Инфляция, измеренная при помощи

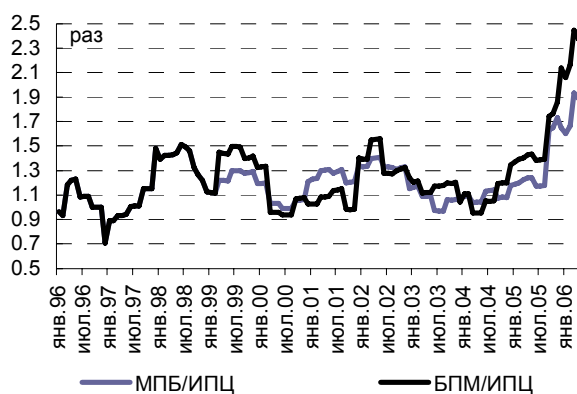
¹ Точнее, Белорусская калийная компания, созданная в 2005 г. совместно с российским Уралкалием с целью отказа от услуг международного посредника (Международной калийной компании, ранее занимавшейся поставками белорусского калия).

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Исследовательского центра ИПМ по данным Министерства статистики и анализа Беларуси.

Рис. 2. Расхождение между индексами роста цен



Источник: расчеты Исследовательского центра ИПМ по данным Министерства статистики и анализа Беларуси.

индекса цен производителей промышленной продукции, сократилась еще больше – с 10% г/г в декабре 2005 г. до 8.1% г/г в июне 2006 г. Согласно данным Министерства статистики и анализа, за указанный период более всего снизились темпы роста цен на продовольственные товары – с 8.4 до 5.9% г/г, в то время как темпы роста цен на платные услуги увеличились с 11.5 до 14.8% г/г.

Однако точность данных об инфляции вызывает определенные сомнения. О наличии проблем с этими данными может свидетельствовать значительное расхождение между индексом потребительских цен и некоторыми другими индексами, характеризующими рост цен. Из индексов инфляции основным «контрольным» показателем является индекс потребительских цен (ИПЦ), и, в определенной степени, индекс цен производителей промышленной продукции (ИЦППП). Оба этих показателя устойчиво снижались весь 2005 г. и первые 2–3 месяца 2006 г. Альтернативные показатели, характеризующие динамику цен (бюджет прожиточного минимума, БПМ, и минимальный потребительский бюджет, МПБ), во-первых, остались фактически на уровне начала 2005 г., во-вторых, разрыв между ними и индексом потребительских цен значительно вырос.²

Если в 1996 – августе 2005 гг. отношение БПМ и ИПБ к ИПЦ находилось в пределах 0.9–1.5 (рис. 2), то с сентября 2005 г. оно начало расти и к марту 2006 г. достигло 2.44 (БПМ/ИПЦ) и 1.93 (МПБ/ИПЦ). Если обратиться к данным о динамике реального ВВП в 2005 г., то именно до августа его рост замедлялся, а с сентября – начал ускоряться. В августе стало очевидно, что сохранение тенденции замедления роста

² Такой разрыв между ИПЦ и этими индексами может свидетельствовать либо о высокой степени регулирования цен на часть товаров из корзин, по которым рассчитываются БПМ и МПБ, либо об искажении данных об ИПЦ. Однако исторически соотношение между указанными индексами было гораздо меньшим, что может свидетельствовать о том, что проблемы возникли именно с данными об ИПЦ.

приведет к невыполнению плана по росту ВВП на январь–сентябрь 2005 г. Учитывая, что в Беларуси это основной показатель, характеризующий работу правительства, можно предположить, что во избежание проблем накануне выборов ИПЦ был «скорректирован» в сторону снижения.

Таким образом, даже если во второй половине года темпы инфляции несколько вырастут, ИПЦ окажется в рамках прогноза. По нашим оценкам, он слегка превысит его нижнюю границу и составит 7.3% (декабрь к декабрю).

Зарплата: постепенное замедление роста зарплаты после президентских выборов

Темпы роста реальной зарплаты достигли 18.2% г/г в ноябре 2005 г. (до этого более года они не опускались ниже 20% г/г). С декабря 2005 г. они начали повышаться, достигнув 22.3% г/г в марте 2006 г. После выборов рост зарплаты замедлился, хотя это замедление вряд ли можно назвать стремительным – в июне темпы роста реальной зарплаты составили 18.4%.

Темпы роста зарплаты в долларовом эквиваленте остаются близкими к 30% г/г, хотя тоже снижаются. Согласно планам правительства, к концу года средняя зарплата должна составить USD 300 в месяц, т.е. к концу года темпы роста долларового эквивалента зарплаты должны снизиться примерно вдвое и составить около 15% г/г.

Внешний сектор

Валютный рынок: рост спроса на иностранную валюту на внутреннем валютном рынке

На внутреннем валютном рынке в первом полугодии наблюдалось значительное превышение темпов роста спроса на иностранную валюту над темпами роста ее предложения. В результате, в отличие от 1 полугодия 2005 г., экспортеры не смогли удовлетворить потребности импортеров и населения в иностранной валюте. Если во 2 полугодии 2005 г. на трех

сегментах внутреннего валютного рынка (резиденты, нерезиденты и население) было продано валюты на USD 368.3 млн больше, чем куплено, то в 1 полугодии 2006 г. – на USD 333 млн меньше.

Несмотря на дефицит валюты, НББ даже несколько укрепил белорусский рубль по отношению к доллару США в номинальном выражении. Более того, за полугодие его чистые иностранные активы даже несколько возросли, однако это произошло за счет увеличения иностранных активов в ОКВ (прежде всего, российских рублях) и могло частично объясняться укреплением российского рубля по отношению к доллару США.

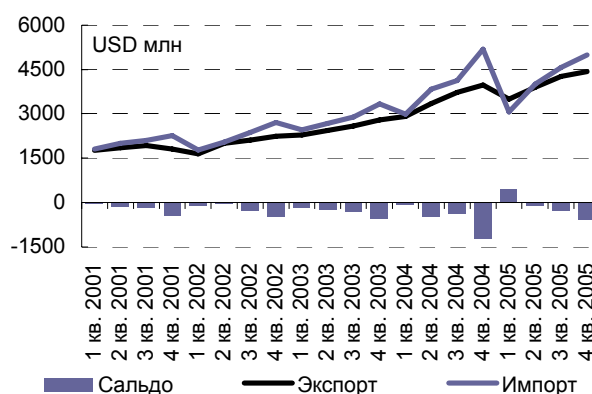
Возможным объяснением того, что НББ пошел на номинальное укрепление белорусского рубля по отношению к доллару США, может быть значительная его девальвация по отношению к российскому рублю. В Основных направлениях денежно-кредитной политики на 2006 г. декларировалась привязка к российскому рублю (изменение обменного курса белорусского рубля по отношению к российскому не должно было превысить $\pm 1\%$). Чуть больше чем за первые 4 месяца года белорусский рубль обесценился по отношению к российскому более чем на 6%, после чего НББ начал укрепление национальной валюты по отношению к доллару, относительно стабилизировав курс к российскому рублю. Однако, учитывая ситуацию на валютном рынке, это укрепление оказалось незначительным (всего 0.5% с начала года). В результате за первые семь месяцев года белорусский рубль обесценился по отношению к российскому почти на 6.5%, что в очередной раз подтвердило, что НББ фактически осуществляет номинальную привязку к доллару США, а не к российскому рублю.

Внешняя торговля: нефтепродукты – основа белорусского экспорта

Состояние торгового баланса в 2006 г. значительно ухудшилось³. По данным Министерства статистики и анализа, в первом полугодии дефицит торговли товарами составил USD 924.5 млн, в то время как год назад в тот же период сальдо торговли товарами было положительным (USD 239.7 млн). Такое увеличение дефицита объяснялось резким ростом стоимостных объемов импорта – на 42.8% г/г при низких темпах роста стоимостных объемов экспорта (25.6% г/г). Высокие темпы роста импорта объясняются ростом совокупного спроса в Беларуси при сохранении относительно низкой конкурентоспособности белорусских товаров. Три четверти прироста экспорта обеспечили поставки минеральных продуктов, а удельный вес данной товарной группы в общем объеме экспорта достиг 42.2% (33.9% годом ранее), импорта – 36.9% (33.5% годом ранее). При этом сальдо торговли минеральными продуктами оказалось положительным и возросло по сравнению с 1 полу-

³ Хотя темпы роста экспорта и импорта в стоимостном выражении остаются высокими в силу низкой базы 2005 г.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НББ

годием 2005 г. на 39.6%. То есть проблема роста дефицита объяснялась увеличением импорта неминеральных продуктов. В первом полугодии он возрос на 35.5% г/г, в то время как экспорт неминеральных продуктов – всего на 9.7% г/г.

Основным торговым партнером Беларуси (и «генератором» дефицита торговли товарами) оставалась Россия – в эту страну поставлялось 32.9% всего экспорта (35.8% годом ранее), и из этой страны ввозилось 61.2% всего импорта (60.8% годом ранее). Дефицит торговли товарами с Россией в первом полугодии достиг USD 3.2 млрд, что почти вдвое больше уровня 1 полугодия 2006 г. Однако весь этот дефицит обеспечила торговля минеральными продуктами – их импорт из России превысил их экспорт в эту страну на USD 3.6 млрд. Аналогично, в торговле со странами вне СНГ наблюдалось положительное сальдо (USD 2.1 млрд, в т.ч. USD 3.7 млрд – за счет минеральных продуктов). Таким образом, Беларусь остается нетто-импортером неэнергетических товаров из стран вне СНГ и пока еще является нетто-экспортером таких товаров в Россию.

По предварительным данным НББ⁴, во втором квартале сальдо торговли услугами составило USD 173.7 млн и осталось практически на уровне прошлого года. В первом квартале оно также почти не изменилось по сравнению с аналогичным периодом прошлого года (USD 223 млн). Прекращение роста сальдо торговли услугами объясняется замедлением роста их экспорта. Рост импорта также замедлился, однако не столь существенно. В результате положительное сальдо торговли услугами во втором квартале не смогло компенсировать дефицит торговли товарами. По предварительным данным НББ дефицит торговли товарами и услугами во 2 кв. 2006 г. составил USD 0.5 млрд, или 6% от ВВП.

⁴ В соответствии со Специальным стандартом распространения данных платежный баланс публикуется через 65 дней после завершения отчетного периода, т.е. данные за второй квартал (и первое полугодие) становятся доступны только в середине сентября.

Платежный баланс: сокращение валютных резервов

По нашим оценкам, в первом полугодии дефицит текущего счета составил USD 0.35 млрд (2.2% от ВВП), в то время как годом ранее сальдо текущего счета было положительным (USD 0.83 млрд, 6.4% от ВВП). При этом еще в первом квартале сальдо текущего счета было положительным (USD 126.4 млн). Однако по статье «ошибки и пропуски» наблюдался отток средств, сопоставимый с этим сальдо. В результате для финансирования дефицита, возникшего из-за оттока средств по финансовому счету, потребовалась продажа валютных резервов НББ – за 1 кв. 2006 г. они сократились на USD 35.3 млн. Во втором квартале снижение резервных активов продолжилось: за полугодие они уменьшились на USD 201.3 млн (по методологии платежного баланса).

В 1 кв. 2006 г. Беларуси удалось привлечь USD 71.7 млн прямых иностранных инвестиций (чистый приток). Валовой приток прямых инвестиций составил USD 185.7 млн (прирост на 60% г/г), из них 68% было привлечено в форме кредитов материнских компаний, 13.8% в форме реинвестирования доходов. Оставшиеся 18.2% (USD 36 млн) – вклады в уставные фонды – почти полностью пришлось на российские инвестиции в газопровод «Ямал-Европа» (USD 27.8 млн). Объем операций с ценными бумагами оставался незначительным: в первом квартале отток по статье «портфельные инвестиции» составил USD 19.4 млн.

Финансы

Государственные финансы: снижение профицита бюджета

Доходы консолидированного бюджета в первом полугодии составили BYR 17.4 трлн, расходы – BYR 16.7 трлн. По доходам он был исполнен на 50.5% от годового плана (56.2% годом ранее), по расходам – на 46.3% (48.5% годом ранее). Отставание от прошлого года вызвано тем, что в 2005 г. бюджетный план не учел дополнительных поступлений НДС вследствие перехода на его уплату по стране назначения в торговле с Россией.

В 1 полугодии 2006 г. налоговая нагрузка несколько сократилась. Удельный вес доходов консолидированного бюджета в ВВП составил 50.5% (51.1% годом ранее). Расходная часть бюджета стала исполняться быстрее, чем в прошлом году: расходы консолидированного бюджета в первом полугодии достигли 48.3% от ВВП, что на 0.6 процентного пункта больше, чем в 1 полугодии 2006 г.⁵ В результате профицит бюджета снизился за этот период с 3.4 до 2.2% от ВВП.

Как и в 2005 г., профицитность бюджета-2006 объясняется недооценкой ВВП, на основе которого планировался бюджет текущего года. Увеличение

⁵ Поскольку с 2006 г. введена новая бюджетная классификация, сопоставление статей расходов с предыдущим годом не проводится.

расходов по сравнению с прошлым годом пришлось на первый квартал (+2.2% от ВВП по сравнению с 1 кв. 2005 г.), в то время как во втором квартале они даже снизились (на 0.7% от ВВП). Это говорит о сохранении практики откладывания основных расходов на конец года (вероятно, в первом квартале от нее отошли для финансирования расходов, связанных с президентскими выборами).

В июле Министерство финансов подготовило проект бюджета на 2007 г. Он составлен без учета возможных изменений цен на энергоносители и предполагает рост реального ВВП на 8–9%, а размер номинального ВВП – BYR 90.7 трлн. Доходы бюджета должны составить BYR 39.6 трлн (43.7% от ВВП), расходы – BYR 40.8 трлн (45.0% от ВВП). При этом в 2005 г. удельный вес доходов и расходов в ВВП составлял 48.4 и 49.1% от ВВП соответственно. Более того, ожидаемое в данном проекте исполнение бюджета в 2006 г. существенно меньше, чем исходя из нынешних тенденций. Следовательно, в 2007 г. план по доходам и расходам бюджета окажется существенно заниженным, что или предоставит в распоряжение правительства «свободные» средства (по нашим оценкам их величина может составить BYR 2–4 трлн), или позволит ему выполнить бюджетный план в условиях повышения цен на российский газ.

Финансы предприятий: снижение рентабельности

Согласно официальным данным, удельный вес убыточных предприятий в первом полугодии сократился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 5.5 процентного пункта до 14.8%. При этом удельный вес предприятий с рентабельностью от 0 до 5% остается стабильно высоким: в первом полугодии он составил 35.1%. Таким образом, в экономике остается не менее половины неэффективных предприятий.

Рост рентабельности, отмечаемый на протяжении двух предыдущих лет, сменился ее снижением. По данным Министерства статистики и анализа, рентабельность реализованной продукции в 1 полугодии 2006 г. составила 13.8% (14.6% годом ранее). Однако снижение рентабельности было вызвано не уменьшением прибыли (она возросла в номинальном выражении на 20.2% г/г), а ростом себестоимости (на 26.4%).

Повышение цены российского газа с 2007 г. будет способствовать дальнейшему увеличению издержек белорусских предприятий. Однако существует значительный потенциал для снижения издержек, связанных с перекрестным субсидированием одних отраслей другими. Кроме того, рост зарплат «предвыборными» темпами в ближайшие несколько лет не потребует, поэтому можно ожидать снижения нагрузки фонда заработной платы на издержки предприятий.

Денежная политика

Ускорение роста кредитования экономики

Денежная политика в первом полугодии определялась ситуацией на валютном рынке, состоянием де-

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Резервные деньги	-3.6	9.7	25.4	73.7	-15.2	-6.3
Чистые иностранные активы	20.2	38.6	44.3	46.2	6.3	1.5
Чистый внутренний кредит, в т.ч.	-28.8	-33.5	-22.4	24.5	-20.7	-2.8
центральному правительству	-20.0	-34.1	-31.9	5.3	-19.8	-16.5
требования к банкам	-7.5	-2.7	3.9	10.6	1.7	11.0
Прочие составляющие (чистые)	5.0	4.5	3.5	3.1	-0.8	-5.0
Широкая денежная масса (МЗ)	4.6	16.2	24.9	42.2	3.6	16.2
Чистые иностранные активы	6.0	12.6	16.4	12.8	-0.4	0.9
Чистый внутренний кредит, в т.ч.	-3.4	4.8	14.0	40.3	4.7	20.9
центральному правительству	-5.3	-6.7	-10.1	-1.5	-1.9	-3.1
требования к экономике	3.5	13.0	25.7	39.5	6.7	23.1
Прочие составляющие (чистые)	2.0	-1.1	-5.6	-10.9	-0.7	-5.6

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом на конец периода, %.

Источник: расчеты по данным НББ.

позитов казначейства и стремлением правительства стимулировать кредитную активность банков. Растущий спрос на иностранную валюту со стороны населения и импортеров «закрыв» возможности для расширения денежного предложения за счет роста чистых иностранных активов (табл. 2). В то же время более равномерное исполнение бюджета способствовало уменьшению прироста депозитов правительства в НББ: отрицательный вклад данного источника в прирост денежной базы в 1 полугодии 2006 г. сократился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года более чем наполовину.

В таких условиях фактически единственным каналом роста предложения денег оказалось рефинансирование банков: за первое полугодие его вклад в прирост денежной базы превысил вклад за весь прошлый год (табл. 2). НББ осуществлял рефинансирование, несмотря на отсутствие дефицита ликвидности в банковской системе⁶. Как и в 2005 г., основными получателями кредитов НББ были крупнейшие государственные банки – Белагропромбанк и Беларусбанк, вынужденные выдавать значительные объемы инвестиционных кредитов по льготным процентным ставкам.

Особенности формирования денежного предложения НББ сказались и на динамике основных компонентов широкой денежной массы (МЗ). Единственным значимым источником ее формирования стал рост кредитования экономики: по сравнению с 1 по-

лугодием 2005 г. его вклад в прирост МЗ возрос на 10.1 процентного пункта (табл. 2). Темпы роста кредитования экономики возросли с 34–35% г/г (в номинальном выражении) в конце прошлого года до 47.5% г/г в июне.

Динамика кредитных вложений определялась инвестиционным бумом, стимулируемым правительством, и ростом потребительского спроса. На 1 июля 2006 г. более половины задолженности по кредитам – 54.1% – приходилось на долгосрочные кредиты (51.4% на начало года). Их прирост обеспечил 62% кредитной задолженности (01.07.2006 к 01.07.2005). Активно развивалось кредитование физических лиц, прирост которого обеспечил 34.7% прироста задолженности по кредитам, а удельный вес составил 27.5% задолженности по кредитам на 1 июля 2006 г. (26.3% на начало года). Кредиты в национальной валюте постепенно вытесняли кредиты в иностранной валюте – с начала года их удельный вес в кредитной задолженности возрос на 4 процентных пункта до 67%.

Важной проблемой денежной политики Беларуси остается регулирование процентных ставок. Правительство активно вмешивается в их установление, полагая, что таким образом оно сможет снизить стоимость кредитов и стимулировать инвестиции. Однако ограничение процентных ставок приводит лишь к искажению статистической отчетности банков, т.к. банки не включают в отчетные ставки размер комиссии и пр., тем самым лишая НББ важнейшего ориентира при проведении денежной политики.

Несмотря на возросшую роль кредитования в национальной валюте, спрос на кредиты в иностранной валюте также возрос (вследствие ускорения роста импорта). Для привлечения иностранной валюты банки были вынуждены поддерживать высокие процентные ставки по валютным депозитам, что в условиях снижения ставок по депозитам в белорусских рублях повлекло за собой ускорение роста валютных депозитов и повышение спроса на иностранную валюту.

Ускорение роста валютных депозитов стало основной угрозой для будущего валютного рынка тенденцией в динамике МЗ в 2006 г. Рост других компонентов – М0, депозитов до востребования и срочных депозитов в национальной валюте – постепенно замедляется. Более всего снизились темпы роста депозитов до востребования – с 65.6% г/г в январе до 54.6% г/г в июне, что связано с замедлением роста выручки, некоторым снижением доли оплаченной выручки и уменьшением процентных ставок по данному виду вкладов.

⁶ Об отсутствии дефицита ликвидности свидетельствует стабильность процентных ставок на межбанковском рынке, а также высокие избыточные резервы банков в НББ: на 01.07.2006 они составляли 58.3% от величины обязательных резервов.

КАЗАХСТАН

- Правительство опасается «перегрева» экономики
- Нелегальные трудовые иммигранты смогут получить регистрацию до конца 2006 г.
- Рост базовой инфляции свидетельствует о ее высокой монетарной составляющей
- НБК следует рекомендациям МВФ о снижении влияния на валютный курс
- Экспорт растет практически только за счет мировых цен на нефть, а правительство усиливает контроль нефтегазовой отрасли
- Рост профицита бюджета из-за невыполнения плана по расходам при перевыполнении плана по доходам
- Ускорение роста денежного предложения при замедлении роста банковского кредитования

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: правительство опасается «перегрева» экономики

По оперативным данным, в 1 полугодии 2006 г. прирост реального ВВП составил 9.3%, что достаточно сильно отличается от показателя аналогичного периода прошлого года, когда рост ВВП был зафиксирован на уровне 8.7%. Столь высокие темпы экономического роста уже дали возможность правительству повысить прогноз ВВП на текущий год с 8.3% до 9%. Между тем оно всерьез озабочено проблемой «перегрева экономики» в связи с расширением потребительского спроса и ускорением инфляции. Расходы на конечное потребление за шесть месяцев возросли на 17.4% г/г и обеспечили 11.4 процентного пункта прироста ВВП.

Рост экспорта обеспечивался в основном повышением цен, а не физических объемов (рост экспорта в реальном выражении составляет всего 1% при 25.7% г/г роста стоимостных объемов за полугодие). До «запуска» новых месторождений расширение физических объемов экспорта нефтегазовой промышленности ограничено, а при растущем внутреннем спросе на продукцию металлургической промышленности (прежде всего со стороны черной металлургии), рост ее экспорта также замедляется.

Темпы роста импорта остаются высокими. За полугодие они составили 17.3% г/г. Однако высокие темпы роста импорта могут быть связаны не столько с потребительским бумом, сколько с продолжающимся увеличением инвестиционной активности. Рост объемов валового накопления составил за полугодие 21.3% г/г, обеспечив примерно 6.6 процентного пункта прироста ВВП.

Темп роста инвестиций в основной капитал в целом по экономике составил 25.2% г/г (на 25.6% г/г год назад), что свидетельствует о сохранении тенденции, начавшейся в прошлом году. В текущем году заметный вклад внесло расширение активности в связи и на транспорте. Здесь инвестиции в первом полугодии выросли на 80.5% г/г при снижении на 8.7% г/г в аналогичный период прошлого года. При этом тем-

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	9.8	10.1	7.0	1.1	1.7	11.3
Потребление домашних хозяйств	5.1	4.7	4.3	-1.7	1.7	6.9
Потребление госучреждений	1.0	1.2	1.0	0.1	0.9	1.3
Валовое накопление основного капитала	3.7	4.2	1.7	2.7	-0.9	3.1
<i>Чистый экспорт</i>	2.7	3.3	-1.2	-1.3	0.5	1.3
ВВП, % г/г	9.0	8.8	10.3	9.7	7.5	11.0

Примечание. Расчет вклада по данным ВВП в текущих ценах. Сумма компонентов не совпадает с ростом ВВП, поскольку в таблицу не включены изменение запасов, статистическое расхождение и потребление некоммерческих учреждений.

Источник: расчеты по данным Агентства по статистике.

пы роста капиталовложений в секторе промышленного производства снизились до 17.6 г/г в первом полугодии (21.3% г/г годом ранее)¹. В целом эти секторы обеспечили 18.2 процентного пункта от общего прироста инвестиций. Высоким темпом росли инвестиции и в социальной сфере (здравоохранении и образовании), но пока их вклад в общий рост остается незначительным (около 2.5 процентного пункта).

Реальный сектор: бум в строительстве

Наибольшее ускорение роста выпуска наблюдалось в строительстве, где темпы роста достигли 36.6% г/г

¹ По отдельным отраслям промышленности наблюдалось резкое снижение темпов роста инвестиций по сравнению с 1 полугодием 2005 г.: в текстильной и швейной промышленности они составили 24 и 143% г/г соответственно, кожевенной промышленности – 64 и 453% г/г, производстве резиновых и пластмассовых изделий – 76 и 370% г/г, металлургической промышленности – 4.3 и 97.4% г/г. Ситуация в последней связана с резким снижением объемов инвестиций в черной металлургии (на 32.6% г/г; в 1 полугодии 2005 г. их прирост составил 126.4% г/г). В цветной металлургии инвестиции выросли на 29.5% г/г (на 83% г/г годом ранее), а в производстве готовых металлических изделий – на 4.5% г/г (на 16.9% г/г в 1 полугодии 2005 г.). Из отраслей промышленности, где инвестиционная активность возросла, можно выделить машиностроение, где после прошлогоднего спада на 4.1% г/г инвестиции возросли на 13.7% г/г, пищевую промышленность (рост на 32.1% г/г при нулевом росте в 1 полугодии 2005 г.) и химическую промышленность (рост на 210.3% г/г при 27.4% г/г годом ранее). В трех отраслях – целлюлозно-бумажной, обработке древесины и нефтехимической промышленности – продолжается спад инвестиционной активности, хотя глубина его несколько меньше, чем год назад (за исключением последней отрасли). В целлюлозно-бумажной промышленности за полугодие он составил 6.8% г/г (спад на 66.4% г/г год назад), в обработке древесины и производстве изделий из дерева – 1.9% г/г (спад на 50.9% г/г в прошлом году), нефтехимической промышленности – 12% г/г (2.8% г/г в прошлом году). Несколько снизились темпы инвестиций в нефтедобыче, формирующей более половины прироста инвестиций в промышленности. Однако темпы роста остаются высокими, что связано с активным освоением казахстанского сектора Каспийского моря и обработкой наземных месторождений Западного Казахстана. В первом полугодии инвестиции в нефтедобыче выросли на 15.2% г/г при 18.4% г/г год назад.

(29.5% г/г в 1 полугодии 2005 г.). Подобная динамика обусловлена реализацией Государственной жилищной программы и активным финансированием сектора недвижимости со стороны банков и корпоративного сектора, ищущих наиболее доходное вложение капитала. В итоге вклад строительства в прирост ВВП составил 2 процентных пункта (1.4 процентного пункта в 1 полугодии 2005 г.). Вклад сектора операций с недвижимым имуществом в прирост ВВП снизился с 2.1 до 1.6 процентного пункта, но остался сопоставимым с вкладом промышленности (2.2 и 1.5 процентного пункта соответственно).

В 1 полугодии 2006 г. 90% прироста промышленного производства обеспечивали четыре отрасли – горнодобывающая (2.2 процентного пункта), пищевая и табачная промышленность (0.7), металлургия и машиностроение (по 0.8 процентного пункта).

Темп роста промышленного производства несколько снизился и составил в первом полугодии 5.1% г/г (7% г/г в 1 полугодии 2005 г.). В целом замедление роста выпуска в промышленности объясняется снижением темпов роста производства в горнодобывающей отрасли, где в 1 полугодии 2006 г. рост составил 3.6% при 8.9% годом ранее. Темпы роста в обрабатывающей промышленности, напротив, повысились, составив 6.7% г/г (5.4% в 1 полугодии 2005 г.). Вклад обработки в общий прирост промышленного производства оказался даже несколько выше горной добычи (2.5 процентного пункта – обработка, и 2.2 процентного пункта – горная добыча). При этом год назад почти две трети роста выпуска в промышленности приходилось на горную добычу. Заметное изменение структуры экономики и рост в несырьевых секторах позволяют надеяться на повышение устойчивости к изменениям внешней конъюнктуры.

За исключением текстильной и швейной, химической и кожевенной промышленности практически во всех перерабатывающих отраслях был зафиксирован подъем. Производство продуктов питания возросло на 9.3% г/г (11.9% г/г годом ранее), кокса, нефтепродуктов и ядерных материалов – на 3.5% (11.7%), резиновых и пластмассовых изделий – на 31.2% (в аналогичном периоде прошлого года – сокращение на 3%). Стабильная ситуация сохраняется в целлюлозно-бумажной промышленности (рост на 23.6% г/г при 26.6% г/г в 1 полугодии 2005 г.) и машиностроении (22.8 и 20.4% г/г соответственно).

Вслед за повышением темпов роста в машиностроении (в связи с растущим спросом на металл) в строительстве начинает постепенно улучшаться ситуация и в черной металлургии, где рост 1 полугодии 2006 г. составил 11.8% г/г (спад на 16.7% г/г в 1 полугодии 2005 г.). Сказалось постепенное восстановление мощностей после пожара на АО «Миттал Стил Темиртау», подорвавшего в прошлом году стальную промышленность. В цветной металлургии в силу обработки месторождений, наоборот, наблюдается стагнация (рост всего 0.7% г/г по сравнению с 1.8% г/г соответственно).

В 1 полугодии 2006 г. уровень безработицы сократился на 0.3 процентного пункта по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 8%. На такую же величину сократился и уровень молодежной безработицы, достигшей 13.3%. Упал и уровень долгосрочной безработицы – с 4.6% до 4.2%. В настоящее время правительство, осознавая проблему дефицита кадров технических специальностей, стремится стимулировать повышение профессионального квалификационного уровня рабочей силы на основе обучения в профессиональных образовательных учреждениях. По информации Министерства труда и социальной защиты, в течение трех лет будет создано четыре крупных профессиональных центра по подготовке и переподготовке кадров технических специальностей в Атырауской, Павлодарской, Южно-Казахстанской и Восточно-Казахстанской областях. Ежегодная подготовка и переподготовка кадров составит не менее 20 тысяч человек.

Пока достаточно большое опасение казахстанских властей вызывают меры России по привлечению внешних мигрантов, поскольку Казахстан может столкнуться с проблемой оттока квалифицированных кадров некоренных национальностей. Несмотря на позитивное сальдо миграции, наблюдаемое в последние два-три года, в Казахстане не прекращается чистый отток русских и украинцев, имеющих технические специальности.

Между тем и Казахстан проявлял активность в области регулирования миграционных процессов. Ключевая акция, которая была инициирована в августе и продлится до конца года, – это легализация незаконных трудовых мигрантов из стран СНГ путем их регистрации в органах внутренних дел в качестве трудовых мигрантов и выдачи им миграционной карточки особого образца². При этом сведения о легализованных трудовых мигрантах и их работодателях органами внутренних дел вносятся в реестр легализованных трудовых мигрантов. Согласно закону, лица, незаконно привлекавшие нелегальных иммигрантов, и сами нелегальные трудовые иммигранты освобождаются от уголовной и административной ответственности.

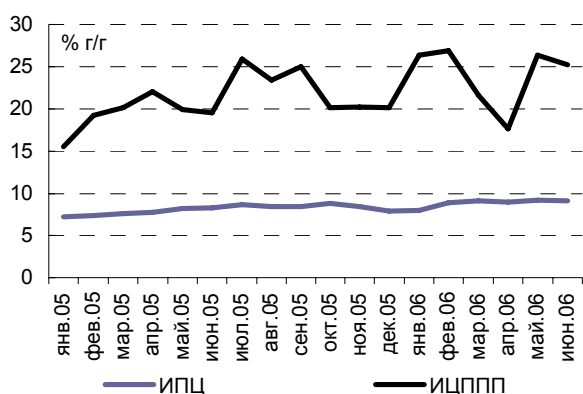
Цены и зарплата

Цены: рост базовой инфляции свидетельствует о ее высокой монетарной составляющей

Ускорение темпов инфляции становится ключевой проблемой правительства и НБК. По оперативным данным, за январь-июль цены выросли на 5.1% к

² По оценкам, в Казахстане насчитывается около 200–300 тысяч незаконных трудовых мигрантов из стран СНГ, хотя реальную картину представить сложно. В свою очередь, в стране трудятся и граждане дальнего зарубежья согласно ежегодно устанавливаемой правительством квоте на привлечение иностранной рабочей силы. В этом году квота составляет 0.7% к экономически активному населению, размер которого составляет около 7.9 млн человек.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: Агентство по статистике Казахстана.

декабрю, или на 8.7% г/г. То есть, несмотря на укрепление тенге и некоторое сезонное замедление роста цен в июне-июле, рост инфляции в целом составляет значительную величину, превышающую прошлогоднюю (за семь месяцев 2005 г. инфляция составляла 4% и 8.2% г/г соответственно).

За 2 кв. 2006 г. по сравнению с 1 кв. цены выросли на 2.2% (1.7% за тот же период прошлого года). Основной вклад в рост цен по-прежнему вносят продовольственные товары – за январь-июль они возросли на 5%, что составило 2.2 процентного пункта прироста инфляции за этот период (в аналогичном периоде прошлого года – 2.3 процентного пункта). Продовольственные товары подорожали за семь месяцев на 9.4% г/г (8% г/г годом ранее). При этом три группы – сахар, овощи и фрукты – обеспечили 1.5 процентного пункта общего прироста цен за семь месяцев 2006 г. (1.6 процентного пункта годом ранее). Сахар с начала года подорожал на 22.7% (12.8% годом ранее), а овощи и фрукты – на 24% (25.7%).

Непродовольственные товары за январь-июль подорожали на 6.6% г/г (6.5% г/г годом ранее). Наиболее заметно подорожал бензин – на 6.5 за июль и на 6.4% с начала года (в прошлом году за этот же период он подешевел на 1.4%). Платные услуги с начала года подорожали на 7% (4% годом ранее), а их вклад в инфляцию повысился до 1.8 процентного пункта (1.1 процентного пункта в январе-июле 2005 г.). Вклад роста цен на услуги ЖКХ достиг 1.1 процентного пункта. В январе-июле заметно выросли темпы роста тарифов на водоснабжение и канализацию (9.8% по сравнению с 2.3% в январе-июле 2005 г.), а также электроснабжение (9.5% и 2.5% соответственно), что связано с поствыборным периодом и окончанием срока действия меморандумов о неповышении тарифов с субъектами естественных монополий, действовавшего в 2005 г. (год президентских выборов). По причине повышения тарифов с начала года заметно подорожал газ, транспортируемый по распределительным сетям (на 14.7% при 7.6% годом ранее).

Несмотря на значительный вклад перечисленных составляющих роста инфляции, приходится констатировать высокий уровень базовой инфляции. В годовом выражении уровень инфляции без учета роста цен на фрукты и овощи, бензин, дизельное топливо, уголь и услуги, цены на которые регулируются государством, за семь месяцев достиг 8.1% г/г при общем уровне инфляции в 8.7% г/г (в январе-июле 2005 г. уровень базовой инфляции составлял 6.8% г/г при общем уровне инфляции в 8.2% г/г).

С начала года темп роста цен производителей промышленной продукции несколько снизился и составил в июле 12.5% г/г (17.9% г/г годом ранее). Однако издержки производителей заметно повысились (на 5.3% с начала года), в то время как за аналогичный период прошлого года они возросли всего на 2.2%. Причем с начала года рост цен на материально-технические ресурсы был зафиксирован при осуществлении закупок на внутреннем рынке (на 6.8% против 2.5%), тогда как ресурсы, закупленные за рубежом, наоборот, подешевели на 5.4% (рост на 1.5% годом ранее).

Вследствие падения мировых цен на зерно, занимающего высокую долю в структуре сельскохозяйственного производства, заметно стабилизировалась ситуация у производителей сельскохозяйственной продукции – их оптовые цены в июле по сравнению с декабрем почти не изменились (падение на 0.8%; годом ранее – рост на 0.6%). Однако заметно повысились оптовые цены на картофель – в июле он стоил дороже, чем в декабре на 17.8% (на 3.7% годом ранее).

Продукция животноводства за семь месяцев подешевела на 2.2% (рост на 0.11% в июле 2005 г. к декабрю), что позволило несколько снизить темп роста розничных цен на мясо и мясопродукты, которые выросли за этот период на 3% (на 8.1% в июле 2005 г.). Напротив, падение темпа роста цен на зерновые культуры (на 0.6%) не позволило сбить цены на хлебобулочные и крупяные изделия, которые подорожали на 2.9% (на 0.9% в прошлом году).

Учитывая тенденции роста цен, Национальным банком и Министерством экономики и бюджетного планирования был пересмотрен первоначальный коридор инфляции на 2006 г. (5.7 до 7.5%) на 6.9–8.5% г/г. Между тем именно регулирование инфляционных процессов становится ключевым индикатором успешности действий экономического блока правительства, всерьез озабоченного ростом цен в экономике.

Зарплата: прирост реальной заработной платы в первом полугодии обеспечивают социальная сфера и сектор госуправления

Проблема несоответствия роста доходов населения и, в частности, заработной платы, росту производительности труда также рассматривается в качестве ключевого фактора раскручивания инфляционных

процессов в экономике. За 1 полугодие 2006 г. рост реальной заработной платы значительно превысил показатель аналогичного периода прошлого года и достиг 14.3% г/г (6.3% г/г год назад), в то время как рост производительности труда составил всего 6.9% г/г (в аналогичном периоде прошлого года – 8.1%).

По уровню заработной платы продолжают доминировать секторы финансовой сферы и горнодобывающей промышленности, где занято всего около 3.5% работающего населения. В 1 полугодии 2006 г. в финансовом секторе средняя заработная плата практически в 2.5 раза превышала средний уровень по экономике, в горной добыче – в 1.8 раза, в строительстве – на 30%. Наоборот, в образовании, здравоохранении, сельском хозяйстве, где по официальным данным в первом полугодии было занято около 48% от общей численности занятых в экономике, заработная плата была более чем в 2 раза ниже средней.

В 1 полугодии 2006 г. резкий «рывок» продемонстрировала реальная зарплата в отраслях социальной сферы (образование, здравоохранение и предоставление социальных услуг) и государственного управления. После 4.1%-го спада в 1 полугодии 2005 г. реальный рост заработной платы в секторе госуправления в 1 полугодии 2006 г. составил 22.9% г/г. Аналогичная ситуация наблюдалась в образовании – в соответствующие периоды наблюдалось снижение реальной заработной платы на 5.3 и рост на 19.6% г/г, а также в здравоохранении и социальных услугах (снижение на 2.4 и рост на 22.3% г/г). В совокупности эти три отрасли внесли 6 процентных пунктов в прирост реальной заработной платы в 1 полугодии 2006 г.

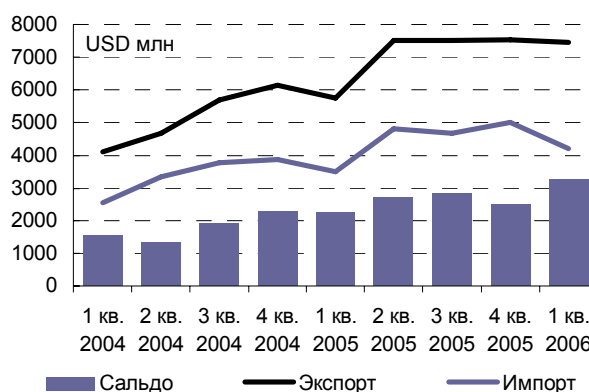
Внешний сектор

Валютный курс: снижение роли НБК в управлении валютным курсом

Под воздействием рекомендаций МВФ о необходимости существенного ослабления роли НБК в управлении валютным курсом номинальное укрепление тенге к доллару за семь месяцев 2006 г. составило 11.5%. Однако в конце июля – начале августа вплоть до конца августа тенге по отношению к доллару резко упал – примерно на 4–5%.

Подобную динамику НБК объясняет влиянием двух ключевых факторов, которые вызвали повышение спроса на иностранную валюту. Во-первых, постановлением Правления НБК были утверждены новые правила конвертации и реконвертации активов Нацфонда, механизм формирования которого с 1 июля 2006 г. кардинально изменился. Согласно этим правилам НБК может наряду с продажей иностранной валюты для Нацфонда из золотовалютных активов также покупать иностранную валюту на внутреннем рынке за счет поступивших в Нацфонд тенге. Только для этих целей НБК были осуществлены три операции по покупке иностранной валюты на внутреннем рынке на сумму USD 315 млн. Во-вторых, с середины июля вступили в силу новые правила по мини-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: Агентство Республики Казахстан по статистике.

мальным резервным требованиям, в соответствии с которыми их величина возрастает более чем в 3 раза. Сокращение ликвидности и дальнейшее ожидание ужесточения денежной политики также сыграло важную роль в формировании дефицита тенге.

Внешняя торговля: экспорт растет практически только за счет мировых цен на нефть

В 1 полугодии 2006 г. прирост экспортной выручки составил USD 4.3 млрд, из которых практически 70% (USD 3 млрд) пришлось на нефть и газовый конденсат. В целом экспорт в номинальном выражении вырос на 32.6% г/г (до USD 17.3 млрд), причем за счет повышения физических объемов он вырос всего на 2%, а за счет роста экспортных цен – на 30%. В 1 полугодии 2005 г. экспорт возрос на 53% г/г, причем физические объемы его возросли на 8.5, а средняя цена – на 41% г/г.

Динамику экспорта, безусловно, задает экспорт нефти и газового конденсата, который растет исключительно за счет цен – при приросте на 37.3% г/г (78% г/г годом ранее) физические объемы экспорта нефти и газового конденсата сократились на 4.3% г/г (рост на 12% г/г годом ранее). Однако из-за повышения их цен (на 43.6% г/г) удельный вес нефти и газового конденсата в общем объеме экспорта возрос с 61.6 до 63.8%.

Другая относительно крупная статья казахстанского экспорта – медь рафинированная и сплавы, занимающая, как и в 1 полугодии 2005 г., стабильные 5% в общем объеме экспорта – также росла исключительно за счет повышения мировых цен. При сокращении физических объемов экспорта на 17.8% г/г прирост экспорта меди в стоимостном выражении составил 31.7% г/г (в 1 полугодии 2005 г. года физический объем экспорта меди вырос на 7.7, а стоимостной – на 37.3% г/г).

Обратная ситуация сложилась по ферросплавам, чья доля в общем объеме экспорта по сравнению с 1 полугодием 2005 г. снизилась с 3.8% до 2.5%. Это

произошло из-за 14%-го сокращения экспорта от продажи ферросплавов: физические объемы их экспорта повысились на 2.4, а цены снизились на 16% г/г. В 1 полугодии 2005 г. экспорт ферросплавов рос как в цене (на 32.6% г/г), так и в объемах (на 7.4% г/г). Удельный вес экспорта пшеницы и меслина составляет менее 1%. Только благодаря 80%-му росту физических объемов их поставок их экспорт в стоимостном выражении вырос на 47.2% г/г. Годом ранее экспорт данной товарной группы сократился в стоимостном выражении на 54.5% г/г, причем как за счет снижения объемов экспорта (на 42% г/г), так и за счет снижения экспортных цен (на 21.6% г/г).

Рост экспортных доходов и укрепление реального курса тенге позволили наращивать импорт – в стоимостном выражении он возрос на 25.6% г/г, причем в основном за счет роста физических объемов – вклад роста импортных цен в прирост импорта составил 6.8 процентного пункта, а роста физических объемов – 18.8 процентного пункта. В целом это достаточно позитивная ситуация, учитывая, что в первом полугодии прошлого года импорт рос преимущественно за счет цен (26.5 процентного пункта из 39.7% г/г).

Наибольший удельный вес в импорте (12%) занимает ввоз машин и оборудования, импорт которых в стоимостном выражении вырос на 36.7% г/г (годом ранее – на 72.2% г/г). За 1 полугодие 2006 г. резко сократился ввоз труб из черных металлов, включая чугун – на 14.4% г/г (в прошлом году он возрос на 78.3% г/г). В результате удельный вес этих изделий в импорте снизился с 5.6 до 3.8%. Возможно, в этой сфере начались процессы импортозамещения, т.к. производство готовых металлоизделий росло почти втрое быстрее промышленного производства.

С ростом потребления резко возросли объемы закупок другой относительно крупной статьи импорта – легковых автомобилей, занимающих около 5% импорта. Импорт легковых автомобилей возрос на 47.1% г/г в основном за счет роста объемов физических объемов (на 84.8% г/г), тогда как средняя цена их импорта упала на 20.4% г/г. В 1 полугодии 2005 г. импорт легковых автомобилей рос как за счет повышения цен (на 14.4% г/г), так и физических объемов закупок (на 28.8% г/г).

Платежный баланс: правительство усиливает контроль нефтегазовой отрасли

По итогам 1 кв. 2006 г. сальдо текущего счета составило USD 352.5 млн, сократившись на 26% г/г. По отношению к ВВП сальдо текущего счета составило 2.3% (4% в 1 кв. 2005 г.). Как и в прошлом году, положительное сальдо текущего счета сложилось только благодаря рекордно высокому профициту торговли товарами, который составил USD 3.26 млрд, что более чем на USD 1 млрд превышает показатель 1 кв. 2005 г. Именно позитивное торговое сальдо компенсировало отток средств по международным услугам (USD 1.3 млрд, что на 82% больше 1 кв. 2005 г.) и инвестиционными доходами (USD 1.4 млрд, рост на 34% г/г).

Импорт международных услуг и значительный объем выплат инвестиционных доходов в основном связаны с деятельностью предприятий с иностранным участием. В 1 кв. 2006 г. удельный вес импорта основных видов услуг предприятиями с иностранным участием достиг 97% (94% в 1 кв. 2005 г.), причем практически все они сконцентрированы в нефтегазовой отрасли. Соответственно, услуги также связаны с предоставлением строительных услуг и архитектурно-изыскательными работами, включая геофизические и буровые.

Что касается выплаты доходов, то благоприятная ценовая конъюнктура позволяла предприятиям осуществлять масштабное погашение долгов и дивидендов. В 1 кв. 2006 г. выплата доходов иностранным инвесторам составила USD 1.6 млрд, увеличившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 43%, а по сравнению с 1 кв. 2004 г. – более чем в 3.3 раза. Заметно ослабла долговая нагрузка на сектор государственного управления – из-за досрочного погашения внешних долгов в конце 2005 г. обслуживание заемных средств по еврооблигациям составило в первом квартале около USD 12 млн, что на 40% ниже расходов в 1 кв. 2005 г.

Банки второго уровня, являвшиеся крупными нетто-должниками, тоже погашали долги и выплачивали проценты – расходы по обслуживанию долгов по сравнению с 1 кв. 2005 г. выросли практически вдвое до USD 273.3 млн. Единственный, кто обеспечивал позитивное сальдо доходов – это НБК. Из-за роста валютных резервов и размещения за рубежом активов Национального фонда поступления в 1 кв. 2006 г. достигли до USD 143.5 млн (57% г/г).

Масштабные займы банковского сектора и рекордно высокие объемы привлечения прямых инвестиций сыграли свою роль в формировании практически всего сальдо счета финансовых операций – USD 3 млрд. В 1 кв. 2005 г. он сложился с дефицитом в размере USD 64.4 млн. Объем обязательств банков второго уровня превысил объем активов на USD 1.98 млрд (в 1 кв. 2005 г. сальдо составляло всего USD 19.3 млн). А приток капитала в небанковский сектор, в основном включающий операции прямого инвестирования, превысил отток на USD 1.31 млрд (на USD 137.5 млн в 1 кв. 2005 г.).

Впервые в платежном балансе был зарегистрирован высокий объем оттока капитала по прямым инвестициям за рубеж – около USD 326 млн (около USD 32 млн в 1 кв. 2005 г.). В основном это было вызвано сделкой по пополнению уставного капитала зарубежного филиала казахстанской компании АО НК «Казмунайгаз», участвующей в финансировании разработки месторождения шельфа Северного Каспия.

Чистый приток прямых иностранных инвестиций в Казахстан также был рекордным – USD 2.26 млрд, увеличившись в 3.3 раза по сравнению с 1 кв. 2005 г. При этом объем вливаний в акционерный капитал казахстанских предприятий увеличился на 26% и со-

ставил USD 312 млн, реинвестиций – USD 343 млн (в аналогичном периоде прошлого года – USD -23.3 млн), а обязательства по долговому капиталу увеличились в 3.5 раза до USD 1.6 млрд. Увеличение акционерного капитала в основном вызвано проведением сделки головной британской компанией «Kazakhmys PLC» по оплате уставного капитала в дочернем ТОО «Корпорация Казахмыс» в целях увеличения капитализации последней для проведения IPO, а рост объемов реинвестируемой прибыли – с проектами ТОО «Тенгизшевройл» по освоению новых месторождений. В итоге поступления недолгового капитала составили около USD 655 млн, или практически четверть от всего прироста обязательств по прямым инвестициям в Казахстан.

Совершенно очевидно, что по итогам полугодия платежный баланс зафиксировал снижение притока прямых иностранных инвестиций, что будет вызвано сделкой казахстанской национальной компании «КазМунайГаз» по приобретению 50% акций компании «Казгермунай» у RWE-DEA (владела 25%), EEG-ERDGAS ERDOL («дочка» Gaz de France, 17.5%) и International Finance Corporation (IFC, 7.5%). Другая половина СП принадлежит PetroKazakhstan, 33% акций которой НК «КазМунайГаз» купила у китайской CNPC в июле. По самым скромным подсчетам, ресурсная база «КазМунайГаз» благодаря двум приобретениям увеличилась более чем на одну пятую. Добыча нефти и газового конденсата компании в 2005 г. составила 9.3 млн т, в то время как технические мощности «Казгермунай» позволяют обеспечить добычу одной только нефти в размере до 3.3 млн т в год. Учитывая покупку 33% акций PetroKazakhstan, владеющей остальными 50% в СП, «КазМунайГаз» увеличил собственную ресурсную базу примерно на 23%.

По мнению многих экспертов, две крупные покупки НК «КазМунайГаз» в течение столь короткого срока свидетельствуют о том, что в Казахстане началась постепенная консолидация нефтегазовой отрасли, которая в основном находится в руках иностранных инвесторов. Другая задача – обеспечение энергетической безопасности на юге Казахстана, поскольку «КазГерМунай» разрабатывает три месторождения, расположенные в Кызылординской области. Кроме того, эти месторождения находятся в непосредственной близости от Кумкольской группы месторождений, которые «наполняют» экспортный нефтепровод в Китай. А поскольку Казахстан планирует увеличить мощность трубопровода, правительство в лице «КазМунайГаз» стремится получить доступ к месторождениям, расположенным рядом с Кумколем.

С другой стороны, пополнение активов – это индикатор серьезных намерений КМГ провести IPO своей главной «дочки» – «Разведка Добыча «КазМунайГаз». Ее акции еще в 2004 г. были включены в листинг «А» Казахстанской фондовой биржи, а в середине 2005 г. компания заявила о выходе на международные фондовые биржи, однако до сих пор этого не сделала. По мнению многих аналитиков, пла-

нируется разместить около 40% пакета акций АО «Разведка Добыча «КазМунайГаз», за который можно будет выручить более USD 2 млрд для финансирования покупки казахстанских и зарубежных нефтегазовых активов, а также для осуществления ряда инвестиционных проектов. Государство инициирует покупку новых активов, чтобы увеличить собственную долю в предприятии и не потерять контроль над компанией после размещения достаточно крупного пакета акций «дочки».

Финансы

Государственные финансы: неосвоение средств становится объектом критики Минфина

Вместо планируемого дефицита в размере KZT 142.7 млрд бюджета в первом полугодии был сведен с профицитом в KZT 66 млрд, или 1.5% от ВВП. При этом доходы без учета поступлений от сырьевого сектора, перечисленные в Национальный фонд, составили 23.9% от ВВП. Расходы составили 22.4% от ВВП (также, без учета трансфертов в Нацфонд). При этом во 2 кв. 2006 г. бюджет был исполнен с дефицитом в размере 0.4% от ВВП, чему, безусловно, способствовала более высокая активность в освоении бюджетных средств, чем в первом квартале (профицит в 3.8% от ВВП).

Доля сырьевого сектора в общем объеме поступлений в первом полугодии превысила KZT 278.8 млрд (22.3% в общем объеме поступлений в госбюджет), из которых KZT 106.2 млрд, согласно действующему до 1 июля текущего года законодательству, были зачислены в республиканский бюджет, а KZT 172.6 млрд – в Национальный фонд. Кроме того, в Фонд были перечислены официальные трансферты из республиканского бюджета, рассчитываемые в размере 10% от планируемых сумм поступлений в республиканский бюджет от организаций сырьевого сектора – KZT 10.6 млрд. Важно отметить, что еще одним источником поступлений явилась выручка от приватизации государственного имущества, находящегося в республиканской собственности и относящегося к горнодобывающей и обрабатывающей отраслям – KZT 12.6 млрд (здесь львиную долю занимали поступления от продажи на коммерческом тендере в декабре 2005 г. государственного пакета акций АО «Казцинк»).

Еще один канал пополнения Нацфонда – это официальные трансферты из местных бюджетов, определяемые за счет поступлений от продажи земельных участков сельскохозяйственного назначения – KZT 1.5 млрд. В результате на 1 июля 2006 г., по предварительным данным, средства Национального фонда Казахстана составили KZT 1277 млрд, увеличившись за первое полугодие на KZT 197.3 млрд.

Таким образом, даже без учета сверхплановых поступлений от сырьевого сектора, в первом полугодии был зафиксирован профицит, основными причинами которого стали перевыполнение плана поступлений от несырьевого сектора и невыполнение

расходной части, составившее 93% от плана. При этом республиканский бюджет был освоен на 96.5%, а местные – всего на 89.4% от плана, что вызвало критику Министерства финансов правительством. Критике было подвергнуто и то, что относительно высокое освоение средств республиканского бюджета было достигнуто во многом благодаря внесению изменений в планы финансирования путем уменьшения сумм текущего периода с увеличением сумм предстоящих месяцев. Несомненно, что это вызовет дополнительную инфляционную нагрузку во 2 полугодии 2006 г.

По данным Министерства финансов, причины невыполнения плана финансирования кроются в неэффективном управлении бюджетными программами (непредставление актов выполненных работ и счетов к оплате, длительное проведение или непроведение конкурсных процедур и пр.), не востребованность бюджетных средств из-за некачественного планирования и несвоевременного принятия нормативно-правовых актов по реализации бюджетных программ. Именно из-за этих «формальностей» остаток свободных бюджетных средств на конец июня 2006 г. по республиканскому бюджету составил KZT 47.1 млрд. Это постоянная проблема – средства в основном осваиваются к концу года, что способствует сезонному всплеску денежного предложения.

Несмотря на значительный профицит госбюджета, Министерство финансов в первом полугодии 2006 г. провело эмиссию средне- и долгосрочных государственных ценных бумаг на сумму KZT 73.5 млрд, погасив при этом ГЦБ на сумму KZT 57.8 млрд. В результате внутренний долг правительства вырос на KZT 14.7 млрд до KZT 312.5 млрд. В 1 полугодии 2006 г. значительно (в 2.5 раза) возрос долг НБК, вызванный размещением нот в целях стерилизации ликвидности. На конец июня он составил KZT 400 млрд, тогда как на конец 2005 г. – KZT 161 млрд. Государственный и гарантированный государством долг вырос за полугодие на 30% до KZT 1 трлн.

Финансы предприятий: наибольший рост рентабельности в добывающем секторе

Учитывая, что официальная статистика учета финансов предприятий имеет достаточно сильные искажения, приведем некоторые результаты Мониторинга предприятий реального сектора экономики, осуществляемого НБК с середины 2004 г. ежеквартально. Он охватывает более 20% всех крупных и средних предприятий. Во 2 кв. 2006 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года число предприятий, использовавших для инвестиций собственные средства, заметно повысилось – с 40.4 до 53%, а кредитами банков воспользовались 11.8% (в прошлом году – 8.7%). Доля предприятий, не осуществлявших инвестиции в основной капитал, снизилась с 45.3 до 38.8%. Это свидетельствует о росте инвестиционной активности и повышении роли собственных средств в инвестировании производства.

Оценка ликвидности показывает, что оборотные активы не только полностью покрывают текущие обязательства, но и дают возможность минимальных гарантий инвестиций – во втором квартале коэффициент текущей ликвидности повысился с 1.5 (2 кв. 2005 г.) до 1.65. На приемлемом уровне остается способность реального сектора покрывать обязательства активами – коэффициент общей платежеспособности практически не изменился (вырос с 2.1 до 2.17). Заметно повысилась рентабельность продаж – с 43.5 до 51.5%, что обусловлено высоким уровнем данного показателя в добывающей сфере – он вырос с 68.7 до 74.1%, при этом в обрабатывающей сфере он также возрос – с 27.8 до 40.3%. Добывающий сектор остается наиболее привлекательным для вложения капитала.

Во 2 кв. 2006 г. около 58% предприятий отмечали рост цен на сырье и материалы, при этом в текущем году около 45% ожидают роста издержек и в третьем квартале. При этом лишь около 27% ожидают рост цен на собственную готовую продукцию.

Денежная политика

Ускорение роста денежного предложения при замедлении роста банковского кредитования

За январь-июнь темп прироста денежной базы возрос до 59.7% (-4.7% годом ранее), несмотря на то, что все меры НБК направлены в сторону изъятия избыточной ликвидности и ужесточения денежно-кредитной политики. С 1 апреля 2006 г. была повышена ставка по привлекаемым от банков второго уровня депозитам с 3.5% до 3.75%, а с 3 июля – до 4%, с 1 июля 2006 г. ставка рефинансирования повышена до 9%. Это уже четвертое повышение официальной ставки рефинансирования за последние полтора года.

Основным источником формирования широкой денежной массы продолжают оставаться чистые внутренние активы, которые в январе-июне увеличились на 40% и внесли порядка 20.9 процентного пункта в прирост денежного агрегата М3. Ключевой вклад в рост чистых внутренних активов вносят кредиты экономике, хотя темпы их роста несколько снизились (до 20% с 28.1% в аналогичном периоде прошлого года). За первое полугодие сумма выданных кредитов составила 63% к полугодовому ВВП, что является весьма высоким соотношением.

Заметно выросла роль потребительских кредитов. Их удельный вес вырос к началу июля до 15% (10.7% на конец 1 полугодия 2005 г.). Удельный вес инвестиционных кредитов остался на прежнем уровне (около 11%). В основном рост доли потребительских кредитов происходил за счет относительного снижения удельного веса корпоративных кредитов на пополнение оборотных средств до 36% с 40% год назад.

В целом для банков и населения наиболее характерным является активное вложение средств в недвижимость. Высокий удельный вес в структуре кре-

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Резервные деньги	-5.5	-4.7	11.2	14.7	56.9	59.7
Чистые иностранные активы	4.0	-21.2	-16.3	-44.8	71.9	91.4
Чистый внутренний кредит	-14.2	-0.9	9.3	41.9	-14.9	-31.7
центральному правительству	-12.3	-18.4	-22.6	5.0	-13.8	-12.0
банковскому сектору	-1.7	18.9	32.2	38.1	-3.3	-36.2
прочие	-0.3	-1.4	-0.3	-1.3	2.2	16.5
Прочие составляющие (чистые)	4.7	17.4	18.1	17.7	-0.1	0.0
Широкая денежная масса (М3)	5.8	11.1	22.2	25.2	12.9	30.9
Чистые иностранные активы	0.5	-9.4	-5.7	-37.3	13.9	10.1
Чистый внутренний кредит	5.3	20.5	27.9	62.5	-0.9	20.9
центральному правительству	-3.5	-5.5	-7.7	2.1	-4.1	-4.3
экономике	8.8	26.0	39.4	68.3	7.2	26.1
прочие	0.0	0.1	-3.8	-7.9	-4.0	-1.0
Прочие составляющие (чистые)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0

Примечание. Вклады без учета Нацфонда.
Источник: расчеты по данным НБК.

дитования банков занимают кредиты, выданные гражданам на строительство и приобретение жилья – на конец июня он составил 2006 г. 10.8% (9.9% годом ранее). Учитывая, что доля нового строительства и реконструкции по итогам полугодия достигла 9.3% в общем объеме кредитования, можно сказать, что банки второго уровня уже второй год продолжают вкладывать в сектор недвижимости около 20% всех кредитов. Высокие процентные ставки по таким кредитам являются весьма привлекательными для банков, но риски их невозврата растут. Главной проблемой являются не столько темпы роста доходов населения, которые пока остаются довольно высокими, сколько неравномерность и непостоянство роста доходов.

Кредитная экспансия банков второго уровня, наблюдаемая в последние годы, опирается на мощный приток внешнего финансирования. По данным Агентства по регулированию и надзору за деятельностью финансового рынка и финансовых организаций, на 1 июля доля внешних обязательств в общей сумме обязательств банковского сектора составляет 47.9% (в аналогичном периоде прошлого года – 42.1%). Несмотря на то, что с начала года рост внешних обязательств банков составил 11% и ощутимо замедлился по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, прогноз привлечения средств нерезидентов банками, сделанный Агентством до конца года, уже превышает KZT 1.3 трлн.

РОССИЯ

- Потребительский бум продолжается: спрос определяет предложение
- Базовая инфляция растет при снижении темпов роста потребительских цен в целом
- Быстрый рост зарплаты, особенно в бюджетном секторе
- Укрепление рубля замедлилось не без участия Банка России
- Удельный вес минеральных продуктов достиг 70% экспорта товаров
- Одновременный рост расходов и профицита госбюджета
- В промышленности рост прибыли замедляется, в строительстве и торговле – ускоряется
- Рост денежного предложения за счет всех каналов

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: потребительский бум продолжается

По предварительным оценкам МЭРТ, во 2 кв. 2006 г. ВВП вырос на 7.1% г/г, что заметно выше, чем в первом квартале (5.5%), и чем ожидалось весной 2006 г. (6.0%)¹.

Главным фактором роста ВВП во 2 кв. 2006 г. был высокий потребительский спрос, обусловленный быстрым ростом доходов населения, в том числе, в бюджетном секторе. По нашим оценкам, во 2 кв. 2006 г. потребление домашних хозяйств выросло почти на 12% г/г, что указывает на продолжение потребительского бума. Инвестиции в основной капитал выросли примерно на столько же, сильно «прибавив» по сравнению с первым кварталом, когда они оказались в буквальном смысле «примороженными» необычно сильными холодами в январе-феврале.

В 2006 г. по-прежнему достаточно быстро рос физический объем российского экспорта товаров и услуг. В первом квартале он увеличился на 7.8% г/г, а во втором квартале – примерно на 7%. Этому способствовало, прежде всего, сохранение высокого спроса на продукцию российского экспорта. Можно также отметить произошедшее в апреле увеличение пропускной способности Балтийской трубопроводной системы с 50 до 65 млн т в год. На данный момент профицит мощностей Транснефти превышает 12 млн т в год, так что ограничение экспорта из-за исчерпания пропускных возможностей «трубы» России в ближайшие годы более не грозит.

Главная проблема российской экономики все более явно сводится к низкой конкурентоспособности российских инвестиционных товаров, из-за чего львиная доля быстрорастущего внутреннего спроса удовлетворяется за счет импорта. Хотя сектор российских предприятий, работающих на внутренний рынок, в последнее время обрел определенную устойчивость (после краткой паузы в первом квартале он вновь вырос больше чем на 4% г/г), темпы его роста

¹ В начале мая именно таков был Консенсус-прогноз независимых профессиональных прогнозистов на 2006 г.

**Таблица 1. Вклад компонентов
совокупного спроса в рост ВВП**

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	6.0	8.3	7.6	8.7	7.4	8.8
Потребление домашних хозяйств	4.9	6.7	5.9	6.4	6.2	6.7
Потребление государ- ственных учреждений	0.3	0.4	0.3	0.3	0.7	0.6
Валовое накопление основного капитала	0.9	1.3	1.4	2.1	0.6	1.6
<i>Чистый экспорт</i>	-2.2	-1.6	-3.2	-1.4	-3.7	-3.5
ВВП, % г/г	5.0	5.7	6.6	7.9	5.5	7.1

Примечание: Сумма компонентов не совпадает с приростом ВВП, поскольку в таблицу не включено изменение запасов и статистическое расхождение

Источник: расчеты Центра развития по данным Росстата; оценки за 2 кв. 2006 г. – Центр развития.

в разы уступают темпам роста физического объема импорта товаров и услуг (20–25% г/г). Продолжающееся реальное укрепление рубля будет и дальше «подтачивать» конкурентоспособность российских производителей. В 2006 г. темпы прироста ВВП могут составить 6.3–6.5%. В 2007 г. можно ожидать замедления роста ВВП примерно до 6%, главным образом, вследствие замедления роста экспорта.

Реальный сектор: спрос определяет предложение

В 1 полугодии 2006 г. увеличился объем производства всех отраслей промышленности, кроме машиностроения, в котором выпуск уменьшился на 8.7%. При этом в наибольшей степени пострадали как раз те предприятия, которые в прошлом году были весьма успешны, поскольку поставляли оборудование гигантам российского бизнеса, проводившим тогда перевооружение своих заводов (прежде всего, металлургическим комбинатам, РАО ЕЭС, Транснефти и т.д.). В этом году волна процессов модернизации в крупных компаниях ослабла,² а менее крупные, по всей видимости, предпочитают устанавливать импортное оборудование.

Несмотря на сильную конкуренцию импорта в России начинают оживать отрасли, ориентированные на внутренний потребительский спрос. Среди них: выпуск легковых автомобилей (9.6% г/г), текстиля (12.8%) и обуви (9.5%), производство бытовой техники (холодильников, стиральных машин, видеоманитов, лазерных проигрывателей и т.п.). Успех в этих секторах в значительной степени связан с приходом иностранных компаний, организующих в России свои производства и передающих свои технологии. Например, выпуск иностранных автомобилей российской сборки увеличился в 1 полугодии 2006 г. на 57% г/г, в десятки раз больше, чем автомобилей российских моделей (1.6%).

² Наиболее заметным является продолжающееся перевооружение в РЖД: выпуск магистральных электровозов вырос на 72%, вагонов электричек – на 72%, маневровых тепловозов – на 51%.

Очень быстро растет производство товаров, так или иначе связанных со строительством – строительных материалов, строительных конструкций, строительной техники. Во 2 кв. 2006 г. общий объем строительных работ вырос на 12.7% г/г, а объем жилищного строительства – на 23%.

Среди экспортно-ориентированных в первом полугодии быстрее всего росли предприятия черной и цветной металлургии, завершившие в прошлом году масштабные программы технического перевооружения. Производство стали и готового проката увеличилось более чем на 7%, труб – на 16%, алюминиевого проката – на 11%, никеля – на 8%, готовых металлических изделий – на 27.5%. Рост отраслей топливно-энергетического сектора был гораздо скромнее: добыча нефти и газа увеличилась в первом полугодии на 2.3% г/г, производство нефтепродуктов – на 6.5%. В условиях наблюдавшегося роста нефтяных цен это довольно скромный результат, который может объясняться как «технологическими» сложностями быстрого расширения добычи нефти и газа (разведка, бурение и т.д.), так и отсутствием должных экономических стимулов у энергетических компаний из-за изъятия значительной части экспортной выручки в стабилизационный фонд.

Необходимо также отметить явную тенденцию к более быстрому росту производства продуктов более высокой степени переработки (нефтепродуктов в сравнении с сырой нефтью, металлоизделий в сравнении с прокатом, пищевых продуктов в сравнении с сельским хозяйством и т.п.), а также товаров, основанных на более передовых технологиях (электросталь в сравнении с кислородно-конвертерной и др.). Эти тенденции являются, безусловно, позитивными и внушают надежду на ускорение роста в будущем.

Судя по общим показателям, ситуация на рынке труда в 1 полугодии 2006 г. улучшилась, но не слишком значительно. На конец июня уровень безработицы, рассчитанный по методике МОТ, составил 7.5% от численности экономически активного населения (в декабре 2005 г. было 7.7%), а численность занятых на крупных предприятиях выросла за январь-май на 68 тыс. человек (0.2%). Однако за этими агрегированными цифрами стоят довольно масштабные структурные сдвиги. Занятость в отраслях материального производства (сельское хозяйство, добывающая и обрабатывающая промышленность, строительство) снизилась за это время на 953 тыс. человек, тогда как в сфере услуг (гостиницы и рестораны, финансовая деятельность, оптовая и розничная торговля) она выросла на 348 тыс. человек, а в бюджетной сфере (государственное управление, военная безопасность, образование, здравоохранение, ЖКХ) – на 708 тыс. Наблюдаемый переток рабочей силы, очевидно, связан с тем, что уровень заработной платы в сфере услуг и, особенно, в бюджетной сфере становится сопоставимым (а в некоторых случаях даже превышает) средний уровень по всей экономике. В связи с ожидаемыми повышениями зарплаты

бюджетников, эта тенденция вряд ли прекратит действовать в ближайшие год-два. Бизнес пока не почувствовал конкуренции со стороны бюджетного сектора и, скорее, продолжает избавляться от «излишней» рабочей силы, которую раньше не сокращал, опасаясь обострения социальной напряженности.

Цены и зарплата

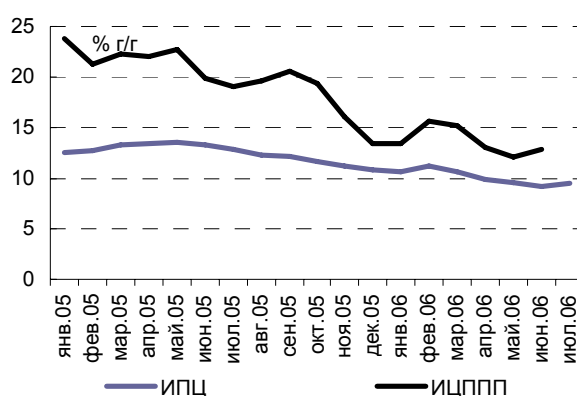
Базовая инфляция растет

В течение первого полугодия инфляцию удастся удерживать на достаточно низком уровне (9.2% г/г при 13.3% г/г за тот же период прошлого года). В основном снижение темпов было достигнуто за счет применения административных мер по контролю над повышением цен на ЖКХ (16 и 29% соответственно), а также в связи с замедлением роста цен на аграрную продукцию (8 и 16.7%). Укрепление рубля сыграло в этом не последнюю роль, хотя курс определяет около 30% динамики цен на аграрные товары. В секторе сельхозтоваров цены достигли такого уровня, что дальнейший их рост приводит к замедлению роста спроса. По нашим оценкам средние цены на отдельные сельхозпродукты (например, куриное мясо) в России уже превысили уровень средних цен в США, а по другим товарам вплотную приблизились к этим уровням. Не все могут позволить себе покупку «свежей» сельхозпродукции в этих условиях. По данным Росстата удельный вес потребляемой населением сельхозпродукции в корзине индекса инфляции в этом году снизился на 3 процентных пункта до 18%.

Базовая инфляция в первом полугодии текущего года возросла почти вдвое – до 4% с 1.8% за аналогичный период прошлого года. Можно было бы списать ускорение базовой инфляции на резкое повышение цен на сахар и соль в начале года, но во втором квартале темпы базовой инфляции сохранились выше прошлогодних (0.9 и 0.8%). В первую очередь на росте базовой инфляции сказались повышение цен производителей продуктов питания. Цены на продукты питания (без учета сельхозтоваров) ускорились до 6.9% за полугодие, в то время как год назад они почти не выросли. Ускорение базовой инфляции вызвано сохранением мягкой денежной политики, которая дополнилась ослаблением бюджетной политики во втором квартале.

В целом пока ускорение базовой инфляции является достаточно умеренным и не выходит за рамки ожидаемых нами уровней. Кроме того, в конце года в условиях использования аграрного сырья нового урожая производители должны притормозить рост цен. Поможет и увеличение импорта продуктов питания, стимулируемое высокими ценами и укрепляющимся курсом рубля. По нашим оценкам, базовая инфляция вырастет по итогам года до 6.3% по сравнению с прошлогодними 4.9%, что в целом позволит удержать темпы роста инфляции в пределах 10%.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Центра развития по данным Федерального статистического агентства.

Успехи в подавлении инфляции дали основания правительству пересмотреть прогноз повышения цен естественных монополий в следующем году. Со следующего года тарифы на газ и электроэнергию будут расти более высоким темпом (15 и 10% по сравнению с 11 и 7.5% соответственно в текущем году). При этом правительство рассчитывает сохранить более низкие темпы роста регулируемых тарифов для населения (13% при 16.5% в текущем году). Повышение тарифов для населения темпами, значительно превышающими уровень инфляции, создает угрозу для спроса отдельных категорий населения, что, прежде всего, затронет сектор непродовольственных товаров. Опережающий рост цен на ЖКХ приводит к постепенному повышению доли расходов населения на эти услуги. В структуре расходов населения, используемой для расчета инфляции в текущем году она составляет 8.9%, увеличившись на 1.2 процентного пункта по сравнению с тем же показателем прошлого года. В краткосрочном периоде сокращение спроса в непродовольственном секторе может проявиться в сохранении высоких темпов инфляции, т.к. продавцы могут пытаться компенсировать увеличение издержек за счет населения, сохраняющего покупательную способность. По данным Росстата доля расходов населения на непродовольственные товары сократилась на 3.5 процентного пункта до 33.7%. По нашим оценкам, при такой динамике изменения структуры расходов в будущем году вклад повышения цен на платные услуги в инфляцию снизится с 3.9 до 3.5%. Если же повышение темпов базовой инфляции продолжится (даже на 0.5 процентного пункта), то инфляция снизится не больше чем на 0.5% в год. Банку России придется более активно бороться за рост сберегательной активности населения, чтобы предотвратить ускорение базовой инфляции.

Темпы роста цен производителей в первом полугодии несколько снизились (до 9.4% с 10% год назад). При этом основной угрозой для ускорения инфляции стало повышение темпов роста цен на готовую продукцию с 4.5 до 8%. Повышение темпов рос-

та цен производителей готовой продукции вряд ли было вызвано ростом заработной платы – темпы роста зарплаты в сегменте производства готовой продукции практически не изменились. Скорее, рост был стимулирован удорожанием сырья и материалов для ее производства и желанием производителей повысить рентабельность в условиях роста потребительского спроса. Однако более высокие темпы роста цен на готовые потребительские товары при укрепляющемся курсе рубля рано или поздно могут сказаться на потере потребителей, постепенно переклюкающихся на импортные товары.

Зарплата: быстрый рост, особенно в бюджетном секторе

Во 2 кв. 2006 г. реальные располагаемые доходы увеличились на 13.5% г/г, а средняя заработная плата в реальном выражении – на 13.8% г/г. Это самые высокие темпы за все последние годы. Решающий вклад в ускорение роста доходов внесли действия правительства, которое перераспределяло нефтяные сверхдоходы через бюджет и стабилизационный фонд. Как и ожидалось, с 1 апреля на 8.5% была повышена базовая пенсия, а с 1 мая – на 15% – минимальная ставка Единой тарифной системы. Были также реализованы меры по повышению оплаты труда в сфере образования и здравоохранения, предложенные ранее президентом Путиным.³ В итоге рост средней номинальной заработной платы составил во 2 кв. 2006 г. 24.5% г/г.

Примечательно, что рост номинальной зарплаты заметно уступает росту прибыли. По итогам января-апреля 2006 г. (последние имеющиеся данные по прибыли) номинальная заработная плата увеличилась на 23% г/г, а прибыль (за вычетом убытков) в секторе крупных предприятий – на 37.2% г/г. Одновременный рост зарплаты и прибыли становится возможным вследствие увеличения производительности труда, который, в свою очередь, опирается на переток «излишней» рабочей силы из материального производства в сферу услуг и в бюджетный сектор.

В валютном выражении средняя зарплата во 2 кв. 2006 г. достигла USD 407 (EUR 321) в месяц. В условиях укрепления рубля к доллару и евро темпы роста зарплат в пересчете на иностранную валюту оказываются выше. В результате импортные потребительские товары становятся более доступными, и спрос на них будет увеличиваться.

Внешний сектор

Укрепление рубля замедлилось не без участия Банка России

Значительное укрепление рубля к доллару, составившее в первом полугодии 5.7% (3.3% год назад), в конце второго квартала несколько притормозилось. При-

тормозилось и укрепление курса рубля к евро до 0.6% (с 8.7% год назад). Во втором квартале рубль обесценился к евро на 1.5%. Это было вызвано возросшим спросом правительства на валюту для досрочного погашения внешнего долга. Примерно такая же ситуация наблюдалась и год назад, когда рубль перестал укрепляться во втором квартале. С нашей точки зрения объективных условий для приостановления укрепления рубля к доллару и евро нет, и когда дополнительный спрос денежных властей иссякнет, рубль будет снова укрепляться по отношению к обеим валютам.

Укрепление реального эффективного курса рубля замедлилось до 6.7% за полугодие с 8.7% год назад. В основном торможение укрепления реального эффективного курса было вызвано девальвацией доллара к евро и другим валютам. Так что Банк России вполне может допустить дальнейшее укрепление номинального курса рубля к евро во втором полугодии без угрозы выйти за поставленные ориентиры по укреплению реального эффективного курса. В то же время президент обеспокоен резким укреплением курса рубля, и это, возможно, приведет к активизации Банка России на валютном рынке. В этих условиях значительного укрепления курса, скорее всего, не будет.

Введение конвертируемости рубля с 1 июля может ограничить возможности контроля над курсом в связи с возможным расширением операций предприятий-резидентов и нерезидентов на внутреннем валютном рынке. Основным фактором нестабильности может быть спрос на валюту со стороны предприятий для погашения внешнего долга. Теперь они могут самостоятельно принимать решение о времени покупок, т.к. изменения, принятые в Федеральный Закон «О валютном регулировании...», сняли ограничения на приобретение валюты на внутреннем валютном рынке для предприятий-резидентов. С другой стороны, упрощен порядок операций нерезидентов на внутреннем валютном рынке в связи с отменой резервирования. На наш взгляд все это должно способствовать росту колебаний внутреннего валютного рынка. Хотя сохранение ограничений на открытие счетов предприятиями за рубежом (до 1 января Банк России будет по-прежнему выдавать на это разрешения) дает основания предположить, что увеличения оттока валюты за рубеж не будет, и предложение валюты будет все-таки больше чем спрос, по крайней мере, до конца года.

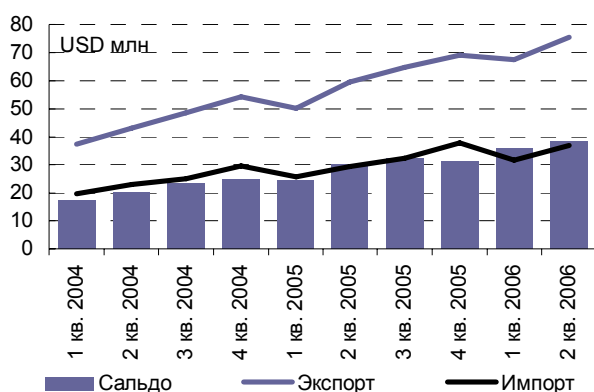
Противодействуя росту предложения валюты на внутреннем рынке, Банк России решил на повышение норматива обязательных резервов банков по средствам, привлеченным от нерезидентов с 1 октября.

Внешняя торговля: удельный вес минеральных продуктов достиг 70% экспорта товаров

На фоне стремительного роста нефтяных цен в структуре российского товарного экспорта вновь резко вырос удельный вес минеральных продуктов. В 1 кв.

³ Кроме того, с 1 августа была увеличена страховая часть пенсии, а на 1 октября запланировано еще одно повышение зарплаты.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: ЦБР.

2006 г. он составил 69.9% (год назад было 62.3%, два года назад – 58.4%).⁴ Стоимостной объем экспорта черной и цветной металлургии за последний год почти не изменился, поэтому его удельный вес уменьшился с 16.9% в 1 кв. 2005 г. до 12.1%. Удельный вес продукции химической, деревообрабатывающей и целлюлозно-бумажной промышленности также снизился с 10.2% до 8.8%. В итоге суммарная доля трех отраслей сырьевой или «полусырьевой» направленности (минеральные продукты, металлы, химия) выросла за год на 1.5 процентного пункта и в 1 кв. 2006 г. достигла 91% всего экспорта. При этом удельный вес машин, оборудования и транспортных средств снизился до «микроскопических» 2.1%. Для глобальной экономики Россия не просто остается практически чисто сырьевой страной, но все более начинает походить на «нефтяной эмират».

При продолжающемся быстром росте стоимостного объема импорта (по сравнению с 1 кв. 2005 г. он вырос на 30%) структура импорта изменилась мало, если не считать опережающего роста импорта легковых автомобилей. Основными статьями импорта по-прежнему остаются машины и оборудование (28.1%), продукция химической промышленности⁵ (20.7%), продукты питания (17.1%) и транспорт (15.3%). Импорт легковых автомобилей в 1 кв. 2006 г. составил USD 2.1 млрд, или 8.4% всего импорта, что на 1 процентный пункт больше, чем в прошлом году.⁶ Таким образом, российский внутренний спрос по-прежнему в значительной степени стимулирует не выпуск отечественных товаров, а производство в тех странах, которые поставляют в Россию свою продукцию. Для них Россия выступает в качестве «локомотива роста».

⁴ Хотя в Саудовской Аравии доля минеральных продуктов в общей стоимости экспорта (87.4% в 2005 г.) все еще выше (Saudi Arabian Monetary Agency. Foreign Trade Statistics), но разрыв сокращается.

⁵ Включая деревообрабатывающую и целлюлозно-бумажную промышленность.

⁶ При этом на 17% (с USD 9.9 тыс. до USD 11.6 тыс.) выросла средняя цена одного импортного автомобиля. Это лишний раз подтверждает силу потребительского бума.

Платежный баланс: начало роста иностранных инвестиций?

В условиях неслыханно благоприятной ценовой конъюнктуры на внешних рынках сальдо счета текущих операций во 2 кв. 2006 г. по предварительным данным составило USD 27.3 млрд (USD 22.4 млрд годом ранее). При положительном сальдо финансового счета (включая ошибки и пропуски) в объеме USD 13.7 млрд. прирост резервов во 2 кв. 2005 г. составил USD 41 млрд (почти вдвое больше предыдущих рекордов).

Во 2 кв. 2006 г. чистый отток капитала наблюдался только по линии государственного сектора. С учетом погашения кредитов, взятых органами денежно-кредитного регулирования, и сокращения зарубежных активов сальдо госсектора с внешним миром составило USD -2.5 млрд.

По линии частного сектора, напротив, наблюдался чистый приток капитала в размере USD 16.3 млрд. Банки ввезли USD 8.3 млрд, практически отказавшись от вложений в иностранные активы (в условиях укрепления рубля им выгоднее вкладываться не в валютные, а в рублевые инструменты). Население – по той же причине – продало валюты⁷ на USD 4.5 млрд. Сальдо предприятий нефинансового сектора составило USD 3.5 млрд.

Хотя в сравнении с банковским сектором и населением эта цифра достаточно скромная, нефинансовый сектор всего второй раз с 1994 г. стал нетто-импортером капитала. Особенно привлекательными для иностранного капитала были добывающая и обрабатывающая промышленность, связь и торговля. Бесспорно, бизнес сейчас рассматривает инвестиции в Россию как весьма перспективные, а российские компании – как вполне кредитоспособные. Поэтому в дальнейшем можно ожидать еще более интенсивного притока иностранного капитала (в том числе, в форме прямых инвестиций).

По нашим оценкам, торговое сальдо составит в 2006 г. USD 140 млрд (прирост по сравнению с 2005 г. на USD 22 млрд), а счет текущих операций – USD 95 млрд (прирост на USD 11 млрд). Даже с учетом досрочного погашения долга перед Парижским клубом (в августе 2006 г. будет выплачено более USD 21 млрд) валютные резервы денежных властей увеличатся за год примерно на USD 80 млрд. Очевидно, что «нефтедолларовый навес» оказывает и еще будет оказывать сильнейшее давление на рубль, а при политике массивных интервенций Банка России на валютном рынке – еще и на цены.

Финансы

Государственные финансы: одновременный рост расходов и профицита

В 1 полугодии 2006 г. доходы консолидированного бюджета выросли до 43.9% ВВП. При этом пример-

⁷ Эквивалентно притоку капитала.

но 7.6% ВВП приходится на долю «страховых взносов» и «безвозмездных поступлений», появившихся в консолидированном бюджете в связи с включением в него данных по доходам и расходам пенсионного фонда и фондов обязательного медицинского и социального страхования.⁸

Среди традиционных источников пополнения бюджета можно выделить ЕСН, налог на добычу полезных ископаемых и поступления от внешнеэкономической деятельности, чей вклад в доходную часть бюджета вырос, соответственно, на 0.6, 0.6 и 1.6% от ВВП. Нефтяные доходы продолжают пополнять бюджет.

В то же время вклад налога на прибыль, НДС и акцизы на российские товары снизился на 1.0, 2.4 и 0.3% от ВВП соответственно. Объясняется это не ухудшением собираемости и не ухудшением конъюнктуры, а тем, что в прошлом году большие поступления в казну шли от ЮКОСа, который пытался расплатиться с доначисленными ему налогами, штрафами и пенями. Однако на фоне мирового нефтяного бума для бюджета это оказалось не слишком заметным.

Расходы консолидированного бюджета достигли 32.5% ВВП (опять-таки с учетом фондов пенсионного, социального и медицинского страхования). При этом относительно ВВП увеличились практически все статьи расходов. В частности, на 0.8% от ВВП выросли расходы на образование; на 0.5–0.6% от ВВП – на национальную оборону, национальную безопасность и правоохранительную деятельность; на 0.4% от ВВП – на экономику. Из-за изменения методики трудно оценить динамику расходов на социальную политику и здравоохранение, но теперь эти статьи, бесспорно, стали самыми крупными статьями консолидированного бюджета (соответственно, 8.4 и 4.0% от ВВП).

Профицит консолидированного бюджета составил в 1 полугодии 2006 г. 11.4% ВВП. Таким образом, степень «бюджетного популизма» определяется исключительно желанием властей, а «объективные» возможности для этого имеются.

В Стабилизационный фонд за полгода поступило RUB 830 млрд (в среднем примерно по RUB 140 млрд, или по USD 5 млрд, в месяц), что позволило (в августе 2006 г.) без труда рассчитаться с долгами перед Парижским клубом. Погасив USD 21.3 млрд долга и выплатив USD 1 млрд премии за досрочное погашение, Россия сэкономила примерно USD 8 млрд на выплате процентов в будущие годы. Предполагается, что эти средства пополнят правительственный инвестиционный фонд.

Финансы предприятий: в промышленности рост прибыли замедляется, в строительстве и торговле – ускоряется

В январе-апреле 2006 г. чистая прибыль (прибыль минус убыток) в экономике выросла на 37.2% г/г, что

превышает прошлогодние темпы роста (34.4% к концу апреля прошлого года). Очевидно, что 2006 г. будет еще одним удачным годом для российских компаний.

Если в прошлом году среди отраслей, в которых прибыль росла наиболее быстро, лидировали отрасли обрабатывающей и добывающей промышленности, то теперь на первые роли вышли торговля (оптовая и розничная) и строительство.⁹

В масштабах всей экономики, несмотря на значительный рост прибыли, удельный вес убыточных предприятий снизился не так уж значительно. К концу апреля он составил 39.9% (40.6% годом ранее). В то же время в целом ряде отраслей произошло заметное оздоровление финансовой ситуации. К ним, прежде всего, относятся текстильная, швейная и обувная промышленность, металлургия, производство транспортных средств, а главное – государственное управление и обеспечение военной безопасности. Здесь – после масштабных бюджетных вливаний – доля убыточных предприятий сократилась за год с 39.6 до 24.3%.

Парадоксальным образом, по такому показателю как увеличение удельного веса убыточных предприятий на первом месте стоит производство кокса и нефтепродуктов (рост с 22.1 до 27.6%). Возможно, это объясняется тем, что боязнь разделить печальную судьбу ЮКОСа постепенно проходит, и самые «смелые» нефтяники вновь начинают заниматься налоговой оптимизацией.

Денежная политика

Рост денежного предложения по всем каналам

В первом полугодии сохранились высокие темпы роста денежного предложения – Банк России вынужден был накапливать валютные резервы в начале года в связи со значительным притоком капитала, а во втором квартале – в связи с ростом продажи валюты населением. К тому же спрос Банка России на валюту подогревался накоплениями в счет досрочного погашения внешнего долга правительством. Одновременно с этим происходило ожидаемое постепенное ослабление бюджетной политики. В частности, более слабая бюджетная политика проявилась в снижении вклада бюджета в стерилизацию ликвидности, в основном за счет сокращения темпов прироста остатков бюджета без учета Стабилизационного фонда. Так, во втором квартале совокупный удельный вес средств бюджета на счетах в Банке России сократился до 49.1% (с 50.2% на 1 апреля), а остатков бюджета без учета Стабилизационного фонда – снизился до 18.9% (с 20.7% на 1 апреля).

Процессы девальютизации привели к ускорению темпов роста наличности. Особенно заметной были

⁸ Сопоставимые данные за прошлые периоды отсутствуют.

⁹ А также такая отрасль как «финансовая деятельность», в которой в 2005 г. наблюдалось снижение прибыли.

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
Резервные деньги	1.5	4.0	7.4	22.1	-5.8	13.2
Чистые иностранные активы	6.4	40.1	43.3	72.3	3.1	48.6
Чистый внутренний кредит	-6.5	-40.8	-43.7	-53.6	-23.0	-48.9
Прочие составляющие (чистые)	1.6	4.7	7.9	3.3	14.1	13.4
Широкая денежная масса (M2X)	6.0	13.5	21.9	36.3	2.4	13.4
Чистые иностранные активы	4.8	22.1	22.4	32.0	7.9	18.9
Чистый внутренний кредит	1.5	-14.8	-6.0	2.0	-4.6	-2.8
Прочие составляющие (чистые)	-0.4	6.3	5.5	2.3	-0.9	-2.7

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник: расчеты Центра развития по данным ЦБР.

продажа наличной валюты населением в мае-июне 2006 г. По нашим оценкам, если бы не ускорение «сброса» валюты населением, наличные деньги должны были вырасти менее значительно – на 8.3%, что всего на 1 процентный пункт выше уровня прошлого года. Фактические же темпы роста наличности за полгода составили 11.2%.

УКРАИНА

- Повышение цены российского газа стимулировало инвестиционный спрос, который стал основой роста ВВП
- Торговый конфликт с Россией привел к снижению цен на продукты питания
- Устойчивый рост реальной зарплаты за счет минимальной зарплаты и производительности труда
- Номинальная девальвация гривны к евро и российскому рублю
- Рост дефицита торговли товарами
- Сокращение объемов прибыли из-за роста расходов на энергоресурсы
- Денежная политика ужесточилась в связи с интервенциями НБУ

Экономический рост

ВВП и факторы спроса¹: ускорение роста за счет инвестиционного и внешнего спроса

Результаты первого полугодия оказались достаточно неожиданными. Последствия газового шока для реального сектора оказались совсем незначительными, а парламентские выборы и последующая политическая нестабильность никаким образом не отобразилась на экономической активности. За январь-июнь 2006 г. темп роста ВВП возрос до 5.0% г/г. Повышение цен на импортный газ в первые месяцы принесло значительные убытки НАК «Нефтегаз Украины» (именно эта организация в первые месяцы взяла на себя основные расходы) и стимулировало значительный рост инвестиций в экономику. Таким образом, газовый шок отвлек внимание экономических агентов от политики и принудил активно инвестировать в модернизацию. Даже парламентские выборы и последующий период политической нестабильности не повлияли на восстановление роста инвестиционной активности, после стагнации в 2005 г. В 1 и 2 кв. 2006 г. валовое накопление капитала выросло на 8.3% г/г и 6.9% г/г соответственно.

Кроме того, усилился и потребительский бум, базирующийся на стабильном росте реальных доходов населения и инфляционных ожиданий. Потребление домашних хозяйств выросло на 19.0% г/г в первом квартале и 19.4% г/г во втором квартале по сравнению с 14.1 и 17.1% г/г за аналогичные периоды прошлого года соответственно. Рост потребительского и инвестиционного спроса привел к повышению темпов роста экономики во 2 кв. 2006 г. почти вдвое до 6.6% даже на фоне низких темпов роста государственного потребления (+2.0% г/г в 1 кв. и 1.9% г/г во 2 кв. 2006 г.).

Внешняя торговля продемонстрировала достаточно неоднородную динамику в первом полугодии: в течение первых четырех месяцев 2006 г. объемы экспорта падали, а начиная с мая ситуация исправилась благодаря возобновлению роста спроса на металлы. Своевременное увеличение экспорта позволило избежать негативного экономического эффекта

¹ Динамика компонентов ВВП со стороны спроса за 2 кв. 2006 г. представлена по предварительным оценкам.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в прирост ВВП

	2001	2002	2003	2004	2005
<i>Внутренний спрос</i>	10.5	2.9	12.1	9.1	10.4
Потребление домашних хозяйств	4.9	3.3	6.8	8.9	8.5
Потребление государственных учреждений	1.8	-0.6	3.0	1.0	0.7
Валовое накопление основного капитала	1.6	0.9	3.2	2.0	-0.8
<i>Чистый экспорт</i>	-1.3	2.3	-2.7	3.0	-7.8
ВВП, % г/г	9.2	5.2	9.4	12.1	2.6

Примечание. Данные приведены в процентных пунктах. Сумма компонентов не совпадает с ростом ВВП, поскольку в таблицу не включены изменение запасов и потребление некоммерческих учреждений.

Источник: расчеты по данным Государственного комитета статистики Украины. 2005 г. – оценка CASE Украина.

та повышения тарифов на газ для потребителей во втором квартале.

В условиях роста экспорта при сохранении благоприятной внешней конъюнктуры и продолжения роста инвестиций можно ожидать мягкой адаптации экономики к росту цен на газ. В результате по итогам 2006 г. возможно даже повышение темпов роста экономики до 6.0% (2.6% в 2005 г.).

Реальный сектор: возобновление роста в промышленности

Возобновление роста внешнего спроса и увеличение инвестиций стали основными причинами ускорения роста в реальном секторе. Улучшение динамики наблюдалось фактически по всем ключевым секторам промышленности и рыночным услугам.

В промышленности в 1 полугодии 2006 г. темпы роста составили 3.6% г/г. Ускорение роста было зафиксировано и в энергетике, и в добывающей, и в обрабатывающей промышленности. Однако основной рост обеспечивался за счет улучшения показателей в перерабатывающих секторах.

За первое полугодие металлургия выросла на 4.8% г/г (хотя за январь-апрель 2006 г. в секторе еще наблюдался спад в -0.6% г/г). В силу значительного повышения инвестиционного спроса в первом полугодии восстановились высокие темпы роста в машиностроении (12.2% г/г). Пищевая промышленность продолжает демонстрировать высокие темпы роста (7.7% г/г) за счет растущего внутреннего спроса. Темпы роста в химической промышленности за полугодие также оказались положительными (0.4% г/г) за счет увеличения производства резиновых и пластмассовых изделий, тогда как остальная часть химической промышленности достаточно сильно пострадала от повышения цен на импортный газ.

Однако в целом влияние повышения ресурсных цен (на импортный природный газ) не повредило развитию реального сектора. Фактически уже в мае-июне

2006 г. промышленность платила реальную цену за получаемые ресурсы. Однако улучшение ситуации со стороны спроса (инвестиционного и внешнего) дало украинским предприятиям возможность достаточно мягко адаптироваться к новому уровню издержек.

Благодаря оживлению в промышленности улучшилась ситуация в рыночных услугах, прежде всего в транспортном секторе (рост 8.0% г/г). Усиление инвестиционного спроса привело к восстановлению роста в строительстве. По результатам первых шести месяцев текущего года в этом секторе рост составил 6.5% г/г (-7.7% г/г годом ранее). А вот возобновление роста в торговле (8.6% г/г за январь-июнь 2006 г.) скорее объясняется низкой базой прошлого года, когда был зафиксирован спад в данном секторе.

Значительное удорожание мяса и мясных продуктов в предыдущих периодах способствовало росту мясного производства. В результате сельское хозяйство демонстрировало стабильный рост (3.4% г/г за январь-июнь 2006 г.), который в основном обеспечивался за счет свиноводства и птицеводства.

Уровень безработицы постепенно уменьшается. По-видимому, некоторое оживление экономики привело к повышению спроса на рабочую силу. По результатам опросов по методике MOT уровень безработицы в 1 кв. 2006 г. составил 7.9% (8.7% в 1 кв. 2005 г.). Улучшение ситуации на рынке труда также подтверждается и показателями официально зарегистрированных безработных в службе занятости – в 1 кв. и 2 кв. 2006 г. официальный уровень безработицы составил 3.2% и 2.9%, соответственно (3.6% и 3.3% годом ранее).

Цены и зарплата

Цены: торговый конфликт с Россией снизил цены на продукты

Рост потребительских цен в течение первого полугодия 2006 г. замедлился с 9.7% г/г в 1 кв. 2006 г. до 7.2% г/г во 2 кв. 2006 г. Рост цен производителей также замедлился с 8.4 до 5.5% г/г соответственно. Основной причиной замедления инфляции стало снижение темпов роста цен на продовольственные товары с 10.0% г/г в первом квартале до 6.0% г/г во 2 кв. 2006 г. Фактически по всем товарам (кроме хлебобулочных изделий) наблюдалось снижение темпов роста цен, а стоимость некоторых товаров даже уменьшалась. Торговая война с Россией имела благоприятное воздействие на внутренние цены на продукты питания. В частности, запрет российских служб санитарного надзора на импорт мясомолочной продукции из Украины привел к перенасыщению украинского рынка.

Ослабление инфляции также наблюдалось и по непродовольственным товарам. Индекс в данной товарной группе снизился с 3.7% г/г в 1 кв. 2006 г. до 2.7% во 2 кв. 2006 г. Стабильная ситуация на рынке горюче-смазочных материалов, замедление роста денежных агрегатов стали основными причинами

снижения темпов роста цен на непродовольственные товары. Цены на услуги для населения, наоборот, росли в силу постепенного повышения внутренних цен на электроэнергию, газ и коммунальные услуги во втором квартале. Индекс цен увеличился с 15.6% г/г в первом квартале до 16.7% г/г во 2 кв. 2006 г. Кроме того, увеличивались тарифы на железнодорожные пассажирские перевозки, а также цены на аренду жилья.

Рост цен производителей также замедлялся. Во 2 кв. 2006 г. ИЦППП составил 5.5% г/г, однако уже в июне было зарегистрировано некоторое ускорение индекса. При этом повышение цен на импортный газ отразилось пока только на ценах энергетического сектора, тогда как в других секторах ценовая динамика оставалась достаточно стабильной.

До конца 2006 г. ожидается некоторое ускорение инфляции. Потребительские цены будут расти в основном за счет повышения тарифов на электричество, газ и коммунальные услуги. Рост цен производителей также ускорится, и тоже за счет постепенного повышения тарифов на газ и электричество для промышленных потребителей, а также из-за роста внешних цен на нефть и металлы. По прогнозным оценкам, в 2006 г. инфляция составит 10.7% г/г, а цены производителей вырастут на 9.0% г/г.

Зарплата: рост минимальной зарплаты и производительность труда – основа роста реальной зарплаты

Реальная зарплата в начале 2006 г. продолжала стремительно увеличиваться. За первое полугодие индекс реальной зарплаты вырос на 23.0% г/г. Источником роста трудовых доходов стало как повышение минимальных стандартов оплаты труда, так и возобновление позитивной динамики по производительности. В частности, в 1 кв. 2006 г. производительность труда выросла на 2.1% г/г по сравнению со снижением на 7.0% г/г в аналогичном периоде прошлого года.

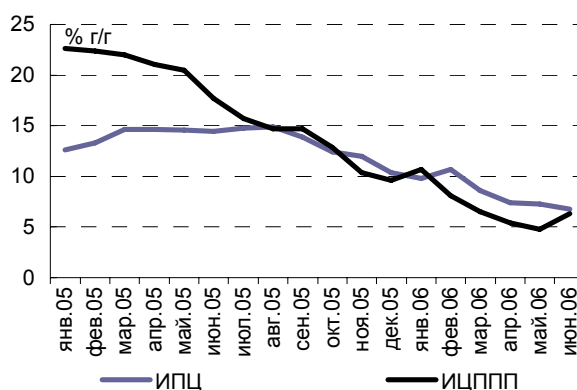
Самыми высокими в первом полугодии были темпы роста зарплаты в секторе государственного управления (почти вдвое выше, чем в среднем по экономике). Административное повышение уровня оплаты труда в государственных организациях привело к тому, что средняя зарплата в секторе государственного управления стала одной из самых высоких (USD 332). Хотя она по-прежнему несколько отстает от секторов с традиционно высоким средним уровнем зарплаты – авиации (USD 402 на июнь 2006 г.) и финансового сектора (USD 377).

Внешний сектор

Валютный рынок: номинальная девальвация гривны за счет снижения темпов инфляции

Спрос на иностранную валюту в первой половине 2006 г. значительно превышал предложение. Для поддержания стабильного курса гривны к доллару на

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты CASE Украина по данным Государственного комитета статистики Украины.

уровне 5.05 USD/UAH НБУ был вынужден продавать доллары на валютном рынке. Вследствие чего резервы НБУ уменьшились на USD 1.8 млрд и составили USD 17.6 млрд на конец июня.

Однако стабильный курс гривны к доллару не помог избежать девальвации к валютам других стран – основных торговых партнеров, т.к. в первом полугодии возобновилось ослабление доллара к евро и рублю. Девальвация гривны к евро составила 7.8%, а по отношению к рублю – 6.8%. Девальвация гривны к евро и рублю способствовала снижению номинального эффективного курса на 4.3% в первом полугодии, а реальный эффективный курс в условиях более низкой инфляции снизился за тот же период на 5.1%.

Внешняя торговля: значительное негативное значение торгового баланса за полугодие

По предварительным оценкам НБУ сальдо торговли товарами и услугами в первом полугодии снизилось до USD -1.7 млрд (годом ранее оно было положительным и составляло USD 1.4 млрд. Основной причиной этого стало резкое увеличение темпов роста импорта товаров в стоимостном выражении (до 19% г/г). Ускорение роста экспорта в мае-июне под воздействием увеличения спроса на черные металлы позволило выйти лишь на скромные 1.5% г/г по итогам полугодия. В результате этого торговый баланс оказался наихудшим за последние восемь лет, составив USD -2.1 млрд.

На внешние рынки поставлялась продукция машиностроения (прирост 15.0% г/г за полугодие), сельскохозяйственная продукция (17.9%) и продукция химической промышленности (16.4%). Одновременно с этим объемы экспорта минеральных продуктов сократились в первом полугодии на 26.5% г/г из-за запрета на реэкспорт газа в результате подписания нового трехстороннего договора между Газпромом, Нефтегазом и Росукрэнерго.

Высокие темпы импорта объясняются в основном повышением инвестиционного спроса и ростом им-

порта машиностроительной продукции (37% г/г). Из-за запрета на реэкспорт и невыполнения плана по закачке газа в подземные хранилища реальные объемы импорта энергоресурсов сократились, в частности на 15% г/г снизились физические объемы импорта газа, и на 30.7% г/г – импорт нефти. Таким образом, несмотря на резкое повышение цен на импортные энергоносители, в стоимостном выражении импорт данного вида продуктов возрос всего на 7.8% г/г в 1 полугодии 2006 г.

В 1 полугодии 2006 г. динамика сальдо услуг определялась быстрым ростом стоимостных объемов импорта услуг по сравнению с экспортом. В соответствии с новыми «газовыми» договоренностями цена за транзит газа по территории России и Украины повышалась с USD 1.09 до USD 1.6 за 1000 м³ на 100 км. Как следствие, должны были вырасти объемы импорта и экспорта услуг по транспортировке газа. Однако в силу увеличения продаж Украине более дешевого газа из Туркменистана для замещения сильно подорожавшего российского газа импорт этих услуг рос быстрее объемов их экспорта. В 1 полугодии 2006 г. положительное сальдо торговли услугами сократилось на треть по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составило USD 397 млн.

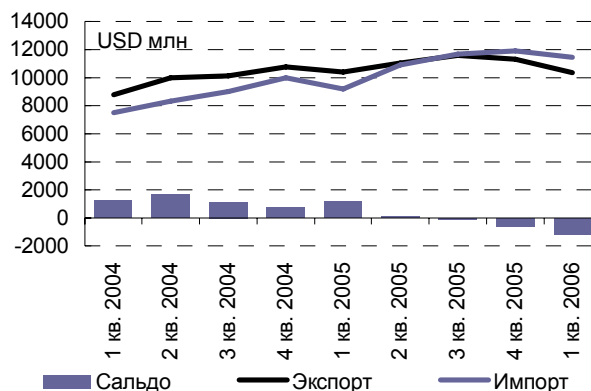
Платежный баланс: рекордно низкий показатель текущего счета привел к сокращению резервов

Ухудшение баланса торговли по товарам и услугам привело к ухудшению состояния счета текущих операций в целом. По предварительным оценкам НБУ в 1 полугодии 2006 г. счет текущих операций составил USD -0.9 млрд, или -2.1% от ВВП.

По оценкам приток чистых прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в первом полугодии вырос до USD 2.3 млрд, что почти в 4 раза больше чем годом ранее (USD 0.6 млрд за 1 полугодие 2005 г.). По-видимому, основные ПИИ обеспечивались за счет поступлений средств от продажи ряда крупных украинских банков, таких как «Укрсиббанк» и «Укрсоцбанк». Приток средств также регистрировался по другим инвестиционным статьям. В частности, за шесть месяцев текущего года сумма привлеченных негарантированных долгосрочных кредитов составила USD 1.5 млрд, что в 2.3 раза больше прошлогоднего показателя. Несколько ниже была активность по привлечению средств по корпоративным, банковским и муниципальным еврооблигациям – USD 420 млн, что на 22.6% меньше чем годом ранее.

Однако отток капитала был несколько больше притока, и в течение первых четырех месяцев 2006 г. на внутреннем рынке ощущался дефицит валюты. В мае-июне в условиях роста экспорта ситуация исправилась и НБУ начал выкупать валюту, но восстановить резервы на уровне начала года так и не удалось. За первых шесть месяцев 2006 г. НБУ в общей сумме продал USD 1.8 млрд. По состоянию на 1 июля 2006 г. валютные резервы составляли USD 17.6 млрд (4 месяца импорта).

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБУ.

Финансы

Государственные финансы: перевыполнение доходной части бюджета за полугодие

В начале 2006 г. план по наполнению бюджета был перевыполнен, что стало неожиданностью на фоне невысоких темпов роста экономики и политической нестабильности. Несмотря на то, что удорожание энергоресурсов сократило поступления от налога на прибыль предприятий, неожиданные открытия резервов по НДС дало возможность покрыть потери и даже перевыполнить поставленный план по наполнению бюджета. По результатам первого полугодия доходы консолидированного бюджета составили 35.0% от ВВП, что на 2.8 процентного пункта выше, чем годом ранее. Основными источниками роста доходов бюджета стали НДС и налог на доходы физических лиц.

За первое полугодие поступления НДС увеличились на 1.7 процентного пункта и достигли 10.2% от ВВП. Такой всплеск доходов был обусловлен изменением условий налогообложения импортного газа в связи с введением полной ставки НДС на импорт газа. С начала 2006 г. в рамках трехстороннего соглашения между «Нефтегазом», «Росукрэнерго» и «Газпромом» были изменены условия поставки природного газа на Украину. Вместе с изменением цены на импортный газ изменились и условия налогообложения данного продукта. До конца 2005 г. ставка НДС на импортный природный газ составляла 0% поскольку поставки регулировались межгосударственными соглашениями. С начала 2006 г. импорт газа облагается по полной ставке 20%, поскольку поставщиком является частная фирма «Росукрэнерго». Фактически при таких изменениях не должно наблюдаться резкого улучшения по доходам бюджета, поскольку цепочка НДС предусматривает компенсацию платежей, а конечное потребление и раньше облагалось по полной ставке. Однако в силу несанкционированного отбора газа из газотранспортной системы (списываемого на технические потери) взимание НДС при импорте более выгодно бюджету. Также на стремительный прирост поступлений по

НДС позитивно повлияла легализация импортных потоков и рост внутреннего потребления.

Дополнительно значительно выросли поступления от налога на доходы физических лиц – на 1.2 процентного пункта до 5.4% от ВВП в 1 полугодии 2006 г. Увеличение минимальной зарплаты и улучшение платежной дисциплины послужили основной причиной роста поступлений по данной статье. При этом значительно сократились доходы бюджета от налога на прибыль предприятий – до 4.5% от ВВП в сравнении с 5.1% от ВВП год назад. Это было обусловлено падением прибыли предприятий вследствие роста затрат на оплату энергоресурсов.

Расходы консолидированного бюджета в 1 полугодии 2006 г. составили 35.6% от ВВП. Увеличение расходов в основном наблюдалось по таким статьям как социальная защита, здравоохранение и образование.

Финансы предприятий: сокращение объемов прибыли из-за роста расходов на энергоресурсы

В начале 2006 г. прибыль предприятий продолжала сокращаться. По результатам первых пяти месяцев 2006 г. она сократилась до 17.6% от ВВП (22.4% от ВВП годом ранее) и составила UAH 29.4 млрд (USD 5.8 млрд). Доля прибыльных предприятий также несколько уменьшилась и составила 61.8% (64% год назад). Финансовые показатели ухудшились в промышленности (из-за удорожания энергоресурсов) и в торговле, где наблюдалось падение прибыли после упразднения налоговых льгот для свободных экономических зон. В то же время значительно улучшились показатели прибыльности в финансовом секторе.

Дебиторская и кредиторская задолженность постепенно увеличиваются в номинальном выражении, однако доля просроченной задолженности стабильно сокращается. На 1 апреля 2006 г. дебиторская задолженность выросла на 2% с начала года, а кредиторская – на 7.7%. И по дебиторской, и по кредиторской задолженности доли просроченных платежей сократились больше чем на 1 процентный пункт с начала года. В частности, на 01.04.2006 доля просроченной дебиторской задолженности составляла 20.4% (21.6% на начало года), а по кредиторской – 20.8% (22.0% на начало 2006 г.).

Денежная политика

Денежная политика ужесточилась в связи с интервенциями НБУ

В 1 полугодии 2006 г. предложение денег сократилось на 3.1% в результате интервенций НБУ на валютном рынке, тогда как год назад наблюдался его рост на 21.8%. Одновременно, темп роста широкой денежной массы (M3) снизился вдвое до 10% (24.3% год назад).

Использование бюджетом накоплений для покрытия дефицита бюджета несколько смягчило ситуа-

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2005				2006	
	1 кв.	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.*
Резервные деньги	12.2	21.9	31.1	53.9	-8.8	-3.1
Чистые иностранные активы	43.1	52.9	64.6	115.3	-12.6	-11.8
Чистый внутренний кредит	-8.2	-16.3	-21.2	-45.0	1.0	5.0
Прочие составляющие (чистые)	-22.7	-14.7	-12.3	-16.4	2.5	3.7
Широкая денежная масса (M2)	11.3	24.4	36.1	53.9	0.7	10.4
Чистые иностранные активы	17.1	20.2	21.7	39.5	-5.0	-8.1
Чистый внутренний кредит	5.0	12.7	25.2	29.9	7.8	20.1
Прочие составляющие (чистые)	-10.7	-8.5	-10.9	-15.4	-2.1	-1.6

Примечание. Вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом с начала года, %.* Предварительные данные
Источник: International Financial Statistics, НБУ.

цию. Депозиты правительства в центральном банке сократились с UAH 18.5 млрд на конец 2005 г. до UAH 13.8 млрд на конец июня. НБУ также пытался смягчить неожиданно возникшее ужесточение денежной политики в связи с необходимостью поддержания курса. Нормативы по обязательному резервированию снижались дважды: с 6–8% до 2–5%. Кроме того, была снижена учетная ставка с 9.5% до 8.5%. Эти шаги были предприняты с целью предотвращения дефицита ресурсов у банков и роста спроса на заемные средства, чтобы обеспечить условия для расширения кредитной экспансии банков, которая позволяет сохранить положительные темпы роста денежной массы.

За 1 полугодие 2006 г. кредитный портфель украинских банков увеличился на 25.4% (прирост на 22.8% за аналогичный период прошлого года). В первую очередь можно отметить продолжающуюся экспансию розничного кредитования физических лиц (рост на 46% за полугодие), в то время как кредиты юридическим лицам увеличились всего на 19% с начала года.

Ускорение кредитования происходило на фоне менее активного роста привлеченных средств резидентов: за первые шесть месяцев года общий объем депозитов в банках увеличился на 12% по сравнению с ростом на 26% за аналогичный период предыдущего года. Такое замедление связано с более умеренным расширением вкладов как юридических, так и физических лиц. Это было вызвано политической нестабильностью в стране и падением доверия к банкам. В таких условиях в начале года значительно выросли обязательства банков перед нерезидентами (на 16% за первые пять месяцев), которые стали дополнительным источником роста банковских активов.

Бреттон-Вудская реформа: использование вариантов, возникших в поиске легитимности / Bretton Woods Reform: Shifting through the Options in the search for Legitimacy

Overseas Development Institute (ODI), Briefing Paper, May 2006

Несмотря на недавнее решение об изменении целей МВФ, проблемы реформирования этой организации все еще остаются на повестке дня. Как считают авторы, МВФ в настоящее время столкнулся с тремя угрозами:

- Накопление резервов азиатскими и др. развивающимися странами снижает необходимость финансирования со стороны МВФ в случае возникновения кризиса;
- Досрочное погашение долга Аргентиной и Бразилией и снижение поступлений процентов может создать трудности для финансирования нужд МВФ, и потребуются увеличение вкладов стран-членов;
- Неадекватность этого института для решения глобальных проблем, например, таких, как торговый дисбаланс между Китаем и США, ставят под сомнение политическую эффективность этого института.

В тоже время авторы указывают на аргументы, подтверждающие необходимость сохранения и реформирования МВФ:

- Не многие другие институты имеют возможности для проведения авторитетных исследований по актуальным в настоящее время вопросам макроэкономического дисбаланса;
- Остаются потребности и в основной деятельности фонда – сглаживании циклических дефицитов;

Основной вопрос, который авторы этого политического эссе рассматривают подробно: различные варианты перераспределения квот в пользу развивающихся стран (прежде всего Азии) для решения основной проблемы – легитимности фонда в новых экономических условиях.

Новые источники финансирования развития / New Sources of Development Financing

Swiss Agency for Development and Cooperation (SDC), Working Paper, March 2006

Хотя материал направлен на выработку позиции Швейцарии, его достоинством является хорошее изложение предлагаемых в последнее время концепций формирования источников финансирования развития. В работе рассматриваются такие источники финансирования развития как финансовый инжиниринг (международные институты, специальные права заимствований (СДР), гарантии), глобальные налоги (налог на сделки с валютой, налог на морской транспорт или бензин или выбросы парниковых газов, налог на

торговлю оружием, налог на Интернет-трафик), добровольные частные пожертвования (частные денежные пожертвования, глобальная потеря, глобальные сберегательные облигации, вклады посредством кредитных карт), а также налог на эмиграцию, налог на туризм, на общемировую собственность, на ядерные отходы, на прибыль транснациональных компаний. Подробно описаны как сами механизмы, так и положительные аспекты и риски, которые приведены в сводной таблице. В работе также можно найти ссылки на дополнительные материалы, которые освещают каждую из возможностей отдельно.

Евро как расчетная валюта в международной торговле / The Euro as Invoicing Currency in International Trade

Annette Kemps, ECB Working Paper, N665, August 2006

В работе рассматривается использование евро в качестве расчетной валюты в международной торговле. Этому вопросу уделялось мало внимания из-за недостатка данных. Фактические данные об использовании различных валют в международной торговле (для 42 стран) свидетельствуют о повышении роли евро для международной торговли европейских стран, в то время как в азиатских странах росло влияние других валют (кроме доллара, евро и иены). Эмпирическая модель, оценивающая влияние факторов на повышение доли расчетов в евро показала, что главным фактором роста доли евро в международных расчетах являлось членство в ЕС или перспективное членство в ЕС. Введение евро способствовало росту расчетов в этой валюте за счет снижения доли расчетов в долларах США. Более высокая значимость на рынке, выражающаяся в увеличении странового экспорта в общемировом экспорте, способствует росту расчетов в национальной валюте. Кроме того, важным фактором изменения доли евро был рост валютных рисков, выражающийся в увеличении курсовых колебаний.

Миграция квалифицированных работников: возможности для политики здравоохранения / Skilled Migration: Healthcare Policy Options

Briefing N6, March 2006, Development Research Center on Migration, Globalization and Poverty

Эта статья оценивает причины и последствия миграции медицинского персонала из развивающихся в развитые страны. Оригинальность предлагаемой идеи предотвращения миграции состоит в том, чтобы создать национальную систему двухуровневого медицинского образования: первый – соответствующий международным стандартам, второй – обеспечивающий потребности регионального уровня. Создание системы оказания медицинских услуг международного уровня позволит расширить аутсорсинг медицинских услуг на рынках развивающихся стран для граждан развитых стран. Возможности для этого бу-

дут расти вместе с обострением проблемы старения населения, которая влияет на увеличение стоимости медицинских услуг, а также рост очередей на операции, не являющиеся экстренно-необходимыми.

Использование гибкости TRIPS развивающимися странами: могут ли они обеспечить доступ к медицинским услугам / The Use of Flexibilities in TRIPS by Developing Countries: Can they Promote Access to Medicines?

Sisusle F. Musungu (South Center) and Cecilia Oh (World Health Organization), April 2006

Соглашение по торговым аспектам прав интеллектуальной собственности (TRIPS) является достаточно гибким и позволяет расширить доступ к медицинским услугам в развивающихся странах, в то время как торговая политика США и Европы не принимает во внимание приоритеты развивающихся стран, а некоторые статьи в недавних соглашениях о свободной торговле между развитыми странами (прежде всего США) и развивающимися странами подрывают основы эффективного использования гибких положений этого Соглашения. В работе рассматриваются юридические аспекты Соглашения: переходный период, лицензирование, государственное (некоммерческое) использование патентов, параллельный импорт, ограничения на защиту данных и другие аспекты с рекомендациями для развивающихся стран. Дополнительно рассмотрены вопросы политики в области интеллектуальной собственности развитых стран (ЕС, США, Швейцарии, Японии, Канады). В отдельном разделе приводятся рекомендации для развивающихся стран по вопросам интеллектуальной собственности и доступа к медицинским услугам, в связи с заключением или обсуждением двусторонних или региональных соглашений о свободной торговле (RFA).

Россия и Центральная Азия: Состояние и перспективы экономических отношений

Владимир Парамонов и Алексей Строчков, Исследовательский центр конфликтных вопросов (Conflict Studies Research Center), июль 2006

В работе приведена недавняя статистика торговых взаимоотношений России и стран Центральной Азии, ранее входивших в состав СССР. Авторы выделяют некоторые аспекты проблем в экономических отношениях и перспективные сферы деятельности, среди которых легкая промышленность, машиностроительные производства, аграрное производство, цветная металлургия (разработка месторождений хрома, марганца и др.), атомная энергетика (прежде всего разработка месторождений урана).

Евросоюз и Россия: в поисках равновесия между геополитикой и регионализмом

Тома Гомар, Программа исследований по России и ННГ Французского института международных отношений (ИФРИ), май 2006

Это политическое исследование представляет собой взгляд европейского аналитика на проблему сотрудничества России и ЕС, а также интеграционные процессы в рамках СНГ. В качестве одной из проблем интеграции на постсоветском пространстве выделяется низкая значимость развития экономических отношений и превалирование геополитических задач. Авторы считают, что будущее СНГ должно рассматриваться как объект интересов ЕС. В работе представлены рекомендации изменения политики ЕС и России в области региональной интеграции, которые носят дискуссионный характер.

Потенциальные эффекты соглашений об экономическом сотрудничестве: что говорят количественные модели / The potential Effects of Economic Partnership Agreements: What Quantities Models Say

ODI, June 2006

В данной работе показаны основные эффекты либерализации торговли, получаемые в моделях общего и частичного равновесия, а также рассматриваются ограничения, которые должны учитываться при интерпретации результатов. Цепочка, получаемая в результате моделирования многосторонней торговли обычно следующая: либерализация тарифов ведет к увеличению импорта, что в свою очередь воздействует на вытеснение местных производителей, потерю государством доходов от тарифов и рост благосостояния потребителей за счет снижения цен. Исследования региональной интеграции отличаются тем, что учитываются эффекты создания и отклонения в торговле. Эффект создания увеличивает благосостояние за счет более низких цен и снижения тарифов на товары, импортируемые наиболее эффективным производителем. Эффект отклонения снижает благосостояние в силу замещения дешевого импорта из стран, не входящих в региональное соглашение, импортом из менее эффективных партнеров, который становится дешевле только благодаря преференциям, создаваемым в соглашении. В силу этого исследования региональной интеграции показывают меньший эффект увеличения благосостояния, чем многосторонняя либерализация. Основными недостатками моделирования является: статический анализ многосторонней либерализации в моделях общего равновесия; сокращение тарифов автоматически трансформируется в снижение цен, хотя частично снижение тарифов может быть присвоено производителями и импортерами, а в случае с интеграцией в ЕС – производителями и импортерами из стран ЕС. Кроме того, необходимо учитывать, что в процессе либерализации могут быть списки товаров или отраслей, исключаемых из политики либерализации тарифов. Авторы рассматривают теоретически возможные эффекты интеграции в динамических моделях, а также эффекты либерализации сектора услуг. В работе также приведены результаты моделирования процессов интеграции для различных региональных блоков.

Таблица 1. Экономический рост

	ВВП	Промышленное производство	Сельскохозяйственное производство	Розничный товарооборот	Инвестиции в основной капитал
Беларусь					
2001	4.7	5.9	1.8	28.2	-3.5
2002	5.0	4.5	0.7	11.5	6.0
2003	7.0	7.1	6.6	10.3	20.8
2004	11.4	15.9	12.6	11.5	21.5
2005	9.2	10.4	1.7	19.4	20.0
3 кв. 2004	12.2	18.6	13.9	11.2	15.9
4 кв. 2004	11.8	15.5	17.6	14.2	20.5
1 кв. 2005	9.8	11.4	11.9	18.9	21.9
2 кв. 2005	8.2	9.3	8.9	22.0	17.2
3 кв. 2005	8.5	8.6	-1.3	20.3	28.4
4 кв. 2005	10.5	12.5	-0.5	18.8	11.1
1 кв. 2006	11.1	13.5	10.1	21.4	36.8
2 кв. 2006	9.4	11.7	5.0	12.6	36.9
Казахстан					
2001	13.5	13.8	17.3	15.7	44.7
2002	9.8	10.5	3.4	8.2	10.6
2003	9.3	9.1	2.1	9.8	16.6
2004	9.6	10.4	-0.5	10.9	23.1
2005	9.5	4.6	7.3	9.3	22.2
3 кв. 2004	9.4	12.5	-7.2	13.7	25.5
4 кв. 2004	10.9	8.3	7.6	14.1	14.5
1 кв. 2005	9.0	7.4	4.5	9.6	28.8
2 кв. 2005	9.2	6.6	5.5	9.5	28.7
3 кв. 2005	8.9	-0.2	11.1	9.6	14.2
4 кв. 2005	10.7	5.5	1.5	9.8	21.9
1 кв. 2006	7.5	2.1	3.8	12.9	31.5
2 кв. 2006	11.0	7.7	4.3	14.0	21.3
Россия					
2001	5.1	4.9	7.5	11.0	10.0
2002	4.7	3.1	1.5	9.3	2.8
2003	7.3	8.9	1.4	8.8	12.5
2004	7.2	8.3	3.1	12.5	11.7
2005	6.4	4.0	2.0	12.0	10.7
3 кв. 2004	7.1	7.5	5.0	12.7	10.0
4 кв. 2004	6.4	7.1	2.9	13.9	9.7
1 кв. 2005	5.2	3.9	-0.3	9.7	9.2
2 кв. 2005	6.1	4.1	0.8	13.0	9.5
3 кв. 2005	7.0	4.1	3.4	12.4	10.4
4 кв. 2005	7.0	4.9	1.0	12.6	11.7
1 кв. 2006	5.5	3	1.3	10.6	6.1
2 кв. 2006	7.1	6	1.4	12.0	11.7
Украина					
2001	9.2	14.2	10.2	13.7	20.8
2002	5.2	7.0	1.2	15.0	8.9
2003	9.4	15.8	-11.0	20.5	31.3
2004	12.1	12.5	19.1	21.9	28.0
2005	2.6	3.1	0.0	23.0	1.9
3 кв. 2004	14.2	14.4*	36.4	17.5	37.7
4 кв. 2004	9.1	12.5	7.2	20.2	20.5
1 кв. 2005	4.9	7.1	3.9	18.6	4.5
2 кв. 2005	3.4	5.0	7.7	23.2	11.5
3 кв. 2005	1.4	3.2	2.2	26.3	-3.2
4 кв. 2005	1.7	3.1	-7.2	22.8	0.0
1 кв. 2006	3.2	0.2	4.0	26.5	15.9
2 кв. 2006	6.6	3.6	2.8	27.4	9.6

Примечание. Темпы прироста, в % г/г. * Квартальные данные по промышленному производству в Украине приведены нарастающим итогом.

Источники: Министерство статистики и анализа Республики Беларусь, Агентство Республики Казахстан по статистике, Федеральная служба государственной статистики России, Государственный комитет статистики Украины.

Таблица 2. Цены и зарплата

	Темпы прироста:			Реальная зарплата (темпы прироста)	Зарплата в эквиваленте:	
	ИПЦ	ИЦУ	ИЦППП		USD	EUR
Беларусь						
2001	61.1	116.8	72.1	31.1	89	99
2002	42.6	93.4	41.4	8.5	107	113
2003	28.4	61.9	37.5	2.9	124	109
2004	18.1	21.2	24.2	16.9	162	131
2005	10.3	12.0	12.1	21.6	218	175
3 кв. 2004	1.7	2.1	3.4	7.5	171	140
4 кв. 2004	3.0	4.0	2.7	5.0	184	142
1 кв. 2005	3.6	3.0	3.8	-1.2	189	144
2 кв. 2005	1.9	0.4	2.3	9.4	212	168
3 кв. 2005	1.0	4.0	1.6	6.6	228	187
4 кв. 2005	1.8	3.5	2.3	4.6	243	204
1 кв. 2006	2.8	5.1	1.9	-0.4	248	207
2 кв. 2006	1.3	1.8	2.4	7.4	271	216
Казахстан						
2001	8.4	4.8	0.3	11.1	118	131
2002	5.9	4.8	0.3	10.9	133	141
2003	6.4	5.0	9.3	7.0	155	137
2004	6.9	5.6	16.7	14.6	208	168
2005	7.6	7.8	23.7	12.0	256	206
3 кв. 2004	1.0	1.0	6.1	2.6	209	171
4 кв. 2004	2.6	2.7	6.7	7.7	239	185
1 кв. 2005	2.2	2.1	0.7	-8.8	224	171
2 кв. 2005	1.7	1.1	8.8	5.8	238	189
3 кв. 2005	1.3	2.5	9.9	10.3	260	213
4 кв. 2005	2.2	2.5	0.1	11.4	299	251
1 кв. 2006	2.9	2.1	4.3	-11.1	278	231
2 кв. 2006	2.2	3.3	7.2	4.8	296	253
Россия						
2001	21.7	38.3	20.8	19.9	111	125
2002	15.7	38.6	12.3	16.2	139	148
2003	13.6	28.7	15.3	10.9	179	159
2004	11.0	17.8	24.4	10.6	234	189
2005	12.5	22.4	19.9	10.0	302	242
3 кв. 2004	2.1	3.3	5.3	12.2	237	196
4 кв. 2004	2.6	2.8	5.1	6.2	266	205
1 кв. 2005	5.0	11.9	3.0	9.7	274	208
2 кв. 2005	3.1	3.2	6.6	9.1	293	232
3 кв. 2005	1.2	2.7	3.8	11.7	305	250
4 кв. 2005	1.5	2.4	2.1	14.4	336	282
1 кв. 2006	4.6	7.9	1.7	11.0	334	278
2 кв. 2006	1.9	2.0	4.6	14.7	381	303
Украина						
2001	12.3	8.9	10.6	19.3	58	65
2002	0.8	3.1	3.6	18.2	71	75
2003	5.2	7.8	4.7	15.2	87	77
2004	9.0	20.4	6.9	23.8	111	89
2005	13.5	16.8	10.7	20.1	158	128
3 кв. 2004	1.1	3.5	1.4	7.0	116	95
4 кв. 2004	5.0	5.3	2.9	2.5	125	96
1 кв. 2005	5.1	4.1	2.6	-1.9	128	97
2 кв. 2005	2.7	5.5	1.3	11.1	152	121
3 кв. 2005	1.0	-0.5	4.8	7.5	167	137
4 кв. 2005	2.3	1.5	6.1	8.2	185	155
1 кв. 2006	3.3	1.7	2.6	-4.2	182	151
2 кв. 2006	0.4	2.7	2.2	9.9	201	160

Примечание. ИПЦ – индекс потребительских цен, ИЦУ – индекс цен на платные услуги населению, ИЦППП – индекс цен производителей промышленной продукции. Данные о темпах прироста цен и реальной заработной платы приведены в % к предыдущему периоду.

Источники: расчеты по данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь, Агентства Республики Казахстан по статистике, Федеральной службы государственной статистики России, Государственный комитет статистики Украины.

Таблица 3. Счет текущих операций платежного баланса

	Текущий счет, сальдо	Торговый баланс			Баланс услуг			Сальдо статей:	
		Экспорт	Импорт	Сальдо	Экспорт	Импорт	Сальдо	Доходы	Текущие трансферты
Беларусь									
2001	-394	7334	8141	-807	1142	841	301	-43	154
2002	-311	7965	8879	-914	1341	908	433	-29	199
2003	-424	10073	11329	-1256	1500	915	585	25	222
2004	-1206	13942	16126	-2184	1760	1049	712	-19	285
2005	420	16107	16621	-514	1959	1250	710	56	169
2 кв. 2004	-239	3338	3832	-494	436	250	186	4	65
3 кв. 2004	-146	3727	4127	-401	489	322	168	24	64
4 кв. 2004	-951	3972	5186	-1215	448	273	175	-4	93
1 кв. 2005	715	3508	-3054	454	444	-223	221	-21	61
2 кв. 2005	113	3902	-4006	-104	487	-316	171	11	34
3 кв. 2005	-103	4267	-4566	-299	504	-394	110	52	34
4 кв. 2005	-305	4429	-4996	-566	525	-317	208	14	39
1 кв. 2006	126	4482	-4610	-128	483	-260	223	-4	35
Казахстан									
2001	-1390	8928	7944	983	1260	2635	-1374	-1237	238
2002	-1024	10027	8040	1987	1540	3538	-1998	-1127	114
2003	-273	13233	9554	3679	1712	3753	-2041	-1747	-165
2004	455	20603	13818	6785	1999	4983	-2984	-2784	-488
2005	-486	28300	17979	10321	2251	7466	-5215	-5180	-412
2 кв. 2004	-276	4666	3495	1172	468	1201	-732	-610	-105
3 кв. 2004	53	5694	3771	1924	567	1358	-791	-914	-165
4 кв. 2004	400	6134	3866	2268	527	1442	-915	-792	-161
1 кв. 2005	439	5753	3494	2259	482	1219	-737	-1073	-9
2 кв. 2005	253	7513	4802	2711	534	1744	-1210	-1180	-68
3 кв. 2005	-188	7509	4682	2827	611	2071	-1460	-1402	-153
4 кв. 2005	-991	7526	5001	2524	624	2432	-1809	-1524	-182
1 кв. 2006	352	7461	4197	3265	577	1917	-1340	-1437	-135
Россия									
2001	33935	101884	53764	48121	11441	20572	-9131	-4238	-817
2002	29116	107301	60966	46335	13611	23497	-9886	-6583	-750
2003	35410	135929	76070	59860	16229	27122	-10894	-13171	-385
2004	58592	183207	97382	85825	20290	33732	-13443	-13114	-677
2005	83558	243569	125303	118266	24566	39415	-14849	-18736	-1122
2 кв. 2004	13374	43188	22975	20213	4984	8072	-3088	-3564	-187
3 кв. 2004	14864	48469	24963	23506	5918	10326	-4408	-3775	-459
4 кв. 2004	17772	54261	29526	24735	5478	8905	-3427	-3505	-31
1 кв. 2005	20405	50182	25662	24520	4752	7349	-2597	-1330	-188
2 кв. 2005	22426	59594	29420	30174	6069	9275	-3206	-4529	-13
3 кв. 2005	19197	64813	32440	32373	6940	11997	-5057	-7737	-382
4 кв. 2005	21528	68981	37781	31200	6804	10795	-3991	-5141	-540
1 кв. 2006	29524	67471	31683	35788	5794	8508	-2714	-3343	-207
2 кв. 2006	27376	75429	37017	38412	7206	10492	-3286	-7557	-193
Украина									
2001	1393	17073	16886	187	3995	3616	379	-667	1494
2002	3173	18669	17959	710	4682	3535	1147	-606	1922
2003	2891	23739	24008	-269	5214	3657	1557	-581	2184
2004	6909	33432	29691	3741	7859	6622	1237	-645	2576
2005	2531	35024	36159	-1135	9354	7548	1806	-985	2845
2 кв. 2004	2337	8539	6987	1552	1919	1721	198	-171	758
3 кв. 2004	2061	8512	7738	774	2467	1718	749	-182	720
4 кв. 2004	1075	9064	8582	482	1887	1730	157	-187	623
1 кв. 2005	1603	8531	7511	1020	1875	1687	188	-231	626
2 кв. 2005	620	8844	9080	-236	2216	1824	392	-230	694
3 кв. 2005	404	8462	9593	-1131	3132	2097	1035	-245	745
4 кв. 2005	-96	9187	9975	-788	2131	1940	191	-279	780
1 кв. 2006	-743	8199	9487	-1288	2174	1998	176	-247	616

Примечание. Данные приведены в USD млн.

Источники: НББ, НБК, ЦБР, НБУ.

Таблица 4. Государственные финансы

	Консолидированный бюджет, % от ВВП			Государственный долг	
	Доходы	Расходы	Сальдо	Внутренний	Внешний
Беларусь				BYR млрд	USD млн
2001	33.5	35.1	-1.6	1048.2	762.4
2002	33.0	33.2	-0.2	1422.4	813.0
2003	33.4	35.0	-1.6	2003.4	736.4
2004	44.1	44.1	0.0	2845.8	741.1
2005	48.4	49.1	-0.7	3683.3	784.3
3 кв. 2004	40.2	38.3	1.9	2633.9	615.6
4 кв. 2004	45.0	48.9	-3.9	2845.8	741.1
1 кв. 2005	51.1	44.5	6.6	2913.1	678.9
2 кв. 2005	51.0	50.4	0.6	3009.0	624.1
3 кв. 2005	43.9	41.9	1.9	3125.8	609.8
4 кв. 2005	48.9	58.8	-10.0	3682.8	783.8
1 кв. 2006	50.9	46.6	4.3	3717.2	769.2
2 кв. 2006	50.2	49.8	0.4	3665.8	754.6
Казахстан				KZT млрд	USD млн
2001	22.6	23.0	-0.4	84.0	3800.0
2002	21.4	21.8	-0.4	121.8	3481.0
2003	21.8	22.8	-1.0	166.4	3622.6
2004	21.9	22.2	-0.3	231.1	3366.0
2005	23.5	22.9	0.6	297.9	2369.2
3 кв. 2004	18.4	21.7	-3.3	255.1	3642.7
4 кв. 2004	23.6	23.6	0.0	231.1	3366.0
1 кв. 2005	27.9	24.4	3.5	285.8	3219.0
2 кв. 2005	27.1	24.6	2.5	319.2	2959.9
3 кв. 2005	24.2	21.6	2.6	292.0	2995.1
4 кв. 2005	17.5	21.5	-4.0	297.9	2398.0
1 кв. 2006	27.5	23.8	3.8	310.8	2400.0
2 кв. 2006	21.0	21.3	-0.4	312.5	2451.0
Россия				RUB млрд	USD млрд
2001	30.0	27.1	3.0	511	133
2002	32.5	31.6	0.9	655	134
2003	31.2	29.9	1.4	664	121
2004	31.9	27.4	4.5	733	111
2005	35.1	27.4	7.7	762	82
3 кв. 2004	30.8	24.4	6.4	715	117
4 кв. 2004	33.4	32.3	1.1	733	111
1 кв. 2005	39.3	24.3	15.0	701	104
2 кв. 2005	35.7	27.5	8.3	725	107
3 кв. 2005	31.9	27.6	4.3	744	86
4 кв. 2005	34.8	29.4	5.5	762	82
1 кв. 2006	34.8	22.3	12.5	721	71
2 кв. 2006	37.2	27.5	9.7	803	70
Украина				UAH млн	USD млрд
2001	26.9	27.2	-0.3	21019.4	10.1
2002	27.4	26.7	0.7	21387.0	10.2
2003	28.5	28.4	-0.2	20524.8	10.7
2004	26.5	29.4	-3.2	20954.3	12.2
2005	32.1	33.8	-1.8	19189.3	11.7
3 кв. 2004	25.4	27.2	-1.8	21459.6	11.2
4 кв. 2004	26.8	35.3	-8.5	20954.3	12.2
1 кв. 2005	30.9	27.2	3.7	22674.0	11.5
2 кв. 2005	34.8	36.0	-1.3	22399.7	11.3
3 кв. 2005	30.5	27.2	3.4	22430.6	11.2
4 кв. 2005	32.3	43.2	-10.9	19189.3	11.7
1 кв. 2006	32.2	31.9	0.3	18943.3	11.2
2 кв. 2006	34.0	35.3	1.3	18042.7	11.1

Примечание. Данные по государственному долгу приведены по состоянию на конец периода. В Беларуси с 2004 г. в бюджет включен Фонд социальной защиты населения, с 2005 г. – инновационные фонды. Данные за 2001–2005 гг. по государственному бюджету Казахстана приведены без учета Национального фонда; данные по государственному долгу приведены по правительственному и гарантированному правительством долгу. Внутренний и внешний государственный долг России в 2006 г. приводится по данным ЦБР, ранее по данным Минфина.

Источники: расчеты по данным Министерства статистики и анализа Республики Беларусь, Министерства финансов Республики Беларусь и Международного валютного фонда; Министерство финансов Республики Казахстан, Министерство финансов Российской Федерации, Государственное казначейство Украины.

Таблица 5. Резервные деньги

	Всего	Источники формирования:			Компоненты:	
		чистые ино- странные активы	чистый внут- ренний кредит	прочие позиции (чистые)	наличные день- ги в обращении	обязательства перед банками
Беларусь						
2001	845.7	362.0	662.4	-178.7	512.2	333.5
2002	1116.3	922.0	440.3	-246.0	650.0	466.3
2003	1686.9	1296.4	872.1	-481.7	926.4	759.6
2004	2394.0	1872.3	819.6	-297.9	1339.4	1054.0
2005	4159.1	2977.7	1405.4	-224.1	2016.4	2142.7
3 кв. 2004	2007.2	1509.7	811.2	-313.7	1211.2	795.2
4 кв. 2004	2394.0	1872.3	819.6	-297.9	1339.4	1054.0
1 кв. 2005	2308.2	2356.7	130.1	-178.6	1373.9	933.6
2 кв. 2005	2625.2	2795.9	18.3	-189.0	1680.5	943.7
3 кв. 2005	3002.7	2933.0	283.9	-214.2	1806.8	1194.9
4 кв. 2005	4159.1	2977.7	1405.4	-224.1	2016.4	2142.7
1 кв. 2006	3525.1	3240.7	543.3	-258.9	2065.8	1458.0
2 кв. 2006	3895.3	3039.6	1287.2	-431.5	2485.9	1408.0
Казахстан						
2001	175.0	565.5	-372.0	-18.5	145.5	29.5
2002	208.2	787.7	-561.7	-17.8	177.9	30.3
2003	317.0	1243.6	-923.8	-2.8	262.1	54.9
2004	577.8	1872.7	-1182.4	-112.5	410.9	166.9
2005	663.0	2028.6	-1355.1	-10.5	458.5	204.5
3 кв. 2004	404.2	1440.8	-1032.8	-3.9	338.6	65.6
4 кв. 2004	577.8	1872.7	-1182.4	-112.5	410.9	166.9
1 кв. 2005	546.1	1912.7	-1281.5	-85.1	394.1	152.0
2 кв. 2005	550.6	1788.3	-1225.9	-11.7	425.5	125.2
3 кв. 2005	642.3	1855.0	-1205.0	-7.7	452.1	190.3
4 кв. 2005	663.0	2028.6	-1355.1	-10.5	458.5	204.5
1 кв. 2006	1040.4	2492.9	-1441.4	-11.1	480.3	560.1
2 кв. 2006	1059.0	2721.5	-1652.2	-10.3	597.0	461.9
Россия						
2001	951	876	-127	201	564	387
2002	1263	1379	-206	90	818	445
2003	1948	2170	-640	417	1229	719
2004	2424	3402	-1299	321	1673	754
2005	2959	5257	-2909	611	2195	764
3 кв. 2004	1877	2725	-1037	188	1377	504
4 кв. 2004	2424	3402	-1299	321	1673	754
1 кв. 2005	2308	3869	-1983	421	1584	728
2 кв. 2005	2520	4414	-2288	395	1756	765
3 кв. 2005	2604	4498	-2359	465	1856	748
4 кв. 2005	2959	5039	-2909	829	2195	764
1 кв. 2006	2786	5247	-3278	818	2061	725
2 кв. 2006	3350	6594	-4043	799	2387	963
Украина						
2001	23.055	6.670	20.875	-4.490	19.465	3.590
2002	30.808	14.282	19.507	-2.980	26.434	4.374
2003	40.089	28.336	16.818	-5.065	33.119	6.970
2004	53.763	32.983	17.231	3.550	42.345	11.418
2005	82.760	94.973	-6.974	-5.240	60.231	22.528
3 кв. 2004	55.394	46.264	5.624	3.505	42.296	13.097
4 кв. 2004	53.763	32.983	17.231	3.550	42.345	11.418
1 кв. 2005	60.297	56.150	12.801	-8.654	43.062	17.235
2 кв. 2005	65.508	61.423	8.451	-4.366	51.304	14.204
3 кв. 2005	70.471	67.707	5.833	-3.070	55.465	15.006
4 кв. 2005	82.760	94.973	-6.974	-5.240	60.231	22.528
1 кв. 2006	75.495	84.896	-6.191	-3.210	58.640	16.855
2 кв. 2006	80.188	85.216	-2.839	-2.190	64.298	15.890

Примечание. Данные приведены по состоянию на конец периода, млрд единиц национальной валюты. Сумма компонентов резервных денег (денежной базы) может отличаться от их величины на сумму депозитов прочих секторов (кроме органов государственного управления) и депозитов в драгоценных металлах.

Источники: НББ, НБК, ЦБР, IFS.

Таблица 6. Процентные ставки и обменные курсы

	Процентные ставки по депозитам, % годовых ¹		Номинальный обменный курс ²		Индекс реального курса, декабрь 1997 = 100 ³	
	национальная валюта	иностранная валюта	к USD	к EUR	к USD	эффективный
Беларусь						
2001	59.3	9.1	1374.5	1238.6	53.3	76.8
2002	45.8	6.9	1782.0	1704.3	57.6	77.6
2003	27.9	6.2	2074.9	2352.6	63.2	73.0
2004	17.5	5.8	2163.7	2698.3	69.3	70.9
2005	10.5	6.1	2153.8	2681.5	73.2	74.8
3 кв. 2004	14.8	5.4	2164.7	2638.8	66.4	74.2
4 кв. 2004	14.7	6.5	2175.2	2822.1	69.3	70.9
1 кв. 2005	14.3	6.7	2165.5	2840.7	70.7	70.4
2 кв. 2005	10.8	6.1	2152.4	2707.9	71.3	72.9
3 кв. 2005	8.8	6.0	2152.6	2620.7	70.2	72.4
4 кв. 2005	8.0	5.7	2150.2	2558.2	73.2	74.8
1 кв. 2006	8.4	6.0	2152.9	2589.3	73.2	74.2
2 кв. 2006	9.4	6.1	2147.7	2703.5	73.4	72.1
Казахстан						
2001	3.8	4.1	146.7	132.4	155.1	106.8
2002	4.2	4.4	153.3	144.7	154.6	112.5
2003	4.2	2.1	149.6	168.8	144.3	118.9
2004	3.6	2.1	136.0	169.0	126.4	113.9
2005	3.5	3.4	132.9	165.4	118.0	110.0
3 кв. 2004	3.1	2.2	135.7	165.9	126.9	113.4
4 кв. 2004	3.9	2.6	131.4	169.9	120.0	111.7
1 кв. 2005	3.6	2.4	130.3	170.8	116.9	111.8
2 кв. 2005	3.6	3.3	132.2	166.7	117.7	110.8
3 кв. 2005	3.4	3.4	135.2	164.9	120.1	110.8
4 кв. 2005	3.4	3.8	133.9	159.3	117.2	106.7
1 кв. 2006	4.0	3.7	131.1	157.7	112.1	104.3
2 кв. 2006	4.3	3.5	123.1	154.5	104.1	99.6
Россия						
2001	5.5	3.3	30.1	26.6	154.1	122.6
2002	4.9	2.6	31.8	33.3	144.5	125.5
2003	5.5	2.5	29.5	37.1	121.8	120.6
2004	4.6	2.7	27.7	37.8	105.9	115.0
2005	4.6	3.2	28.8	34.2	101.7	104.0
3 кв. 2004	4.7	2.7	29.2	35.3	115.8	114.5
4 кв. 2004	4.4	2.9	28.5	37.0	105.9	115.0
1 кв. 2005	4.9	3.3	27.8	36.7	102.8	109.4
2 кв. 2005	4.3	3.3	28.1	35.5	103.9	105.8
3 кв. 2005	4.0	3.1	28.5	34.8	104.9	106.1
4 кв. 2005	3.8	3.3	28.7	34.2	102.6	104.0
1 кв. 2006	4.9	3.3	28.2	33.8	95.8	98.0
2 кв. 2006	3.9	3.6	27.2	34.2	93.4	97.5
Украина						
2001	11.2	5.6	5.372	4.814	68.4	78.5
2002	7.8	6.0	5.327	5.030	61.1	75.8
2003	7.1	6.0	5.333	6.024	65.0	68.2
2004	7.8	6.2	5.319	6.609	66.9	68.1
2005	8.5	6.8	5.125	6.388	78.2	77.3
3 кв. 2004	6.9	5.5	5.314	6.491	66.6	68.3
4 кв. 2004	7.2	6.4	5.306	6.876	69.4	68.1
1 кв. 2005	9.7	7.6	5.299	6.954	72.1	68.5
2 кв. 2005	8.3	6.4	5.098	6.428	76.2	72.7
3 кв. 2005	8.2	6.5	5.051	6.166	76.8	75.2
4 кв. 2005	8.0	6.8	5.050	6.005	78.2	77.3
1 кв. 2006	7.7	6.6	5.050	6.072	80.4	75.9
2 кв. 2006	7.6	5.5	5.050	6.341	79.2	73.4

Примечания.

¹ Средние процентные ставки по новым депозитам.

² Единиц национальной валюты за 1 единицу иностранной валюты, среднее за период.

³ На конец периода. Уменьшение индекса означает удорожание национальной валюты, увеличение – обесценение.

Источники: НББ, расчеты Исследовательского центра ИПМ по данным НББ, НБК, ЦБР, расчеты Центра развития по данным ЦБР, НБУ, IFS, Государственный комитет статистики Украины и расчеты CASE Украина.

Основные обозначения:

BYR	белорусский рубль	г/г	к аналогичному периоду	НББ	Национальный банк Беларуси
EUR	евро		прошлого года	НБК	Национальный банк Казахстана
KZT	казахский тенге	к/п	на конец периода	НБУ	Национальный банк Украины
RUB	российский рубль	млн	миллион	ЦБР	Центральный банк России
UAH	украинская гривна	млрд	миллиард	МВФ	Международный валютный фонд
USD	доллар США	трлн	триллион	IFS	International Financial Statistics