
ЭКОНОМИЧЕСКОЕ ОБОЗРЕНИЕ

№2 (2)

4 кв. 2004 г.

БЕЛАРУСЬ • КАЗАХСТАН • РОССИЯ • УКРАИНА

Редакторы:

Оксана Осипова,
Центр развития

Игорь Пелипась,
*эксперт Центра развития,
Беларусь*

Авторы:

Дмитрий Боярчук (макроэкономика
Украины), *эксперт Центра разви-
тия, Украина*

Асем Нусупова, (макроэкономика
Казахстана), *Министерство
финансов Республики Казахстан*

Оксана Осипова (макроэкономика
России, экономическое сотрудниче-
ство), *Центр развития*

Ирина Точицкая (экономическое
сотрудничество и взаимная торгов-
ля), *эксперт Центра развития,
Беларусь*

Сергей Смирнов (макроэкономика
России), *Центр развития*

Александр Чубрик (макроэкономи-
ка Беларуси, экономическое со-
трудничество), *эксперт Центра
развития, Беларусь*

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

Содержание

Страны ЕЭП: предварительные итоги 2004 г. и дальнейшие перспективы	3
Макроэкономические тенденции и экономическая политика	5
Беларусь	5
Казахстан	9
Россия	14
Украина	18
Экономическое сотрудничество	23
Основные события и совместные проекты	23
Взаимная торговля	25
Стратегия интеграционных процессов на постсоветском пространстве	27
Статистическое приложение	32

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 (095) 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 (095) 232 9836
интернет: www.dcenter.ru, e-mail: info@dcenter.ru



© Некоммерческий фонд «Наследие Евразии», 2004
© Фонд экономических исследований «Центр развития», 2004

	2001	2002	2003	2004 (о)	2005 (п)	
					консенсус	правительство / центральный банк
ВВП (прирост, % г/г)						
Беларусь	4.7	5.0	6.8	10.6	7.4	8.5–10.0
Казахстан	13.5	9.8	9.2	9.0	--	7.9
Россия	5.1	4.7	7.3	7.0	5.7	6.3
Украина	9.2	5.2	9.4	11.7	7.7	8.6
Уровень безработицы (% к/п)						
Беларусь	2.3	3.0	3.1	2.1	2.0	--
Казахстан	10.4	9.3	8.8	--	--	--
Россия	8.7	8.8	8.3	9.0	--	8.5
Украина	3.7	3.8	3.6	3.4	3.2	--
Заработная плата (USD, с/п)						
Беларусь	88.8	106.7	123.5	161.0	214.0	--
Казахстан	118.1	132.9	156.1	--	--	--
Россия	112.5	140.8	179.9	237.0	270.0	--
Украина	58.1	70.6	86.7	108.5	125.0	--
ИПЦ (прирост, % к/п)						
Беларусь	46.3	34.9	25.4	13.8	12.0	8–10
Казахстан	8.4	5.9	6.4	7.0	--	4.9–6.5
Россия	21.6	15.9	13.6	11.2	9.5	7.5–8.5
Украина	6.1	-0.6	8.2	9.8	11.0	6.2
Сальдо текущего счета (% от ВВП)						
Беларусь	-3.2	-2.1	-3.0	-3.8	-4.0	--
Казахстан	-5.4	-3.5	-0.2	--	--	--
Россия	11.2	8.5	8.3	6.9	6.2	--
Украина	3.6	7.7	5.8	10.7	4.2	--
Сальдо консолидированного бюджета (% от ВВП)						
Беларусь	-1.9	-1.8	-1.4	-1.0	-1.5	-1.5
Казахстан	-0.4	-0.3	-0.9	-1.9	--	-1.7
Россия	3.0	1.0	1.4	4.8	1.9	1.5
Украина	0.3	0.7	-0.2	-3.8	-0.5	-1.9
Денежная масса (прирост, % к/п)						
Беларусь (М3)	66.1	50.3	56.3	43.0	35.0	--
Казахстан (М3)	--	32.8	26.8	36.6	--	23.0
Россия (М2)	39.7	32.4	50.5	36.7	25.6	20.0–32.0
Украина (М2)	43.2	42.4	46.9	37.6	31.0	28.0–33.0
Ставка рефинансирования (% годовых, к/п)						
Беларусь	48.0	38.0	28.0	17.0	12.0	9.0–12.0
Казахстан	9.0	7.5	7.0	6.0	--	6.8
Россия	25.0	21.0	16.0	13.0	--	--
Украина	12.5	7.0	7.0	9.0	--	--
Обменный курс (к доллару США, к/п)						
Беларусь	1580	1920	2156	2190	2275	2275
Казахстан	150.6	154.6	146.7	133.6	--	130.0
Россия	30.1	31.8	29.5	28.4	29.3	31.6 ⁴
Украина	5.31	5.33	5.33	5.31	5.31	5.27–5.31

Примечания.

¹ (о) – оценка, (п) – прогноз.

² По Беларуси и Украине приведены данные по зарегистрированной безработице, по Казахстану и России – по общему уровню безработицы. Уровень безработицы в Украине по оценкам Международной организации труда (МОТ) составлял в начале 2004 г. 7.8%. По Беларуси оценки МОТ отсутствуют; согласно данным опросов Независимого института социально-экономических и политических исследований (Минск), уровень безработицы составлял в середине 2003 г. около 9%.

³ Широкая денежная масса включает наличные деньги в обращении, депозиты в национальной и иностранной валюте (денежный агрегат М2) и средства в ценных бумагах (кроме акций) в иностранной валюте и депозиты резидентов в драгоценных металлах (денежный агрегат М3).

⁴ Прогноз ЦБР – 30 RUB/USD в среднем за год; 31.6 RUB/USD – оценка Центра развития.

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. Прогноз: Беларусь – Исследовательский центр ИПМ, Казахстан – Министерство экономики и бюджетного планирования Республики Казахстан, Россия – Центр развития, Украина – Министерство экономики и по вопросам европейской интеграции Украины и CASE Украина.

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

СТРАНЫ ЕЭП: ПРЕДВАРИТЕЛЬНЫЕ ИТОГИ 2004 Г. И ДАЛЬНЕЙШИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ

2004 г. оказался весьма удачным для стран ЕЭП, во многом благодаря повышению мировых цен на сырье – нефть, газ, черные и цветные металлы¹. Помимо этого, Беларусь и Украина выиграли от роста спроса в России. В настоящее время выигрыш всех четырех стран от повышения сырьевых цен превышает негативные инфляционные последствия.

Во 2–3 кв. 2004 г. в Беларуси, Казахстане и России наблюдался значительный рост внутреннего спроса, значительная доля которого удовлетворялась за счет увеличения импорта (в Украине вклад внутреннего спроса в экономический рост по сравнению с прошлым годом резко снизился, что связано с президентскими выборами и отражает осторожность населения и инвесторов). Поэтому на фоне растущего внутреннего спроса в странах ЕЭП проблема «импорта» инфляции, рост которой является проблемой мировой экономики в целом, может оказаться особенно острой. В настоящее время воздействие внешней инфляции на внутреннюю макроэкономическую стабильность ограничивается за счет укрепления курса. Планируемое НБК повышение процентных ставок скорее является пробной мерой с целью синхронизации денежной политики с тенденциями мирового рынка. В Беларуси и России процентные ставки все еще относительно высоки, и в ближайшее время процентная политика вряд ли станет определяющей мерой антиинфляционной политики. Высокая доходность финансовых инструментов в национальных валютах стран ЕЭП по сравнению с инструментами в иностранной валюте способствует снижению долларизации и притоку иностранного капитала. Однако рост инфляции может стать препятствием для дальнейшего увеличения сбережений. Поэтому, хотя темпы роста инвестиций в трех странах ЕЭП (кроме Украины) пока достаточно высоки, источники их дальнейшего роста могут оказаться ограниченными.

В условиях быстрого роста спроса домохозяйств и предприятий бюджетная политика должна быть скорее направлена на сохранение макроэкономической стабильности, нежели на дополнительное стимулирование внутреннего спроса. В настоящее время это характерно для Казахстана и России, в то время как в двух других странах фискальная политика скорее является экспансионистской. Это связано с президентскими выборами в Украине и необходимостью выполнения заявленных социальных целей накануне президентских выборов 2006 г. в Беларуси. В Украине это уже привело к повышению темпов инфляции, в то время как в остальных странах инфляция все еще имеет тенденцию к снижению.

Ожидания замедления роста мировой экономики (в своем последнем обзоре мировой экономики МВФ рассматривает сценарии «охлаждения» экономики Китая, который в последние годы являлся локомотивом мирового роста) в условиях повышения цен на сырье и угрозы роста инфляции отразятся и на странах, выигравших от повышения сырьевых цен. В этих условиях снова может стать актуальной политика стимулирования внутреннего спроса, которая, однако, может вступить в противоречие с нынешней курсовой политикой. В настоящее время это уже происходит в Беларуси, где увеличение внешнеторгового дефицита может привести к проблеме поиска источников его финансирования. В Казахстане и в России стимулирование внутреннего спроса в условиях замедления роста мировой экономики вполне может осуществляться за счет бюджета. В этих двух странах были созданы специальные фонды, механизм работы которых достаточно активно обсуждается в последнее время. Очевидно, инициативы ЕЭП по организации внутреннего рынка и развития взаимной торговли должны быть также нацелены на поддержание устойчивости экономического роста в условиях изменений внешней конъюнктуры. Пока этот эффект еще не проявился в полной мере и приоритетной остается торговля с остальным миром. В этих условиях, несмотря на значительный рост взаимной торговли в последний год, вряд ли можно будет избежать снижения темпов роста в 2005 г.

В то же время экономические перспективы ЕЭП становятся все более очевидными. Вопросы, воз-

Принципы ЕЭП	Соответствие принципам ЕС*
Определение ЕЭП: 1) объединение таможенных территорий на единых принципах движения товаров, услуг, капиталов и рабочей силы; 2) согласованная налоговая, валютно-финансовая и денежно-кредитная политика.	Пункт (с) статьи 3 Статья 109j. Протокол**
Определение задач: 1) зона свободной торговли без изъятий и ограничений 2) единые правила тарифного и нетарифного регулирования 3) единые правила субсидирования и государственной поддержки	Пункт (а) статьи 3
Органы ЕЭП: 1) Совет глав государств (осуществление координации и управления функционированием исполнительного органа) 2) Единый регулирующий орган ЕЭП (делегирование полномочий Совета, решения обязательны)	Органы ЕС: 1) Европейский парламент; 2) Европейский Совет; 3) Европейская комиссия; 4) Европейский Суд; 5) Европейская комитет аудиторов.

* Treaty on European Union. Official Journal of the European Communities NC 191/7.

** Protocol on the convergence criteria referred to in Article 109j of the Treaty establishing European Community. NC 191/85.

¹ По оценке МВФ в 2003 г. положительный эффект от роста мировых цен обеспечивал 4.4 процентных пункта от общего экономического роста экономик стран СНГ в 7.8%.

никающие у политических оппонентов интеграции, в основном связаны с противоречиями вновь формируемых правовых норм возможным инициативам двусторонних отношений стран-участниц с ЕС и ВТО. Больше других обеспокоена Украина, которая предпринимает усилия по вступлению в ЕС. Противоречия в основном объясняются необходимостью создания в перспективе Таможенного союза и необходимостью одновременной адаптации законодательства к законодательству ЕС и гармонизации законодательства стран четверки.

На наш взгляд, подобные опасения являются необоснованными (см. таблицу). Основной принцип построения ЕЭП состоит в том, чтобы положения,

содержащиеся в его документах, опирались на практику и опыт многостороннего сотрудничества стран СНГ и Европейского союза, хотя общий документ пока остается существенно уже Соглашения о создании ЕС. Представители Еврокомиссии также пока видят в объединении только плюсы. Начальник отдела Генерального Директората Европейской комиссии по вопросам предпринимательства Филипп Жеан отметил, что подписание договора о создании ЕЭП какого-либо особого влияния на восприятие Украины как вероятного члена Европейского Союза не окажет. Он подчеркнул, что Европейскому союзу будет проще иметь дело с интегрированной структурой, главное, чтобы она не была полностью изолированной».

МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ТЕНДЕНЦИИ И ЭКОНОМИЧЕСКАЯ ПОЛИТИКА

БЕЛАРУСЬ

- Экономический рост стимулирует увеличение импорта. Чистый экспорт стал отрицательным
- Рост цен на сырьевые и инвестиционные товары. Зарплата увеличивается быстрее производительности труда
- Рост импорта снова опередил рост экспорта, однако увеличение дефицита не привело к потере валютных резервов
- Закон о бюджете на 2005 г. подготовлен заведомо занижающим доходы и расходы бюджета
- Замедление роста предложения денег в условиях роста спроса на кредиты привело к исчезновению избытка ликвидности в банковской системе

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: чистый экспорт стал отрицательным

Ускорение роста производства и реальных доходов населения определили динамику внешнего спроса во 2 кв. 2004 г. Реальный сектор предъявлял растущий спрос на сырьевые и прочие промежуточные товары, население – на потребительские товары. Кроме того, продолжение роста мировых цен на энергоносители и прочие природные ресурсы, чистым импортером которых Беларусь является, ускорили рост импорта. В результате чистый экспорт во втором квартале существенно сократился, а его вклад в прирост ВВП стал отрицательным (табл. 1).

Основные компоненты внутреннего спроса сохранили динамику первого квартала. Во втором квартале увеличился вклад в прирост ВВП конечного потребления, как домохозяйств, так и государственных учреждений. Темпы роста потребления домашних хозяйств сравнялись с темпами повышения реальных доходов (разница в темпах их прироста в 1 кв. 2003 г. составляла 3.7 процентного пункта). Этому способствовало повышение спроса населения на

кредиты, в первую очередь на строительство и покупку жилья. В январе-июле кредитование населения превысило кредитование промышленности.

Темпы роста инвестиций оставались высокими, хотя и снизились. Замедление роста инвестиций отчасти объясняется статистическим эффектом – во 2 кв. 2003 г. они резко выросли, и эффект от этого прироста исчерпал себя только во 2 кв. 2004 г. Кроме того, в определенной степени произошло вытеснение инвестиций государственным потреблением. Основными факторами роста инвестиций стали улучшение финансового положения предприятий и снижение процентных ставок по кредитам.

В среднесрочном периоде перспективы роста в Беларуси достаточно благоприятные. Высокий удельный вес ресурсов, перераспределяемых через бюджет, оставляет возможности для повышения зарплат в государственном секторе (т.е. стимулирования потребления домохозяйств), увеличения государственного потребления, а также поддержки отраслей реального сектора. Основная проблема политики стимулирования потребления – повышение спроса на импорт и вытеснение инвестиций, поскольку ограничение внутренних источников финансирования не сопровождается улучшением инвестиционного климата. К негативным факторам можно также отнести ожидаемое снижение темпов роста в России в 2005 г. Поэтому во 2 полугодии 2004 г. и в 2005 г. можно ожидать некоторого замедления роста ВВП. По нашим оценкам, в 2004 г. темпы роста ВВП составят 10.7%, в 2005 г. – 7–8%.

Реальный сектор: замедление роста в ряде экспортных отраслей

В 2004 г. загрузка мощностей ведущих экспортных отраслей (химической и нефтехимической промышленности и черной металлургии) достигла по многим товарным позициям 100%. В результате рост в этих отраслях замедлился, также как и рост экспорта их продукции. Их вклад в прирост промышленного производства во 2 кв. 2004 г. составил 1.4 процентного пункта, что на 1.8 процентного пункта меньше, чем в 1 кв. 2004 г. Однако замедление роста в этих отраслях не сказалось на динамике промышленного производства в целом. Рост внутреннего спроса и сохранение действия благоприятных внешних факторов (российской тарифной политики в отношении транспорта и продуктов питания из третьих стран) способствовали повышению темпов роста в машиностроении, пищевой промышленности и некоторых других отраслях. В результате во втором квартале промышленное производство выросло на 15.1% г/г, в третьем квартале – на 18.1% г/г. Увеличение поста-

Таблица 1. Вклад компонентов
совокупного спроса в рост ВВП

	2003			2004 (о)		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	9.5	9.8	9.4	11.1	15.2	12.5
Потребление домашних хозяйств	3.9	5.1	3.2	5.1	7.0	5.8
Потребление государственных учреждений	0.1	0.2	0.2	1.4	2.7	2.0
Валовое накопление основного капитала	5.4	4.9	5.6	4.6	4.4	4.1
<i>Чистый экспорт</i>	-6.9	-2.5	-0.5	3.2	-4.0	-1.2
ВВП, % г/г	4.7	7.3	8.9	9.3	11.1	11.7

Примечание. Сумма компонентов может не совпадать с приростом ВВП, поскольку в таблицу не включено статистическое расхождение. (о) – оценка.

Источник: расчеты по данным Министерства статистики и анализа Беларуси. Оценка – Исследовательский центр ИПМ.

вок российской нефти на белорусские нефтеперерабатывающие заводы обусловило рост в топливной промышленности.

Сельское хозяйство также внесло существенный вклад в прирост ВВП – по сравнению с январем-сентябрем 2003 г. его удельный вес вырос на 1.5 процентного пункта и составил 9.2% от ВВП. Основной прирост производства пришелся на третий квартал (12% г/г) и был обусловлен значительным повышением урожайности основных сельскохозяйственных культур, в первую очередь зерновых и картофеля. Быстрый рост в строительстве объяснялся не только высоким инвестиционным спросом (капитальное строительство), но и установлением плана по строительству жилья в 2004 г. на 500 тыс. м² (15.6%) больше, чем в 2003 г.

Строительство стало одним из основных потребителей рабочей силы – в 3 кв. 2004 г. занятость в данном секторе увеличилась на 3.4% г/г. Существенно улучшилась ситуация в сфере занятости в остальных быстрорастущих секторах экономики – промышленности и сельском хозяйстве. В результате падение занятости на крупных и средних предприятиях в целом по экономике практически прекратилось. Безработица продолжала уменьшаться, как зарегистрированная, так и скрытая (что выражалось в уменьшении потерь рабочего времени вследствие неполной занятости).

Цены и зарплата

Цены: быстрый рост цен на сырьевые товары

Ограничение роста предложения денег и рост спроса на деньги способствовали продолжению дезинфляции. К концу 3 кв. 2004 г. темпы роста потребительских цен приблизились к 15% г/г (рис. 1). Замедление роста цен в августе-сентябре во многом объяснялось уменьшением цен на продукты питания вследствие высокого урожая. Рост цен на услуги также значительно замедлился – А. Лукашенко сделал ряд

заявлений, в которых отметил, что тарифы на услуги ЖКХ будут повышаться лишь незначительно. Рост цен на непродовольственные товары по-прежнему ограничивался высокой конкуренцией на рынке со стороны импортных товаров в условиях стабильности валютного курса. Они дорожали в среднем на 0.6% в месяц и во втором, и в третьем квартале.

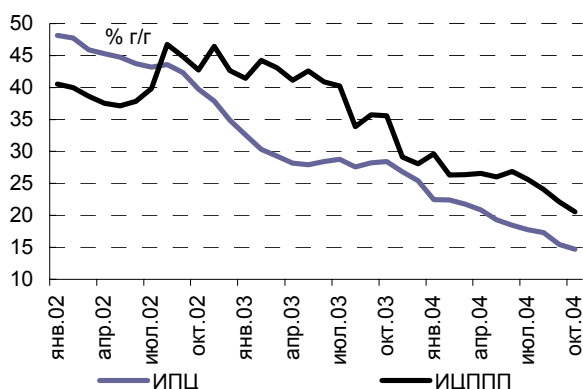
Снижение темпов роста цен производителей промышленной продукции происходило преимущественно за счет цен на потребительские товары. Значительное влияние на цены производителей оказало продолжение роста цен на мировых сырьевых рынках, обусловившее быстрый рост цен в черной металлургии, нефтехимической и топливной промышленности. Кроме того, отказ от импорта электроэнергии из России позволил предприятиям электроэнергетики повышать цены в соответствии с ростом издержек, связанным с увеличением цены на газ. В результате белорусские предприятия покупали электроэнергию, себестоимость которой была в 2 раза выше, чем цена импорта, а электроэнергетика и энергоемкие отрасли внесли существенный вклад в прирост цен производителей. Протекционистские меры также оказали влияние на рост цен в ряде отраслей, производящих потребительские товары, в частности, в пищевой промышленности (хлебопекарной, макаронной, пивоваренной, спиртовой), а также мукомольно-крупяной и комбикормовой промышленности. Таким образом, основным фактором, препятствующим дальнейшей дезинфляции, является не динамика мировых цен, а «защита» национальных производителей и ограничение конкуренции.

По нашим оценкам, прирост потребительских цен в 2004 г. составит 13.8%, цен производителей – 20.9%. В 2005 г. снижение темпов роста потребительских цен продолжится под влиянием прежних факторов – относительно стабильного валютного рынка и ограничения роста коммунальных тарифов. Однако то, какой будет инфляция в 2005 г., зависит, прежде всего, от того, сможет ли НББ сохранить относительно жесткую монетарную политику, а также от способности правительства найти дополнительные источники финансирования растущих расходов бюджета. Для уменьшения темпов инфляции до 8–10%, запланированных на следующий год, необходимо ужесточение и монетарной, и фискальной политики. Поскольку накануне президентских выборов это вряд ли произойдет, мы ожидаем более умеренного снижения инфляции в 2005 г. – до 10–12%.

Зарплата: рост зарплаты превышает рост производительности труда за счет госсектора

Динамика зарплаты по-прежнему определялась динамикой производительности труда и повышением зарплаты в бюджетном секторе. В августе темпы роста реальной зарплаты достигли 19.1% г/г, а ее долларового эквивалента – 34.2% г/г. Повышение зарплаты – ключевой приоритет государственной политики перед парламентскими выборами и референ-

Рис. 1. Динамика цен



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

думом 2004 г. и президентскими выборами 2006 г.¹ При этом наиболее высокими темпами увеличивалась зарплата в сфере государственного управления и некоторых низкооплачиваемых секторах (образование и здравоохранение). Хотя в промышленности зарплата росла медленнее производительности труда, в целом по экономике рост зарплат опережал увеличение производительности. Это создает угрозу для дальнейшей стабилизации, поскольку повышение доходов будет способствовать дальнейшему увеличению спроса на импорт (что окажет давление на валютный курс) и на потребительские товары в целом (что окажет давление на цены).

Внешний сектор

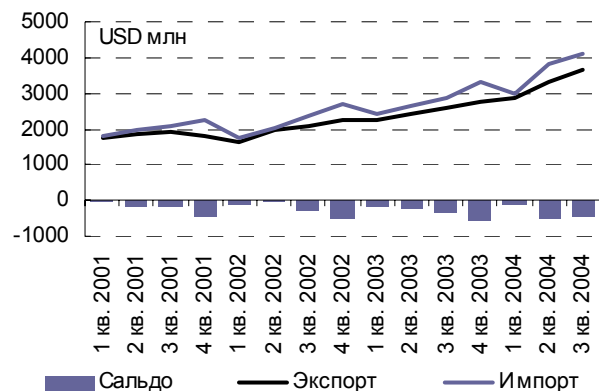
Валютный рынок: рост спроса на валюту не привел к потере валютных резервов НББ

Изменение ситуации во внешней торговле обусловило появление новых тенденций на валютном рынке. В отличие от первого квартала, во 2–3 кв. 2004 г. продажа валюты на внутреннем валютном рынке превышала ее покупку (за эти два квартала величина сальдо составила USD 155 млн). Это, однако, не привело к девальвации белорусского рубля, поскольку снижение чистых иностранных активов коммерческих банков позволило нивелировать последствия роста спроса на валюту. В результате для поддержания стабильного валютного курса НББ практически не потребовалось продавать резервные активы – после снижения во втором квартале они снова увеличились в 3 кв. 2004 г. и на 1 октября достигли USD 659.7 млн (0.5 месяца импорта).

Стабильность номинального курса белорусского рубля к доллару США и российскому рублю обусловила укрепление реального курса белорусского рубля к этим валютам во 2 кв. 2004 г. на 1.7 и 2.2% соответственно. Однако значительное снижение темпов инфляции в Беларуси в третьем квартале привело к реальному обесцениванию белорусского рубля по отношению к российскому рублю и прекращению его укрепления к доллару. Учитывая нынешнюю динамику номинального курса белорусского рубля (по нашим оценкам, на конец 2004 г. он не превысит 2190 BYR/USD и 77.2 BYR/RUB), можно ожидать дальнейшего удорожания белорусского рубля по отношению к доллару и сохранение относительно стабильного реального курса BYR/RUB. В основных направлениях денежно-кредитной политики на 2005 г. НББ установил следующие целевые показатели: 2275 BYR/USD и 77.65 BYR/RUB.

¹ Перед референдумом и парламентскими выборами (17 октября 2004 г.) А. Лукашенко пообещал повысить зарплату и некоторые социальные трансферты с 1 ноября 2004 г.; с 1 августа была увеличена пенсия. Кроме того, он неоднократно отмечал, что к концу 2005 г. средняя зарплата достигнет USD 250 (Программой социально-экономического развития на 2001–2005 гг. предусматривалось достижение этой величины к началу 2005 г.); в качестве среднесрочной цели (2010 г.) А. Лукашенко называл среднюю зарплату в размере USD 600–700.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НББ.

Внешняя торговля: дефицит увеличивается: рост импорта снова опередил рост экспорта

Экономический рост, который в первом квартале способствовал снижению дефицита внешней торговли товарами, обусловил его значительное увеличение уже во втором квартале. Темпы роста импорта превысили темпы роста экспорта и во втором, и в третьем квартале (рис. 2), а дефицит торговли товарами вырос на 119.2% г/г во 2 кв. 2004 г. и на 49.7% г/г – в 3 кв. 2004 г. Основным фактором ускорения роста импорта стала конъюнктура на мировых сырьевых рынках. Однако физические объемы экспорта также росли медленнее, чем импорта.

Дефицит торговли товарами формировался по-прежнему за счет России – во 2–3 кв. 2004 г. он превышал USD 1 млрд за квартал. В торговле со странами вне СНГ положительное сальдо, напротив, быстро росло, однако этого было недостаточно, чтобы компенсировать дефицит в торговле с Россией. Основным фактором увеличения экспорта в страны вне СНГ и импорта из России было повышение сырьевых цен, прежде всего, на нефть, нефтепродукты и черные металлы. Таким образом, наибольший прирост экспорта и импорта составляли именно эти товары: минеральные продукты и черные металлы обеспечили в январе–сентябре соответственно 33.8% и 11.6% от прироста экспорта и 32.4% и 17.5% от прироста импорта. В условиях увеличения импорта нефти концерн «Белнефтехим» планирует уменьшить ее централизованные закупки для нефтеперерабатывающих заводов, загрузка производственных мощностей которых уже осуществляется главным образом за счет давальческого сырья.

Влияние экономического роста в России на белорусский экспорт проявилось в увеличении поставок на экспорт белорусских тракторов и грузовых автомобилей: транспортные средства стали в 2004 г. одной из основных статей экспорта и обеспечили 12.4% его прироста – практически столько же, сколько продукты химической промышленности.

По нашим оценкам, в четвертом квартале темпы роста экспорта и импорта снизятся под влиянием стабилизации цен на мировых сырьевых рынках. К концу года дефицит торговли товарами достигнет USD 1.7 млрд. Замедление экономического роста позволяет ожидать дальнейшего снижения темпов роста экспорта и импорта в 2005 г., однако дефицит в торговле товарами не снизится и может достигнуть примерно USD 2 млрд, что сделает еще более актуальным вопрос его финансирования.

Платежный баланс: увеличение дефицита текущего счета

Поскольку положительное сальдо в торговле услугами все в меньшей степени компенсировало дефицит торговли товарами, во 2–3 кв. 2004 г. существенно вырос дефицит текущего счета (он составил 5.8 и 3.9% от ВВП соответственно, что значительно больше, чем в 2003 г.). Его финансирование осуществлялось в основном за счет увеличения текущей задолженности белорусских импортеров и погашения задолженности нерезидентами (статья «другие инвестиции»), продажи валютных резервов (во втором квартале) и незарегистрированного статистикой экспорта и притока капитала (по предварительным данным за третий квартал). Значительный приток ресурсов в экономику, не зарегистрированный статистикой, не только позволил НББ возместить потерю резервов, но и увеличить их за третий квартал до уровня, превышающего уровень первого квартала. Прямые иностранные инвестиции не являлись существенным источником финансирования дефицита текущего счета; если во 2 кв. 2004 г. они выросли по сравнению с аналогичным периодом 2003 г. на USD 60 млн, то, по предварительным данным, в 3 кв. 2004 г. они уменьшились на USD 40 млн. Поскольку снижение прямых инвестиций происходит на фоне ускорения роста ВВП, привлекательность белорусской экономики снижается. В условиях ожидаемого увеличения дефицита текущего счета и необходимости его финансирования это может негативно отразиться на резервах НББ уже в 2005 г.

Финансы

Государственные финансы: бюджет на 2005 г. недооценен

Основными источниками доходов бюджета в январе-сентябре были НДС и налог на прибыль. Они обеспечили 37.5% прироста доходов консолидированного бюджета (без учета ФСЗН). Бюджет по доходам по-прежнему исполнялся с опережением графика – за январь-сентябрь было исполнено 78% от уточненного годового плана, что на 5.1 процентного пункта больше, чем в прошлом году. Однако столь благоприятная ситуация с исполнением бюджета объясняется не повышением бюджетной дисциплины, а недооценкой экономической ситуации и, соответственно, основных источников доходов при планировании бюджета на 2004 г. Это позволило прави-

тельству накопить значительные резервы на депозитах в банковской системе.

Основными статьями расходов в январе-сентябре были образование, здравоохранение и сельское хозяйство (включая Фонд поддержки производителей сельскохозяйственной продукции) – 42.9% расходов консолидированного бюджета (без ФСЗН) и 46% от прироста его расходов. Исполнение бюджета по расходам также происходило быстрее, чем в 2003 г., однако расходы были меньше доходов. Это способствовало увеличению профицита. Однако повышение зарплаты с 1 ноября и сезонные факторы, вероятно, приведут к установлению дефицита в последние два месяца года, который будет профинансирован за счет снижения депозитов правительства в банковской системе.

Занижение бюджета при его составлении стало характерной особенностью Закона о бюджете на 2005 г. Несмотря на то, что в бюджет с 2005 г. войдут инновационные фонды (около BYR 1 трлн), а также будет осуществлен переход на уплату НДС по стране назначения, что может принести Беларуси около BYR 450 – 650 млрд, в 2005 г. предполагается снижение налоговой нагрузки примерно на 2 процентных пункта. Более того, ВВП, по отношению к которому рассчитана налоговая нагрузка в 2005 г., явно занижен. Таким образом, в 2005 г. можно ожидать перевыполнения бюджета и по доходам, и по расходам на 7–8% от первоначального плана, что позволит правительству по собственному усмотрению использовать свободные ресурсы.

Финансы предприятий: рост задолженности при сокращении просроченной задолженности

Основными тенденциями, определявшими состояние финансов предприятий в январе-августе 2004 г., были рост продаж, увеличение субсидий предприятиям реального сектора (в первую очередь, сельскохозяйственным), а также административные меры, направленные на улучшение некоторых количественных показателей финансов предприятий. Выручка по-прежнему росла быстрее, чем издержки, однако разница в темпах роста сократилась. Это привело к замедлению роста прибыли практически во всех отраслях экономики. Тем не менее, количественные показатели, характеризующие финансовое состояние предприятий, продолжали улучшаться: увеличилась рентабельность и снизился удельный вес убыточных предприятий. Однако это было достигнуто отчасти благодаря увеличению государственных субсидий и налоговых льгот отдельным секторам экономики. В частности, в январе-сентябре расходы бюджета на сельское хозяйство в реальном выражении выросли на 15.5% г/г, а разница между прибылью до налогообложения и чистой прибылью составила 11.5% (в связи – 35.4%, в промышленности – 43.5%, в транспорте – 51.5%).

Состояние расчетов также несколько улучшилось. Это выразилось в снижении просроченной задол-

женности. В то же время и дебиторская, и кредиторская задолженность увеличились (на 12.1 и 8.8% за январь-август соответственно). Около 18% прироста дебиторской задолженности пришлось на Россию, в то время как кредиторская задолженность увеличивалась в основном во внутренних расчетах. Рост задолженности в настоящее время не несет угрозы для платежеспособности предприятий, поскольку она растет медленнее, чем выручка, и используется предприятиями как недорогая альтернатива краткосрочным банковским кредитам.

Монетарная политика

Замедление роста предложения денег и исчезновение избытка ликвидности

Уменьшение чистых иностранных активов и рост депозитов правительства в НББ во 2 кв. 2004 г. обусловили замедление роста предложения денег. Инструментом увеличения предложения денег было рефинансирование банков. Во втором квартале НББ использовал данный инструмент, снижая при этом процентные ставки по основным операциям. Кроме того, часть чистых иностранных активов была переведена в другие активы, что привело к увеличению прочих чистых позиций НББ при практически неизменном показателе счетов капитала.

Замедление роста предложения денег в условиях растущего спроса на кредиты привело к тому, что избыток ликвидности, наблюдавшийся в первом квартале, исчез уже к концу второго квартала. Об этом свидетельствует увеличение ставок на межбанковском рынке с 12.9% годовых в мае до 17.6% в июне и 22.5% в сентябре при снижении общего уровня процентных ставок в экономике.

Замедление роста потребительских цен позволило банкам уменьшать процентные ставки по депозитам населения без существенного ущерба для их

притока. Для привлечения средств предприятий банки повысили ставки по срочным депозитам юридических лиц выше уровня ставок по вкладам населения. Стабильность валютного рынка в условиях существенно более низких процентных ставок по финансовым инструментам в иностранной валюте стимулировала экономических субъектов меньше вкладывать в иностранной валюте; в то же время спрос на кредиты в иностранной валюте вырос. В условиях замедления роста денежной базы банки для удовлетворения спроса на кредиты воспользовались привлечением средств банков-нерезидентов, а также возможностью невыполнения норматива Фонда обязательных резервов, предусмотренной для четырех белорусских банков. В результате кредитование экономики стало основным источником формирования предложения «широких» денег: в январе-сентябре оно росло даже несколько быстрее, чем в январе-сентябре 2003 г. Однако снижение чистых иностранных активов и увеличение депозитов правительства в банковской системе обусловили замедление роста широкой денежной массы (табл. 2).

КАЗАХСТАН

- В отраслях, не входящих в нефтяной сектор, наблюдается бурный рост инвестиций. Рост в промышленности за счет экспортных отраслей
- Ускорение роста цен производителей определяется мировой конъюнктурой.
- Приток инвестиций ведет к оттоку средств по счетам доходов и услуг, однако рост экспорта обуславливает увеличение резервов и укрепление тенге
- Увеличение государственного долга в условиях низкого дефицита бюджета. Благоприятная внешняя конъюнктура ведет к повышению рентабельности
- НБК осуществляет стерилизацию избыточной ликвидности

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: рост инвестиций в отраслях, не входящих в нефтяной сектор

По предварительным данным прирост ВВП за январь-сентябрь составил 9.1% г/г. Устойчиво высокие темпы роста объясняются, в первую очередь, благоприятной внешней конъюнктурой и, соответственно, увеличением экспорта. Значительный рост внутреннего спроса объясняется главным образом увеличением потребления домохозяйств (табл. 1). Кроме того, в 1–2 кв. 2004 г. началось восстановление роста инвестиций, что также внесло вклад в повышение совокупного спроса.

Быстрый рост доходов населения и повышение инвестиционного спроса способствовали повышению спроса на импорт и повышению вклада импорта в прирост внутреннего спроса по сравнению со 2 кв. 2003 г. Однако это пока не привело к существенному снижению темпов роста в отраслях, ориентированных на внутренний рынок.

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2003			2004		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	23.0	29.6	51.1	13.0	11.7	19.0
Чистые иностранные активы	21.5	16.4	33.5	12.8	10.3	12.6
Чистый внутренний кредит	7.0	17.9	38.7	-0.8	-11.5	-3.6
Прочие составляющие (чистые)	-5.6	-4.7	-21.1	1.0	13.0	10.0
Широкая денежная масса (М3)	23.2	36.9	56.3	5.6	18.3	28.0
Чистые иностранные активы	9.6	6.4	6.6	6.3	1.1	-1.7
Чистый внутренний кредит	23.1	40.8	76.4	0.8	16.9	31.2
Прочие составляющие (чистые)	-9.4	-10.4	-26.8	-1.5	0.4	-1.4

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

Источник: расчеты по данным НББ.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП

	2003			2004	
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.
<i>Внутренний спрос</i>	3.9	4.4	9.8	9.7	10.7
Потребление домашних хозяйств*	4.0	0.1	6.4	5.6	5.8
Потребление государственных учреждений	1.1	0.8	0.1	1.4	1.5
Валовое накопление основного капитала	0.7	4.3	1.8	2.9	2.1
Чистый экспорт	2.7	2.8	-0.3	-0.6	0.7
ВВП, % г/г	9.7	7.6	9.4	9.1	9.4

Примечание. Вклад компонентов рассчитан относительно их доли в номинальном ВВП. Сумма компонентов может не совпадать с приростом ВВП, поскольку в таблицу не включено статистическое расхождение. * – включая некоммерческие организации, обслуживающие домашние хозяйства.

Источник: расчеты по данным Агентства по статистике Казахстана.

На фоне общего увеличения инвестиций в основной капитал продолжилось падение инвестиций в нефтедобывающую отрасль и добычу природного газа. За январь-сентябрь они снизились на 8.3% г/г. Вероятно, это связано с насыщением данных отраслей капиталовложениями. Однако в отраслях, работающих на внутренний рынок, а также некоторых отраслях, ориентированных на экспорт, наблюдался быстрый рост инвестиций, вызванный благоприятными перспективами их развития. В металлургической промышленности они увеличились на 44.6% г/г, в сельском хозяйстве – более чем в два раза, в торговле и операциях с недвижимостью – на 44.6 и 136.7% г/г соответственно.

В целом по итогам года можно ожидать сохранения высоких темпов роста инвестиций в основной капитал. По нашим оценкам, в 2004 г. они будут примерно на 1 процентный пункт выше, чем в 2003 г., и составят 11.5% г/г. Это позволяет ожидать сохранения высоких темпов увеличения внутреннего спроса, что наряду с благоприятной внешней конъюнктурой будет способствовать сохранению стабильно высоких темпов роста в 4 кв. 2004 г. По нашим оценкам, в 2004 г. прирост ВВП составит 9%. В ближайшие три года правительство прогнозирует рост ВВП на уровне 8% в год. Этот достаточно оптимистичный прогноз основан на ожидаемом сохранении высоких мировых цен на нефть (не ниже USD 28–33 за баррель).

Реальный сектор: спад в сельском хозяйстве

Рост промышленного производства обеспечивался преимущественно за счет экспортных отраслей. Темпы роста промышленного производства в январе-сентябре составили 10.3% г/г, причем темпы роста добычи сырой нефти и попутного газа на 4.5 процентного пункта превышали темпы роста в обрабатывающем секторе экономики и на 3.2 процентного пункта – темпы роста промышленного производства в целом.

Ускорение роста внутреннего спроса способствовало развитию сектора услуг, который в 2004 г. рос

быстрее других секторов экономики. Кроме того, увеличение экспорта стимулировало рост в транспорте. В то же время увеличение инвестиций в сельское хозяйство пока не помогло избежать спада в отрасли – за третий квартал он составил 7.2% г/г. Это наибольший спад в сельском хозяйстве за последние два года, основной причиной которого является снижение урожайности зерновых.

На рынке труда наблюдается увеличение занятости и уменьшение безработицы. В третьем квартале уровень безработицы снизился на 0.3 процентного пункта и составил 8%. Практически 40% в доле занятого населения приходится на самостоятельно занятых, в основном в сфере услуг и сельском хозяйстве. В условиях быстрого роста зарплат в секторе государственного управления растет количество занятых в этом секторе. За январь-август их количество увеличилось на 6.4% г/г, достигнув 204.3 тыс. человек.

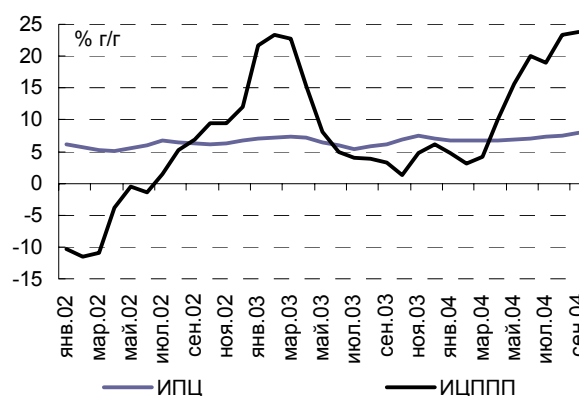
Цены и зарплата

Цены: ускорение роста цен определяется внешней конъюнктурой

Инфляция за январь-сентябрь составила 3.8%, что на один процентный пункт больше, чем за этот же период прошлого года. Наибольший вклад в прирост потребительских цен – 2 процентных пункта – внесло повышение цен на продовольственные товары, которые за этот период увеличились на 4%. Это самое высокое их повышение за последние три года. Быстро росли цены на непродовольственные товары (4.1% за январь-сентябрь), добавив в общий рост цен 1 процентный пункт. Темпы роста цен на платные услуги ниже, чем потребительских цен в целом. Как и в прошлом году, за январь-сентябрь они выросли на 3%.

Ускорение инфляции (рис. 1) в основном было связано с ростом цен на продовольственные товары и бензин. Существенное влияние на динамику цен на продовольственные товары оказал рост цен на хлеб

Рис. 1. Динамика цен



Источник: Агентство по статистике Казахстана.

и крупные изделия (на 8.1% с начала года) и на мясо и мясопродукты (8.8%). Это объясняется тенденцией к росту цен на сельхозпродукцию на мировых рынках (особенно принимая во внимание то, что Казахстан является одним из крупных экспортеров зерна на территории СНГ), а также низким урожаем 2004 г. Динамика цен на непродовольственные товары определялась повышением цен на горюче-смазочные материалы вследствие повышения их цен на мировых рынках. Однако темпы роста внутренних цен на горючее были более умеренными: с начала цены на бензин выросли на 11%, дизельное топливо и мазут – на 6.4%.

К сентябрю инфляция выросла до 7.7% г/г. Чтобы выполнить целевой ориентир инфляции в 7%, необходимо снижение темпов роста цен в 4 кв. 2004 г. В условиях укрепления тенге и проведения сдержанной монетарной политики это выглядит вполне вероятным.

Основным фактором резкого ускорения роста цен производителей также является внешняя конъюнктура, в первую очередь, рост мировых цен на нефть и металлы, которые составляют основу промышленного производства. За январь-сентябрь цены производителей выросли на 20.7% по сравнению с 3.4% за аналогичный период прошлого года. Учитывая, что на мировых рынках наметилась стабилизация цен, можно ожидать снижения темпов роста цен производителей. Однако по итогам года они вряд ли составят менее 23% г/г.

Зарплата: повышение заработной платы в государственном секторе

В январе-августе наиболее высокие темпы прироста реальной заработной платы наблюдались в секторе государственного управления (прирост на 33% г/г). Это связано с политикой правительства по формированию эффективного государственного аппарата¹, предполагающей повышение зарплат государственным служащим. Тем не менее, уровень заработной платы в этом секторе практически в 2 раза отстает от ее уровня в горнодобывающей отрасли и 2.4 раза – от уровня заработной платы в финансовой сфере, наиболее высокооплачиваемой в экономике страны. Темпы роста реальной заработной платы в горнодобывающей отрасли, которая является основой производства и экспорта, остаются одними из наиболее низких в экономике. За январь-август прирост реальной заработной платы в этом секторе составил всего 7.2%.

Внешний сектор

Валютный рынок: рост номинального курса тенге продолжается

Значительный приток в страну прямых и портфельных инвестиций, а также приток валюты от экспорт-

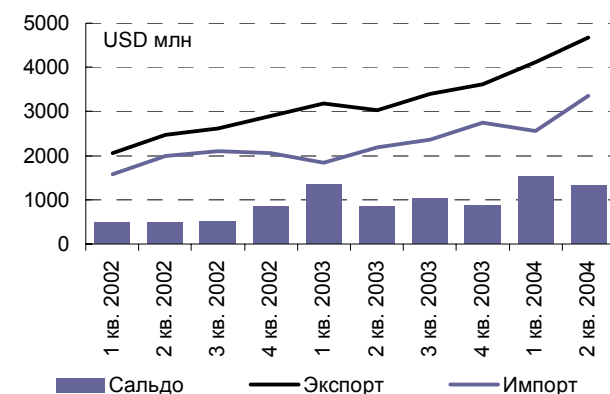
ной выручки обусловили превышение предложения иностранной валюты над спросом. Это позволило увеличить валовые международные резервы государства, включая средства Национального фонда, с начала года на 24.2%. На 1 октября они составили USD 10.7 млрд (7.7 месяцев импорта). Это способствовало укреплению национальной валюты по отношению к доллару США в номинальном выражении. За январь-сентябрь тенге укрепился по отношению к доллару США на 7% и на 8% – по отношению к евро. На конец сентября валютный курс составил 134.56 KZT/USD. Правительственный прогноз на конец 2004 г. допускает укрепление тенге до 133.6 KZT/USD. В ближайшие три года тенге по оценкам правительства будет укрепляться в среднем на 2.2% в год в номинальном выражении.

Внешняя торговля: рост стоимостных и физических объемов экспорта сырья

Значительный рост экспорта (в январе-августе экспорт в стоимостном выражении увеличился на 45% г/г) определялся как повышением экспортных цен, так и увеличением физических объемов экспорта. Увеличение стоимостных объемов экспорта наблюдалось практически по всем товарным группам. Исключение составил лишь экспорт пшеницы, сократившийся за январь-август на 3% г/г в стоимостном выражении. Это произошло под влиянием высокого предложения зерна в Украине и проведение Россией товарных зерновых интервенций. Однако на рынке пока держатся относительно высокие мировые цены, возросшие более чем вдвое в прошлом году из-за дефицита зерна, что практически компенсировало снижение физических объемов экспорта по данной статье.

Основной прирост экспорта пришелся на сырьевые товары. Экспорт минеральных продуктов и благородных металлов увеличивался как за счет повышения их цен, так и вследствие роста физических объемов экспорта. Эти две позиции составили около 76% всего экспорта. Экспорт нефти и нефтепродуктов увеличился на 17 и 20% г/г, а ферросплавов и свинца – на 7 и 13% г/г соответственно.

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБК.

¹ По сравнению с 2003 г. Казахстан переместился с 100 на 122 место в мире по индексу восприятия коррупции Transparency International. Очевидно, политика повышения зарплаты нацелена именно на борьбу с коррупцией (похожие меры предпринимаются в России, которая переместилась с 86 места в 2003 г. на 90 место в 2004 г.).

В 2004 г. произошел переход на декларирование экспортируемых товаров по стране фактического назначения. Это привело к увеличению удельного веса стран Европы в экспорте до 41.5%. До 2004 г. нефть, поставляемая зарегистрированными в оффшорных зонах посредническими компаниями преимущественно в Западную Европу, декларировалась как экспорт в оффшорные зоны. В январе-августе в официальной статистике сохранился лишь «вывоз» нефти на Виргинские острова, который составил 3.6% от экспорта в целом.

Укрепление национальной валюты наряду с ростом реальных доходов населения способствовали увеличению импорта потребительских товаров, как в стоимостном, так и в натуральном выражении. Физические объемы импорта мяса выросли на 22% г/г, чая – на 37% г/г, кондитерских изделий – на 31% г/г. Наиболее существенно вырос импорт алкогольных напитков (в 2.1 раза по сравнению с аналогичным периодом 2004 г.) и легковых автомобилей (на 61% г/г). Росту потребления и импорта этих товаров способствовало не только повышение реальных доходов населения, но и рост потребительских кредитов, выдаваемых банками.

Платежный баланс: приток инвестиций ведет к росту дефицита счета услуг

Рекордный для второго квартала рост сальдо торговли товарами (USD 1.3 млрд) не смог обеспечить покрытие растущего спроса на валюту для оплаты услуг, а также выплаты доходов и текущих трансфертов. В результате сальдо текущего счета составило USD -217.6 млн (-2.3% от ВВП). По итогам первого полугодия положительное сальдо текущего счета составило USD 96 млн, что в 4 раза меньше чем в 2003 г.

На дефицит в торговле услугами наибольшее влияние оказало увеличение импорта деловых услуг (в первом полугодии их импорт вырос в 1.9 раза по сравнению с 1 полугодием 2003 г.). Более 90% их импорта составляет оплата услуг, связанных с добычей полезных ископаемых, и инженерно-технических услуг, основными потребителями которых остаются операторы крупных нефтегазовых проектов. Отрицательный баланс инвестиционных доходов определяют выплаты прямым стратегическим инвесторам (рост в 1.3 раза по сравнению с 1 полугодием 2003 г.), осуществляющим свою деятельность преимущественно в нефтегазовой сфере. Это, прежде всего, выплаты процентов по долговым обязательствам, поскольку инвестиции осуществляются главным образом в виде долгосрочных кредитов со стороны прямых инвесторов: за первое полугодие обязательства перед прямыми иностранными инвесторами выросли в 2.2 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года. Дальнейшее увеличение объемов привлечения прямого иностранного капитала в среднесрочной перспективе будет способствовать росту дефицита счета услуг и инвестиционных доходов.

Увеличение за полугодие отрицательного сальдо по оплате труда в 2 раза относительно прошлого года отражает рост объемов привлечения иностранной рабочей силы для осуществления проектов разведки и освоения шельфа Каспия. Увеличение дефицита счета текущих трансфертов (в 11 раз по сравнению 1 полугодием 2003 г.) связано с ростом денежных переводов граждан Китая, работающих в Казахстане.

Сальдо финансового счета по итогам первого полугодия составило USD 70 млн, что на USD 235 млн больше, чем в 1 полугодии 2003 г. Основными факторами улучшения состояния финансового счета стали приток прямых и портфельных иностранных инвестиций. Нетто-приток прямых иностранных инвестиций во втором квартале несколько снизился по сравнению с первым кварталом, но остался достаточно большим (USD 1.7 млрд по сравнению с USD 0.9 млрд во 2 кв. 2003 г.). Рост прямых инвестиций определялся в основном ускорением освоения кредитов иностранных инвесторов и реинвестированием прибыли (что отчасти можно объяснить укреплением национальной валюты), в то время как вложения в капитал снизились за первое полугодие до самых низких значений за последние четыре года. Нетрадиционный для экономики нетто-приток портфельных инвестиций был обеспечен главным образом за счет размещения обязательств сектора государственного управления, который в прежние годы в основном осуществлял погашение обязательств.

Приток валюты от прямых инвестиций использовался в основном для увеличения краткосрочных торговых кредитов. Отчасти расширение активности банков по торговому кредитованию обеспечивалось за счет роста долгосрочных кредитных ресурсов нерезидентов (рост заимствований по сравнению с 1 полугодием 2003 г. в 1.5 раза). Чистый приток ресурсов по статье «займы» у банковского сектора за первое полугодие составил USD 540.8 млн, сократившись на 20% г/г из-за более высокого объема кредитов, выданных нерезидентам. По состоянию на конец июня внешний долг банковского сектора достиг USD 4.6 млрд (18% от совокупного внешнего долга). Межфирменные долги предприятий-резидентов перед аффилированными прямыми инвесторами занимают наибольшую долю внешнего долга (51.4%) и составляют USD 13.2 млрд.

Финансы

Государственные финансы: увеличение государственного долга

В 2 кв. 2004 г. консолидированный бюджет был сбалансированным, однако в третьем квартале он был снова сведен с дефицитом. По итогам девяти месяцев дефицит бюджета несколько увеличился и составил 0.5% от ВВП. Темпы роста государственных доходов в январе-сентябре отставали от темпов увеличения ВВП. В результате совокупная налоговая

нагрузка (отношение доходов консолидированного бюджета к ВВП) в январе-сентябре снизилась на 1.1 процентного пункта по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составила 22.6% от ВВП.

В условиях дефицита бюджет происходило наращивание внутреннего и внешнего долга. Объем внутреннего долга увеличился с начала года на 2.1% от ВВП. Прирост заимствований на внешних рынках составил менее USD 20 млн с начала года, причем в 1–2 кв. 2004 г. происходило погашение внешнего долга, а в третьем квартале он вырос на USD 52 млн. Однако размер долгов остается избыточным относительно потребностей самого бюджета. Избыточное наращивание внутреннего долга связано в основном с предоставлением накопительным пенсионным фондам надежных и ликвидных финансовых инструментов для размещения пенсионных активов.

Финансы предприятий: рентабельность достигла 33% за счет горнодобывающих отраслей

В среднем за январь-август рентабельность предприятий и организаций составила около 33%. Основная часть доходов предприятий складывалась за счет горнодобывающей отрасли, которая в настоящее время находится «на подъеме» из-за роста цен на нефть. Убыточными главным образом являются предприятия обрабатывающей промышленности и электроэнергетики – на их долю, по данным за август, пришлось более 75% всех убытков промышленных предприятий.

Несмотря на экономический рост и хорошее финансовое положение предприятий, в стране сохраняется просроченная задолженность по заработной плате. Ее удельный вес в общем объеме задолженности по зарплате на 1 сентября составил 9.1% (KZT 3.5 млрд). Из нее более 51% приходится на задолженность свыше 3 месяцев. Наибольшие суммы задолженности накоплены в благополучных промышленных регионах (Карагандинской и Мангистауской областях и г. Алмааты). По сравнению с началом года размер просроченных долгов по оплате труда снизился всего лишь на 14.6%. Предприятия предпочитали сокращать просроченную задолженность по обязательствам перед банками и поставщиками. Долги по займам банков снизились с начала года в 2.3 раза, а просроченные долги с поставщиками и подрядчиками (на конец сентября они составляли 48.4% от всей просроченной задолженности) – на 18%. Удельный вес просроченной задолженности в расчетах с бюджетом и накопительными пенсионными фондами фактически не изменился и составил 20% (на начало года – 20.5%).

Монетарная политика

Рост резервов за счет притока инвестиций и увеличения экспорта

Основным компонентом увеличения предложения денег было наращивание международных резервов

НБК. В январе-сентябре оно обеспечило 62.2 процентного пункта прироста резервных денег (табл. 2). Более половины этого прироста стерилизовалось на счетах правительства и коммерческих банков на НБК. Благодаря стерилизации предложения денег удалось избежать значительных инфляционных последствий его увеличения, обусловленного ростом резервов.

Роль кредитования экономики в увеличении денежной массы в 2004 г. существенно возросла. Вклад чистых внутренних активов банковской системы в прирост широкой денежной массы составил в январе-сентябре 37.1%, в то время как за аналогичный период прошлого года он составлял всего 0.9 процентного пункта.

Продолжающееся укрепление национальной валюты способствовало увеличению спроса на валютные кредиты банков. Банки по-прежнему выдают больше валютных кредитов, поскольку привлекают значительные объемы средств нерезидентов, а также поскольку 45% депозитов резидентов (которые на конец сентября превысили KZT 1 трлн) находится в иностранной валюте. В структуре кредитов (их размер достиг KZT 1.3 трлн) удельный вес обязательств банков в иностранной валюте составил около 55%.

Все больше кредитов направляется на финансирование спроса и кредитование строительства и покупки недвижимости. По состоянию на конец сентября около 43% кредитов направлялось на приобретение оборотных средств (на 9.1 процентного пункта меньше, чем на начало года). В то же время удельный вес кредитов на строительство и приобретение жилья гражданами вырос до 7.5% (с 4% в начале года), а на потребительские цели – до 9% (6.5% в начале года).

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2003			2004		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	22.1	41.4	52.3	2.7	22.6	27.1
Чистые иностранные активы	132.0	172.4	219.0	20.9	52.5	62.2
Чистый внутренний кредит	-107.8	-128.2	-173.9	-16.8	-29.6	-34.8
Прочие составляющие (чистые)	-2.2	-2.7	7.2	-1.3	-0.3	-0.3
Широкая денежная масса (М3)	16.7	28.7	27.0	8.5	23.5	35.0
Чистые иностранные активы	23.1	30.4	33.2	3.7	6.2	6.4
Чистый внутренний кредит	-12.9	0.9	-15.7	6.8	20.0	36.1
Прочие составляющие (чистые)	6.5	-2.6	9.5	-2.1	-2.6	-7.5

Примечания: вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник: расчеты по данным НБК.

РОССИЯ

- Завершение экспортного бума и резкое замедление роста в большинстве отраслей экономики; снижение темпов роста ВВП
- Инфляция растет, увеличение зарплаты замедляется
- Рост экспорта компенсирует отток капитала и способствует укреплению рубля. Увеличивается потребительский импорт
- Профицит бюджета позволяет аккумулировать средства в Стабилизационном фонде. Рост прибыли в секторе крупных предприятий способствует росту доходов бюджета
- Несмотря на увеличение резервов, темпы роста предложения денег становятся отрицательными вследствие увеличения средств на счетах правительства в ЦБР

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: завершение экспортного бума?

В 3 кв. 2004 г. намечилось замедление роста ВВП. По нашим оценкам, ВВП увеличился по сравнению с соответствующим периодом прошлого года только на 5.6% г/г, что примерно на 2 процентных пункта меньше, чем было в течение трех предыдущих кварталов. Основная причина снижения темпов роста – замедление роста экспорта. Прирост физического объема экспорта товаров и услуг, по нашим оценкам, снизился в третьем квартале 2004 г. до 5% г/г¹. Это самое низкое значение за последние два с половиной года, в течение которых средний прирост экспорта составлял 11.4% г/г.

Рост внутреннего спроса, напротив, ускорился. Это объясняется быстрым ростом конечного потребления вследствие продолжения «потребительского бума». По нашим оценкам, личные потребительские расходы выросли в 3 кв. 2004 г. на 13.9% г/г, а конечное потребление в целом (включая потребление государственных учреждений и некоммерческих организаций) – на 11.4% г/г. Таких высоких темпов роста этого компонента ВВП не было в течение всего постсоветского периода, что в значительной мере обусловлено рекордным увеличением цен на нефть и соответствующим увеличением доходов населения, занятого как в частном, так и в бюджетном секторе. Ускорению роста потребления в третьем квартале способствовал и отток сбережений из банковской системы. Рост инвестиций в основной капитал в третьем квартале, напротив, замедлился до 10.6% г/г (13.6% г/г в первом полугодии). При сохранении значительного притока нефтедолларов это можно объяснить сжатием кредитования и более строгим контролем банков за расходами в условиях банковского кризиса, наблюдавшегося в летние месяцы.

¹ Темпы роста в третьем квартале могут оказаться и выше в связи с недооценкой физических объемов экспорта. По данным таможенных органов, в сентябре экспорт сырой нефти в страны дальнего зарубежья превысил 38 млн. тонн при ежемесячном экспорте 16 млн. тонн в среднем за прошлый год. Однако даже с учетом этого эффекта, по нашей оценке, рост физических объемов экспорта по итогам года вряд ли превысит 9% (11.7% в прошлом году).

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП

	2003			2004		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв. (о)
<i>Внутренний спрос</i>	6.5	5.7	7.8	8.2	8.8	8.6
Потребление домашних хозяйств	3.9	3.4	4.3	6.0	6.3	6.4
Потребление государственных учреждений	0.4	0.2	0.3	0.4	0.4	0.3
Валовое накопление основного капитала	2.2	2.1	3.2	1.8	2.1	1.9
<i>Чистый экспорт</i>	0.0	-0.2	0.8	-0.9	-2.4	-4.1
ВВП, % г/г	5.3	6.5	7.6	7.5	7.4	5.6

Примечание. Сумма компонентов может не совпадать с приростом ВВП, поскольку в таблицу не включено статистическое расхождение.

Источник: расчеты по данным Федеральной службы государственной статистики, оценка – Центр развития.

Ускорение роста внутреннего спроса сопровождалось быстрым ростом импорта. По нашим оценкам, в 3 кв. 2004 г. прирост физического объема импорта товаров и услуг составил в 20% г/г. Однако из-за того, что ускорения темпов роста физических объемов импорта, на наш взгляд, не произошло, на этот раз расширение внутреннего спроса способствовало ускорению выпуска отечественных товаров и услуг, предназначенных для внутреннего рынка. В результате впервые за три года прирост их производства превысил прирост экспорта. При этом рост производства товаров во многих отраслях, ориентированных на внутренний рынок, замедлился, а темпы роста платяных услуг (по российской классификации они включают в себя в том числе оптовую и розничную торговлю) и их вклад в ВВП, по нашей оценке, повысились.

Хотя рост производства на внутренний рынок значительно ускорился (в третьем квартале его темпы составили 5.2% г/г, что существенно больше, чем 0.3% г/г год назад), без «поддержки» со стороны экспорта снижение темпов прироста ВВП до 6% г/г и даже до 5–5.5% г/г представляется вполне вероятным сценарием развития событий уже в 2005 г. В 2004 г., по нашим оценкам, ВВП вырастет на 6.7% (6.3% г/г в четвертом квартале).

Реальный сектор: резкое замедление роста

Резкое замедление роста производства произошло практически во всех отраслях реального сектора, ориентированных как на экспорт, так и на внутренний рынок. Среди экспортных отраслей в наиболее благополучном состоянии оставались топливная промышленность, химия и нефтехимия, где темпы прироста сократились, но остались выше темпов роста ВВП. В топливной промышленности темпы прироста производства снизились с 8.2% г/г в первом полугодии до 6.7% г/г в третьем квартале, в химии и нефтехимии – с 9.1 до 5.5% г/г. В двух экспортных отраслях темпы прироста выпуска в третьем квартале не превышали 3%: в черной металлургии они снизились с 3.9 до 3% г/г, а в целлюлозно-бумажной промышленности – с 5.1 до 2.6% г/г.

Среди отраслей реального сектора, ориентированных на внутренний рынок, в относительно лучшем положении остаются отрасли, производящие инвестиционные товары. Однако и в них наблюдалось значительное замедление роста. В машиностроении темпы роста снизились с 14.9% г/г в первом полугодии до 8.6% г/г в 3 кв. 2004 г., в строительстве – с 14.2 до 6.8% г/г. Отрасли, работающие на потребительский рынок, росли еще медленнее: в пищевой промышленности темпы прироста уменьшились с 6.1 до 2.9% г/г, а в легкой – ускорилось падение (с -3.9 до -7.5% г/г). При ускорении роста розничного товарооборота это можно объяснить только усилением конкуренции со стороны импорта.

Только в сельском хозяйстве и секторе услуг наблюдалось ускорение роста выпуска. В сельском хозяйстве спад, наблюдавшийся в первом полугодии, благодаря более благоприятным погодным условиям сменился ростом на 2.4% г/г в третьем квартале. Темпы роста в секторе услуг увеличились по сравнению с первым полугодием на 3.2 процентного пункта и достигли 9.3% г/г. Поскольку основной фактор ускорения роста услуг – увеличение доходов населения – сохранится, темпы роста услуг превысят темпы роста промышленного производства и по итогам года. По нашим оценкам, объем предоставляемых платных услуг увеличится в 2004 г. на 7%, а промышленное производство на 6.5%.

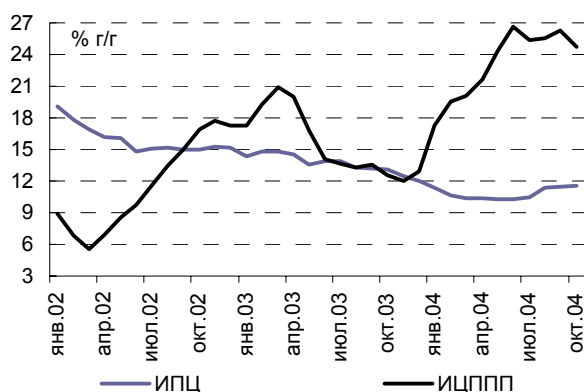
На рынке труда не произошло сколько-нибудь существенных изменений. Уровень безработицы, рассчитанный по методике МОТ, на конец сентября составил 7.4%. Продолжается снижение занятости в промышленности при одновременном увеличении занятости в бюджетной сфере. В январе-августе численность занятых в реальном секторе снизилась с 24.4 до 23.3 млн человек, а численность занятых в бюджетном секторе выросла с 14.4 до 14.5 млн человек. Такое изменение структуры связано с высокими темпами роста заработной платы в бюджетном секторе в последний год.

Цены и зарплата

Цены: ускорение инфляции

Потребительские цены по итогам трех кварталов выросли на 8.1%. В июне дезинфляция прекратилась, а с июля началось постепенное ускорение роста цен (рис. 1), обусловленное динамикой цен, зависящих от внешних факторов (на бензин и сельхозпродукцию). Инфляция сдерживается за счет более медленного роста цен на услуги и на непродовольственные товары (без учета цен на топливо). Ускорение инфляции заставило правительство и Банк России признать невозможность сохранения инфляции в пределах целевого 10% уровня. По нашим оценкам, за счет октябрьского укрепления курса рубля можно будет удержать инфляцию в декабре в пределах 0.7% в месяц. В целом по итогам года прирост потребительских цен может составить 11.2–11.6%.

Рис. 1. Динамика цен



Источник: расчеты Центра развития по данным Федерального статистического агентства.

В третьем квартале наметилось временное снижение темпов роста цен производителей (рис. 1). В 3 кв. 2004 г. они выросли на 4.7% (5% в 3 кв. 2003 г.) Наиболее высокими темпами в третьем квартале ускорялся рост цен на услуги естественных монополий, которые перекладывают большую часть прироста издержек на потребителей. По нашим оценкам, цены на услуги естественных монополий для промышленности выросли в третьем квартале на 3.1% (1.6% годом ранее). Прирост цен в отраслях, производящих конечную продукцию, составил в 3 кв. 2004 г. 4.3% (3% в прошлом году).

Зарплата: рост замедляется

За январь-сентябрь прирост средней зарплаты в экономике в реальном выражении составил 13.3% г/г. Однако в третьем квартале рост зарплаты по сравнению с началом года замедлился, особенно в августе, когда существенно возросли темпы инфляции. С октября начнет также интенсивно сходиться на нет эффект прошлогодней индексации зарплаты в бюджетной сфере (вплоть до сентября он играл важную роль при сопоставлениях с прошлым годом). В валютном выражении зарплата в сентябре 2004 г. составила USD 239, или EUR 196.

Производительность труда в промышленности продолжает расти более высокими темпами по сравнению с заработной платой. Однако в июле-августе темп прироста производительности труда снизился до 10–12% г/г (14–15% г/г в прошлом году и в начале этого года). В ближайшем будущем предприятиям будет трудно поддерживать быстрый рост заработной платы без ущерба для рентабельности.

Внешний сектор

Валютный рынок: ЦБР вновь укрепляет рубль

Восстановление к октябрю стабильности в банковской системе и рост притока частного капитала привели к возвращению к политике номинального укрепления рубля. Банк России воспользовался ослабле-

нием доллара на мировых рынках, позволяющего укрепить рубль без угрозы выхода за пределы 7% ориентира предельного укрепления реального эффективного курса. В условиях инфляционного давления со стороны внешних цен (на бензин и аграрную продукцию) укрепление рубля будет способствовать ограничению роста цен, что повышает привлекательность такой политики для ЦБР.

Номинальное укрепление рубля в октябре на 1.6% может способствовать росту продаж наличной валюты и росту корпоративных заимствований, что приведет к увеличению избыточной ликвидности банковского сектора и снижению процентных ставок. Банку России предстоит преодолеть последствия соответствующего увеличения предложения денег, поэтому можно ожидать замедления укрепления рубля. Однако до конца года курс рубля может укрепиться до 28.5 RUB/USD, а в условиях дальнейшей девальвации доллара – даже ниже этой отметки.

Внешняя торговля: замедление роста экспорта нефти и ускорение роста экспорта металлов

В первом полугодии 2004 г. продолжилось снижение удельного веса минеральных продуктов в структуре российского товарного экспорта. Во втором квартале он снизился до 52.5% с 54.5% в 4 кв. 2003 г. (в 1 кв. 2003 г. он составлял 62.5%). Несмотря на исключительно высокий внешний спрос, ограниченная пропускная способность российских нефтепроводов сдерживала рост экспортных поставок минеральных продуктов. В то же время произошло существенное увеличение удельного веса продукции черной и цветной металлургии (с 14.2% в 4 кв. 2003 г. до 19% во 2 кв. 2004 г.). Также выросла доля продукции химической промышленности (включая деревообрабатывающую и целлюлозно-бумажную промышленность). Удельный вес машин, оборудования и транспорта снизился, хотя и незначительно, однако тенденция к росту их удельного веса в структуре экспорта, наблюдавшаяся в прошлом году, прекратилась.

В структуре импорта наиболее существенно изменился удельный вес транспортного оборудования. Он

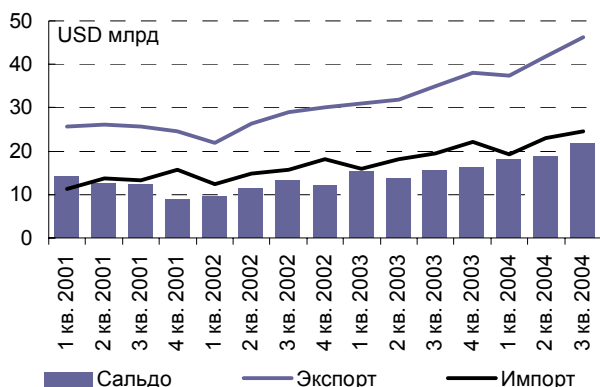
вырос с 9% в конце прошлого года до 12% во 2 кв. 2004 г. Свыше 90% этого прироста стало следствием чрезвычайно быстрого роста импорта легковых автомобилей. Во втором квартале 2004 г. их было ввезено 135 тыс. на сумму USD 1330 млн (в 4 кв. 2004 г. – всего 76 тыс. машин на сумму USD 760 млн). Такой рост импорта иностранных автомобилей стал одним из самых ярких проявлений потребительского бума в России. К тому же в этом сегменте рынка реально заработал механизм потребительского кредитования.

Платежный баланс: все секторы экономики являются нетто-экспортерами капитала

По предварительным данным за январь-сентябрь сальдо счета текущих операций составляло в среднем USD 12 млрд за квартал (USD 9 млрд годом ранее). Предприятия нефинансового сектора привлекли в третьем квартале USD 4.9 млрд, что почти на USD 1 млрд меньше, чем в среднем за квартал на протяжении последних полутора лет. Многие из них отложили размещение корпоративных займов; кредиты по кредитным линиям также не предоставлялись. Прошедшие в сентябре крупные сделки между американской ConocoPhillips и Лукойлом (USD 2 млрд) и французской Total и НОВАТЭК (USD 1 млрд), по всей видимости, еще не отражены в предварительной квартальной статистике платежного баланса. В то же время отток капитала по линии нефинансовых предприятий существенно снизился (до USD 6.1 млрд за квартал по сравнению с USD 9.9 млрд в среднем за квартал в предыдущие полтора года). В результате «борьбы» с отмыванием денег крупные российские компании, вероятно, сократили масштаб «фиктивного» вывоза капитала.

Чистый отток капитала из нефинансового сектора сократился в третьем квартале до USD 1.2 млрд. В третьем квартале в банковском секторе уменьшился как отток, так и приток капитала (до USD 0.6 млрд и USD -0.2 млрд соответственно). Это связано с банковским кризисом и введением обязательного резервирования по краткосрочным операциям банковского сектора с нерезидентами. Чистый отток капитала банковского сектора в третьем квартале составил USD 0.8 млрд.² Чистый спрос на валюту со стороны частного (нефинансовый и банковский секторы и домохозяйства) и государственного сектора в третьем квартале составил USD 5.4 млрд. Валютные резервы выросли в третьем квартале на USD 6.5 млрд, причем около 45% их прироста было связано с аккумуляцией в стабилизационном фон-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: ЦБР.

² Банк России опубликовал данные по внешней торговле за первые три квартала, согласно которым сальдо торговли товарами на USD 4.6 млрд больше, чем по предварительным оценкам платежного баланса. При известной величине прироста валютных резервов это означает, что суммарный отток капитала за третий квартал был больше на USD 3 млрд. Однако в условиях банковского кризиса предприятия могли отложить продажу экспортной выручки, воспользовавшись правом отсрочки ее продажи на 180 дней.

де бюджета экспортных пошлин и других платежей экспортеров нефти.

По нашим оценкам, по итогам 2004 г. сальдо счета текущих операций вырастет по сравнению с прошлым годом на USD 18–19 млрд, составив USD 55 млрд. При росте валютных резервов в целом за год, по нашей оценке, на USD 35–36 млрд, чистый отток частного капитала увеличится по нашим оценкам до USD 10–11 млрд (с USD 2.7 млрд годом ранее). При этом эффект роста чистого оттока капитала будет связан не столько со снижением притока и бегством, сколько сокращением продаж наличной валюты населением и снижением притока капитала в банковский сектор вследствие летнего банковского кризиса. Прямые и портфельные инвестиции нерезидентов вырастут в текущем году, по нашей оценке, до USD 7–8 млрд, превысив тем самым пиковые значения 1996 г.

Финансы

Государственные финансы: рост объемов аккумулированных средств

За январь–август 2004 г. доходы консолидированного бюджета выросли на 1.6 процентного пункта и достигли 33.7% от ВВП. Налоговые доходы выросли на 1.6 процентного пункта (до 27.8% от ВВП), что говорит о повышении налоговой нагрузки на экономику. В основе увеличения поступлений в российский бюджет лежат три фактора: бум на мировом нефтяном рынке, рост прибыли практически во всех отраслях экономики и налоговая реформа, проведенная с начала этого года.

Рост цен на нефть привел к увеличению экспортных пошлин за январь–август до 3.9% от ВВП, что на 1.8 процентного пункта больше, чем в январе–августе прошлого года. В августе экспортная пошлина на нефть была повышена с USD 41.5 до USD 69.9 за тонну, в октябре–ноябре будет действовать ставка USD 87.9 за тонну, в декабре 2004 г. – январе 2005 г. – USD 101 за тонну.

Поступления налога на прибыль за январь–август увеличились на 59% г/г, а сумма прибыли (без учета убытка), полученной крупными и средними предприятиями – на 36% г/г. Это расхождение можно объяснить как увеличением вклада малых предприятий в прирост поступлений от налога на прибыль, так и тем, что после событий с ЮКОСом компании стали меньше уклоняться от уплаты налогов.

В расходной части бюджета основные изменения были связаны с сокращением расходов на экономику на 0.6% от ВВП. В условиях снижения платежей по внешнему долгу процентные расходы уменьшились на 0.4% от ВВП. Общая сумма расходов снизилась на 1.3 процентного пункта (до 27.6% от ВВП). В результате профицит консолидированного бюджета за январь–август увеличился до 6.1% от ВВП (3.2% от ВВП в январе–августе 2003 г.). Размер Стабилизационного фонда на начало ноября составил RUB 404.4 млрд. По нашим оценкам, размер Стабилизационного фонда по итогам года может превысить RUB 600 млрд (с учетом дополнительных начислений, которые поступят уже после 1 января).

Финансы предприятий: продолжается рост прибыли

Финансы предприятий: продолжается рост прибыли

В апреле–июле в экономике, в первую очередь в промышленности, оптовой и розничной торговле и транспорте наблюдался существенный рост прибыли и рентабельности предприятий. По итогам первых семи месяцев чистая прибыль в экономике (прибыль минус убыток) выросла на 45.9% г/г, в том числе в оптовой торговле – на 110% г/г, в транспорте – на 71.4% г/г, в промышленности – на 68.4% г/г. Рентабельность (рассчитывается как доля прибыли в цене) промышленного производства в целом по итогам июля–августа составила 14.8% (7.7% в 3 кв. 2003 г.).

Рост прибыли затронул, прежде всего, крупнейшие предприятия, и поэтому не сопровождался значительным снижением удельного веса убыточных предприятий. В промышленности он снизился всего на 2–3 процентных пункта по сравнению с прошлым годом, и все еще превышает 40%.

Монетарная политика

Ликвидность определяется потоками капитала

Механизм стабилизационного фонда, введения которого Банк России добивался от правительства последние несколько лет, позволяет изъять избыток притока валюты от экспорта нефти и нейтрализовать образование избытка ликвидности. В то же время ее зависимость от динамики потоков капитала возросла: относительный избыток ликвидности в январе–феврале к апрелю–маю сменился дефицитом. Наряду с ростом недоверия банков друг другу в условиях отзыва лицензий под предлогом борьбы с отмывани-

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2003			2004		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	24.4	20.9	54.3	1.5	0.6	-3.6
Чистые иностранные активы	36.3	35.1	62.7	6.4	17.1	28.5
Чистый внутренний кредит	-22.2	-16.3	-33.9	-6.5	-11.2	-17.6
Прочие составляющие (чистые)	10.2	2.2	25.4	1.6	-5.4	-14.6
Широкая денежная масса (М3)	17.5	25.7	39.3	6.0	14.7	17.0
Чистые иностранные активы	12.3	13.5	18.2	4.8	12.5	17.9
Чистый внутренний кредит	9.2	19.9	28.5	1.5	4.3	3.2
Прочие составляющие (чистые)	-4.0	-7.7	-7.3	-0.4	-2.1	-4.0

Примечания: вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источник: ЦБР.

ем денег и проблемам на рынке межбанковского кредитования изъятие средств вкладчиками способствовало росту дефицита ликвидности и возникновению банковского кризиса. Для обеспечения растущего спроса на наличность Банк России снизил норматив фонда обязательных резервов (ФОР) с 7 до 3.5%.

В результате восстановления продажи валютной выручки экспортерами в сентябре-октябре Банк России увеличил резервы почти на USD 18.5 млрд. Однако большая часть соответствующего прироста денежного предложения (около 75%) стерилизовалась на счетах бюджета. Средства банков в ЦБР (депозиты, средства в РЕПО и прочие) начали увеличиваться лишь в октябре. В условиях роста бюджетных расходов к концу года средства банков в ЦБР (без учета ФОР) могут достигнуть RUB 521 млрд, что примерно на RUB 65 млрд больше, чем в начале года. В этих условиях в ноябре-декабре можно ожидать сохранения низкого уровня ставок денежного рынка (в пределах 1% в среднем за месяц). Установленное летом резервирование по обязательствам банков перед нерезидентами, направленное на ограничение притока краткосрочного капитала, похоже, не решает проблему нестабильности потоков капитала и не позволяет сгладить резкие колебания банковской ликвидности.

Рост предложения денег в 2004 г., по нашим оценкам, замедлится до 28% (54.3% в 2003 г.). Снижение темпов роста денежного предложения связано преимущественно с повышением роли бюджета в связывании избыточной ликвидности в условиях нефтяного бума и накоплением средств стабилизационного фонда, а также достаточно жесткой политикой расходов бюджета в течение 2004 г. Темп роста резервных денег с учетом счетов бюджета в Банке России в текущем году, по нашим оценкам, вырастет до 50% (46.8% в 2003 г.).

Банковский кризис практически не повлек за собой ухудшения состояния в банковском секторе. За третий квартал номинальные активы банковской системы увеличились на 3.4%, а объем кредитов предприятиям и населению вырос на 9.3%, благодаря чему их доля в активах банков достигла 53.8%. Кризис ликвидности во втором квартале привел к продаже части ценных бумаг, но не к остановке кредитных программ.

В третьем квартале банки резко изменили и свое отношение к иностранным активам. Если в период кризиса в банковской системе они увеличивались, то к сентябрю банки предпочли вложения в рубли, способствуя тем самым укреплению рубля. Банкам удалось также компенсировать отток вкладов населения: несмотря на некоторое снижение их доли в пассивах, в реальном выражении депозиты населения за третий квартал не изменились. В июле-августе население еще предпочитало покупку валюты сбережениям в банках, но уже в сентябре депозиты в банковской системе снова начали расти.

УКРАИНА

- Замедление роста внутреннего спроса перед выборами. Высокий внешний спрос стимулирует рост ВВП
- Ускорение роста инфляции привело к снижению темпов роста зарплаты
- Пятикратное увеличение сальдо торговли товарами и услугами способствовало росту резервов и укреплению гривны
- Накануне выборов наблюдались рекордные темпы приватизации; уточненный план по доходам от приватизации перевыполнен
- Темпы роста предложения денег увеличиваются за счет роста резервов

Экономический рост

ВВП и факторы спроса: высокий внешний спрос способствует ускорению роста ВВП

Темы экономического роста в Украине продолжают увеличиваться. В первом полугодии 2004 г. реальный ВВП вырос на 12.8% г/г. Такой показатель был обеспечен, во-первых, пересмотром в сторону увеличения результатов первого квартала текущего года¹ и, во-вторых, пятикратным улучшением внешнеторгового сальдо во втором квартале.

Потребление домохозяйств и внешний спрос составляют основу экономического роста, а роль инвестиций во втором квартале несколько снизилась (табл. 1). Несмотря на наличие в бюджете значительных средств вклад государственного потребления был отрицательным, поскольку в первом полугодии в бюджете аккумулировались значительные средства. Вероятно, они будут частично потрачены на предвыборную кампанию, что приведет к увеличению государственного потребления во втором полугодии.

Наш прогноз прироста ВВП в 2004 г. был пересмотрен в сторону увеличения до 11.7%. Рост экономики во втором полугодии будет поддерживаться за счет всех компонентов ВВП. Высокое потребление домохозяйств будет стимулироваться позитивными ожиданиями и ростом доходов населения. Стабильное развитие основных торговых партнеров обеспечит высокий спрос на украинскую продукцию. Кроме того, благодаря хорошему урожаю зерновых в текущем году Украина прекратит импорт данной продукции и начнет дополнительно наращивать экспорт, обеспечив, таким образом, дополнительное улучшение торгового баланса.

Накануне президентских выборов можно ожидать дальнейшего снижения инвестиционной активности. Президентские выборы и предшествующие им повышение зарплаты и государственных расходов способствуют увеличению внутреннего спроса, однако ожидания экономических агентов, вероятно, будут не

¹ Предварительные данные о росте реального ВВП в первом квартале 2004 г. были значительно занижены за счет недооценки роста оптовой торговли, поскольку в этой отрасли в 1 кв. 2004 г. появилось значительное число новых фирм.

Таблица 1. Вклад компонентов совокупного спроса в рост ВВП²

	2003			2004		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв. (о)
<i>Внутренний спрос</i>	13.2	10.0	14.5	10.0	8.0	7.6
Потребление домашних хозяйств	8.0	6.0	7.3	8.8	8.9	2.5
Потребление государственных учреждений	3.6	2.9	1.7	-0.8	-0.5	3.1
Валовое накопление основного капитала	4.1	4.4	1.9	3.9	0.9	0.2
<i>Чистый экспорт</i>	-3.2	-3.2	-2.4	2.3	5.2	6.8
ВВП, % г/г	10.0	6.8	12.1	12.3	13.2	14.3

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

очень благоприятными, что несколько снизит эффект от роста государственных расходов.

По нашим оценкам, в 2005 г. прирост ВВП составит 8.6%, что согласуется с официальным прогнозом. Ограничения на экспорт черных металлов (со стороны предложения) и замедление роста реальных доходов населения (со стороны спроса) приведут к замедлению роста ВВП. Позитивный вклад в рост ВВП внесет повышение инвестиционной активности, которое может произойти после выборов, учитывая благоприятные перспективы, связанные с развитием внутренних и внешних рынков.

Реальный сектор: бум в строительстве и торговле; замедление роста в промышленности

Увеличение внутреннего и внешнего спроса сопровождалось ростом в реальном секторе экономики. Наиболее высокими темпами росли строительство и торговля. Добавленная стоимость в торговле увеличилась во 2 кв. 2004 г. на 36.8% г/г, а в строительстве – на 30.7% г/г. Быстрый рост в торговле объяснялся высоким потребительским спросом, в строительстве – значительной инвестиционной активностью в предшествующие периоды. Однако уже в 3 кв. 2004 г. рост в строительстве существенно замедлился (в 3 кв. 2004 г. темпы роста инвестиций составили менее 1% г/г). В третьем квартале замедление роста наблюдалось уже во всех отраслях экономики, кроме транспорта и сельского хозяйства.

Темпы роста в промышленности также снизились с 13.8% г/г в 1 кв. 2004 г. до 11.7% г/г во втором и 10.5% г/г в третьем квартале. Замедление роста происходит, прежде всего, за счет добывающей промышленности – сокращается добыча угля, а производители железной руды сталкиваются с наличием экспортных ограничений. Во втором квартале производство в добывающих отраслях увеличилось на 6.8% г/г, а в обрабатывающих – на 15.4% г/г. В сельском хозяйстве во втором квартале прекратился спад, хотя производство выросло незначительно (на

0.1% г/г). Рост данного сектора замедлялся из-за спада в животноводстве: подорожавшие в результате неурожая 2003 г. корма привели к сокращению поголовья скота на 17.3% г/г в 1 полугодии 2004 г. Однако хороший урожай 2004 г. и низкая база для сравнения вследствие неурожая прошлого года обусловили прирост сельскохозяйственного производства на 36% г/г в 3 кв. 2004 г.

Экономический рост продолжает позитивно сказываться на состоянии рынка труда в Украине. Уровень безработицы уменьшается, как по официальным данным (с 3.6% в августе 2003 г. до 3.4 в августе 2004 г.), так и по опросам Международной организации труда (с 8.8% во 2 кв. 2003 г. до 7.8% во 2 кв. 2004 г.).

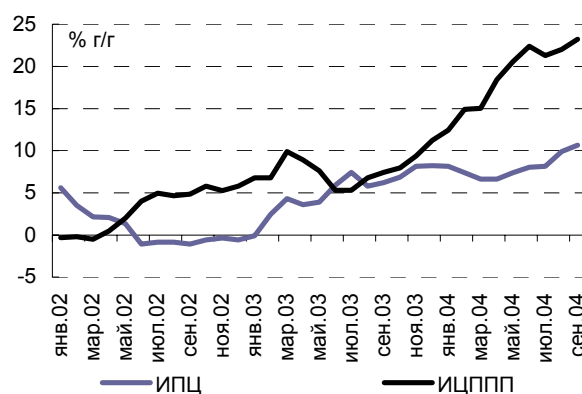
Цены и зарплата

Цены: рост цен опять ускоряется

Под влиянием факторов со стороны предложения потребительские цены во 2–3 кв. 2004 г. начали расти быстрее. Скачек цен на нефтепродукты был основной причиной ускорения роста цен на непродовольственные товары до 4.5% г/г в сентябре 2004 г. В 3 кв. 2004 г. они подорожали на 4.4% г/г (на 3.4 п.п. больше, чем в 3 кв. 2003 г.). Влияние неурожая 2003 г. продолжало сказываться на динамике цен на продукты питания даже во 2–3 кв. 2004 г. В наибольшей степени подорожало мясо и мясопродукты вследствие сокращения поголовья скота. Благодаря хорошему урожаю текущего года несколько подешевела мука и хлебобулочные изделия, однако цены на данные виды товаров оставались на уровне более чем на 30% превышающем цены прошлогодней весны. В результате во 2 кв. 2004 г. индекс потребительских цен составил 7.4% г/г, в 3 кв. 2004 г. – 9.6% г/г. В сентябре 2004 г. темпы роста потребительских цен составляли 10.7% г/г (рис. 1).

Рост цен производителей промышленной продукции продолжал ускоряться, хотя и не столь высокими темпами, как в первой половине года. Опреде-

Рис. 1. Динамика цен



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

² Вклад компонентов для 2003 г. был пересмотрен в связи с уточнением показателей роста ВВП за 2002 г.

ленное влияние на это оказала некоторая стабилизация мировых цен на недрагоценные металлы. Однако минеральные продукты продолжали дорожать, что и стало главным фактором роста цен производителей. Индекс цен производителей промышленной продукции в сентябре 2004 г. составил 23.2% г/г, что на 2.7 процентного пункта больше, чем в среднем во втором квартале, и на 1 процентный пункт больше, чем в 3 кв. 2004 г.

Поскольку в конце 2004 г. рост цен на продовольствие в связи с улучшением ситуации в сельском хозяйстве замедлится, мы ожидаем некоторого снижения темпов инфляции. По нашим оценкам, в 2004 г. прирост потребительских цен составит 9.8%. Основным фактором инфляции будет рост предложения денег в условиях экспансионистской фискальной политики: повышение социальных выплат уже привело к пересмотру дефицита бюджета на 2004 г. до 2.3% от ВВП. Цены производителей по-прежнему будут определяться мировой конъюнктурой сырьевых рынков. К концу 2004 г. их прирост достигнет, по нашим оценкам, 23.7%.

В 2005 г. динамика цен будет в основном определяться мировыми ценами на энергоносители и металлы. Кроме того, значительную роль сыграют запланированные социальные выплаты из бюджета, в первую очередь через повышение инфляционных ожиданий. Наш прогноз инфляции на 2005 г. составляет 11% г/г по ИПЦ. Что касается цен производителей, то ожидается некоторое замедление их роста – до 15.8% г/г.

Зарплата: замедление роста реальной зарплаты

По нашим оценкам, во 2 кв. 2004 г. увеличение производительности труда несколько замедлилось. Ее прирост составил 14.6% г/г, что на 2.7 процентного пункта меньше, чем в первом квартале. В результате рост зарплаты также замедлился, хотя и не столь существенно. Однако повышение инфляции привело к дальнейшему уменьшению темпов роста реальной зарплаты до 14.7% г/г в 3 кв. 2004 г. (что на 4 процентных пункта меньше, чем во 2 кв. 2004 г., и на 5.3 процентного пункта меньше, чем в 1 кв. 2004 г.). Замедление роста зарплаты, очевидно, негативно скажется на внутреннем спросе и, соответственно, станет фактором замедления роста ВВП. Наиболее быстро зарплата увеличивалась в самых быстрорастущих секторах – сельском хозяйстве и услугах, а также в авиационном транспорте и лесном хозяйстве. Несмотря на то, что уровень зарплаты в этих секторах (за исключением авиационного транспорта) был ниже, чем в целом по экономике, уменьшения неравенства в оплате труда не произошло, поскольку в абсолютном выражении зарплата росла быстрее в тех отраслях, где она была выше.

Поскольку зарплата, выраженная и в долларах, и в евро, росла быстрее реальной, ее покупательная способность в валютном эквиваленте повышалась. Это обуславливает повышение спроса на импортные

товары и, соответственно, оказывает давление на валютный рынок и на цены (об этом свидетельствует ускорение роста цен на непродовольственные товары). В сентябре средняя зарплата составила около USD 120 (EUR 100). По нашим оценкам, к концу года она достигнет USD 130 (EUR 102).

Внешний сектор

Валютный рынок: укрепление гривны

На валютном рынке продолжает наблюдаться значительное превышение предложения иностранной валюты над спросом. Даже не смотря на значительные интервенции НБУ во 2–3 кв. 2004 г. темпы ревальвации гривны по отношению к доллару США еще больше увеличились. В основе таких тенденций лежит беспрецедентное улучшение торгового баланса Украины. Значительный приток иностранной валюты от экспорта вынудил НБУ, поддерживавший курс гривны по отношению к доллару США на стабильном уровне, несколько укрепить национальную валюту (на 0.16% во 2 кв. 2004 г. и на 0.28% в 3 кв. 2004 г.). Этим НБУ пытался ограничить рост предложения денег вследствие увеличения чистых иностранных активов, вызывающий инфляционное давление.

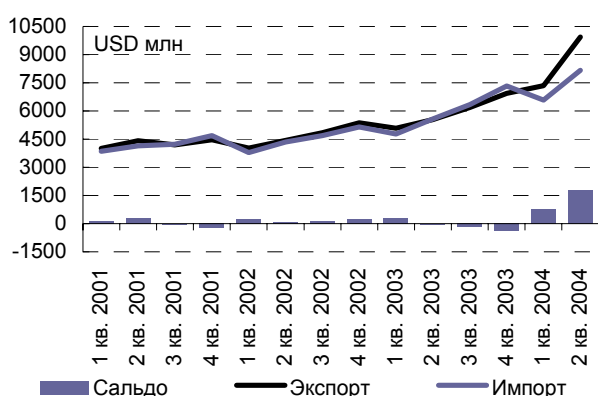
Номинальное укрепление гривны по отношению к российскому рублю и доллару США привело к смене тенденции удешевления реального эффективного обменного курса на его удорожание. За второй квартал он вырос на 2.3%. Ожидается, что гривна продолжит укрепляться и в дальнейшем. На 2005 г. НБУ утвердил новый прогноз, в соответствии с которым курс гривны по отношению к доллару США будет находиться в пределах 5.27–5.31 UAH/USD. На конец сентября курс доллара составлял 5.31 UAH/USD. Мы предполагаем, что он продержится до конца 2004 г. Этому будет способствовать ожидаемая благоприятная динамика экспорта.

Внешняя торговля: пятикратный рост сальдо торговли товарами и услугами

Укрепление реального эффективного курса гривны пока не оказало существенного влияния на динамику украинского экспорта. Основным событием второго квартала было пятикратное увеличение сальдо торговли товарами. Во втором квартале сальдо торговли товарами и услугами составило USD 1767 млн (USD 357 млн во 2 кв. 2003 г.). Решающую роль в этом сыграл высокий внешний спрос на продукцию украинской металлургии и машиностроения, обусловленный экономическим ростом в основных торговых партнерах (ЕС и СНГ), в то время как увеличение импорта услуг привело к сокращению сальдо данной статьи внешней торговли.

За первое полугодие объем экспорта товаров и услуг из Украины увеличился на 44.3% г/г, импорт – на 31.2% г/г. Основными товарными группами в экспорте были черные металлы, минеральные продукты, продукция машиностроения и химической про-

Рис. 2. Внешняя торговля товарами



Источник: НБУ.

мышленности. Большая часть прироста экспорта в стоимостном выражении во 2 кв. 2004 г. была обеспечена черными металлами (41.5% прироста товарного экспорта) и реэкспортом минеральных продуктов (7.9%). В импорте традиционно наибольшую долю занимали минеральные продукты; кроме того, высокий инвестиционный спрос, наблюдавшийся в Украине в начале года, способствовал увеличению импорта продукции машиностроения.

Географическая структура внешней торговли Украины не претерпела существенных изменений. В первом полугодии 2004 г. страны ЕС занимали 32.7% в структуре экспорта товаров и 31.7% – в импорте. На долю стран СНГ (в основном России) приходится 25.4% экспорта товаров и 53% их импорта.

Платежный баланс: НБУ увеличивает резервы

Значительное улучшение состояния торговли товарами и услугами во втором квартале привело к увеличению счета текущих операций до USD 2342 млн, что почти в 3 раза больше, чем во 2 кв. 2003 г. Баланс по товарам составил USD 1460 млн (USD -42 млн во 2 кв. 2003 г.).

По финансовому счету платежного баланса наблюдался отток средств. Несмотря на выпуск правительством значительного объема еврооблигаций во 2 кв. 2004 г., операции по обратному выкупу акций украинских предприятий и выплата по внешним долгам обусловили установление негативного сальдо статьи «портфельные инвестиции» (USD -409 млн). По статье «другие инвестиции» также продолжает наблюдаться отток средств (USD -892 млн во 2 кв. 2004 г.), что обусловлено ростом текущей задолженности иностранных предприятий за поставленную украинскими экспортерами продукцию. В то же время, несмотря на спад инвестиционной активности перед выборами, прямые иностранные инвестиции во 2 кв. 2004 г. увеличились на 26% г/г, а их чистый за этот период составил USD 574 млн.

Поскольку приток валюты по счету текущих операций превысил ее отток по капитальному и финан-

совому счету, НБУ во 2 кв. 2004 г. увеличил резервные активы на USD 1724 млн (77% от годового прироста резервов за весь 2003 г.). По состоянию на конец первого полугодия валовые резервы НБУ достигли USD 9.6 млрд (около 4 месяцев импорта).

Финансы

Государственные финансы: бюджет на 2005 г. предполагает увеличение социальных выплат

В июле 2004 г. президент Украины одобрил пересмотр параметров государственного бюджета в сторону увеличения. Свободные средства были направлены на повышение минимальной зарплаты, пенсий стипендий, а также на другие социальные нужды. В результате пересмотра дефицит государственного бюджета был утвержден на уровне 2.3% ВВП. Основными источниками его финансирования должны стать поступления от приватизации – новый годовой план по доходам от приватизации был утвержден на уровне UAH 5.2 млрд.

Приближение президентских выборов и высокая вероятность победы оппозиционного кандидата стимулировали небывало высокие темпы приватизации. На конец августа 2004 г. Фонд государственного имущества получил доходы в размере UAH 8.3 млрд (т.е. даже пересмотренный в июле план на 2004 г. уже был перевыполнен), продав в кратчайшие сроки активы, условия приватизации которых обсуждались много лет. Как правило, предприятия продавались украинским олигархам. Основные суммы поступлений были обеспечены продажей металлургического комбината «Криворожсталь», угольного холдинга «Павлоградуголь», четырех горно-обогатительных комбинатов железорудного холдинга «Укррудпром», Криворожского железорудного завода и Новотроицкого рудоуправления. Следующим крупным объектом приватизации является телекоммуникационный монополист «Укртелеком» (UAH 3 млрд ожидаемых поступлений), продажа которого по просьбе Л. Кучмы была отложена до окончания выборов.

В сентябре на рассмотрение Верховной рады Украины был подан проект бюджета на 2005 г. Бюджетные параметры были рассчитаны на базе 8.6% ожидаемого роста ВВП и 7% инфляции в 2005 г. Доходы консолидированного бюджета запланированы в размере UAH 110.5 млрд (28.5% ВВП), расходы – UAH 118 млрд (30.6% ВВП), дефицит – UAH 5 млрд (1.3% ВВП). Финансирование дефицита предполагается за счет накопленных в 2004 г. ресурсов от приватизационных доходов, некоторого увеличения государственного долга (UAH 0.5 млрд) и UAH 3.9 млрд ожидаемых доходов от приватизации в 2005 г.

Поскольку проект бюджета был сформирован под влиянием грядущих выборов, он является достаточно популистским. В частности, в нем предлагается значительно увеличить расходы на социальные программы – до 54.5% от планируемых расходов консолидированного бюджета (49.3% в 2004 г.). Кроме того,

предлагается компенсировать обесцененные вклады граждан в сбербанке СССР (на эти цели предусмотрено УАН 6 млрд). Учитывая, что нынешняя ситуация с исполнением бюджета основана на благоприятной внешней конъюнктуре, такой подход к бюджетному планированию может привести к серьезным проблемам с исполнением бюджета в случае ухудшения конъюнктуры. Кроме того, политические декларации о «щедром бюджете» на 2005 г. подогревают инфляционные ожидания в обществе.

Финансы предприятий: рост прибыли и сокращение просроченной задолженности

Финансовые результаты деятельности предприятий продолжают улучшаться вследствие уменьшения ставки налога на прибыль предприятий в 2004 г. с 30 до 25%, а также роста продаж. В первом полугодии прибыль показали 64.9% предприятий, что на 5.9 процентного пункта выше, чем за аналогичный период предыдущего года. За семь месяцев 2004 г. прибыль предприятий (до налогообложения) выросла в номинальном выражении на 62.6% г/г до УАН 32.9 млрд.

Продолжается рост кредиторской и дебиторской задолженности. Однако это не говорит об ухудшении платежеспособности, а скорее является следствием потребности предприятий в свободных ресурсах. За январь-июль прирост дебиторской задолженности составил 9.6%, а кредиторской – 10.1%. При этом просроченная задолженность несколько снизилась: удельный вес просроченной дебиторской задолженности на 1 августа составил 25.5% (26.2% на 1 января 2004 г.), а просроченной кредиторской задолженности – 25.8% (30.7% на 1 января 2004 г.).

Монетарная политика

Ускорение роста предложения денег вследствие увеличения чистых иностранных активов

Во 2 кв. 2004 года темпы роста денежной базы продолжали увеличиваться и на конец квартала составили 34.9% г/г (32.2% г/г по состоянию на конец 1 кв. 2004 г.). Основным фактором роста предложения денег были интервенции НБУ на валютном рынке (покупка иностранной валюты), которые за второй квартал составили USD 1.9 млрд. В условиях значительного давления на предложение денег со стороны чистых иностранных активов НБУ активизировал действия, направленные на нейтрализацию других эмиссионных каналов. В частности, в июне впервые за последние шесть лет была увеличена учетная ставка (с 7% до 7.5%), сделан еще более жестким доступ коммерческих банков к ресурсам рефинансирования, значительно активизированы пассивные операции НБУ (на протяжении квартала из банковской системы было изъято более УАН 1 млрд). Однако это можно рассматривать как «операции тонкой настройки», которые способствовали поддержанию стабильности рынка в ежедневном режиме. Они имели достаточно ограниченное влияние на динамику денежной базы. Гораздо более существенным фак-

Таблица 2. Источники формирования предложения денег

	2003			2004		
	2 кв.	3 кв.	4 кв.	1 кв.	2 кв.	3 кв.
Резервные деньги	14.1	23.5	30.1	3.2	18.3	41.4
Чистые иностранные активы	30.7	39.6	44.3	13.4	38.6	71.0
Чистый внутренний кредит	-15.4	-15.5	-10.1	-10.9	-20.0	-29.5
Прочие составляющие (чистые)	-1.3	-0.6	-4.1	0.8	-0.4	-0.1
Широкая денежная масса (МЗ)	22.0	33.5	46.9	6.5	20.3	37.6
Чистые иностранные активы	15.9	18.6	18.0	5.4	15.4	30.0
Чистый внутренний кредит	10.3	21.5	38.1	1.4	7.1	10.0
Прочие составляющие (чистые)	-4.1	-6.7	-9.2	-0.3	-2.2	-2.3

Примечания: вклад компонентов и темпы прироста денежной базы и широкой денежной массы приведены нарастающим итогом, %.

Источники: IFS, IMF.

тором ограничения предложения денег было значительное уменьшение чистого внутреннего кредита вследствие накопления правительством средств на счетах в НБУ. На конец июня депозиты правительства в НБУ достигли УАН 11.9 млрд (УАН 0.005 млрд в среднем на протяжении 2003 г.).

Снижение инвестиционной активности привело к замедлению роста спроса на кредиты. В результате, несмотря на ускорение роста денежной базы, темпы увеличения широкой денежной массы снизились с 46.7% г/г в 1 кв. 2004 г. до 45.8% г/г во 2 кв. 2004 г. Отчасти этому способствовало сокращение темпов роста депозитов с 31% в 1 полугодии 2003 г. до 25% в 1 полугодии 2004 г. Важным фактором снижения темпов роста кредитования экономики (с 63.8% г/г в 1 кв. 2004 г. до 58.6% г/г во 2 кв. 2004 г.) стало повышение НБУ с 1 марта норматива достаточности капитала с 8% до 10%. В результате темпы увеличения капитала и активов в банковском секторе практически сравнялись и составили в первом полугодии 21 и 18.6% соответственно.² Однако эти меры НБУ, направленные на повышение стабильности банковской системы, наряду с существующими инфляционными рисками определяли сохранение процентных ставок в Украине на высоком уровне. Процентная ставка по кредитам в гривнах не опускалась ниже 17%, по валютным – 12%.

³ В 2003 г. темпы наращивания валовых активов банковской системы (78.5% за год) значительно превышали темпы наращивания капитала (34.9%).

ЭКОНОМИЧЕСКОЕ СОТРУДНИЧЕСТВО

ОСНОВНЫЕ СОБЫТИЯ И СОВМЕСТНЫЕ ПРОЕКТЫ

- Беларусь начала антидемпинговое расследование в отношении импортеров кондитерских изделий
- Государства ЕЭП подписали соглашение о взимании НДС по стране назначения
- Президенты стран ЕЭП утвердили перечень из 20 документов, подлежащих первоочередному согласованию
- В Беларуси состоялся конституционный референдум по отмене ограничения на срок пребывания одного лица на посту президента

Основные события

20 июля. Министерство иностранных дел Беларуси начало специальное расследование в отношении импортеров кондитерских изделий

Расследование было начато по заявлению концерна «Белгоспищепром», который для «защиты» белорусских производителей кондитерских изделий концерн предложил правительству ввести госзаказ на приобретение торговлей отечественного шоколада и печенья (6 тыс. тонн шоколада и 25 тыс. тонн печенья в год). Также было предложено ужесточить требования к качеству поставляемых на белорусский рынок сладостей путем ее сертификации по белорусским стандартам, которые жестче, чем в сопредельных странах. По официальным данным за 1 полугодие 2004 г. Беларусь импортировала около 30 тыс. тонн различных кондитерских изделий, в основном из России и Украины. Начало антидемпингового расследования произошло после подписания Протокола о поэтапной отмене изъятий из режима свободной торговли между правительством Беларуси и Кабинетом министров Украины (21 мая 2004 г.) и в условиях существования похожих договоренностей с Россией. Таким образом, Беларусь осуществляет протекционистскую политику в отношении стран – участниц ЕЭП путем установления косвенных нетарифных ограничений.

15 сентября. Страны ЕЭП подписали соглашение о взимании НДС по стране назначения

Соглашение о взимании НДС по стране назначения должно быть ратифицировано участниками и всту-

пит в силу с 1 января 2005 г. Его принятие рассматривается как основная уступка России (по крайней мере, в краткосрочном периоде) в пользу остальных стран – участниц ЕЭП, поскольку в настоящее время НДС при экспорте углеводородов (нефть, газ и др.) в страны – участницы перечислялся в российский бюджет. После принятия соглашения потери российского бюджета составят от более миллиарда долларов (табл. 1).

В тоже время принятие этого документа являлось неизбежным шагом на пути создания ЕЭП, поскольку оно означает унификацию принципов налогообложения при экспорте углеводородов в дальнее и ближнее зарубежье. Поскольку это будет способствовать развитию взаимной торговли, уже в среднесрочной перспективе потери от косвенных налогов при экспорте компенсируются ростом поступлений от косвенных налогов на импорт. Одновременно Россия увеличивает ставки налогов на добычу полезных ископаемых (НБПИ) на добычу газа и нефти на 26 и 18.5% соответственно), что должно компенсировать для бюджета потери от перехода на новый порядок взимания НДС в краткосрочном периоде.

С точки зрения белорусской стороны изменение порядка взимания косвенных налогов должно было повлечь за собой уменьшение цены реализации российского газа в эту страну. Однако Газпром настаивает на сохранении цены 2004 г. (USD 46.67 за м³) в 2005 г., ссылаясь на уплату НДС и рост стоимости добычи. Как и в случае отмены налога с продаж в России в 2004 г., изменение налогового законодательства в условиях повышения мировых цен (биржевые цены на газ по данным агентства Рейтер выросли в январе-ноябре на 42%) означает не снижение цен, а лишь замедление их роста.

15 сентября. Президенты стран ЕЭП утвердили перечень из 20 документов, подлежащих первоочередному согласованию странами ЕЭП

Эти документы в основном завершают создание правовой базы зоны свободной торговли. Всего в настоящее время для создания правового базиса для совместной торговли планируется принять 36 документов (табл. 2). Президенты государств ЕЭП также поручили Группе высокого уровня разработать до конца 2004 г. пакет документов об упрощении перемещения физических лиц через границы между государствами-участниками ЕЭП. Создание льготных условий для взаимной торговли и миграции рабочей силы является одним из приоритетов создания ЕЭП, основным принципом функционирования которого является обеспечение четырех свобод – перемещения товаров, услуг, капитала и рабочей силы через границы стран – участниц.

**Таблица 1. Торговля России с ЕЭП
и поступления от НДС в российский бюджет**

USD млрд	2002	2003
Экспорт углеводородов России в ЕЭП	6.7	8.2
Импорт России из стран ЕЭП	9.2	11.8
Поступления НДС:	7.1	8.6
от экспорта углеводородов в страны ЕЭП*	1.2	1.5
от импорта из ЕЭП*	1.6	2.1

* оценка по действующей ставке НДС (18%).

Источник: расчеты Центра развития.

Таблица 2. Перечень международно-правовых и иных документов, подлежащих согласованию и подписанию государствами-участниками ЕЭП в первоочередном порядке

№	Наименование документов
1	Соглашение по определению таможенной стоимости товаров, перемещаемых через таможенные границы государств – участников ЕЭП
2	Соглашение о принятии единых правил определения страны происхождения товаров из третьих стран
3	Соглашение (Протокол ГВУ) о порядке взимания вывозных таможенных пошлин в отношении товаров, поставляемых в третьи страны
4	Соглашение о единых правилах применения тарифных квот
5	Соглашение о единых правилах лицензирования импорта и экспорта товаров, с унификацией перечня товаров, импорт и экспорт которых лицензируется
6	Соглашение о применении специальных защитных, антидемпинговых и компенсационных мер во взаимной торговле
7	Соглашение об упрощении порядка таможенного оформления и таможенного контроля на внутренних границах государств – участников ЕЭП
8	Соглашение о единых подходах в применении информационных технологий при таможенном контроле за перемещением товаров и транспортных средств через границы государств – участников ЕЭП
9	Соглашение о единых условиях транзита через территории государств – участников ЕЭП
10	Соглашение о едином порядке транзита товаров из третьих стран/в третьи страны через таможенные территории государств – участников ЕЭП
11	Протокол о таможенном контроле за реэкспортом товаров, происходящих с территории государств – участников ЕЭП и вывозимых в третьи страны
12	Договор о создании Комиссии по торговле и тарифам
13	Соглашение, закрепляющее основные (базовые) принципы осуществления конкурентной политики в государствах-участниках ЕЭП
14	Соглашение о единых принципах предоставления сельскохозяйственных субсидий на основе норм ВТО
15	Соглашение о единых принципах предоставления промышленных субсидий на основе положений Соглашения ВТО по субсидиям и компенсационным мерам
16	Соглашение государств – участников ЕЭП о государственных закупках, определяющее принципы государственных закупок на территории сторон
17	Соглашение о единых принципах взимания косвенных налогов во взаимной торговле государств – участников ЕЭП
18	Соглашение о перечне основных макроэкономических показателей
19	Соглашение о механизме контроля за реализацией мер по сближению макроэкономических показателей государств – участников ЕЭП
20	Соглашение об инвестиционной деятельности и свободном движении капитала на территории стран-участниц ЕЭП
21	Соглашение о единой товарной номенклатуре внешнеэкономической деятельности ЕЭП
22	Соглашение об отмене количественных ограничений во взаимной торговле
23	Соглашение, закрепляющее единые принципы регулирования деятельности естественных монополий
24	Межправительственные протоколы о поэтапной или одномоментной отмене вывозных таможенных пошлин во взаимной торговле
25	Межправительственные протоколы о поэтапной или одномоментной отмене ввозных таможенных пошлин во взаимной торговле
26	Списки товаров, реэкспорт которых может быть осуществлен при наличии надлежащего оформления письменного разрешения уполномоченного органа
27	Порядок выдачи разрешения на реэкспорт уполномоченным органом страны происхождения товара
28	Перечень налоговых льгот и преференций, применяемых в государствах-участниках ЕЭП
29	Рекомендации по единому перечню подакцизных товаров и применению минимальных ставок акцизов

Примечание. Документы №№1–20 составляют перечень из документов, которые должны быть подготовлены к подписанию до 1 июля 2005 г.

После принятия этого пакета документов, вероятно, возникнет интерес к развитию общей экономической и политической стратегии ЕЭП. Законодательство потребует и контроля за его исполнением, а значит должен быть создан наднациональный орган, который будет заниматься этими проблемами на постоянной основе. В первоначальном Заявлении глав четырех стран предполагалось создание Комиссии по торговле и тарифам. Пока вопросами законодательской деятельности занимается Группа высокого уровня, в которую входят представители четырех стран. Ее можно рассматривать как рабочий орган ЕЭП, существование которого предусмотрено в Соглашении Совета глав государств. Его решения при-

нимаются по принципу «одна страна – один голос»; в наднациональном органе решения будут приниматься взвешенным голосованием с учетом экономического потенциала. Однако это фактически означает, что Россия будет представлять большинство в таком органе, и в случае, если его политика будет противоречить интересам остальных трех стран, они будут использовать принцип разноскоростной и разноуровневой интеграции, что существенно ограничит потенциал развития ЕЭП.

17 октября. В Беларуси состоялся референдум по отмене конституционного ограничения на срок пребывания одного лица на посту президента

17 октября 2004 г. состоялись выборы в Палату представителей Национального собрания Беларуси и конституционный референдум. По официальным данным явка избирателей составила 90.28%, а за отмену конституционного ограничения на срок пребывания одного лица на посту президента проголосовало 88% от числа принявших участие в выборах (79.42% от численности избирателей). Таким образом, поправка в конституцию, согласно официальным результатам, была принята. Это третий референдум в Беларуси; по результатам первого (1995 г.) произошла смена государственной символики, а русскому языку придан статус второго государственного языка. На референдуме 1996 г. был принят новый вариант Конституции, существенно расширившей полномочия президента.

По официальным данным, в парламент было избрано 108 из 110 депутатов, ни один из которых не является представителем оппозиции. Однако согласно предварительному заключению Миссии наблюдателей Бюро по демократическим институтам и правам человека ОБСЕ парламентские выборы не соответствовали критериям прозрачности и справедливости и содержали многочисленные нарушения. В связи с этим 20 октября 2004 г. президент США Дж. Буш подписал «Закон о демократии в Беларуси». Закон направлен «на поддержку людей, борющихся за демократию». Среди прочих мер он предусматривает сокращение финансовой помощи Беларуси. Санкции могут быть отменены только в случае, если белорусские власти предпримут шаги в направлении демократизации и сумеют убедить в их действительности Соединенные Штаты.

Совместные проекты

Создание совместной ракетно-космической корпорации по инициативе Украины поддержали все остальные страны – участницы ЕЭП. Хотя такого рода деятельность выходит за существующие рамки сотрудничества, идея подобного межгосударственного проекта, похоже, вызвала интерес политиков. Украина предлагает разработать два основных направления: создание многоразового космического корабля и конкурентоспособного на европейском рынке самолета.

Пока наиболее конкретным предложением является сотрудничество в области космоса. Предполагается, что Россия предоставит новый многоразовый пилотируемый корабль «Клипер». Корабль адаптирован не только для полетов на международную космическую станцию, но, согласно заявлениям разработчиков, может использоваться для исследования межпланетного пространства и экспедиций на другие планеты, в том числе на Марс. Создание корабля включено в проект разрабатываемой Федеральной космической программы России на 2006–2015 гг. Украина должна разработать ракету-носитель «Зенит». Запуск «Клипера» предполагается осуществить с казахстанского космодрома Байконур, а Беларусь предлагает партнерам свои возможности в области

оптики. Однако российская РКК «Энергия», вероятно, вступает в конкуренцию с украинскими коллегами, поскольку у нее есть проект разработки ракеты-носителя «Онега». Следовательно, безальтернативных вариантов реализации проекта не будет. Общая стоимость проекта оценивается в USD 120 млн, что не позволяет назвать его масштабным. Скорее речь идет о политической идее возрождения совместных проектов и восстановления кооперации в научно-технической сфере.

ВЗАИМНАЯ ТОРГОВЛЯ

- В экспорте и импорте ЕЭП доминируют страны внешнего мира, хотя торговля между странами-участницами растет быстрее, чем с внешним миром
- Около 90% внутрирегиональной торговли Беларуси, Казахстана и Украины приходится на Россию

Географическое распределение торговых потоков стран ЕЭП

Для стран – участниц ЕЭП (за исключением Беларуси) торговля с остальным миром является приоритетной (табл. 3). При этом во всех странах региона удельный вес стран ЕЭП в импорте был больше, чем в экспорте. Различия между внутрирегиональным экспортом и импортом были наименьшими в России (импорт на 7 процентных пунктов превышал экспорт), наибольшими – в Казахстане и Украине (25 и 20 процентных пунктов соответственно).

Во 2 кв. 2004 г. наблюдалось увеличение внутрирегиональной торговли: в целом по ЕЭП удельный вес экспорта в страны региона вырос по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 1.7 процентного пункта, импорта – на 2 процентных пункта. Наиболее быстро увеличивался внутрирегиональный экспорт Беларуси (преимущественно поставки в Россию) и России (экспорт энергоносителей и металлов). Наибольший прирост импорта в страны ЕЭП наблюдался в России (что, вероятно, объясняется потребительским бумом и ростом инвестиций в этой стране) и Украины.

Россия являлась для стран ЕЭП как основным источником импорта, так и экспортным рынком (табл. 4), что во многом объясняется масштабами ее экономики, структурой экспорта (в которой преобладают энергоносители), а также достаточно тесными торговыми связями с каждой из стран ЕЭП на уровне предприятий. Во 2 кв. 2004 г. 91% внутрирегионального экспорта Беларуси, 93% – Казахстана и 84% – Украины приходилось на Россию. Удельный вес этой страны в импорте Беларуси из стран ЕЭП составлял 95%, Казахстана – 84%, Украины – 92%. Торговля между странами ЕЭП без учета России является незначительной. Такого рода асимметрия в географической структуре торговых потоков и зависимость от одного рынка в рамках ЕЭП делает страны данного региона зависимыми от экономической ситуации, складывающейся в России.

Таблица 3. Удельный вес торговли со странами ЕЭП в общем объеме их экспорта и импорта

	Экспорт			Импорт		
	%		Изменение, процентных пунктов	%		Изменение, процентных пунктов
	2 кв. 2003 г.	2 кв. 2004 г.		2 кв. 2003 г.	2 кв. 2004 г.	
Беларусь	49.7	51.7	2.0	70.3	71.0	0.7
Казахстан	19.7	18.0	-1.7	41.5	43.0	1.5
Россия	13.7	15.4	1.7	20.3	22.8	2.5
Украина	22.2	23.1	0.9	41.0	43.4	2.5
ЕЭП в целом	18.9	20.5	1.7	36.0	38.1	2.0

Источники: Министерство статистики и анализа Беларуси, Центральный банк России, Государственный комитет статистики Украины, Национальный банк Казахстана.

Таблица 4. Взаимная торговля стран ЕЭП в 2 кв. 2003 г. и 2 кв. 2004 г.

Страна-экспортер	Удельный вес экспорта, %			
	Беларусь	Казахстан	Россия	Украина
Беларусь	2 кв. 2003 г.	--	1.3	92.3
	2 кв. 2004 г.	--	1.7	91.0
Казахстан	2 кв. 2003 г.	0.6	--	84.7
	2 кв. 2004 г.	0.4	--	92.7
Россия	2 кв. 2003 г.	41.9	18.6	--
	2 кв. 2004 г.	39.4	16.7	--
Украина	2 кв. 2003 г.	6.7	5.3	88.0
	2 кв. 2004 г.	8.3	8.2	83.5
Страна-импортер	Удельный вес импорта, %			
Беларусь	2 кв. 2003 г.	--	0.2	95.7
	2 кв. 2004 г.	--	0.3	94.8
Казахстан	2 кв. 2003 г.	2.8	--	89.7
	2 кв. 2004 г.	2.9	--	83.7
Россия	2 кв. 2003 г.	39.3	21.4	--
	2 кв. 2004 г.	38.1	21.4	--
Украина	2 кв. 2003 г.	3.7	5.9	90.4
	2 кв. 2004 г.	4.1	3.4	92.4

Источники: Министерство статистики и анализа Беларуси, Центральный Банк России, Государственный комитет статистики Украины, Национальный банк Казахстана.

СТРАТЕГИЯ ИНТЕГРАЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ НА ПОСТСОВЕТСКОМ ПРОСТРАНСТВЕ

Несмотря на то, что развитие отношений с государствами Содружества независимых государств неоднократно провозглашалось в качестве важнейшего приоритета внешней политики России, итоги более чем десятилетнего существования СНГ с точки зрения консолидации постсоветского экономического и политического пространства выглядят малоутешительными.

После разрушения союзного политического центра государствам бывшего СССР не удалось сохранить созданный в советское время единый экономический комплекс, что явилось одним из главных факторов глубокого экономического спада и деградации наиболее технологически емких отраслей промышленности, который охватывал практически все государства бывшего Союза.

Формирование суверенитетов происходило главным образом как политическое дистанцирование от России из-за боязни якобы возрождения ее «имперских амбиций». В области экономических преобразований в качестве примера для подражания, авторитетов, советников и спонсоров выступали западные институты и государства, а не Россия, что также не способствовало укреплению экономических связей с ней.

В самой России элита, стоящая в авангарде либеральных реформ, также была озадачена собственным встраиванием в «мировой рынок», под которым подразумевались, прежде всего, ЕС и США, и которые, в свою очередь, поставляли не только рецепты, советников, но и финансовые ресурсы для проведения либеральных экономических преобразований. При этом сам ход и практические результаты проведенной трансформации в России оказались далеки от ожиданий и пока не дают оснований рассматривать ее в качестве примера для других постсоветских государств.

Наконец, приходится констатировать фактическую индифферентность российских государственных структур в развитии интеграционных процессов в СНГ, что свидетельствует, как минимум, о непонимании роли и значения развития этих процессов для перспектив развития российской экономики и обеспечения политической стабильности в этом важнейшем для России регионе.

Как бы то ни было, политика России в первое десятилетие после распада СССР отличалась недостаточной последовательностью и весьма противоречивыми подходами. Это привело к тому, что провозглашенные цели региональной интеграции стран СНГ под эгидой России остались нереализованными. Количественные показатели экономических отношений России со странами СНГ – их доля составляет в на-

стоящее время менее 20% в суммарном внешнеторговом обороте Российской Федерации (в 1990 г. – 65%) и менее 1% в зарубежных инвестициях – иллюстрируют это расхождение между декларируемой и реальной приоритетностью.

Разумеется, случившееся во многом можно считать естественным результатом как становления государственного суверенитета, так и объективным следствием, по существу, шокового перехода новых независимых стран от планово-распределительной к рыночной экономической системе. Но это ничего не меняет в реальной оценке ситуации. Влияние России в странах Содружества ослабевает как в политике, так и в экономике. Ее пытаются вытеснить другие центры силы, громко заявившие о своих «жизненно важных» интересах на постсоветском пространстве.

Это, прежде всего, следующие страны / группы стран:

- США, рассматривающие в качестве сфер своих интересов Украину, прикаспийские государства, в первую очередь, Азербайджан, а также Центральную Азию, где ключевым партнером США стал Узбекистан;
- Расширяющийся Евросоюз, уже приблизившийся к бывшим западным границам СССР и разрабатывающий стратегию «нового соседства» по отношению к восточноевропейским государствам СНГ – Беларуси, Молдове, Украине, а также к Армении и Грузии;
- Китай и страны АСЕАН, имеющие интересы в Казахстане и государствах Центральной Азии;
- Турция, активно действующая в государствах Центральной Азии и Южного Кавказа и в Украине (в Крыму).

Важнейшей качественной характеристикой экономических и политических отношений России с другими странами СНГ в настоящее время является завершение переходного постсоветского периода. Пространство бывшего СССР стремительно превращается из «ближнего зарубежья» России в зону острой международной конкуренции. Претензии Российской Федерации на особые отношения со странами данного региона как жизненно важные для ее национально-государственных интересов уже не разделяются мировым сообществом. В СНГ Россия выступает сегодня не как безусловный лидер, а лишь как один из многих политических центров силы и далеко не самый мощный экономический игрок. Выстраивать систему отношений с ближайшими соседями приходится сейчас в менее благоприятной геополитичес-

кой обстановке, чем это было в первое десятилетие после распада СССР, и весь комплекс вопросов политического, военно-стратегического и экономического сотрудничества Российской Федерации на пространстве Содружества приобретает широкий международный контекст.

Тем не менее есть признаки того, что в настоящее время ситуация на постсоветском пространстве начинает постепенно меняться, отражая завершение первоначального этапа становления суверенных государств и процесса формирования основ и институтов рыночной экономики в большинстве из них.

Суть момента состоит в том, что новые независимые государства оказались теперь перед задачами и вызовами качественно иного свойства. Если в прошедшем десятилетии неизбежно акцент делался на становлении государственного суверенитета, то теперь в качестве первоочередных выступают задачи экономического развития. Дальнейшее развитие постсоветских государств уже не может осуществляться без качественного совершенствования и экономик как таковых. Иными словами, на передний план выходят не проблемы системного реформирования, а задачи экономического развития и роста. Собственно, от решения именно этих задач во многом будет зависеть судьба государств СНГ.

В новых условиях резко активизируется проблемы поиска путей рационального использования сохранившегося производственного потенциала и формирования условий для его модернизации. Если рассматривать общие условия и факторы для экономического роста, то все они могут быть объединены в четыре группы:

- емкость потенциального рынка и его товарная структура;
- состояние ресурсной базы (наличие топливно-энергетических, трудовых, технологических, инвестиционных ресурсов);
- основные субъекты экономического роста (бизнес, государство);
- состояние институциональной среды для экономического роста.

По сути, в сложившейся ситуации перед большинством государств СНГ, включая Россию, встает дилемма – либо осуществлять дальнейшее экономическое развитие в роли придатков (периферии) более мощных центров экономической силы, прежде всего ЕС и Китая, т.е. выступать в роли объектов глобализации, либо на основе оживления интеграционных процессов воссоздать на евразийском пространстве бывшего СССР самостоятельное ядро экономической мощи и за счет сложения потенциалов усилить свою субъектность в мировом экономическом процессе.

Несмотря на потери прошедшего десятилетия, в пользу интеграционного выбора государств содружества свидетельствуют такие факторы как:

- достаточно емкий рынок сбыта с населением более 200 млн. чел.;
- сопоставимый уровень дохода, а, следовательно, и покупательной способности широких слоев населения в основных государствах интеграционного пространства (т.е. достаточно однородный рынок с точки зрения качества продукции массового спроса);
- самодостаточность и взаимодополняемость по основным видам топливно-энергетических и сырьевых ресурсов и отраслевой диверсификации промышленного потенциала;
- высокая технологическая общность производственного потенциала;
- достаточно высокая социокультурная общность населения, оставшаяся в наследство от советского периода;
- примерно одинаковый уровень продвинутой трансформационных процессов, что делает достаточно однородной общую экономическую среду, которая содержит схожие «родимые пятна» и еще далека от современного рыночного хозяйства.

Нетрудно заметить, что факторы в пользу развития интеграции на евразийском пространстве одновременно существенно усиливают предпосылки для устойчивого экономического роста государств региона. В свою очередь, это создает новые возможности для оживления интеграционных процессов на постсоветском пространстве в том случае, если во главу процесса поставить реальные экономические интересы и цели.

Иной выбор с ориентацией на мировых экономических лидеров, прежде всего ЕС, основывается скорее на иллюзии части национальных элит, включая и российскую, по поводу возможности осуществления такой интеграции на выгодных экономических условиях и в исторически приемлемые сроки. Надо отметить, что такие иллюзии поддерживаются и западными партнерами, для которых экономическая реинтеграция на постсоветском пространстве может обернуться определенным сжатием рынков в той товарной структуре, в какой он сложился к настоящему времени.

При этом необходимо учитывать как неготовность ЕС реально интегрироваться с государствами постсоветского пространства, о чем было заявлено в 2003 г. в Солонниках, так и объективную сложность процесса структурной адаптации экономик к новым рынкам. Например, несмотря на существенные вложения (USD 1.5 трлн) в земли бывшей ГДР, к настоящему времени так и не удалось добиться полной адапта-

ции ее отраслевой структуры к рынку объединенной Германии и ЕС.

При реализации Евразийского интеграционного сценария основой экономического роста может стать восстановление, модернизация и развитие собственной диверсифицированной промышленной базы, ориентированной, прежде всего, на внутренний рынок стран бывшего Союза, потенциальная емкость которых позволяет осуществлять организацию производства продукции массового спроса в экономически эффективных размерах.

В этой связи с учетом новых геополитических и геоэкономических реалий в регионе СНГ России предстоит выработать долгосрочную стратегию действий на пространстве Содружества, которая должна в первую очередь учитывать возросшую дифференцированность и фрагментарность постсоветского пространства, а также потенциальные конфликты интересов России с другими экономическими и политическими игроками в данном регионе, особенно с США, ЕС, Китаем. Из сказанного следует, что придется исходить из двух направлений стратегии экономического и политического поведения России на постсоветском пространстве.

Первое направление – стратегия евразийской экономической интеграции. Ее цель – формирование с участием России региональной экономической группировки на основе объединения заинтересованных стран (а в наиболее желательном конечном варианте – создание конфедерации ряда интегрирующихся государств из числа Содружества на основе экономического и валютного союза по типу ЕС). С нашей точки зрения именно реализация такого сценария была бы наиболее разумной с точки зрения обеспечения условий для устойчивого экономического развития и политической стабильности в огромном регионе, оказавшемся на стыке различных цивилизаций.

Разумеется, по сравнению с советским периодом возможности реализации интеграционной стратегии в СНГ для России значительно сузились – они ограничиваются отношениями со странами-членами ЕврАзЭС (Беларусью, Казахстаном, Кыргызстаном, Россией, Таджикистаном и Арменией – последняя только наблюдатель в ЕврАзЭС), а также Украиной. Позиция последней представляется принципиально важной для реализации такого проекта. Так что надо максимально использовать тот факт, что она выразила согласие участвовать в Соглашении о едином экономическом пространстве (Беларусь, Казахстан, Украина и Россия). Таким образом, ядро евразийской региональной группировки могут составить Беларусь, Казахстан, Россия и Украина как наиболее экономически развитые страны, на долю которых приходится более 80% совокупного экономического потенциала СНГ.

Реализация интеграционного сценария предполагает всемерное развитие экономических отношений

в рамках Союзного государства Беларуси и России, ЕврАзЭС и Соглашения о едином экономическом пространстве. Именно в этих форматах закладываются основы евразийской системы региональной интеграции и формирования интегрированного экономического пространства.

Интеграционные процессы, как известно, обладают своей логикой и этапностью развития – зона свободной торговли, таможенный союз, общий рынок товаров, труда и капитала, и единый валютный союз как наивысшая стадия единого экономического пространства. На самом деле, переход от одной стадии интеграционного процесса к другой может происходить в различном страновом формате. При этом ключевые проблемы могут отрабатываться в узком формате с последующим присоединением заинтересованных государств по мере создания необходимых условий и предпосылок. И в этом смысле не стоит противопоставлять ЕврАзЭС другим интеграционным проектам с участием Беларуси, Казахстана, России и Кыргызстана. ЕврАзЭС может выступать локомотивом для формирования единого экономического пространства в более широком страновом формате, а в рамках Союза Беларуси и России могут отрабатываться пионерные интеграционные проекты для ЕврАзЭС. И Соглашения о едином экономическом пространстве с этими государствами могут в приоритетном порядке решаться такие вопросы как единая политика установления цен на энергоресурсы, приоритетность прав для взаимных инвестиций; упрощенный режим передвижения рабочей силы и граждан, транзит грузов.

Для придания динамизма интеграционным процессам Россия непременно должна идти на затраты со своей стороны, руководствуясь в данном случае не только принципом текущей экономической выгоды (возведенным в последние годы в абсолют по отношению к СНГ), но и принципом необходимости дополнительных вложений в перспективный проект (в данном случае – проект региональной евразийской интеграции) исходя из достижения стратегических эффектов. Без этого невозможно добиться желаемых стратегических целей в условиях острой конкурентной борьбы на пространстве Содружества. В госбюжете Российской Федерации непременно нужна статья расходов «Интеграция со странами СНГ» на финансирование разработки модельных механизмов развития интеграционных процессов и пионерных проектов. В то же время требует рассмотрения вопрос о возможности объединения бюджетов двух интеграционных организаций, в которые вносит ежегодные взносы Россия: бюджета Союзного государства и бюджета ЕврАзЭС.

Особого внимания со стороны России требует задача формирования валютного союза с Беларусью, который мог бы иметь значение «локомотива» интеграционных процессов в СНГ. Союз с Беларусью следует рассматривать как основное интеграционное

ядро в рамках концепции разноскоростной интеграции со странами, на которые распространяется интеграционная стратегия. В случае если удастся создать рублевую зону в масштабе двух государств, к ней могли бы присоединиться и другие заинтересованные страны, в первую очередь Казахстан и Кыргызстан. При этом необходимо иметь в виду, что затраты на этот проект (разовая денежная компенсация Беларуси при ее переходе на использование российского рубля) имеют стратегическое значение для развития экономической интеграции в более широком страновом формате.

Не менее важны и иные преференции партнерам по таможенному и валютному союзу с Россией (внутренние, экономически обоснованные цены на энергоносители, единые железнодорожные тарифы для перевозок внутри ЕврАзЭС, устанавливаемые на уровне внутренних российских тарифов, чего добивается Казахстан и др.). Такие преференции могут не всегда носить односторонний характер, а вырабатываться на взаимной основе в ходе переговоров и поиска компромиссов.

Вместе с тем реализация сценария углубления интеграционных процессов в ЕврАзЭС предполагает и качественное изменение подходов к реализации самих этих процессов. Суть таких изменений должна состоять в дополнении усилий в области правового и институционального конструирования (формирования правовых и экономических режимов интеграции), выработки совместной скоординированной политики по развитию ключевых отраслей и секторов экономики, обладающих наилучшими предпосылками для интеграции; согласования экспортной политики на рынках третьих стран; выработки согласованной политики по защите собственных рынков от импорта из других регионов. Последнее особенно актуально в связи с предстоящим присоединением России к ВТО, хотя должно рассматриваться и в более широком аспекте формирования таможенного союза. При этом, формируя единое таможенное экономическое и валютное пространство, Россия должна ориентироваться исключительно на будущее, то есть не столько защищать остатки сохранившегося советского наследства, сколько более конкретно представлять, какой экономический потенциал она хотела бы иметь в наших единых экономических границах через 15–20 лет.

Для целой группы отраслей машиностроительного и наукоемкого профиля ускоренное развитие интеграционных процессов может быть связано с восстановлением производственной и научно-технологической кооперации. Интеграционные процессы в данном секторе экономики должны быть направлены на обеспечение льготных режимов для производственной кооперации передачи технологий и инвестиций.

Наконец, в целой группе отраслей сотрудничество может быть направлено на селективную защиту со-

вместных рынков от импортной продукции на период реализации согласованных программ развития отдельных секторов экономики. При этом данная защита должна носить строго временный характер, чтобы избежать формирования зоны так называемого «непритязательного спроса».

Следует также иметь в виду, что при достаточно высоком потенциале взаимодополняемости национальных экономик стран ЕврАзЭС, доставшегося в наследство от советского периода, по отдельным товарным группам они могут выступать и уже выступают конкурентами на рынках третьих стран (топливно-энергетические ресурсы, черная и цветная металлургия, химия). И совершенно очевидно, что зарубежные потребители такой продукции в третьих странах заинтересованы в усилении ценовой конкуренции между странами СНГ. В этой связи было бы разумно направить общие усилия на уменьшение в таких отраслях взаимной конкуренции на рынках третьих стран, согласование ценовой политики и объемов поставок.

Все это достаточно конкретные вопросы, требующие подготовки конкретных предложений, решений и проектов, призванных сформировать реальную базу для интеграционных процессов в ЕврАзЭС. Очень важно, чтобы такая работа проводилась специалистами и экспертами заинтересованных государств совместно, под патронажем Исполкома ЕврАзЭС и правительств заинтересованных государств. В этой связи следует вспомнить имеющийся опыт совместных работ над такими документами как «Долгосрочные схемы развития и размещения производительных сил», «Комплексная программа НТП», «Схемы развития транспортной системы».

Конкретные результаты таких разработок позволят:

- более четко позиционироваться по отношению к другим центрам экономической силы, полнее учитывать интересы участников интеграционного процесса в торговой и таможенной политике в отношении с третьими странами и их объединениями, а так же с ВТО;
- сформировать ориентиры для развития важнейших отраслевых комплексов интегрирующихся государств, выработать согласованную стратегию поведения на рынках третьих стран;
- сформировать отраслевые ориентиры и перспективные инвестиционные проекты для бизнес-структур интегрирующихся государств;
- ускорить формирование общего рынка государств ЕврАзЭС как единого пространства таможенных процедур и правил, упростить платежно-расчетную систему.

Проект по реализации Соглашения о формировании Единого экономического пространства Беларуси, Казахстана, России и Украины (ЕЭП-4) пока с тру-

дом вписывается в стратегию интеграции из-за позиции Украины, которая хотела бы ограничить свое участие в создании «Союза четырех» уровнем зоны свободной торговли. И связано это, как известно, с тем, что наряду с участием в ЕЭП она видит для себя альтернативную стратегическую перспективу – вступление в ЕС.

Поэтому в ближайшей перспективе чрезвычайно актуальной проблемой становится «проектное наполнение» Соглашения о ЕЭП четырех. От этого зависит, станет ли проект формирования единого экономического пространства тем, что было заявлено президентами четырех стран, а именно реальным блоком интеграционного характера, или забуксует на долгие годы вперед на стадии согласования вопросов создания зоны свободной торговли. В этом случае трудно будет рассчитывать на серьезное вовлечение Украины в процессы евразийской интеграции.

Как бы то ни было, проект ЕЭП-4 содержательно может рассматриваться в качестве начала постепенного присоединения Украины к интеграционной группировке ЕврАзЭС, если ей будет предложено участвовать на добровольной основе в тех конкретных интеграционных проектах, которые могут представлять интерес для украинских предприятий. В этой связи представляется целесообразным обеспечить методологическое единство наработок по формированию единого экономического пространства в ЕврАзЭС и ЕЭП-4 и ускорить формирование пакета интеграционных проектов в различных секторах экономики с учетом интересов Украины.

Следует также иметь в виду, что существуют возможности модификации проекта ЕЭП в своеобразный «стыковочный» проект сотрудничества России и ряда стран СНГ, входящих в ЕврАзЭС, с Евросоюзом, что соответствует российской стратегии формирования общеевропейского экономического пространства России и ЕС и вполне отвечает европейской ориентации Украины.

Участие России в других многосторонних союзах стран СНГ (Шанхайская Организация Сотрудничества, Центрально-азиатское сотрудничество (где у России в этом году появился статус наблюдателя)) пока имеет преимущественно политическую направленность и должно иметь дополняющее значение по отношению к основным экономическим интеграционным проектам. Экономические проекты в рамках этих многосторонних организаций целесообразно реализовать в основном силами заинтересованных бизнес-структур.

Второе направление стратегии – политика развития экономического взаимодействия. Ее цель – активизация хозяйственных связей в разных формах (двусторонних и многосторонних) и на разных уровнях (государственном и уровне бизнеса) между Рос-

сией и теми странами СНГ, которые не готовы к интеграционному сближению и к формированию межгосударственного союза с Россией как минимум в форме таможенного союза, т.е. не готовы к согласованию и выработке общей экономической политики по отношению к внешним партнерам.

Стратегия хозяйственного взаимодействия с такими государствами должна быть нацелена на постепенное усиление степени взаимозависимости и взаимодополняемости экономик России и ближайших соседей по СНГ на внутреннем рынке Содружества, что может создать благоприятные предпосылки для перехода в последующем к более тесным, интеграционным формам сотрудничества. Она предполагает также тесное сотрудничество на внешних (по отношению к СНГ) рынках по целому ряду товаров, прежде всего топливно-энергетических.

Это направление сотрудничества может быть реализовано как на двусторонней, так и на многосторонней основе, в сочетании межгосударственного уровня взаимодействия и уровня хозяйствующих субъектов, с подключением организационных структур, уже существующих в рамках СНГ – отраслевых ассоциаций сотрудничества, деловых советов, Энергетического совета СНГ, Транспортного совета и др. Оно должно подкрепляться соответствующими межгосударственными и межправительственными соглашениями, предусматривающими особый механизм для производственной кооперации (льготные условия поставок для кооперированной продукции). Приоритетными направлениями отраслевого сотрудничества в СНГ следует признать все проекты, ведущие к формированию общих секторальных внутренних рынков – рынка металлопродукции, нефти, газа, аграрного рынка, транспортных услуг (например, авиаперевозок и др.).

Предпосылки для превращения пока аморфного СНГ в жизнеспособный региональный блок возникнут только тогда, когда на смену благостным интеграционным мечтаниям придут вполне конкретные задачи, вытекающие из такого же конкретного коллективного интереса. И если Россия инициирует комплексную программу структурной перестройки постсоветской экономики на основе тщательно отобранных приоритетов и широкого распространения современных технологий, такой интерес должен появиться. Речь, в сущности, идет о коллективной заинтересованности во временном групповом обособлении заинтересованных стран теперешнего СНГ с целью организации и развития собственных конкурентоспособных ТНК, способных участвовать в процессах глобализации в качестве субъектов, а не объектов процесса.

*Руслан Гринберг, д.э.н., профессор,
Директор Института международных
экономических и политических исследований*

Таблица 1. Экономический рост

	ВВП	Промышленное производство	Сельскохозяйственное производство	Розничный товарооборот	Инвестиции в основной капитал
Беларусь					
2002	5.0	4.5	0.7	11.5	6.0
2003	6.8	7.1	6.6	10.3	20.8
2002:					
4 кв.	5.5	6.1	-9.8	16.3	6.0
2003:					
1 кв.	5.6	7.2	1.0	12.9	1.8
2 кв.	4.7	6.0	-3.0	8.2	22.1
3 кв.	7.2	7.2	7.0	8.8	22.1
4 кв.	8.8	8.0	16.9	11.5	22.1
2004:					
1 кв.	9.3	13.7	4.3	15.8	27.9
2 кв.	11.1	15.3	6.6	10.6	20.8
3 кв.	11.7	18.1	12.0	8.7	15.9
Казахстан					
2002	9.8	10.5	3.2	8.6	10.6
2003	9.2	8.8	1.4	10.0	10.6
2002:					
4 кв.	11.8	12.1	-5.1	8.3	36.3
2003:					
1 кв.	10.4	10.5	5.4	10.0	15.8
2 кв.	9.7	8.7	5.1	10.2	21.6
3 кв.	7.6	4.5	2.8	9.0	-0.5
4 кв.	9.4	11.3	-4.1	10.8	16.1
2004:					
1 кв.	9.1	9.3	5.7	5.5	16.4
2 кв.	9.4	9.4	4.8	10.1*	14.0
3 кв.	9.1*	12.3*	-7.2	11.9*	--
Россия					
2002	4.7	4.0	2.9	9.3	2.6
2003	7.3	7.3	2.7	8.4	12.5
2002:					
4 кв.	6.0	2.6	7.8	9.6	2.8
2003:					
1 кв.	7.5	6.0	1.1	9.6	10.1
2 кв.	7.9	7.5	-1.2	9.5	13.1
3 кв.	6.5	6.8	-0.1	7.2	12.1
4 кв.	7.6	7.4	7.8	7.8	13.4
2004:					
1 кв.	7.5	7.6	-1.4	10.4	13.1
2 кв.	7.4	7.1	-1.2	11.7	12.4
3 кв.	5.6	4.8	2.4	12.3	10.6
Украина					
2002	5.2	7.0	1.2	15.0	8.9
2003	9.4	15.8	-10.2	20.5	31.1
2002:					
4 кв.	6.1	7.0	1.7	15.5	12.0
2003:					
1 кв.	8.4	10.7	2.3	12.4	23.1
2 кв.	10.0	14.0	-9.5	17.5	30.4
3 кв.	6.8	20.2	-20.6	23.2	40.3
4 кв.	12.1	16.7	2.8	26.1	29.9
2004:					
1 кв.	12.3	18.8	-4.6	21.0	52.1
2 кв.	13.2	13.2	-0.3	21.7	19.9
3 кв.	14.3	11.8	36.4	17.5	--

Примечание. Темпы прироста, в % г/г. * – оценки.

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						
2002	42.6	93.5	40.4	7.9	107	114
2003	28.4	61.8	37.5	3.0	124	109
2002:						
4 кв.	6.2	14.5	11.1	-3.6	111	112
2003:						
1 кв.	9.6	21.2	10.7	-5.9	111	103
2 кв.	5.9	4.8	5.1	5.8	120	105
3 кв.	4.1	8.1	5.6	5.2	128	114
4 кв.	5.1	5.2	6.4	1.7	134	112
2004:						
1 кв.	5.5	4.5	7.9	-2.2	137	109
2 кв.	3.5	5.6	4.4	10.6	158	130
3 кв.	1.7	2.1	3.4	7.6	171	140
Казахстан						
2002	5.9	4.8	0.3	10.9	133	141
2003	6.4	5.1	9.3	7.0	156	138
2002:						
4 кв.	1.7	1.5	2.9	6.2	143	143
2003:						
1 кв.	2.7	1.2	4.1	-6.3	138	129
2 кв.	0.8	1.0	-3.6	6.4	151	134
3 кв.	0.3	0.6	0.2	2.6	159	142
4 кв.	3.0	2.7	3.2	5.2	173	146
2004:						
1 кв.	2.2	1.1	4.2	0.2	186	149
2 кв.	1.0	0.9	6.9	4.2	200	166
3 кв.	1.0	1.0	6.2	--	--	--
Россия						
2002	15.9	37.0	11.6	16.2	141	149
2003	13.6	28.7	15.3	9.8	180	158
2002:						
4 кв.	3.0	7.0	4.1	7.3	158	159
2003:						
1 кв.	5.5	9.4	1.9	-9.5	151	141
2 кв.	3.1	5.8	2.8	7.0	171	151
3 кв.	1.3	4.0	4.1	3.6	182	159
4 кв.	2.1	2.2	3.2	12.8	215	180
2004:						
1 кв.	3.8	6.2	7.8	-7.1	215	172
2 кв.	2.6	4.2	7.4	5.2	230	191
3 кв.	2.1	3.3	5.3	2.2	238	195
Украина						
2002	0.8	3.6	3.1	20.0	71	75
2003	5.2	4.7	7.8	16.7	87	77
2002:						
4 кв.	1.7	1.7	0.4	3.0	77	77
2003:						
1 кв.	3.8	2.0	1.7	-5.9	75	70
2 кв.	1.8	0.4	2.1	8.8	84	74
3 кв.	-1.0	1.0	2.1	10.7	92	82
4 кв.	2.9	2.3	3.2	1.9	96	81
2004:						
1 кв.	3.5	3.2	6.0	-2.3	97	78
2 кв.	1.8	-0.3	7.8	7.6	107	89
3 кв.	1.1	1.4	3.5	7.0	116	95

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									
2002	-311	7965	8879	-914	1341	908	433	-29	199
2003	-527	10073	11329	-1256	1504	935	569	-36	195
2002:									
4 кв.	-303	2230	2704	-474	358	207	151	-28	47
2003:									
1 кв.	-39	2276	2447	-171	305	182	123	-14	24
2 кв.	-15	2430	2668	-238	396	230	166	0	58
3 кв.	-136	2588	2885	-297	425	295	130	-4	40
4 кв.	-338	2785	3326	-541	377	231	146	-17	74
2004:									
1 кв.	86	2861	2985	-124	358	185	173	-28	65
2 кв.	-310	3293	3816	-522	400	235	165	-4	52
3 кв.*	-253	3674	4131	-456	400	237	163	-3	43
Казахстан									
2002	-843	10027	7726	2301	1607	3737	-213	-1127	114
2003	-39	13233	9144	4088	1807	4025	-2218	-1744	-165
2002:									
4 кв.	-245	2896	2055	841	413	113	-717	-366	-3
2003:									
1 кв.	528	3192	1843	1349	394	821	-427	-401	7
2 кв.	-129	3028	2187	841	403	905	-502	-446	-22
3 кв.	-15	3401	2359	1042	513	1121	-609	-405	-44
4 кв.	-422	3611	2755	856	498	1178	-680	-492	-106
2004:									
1 кв.	313	4108	2562	1546	465	1096	-630	-545	-57
2 кв.	-218	4674	3349	1324	497	1321	-824	-613	-105
3 кв.	--	--	--	--	--	--	--	--	--
Россия									
2002	29116	107301	60966	46335	13611	23497	-9886	-6583	-750
2003	35845	135929	75436	60493	16030	27122	-11093	-13169	-385
2002:									
4 кв.	7838	30195	18125	12069	3673	6149	-2476	-1583	-173
2003:									
1 кв.	11537	31080	15830	15250	3054	5123	-2069	-1488	-155
2 кв.	8192	31749	18106	13643	3981	6184	-2203	-3178	-70
3 кв.	7396	34945	19403	15542	4700	8269	-3569	-4348	-229
4 кв.	8720	38156	22097	16059	4295	7547	-3252	-4155	69
2004:									
1 кв.	12774	37289	19195	18094	3906	6374	-2468	-2872	21
2 кв.	11140	41717	22949	18768	4986	8117	-3130	-4216	-283
3 кв.*	11986	45594	24356	21238	5408	10809	-5402	-3612	-238
Украина									
2002	3173	18669	17959	710	4682	3535	1147	-606	1922
2003	2891	23739	24008	-269	5214	3657	1557	-581	2184
2002:									
4 кв.	966	5371	5146	225	1355	973	382	-161	520
2003:									
1 кв.	1076	5081	4772	309	1201	814	387	-120	500
2 кв.	735	5534	5576	-42	1254	855	399	-148	526
3 кв.	672	6183	6338	-155	1291	929	362	-109	574
4 кв.	408	6941	7322	-381	1468	1059	409	-204	584
2004:									
1 кв.	1669	7344	6577	767	1373	831	542	-105	465
2 кв.	2342	8544	7084	1460	1395	1088	307	-171	746
3 кв.	--	--	--	--	--	--	--	--	--

Примечание. Данные приведены в USD млн. * – предварительные данные.

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
2002	42.8	44.7	-1.8	1422.4	813.0
2003	44.7	46.1	-1.4	2003.4	736.4
2002:					
4 кв.	--	--	--	1422.4	813.0
2003:					
1 кв.	--	--	--	1553.9	786.0
2 кв.	--	--	--	1660.9	768.9
3 кв.	--	--	--	1902.6	740.6
4 кв.	--	--	--	2003.4	736.4
2004:					
1 кв.	46.8	43.3	3.4	2185.6	731.4
2 кв.	47.4	47.7	-0.3	2482.0	654.9
3 кв.	41.8	39.8	1.9	2634.0	615.6
Казахстан				KZT млрд	USD млн
2002	21.7	22.1	-0.4	124.9	3481.0
2003	23.0	23.9	-0.9	166.4	3622.6
2002:					
4 кв.	23.5	28.5	-5.0	124.9	3481.0
2003:					
1 кв.	29.7	22.1	7.6	120.1	3506.8
2 кв.	22.4	24.7	-2.3	123.8	3515.7
3 кв.	20.6	24.2	-3.6	146.0	3614.0
4 кв.	20.9	24.7	3.8	167.6	3622.6
2004:					
1 кв.	26.7	24.5	2.2	180.3	3606.0
2 кв.	25.2	24.3	0.9	202.6	3590.6
3 кв.	18.0	21.2	-3.2	255.1	3642.7
Россия				RUB млрд	USD млрд
2002	32.4	31.4	1.0	3525	119.7
2003	31.1	29.8	1.4	3881	122.1
2002:					
4 кв.	33.5	38.6	-5.1	3881	122.1
2003:					
1 кв.	30.3	26.6	3.6	3771	120.2
2 кв.	34.4	30.9	3.5	3508	115.6
3 кв.	29.2	27.9	1.3	3480	113.7
4 кв.	30.9	33.1	-2.2	3525	119.7
2004:					
1 кв.	29.0	24.7	4.3	3318	116.5
2 кв.	35.0	28.4	6.5	3354	115.5
3 кв.	21.2	16.7	4.5	3300	112.9
Украина				UAH млн	USD млрд
2002	27.5	26.7	0.8	21387.0	10.2
2003	28.5	28.7	-0.2	20524.8	10.7
2002:					
4 кв.	27.7	29.3	-1.7	21387.0	10.2
2003:					
1 кв.	29.6	26.0	3.7	--	--
2 кв.	29.8	28.9	1.0	--	--
3 кв.	26.5	24.5	2.0	--	--
4 кв.	28.6	34.4	-5.8	20524.8	10.7
2004:					
1 кв.	27.3	25.4	1.9	21235.0	10.8
2 кв.	26.6	27.4	-1.0	21231.4	10.7
3 кв.	28.1	30.0	-1.9	21459.6	11.2

Примечание. Данные по государственному долгу приведены по состоянию на конец периода.

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						
2002	1116.3	922.0	440.3	-246.0	650.0	464.9
2003	1686.9	1296.4	872.1	-481.7	926.4	759.6
2002:						
4 кв.	1116.3	922.0	440.3	-246.0	650.0	464.9
2003:						
1 кв.	1112.2	845.2	574.3	-307.3	602.1	507.4
2 кв.	1372.7	1161.9	518.8	-308.1	737.7	632.3
3 кв.	1446.6	1104.6	640.5	-298.5	785.8	656.8
4 кв.	1686.9	1296.4	872.1	-481.7	926.4	759.6
2004:						
1 кв.	1906.0	1511.5	858.8	-464.4	888.6	1017.0
2 кв.	1884.9	1470.0	678.0	-263.2	1113.5	770.9
3 кв.	2007.2	1509.7	811.2	-313.7	1211.2	795.2
Казахстан						
2002	208.2	787.7	-561.7	-17.8	177.9	29.4
2003	317.0	1243.6	-923.8	-2.8	262.1	53.2
2002:						
4 кв.	208.2	787.7	-561.7	-17.8	177.9	29.4
2003:						
1 кв.	206.0	898.7	-673.9	-18.8	175.8	28.1
2 кв.	254.1	1062.5	-786.0	-22.4	206.1	45.6
3 кв.	294.5	1146.5	-828.6	-23.4	238.6	53.4
4 кв.	317.0	1243.6	-923.8	-2.8	262.1	53.2
2004:						
1 кв.	325.6	1309.8	-977.2	-7.0	265.0	54.6
2 кв.	388.5	1410.0	-1017.6	-3.9	303.2	71.0
3 кв.	402.9	1440.8	-1034.1	-3.8	338.6	55.4
Россия						
2002	1262.6	1379.0	-3.3	-113.0	817.6	420.8
2003	1947.7	2170.5	-430.9	208.1	1228.9	661.2
2002:						
4 кв.	1262.6	1379.0	-3.3	-113.0	817.6	420.8
2003:						
1 кв.	1320.7	1607.4	-171.8	-114.8	802.5	419.5
2 кв.	1570.5	1837.9	-283.5	16.2	976.3	487.6
3 кв.	1526.6	1821.7	-209.6	-85.5	1018.6	416.3
4 кв.	1947.7	2170.5	-430.9	208.1	1228.9	661.2
2004:						
1 кв.	1977.0	2295.4	-557.4	238.9	1238.5	630.9
2 кв.	1959.5	2503.9	-648.1	103.8	1355.6	513.9
3 кв.	1877.3	2725.5	-772.8	-75.5	1377.3	386.6
Украина						
2002	31.0	13.7	19.4	-2.1	26.4	4.6
2003	40.3	27.4	16.3	-3.4	33.1	7.2
2002:						
4 кв.	31.0	13.7	19.4	-2.1	26.4	4.6
2003:						
1 кв.	31.5	14.9	18.5	-2.0	26.0	5.5
2 кв.	35.4	23.2	14.6	-2.5	29.4	6.0
3 кв.	38.3	26.0	14.6	-2.3	30.9	7.4
4 кв.	40.3	27.4	16.3	-3.4	33.1	7.2
2004:						
1 кв.	41.6	32.8	11.9	-3.1	33.6	8.0
2 кв.	47.7	43.0	8.2	-3.5	36.9	10.8
3 кв.	57.0	56.0	4.4	-3.4	42.3	14.7

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, % годовых ¹		Номинальный обменный курс ²		Индекс реального курса, декабрь 1997 = 100 ³	
	Депозиты в национальной валюте	Депозиты в иностранной валюте	к USD	к EUR	к USD	эффективный
Беларусь						
2002	45.8	6.9	1803.9	1704.3	57.6	77.7
2003	27.9	6.2	2074.9	2352.6	63.2	73.0
2002:						
4 кв.	33.6	6.5	1895.9	1885.7	57.6	77.7
2003:						
1 кв.	33.7	6.4	1959.8	2109.5	59.0	76.7
2 кв.	30.6	6.4	2031.6	2318.1	60.7	74.3
3 кв.	24.3	6.3	2087.2	2344.8	60.8	75.8
4 кв.	22.8	5.8	2137.6	2538.7	63.2	73.0
2004:						
1 кв.	22.7	5.7	2155.5	2697.5	65.3	72.4
2 кв.	17.7	5.4	2155.0	2594.4	66.4	73.6
3 кв.	14.8	5.4	2164.7	2638.8	66.5	73.0
Казахстан						
2002	2.7	4.9	153.3	144.7	152.9	116.5
2003	5.0	4.5	149.6	168.8	136.0	119.6
2002:						
4 кв.	3.1	4.9	154.6	154.1	152.9	116.5
2003:						
1 кв.	5.3	4.9	153.7	164.8	147.9	117.2
2 кв.	5.1	4.8	150.7	170.5	144.5	121.3
3 кв.	4.3	4.3	147.2	165.6	143.7	117.9
4 кв.	5.1	4.1	146.7	174.3	136.0	119.6
2004:						
1 кв.	4.8	3.8	139.8	174.9	129.9	115.9
2 кв.	4.3	3.8	137.2	165.4	127.7	113.4
3 кв.	4.3	3.4	135.7	165.9	--	--
Россия						
2002	5.7	3.2	31.3	29.5	124.4	125.1
2003	5.4	3.0	30.7	34.6	103.0	119.6
2002:						
4 кв.	5.5	2.7	31.8	31.6	124.4	115.6
2003:						
1 кв.	5.5	3.5	31.7	33.9	116.8	113.8
2 кв.	5.4	2.7	30.9	34.9	110.2	113.7
3 кв.	5.2	3.0	30.4	34.2	110.4	111.2
4 кв.	5.5	2.8	29.9	35.4	103.0	111.0
2004:						
1 кв.	5.5	2.9	28.7	35.6	96.1	106.0
2 кв.	5.3	2.9	28.9	34.8	95.5	105.7
3 кв.	4.7	2.7	29.2	35.7	94.5	105.3
Украина						
2002	7.8	6.0	5.3264	5.0302	61.1	75.8
2003	7.1	6.0	5.3327	6.0207	65.0	68.2
2002:						
4 кв.	6.7	5.6	5.3310	5.3294	61.1	75.8
2003:						
1 кв.	7.0	5.6	5.3337	5.7184	62.3	74.1
2 кв.	6.8	6.2	5.3334	6.0453	63.0	69.4
3 кв.	6.6	5.6	5.3318	5.9591	61.8	69.3
4 кв.	7.6	6.4	5.3318	6.3394	65.0	68.2
2004:						
1 кв.	8.3	6.6	5.3304	6.6618	65.4	66.9
2 кв.	8.7	6.5	5.3260	6.4150	66.0	68.6
3 кв.	6.9	5.5	5.3140	6.4910	66.6	68.3

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.