

- Амэрыканскі ўрад заблякаваў рахункі Белнафтахіма, якія знаходзяцца пад юрысдыкцыяй ЗША.
- Урад дагэтуль ня вызначыўся з прагнозам росту ВУП на 2008 г.
- Прыняты нарматыўны акт аб будаўніцтве АЭС у Беларусі.
- Выраслі золатавалютныя рэзэрвы ВГКР.
- Беларусбанк мае намер распачаці працэдуру IPO у 2008 г.

## Палітыка: урад ЗША заблякаваў рахункі канцэрну "Белнафтахім"

У лістападзе прадстаўнік Дзярждэпартаменту ЗША абвесьціў аб блякаваньні рахункаў канцэрну "Белнафтахім" ва ўсіх банкаўскіх установах, якія знаходзяцца пад юрысдыкцыяй ЗША. Паводле інфармацыі шэрагу СМІ, фактычна былі заблякаваныя толькі рахункі прадстаўніцтва канцэрну ў ЗША, і блякіроўка рахункаў не закранула прадстаўніцтвы канцэрну, якія абслугоўваюцца ў амэрыканскіх банках у іншых краінах. ЗША інтэрпрэтуюць дадзены крок як захад па ажыццяўленьні ціску на беларускія ўлады і як стымуляваньне дэмакратызацыі Беларусі. Гэты крок стаў першай спробай эканамічнага ціску ЗША на беларускія ўлады. На дадзены момант немагчыма ацаніць рэальны памер стратаў канцэрну "Белнафтахім", паколькі дзеянне санкцыяў будзе залежыць ад таго, ці будзе ўрад ЗША разглядаць Белнафтахім як асобную юрыдычную асобу ці як супольнасьць прадпрыемстваў, кожнае зь якіх падпадзе пад дзеянне санкцыяў.

## Рэальны сэктар: урад дагэтуль ня вызначыўся з прагнозам росту ВУП на 2008 г.

Чаканьні ўраду з нагоды эканамічнага росту ў 2008 г. да гэтай пары застаюцца цьмянымі. Першапачатковы прагноз росту (7.5–8.5%) быў адкінуты пасля паседжаньня з удзелам Лукашэнкі, на якім ён заявіў аб магчымасьці дасягненьня ў наступным годзе прыросту ВУП у 20%. Пасля гэтага Міністэрства эканомікі прапанавала даволі шырокі інтэрвал – 8–11%, які, верагодна, і будзе прыняты ў якасьці прагнозу на 2008 г.

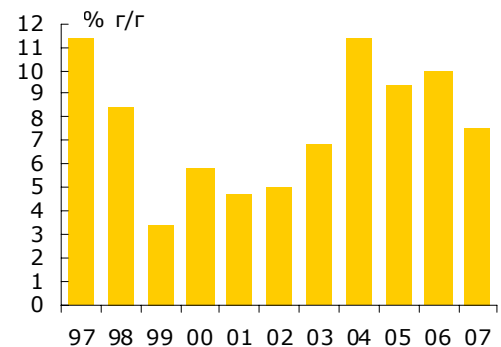
Пакуль што эканамічны рост працягвае запавольвацца. Па выніках студзеня-кастрычніка рэальны ВУП вырас на 8.3% г/г, што на 0.1 адсоткавага пункта меней, чым у студзені-верасьні. Паводле нашых ацэнак, у 2007 г. ён вырасце на 8%, а ў 2008 г. – на 7–8%. Наступнае зьніжжэнне тэмпаў росту будзе выклікана запавольваньнем росту інвэстыцыяў у сувязі з падвышэньнем кошту на расейскі газ. У выпадку актывізацыі ўраду ў сфэры прыцягненьня замежных інвэстыцыяў тэмпы росту ВУП могуць скласьці 8–8.5%. Аднак для гэтага неабходныя гарантыі ў адносінах правоў уласнасьці замежных інвэстараў, што патрабуе зьменаў у беларускім заканадаўстве, у прыватнасьці, адмены залатой акцыі.

## Структурныя тэндэнцыі: прыняцьцё нарматыўнага акту аб будаўніцтве АЭС у Беларусі

**Энергетыка.** У лістападзе быў падпісаны ўказ, які тычыцца будаўніцтва АЭС у Беларусі. У ім вызначаныя арганізацыі, якія будуць куратарамі выкананьня падрыхтоўчых, навукова-дасьледчых і праектна-вышукальніцкіх працаў. Апроч гэтага, будзе створаны Дэпартамент па ядзернай і радыяцыйнай бясьпецы, функцыяй якога будзе дзяржаў

Насельніцтва: 9.71 млн чалавек  
Прамысловасьць / ВУП: 27.6%  
Сельская гаспадарка / ВУП: 7.5%  
Інвэстыцыі / ВУП: 24.3%  
Экспарт: Расія 35%, ЭЗ 46%  
Імпарт: Расія 59%, ЭЗ 22%

Дынаміка рэальнага ВУП



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу. Прагноз на 2007 г. – Дасьледчы цэнтр ІПМ.

Дасьледчы цэнтр ІПМ

Нямецкая эканамічная група ў Беларусі

220088 г. Мінск, вул. Захарова, 76  
Тэл./факс +375 (17) 210 0105  
Электронная пошта [bmer@research.by](mailto:bmer@research.by)  
Вэб-сайт <http://research.by/>

Пераклад на беларускую мову  
ажыццяўляецца пры падтрымцы часопіса  
"Новая Эўропа", <http://n-europe.eu/>

© Дасьледчы цэнтр ІПМ, 2007

нае рэгуляваньне і ліцэнзаваньне ў галіне бясшпечнага выкарыстаньня ядзернай энэргіі.

Прыняты ўказ стаў нарматыўнай базай будаўніцтва АЭС, паколькі раней дадзенае рашэньне ніяк не было адлюстраванае ў нарматыўных актах. Ён быў падпісаны напярэдадні круглага стала ў Аб'яднаным інстытуце энэргетычных і ядзерных дасьледаваньняў "Сосны", на якім прысутнічалі прадстаўнікі расейскай кампаніі па будаўніцтве АЭС "Атамбудэкспарт". Акрамя гэтага, віцэ-прэзідэнт НАНБ У. Цімашпольскі заявіў аб тым, што "вэктар быў абраны ў накірунку Расеі". Відавочна, што ў выпадку будаўніцтва беларускай АЭС расейцамі Беларусь ня зможа зьнізіць ступень сваёй энэргетычнай залежнасьці ад Расеі. Да таго ж, улічваючы шэраг ацэнак, якія сьведчаць аб нізкай рэнтабельнасьці будаўніцтва АЭС у Беларусі, выклікае сумневы і эфэктыўнасьць дадзенага праекту для беларускай эканомікі.

### Вонкавы гандаль: урад плянуе змагання з дэфіцытам шляхам абмежаваньня імпарту

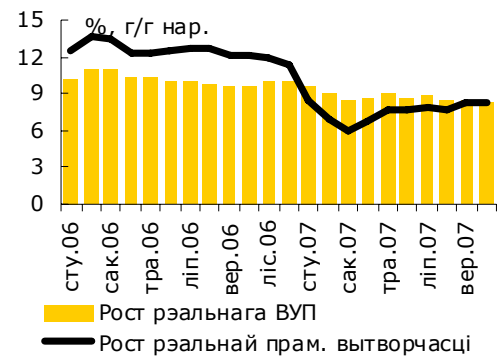
Нягледзячы на ўсю занепакоенасьць ураду высокім вонкавагандлёвым дэфіцытам, у трэцім квартале ён зноўку вырас (у 1.8 раза ў параўнаньні з 3 кв. 2006 г.). Для вырашэньня праблемы росту дэфіцыту прапанаваліся разнастайныя захады – ад актыўнага прыцягненьня замежных інвэстыцыяў (старшыня праўленьня НББ П. Пракаповіч) да забароны на імпарт сельскагаспадарчай тэхнікі (віцэ-прэм'ер У. Сямашка). Апошняя ідэя можа ажыцьцявіцца ў форме загаду, які забараняе беларускім прадпрыемствам імпартваць сьлягастэхніку, аналягі якой выпускаюцца ў Беларусі. Аднак відавочна, што гэты заход можа мець толькі адмоўныя вынікі, бо у першую чаргу такі заход парушаў бы дамоўленасьці аб адсутнасьці абмежаваньняў у гандлі з Расеяй. У любым выпадку, нават поўнае спыненне імпарту сьлягастэхнікі (каля USD 300 млн) ня здолее вырашыць праблему росту дэфіцыту ў гандлі таварамі, які толькі за студзень-верасень склаў USD 2.6 млрд.

Росту кошту экспарту працягвае спрыяць вонкавая кан'юнктура: пры росьце фізычнага аб'ёму экспарту на 3.6% г/г за студзень-верасень яго сярэдняя цана падвысілася на 12.6% г/г. Цэны на шэраг ключавых экспартных тавараў выраслі яшчэ болей: малако і малочныя прадукты падаражэлі на 44.1% г/г, чорныя мэталы – на 36.9% г/г, груза-варыя аўтамабілі – на 29.9% г/г. Такім чынам, на фоне пагаршэньня ўмоваў гандлю нашчваньне беларускага экспарту па-ранейшаму адбываецца пераважна за кошт росту цэнаў, што ў выніку прыводзіць да страты канкурэнтаздольнасьці беларускіх тавараў на вонкавых рынках.

### Дзяржаўныя фінансы: дзяржаўная падтрымка як заход фінансавага аздаравленьня дрэвапрацоўкі

У студзені-верасьці даходы кансалідаванага бюджэту склалі 49.3% ад ВУП. У параўнаньні з аналягічным пэрыядам мінулага году яны выраслі на 1.5% ад ВУП, прычым прырост падаткавых даходаў ад вонкаваэканамічнай дзейнасьці склаў 3.6% ад ВУП, што дазволіла кампэнсаваць адноснае зьніжэньне даходаў па іншых артыкулах. Выдаткі бюджэту перавысілі мінулагодні ўзровень на 0.4 адсоткавага пункта і склалі 45.4% ад ВУП. Болей за ўсё (на 0.6% ад ВУП) выраслі агульнадзяржаўныя выдаткі і выдаткі на нацыянальную эканоміку, у той час як "сацыяльная скіраванасьць" бюджэту зьнізілася: выдаткі на сацыяльную палітыку зьменшыліся на 0.2% ад ВУП. Прафіцыт бюджэту склаў 3.9% ад ВУП (2.8% ад ВУП на год раней).

### ВУП і прамысловая вытворчасць



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

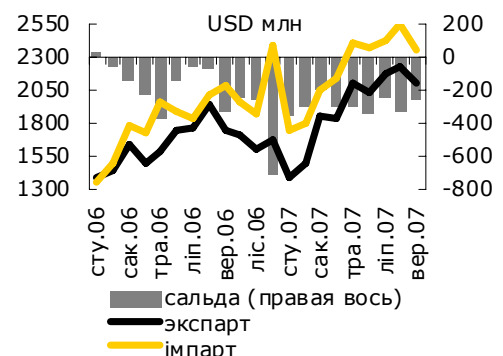
### Прагнозы росту ВУП на 2007–2008 гг.

	2007	2008
Афіцыйны	8.0–9.0	8.0–11.0*
МВФ (Кастрычнік 2007)	7.8	6.4
ЕБРР (Верасень 2007)	8.5	5.0
Economist Intelligence Unit (Жнівень 2007)	7.8	6.5
Даследчы Цэнтр ІПМ (Верасень 2007)	8.0	7.0–8.0
Сярэдняя	8.1	7.0

\* папярэднія дадзеныя.

Крыніцы: ЭБРР, Economist Intelligence Unit, МВФ, Даследчы цэнтр ІПМ, [www.afn.by](http://www.afn.by).

### Дынаміка вонкавага гандлю таварамі



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

### Тэмпы росту цэнаў, фізычнага аб'ёму і кошту экспарту і імпарту тавараў

Студзень-верасень 2007	Тэмпы росту, % г/г	
	Экспарт	Імпарт
Расея (кошт)	29.2	19.6
Фізічны аб'ём	10.1	-2.9
Сярэднія цэны	17.4	23.2
Іншыя краіны СНД (кошт)	28.8	34.0
Фізічны аб'ём	15.6	15.6
Сярэднія цэны	11.4	15.9
Краіны па-за СНД (кошт)	7.5	26.7
Фізічны аб'ём	-2.2	9.9
Сярэднія цэны	20.1	5.5
Усяго (кошт)	16.6	22.9
Фізічны аб'ём	3.6	5.1
Сярэднія цэны	12.6	16.9

Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

Дзяржаўная падтрымка працягвае разглядацца як захад фінансаванага аздараўлення прадпрыемстваў. Згодна падпісанаму ў кастрычніку ўказу, дзевяці прадпрыемствам дрэваапрацоўкі ў 2007-2008 гг. Будзе аказаная комплексная падтрымка, якая ўключае ў сябе абмен запазычанасці на павелічэнне долі дзяржавы ва ўстаўным фондзе, ільготныя крэдыты пад гарантыю ўраду, рэструктурызацыя запазычанасці па выплатах у ФСАН, па раней атрыманых крэдытах і інш. Такая падтрымка звязаная са значнымі стратамі лясной і дрэваапрацоўчай прамысловасці, якія складаюць 12.7% ад усіх стратаў прамысловасці (пры ўдзельнай вазе дадзенай галіны ў прамысловай вытворчасці, роўнай 3.2%). Відавочна, што на дадзены момант урад аддае перавагу мадэрнізацыі прадпрыемстваў на падставе захадаў дзяржаўнай падтрымкі, а не прыцягненню для гэтых мэтаў замежных інвестараў.

**Манетарная палітыка: рост золатавалютных рэзерваў**

У кастрычніку чыстыя замежныя актывы ВГКР знізіліся на 3.5% м/м. Іх зніжэнне, аднак, адбывалася на фоне росту дэпазытаў ураду ў замежнай валюце і адносна спрыяльнай дынамікі валютнага рынку. Рэшта сродкаў ураду на рублёвых рахунках у НББ знізілася на 34.0% м/м, што сведчыць аб сезонным павелічэнні бюджэтных выдаткаў. У выніку дзеяння гэтых двух фактараў грашовая база за кастрычнік знізілася на 1.6%, а ў гадавым вымярэнні яе рост запаволіўся да 24.6% г/г (25.4% г/г у верасні).

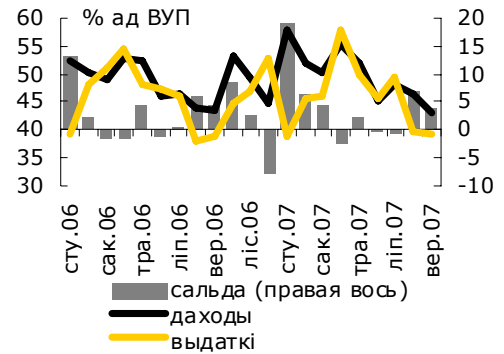
Тэмпы росту крэдытавання ў кастрычніку практычна не змяніліся і склалі 48.1% г/г. Гэта адлюстроўвае як практыку "дырэктывага" крэдытавання, так і зніжэнне ўзроўню ўласных абаротных сродкаў шэрагу прадпрыемстваў ва ўмовах падвышэння коштаў на энэрганосьбіты. Высокі попыт на крэдытныя рэсурсы пры невысокім узроўні ліквіднасці абумовіў павышэнне большасці адсотковых ставак крэдытна-дэпазытнага рынку. Акрамя таго, працягнулася запавольненне росту попыту на наяўныя грошы, што адлюстроўвае запавольненне росту даходаў, а таксама паскарэнне росту ашчаджэнняў у замежнай валюце на фоне зніжэння тэмпаў росту рублёвых дэпазытаў. У кастрычніку наяўныя грошы ў абароце выраслі на 3.6% м/м, а ў гадавым вымярэнні тэмп іх росту знізіўся да 16.3% г/г (17.1% г/г у верасні). Рублёвая грашовая маса павялічылася ў верасні на 1.0% м/м, а шырокая грашовая маса – на 3.0% м/м. У гадавым вымярэнні тэмпы іх росту склалі 24.3 і 30.5% г/г адпаведна (22.1 і 26.5% г/г у верасні).

Спажывецкія цэны ў кастрычніку выраслі на 1.5% м/м, а ў гадавым вымярэнні – на 9.9% г/г (9.0% г/г у верасні). Ужо відавочна, што прагноз па інфляцыі на 2007 г. ня будзе выкананы. Больш за тое, урад разглядае магчымасць перагляду прагнозу на 2008 г. з 6-8% да 11% у выпадку больш значнага, чым чакалася, падвышэння коштаў на расейскі газ. Беларускі рубель у лістападзе патаньнеў у адносінах да даляра ЗША на 2 рублі, і на 30 лістапада яго курс склаў 2153 BYR/USD.

**Банкаўскі сэктар: Беларусбанк мае намер распачаці працэдуру IPO у 2008 г.**

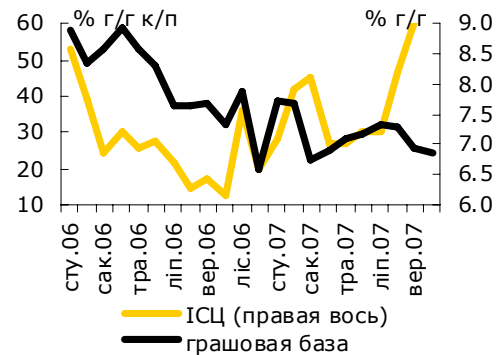
Старшыня праўлення ААТ "Беларусбанк" Н. Ермакова абвесьціла аб намеры прадаць да 10% акцыяў банку заходнім інвестарам і пачаць працэс IPO у 2008 г. На яе думку, рынкавы кошт гэтага пакету акцыяў банку перавышае балансавы кошт у пяць-дзесяць разоў і складае USD 0.5 –

**Кансалідаваны бюджэт**



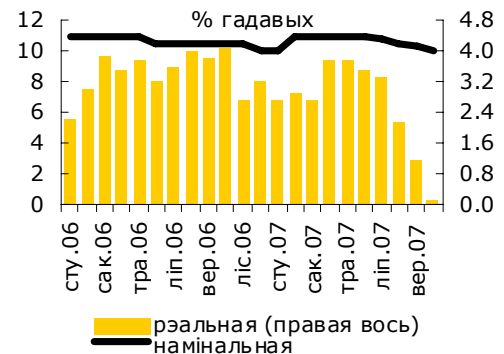
Крыніца: разлікі па дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Грашовая база і ІЦЦ**



Крыніца: разлікі па дадзеных НББ і Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Стаўка рэфінансавання**



Крыніца: разлікі па дадзеных НББ і Міністэрства статыстыкі і аналізу.

USD 1 млрд. Па словах Н. Ермаковай, ужо ёсць прапановы аб набыцці дадзенага пакету ад трох замежных інвэстыцыйных банкаў. Яго продаж, на думку Н. Ермаковай, не зьменшыць падкантрольнасць банку дзяржаве, што зьяўляецца важным фактарам, паколькі дзяржава мае намер захаваць банк ва ўласнасці да 2011 г. Разам з тым, Н. Ермакова заявіла аб магчымасці змены гэтых тэрмінаў на больш раньнія, а таксама аб выпуску Беларусбанкам зўрабондаў у 2007 г. на суму каля USD 200 млн.

Калі ўзгаданыя захады будуць рэалізаваныя, у дзейнасць Беларусбанка, які зьяўляецца адным з самых буйных банкаў краіны, будуць унесеныя канцэптальныя змены, якія прадугледжваюць прыняцце рашэнняў, дыктаваных банкаўскім рынкам. Гэта можа абумовіць яго частковую рэструктурызацыю, а таксама істотныя спрыяльныя змены ў межах усёй беларускай банкаўскай сыстэмы.

Эканамічныя тэндэнцыі		4 кв. 05	1 кв. 06	2 кв. 06	3 кв. 06	4 кв. 06	1 кв. 07	2 кв. 07	3 кв. 07	жнів. 07	вер. 07	кас. 07
Рост рэальнага ВУП	% г/г	10.7	11.0	9.6	8.6	10.8	8.4	8.9	8.4	--	--	--
Рост рэальнага ВУП	% г/г нар.	9.4	11.0	10.3	9.6	9.9	8.4	8.6	8.4	8.5	8.4	8.3
Рэальная прамысловая вытворчасць	% г/г нар.	10.5	13.5	12.6	12.2	11.3	5.9	7.7	8.2	7.7	8.2	8.2
Рэальная сельскагаспа- дарчая вытворчасць	% г/г нар.	2.1	10.1	6.9	2.2	6.1	4.4	5.2	5.6	6.3	5.6	5.4
ІСЦ	% г/г к/п	8.0	6.8	7.0	6.4	6.6	8.1	7.2	9.0	8.2	9.0	9.9
ІЦВПП	% г/г к/п	10.2	8.3	8.1	8.0	8.5	11.6	13.6	16.8	15.8	16.8	16.7
Экспарт тавараў (USD)*	% г/г	11.5	27.5	24.9	29.3	13.6	6.3	23.3	19.0	15.3	20.3	--
Імпарт тавараў (USD)*	% г/г	-5.3	51.3	37.0	30.0	23.5	20.8	23.7	23.7	26.1	13.3	--
Сальда гандлю таварамі (дадзеныя НББ)	USD млн. нар.	-527	-136	-786	-1215	-2398	-836	-1563	-2336	-2099	-2336	--
Бягучы рахунак	USD млн нар.	510	115	-289	-558	-1512	-641	-1152	--	--	--	--
Бягучы рахунак	% ВУП нар.	1.7	1.5	-1.8	-2.1	-4.1	-7.0	-5.8	--	--	--	--
Міжнародныя рэзервы	USD млн к/п	1297	1290	1154	1155	1383	1565	2344	2155	1837	2155	2368
Грашовая база	% г/г к/п	74	53	48	38	20	22	29	25	32	25	25
Стаўка па крэдытах у беларускіх рублях**	% гадавых, к/п	12	12	11	12	12	14	11	12	12	12	12
Абменны курс (афіцыйны) BYR/USD	с/п	2150	2151	2146	2142	2141	2141	2145	2147	2146	2148	2150
Абменны курс (афіцыйны) BYR/EUR	с/п	2558	2587	2694	2729	2761	2805	2890	2948	2923	2979	3156

\* тэмпы росту даляравых паказнікаў (крыніца: разлікі па дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу).

\*\* намінальная стаўка па новых крэдытах юрыдычным асобам (крыніца: НББ).

Крыніцы: Міністэрства статыстыкі і аналізу і НББ.

Асноўныя эканамічныя паказнікі		2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Намінальны ВУП	BYR трлн	9.134	17.173	26.613	36.565	49.991	65.067	79231
Намінальны ВУП*	USD млрд	8.7	12.1	14.5	17.7	23.1	30.2	36.9
Рост рэальнага ВУП	% г/г	5.8	4.7	5.0	7.0	11.4	9.4	9.9
Прамысловая вытворчасць	% г/г	7.8	5.9	4.5	7.1	15.9	10.5	11.3
Сельскагаспадарчая вытворчасць	% г/г	9.3	1.8	0.7	6.6	12.6	1.7	6.1
ІСЦ	% г/г с/п	168.6	61.1	42.6	28.4	18.1	10.3	7.0
ІСЦ	% г/г к/п	107.5	46.1	34.8	25.4	14.4	8.0	6.6
ІЦВПП	% г/г с/п	185.3	72.1	41.4	37.5	24.1	12.1	8.3
ІЦВПП	% г/г к/п	166.4	40.9	42.7	28.1	18.8	10.0	8.5
Экспарт (т/п, USD)	% г/г	19.4	10.9	9.8	24.4	35.7	15.8	21.8
Імпарт (т/п, USD)	% г/г	21.5	11.1	9.0	25.1	40.3	3.0	33.0
Бягучы рахунак	USD млн	-338	-394	-311	-424	-1206	510	-1512
Бягучы рахунак	% ВУП	-3.9	-3.2	-2.1	-2.4	-5.2	1.7	-4.1
ПЗІ (чыстыя)	USD млн	119	96	453	170	163	303	351
Міжнародныя рэзервы	USD млн	357	347	457	474	770	1297	1383
Сальда дзяржбюджэту	% ВУП	-0.6	-1.6	-0.2	-1.6	0.0	-0.6	2.2
Унутраны дзяржаўны доўг	% ВУП к/п	4.5	6.1	5.4	5.5	5.7	5.8	6.5
Знешні доўг (суцэльны)	% ВУП к/п	24.4	24.8	27.0	23.7	21.4	17.9	18.6
Грашовая база	% г/г к/п	52	225	32	50	42	74	20
Абменны курс (НББ)	BYR/USD с/п	1035	1394	1784	2075	2160	2154	2145
Абменны курс (НББ)	BYR/USD к/п	1213	1580	1920	2156	2170	2152	2140
Спрэд**	% с/п	44.4	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Спрэд**	% к/п	2.8	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Абменны курс (НББ)	BYR/EUR с/п	651	1239	1690	2353	2684	2681	2692
Абменны курс (НББ)	BYR/EUR к/п	1097	1392	1989	2695	2956	2550	2817

\* ВУП у даляравым эквіваленце за 2000 г. разлічаны па рынкавым (неафіцыйным) валютным курсе (крыніца: Дасьледчы цэнтр ІПМ).

\*\* спрэды паміж безнаяўным курсам ценявога рынку і афіцыйным курсам (крыніца: Дасьледчы цэнтр ІПМ).

Крыніцы: Міністэрства статыстыкі і аналізу, Міністэрства фінансаў, НББ, Дасьледчы цэнтр ІПМ.

#### Умоўныя азначэнні:

г/г	змены год да году	нар.	нарастаючым вынікам
ІСЦ	індэкс спажывецкіх цэнаў	НББ	Нацыянальны банк Рэспублікі Беларусь
ІЦВПП	індэкс цэнаў вытворцаў прамысловай прадукцыі	ПЗІ	простыя замежныя інвестыцыі
к/п	на канец перыяду	с/п	сярэдняя за перыяд
м/м	змены за месяц	трлн	трыльён
млн	мільён	ФСАН	Фонд сацыяльнай абароны насельніцтва
млрд	мільярд	ЭЗ	Эўрапейскі Звяз