

# ВОЗДЕЙСТВИЕ МЕЖДУНАРОДНЫХ КОНЬЮНКТУРНЫХ КОЛЕБАНИЙ НА БЕЛОРУССКУЮ ЭКОНОМИКУ В ДОКРИЗИСНЫЙ И ПОСТКРИЗИСНЫЙ ПЕРИОД

А.В. Данильченко (БГУ),  
Р.Д. Осипов (Инвестиционная компания «ЮНИТЕР»)

Открытость белорусской экономики в отношении мировой экономики осуществляется по каналам движения товаров и услуг и движения капитала. Данные потоки находят отражение в платежном балансе Республики Беларусь.

Сопоставительный анализ счетов платежного баланса Республики Беларусь и общеэкономических показателей развития Республики Беларусь за 2006–2010 гг. позволил выявить следующие определяющие каналы и источники воздействия международных конъюнктурных колебаний на белорусскую экономику.

Основным каналом является *экспорт товаров*. Среднее значение отношения стоимости экспорта товаров к ВВП в 2006–2010 гг. составило 57 %. Данний показатель характеризует экономику Республики Беларусь как существенно зависимую от иностранных и мировых рынков товаров и колебаний спроса за рубежом. По сравнению с иными малыми открытыми экономиками, по данным Всемирного банка, Республика Беларусь входит в тридцатку стран с самыми высокими показателями отношения экспорта к ВВП.

Как показывает анализ зависимости динамики ВВП Беларуси от динамики экспорта, наиболее благоприятные периоды роста ВВП сопровождались существенным ростом экспорта, наименее благоприятные – существенным спадом экспорта.

Анализ географической и товарной структуры экспорта позволяет выявить международные товарные рынки, от которых зависит конъюнктура белорусской экономики.

Основные рынки сбыта белорусских товаров – Российская Федерация и страны ЕС. Особенностью структуры экспорта белорусской экономики является существенная товарная дифференциация по регионам сбыта:

- основные позиции экспорта белорусских товаров в Россию включают инвестиционные товары и потребительские товары;
- основными позициями экспорта в страны ЕС являются минеральные продукты (в основном нефтепродукты) и недрагоценные металлы (продукция металлургического производства).

Так, экспорт транспортных средств в Россию в 2006–2009 гг. превышал 50 % от общего объема белорусского экспорта транспортных средств, аналогичный показатель для ЕС не превышал 7 %. Подобная ситуация по машинам и оборудованию: экспорт продукции

данных товарных позиций в Россию превышал 65 %, в ЕС – не более 8 %. По сельскохозяйственной продукции и продуктам питания несбалансированность экспортных потоков в географическом разрезе еще более выражена: свыше 70 % экспортируется в Россию, не более 4,5 % – в страны ЕС [1–6].

**Таблица 1**  
**Доля экспорта товаров в Россию**  
**от общего объема экспорта товарной позиции, в %**

Россия	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Минеральные продукты (нефтепродукты, удобрения, иные)	7,79	1,34	1,30	1,50	1,20	1,10
Транспортные средства	71,15	62,05	65,00	63,20	65,40	50,90
Машины и оборудование	81,10	73,88	77,60	77,80	78,30	73,70
Продукция химической и связанных с ней отраслей промышленности	14,21	10,20	11,00	9,40	5,10	6,70
Сельскохозяйственная продукция и продукты питания	88,84	85,21	84,50	79,90	82,20	76,30
Недрагоценные металлы	53,50	46,97	42,80	48,20	44,80	37,90
Текстиль и текстильные изделия	58,27	51,46	55,20	57,20	59,90	59,50
Пластмассы и изделия из них	69,64	59,70	49,50	54,30	56,80	64,00
Другие (строительные материалы, продукция деревообработки, иные)	52,04	48,96	53,40	55,80	59,60	55,60

*Источник:* [1–5]

В то же время доля экспорта минеральных продуктов в общем объеме экспорта белорусских товаров в 2009 г. превысила 37 %. 84,8 % объема экспорта товаров этой группы идет в страны ЕС [1].

**Таблица 2**  
**Доля экспорта товаров в ЕС**  
**от общего объема экспорта товарной позиции, в %**

ЕС	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Минеральные продукты (нефтепродукты, удобрения, иные)	81,84	92,85	89,20	91,50	86,50	84,80
Транспортные средства	3,15	6,62	5,50	6,60	6,30	5,90
Машины и оборудование	5,04	7,85	7,50	7,10	6,10	8,00
Продукция химической и связанных с ней отраслей промышленности	18,59	17,83	17,60	18,20	25,30	34,60
Сельскохозяйственная продукция и продукты питания	0,94	4,63	5,60	6,10	4,10	8,10
Недрагоценные металлы	26,94	33,28	42,80	39,30	39,20	29,70
Текстиль и текстильные изделия	23,66	27,39	25,30	23,70	22,10	22,80
Пластмассы и изделия из них	8,99	11,31	15,80	14,80	10,70	6,70
Другие (строительные материалы, продукция деревообработки, иные)	32,51	33,79	30,40	28,30	22,50	22,80

*Источник:* [1–5]

Таким образом, основными факторами экономических колебаний за рубежом, которые прямо воздействуют на конъюнктуру белорусской экономики через канал экспорта товаров, являются:

- инвестиционная активность в России, которая формирует спрос на инвестиционные товары;
- динамика дохода в России, которая определяет спрос на конечные потребительские товары;
- колебания мировой конъюнктуры в части колебаний конъюнктуры сырьевых рынков, которая воздействует на колебания мировых цен на сырьевые товары, что определяет динамику стоимостных объемов белорусского экспорта в ЕС;
- колебания производства и промышленного выпуска в ЕС;
- колебания курсов мировых резервных валют и система установления цен на некоторые экспортные группы товаров (например, нефть и нефтепродукты, калийные удобрения).

При этом следует отметить, что, несмотря на влияние мирового финансового кризиса на внешнюю торговлю в 2008–2009 гг., ее структурные показатели изменились несущественно. Это указывает на то, что географическая и товарная структура торговых потоков Беларуси формирует направленности воздействий международной конъюнктуры на экономику.

*Импорт товаров* также является одним из существенных каналов трансмиссии колебаний международной конъюнктуры в белорусскую экономику. Среднее значение отношения стоимости импорта товаров к ВВП в 2006–2010 гг. составило 63 % и сопоставимо с аналогичным показателем по экспорту [1–5].

Так, основной импортной товарной позицией белорусской экономики являются минеральные продукты (в основном энергоносители и углеводородное сырье), ее доля в общем объеме импорта превысила в 2009 г. 40 %. Около 98 % потребности в их импорте обеспечивает Россия, в то время как на долю ЕС приходится не более 1 %. С другой стороны, ЕС является основным поставщиком инвестиционных товаров: доля импорта данной позиции из ЕС в 2009 г. превысила 54 % [1–5].

Таблица 3  
Доля импорта товаров из ЕС  
от общего объема импорта товарной позиции, в %

ЕС	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Минеральные продукты (нефтепродукты, удобрения, иные)	0,94	0,87	1,00	1,00	0,90	0,80
Транспортные средства	26,60	15,30	27,90	31,20	39,50	38,00
Машины и оборудование	35,13	45,58	47,50	47,60	46,00	54,30
Продукция химической и связанных с ней отраслей промышленности	34,68	43,51	42,70	44,20	40,00	45,00
Сельскохозяйственная продукция и продукты питания	12,52	28,51	28,40	25,30	27,50	25,50
Недрагоценные металлы	8,53	12,54	13,40	13,50	13,30	19,20
Текстиль и текстильные изделия	30,36	43,33	37,60	38,80	36,90	39,60
Пластmassы и изделия из них	24,27	26,85	38,40	38,00	38,70	41,70
Другие (строительные материалы, продукция деревообработки, иные)	24,57	20,61	13,20	31,10	30,30	28,70

Как следствие, *положение Республики Беларусь в международном разделении труда* можно описать следующим образом.

Во-первых, существует значительная зависимость, а также интеграция производственной структуры белорусской экономики с российскими отраслями (в основном нефтехимический комплекс, энергетический комплекс, производственная кооперация в машиностроении, металлургический комплекс и т.д.). Данная зависимость определяется историей формирования производственной структуры в СССР [6]. Как стране, обладающей весьма ограниченными природными ресурсами, Беларусь выделялись значительные средства на развитие промышленности. За последние 20 лет существования Советского Союза стоимость основных фондов (в реальном выражении) в Беларусь выросла в 4,1 раза, в то время как по СССР в целом – в 3,4 раза. Темпы увеличения основного капитала были выше лишь в Туркменистане и Узбекистане, где активно осваивались новые месторождения. В 1970–1989 гг. среднегодовые темпы роста чистого материального продукта в Беларусь были на 1,7 процентного пункта больше, чем в среднем по СССР (только Армения обгоняла Беларусь по темпам роста – на 0,2 процентного пункта). Таким образом, очевидно, что в стране была создана достаточно мощная и уникальная производственная база, в которой доминировала промышленность (49 % от ВВП в 1990 г. – второе место в СССР после Армении). Еще одной характеристикой белорусской экономики советского периода является ее ориентация на экспорт. В 1990 г. удельный вес экспорта в ВВП Беларусь составлял 50 % – больше, чем в других советских республиках. Экспорт в страны, не входящие в СЭВ, составлял 5,5 % от ВВП – второе место в СССР после России, экспортавшей природные ресурсы. Очевидно, что еще в Советском Союзе Беларусь занимала ряд ниш не только на рынке государств социалистического блока, но и на мировом рынке, что иллюстрирует табл. 4.

Таблица 4  
Место Беларусь в СССР

Страны	% от ВВП, 1990 г.		
	Экспорт	Экспорт вне СЭВ	Промышленность
Азербайджан	36	2,9	44
Армения	22	0,7	55
<b>Беларусь</b>	<b>50</b>	<b>5,5</b>	<b>49</b>
Грузия	21	1,9	43
Казахстан	20	2,2	34
Кыргызстан	22	0,7	40
Латвия	33	1,7	45
Литва	37	3,3	45
Молдова	27	2,2	37
Россия	28	10,1	48
Таджикистан	27	4,9	34
Туркменистан	35	1,4	34
Узбекистан	27	3,0	33

Продолжение табл. 4

Страны	% от ВВП, 1990 г.		
	Экспорт	Экспорт вне СЭВ	Промышленность
Украина	30	5,4	44
Эстония	29	1,7	44
СССР	25	18,8	44

Источник: [6]

Таким образом, белорусская промышленность зависит не только от спроса на инвестиционные, конечные потребительские и промежуточные товары в России и иных странах бывшего СССР, но и от предложения импорта комплектующих сырья, топливно-энергетических ресурсов из России и других стран бывшего СССР.

Во-вторых, не являясь сырьевой страной либо страной со значительными запасами сырьевых товаров, Беларусь экспортирует в Европу преимущественно полусырьевую и промежуточную продукцию, что также обусловлено историей формирования нефтехимического комплекса Республики Беларусь, основной период развития которого приходится на 1960–1970 гг. Основным поставщиком сырья для данных секторов экономики является Российская Федерация. Этот факт определяет промежуточное положение белорусской экономики между сырьевыми странами и странами, производящими продукцию с высокой добавленной стоимостью. Это подтверждает и структура экспортных потоков по группам товарам, определенным по принципу целей их использования. Так, промежуточные товары в структуре экспорта в 2009 г. составили 70 %, конечные потребительские товары – 12 %, инвестиционные товары – только 9 % (аналогичную структуру имеет импорт, который отличается лишь большей долей промежуточных товаров – 72,4 %) [1].

Как следствие, основными факторами экономических колебаний за рубежом, которые прямо воздействуют на конъюнктуру белорусской экономики через канал импорта товаров, являются:

- колебания мировых и/или региональных цен на топливно-энергетические ресурсы, иные сырьевые товары;
- колебания курсов мировых резервных валют и система установления цен на некоторые импортные группы товаров (например, нефть и нефтепродукты, газ, химическая и нефтехимическая продукция).

Отметим в дополнение, что сальдо движения товаров по текущему счету платежного баланса в течение 1996–2010 гг. было постоянно отрицательным. Среднее значение данного показателя за период составило 6,2 % от ВВП, что свидетельствует о значимости колебаний условий торговли / реального валютного курса как фактора формирования колебаний конъюнктуры белорусской экономики [1–5].

**Анализ структуры счета движения капитала** платежного баланса позволяет выявить значимость и основные источники колебаний международной конъюнктуры, воздействующие через потоки капитала.

Одним из показателей, описывающих степень воздействия международной конъюнктуры через счет движения капитала, является *соотношение внешнего долга к ВВП*. В белорусской экономике данный показатель в 2009 г. достиг 45 % (заметим, что в течение 1995–2008 гг. он был ниже 25 %). При этом основную долю внешнего долга (45 %) формирует краткосрочная задолженность [1].

В развивающихся странах аналогичный показатель составляет 32,6 %, в странах ЦВЕ – 50,5 %, странах СНГ – 44,76 %, странах Ближнего Востока – 24,27 %, странах Западного полушария – 37 %. Таким образом, белорусскую экономику можно охарактеризовать как мало зависимую от колебаний международной конъюнктуры, воздействующей через канал капитала [15].

Доля прямых иностранных инвестиций в 2009 г. достигла 5 % от ВВП [1].

Страновая структура потоков кредитного банковского капитала свидетельствует о том, что основная масса долгосрочного инвестиционного капитала происходит из стран ЕС, но в этом случае уже из Великобритании, Австрии, Германии и Швейцарии. На страны ЕС пришлось 87,7 % всего объема поступивших в страну инвестиций. Анализ практики долгосрочного кредитования показывает, что большая часть этих ресурсов поступает по инвестиционным проектам белорусских предприятий с поступлением средств по схемам связанного инвестиционного финансирования (экспортное кредитование поставок оборудования из стран ЕС).

Исходя из вышеизложенного, можно сделать вывод, что основными детерминантами конъюнктурных колебаний в Беларуси, переносимых через канал движения капитала, являются:

- *мировая реальная процентная ставка* (в случае Беларуси в качестве мировой реальной процентной ставки может выступать процентная ставка LIBOR, которая кладется в основу расчета процентной ставки большинства европейских банков);
- *оценка риска белорусской экономики иностранными кредитными организациями*, которая влияет в первую очередь на условия предоставления кредитов и на процентную ставку для белорусских предприятий/банков;
- *колебания валютного курса* (преимущественно евро и доллара США), которые воздействуют на условия возврата кредитов и определяют валютные риски.

*Однако влияние этих детерминант на конъюнктуру может быть существенным, только начиная с 2009 г., что обусловлено невысокой зависимостью белорусской экономики от внешнего финансирования до 2009 г.*

Отметим важность валютного курса, так как иностранные кредиты для белорусских банков и предприятий номинируются в иностранной валюте. Следовательно, изменение курса валюты ведет к относительному изменению объема средств предприятий, необходимых для погашения кредита, особенно в случае несоответствия валюты выручки предприятий и валюта возврата кредита. Именно такая ситуация свойственна для большинства белорусских предприятий. В связи с тем, что инвестиционные кредиты обычно выдаются банками ЕС или Китая для закупки оборудования, происходящего из ЕС или Китая, в то время как большая часть выручки формируется в российских и белорусских рублях, ослабление курса доллара США ведет к росту задолженности и, соответственно, к росту транзакционных издержек белорусских резидентов.

#### **Механизм воздействия колебаний конъюнктуры за рубежом на конъюнктуру белорусской экономики.**

Основываясь на анализе структуры платежного баланса Республики Беларусь за 2001–2009 гг., механизм воздействия колебаний конъюнктуры за рубежом на конъюнктуру белорусской экономики можно описать с помощью следующей таблицы.

**Таблица 5**  
**Механизм воздействия колебаний конъюнктуры  
за рубежом на конъюнктуру белорусской экономики**

Каналы распространения конъюнктурных колебаний	Источники конъюнктурных колебаний	Возможная направленность воздействия на конъюнктуру национальной экономики
Экспортно-импортные потоки Республики Беларусь	<p><b>Россия</b></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– колебания инвестиционной активности в России (<i>показатели:</i> собственные инвестиции в основной капитал промышленных предприятий, прямые иностранные инвестиции)</li> <li>– колебания дохода домашних хозяйств в России (<i>показатели:</i> прирост реальной заработной платы, динамика среднедушевого дохода населения в России)</li> <li>– колебания цен на российский импорт (в первую очередь – на энергоресурсы). <i>Показатель:</i> индекс цен на газ, нефть, электроэнергию, химические продукты (параксилоид и иные), колебания условий торговли Беларуси с Россией (<i>показатель:</i> колебания реального валютного курса белорусского рубля к российскому рублю)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>– рост внутренних инвестиций в России ведет к росту спроса на инвестиционные товары белорусского производства, что увеличивает белорусский экспорт, обеспечивая прирост реального ВВП как основного показателя конъюнктуры</li> <li>– рост дохода домашних хозяйств в России ведет к изменению белорусского экспорта. Такой эффект может быть связан с параллельным ростом производства в России в результате роста доходов населения, что ведет к увеличению спроса на белорусский экспорт промежуточных и продовольственных товаров</li> <li>– девальвация реального валютного курса белорусского рубля по отношению к российскому рублю ведет к увеличению дефицита счета внешней торговли, что негативно воздействует на конъюнктуру белорусской экономики</li> </ul>

Продолжение табл. 5

Каналы распространения конъюнктурных колебаний	Источники конъюнктурных колебаний	Возможная направленность воздействия на конъюнктуру национальной экономики
<i>Экспортно-импортные потоки Республики Беларусь</i>	<b>ЕС и страны ЦВЕ</b> – колебания производства в странах ЦВЕ (показатели: динамика реального промышленного производства) – колебания номинального курса евро	– прирост производства в странах ЦВЕ ведет к приросту белорусского экспорта  – возможно существование положительной взаимосвязи между импортом белорусской экономики и динамикой курса евро. Однако данный негативный эффект может нивелироваться экспортными потоками в ЕС, которые в случае девальвации реального курса евро растут с большим темпом, нежели импорт
	<b>Мировая экономика</b> – колебания цен на мировых сырьевых рынках (нефть и нефтепродукты, черные металлы, калийные удобрения)	– колебания мировых цен на нефть оказывают влияние на конъюнктуру белорусской экономики как через прямой (рост объема экспорта продукции нефтепереработки), так и через косвенный эффект (экономический рост в России как основном импортере белорусской продукции). Колебания цен на топливно-энергетические ресурсы могут также вести к международному переносу инфляции
<i>Движение капитала</i>	<b>Россия</b> – колебания премии за риск (оценки рисков российской экономики иностранными кредитными организациями, инвестиционного рейтинга)	– повышение инвестиционного рейтинга России может негативно отразиться на объеме прямых инвестиций в белорусскую экономику в результате их перераспределения в пользу российских инвестиционных проектов, а также привести к относительному росту процентных ставок иностранных банков для Беларуси. Это может оказать понижающий эффект на показатели инвестиционной активности в Беларуси
	<b>Страны ЕС и ЦВЕ</b> – колебания реального валютного курса белорусского рубля по отношению к евро	– долгосрочная девальвация реального валютного курса белорусского рубля по отношению к евро негативно воздействует на инвестиционные возможности белорусских предприятий в результате увеличения инвестиционных затрат (затраты по закупке оборудования стран ЕС)
	<b>Мировая экономика</b> – колебания мировой процентной ставки (ставка LIBOR)	– рост мировой процентной ставки ведет к увеличению стоимости импорта оборудования из стран ЕС, закупаемого по инвестиционным связанным кредитам европейских банков, что снижает инвестиционные возможности белорусских предприятий

Для оценки вышеуказанных предположений был проведен корреляционный и регрессионный мультифакторный анализ зависимости динамики показателей конъюнктурных колебаний белорусской экономики (потребления, инвестиций, производства, ВВП)

и каналов их переноса (потоков товаров, услуг и капитала между Республикой Беларусь и остальным миром) от представленных в табл. 5 факторов международной конъюнктуры.

Расчет корреляционной матрицы и мультифакторных регрессионных уравнений, а также расчет исходных данных для построения матрицы произведен с помощью программного пакета Statistica 5.0. Анализ строился на основании временных рядов первой производной реальных показателей.

Анализ полученных статистических результатов позволяет сделать следующие заключения.

1. Корреляционная матрица свидетельствует о том, что счет текущих операций, экспорт и импорт товаров воздействуют как на ВВП и инвестиции, так и, в меньшей степени, на конечное потребление и промышленное производство. Отметим отрицательную взаимосвязь между изменением импорта и экспорта и потребления, при этом потребление фактически не зависит от динамики дефицита счета текущих операций. В дополнение, степень взаимосвязи потребления и ВВП существенно ниже, чем взаимосвязи ВВП, производства и инвестиций. Данные факты подтверждают сравнительно более автономную природу зависимости внутреннего потребления от колебаний международной конъюнктуры по сравнению с производством и ВВП.

Эти данные подтверждаются результатами регрессионного моделирования зависимости динамики ВВП от колебаний производства, потребления, инвестиций и экспорта.

	$\beta$	Стандарт-ная ошибка	$b$	Стандарт-ная ошибка	$t (5)$	$p$ -уровень
Точка пересечения			0,010219	0,011954	0,854906	0,431650
Производство	0,538736	0,107761	0,323741	0,064756	4,999377	0,004107
Потребление	0,114329	0,140909	0,110122	0,135724	0,811369	0,454029
Инвестиции	0,445576	0,125243	0,100495	0,028247	3,557699	0,016254
Экспорт	0,170377	0,092799	0,034705	0,018903	1,835981	0,125796

Источник: Расчеты авторов.

Полученные результаты имеют высокую статистическую значимость. Анализ коэффициентов  $b$  показывает, что наибольший вклад в рост ВВП имеет производство, затем следуют потребление и инвестиции. В свою очередь, производство и экспорт имеют наиболее существенную корреляцию из ряда всех вышеприведенных показателей.

Анализ стандартных квадратичных отклонений, позволяющий оценить нестабильность колебаний, свидетельствует о более стабильной траектории колебаний внутреннего конечного потребления в отличие от экспорта, инвестиций и производства, что также может говорить об автономной природе внутреннего конечного потребления.

	Среднее	Стандартное отклонение	Количество наблюдений
Производство	0,096700	0,049421	10
Потребление	0,103300	0,030833	10
Инвестиции	0,101900	0,131678	10
Экспорт	0,140010	0,145797	10
ВВП	0,068000	0,029698	10

*Источник:* Расчеты авторов.

Как следствие, вышеприведенный анализ позволяет выявить следующий параметр, существенно влияющий на механизм формирования колебаний конъюнктуры белорусской экономики: менее значимая роль внутреннего конечного потребления в формировании колебаний конъюнктуры по сравнению с экспортно-ориентированным промышленным производством и инвестициями в основной капитал. Это свидетельствует о том, что белорусская экономика является малой открытой экономикой, в значительной степени подверженной колебаниям международной конъюнктуры через канал движения товаров и услуг.

2. Сопоставительный корреляционный анализ динамики белорусского экспорта и индикаторов конъюнктурных колебаний российской экономики (см. табл. 6) показывает, что основными факторами российской экономики, влияющими на объемы белорусского экспорта, являются: колебания дохода домашних хозяйств, колебания инвестиций (с лагом отставания 1 год), колебания российского экспорта. При этом отметим, что наиболее существенными факторами являются колебания доходов домашних хозяйств и российского экспорта. Два данных показателя имеют существенную взаимосвязь как между собой, так и с объемом инвестиций в основной капитал в России. Отдельный анализ основных факторов колебаний экспорта, инвестиций и доходов в России показывает, что детерминантами динамики данных показателей являются:

- мировые цены на нефть;
- существенная склонность к валовому накоплению (инвестициям в основные средства), которая стимулирует спрос на инвестиционные товары, тем самым формируя существенный импортный поток.

Российская экономика в 1999–2008 гг. характеризовалась динамичным развитием практически всех видов экономической деятельности, что было обусловлено в первую очередь благоприятной конъюнктурной ситуацией на внешних рынках, которые характеризовались ростом цен на энергоносители и сырьевые товары и, как следствие, ростом экспорта, который сопровождался ростом внутреннего спроса.

Сравнительный анализ динамики российского ВВП по фактограмм показал, что наиболее остро на изменение объемов и динамики доходов от экспорта реагировала инвестиционная сфера. Всплеск

инвестиционной активности в 1999–2000 гг. и 2003–2008 гг. совпадал с динамичным ростом доходов от экспорта товаров, а замедление темпов инвестиций в 2001–2002 гг. было обусловлено сокращением спроса на внешнем рынке и вялой динамикой мирового рынка нефти и металлов. В результате снижения доходов от экспорта и сдержанности инвестиционного поведения бизнеса в 2001–2002 гг. среднегодовой прирост ВВП составил 4,9 % против 11,0 % в 2000 г., а инвестиций в основной капитал – соответственно 5,6 % против 17,4 %. В 2003–2008 гг. растущие доходы экономики от внешнеэкономической деятельности, безусловно, стимулировали деловую активность.

Таблица 6

**Корреляционная матрица темпов прироста  
общеэкономических показателей Республики Беларусь  
за период 1996–2009 гг.**

	ВВП	Производство	Потребление	Инвестиции	Экспорт	Импорт	Торговый баланс	Реальный валютный курс по индексу цен производителей	Мировые цены на нефть
<b>ВВП</b>	1,00	0,86	0,75	0,85	0,25	0,27	0,38	-0,37	-0,14
<b>Производство</b>	0,86	1,00	0,67	0,54	-0,00	0,03	0,40	-0,09	-0,10
<b>Потребление</b>	0,75	0,67	1,00	0,69	-0,19	-0,22	0,04	-0,26	-0,17
<b>Инвестиции</b>	0,85	0,54	0,69	1,00	0,22	0,26	0,19	-0,33	-0,26
<b>Экспорт</b>	0,25	-0,00	-0,19	0,22	1,00	0,96	0,47	-0,38	0,35
<b>Импорт</b>	0,27	0,03	-0,22	0,26	0,96	1,00	0,65	-0,44	0,18
<b>Торговый баланс</b>	0,38	0,40	0,04	0,19	0,47	0,65	1,00	-0,46	-0,14
<b>Реальный валютный курс по индексу цен производителей</b>									
	-0,37	-0,09	-0,26	-0,33	-0,38	-0,44	-0,46	1,00	0,38
<b>Мировые цены на нефть</b>	-0,14	-0,10	-0,17	-0,26	0,35	0,18	-0,14	0,38	1,00

Исключительно благоприятное сочетание факторов деловой активности российского бизнеса и конъюнктуры цен мирового рынка сырьевых ресурсов обусловило интенсивное наращивание масштабов валового сбережения. Доля валового сбережения в последние 7 лет находилась в интервале 31,1–38,7 % ВВП против 24,0 % в предкризисном 1997 г. В 2008 г. под влиянием растущих доходов экономики от экспорта, с одной стороны, и снижения расходов домашних хозяйств – с другой, валовое национальное сбережение составило 35,1 % ВВП против 33,7 % в 2004 г. и 31,8 % в 2003 г. [8].

Особенностью функционирования и структурных преобразований являлось расширение внутреннего рынка на фоне динамичного

роста и потребительского, и инвестиционного спроса. Повышение деловой активности базировалось на **опережающем росте инвестиций относительно динамики конечного потребления** и оказало наиболее существенное влияние на характер структурных сдвигов произведенного и использованного ВВП. При увеличении ВВП за последние 7 лет на 57,5 % фактическое конечное потребление домашних хозяйств выросло на 65,0 % и инвестиций в основной капитал – на 90,1 %, что свидетельствует о существенной склонности к валовому накоплению в российской экономике как важному фактору ее долгосрочного развития.

Данная тенденция сопровождалась ростом рентабельности производства и повышением доходов бизнеса. В связи с ориентацией производителей на проведение активной модернизации и реконструкции производства экспортный сектор и обрабатывающая промышленность стали предъявлять растущий спрос на машины и оборудование. В технологической структуре инвестиций с 2000 г. наблюдалось повышение доли затрат на машины и оборудование.

При сложившихся в российской экономике диспропорциях в движении основного капитала, инвестиционных расходов и в динамике российского машиностроения влияние на внутренний рынок оказывал динамичный рост импорта машин и оборудования. За период 2000–2008 гг. при увеличении инвестиций в основной капитал на 80,0 % прирост производства в машиностроении составил 68,0 %, а масштабы импорта машин, оборудования и транспортных средств увеличились в 3,6 раза.

Принимая во внимание, что экспорт белорусских товаров характеризуется товарной диверсификацией по рынкам сбыта, где роль российского рынка – предъявление спроса в первую очередь на белорусские инвестиционные товары и товары для конечного потребления домашними хозяйствами, вышеизложенные тенденции российской экономики стимулирующим образом воздействовали на объемы белорусского экспорта, формирование доходов от экспорта и, как следствие, конъюнктурный рост, особенно в 2003–2009 гг. Результаты регрессионного моделирования зависимости белорусского экспорта от колебаний спроса на российском рынке также подтверждают значимость данных факторов для белорусской конъюнктуры.

	$\beta$	Стандартная ошибка	$b$	Стандартная ошибка	$t(5)$	$p$ -уровень
Точка пересечения			0,107651	0,063667	1,690834	0,134711
Потребление (Россия)	0,226948	0,378815	0,773811	1,291621	0,599101	0,567980
Инвестиции (Россия)	0,164388	0,378815	0,207913	0,479113	0,433954	0,677383

Источник: Расчеты авторов.

Коэффициент  $b$  для показателя конечного потребления в России составил 0,77, для инвестиций – 0,2. Надо учесть, что нестабильность инвестиций в России существенно превосходит нестабильность конечного потребления. При этом темп роста инвестиций превосходит темпы роста потребления в 2–3 раза.

	Количество наблюдений	Среднее	Минимум	Максимум	Стандартное отклонение
<b>ВВП (Россия)</b>	10	0,039600	-0,053000	0,100000	0,049592
<b>Потребление (Россия)</b>	10	0,032732	-0,025989	0,091902	0,042760
<b>Инвестиции (Россия)</b>	10	0,033816	-0,179402	0,175115	0,115276

Как следствие, можно утверждать, что влияние колебаний конечного потребления в России и инвестиций в равной степени воздействует на колебания белорусского экспорта. В то же время колебания инвестиций в России вносят большую нестабильность в белорусскую конъюнктуру, нежели колебания потребления.

3. Корреляционный анализ свидетельствует о высокой зависимости белорусского экспорта и колебаний ВВП от динамики ВВП в странах ЦВЕ (коэффициент корреляции белорусского экспорта и ВВП стран ЦВЕ превышает 70 %).

Как показывает анализ причин колебаний экономической активности в странах ЦВЕ, основными их факторами являются [6]:

- близость производственных отношений с ЕС и колебания внутрифирменной торговли. Данный фактор является результатом значительного объема притока прямых иностранных инвестиций из стран ЕС с начала 90-х гг. (особенно это характерно для Венгрии, Польши, Словении);
- колебания спроса на рынках стран ЕС, а также монетарная политика еврозоны;
- колебание ставки процента (LIBOR).

Итак, как видим, колебания конъюнктуры в странах ЦВЕ тесно связаны с колебаниями конъюнктуры стран ЕС.

4. Анализ зависимости белорусской экономики от колебаний цен на нефть не позволяет выявить статистики значимых результатов.

	$\beta$	Стандартная ошибка	$b$	Стандартная ошибка	$t(5)$	$p$ -уровень
<b>Точка пересечения</b>			-0,060824	0,089336	-0,680837	0,526220
<b>Потребление (Россия)</b>	0,016963	0,374235	0,057839	1,276007	0,045328	0,965601
<b>Инвестиции (Россия)</b>	0,163643	0,432075	0,206970	0,546475	0,378737	0,720432
<b>Цены на нефть</b>	-0,004384	0,448665	0,002343	0,239850	-0,009770	0,992582
<b>ВВП в ЦВЕ</b>	0,716795	0,360394	5,047002	2,537559	1,988920	0,103393

Источник: Расчеты авторов.

С помощью регрессионного анализа выше выделен косвенный эффект влияния цен на нефть на колебания российской экономики, которые, в свою очередь, воздействуют на экспорт в Россию и тем самым на колебания белорусской конъюнктуры. Внесение в вышеуказанную модель цен на нефть позволяет оценить их прямое влияние на колебания конъюнктуры. Как показывают результаты регрессионного моделирования, прямой эффект не является статистически значимым.

Это может быть обусловлено следующим: колебания мировых цен на нефть отражают в целом колебания мировых товарных сырьевых рынков. Учитывая зависимость белорусской экономики от их импорта, рост цен ведет не только к позитивному эффекту роста экспорта, но и к негативному эффекту роста импорта, который может сопровождаться международным переносом инфляции (см. ниже).

5. Важным фактором формирования колебаний экспорта и импорта является динамика реального эффективного валютного курса белорусского рубля. Как показывают исследования МВФ, экономический рост в странах СНГ, кроме России, в большей степени зависит от колебаний условий торговли, чем в других регионах мира. Отчасти это объясняется тем, что страны СНГ, кроме России (СНГ-11), в основном имеют небольшую по размерам экономику, характеризующуюся более высокой степенью открытости и менее развитой системой регулирования, чем другие страны.

Результаты корреляционного анализа показывают, что девальвация реального валютного курса ведет к существенному росту импорта, превышающему темп роста экспорта, что является причиной увеличения дефицита счета текущих операций. Соответственно, девальвация должна иметь обратный эффект. Отметим, что девальвация белорусского рубля во многом обусловлена снижением темпа роста цен производителей промышленной продукции (коэффициент корреляции – 64 %) в результате целенаправленных действий правительства по снижению инфляции. Между тем существует положительная зависимость между динамикой цен производителей промышленной продукции и ценами на нефть, которые, в свою очередь, имеют положительную взаимосвязь с объемами импорта. Как следствие, возможно существование эффекта переноса роста цен на энергетические товары в инфляцию в белорусской экономике, что может оказывать существенное давление на белорусский рубль. Ухудшение условий торговли, которое может возникнуть в результате резкого роста цен на энергоресурсы для белорусской экономики, может усугубить данные эффекты.

Проведенный корреляционно-регрессионный анализ формирования колебаний конъюнктуры в белорусской экономике подтверждают выводы табл. 5. К тому же, его применение позволило выделить

наиболее существенные стабилизаторы / усилители конъюнктурных колебаний в белорусской экономике (табл. 7).

Таблица 7  
Стабилизаторы/усилители конъюнктурных колебаний  
в белорусской экономике

Стабилизаторы / усилители	Характер влияния на механизм формирования конъюнктурных колебаний в белорусской экономике под воздействием международной конъюнктуры, инструменты регулирования
Доля внутреннего конечного потребления в ВВП	<p>Увеличение доли конечного потребления в ВВП ведет к сглаживанию влияния международной конъюнктуры на белорусскую экономику, что обусловлено более автономной природой конечного потребления по сравнению с колебаниями чистого экспорта, промышленного производства, инвестиций.</p> <p>Как следствие, применение политики стимулирования внутреннего конечного потребления (в первую очередь домашних хозяйств) может благоприятно воздействовать на конъюнктурную стабилизацию.</p> <p>Методами стимулирования могут являться:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– государственная политика регулирования заработных плат;</li> <li>– создание условий для получения населением доходов из иных источников, нежели заработные платы: создание условий для развития малого и среднего бизнеса, что будет стимулировать рост доли доходов от предпринимательской деятельности в совокупных доходах населения;</li> <li>– стимулирование конечного потребления путем снижения налогов с оборота (например, местных налогов с продаж);</li> <li>– создание условий для снижения темпов роста цен на жилье;</li> <li>– развитие потребительского кредитования.</li> </ul> <p>При этом отметим, что наименее эффективным инструментом из вышеуказанных является государственное регулирование заработных плат, так как оно оказывает давление на инфляцию, может вести к снижению конкурентоспособности белорусских производителей в результате роста себестоимости продукции.</p>
Географическая структура экспорта с точки зрения соотношения доли развитых и развивающихся стран либо стран с переходной экономикой, зависимых от экспорта продуктов с низкой добавленной стоимостью (сырьевых товаров) на международные рынки	<p>Увеличение доли стран с переходной экономикой (либо стран, зависимых от экспорта сырьевых товаров на мировой рынок) в географической структуре экспорта (при условии относительной географической недиверсифицированности экспорта) ведет к дестабилизации конъюнктурных колебаний национальной экономики в результате нестабильного спроса на белорусские товары на рынках этих стран, что обусловлено зависимостью доходов данных экономик от нестабильных мировых сырьевых рынков.</p> <p>В частности, такая ситуация свойственна белорусско-российским экономическим отношениям (причиной спада белорусской экономики в 1999 г. был экономический кризис в России, одной из причин которого был спад цен на нефть и газ на мировых рынках). С другой стороны, рост цен на мировых сырьевых рынках, особенно в 2003–2005 гг., стимулировал бурное развитие экспорта Беларуси в Россию, особенно в части экспорта инвестиционных (машины и оборудование, транспортные средства) и потребительских (продукция сельского хозяйства) товаров.</p> <p>Мерами обеспечения стабильности конъюнктуры в данном случае должны являться:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– целенаправленная политика развития экспорта, особенно экспорта услуг и товаров с высокой добавленной стоимостью, в развитые страны (например, ЕС);</li> <li>– привлечение прямых инвестиций со стороны транснациональных корпораций и развитие производственной кооперации.</li> </ul>

Продолжение табл. 7

Стабилизаторы / усилители	Характер влияния на механизм формирования конъюнктурных колебаний в белорусской экономике под воздействием международной конъюнктуры, инструменты регулирования
Доля сырьевых товаров в экспорте	<p>Рост доли сырьевых товаров и энергоносителей в экспорте (особенно при высоком объеме их импорта) ведет к дестабилизации конъюнктурных колебаний, что обусловлено нестабильностью сырьевых рынков. Так, нестабильность цен на мировых сырьевых рынках (цен на нефть) в два раза превышает нестабильность белорусского экспорта и в 8 раз – нестабильность внутреннего конечного потребления.</p> <p>Мерами снижения негативного воздействия могут являться повышение добавленной стоимости и углубление переработки, что требует существенных капитальных вложений и привлечения источников их финансирования.</p>
Доля сырьевых товаров и энергоносителей в импорте	<p>Высокая доля сырьевых товаров и энергоносителей в импорте ведет к зависимости экономики от международного переноса инфляции.</p> <p>Мерой снижения негативного воздействия переноса инфляции является в первую очередь технологическое развитие, что способствует повышению производительности труда и энергосбережению. Условие реализации данных мероприятий – создание условий для привлечения источников финансирования инвестиционных программ отраслей народного хозяйства, а также использование преимуществ международного переноса технологий, основным каналом распространения которого являются прямые иностранные инвестиции.</p>
Условия торговли	<p>Как было показано выше, наиболее зависимы от колебаний условий торговли малые открытые переходные экономики. Такая зависимость свойственна всем странам СНГ (за исключением России), в том числе и Беларуси.</p> <p>Основной причиной зависимости белорусской конъюнктуры от колебаний условий торговли является высокая корреляция импорта и экспорта (что обусловлено в первую очередь очень высокой степенью корреляции статьи «минеральные продукты» – 99 %), а также неэластичность импорта в связи с зависимостью белорусской экономики от импорта энергоносителей.</p> <p>В таких условиях основной мерой валютной политики должен являться контроль реального эффективного валютного курса. Это связано с тем, что девальвация может привести к росту дефицита (а не его сокращению) в связи с ростом стоимости импорта, учитывая его неэластичность. В свою очередь, такая реакция торгового баланса может негативно воздействовать на инфляцию, так как усиливает давление на дальнейшую девальвацию.</p>
Доля потоков прямых иностранных инвестиций в счете движения капитала платежного баланса	<p>Увеличение доли прямых иностранных инвестиций в счете движения капитала снижает зависимость экономики от колебаний мировых процентных ставок и колебаний обменных курсов валют, в которых номинированы иностранные кредиты (евро, доллар США).</p> <p>Увеличение доли прямых иностранных инвестиций в счете движения капитала также существенно снижает риски «внезапного оттока капитала».</p> <p>Основными мероприятиями, повышающими долю прямых иностранных инвестиций, могут являться:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– активизация приватизации малых и средних государственных предприятий;</li> <li>– снижение административных барьеров, связанных с развитием бизнеса.</li> </ul>

<p>Соотношение доли долгосрочного и краткосрочного возвратного капитала в счете движения капитала</p>	<p>Увеличение доли краткосрочной задолженности ведет к рискам конъюнктурной дестабилизации, связанным с так называемым фактором «внезапного оттока капитала». Краткосрочный капитал имеет более спекулятивную природу, чем долгосрочный. Внезапный отток капитала в результате ухудшения отношения инвесторов к ситуации в экономике может в значительной степени усугублять экономические спады. Мерами снижения данных рисков могут являться:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– развитие внутреннего фондового рынка для мобилизации внутренних средств экономики (в том числе населения);</li> <li>– привлечение прямых иностранных инвестиций в банковскую отрасль.</li> </ul>
---	---

## ЛИТЕРАТУРА

1. Платежный баланс Республики Беларусь за 2009 г. Национальный банк Республики Беларусь. [www.nbrb.by](http://www.nbrb.by)
2. Платежный баланс Республики Беларусь за 2008 г. Национальный банк Республики Беларусь. [www.nbrb.by](http://www.nbrb.by)
3. Платежный баланс Республики Беларусь за 2007 г. Национальный банк Республики Беларусь. [www.nbrb.by](http://www.nbrb.by)
4. Платежный баланс Республики Беларусь за 2006 г. Национальный банк Республики Беларусь. [www.nbrb.by](http://www.nbrb.by)
5. Платежный баланс Республики Беларусь за 2005 г. Национальный банк Республики Беларусь. [www.nbrb.by](http://www.nbrb.by)
6. Осипов, Р.Д. Международная конъюнктура: механизмы воздействия на национальную экономику / Р.Д. Осипов; под науч. ред. В.Ф. Медведева. – Минск: Право и экономика, 2005. – 172 с.
7. Петровская, Л.М. Модели открытой экономики и стабилизационная политика / Л.М. Петровская. – Минск: Изд-во БГУ, 2001. – 102 с.
8. Российская экономика в 2009 году. Тенденции и перспективы. (Выпуск 30) – М.: Институт экономики переходного периода, 2010. – 646 с.
9. Backus, D. International Evidence on the Historical Properties of Business Cycles / D. Backs, P. Kehoe // American Economic Review. Vol. 82. 1992. P. 864–888.
10. Basu, S. Business Cycles in International Historical Perspective / S. Basu, A. Taylor // Journal of Economic Perspectives. Vol. 13. 1999. P. 45–68.
11. Eickmeier, S. How synchronized are central and east European economies with the euro area? Evidence from a structural factor model / S. Eickmeier, J. Breitung // Discussion Paper Series 1: Economic Studies of Deutsche Bundesbank. Vol. 20. 2005. – 68 p.
12. Obstfeld, M. Foundations of international macroeconomics, 4-th edition / M. Obstfeld, K. Rogoff. Massachusetts Institute of Technology, 1999. – 720 p.
13. Zimmermann, C. International Transmission of the Business Cycle in a Multi-Sectoral Model. – Departement de sciences economique et Universite du Quebec a Montreal, 1998. – 25 p.
14. Электронный архив Национального банка Республики Беларусь: Платежный баланс Республики Беларусь [Электрон. рес.]. – 2010. – Режим доступа: <http://www.nbrb.by/statistics> <http://www.nbrb.by/statistics/BalPalBelarus/start.asp>.
15. Электронная база данных Всемирного банка [Электрон. рес.]. – 2010. – Режим доступа: <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/DATASTATISTICS/0,,menuPK:232599~pagePK:64133170~piPK:64133498~theSitePK:239419,00.html>