

- Рэалізацыя “прынцыпу шматвэктарнасьці” ў вонкавай палітыцы
- Запавольваньне росту ВУП па выніках 2007 г.
- Прыняцьцё праграмы разьвіцьця рынку каштоўных папераў
- Дэфіцыт бягучага рахунку склаў 5.1% ад ВУП
- Падаткавыя палёгкі ў малых гарадах

## Палітыка: рэалізацыя “прынцыпу шматвэктарнасьці” ў вонкавай палітыцы Беларусі

Напрыканцы студзеня А. Лукашэнка сустрэўся з амбасадарам ФРН у Беларусі Г. Вайсам, выказаўшы гатоўнасьць рэагаваць на прапановы да супрацы зь нямецкага боку. У сваю чаргу Г. Вайс агучыў думку, што бліжэйшыя месяцы будуць ключавымі для разьвіцьця стасункаў Беларусі і ЭЗ. Пазьней амбасадар Францыі ў Беларусі М. Мюсо, якая прадстаўляе пазіцыю ўсяго ЭЗ ад імя старшыні ЭЗ Славеніі, таксама выказала спадзяваньне на больш шчыльную супрацу.

На пачатку лютага А. Лукашэнка сустрэўся з прэзыдэнтам Расеі Ў. Пуціным. На дадзенай сустрэчы абмяркоўваліся пытаньні разьвіцьця інтэграцыйных працэсаў і магчымасьцяў паставак беларускай сьлягастэхнікі і харчовых прадуктаў у межах расейскіх нацыянальных праектаў у галіне сельскай гаспадаркі. На думку шэрагу аналітыкаў, на сустрэчы таксама маглі абмяркоўвацца канфідэнцыйныя дамоўленасьці паміж прэзыдэнтамі, зьвязаныя з выдзяленьнем Беларусі міждзяржаўнага крэдыту ў сьнежні 2007 г. У цэлым вонкавапалітычныя крокі беларускіх уладаў можна расцэньваць як спробу пашырэння магчымасьцяў для прыцягненьня вонкавых пазыкаў у 2008 г.

## Рэальны сэктар: рост ВУП у 2007 г. запаволіўся, але плян выкананы

У 2007 г. рэальны ВУП вырас на 8.2%, што на 1.8 адсоткавага пункта меней, чым у 2006 г. У чацьвертым квартале тэмпы росту ВУП зьнізіліся да 7.3% г/г – найменьшай велічыні за апошнія чатыры гады. З боку попыту запавольваньне росту ВУП цалкам тлумачылася рэзкім зьніжэньнем тэмпаў росту інвэстыцыяў у асноўны капітал – з 32.2% у 2006 г. да 14.7% у 2007 г. Гэта стала вынікам павышэньня цэнаў на газ і электраэнэргію, што значна зьвузіла магчымасьці прадпрыемстваў фінансаваць інвэстыцыі за кошт уласных сродкаў.

У 2007 г. адбылося запавольваньне росту ў прамысловасьці – з 11.4 да 8.5% г/г – у выніку стагнацыі паліўнай прамысловасьці, якая ў 2006 г. забясьпечыла каля паловы прыросту прамысловай вытворчасці. У 2007 г. істотны ўнёсак у яе прырост зрабілі машынабудаваньне і мэталאпрацоўка, а таксама хімія і нафтахімія (іх унёсак склаў 3 і 1 адсоткавы пункт адпаведна). Апроч таго, статыстыка адзначае рэзкі рост (амаль на 30% г/г) у драбнейшых галінах прамысловасьці і павелічэньне іх унёску ў прырост прамысловай вытворчасці з 1.3 да 3.4 адсоткавага пункта. Такая дынаміка выклікае пытаньні аб фактычных крыніцах росту ў сфэры прамысловай вытворчасці.

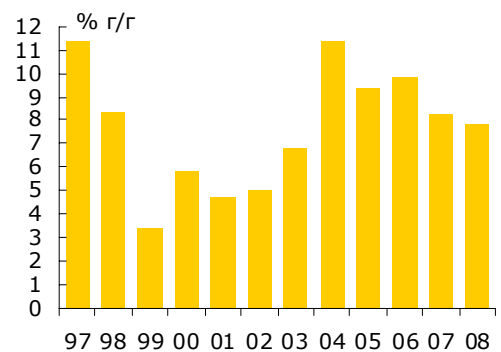
## Структурныя тэндэнцыі: прынятая праграма разьвіцьця рынку карпаратыўных каштоўных папераў

**Фондавы рынак.** У студзені сумеснай пастановай ураду і НББ была прынятая праграма разьвіцьця рынку карпара

№2 (65)  
Люты 2008 г.

Насельніцтва: 9.69 млн чалавек  
Прамысловасьць / ВУП: 26.7%  
Сельская гаспадарка / ВУП: 7.4%  
Інвэстыцыі / ВУП: 26.3%  
Экспарт: Расія 37%, ЭЗ 44%  
Імпарт: Расія 60%, ЭЗ 22%

Дынаміка рэальнага ВУП



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу. Прагноз на 2008 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

тыўных каштоўных папераў Беларусі. У дадзенай праграме нэгатыўна ацэньваецца бягучы стан беларускага фондавага рынку. У якасьці асноўных перашкодаў для яго разьвіцьця называюцца такія фундаментальныя прычыны як абмежаваньне на адчужэньне акцыяў, набытых у працэсе палёгкавай прыватызацыі, высокая доля дзяржаўнай уласнасьці і пераважнае права дзяржавы на набыцьцё акцыяў прадпрыемстваў, якія належыць разьдзяржавіць і акцыянаваць, існаваньне інстытуту “залатой акцыі”, а таксама мэханізм падаткаабкладаньня ў сфэры апэрацыяў з каштоўнымі паперамі.

Праграма прадугледжвае рэалізацыю ў 2008–2011 гг. комплексу захадаў па змаганьні з гэтымі прычынамі і стварэньні перадумоваў для разьвіцьця фондавага рынку. У прыватнасьці, плянуецца скасаваньне існуючых абмежаваньняў на адчужэньне акцыяў, “аптымізацыя долі дзяржавы ў акцыянэрным капітале”, зьмена нормаў выкарыстаньня мэханізмаў “залатой акцыі”, зьмена парадку падаткаабкладаньня даходаў і зьніжэньне стаўкі падатку па даходах ад апэрацыяў з каштоўнымі паперамі, стымуляваньне інстытуту калектыўных інвэстараў і інш. У выпадку рэалізацыі пазначаных у праграме захадаў будучь зьнішчаныя канцэптуальныя перашкоды функцыянаваньню фондавага рынку ў Беларусі і будзе закладзены фундамент яго далейшага разьвіцьця.

**Вонкавы гандаль: дэфіцыт бягучага рахунку за тры кварталы 2007 г. склаў 5.1% ад ВУП**

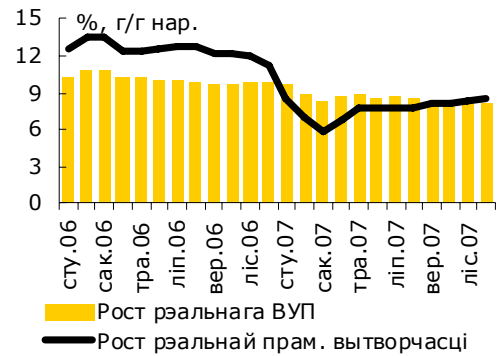
У студзені-лістападзе 2007 г. дэфіцыт гандлю таварамі склаў USD 3.7 млрд, павялічыўшыся ў параўнаньні з адпаведным пэрыядам мінулага году ў 1.9 разоў. Адной з галоўных прычынаў, якія абумовілі рост гандлёвага дэфіцыту, заставалася павышэньне цэнаў на расейскі газ і зьмена ўмоваў паставак нафты. Таму сярэднія цэны імпарту энэргетычных тавараў, доля якіх у агульным аб’ёме імпарту складае 34.6%, вырасьлі на 39.4% г/г пры росьце сярэдніх цэнаў экспарту энэргетычных тавараў усяго на 9.9% г/г. Такім чынам, унёсак групы энэргетычных тавараў у прырост адмоўнага сальда быў найбольшым.

Паводле дадзеных плацёжнага балансу, ў студзені-верасьні 2007 г. дэфіцыт бягучага рахунку склаў USD 1.7 млрд (5.1% ад ВУП у параўнаньні з 2.1% ад ВУП за аналягічны пэрыяд 2006 г.), у тым ліку адмоўнае сальда гандлю таварамі і паслугамі склала USD 1.5 млрд, ці 4.6% ад ВУП. Асноўнымі крыніцамі фінансаваньня дэфіцыту бягучага рахунку сталі простыя замежныя інвэстыцыі (USD 1.3 млрд) і іншыя інвэстыцыі (USD 0.96 млрд). Асноўны прыток сродкаў па артыкуле “іншыя інвэстыцыі” (на чыстай аснове) забясьпечылі камэрцыйныя банкі, галоўным чынам праз прыцягненьне пазыкаў (USD 0.79 млрд). Пры гэтым большасьць абаротаў адбывалася за кошт прыцягненьня імі кароткатэрміновых пазыкаў (67.8% ад прыцягнутых сродкаў). Такім чынам, пошук крыніцаў фінансаваньня бягучага рахунку плацёжнага балансу застаецца ключовай праблемай для беларускай эканомікі.

**Дзяржаўныя фінансы: падаткавыя ільготы ў малых гарадах**

Даходы кансалідаванага бюджэту за студзень-лістапад 2007 г. склалі 49.7% ад ВУП, што на 1 адсоткавы пункт вышэй за мінулагодні ўзровень. Выдаткі за гэты пэрыяд склалі 46.5% ад ВУП, што перавышае мінулагодні ўзровень на 1.2 адсоткавыя пункты. У выніку кансалідаваны бюджэт быў сфармаваны з прафіцытам 3.2% ад ВУП (3.4% у папярэднім годзе).

**ВУП і прамысловая вытворчасць**



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Унёсак у прырост ВУП кампанэтаў лучнага попыту**

	2006	2007	зьмяненьне
<b>ВУП</b>	<b>10.0</b>	<b>8.1</b>	<b>-1.9</b>
Канчатковае спажываньне	6.6	7.0	0.5
Валалавае назапашваньне капіталу	9.2	4.5	-4.7
Чысты экспарт + стат. разыходжаньне	-5.8	-3.4	2.3

Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу. Унёсак кампанэтаў попыту ў ВУП – ацэнка Дасьледчага цэнтру ІПМ.

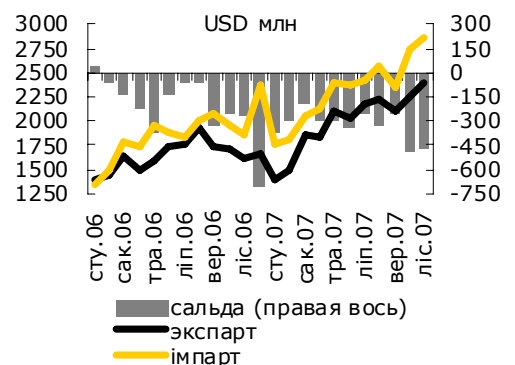
**Унёсак у прырост прамысловай вытворчасці**

	2006	2007	зьмяненьне
<b>Прамысловасьць</b>	<b>11.4</b>	<b>8.5</b>	<b>-2.9</b>
электраэнэргетыка	0.2	-0.1	-0.3
паліўная	5.1	0.0	-5.2
чорная мэталюргія	0.4	0.3	-0.1
хімічная і нафтахімічная машынабудаваньне і мэталапрацоўка	2.0	3.0	0.9
дрэвапрацоўка	0.1	0.4	0.3
будаўнічых матэр’ялаў	0.4	0.4	-0.1
лёгкавая	0.1	0.0	-0.1
харчовая	0.9	0.2	-0.7
іншыя	1.3	3.4	2.1

Заўвага. Дадзеныя прыведзеныя ў адсоткавых пунктах.

Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Дынаміка вонкавага гандлю таварамі**



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

У адпаведнасці з прынятымі дэкрэтамі прэзідэнта, арганізацыі і прадпрымальнікі, якія працуюць у сельскай мясцовасці, вызваляюцца ад сплаты падатку на прыбытак, нерухомасць, адлічэнняў у інавацыйныя фонды, мытных плацяжоў і ПДВ пры імпарце тэхналагічнага абсталявання на перыяд 2008–2012 гг. Акрамя гэтага, з 1 красавіка 2008 г. прадпрыемствы, створаныя ў населеных пунктах з колькасцю жыхароў да 50 тысячаў чалавек, вызваляюцца на 5 гадоў ад сплаты падатку на прыбытак. Прадпрыемствы з замежнымі інвестыцыямі ў такіх гарадах будуць вызваленыя таксама ад мыты і ПДВ пры імпарце тэхналагічнага абсталявання, прызначанага для ўнёску ў іх стартупныя фонды. Такім чынам, падаткавая палёгка па-ранейшаму разглядаецца як стымул для развіцця бізнесу ў малых гарадах і сельскай мясцовасці.

### Манетарная палітыка: паскарэнне росту рублёвых дэпазытаў

У снежні чыстыя замежныя актывы ВГКР павялічыліся на 47.5% м/м. Галоўнай прычынай іх росту стала паступленне сродкаў расейскага крэдыту на валютныя рахункі ўраду ў НББ. Асноўным каналам росту грашовай прапановы стала зьніжэнне рублёвых дэпазытаў ураду ў НББ на 65.9% м/м, што было абумоўлена сезонным павелічэннем выдаткаў бюджэту ў снежні. Апроч таго, у снежні на 62.8% м/м павялічыліся патрабаванні НББ да небанкаўскага сэктару эканомікі, што, імаверна, адлюстроўвае крэдытаванне НББ сваіх падшэфных прадпрыемстваў. У выніку грашовае база ў снежні павялічылася на 28.9% м/м, а ў гадавым вымярэнні яе рост паскорыўся да 38.4% г/г (26.6% г/г у лістападзе).

Павелічэнне грашовай прапановы НББ у снежні істотна павысіла ўзровень ліквіднасці банкаўскай сістэмы. Аднак камэрцыйныя банкі не змянілі сваіх паводзінаў на рынку, разглядаючы дадзеную тэндэнцыю як сезонны шок. Тэмпы росту крэдытавання рэальнага сэктару нязначна выраслі, склаўшы 46.3% г/г (46.1% у лістападзе). Пры гэтым камэрцыйныя банкі фактычна стэрылізавалі ўплыў шоку грашовай прапановы на эканоміку, набываючы кароткатэрміновыя аблігацыі НББ (рост болей чым у 6 разоў у снежні) і, адпаведна, узмацняючы свае лішковыя рэзервы. Таму на крэдытна-дэпазытным рынку адбылося толькі нязначнае зьніжэнне адсоткавых ставак. Гэта спрыяла выяўленьню шэрагу станоўчых тэндэнцыяў з боку прадпрыемстваў і насельніцтва – павелічэнне сацыяльных выплатаў у снежні не прывяло да празмернага павелічэння наяўных грошаў, а выявілася пераважна ў павелічэнні дэпазытаў. Пры гэтым упершыню ў 2007 г. запаволіўся рост валютных дэпазытаў і паскорыўся рост рублёвых дэпазытаў. Наяўныя грошы ў абароце ў снежні выраслі на 7.5% м/м, а ў гадавым вымярэнні тэмп іх росту склаў 17.9% г/г (16.5% г/г у лістападзе). Рублёвая грашовае маса павялічылася ў снежні на 9.6% м/м, а шырокая грашовае маса – на 6.5% м/м. У гадавым вымярэнні тэмпы іх росту склалі 29.2 і 35.9% г/г адпаведна (27.9 і 37.1% г/г у лістападзе).

Спажывецкія цэны ў снежні выраслі на 2.4% м/м, а ў гадавым вымярэнні – на 12.1% г/г (10.3% г/г у лістападзе). Галоўным чынам яны раслі за кошт росту цэнаў харчовых тавараў (рост у снежні на 3.5% м/м). Курс беларускага рубля ў студзені не змяніўся і на 31 студзеня склаў 2150 USD/BYR.

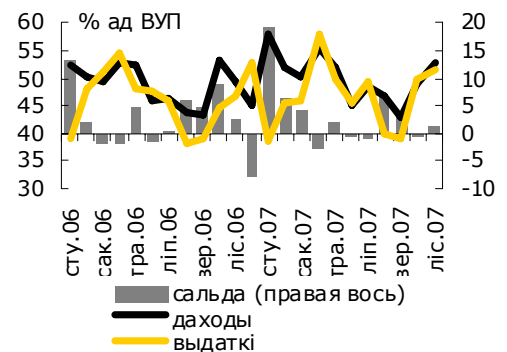
### Унёсак таварных груп у прырост дэфіцыту вонкавага гандлю

Групы тавараў	Прырост, USD млн	Унёсак у прырост, %
Інвэстыцыйныя	235.4	-13.5
Энэргетычныя	-1726.6	99.3
Іншыя прамежкавыя	-291.0	16.7
Спажывецкія	191.9	-11.0
Неспажывецкія	-250.6	14.4
Іншыя	102.2	-5.9
Разам	-1738.7	100.0

Заўвага: студзень-лістапад 2007 г. да студзеня-лістапада 2006 г.

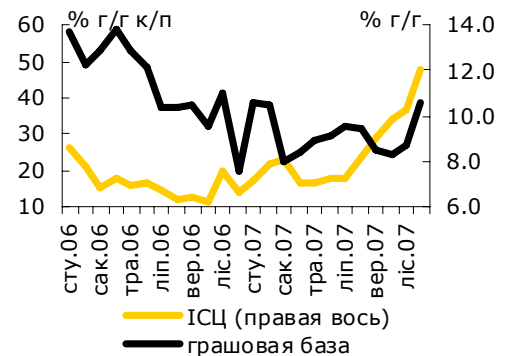
Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

### Кансалідаваны бюджэт



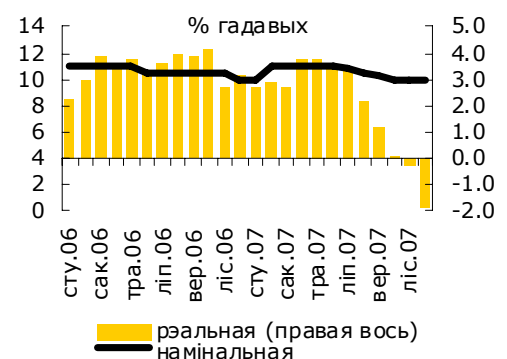
Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

### Грашовае база і ІСЦ



Крыніца: разьлікі паводле дадзеных НББ і Міністэрства статыстыкі і аналізу.

### Стаўка рэфінансавання



Крыніца: разьлікі паводле дадзеных НББ і Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Банкаўскі сэктар: НББ ініцыюе скасаваньне абмежаваньняў крэдытнай маржы**

Напрыканцы студзеня старшыня Праўленьня НББ П. Пракаповіч правёў прэс-канфэрэнцыю, на якой абвесьціў намер НББ ініцыяваць скасаваньне абмежаваньняў адсоткавай маржы пры крэдытаваньні камэрцыйнымі банкамі нефінансавых прадпрыемстваў. На дадзены момант дзейнічае "рэкамэндацыя" НББ, якая абмяжоўвае максымальны ўзровень адсоткавай стаўкі па такім крэдыце ўзроўнем стаўкі рэфінансаваньня НББ плюс 3 адсоткавыя пункты. У першым квартале 2007 г. гэтая норма была часова скасаваная, што дапамагло камэрцыйным банкам задаволіць патрэбы насельніцтва і прадпрыемстваў у рублёвых і валютных рэсурсах. Пры гэтым уплыў дадзенага захаду на дынаміку адсоткавых ставак у той пэрыяд быў ня надта істотны (паводле ацэнкі П. Пракаповіча, яны павысіліся ня больш чым на 1 адсоткавы пункт). Скасаваньне абмежаваньня адсоткавай маржы палегчыць кіраваньне рызыкамі ў камэрцыйных банках, гэта зьменшыць агульны ўплыў рызыкаў на банкаўскую сыстэму. Акрамя таго, дадзены заход таксама мог бы стымуляваць далейшае разьвіцьцё канкурэнцыі паміж банкамі, што абмежавала б патэнцыйны рост адсоткавых ставак на крэдытным рынку.

Эканамічныя тэндэнцыі		1 кв. 06	2 кв. 06	3 кв. 06	4 кв. 06	1 кв. 07	2 кв. 07	3 кв. 07	4 кв. 07	кас. 07	ліс. 07	сне. 07
Рост рэальнага ВУП	% г/г	11.0	9.6	8.6	10.8	8.4	8.9	8.4	7.3	--	--	--
Рост рэальнага ВУП	% г/г нар.	11.0	10.3	9.6	9.9	8.4	8.6	8.4	8.2	8.3	8.2	8.2
Рэальная прамысловая вытворчасць	% г/г нар.	13.5	12.6	12.2	11.3	5.9	7.7	8.2	8.5	8.2	8.3	8.5
Рэальная сельскагаспадарчая вытворчасць	% г/г нар.	10.1	6.9	2.2	6.1	4.4	5.2	5.6	4.1	5.4	4.3	4.1
ІСЦ	% г/г к/п	6.8	7.0	6.4	6.6	8.1	7.2	9.0	12.1	9.9	10.3	12.1
ІЦВПП	% г/г к/п	8.3	8.1	8.0	8.5	11.6	13.6	16.8	17.1	16.7	17.0	17.1
Экспарт тавараў (USD)*	% г/г	27.5	24.9	29.3	13.6	6.3	23.3	19.0		31.3	49.7	--
Імпарт тавараў (USD)*	% г/г	51.3	37.0	30.0	23.5	20.8	23.7	23.7		38.8	53.9	--
Сальда гандлю таварамі (дадзеныя НББ)	USD млн. нар.	-136	-786	-1215	-2398	-836	-1563	-2304	-3227	-2777	-3227	--
Бягучы рахунак	USD млн нар.	115	-289	-558	-1512	-641	-1152	-1652	--	--	--	--
Бягучы рахунак	% ВУП нар.	1.5	-1.8	-2.1	-4.1	-7.0	-5.8	-5.1	--	--	--	--
Міжнародныя рэзервы	USD млн к/п	1290	1154	1155	1383	1565	2344	2155	4182	2368	2717	4182
Грашовая база	% г/г к/п	53	48	38	20	22	29	25	38	25	27	38
Стаўка па крэдытах у беларускіх рублях**	% гадавых, к/п	12	11	12	12	14	11	12	11	12	12	11
Абменны курс (афіцыйны) BYR/USD	с/п	2151	2146	2142	2141	2141	2145	2147	2152	2150	2152	2153
Абменны курс (афіцыйны) BYR/EUR	с/п	2587	2694	2729	2761	2805	2890	2948	3115	3156	3155	3134

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

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

Крыніцы: Міністэрства статыстыкі і аналізу і НББ.

Асноўныя эканамічныя паказнікі		2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Намінальны ВУП	BYR трлн	17.173	26.613	36.565	49.991	65.067	79.231	96.047
Намінальны ВУП*	USD млрд	12.1	14.5	17.7	23.1	30.2	36.9	44.8
Рост рэальнага ВУП	% г/г	4.7	5.0	7.0	11.4	9.4	9.9	8.2
Прамысловая вытворчасць	% г/г	5.9	4.5	7.1	15.9	10.5	11.3	8.5
Сельскагаспадарчая вытворчасць	% г/г	1.8	0.7	6.6	12.6	1.7	6.1	4.1
ІСЦ	% г/г с/п	61.1	42.6	28.4	18.1	10.3	7.0	8.4
ІСЦ	% г/г к/п	46.1	34.8	25.4	14.4	8.0	6.6	12.1
ІЦВПП	% г/г с/п	72.1	41.4	37.5	24.1	12.1	8.3	16.2
ІЦВПП	% г/г к/п	40.9	42.7	28.1	18.8	10.0	8.5	17.1
Экспарт (т/п, USD)	% г/г	10.9	9.8	24.4	35.7	15.8	21.8	--
Імпарт (т/п, USD)	% г/г	11.1	9.0	25.1	40.3	3.0	33.0	--
Бягучы рахунак	USD млн	-394	-311	-424	-1206	510	-1512	--
Бягучы рахунак	% ВУП	-3.2	-2.1	-2.4	-5.2	1.7	-4.1	--
ПЗІ (чыстыя)	USD млн	96	453	170	163	303	351	--
Міжнародныя рэзервы	USD млн	347	457	474	770	1297	1383	4182
Сальда дзяржбюджэту	% ВУП	-1.6	-0.2	-1.6	0.0	-0.6	2.2	--
Унутраны дзяржаўны доўг	% ВУП к/п	6.1	5.4	5.5	5.7	5.8	6.5	6.4
Знешні доўг (суцэльны)	% ВУП к/п	24.8	27.0	23.7	21.4	17.9	18.6	--
Грашовая база	% г/г к/п	225	32	50	42	74	20	38
Абменны курс (НББ)	BYR/USD с/п	1394	1784	2075	2160	2154	2145	2146
Абменны курс (НББ)	BYR/USD к/п	1580	1920	2156	2170	2152	2140	2150
Спрэд**	% с/п	0.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Спрэд**	% к/п	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Абменны курс (НББ)	BYR/EUR с/п	1239	1690	2353	2684	2681	2692	2937
Абменны курс (НББ)	BYR/EUR к/п	1392	1989	2695	2956	2550	2817	3167

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

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

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

#### Умоўныя азначэнні:

г/г	зьмены 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	зьмены за месяц	трлн	трыльён
млн	мільён	ФСАН	Фонд сацыяльнай абароны насельніцтва
млрд	мільярд	ЭЗ	Эўрапейскі Зьвяз