

- Дыпляматычны скандал паміж Беларусьсю і ЗША.
- Рост інвэстыцыяў за кошт бюджэтнага фінансаваньня.
- Працягваецца лібэралізацыя рынку каштоўных папераў.
- Падрыхтоўка да продажу 15% акцыяў Беларусбанка.

№5 (68)  
Травень 2008 г.

## Палітыка: дыпляматычны скандал паміж Беларусьсю і ЗША

У красавіку беларускае Міністэрства замежных справаў рэкамэндавала амэрыканскаму боку скараціць штат амбасады ЗША ў Беларусі да шасьці дыпляматаў. Раней, згодна першай рэкамэндацыі МЗС Беларусі, ён ужо быў скарачаны ў сакавіку (да 17 дыпляматаў). Дадатковае скарачэньне колькасці сваіх дыпляматаў ЗША палічылі неабгрунтаванымі й адмовіліся выконваць рэкамэндацыю беларускіх уладаў. У адказ на гэта напрыканцы месяца беларускае МЗС абвесьціла 10 амэрыканскіх дыпляматаў пэрсонамі *non grata*. На наступны дзень агенцыя Associated Press паведаміла аб рашэньні Дзярждэпартаменту ЗША зачыніць сваю амбасаду ў Беларусі. Аднак у хуткім часе яго афіцыйны прадстаўнік абвергнуў дадзеную інфармацыю, заявіўшы, што канчатковага рашэньня аб рэакцыі амэрыканскага боку пакуль што не прынята, але пры гэтым разглядаецца “ўвесь спэктар варыянтаў у дачыненні да дыпляматычнай прысутнасці ЗША ў Беларусі”. Такім чынам, дыпляматычны канфлікт паміж краінамі, верагодна, не вычарпаны, і існуе імавернасьць увядзеньня новых эканамічных санкцыяў у дачыненні да Беларусі з боку ЗША.

## Рэальны сэктар: рост інвэстыцыяў за кошт бюджэтнага фінансаваньня

У першым квартале ВУП вырас на 10.5% г/г, што на 0.6 адсоткавага пункта вышэй, чым за студзень-люты. Настолькі дынамічны рост ВУП быў абумоўлены павелічэньнем усіх асноўных кампанэнтаў злучанага попыту, як унутранага, так і вонкавага. Паводле нашых ацэнак, у першым квартале ўнёсак унутранага попыту ў прырост ВУП склаў 12.4 адсоткавага пункта, вонкавага попыту (экспарту тавараў і паслугаў) – 17.9 адсоткавага пункта. Аднак рост унутранага попыту й экспарту абумовілі павелічэньне імпарту, адмоўны ўнёсак якога склаў 17.3 адсоткавага пункта. Такім чынам, спрыяльная вонкавая кан’юнктура сталася асноўным фактарам росту беларускай эканомікі ў першым квартале.

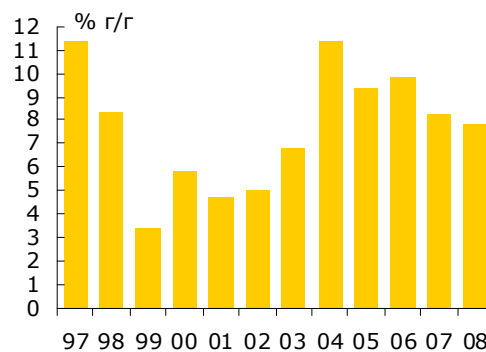
Інвэстыцыі ў асноўны капітал у першым квартале выраслі на 20% г/г, што значна лепей за вынікі студзеня, калі яны зьнізіліся на 2.9% г/г. Настолькі хуткае паскарэньне росту інвэстыцыяў на працягу ўсяго двух месяцаў тлумачылася высылкамі ўраду. У прыватнасьці, фінансаваньне зь бюджэтных сродкаў забясьпечыла каля траціны прыросту інвэстыцыяў. Фінансаваньне інвэстыцыяў з уласных сродкаў прадпрыемстваў (наяўнасьць якіх у значнай ступені залежыць ад рашэньняў ураду) дало яшчэ 40% іх прыросту. Аднак такая практыка наўрадці можа працягвацца ўвесь год, бо з другога кварталу пачынаецца сэзоннае павелічэньне бюджэтных выдаткаў. У такой сытуацыі пошук крыніцаў фінансаваньня інвэстыцыяў застаецца ключовай задачай эканамічнай палітыкі ў 2008 г.

## Структурныя тэндэнцыі: працягваецца лібэралізацыя рынку каштоўных папераў

**Фондавы рынак.** У красавіку быў прыняты шэраг нарматыўна-прававых актаў, скіраваных на далейшую лібэраліза

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, 2008

цыю рынку каштоўных папераў. У адпаведнасці з дэкрэтам прэзідэнта было ўведзенае пастапазнае скасаваньне мараторыя на адчужэньне акцыяў, набытых падчас палегчанай прыватызацыі. На першым этапе (з 1 чэрвеня 2008 г.) скасаваньне мараторыя закране акцыі прадпрыемстваў, у якіх дзяржаўная доля складае 75% і болей (альбо зусім адсутнічае), на другім этапе (з 1 студзеня 2009 г.) – акцыі прадпрыемстваў, у якіх дзяржаўная доля складае 50% і болей, на трэцім этапе (з 1 студзеня 2011 г.) – усе іншыя акцыі. Разам з тым, для шэрагу “стратэгічна важных” прадпрыемстваў, пералік якіх будзе зацверджаны ўрадам, абмежаваньне на адчужэньне акцыяў захаваецца. Дадзены захад можа спрыяць павелічэньню аб’ёму ўгодаў на фондавым рынку, аднак толькі ў абмежаваных аб’ёмах. Паводле асобных ацэнак, агульны аб’ём эмісіяў акцыяў, на якія распаўсюджваецца скасаваньне мараторыя, не перавышае USD 45 млн.

Таксама ў красавіку быў падпісаны ўказ, які паспрыяе стварэньню новых інструмэнтаў на беларускім фондавым рынку. Прадпрыемствы атрымалі магчымасьць эмітаваць біржавыя аблігацыі, для якіх скасаваныя патрабаваньні аб наяўнасці забеспячэньня забавязаньняў і рэгістрацыі праспэкту эмісіі. Апроч таго, камэрцыйным банкам было дазволена пасьля ўзгадненьня з НББ выпускаць уласныя небіржавыя аблігацыі без забеспячэньня (з аб’ёмам эмісіі ня болей за 80% ад нарматыўнага капіталу банка), а таксама ажыццяўляць прафэсійную й біржавую дзейнасьць з каштоўнымі паперамі юрыдычных асобаў, якія яны абслугоўваюць. У цэлым комплекс прынятых захадаў будзе спрыяць разьвіццю беларускага фондавага рынку й паляпшэньню ацэнак інвэстыцыйнага клімату з боку патэнцыйных інвэстараў.

**Вонкавы гандаль: павелічэньне дадатнага сальда ў гандлі з краінамі па-за СНД**

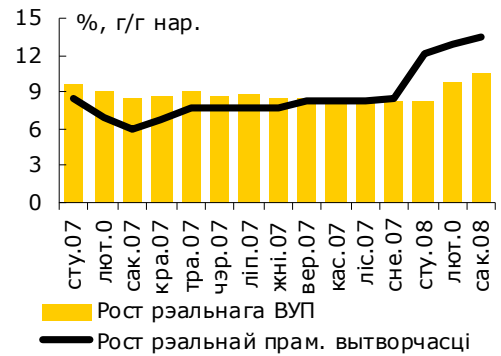
У студзені-лютым 2008 г. дэфіцыт гандлю таварамі склаў USD 361.3 млн (4.8% ад ВУП), скараціўшыся ў параўнаньні з студзенем-лютым 2007 г. на 45.2%. Гэта было абумоўлена спрыяльнай цэнавай кан’юнктурай у гандлі нафтапрадуктамі й калійнымі ўгнаеньнямі, экспартаванымі пераважна ў краіны па-за СНД. Таму тэмп прыросту экспарту ў гэтыя краіны (99.5% г/г) значна перавысіў тэмп прыросту імпарту зь іх (12.1% г/г). У гандлі з Расеяй тэмп прыросту імпарту, наадварот, значна перавысіў тэмп прыросту экспарту (87.2 і 42.9% г/г адпаведна), перадусім за кошт павелічэньня ў тры разы агульнага кошту паставак сырой нафты. Удзельная вага нафты ў беларускім імпарте з Расеі дасягнула 50% (31.6% на год раней). У выніку дэфіцыт у гандлі з Расеяй у студзені-лютым сягнуў USD 2.0 млрд (USD 0.8 млрд у студзені-лютым 2007 г.), а дадатнае сальда ў гандлі з краінамі па-за СНД – USD 1.3 млрд (USD 0.7 млрд на год раней).

Найбольшыя зьмены адбыліся ў гандлі інвэстыцыйнымі таварамі. Пры росьце экспарту на 47.2% г/г, абумоўленым значным ростам экспарту ў Расею трактароў і сядзельных цягачоў, іх імпарт скараціўся на 13.8% г/г. Такім чынам, зьніжэньне інвэстыцыйнага імпарту было адным з фактараў паляпшэньня сытуацыі ў вонкавым гандлі, хоць у доўгатэрміновым пэрыядзе гэта можа адмоўна адбіцца на нацыянальнай канкурэнтаздольнасьці.

**Дзяржаўныя фінансы: працягваецца практыка фармаваньня фонду нацыянальнага разьвіцця**

Даходы кансалідаванага бюджэту ў студзені-лютым склалі 56.9% ад ВУП, што на 2.6 адсоткавага пункту вышэй, чым

**ВУП і прамысловая вытворчасць**



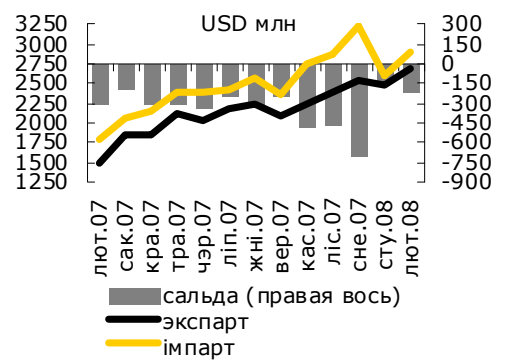
Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Крыніцы фінансаваньня інвэстыцыяў у асноўны капітал у 1 кв. 2008 г.**

	Прырост, Унёсак у % прырост	
<b>Інвэстыцыі ў асноўны капітал, у т.л. за кошт сродкаў кансалідаванага бюджэту</b>	<b>20.0</b>	<b>20.0</b>
уласных сродкаў арганізацый	30.3	6.2
пазыкаў ад іншых арганізацый	19.3	8.0
замежных крыніцаў (без крэдытаў банкаў)	-15.6	-0.1
Крэдытаў банкаў у т.л. замежных	250.0	1.0
уласных сродкаў насельніцтва	12.7	3.0
пазабюджэтных фондаў	-80.9	-1.2
іншых крыніцаў	4.9	0.7
	20.4	0.1
	54.0	1.1

Заўвага. Унёсак у прырост у адсоткавых пунктах. Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Дынаміка вонкавага гандлю таварамі**



Крыніца: Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Сальда гандлю па узбуйнёным таварным групам, USD млн**

	Студзень-люты	
	2007	2008
Інвэстыцыйныя тавары	-47.7	238.8
у гандлі з Расеяй	215.0	379.8
Прамежкавыя тавары	-522.6	-587.7
у гандлі з Расеяй	-1215.0	-2716.0
Спажывецкія тавары	-82.4	-12.5
у гандлі з Расеяй	206.5	349.6
<b>Разам</b>	<b>-659.3</b>	<b>-361.3</b>
<b>у гандлі з Расеяй</b>	<b>-791.0</b>	<b>-1996.0</b>

Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

у студзені-лютым мінулага году. Такая дынаміка назіралася насуперак зьніжэнню стаўкі абаротных падаткаў з 3 да 2% і скасаванню шэрагу падатковых плацяжоў і тлумачылася павелічэннем даходаў ад экспартных мытаў на нафтапрадукты (на 2.9% ад ВУП). Выдаткі бюджэту таксама перавысілі мінулагодні ўзровень на 2.6 адсоткавага пункту і дасягнулі 44.5% ад ВУП. У выніку прафіцыт бюджэту за студзень-люты, як і ў мінулым годзе, склаў 12.5% ад ВУП.

У 2008 г. працягнуцца фармаваньне фонду нацыянальнага разьвіцьця за кошт прыбытку высокарэнтабельных прадпрыемстваў зь дзяржаўнай формай уласнасьці. У адпаведнасьці з пастановай Рады міністраў, па выніках працы ў 2007 г. 96 прадпрыемстваў абавязаныя пералічыць з свайго прыбытку ў фонд BYR 491.75 млрд (0.5% ад ВУП 2007 г.). Галоўным плацельшчыкам зьяўляецца Беларускалі, які мусіць пералічыць BYR 230.32 млрд. Такім чынам, урад зьніжае інвэстыцыйныя магчымасьці гэтых прадпрыемстваў, павялічваючы ролю бюджэту як крыніцы фінансаваньня інвэстыцыяў у асноўны капітал.

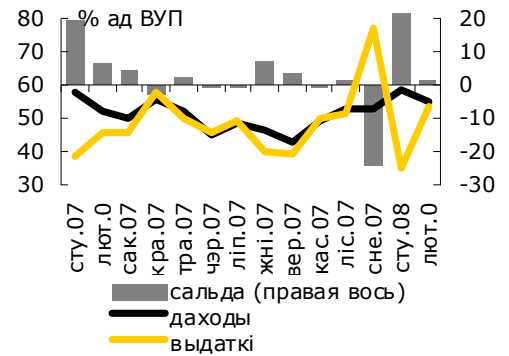
**Манэтарная палітыка: зьніжэньне адсоткавых ставак**

У сакавіку чыстыя замежныя актывы ВГКР павялічыліся на 3.5% м/м. Асноўнай крыніцай іх росту было павелічэньне валютных дэпазытаў ураду ў НББ (на 7.4% м/м). Акрамя таго, НББ па-ранейшаму выступаў у якасьці нэта-пакупніка на ўнутраным валютным рынку. Дадатковая грашовая экспансія была выкліканая зьмяншэньнем рэшты сродкаў на рублёвых рахунках ураду ў НББ (на 12.9% м/м). У выніку ў сакавіку грашовая база вырасла на 11.5% м/м, а ў гадавым вымярэнні яе рост значна паскорыўся – да 59.1% г/г (33.7% г/г у лютым).

Нягледзячы на рост грашовай прапановы, камэрцыйныя банкі павялічвалі сваю ліквіднасьць і за кошт замежных пазыкаў. У сакавіку чыстая вонкавая запазычанасьць банкаўскага сэктару павялічылася на 20.0% м/м. Ва ўмовах значнага росту ліквіднасьці вырасьлі тэмпы крэдытаваньня эканомікі, дасягнуўшы ў сакавіку 46.3% г/г (41.1% г/г у лютым). Разам з тым, значная частка прытоку грашовых сродкаў была акумуляваная камэрцыйнымі банкамі ў выглядзе лішчавых рэзэрваў. Іх аб'ём у сакавіку павялічыўся на 54.0% м/м, галоўным чынам за кошт разьмяшчэньня банкамі дэпазытаў у НББ і набыцьця кароткатэрміновых аблігацыяў НББ. Лішчавая ліквіднасьць у банкаўскім сэктары абумовіла зьніжэньне адсоткавых ставак у нацыянальнай валюце, як на міжбанкаўскім, так і на крэдытна-дэпазытным рынку. Акрамя гэтага, троху зьнізіўся спрэд паміж стаўкамі ў нацыянальнай і замежнай валютах. Таму ў сакавіку апроч паскарэньня росту дэпазытаў у нацыянальнай валюце паскорыўся рост дэпазытаў у замежнай валюце. Аб'ём наяўных грошай у абарачэньні ў сакавіку павялічыўся на 1.5% м/м, а ў гадавым вымярэнні тэмп іх росту склаў 25.4% г/г (25.1% г/г у лютым). Рублёвая грашовая маса павялічылася ў сакавіку на 6.8% м/м, а шырокая грашовая маса – на 6.7% м/м. У гадавым вымярэнні тэмпы іх росту склалі 38.9 і 42.9% г/г адпаведна (32.6 і 36.3% г/г у лютым).

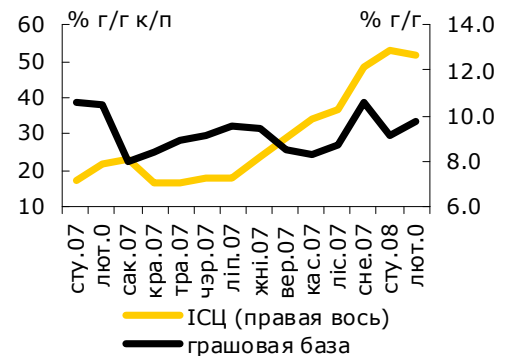
Спажывецкія цэны ў сакавіку вырасьлі на 0.8% м/м, а ў гадавым вымярэнні – на 13.2% г/г (12.7% г/г у лютым). Беларускі рубель падаражэў у адносінах да даляра на 0.2%, і яго курс на 30 красавіка склаў 2145 USD/BYR.

**Кансалідаваны бюджэт**



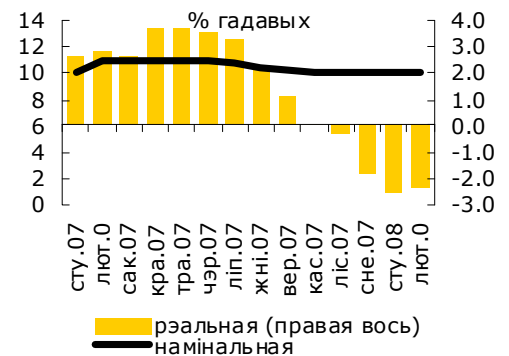
Крыніца: разьлікі паводле дадзеных Міністэрства статыстыкі і аналізу.

**Грашовая база і ІСЦ**



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

**Стаўка рэфінансаваньня**



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

**Банкаўскі сэктар: падрыхтоўка да продажу 15% акцыяў Беларусбанка**

У красавіку старшыня праўленьня Беларусбанка Н. Ермакова паведаміла, што банк атрымаў згоду ўрада краіны на пошук стратэгічнага інвэстара й продаж яму 15% акцыяў банка. Напрыканцы 2007 г. Беларусбанк абвясчаў аб намеры правесці ў 2008 г. IPO на Лонданскай фондавай біржы й выставіць на продаж мінарытарны пакунак акцыяў. На сёньняшні дзень Н. Ермакова паведаміла, што прыярытэтам для банка зьяўляецца пошук стратэгічнага інвэстара й продаж яму пакунку акцыяў, а правядзеньне IPO плянуецца ў 2009–2010 гг. Такім інвэстам можа стацца карэйская інвэстыцыйная кампанія Goodmorning Shinhan Securities, якая выказала зацікаўленасьць у набыцьці акцыяў банка. У красавіку паміж Беларусбанкам і гэтай інвэстыцыйнай кампаніяй быў падпісаны мэмарандум аб супрацы й ўзаемапаразуменьні. Верагоднае набыцьцё пакунку акцыяў Беларусбанка замежным інвэстам можа мець істотны ўплыў на разьвіцьцё й інтэграцыю беларускіх банкаў у сусьветную банкаўскую сыстэму.

Эканамічныя тэндэнцыі		2 кв. 06	3 кв. 06	4 кв. 06	1 кв. 07	2 кв. 07	3 кв. 07	4 кв. 07	1 кв. 08	сту. 07	лют. 08	сак. 08
Рост рэальнага ВУП	% г/г	9.6	8.6	10.8	8.4	8.9	8.4	7.3	10.5	--	--	--
Рост рэальнага ВУП	% г/г нар.	10.3	9.6	9.9	8.4	8.6	8.4	8.2	10.5	8.3	9.9	10.5
Рэальная прамысловая вытворчасць	% г/г нар.	12.6	12.2	11.3	5.9	7.7	8.2	8.5	13.6	12.1	12.9	13.6
Рэальная сельскагаспадарчая вытворчасць	% г/г нар.	6.9	2.2	6.1	4.4	5.2	5.6	4.1	6.8	3.5	6.4	6.8
ІСЦ	% г/г к/п	7.0	6.4	6.6	8.1	7.2	9.0	12.1	13.2	12.9	12.7	13.2
ІЦВПП	% г/г к/п	8.1	8.0	8.5	11.6	13.6	16.8	17.1	13.5	4.7	4.8	13.5
Экспарт тавараў (USD)*	% г/г	24.9	29.3	13.6	6.3	23.3	18.5	44.4	--	77.7	78.3	--
Імпарт тавараў (USD)*	% г/г	37.0	30.0	23.5	20.8	23.7	23.8	42.4	--	49.6	60.4	--
Сальда гандлю таварамі (дадзеныя НББ)	USD млн. нар.	-786	-1215	-2398	-836	-1563	-2304	-3858	--	-132	-310	--
Бягучы рахунак	USD млн нар.	-289	-558	-1512	-641	-1152	-1652	-2944	--	--	--	--
Бягучы рахунак	% ВУП нар.	-1.8	-2.1	-4.1	-7.0	-5.8	-5.1	-6.6	--	--	--	--
Міжнародныя рэзэрвы	USD млн к/п	1154	1155	1383	1565	2344	2155	4182	4746	3789	4353	4746
Грашовая база	% г/г к/п	48	38	20	22	29	25	38	59	30	34	59
Стаўка па крэдытах у беларускіх рублях**	% гадавых, к/п	11	12	12	14	11	12	12	11	12	12	10
Абменны курс (афіцыйны) BYR/USD	с/п	2146	2142	2141	2141	2145	2147	2152	2148	2150	2148	2146
Абменны курс (афіцыйны) BYR/EUR	с/п	2694	2729	2761	2805	2890	2948	3115	3215	3161	3164	3323

\* 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	24.3
Імпарт (т/п, USD)	% г/г	11.1	9.0	25.1	40.3	3.0	33.0	27.9
Бягучы рахунак	USD млн	-394	-311	-424	-1206	510	-1512	-2944
Бягучы рахунак	% ВУП	-3.2	-2.1	-2.4	-5.2	1.7	-4.1	-6.6
ПЗІ (чыстыя)	USD млн	96	453	170	163	303	351	1768.9
Міжнародныя рэзэрвы	USD млн	347	457	474	770	1297	1383	4182
Сальда дзяржбюджэту	% ВУП	-1.6	-0.2	-1.6	0.0	-0.6	2.2	0.6
Унутраны дзяржаўны доўг	% ВУП к/п	6.1	5.4	5.5	5.7	5.8	6.5	6.4
Вонкавы доўг (суцэльны)	% ВУП к/п	24.8	27.0	23.7	21.4	17.9	18.6	28.4
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
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 рынкавым (неафіцыйным) валютным курсе (крыніца: Дасьледчы цэнтр ІПМ).

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

#### Умоўныя азначэньні:

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