



23.11.2012

**Оценка отчета Министерства финансов Республики Беларусь
о выполнении условий четвертого транша Финансового кредита АКФ**

Выводы

Рассмотрев ход выполнения Стабилизационной программы Правительства и Национального Банка РБ и статус выполнения условий четвертого транша Финансового кредита АКФ, Управляющий предлагает на рассмотрение Экспертного Совета Фонда следующие заключения и рекомендации:

1. Корректировка обменного курса рубля в конце 2011 г., а также политика сдерживания внутреннего спроса, в том числе через поддержание реальных процентных ставок на положительном уровне в первом полугодии 2012 г., способствовали стабилизации экономики Беларуси в 2012 г. Положительный эффект этих реформ был усилен улучшением условий внешней торговли.

2. Рост цен в январе-сентябре 2012 г. значительно замедлился, против соответствующего периода предыдущего года, а сальдо текущего счета впервые с 2005 г. зафиксировано на положительном уровне, что позволило не допустить снижения золотовалютных резервов, несмотря на увеличение долговых выплат в 2012 г.

3. Существенное улучшение сальдо текущего счета во многом обусловлено конъюнктурными факторами. В частности, существенно улучшились условия поставок энергоносителей, что увеличило размер энергетической субсидии от Российской Федерации, кардинально сократился объем импорта легковых автомобилей. Значительный вклад в формирование положительного сальдо внешней торговли был обеспечен экспортом за пределы Таможенного Союза химической продукции (растворителей и смазочных материалов).

4. Вместе с тем, меры НБ РБ по ускоренному снижению ставки рефинансирования (на 15 процентных пунктов с начала года) ставят под угрозу срыва процесс макроэкономической стабилизации. Снижение ставки рефинансирования, сопряженное с заданиями по выполнению государственных программ, привело в августе-сентябре к всплеску кредитования, составившему 42 процента общего прироста кредитов января-сентября. В результате, прирост кредитов экономике за 9 месяцев составил 21 процент, при уровне показателя 4-го транша АКФ не более 12 процентов на конец сентября, и 5-го транша – не более 15 процентов на конец текущего года. В среднесрочной перспективе, расширение кредитования имеет негативное влияние на уровень цен и внешнеторговый баланс, что снижает возможности страны по накоплению международных резервов, усиливает давление на валютный курс, и формирует

девальвационные ожидания.

5. Расширение кредитования экономики происходит на фоне возникшей с июля 2012 г. тенденции существенного ухудшения внешнеторгового баланса, связанного с прекращением реэкспорта продуктов переработки нефти, что усиливает угрозу стабильности платежного баланса в целом.

6. Ситуация усугубляется наличием в экономике Беларуси значительного инфляционного навеса, вызванного опережающим ростом заработных плат по сравнению с ростом производительности труда, и продолжающимися тенденциями по увеличению этого разрыва. В этих условиях, смягчение денежно-кредитной политики может спровоцировать неконтролируемый рост цен, или (в случае усиления административного контроля над ценами) – снижение рентабельности предприятий.

7. Данные тенденции существенно повысили риски ухудшения платежного баланса, и разрастания инфляционно – девальвационной спирали, реализация которых нивелирует положительные эффекты стабилизационной программы и создаст угрозу повторного кризиса. В этой связи, Управляющий настоятельно рекомендовал властям страны предпринять незамедлительные шаги по торможению роста кредитов с целью недопущения разрастания дисбалансов. Результатом предпринятых НБ РБ мер стало ужесточение условий кредитования в иностранной валюте и сохранение ставки рефинансирования на прежнем уровне.

8. Управляющий выражает свою озабоченность по поводу того, что разные источники властей РБ, предусмотренные Техническим меморандумом, содержат противоречивую информацию по объемам финансирования государственных программ из правительственных депозитов. Ввиду этого, на настоящий момент не предоставляется возможным произвести аккуратную оценку выполнения данного контрольного показателя.

9. Учитывая продолжающуюся реализацию пакета мер, направленных на сокращения роста кредитов, и выполнение Заемщиком 7 из 10 условий четвертого транша, включая все контрольные количественные показатели, Управляющий рекомендует: (а) рассмотреть вопрос выделения четвертого транша в размере 440 млн. долл. США на заседании Совета АКФ 7 декабря т.г., в случае предоставления властями РБ официальной отчетности по объемам финансирования государственных программ, подтверждающей выполнение данного показателя; (б) поручить Заемщику и Управляющему подготовить обновленную редакцию Письма о намерениях на 2013 г. как основу для мониторинга и принятия решений о выделении соответствующих траншей, для рассмотрения на первом заседании Совета АКФ в 2013 г.

I. Основные тренды экономического развития в 2012 г.

Реформы, проведенные властями в конце 2011 г. с поддержкой кредита АКФ, включая установление единого обменного курса национальной валюты и выход на положительные реальные процентные ставки, были направлены на сокращение внутренних и внешних дисбалансов экономики РБ посредством стимулирования экспорта и сдерживания внутреннего спроса. Поддержание сдерживающих мер в 2012 г., включая ограничение эмиссионного кредитования государственных программ и профицитное исполнение бюджета, обеспечили резкое торможение инфляции и значительное улучшение торгового баланса РБ, что позволило не допустить снижение уровня золотовалютных резервов страны на фоне начавшегося пика долговых выплат. Большую роль в улучшении внешнеторгового сальдо сыграли благоприятная внешняя конъюнктура и увеличение экспорта продукции химической промышленности по позициям «растворители» и «смазочные материалы» за пределы Таможенного Союза в первом полугодии т.г.

Закрепление результатов стабилизации затрудняется проведением властями РБ ряда мер, направленных на стимулирование роста экономики, в том числе посредством смягчения кредитно-денежной политики. В первой половине года НБ РБ скупал иностранную валюту, тем самым увеличивая предложение белорусских рублей. Неоправданно быстрое снижение ставки рефинансирования в условиях избытка ликвидности, наблюдавшееся в банковском секторе в первой половине года, а также выполнение банками заданий по государственным программам привели к всплеску кредитования экономики в августе-сентябре текущего года. Объемы прироста кредитов только за эти два месяца составили 42 процента всего прироста кредитов за 9 месяцев 2012 г. Расширение кредитования оказывает негативное влияние на внешнеторговый баланс страны, снижая возможности по накоплению международных резервов, усиливает давление на валютный курс, и увеличивает девальвационные ожидания.

Ситуация усугубляется наличием в экономике значительного инфляционного навеса, вызванного опережающим ростом заработных плат по сравнению с ростом производительности труда. В этих условиях, смягчение денежно-кредитной политики может спровоцировать неконтролируемый рост цен, а в случае усиления административного контроля - снижение рентабельности предприятий или увеличение объема субсидирования реального сектора экономики со стороны государства. Трудно ожидать повышения эффективности денежно-кредитной политики без кардинального сокращения государственной поддержки, базирующегося на оценке эффективности программ, а также освобождения банковской системы и республиканского бюджета от обязанностей по проведению подобных операций.

II. Экономическая ситуация в январе-октябре 2012 года

Чистый экспорт в течение истекшего периода т.г. оставался главным фактором роста ВВП, зафиксированного в январе-октябре на уровне 2,2 процента, однако его роль существенно уменьшилась по сравнению с началом года. В значительной степени это было обусловлено благоприятной внешней конъюнктурой и увеличением экспорта продукции химической промышленности по позиции «растворители» за пределы Таможенного Союза в первом полугодии т.г. По оценке, реализация данной схемы обеспечила в первом полугодии существенный прирост ВВП. Прекращение реализации этой схемы явилось одним из факторов замедления роста ВВП и существенного ухудшения счета текущих операций в 3 квартале по сравнению с предыдущими периодами текущего года.

Корректировочные меры и благоприятные внешние условия позволили значительно улучшить сальдо текущего счета, однако достигнутые результаты неустойчивы. По итогам 9 месяцев, дефицит текущего счета составил 0,3 процента ВВП, против 9,4процента ВВП в январе - сентябре годом ранее. Важнейшими факторами этой позитивной динамики стали улучшение ценовых условий торговли на 7,8 процента, что связано с заключением с Россией новых соглашений о поставках энергоресурсов в рамках договоренностей по ТС и ЕЭП, а также сокращение импорта легковых автомобилей, суммарно позволивших улучшить торговое сальдо в январе-сентябре более чем на 3 млрд. долл. США. Прекращение экспорта растворителей и смазочных масел, выработанных из российских нефтепродуктов, заметно сказалось на состоянии сальдо текущего счета. В третьем квартале дефицит внешней торговли товарами составил около 2,7 процента ВВП, против положительного значения в первом и втором кварталах (8,3 процента и 6,8 процента соответственно).

Ухудшение внешнеторговых позиций произошло и по причине укрепления реального курса белорусского рубля вследствие более высоких темпов роста внутренних цен по сравнению со странами-партнерами¹ при де-факто фиксированном курсе белорусского рубля. Кроме того, быстрое восстановление реальных располагаемых доходов населения на 16,1 процента в январе - сентябре т.г. (при росте ВВП на 2,5 процента) может сказаться не только на снижении конкурентоспособности белорусских товаропроизводителей, но и подстегнет внутренний спрос, что повлечет за собой ускорение инфляции.

Валовые международные резервы на контрольную дату 1 октября 2012 г. практически в 2 раза превышали их уровень мая 2011 г., когда началась программа АКФ. В текущем году их роста практически не наблюдается, несмотря на поступление 3 транша кредита АКФ и положительное сальдо текущего счета, ввиду увеличившихся выплат по внешним долгам всех секторов экономики. По оценке Управляющего, РБ не в полной мере

¹Для сравнения, индекс потребительских цен в сентябре 2012 г. по сравнению с декабрем 2011 г. в России составил 105,2 процента, в Казахстане –103,9 процента, в Украине – 99,7 процента, в ЕС – 101,9 процента.

использовала временные конъюнктурные преимущества для формирования запаса прочности по золотовалютным резервам, последовательно расширяя предложение денег.

Сокращение внутреннего спроса имело сдерживающий эффект на инфляцию. После роста цен в 2011 г., превысившего 108 процентов, среднемесячная инфляция в январе - октябре т.г. не превышала 1,7 процента, и на конец октября составила 18,1 процента к декабрю 2011 г. К факторам, оказывающим повышательное давление на цены, можно отнести несколько этапов повышения тарифов на ЖКХ и транспорт, предпринятых согласно программе АКФ², ряд решений по повышению цен на социально-значимые товары, а также повышение тарифной ставки первого разряда в январе (на 32,5 процента), мае (на 5 процента) и сентябре (на 7 процента). Необходимо отметить, что в РБ сохраняется значительный уровень административного контроля над ценами: около 30 процента веса товаров в корзине ИПЦ напрямую регулируется государством через механизмы установления предельных отпускных надбавок и предельных розничных цен на социально-значимые товары.

Уровень ставки рефинансирования в течение 2012 г. был снижен на 15 п.п., и на момент подготовки отчета составляет 30 процентов. На фоне начавшегося в марте т.г. превышения фактических темпов кредитования экономики над темпами, предусмотренными в программе, во второй половине т.г. реальная процентная ставка перешла в отрицательные значения (с учетом прогнозируемого экспертами Фонда уровня цен по базовому сценарию). В результате прирост кредитов экономике за 9 месяцев составил 21 процентов, при целевом показателе 4-го транша АКФ не более 12 процентов на конец сентября, и 5-го транша – не более 15 процентов на конец текущего года³. При продолжении данной тенденции и с учетом данных за октябрь, к концу года рост кредитов может достичь 25-27 процентов. В среднесрочной перспективе такое развитие событий приведет к росту инфляции, ухудшению ситуации на внешнем рынке и повысит давление на валютный курс.

Одной из причин всплеска кредитов является финансирование государственных программ. Реформами, поддерживаемыми кредитом АКФ, финансирование госпрограмм из эмиссионных источников в 2012 г. ограничено 7 трлн. рублей, в том числе в январе-сентябре – 6,8 трлн. рублей. По предварительным данным, за этот период выполнено 6,7 трлн. рублей, что в номинальном выражении на треть ниже уровня соответствующего периода прошлого года⁴. Одновременно происходит расширение финансирования этих программ из

² Суммарно тарифы на услуги ЖКХ были с начала года повышены на 17 процентов, на пассажирский транспорт – на 21,5 процента, что, однако, не привело к достижению показателей по окупаемости затрат, установленных программой АКФ.

³ Для оценки роста кредитов экономике используется программный курс (по состоянию на конец апреля 2011 г.).

⁴ Оценить фактическое выполнение этого показателя Управляющему не предоставляется возможным, так данные МФ РБ и НБ РБ, предоставляемые в соответствии с Техническим меморандумом, содержат различные

собственных средств банков. По оценкам Управляющего, за 9 месяцев т.г. собственные ресурсы банков, использованные на кредитование государственных программ, в реальном выражении превысили соответствующие объемы 2011 г. более чем в 3 раза⁵. Поскольку многие из этих программ софинансируются бюджетом в части компенсации процентных ставок банкам или заемщикам, дополнительными негативными эффектами такого квази-рыночного кредитования являются увеличение нагрузки на бюджет и возможное вытеснение других бюджетных расходов в условиях договоренностей по нулевому сальдо бюджета.

Бюджет органов государственного управления выполняется с положительным сальдо, однако его сдерживающее влияние на внутренний спрос ограничено, так как профицит местных органов власти, составляющий более 70 процентов всего профицита органов государственного управления, размещается на соответствующих счетах в коммерческих банках. Несмотря на более низкие, чем в прошлом году, темпы роста ВВП, бюджет органов государственного управления за девять месяцев выполнен с профицитом на уровне 2 процента ВВП. Положительное сальдо государственного бюджета было обеспечено как за счет увеличения налоговых платежей вследствие инфляционно-девальвационных процессов прошлого года, так и за счет некоторой консолидации расходов.

Вместе с тем, достигнутое равновесие остается хрупким, и успешное завершение стабилизации всецело зависит от проведения властями РБ жесткой денежно-кредитной и бюджетно-налоговой политики. Желание ускорить темпы роста экономики через стимулирование спроса посредством нового расширения кредитования экономики и необоснованное повышение доходов будет оказывать сильное давление на уровень международных резервов, валютный курс и инфляцию, и через накопление структурных диспропорций снизит конкурентоспособность экономики.

Действия Правительства в части увеличения доходов населения и объемов кредитования экономики, могут свидетельствовать, что экономическая политика страны выстраивалась, исходя из предположений о сохранении благоприятной конъюнктуры. Это говорит о недостаточной оценке рисков и проведении недостаточно осмотрительной экономической политики, требующей увеличения глубины коррекции.

При таком сценарии критически важной становится задача пополнения международных резервов из недолговых источников. Вместе с тем, приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) за 9 месяцев 2012 г. составил только 1,2 млрд. долларов США (2,7 процента ВВП против 3 процентов ВВП за соответствующий период прошлого года), и на 70 процентов был обеспечен реинвестированием доходов нерезидентов и кредитами,

цифры. Предположительно, эти объемы находятся в рамках, установленных Программой, однако окончательное решение Управляющий вынесет только после получения официального разъяснения от МФ РБ.

⁵ Выполнение заданий по финансированию госпрограмм крупнейшими госбанками, в портфеле которых этот вид кредитования является преобладающим, стало причиной дефицита ликвидности в августе-сентябре 2012г.

предоставленными материнскими компаниями. Незначительный приток капитала в создание новых предприятий свидетельствует о сохранении низкого уровня доверия инвесторов к проводимым реформам. Значимого поступления ПИИ от приватизации не зафиксировано. В условиях предстоящих выплат по государственному внешнему долгу это может оказать негативное влияние на сохранение уровня золотовалютных резервов.

III. Статус выполнения условий четвертого транша Финансового кредита АКФ

Условием выдачи четвертого транша является выполнение 10 показателей. По итогам оценки их статуса на контрольную дату 1 октября 2012 г., невыполненными считаются 3 индикативных показателя – по уровню ставки рефинансирования, темпам кредитования экономики и уровню резервных денег. Отрицательные реальные процентные ставки и чрезмерный рост денежного предложения имеет негативное влияние на инфляцию, сальдо текущего счета и пополнение международных резервов.

1. Количественный контрольный показатель 1.2: на 1 октября т.г. уровень валовых международных резервов (ВМР) составляет не менее 1,6 месяцев импорта.

Статус: выполнен

По состоянию на 1 октября 2012 г., ВМР составили 8,1 млрд. долл. США или 2 месяца импорта, что на 4 млрд. долл. превышает уровень мая 2011 г., когда началась программа АКФ.

2. Количественный контрольный показатель 1.3: на 1 октября т.г. уровень чистых международных резервов (ЧМР) не ниже уровня мая 2011 года

Статус: выполнен.

3. Количественный контрольный показатель 1.4: объем чистых внутренних активов (ЧВА) по программному курсу на 1 октября т.г. составляет не более 25,4 трлн. бел. рублей.⁶

Статус: выполнен.

По состоянию на 1 октября 2012 г., уровень ЧВА составил 23,5 трлн. бел. рублей.

4. Индикативный показатель 1.5: объем резервных денег по программному курсу на 1 октября т.г. составляет 23 трлн. бел. рублей.

Статус: не выполнен.

Резервные деньги на 1 октября т.г. составили 26,5 трлн. бел. рублей. Превышение контрольного показателя было обусловлено высокими объемами закупок валюты НБ РБ на рынке с февраля по июль т.г. с целью накопления иностранных активов.

5. Индикативный показатель 1.6: прирост общего объема кредитов банков экономике по программному курсу на 1 октября т.г. составляет не более 12 процентов.

Статус: не выполнен.

По состоянию на 1 октября т.г., рост кредитов по программному курсу достиг 21 процентов, превысив, таким образом, пороговые значения не только 4-го, но и 5-го транша (предусматривающего 15 процентный рост по итогам 2012 г.). При этом информации по связанным кредитам от властей РБ не поступило, что не позволяет Управляющему провести корректировку этого показателя. Однако, по оценкам НБ РБ, объемы этой категории кредитов невелики, и статус выполнения показателя не изменится в любом случае. Превышение порогового значения по росту кредитов экономике повышает инфляционное давление и ухудшает внешние балансы.

6. Количественный контрольный показатель 1.7: на 1 октября т.г. уменьшение обязательств Национального банка Республики Беларусь перед коммерческими банками на сумму 713,9 млн. долл. США по сравнению с 1 мая 2011 года.

⁶ Контрольный уровень ЧВА изменился с 36 трлн. бел. рублей до 25,4 трлн. бел. рублей вследствие корректировки уровня ЧМР.

Статус: выполнен.

Задолженность Национального банка перед коммерческими банками погашается с опережением графика. На 1 октября т.г. НБ РБ погасил 1254 млн. долларов.

7. Индикативный показатель 1.8: регулярный пересмотр уровня ставки рефинансирования для обеспечения ее положительного значения в реальном выражении.

Статус: не выполнен.

Со второй половины 2012 г. ставка рефинансирования находится в отрицательной зоне, с учетом прогнозируемого экспертами Фонда роста цен по базовому сценарию и превышения с марта 2012 г. фактических темпов кредитования экономики над темпами, предусмотренными в программе.

8. Количественный контрольный показатель 2.1: бюджет сектора государственного управления за январь-сентябрь выполнен с нулевым дефицитом.

Статус: выполнен.

По итогам 9 месяцев т.г., бюджет сектора государственного управления сложился с профицитом на уровне 2 процента ВВП, около 70 процентов которого сформировано на уровне местных бюджетов. Значительную роль в формировании положительного сальдо сыграли доплаты по налогу на прибыль за прошлый год (как результат девальвационно-инфляционных процессов) в местные бюджеты в 2012 г., а также некоторая консолидация расходов. Учитывая, что счета местных органов власти располагаются в коммерческих банках, это уменьшает эффективность профицита как фактора сдерживания внутреннего спроса.

9. Структурный контрольный показатель 2.2: удельный вес заработной платы работников бюджетной сферы в общем объеме расходов консолидированного бюджета 2012 года остается на уровне 2011 года.

Статус: выполнен.

Расходы на заработную плату за 9 месяцев т.г. составили 29,2 процента (включая отчисления в Фонд социальной защиты), тогда как расходы на эти цели в 2011 г. составили 29,8 процента общей суммы расходов.

10. Количественный контрольный показатель 4.1: чистое кредитование государственных программ за счет ресурсов Правительства в январе-сентябре 2012 года составляет не более 6,8 трлн. рублей.

Статус: требует подтверждения после получения официального пояснения МФ РБ.

По предварительным данным, из депозитов правительства за 9 месяцев профинансировано государственных программ на сумму 6,7 трлн. рублей, в том числе через Банк развития – на сумму 790 млрд. рублей⁷. В соответствующем периоде прошлого года этот показатель был зафиксирован на уровне 9,9 трлн. рублей, из которых 7,2 трлн. рублей были профинансированы из правительственных депозитов, и 2,7 трлн. рублей – из эмиссионных источников НБ РБ.

⁷ Окончательная оценка выполнения показателя будет сделана после получения официального разъяснения МФ РБ о противоречиях в отчетности МФ РБ и Денежного обзора банков.

Приложение I

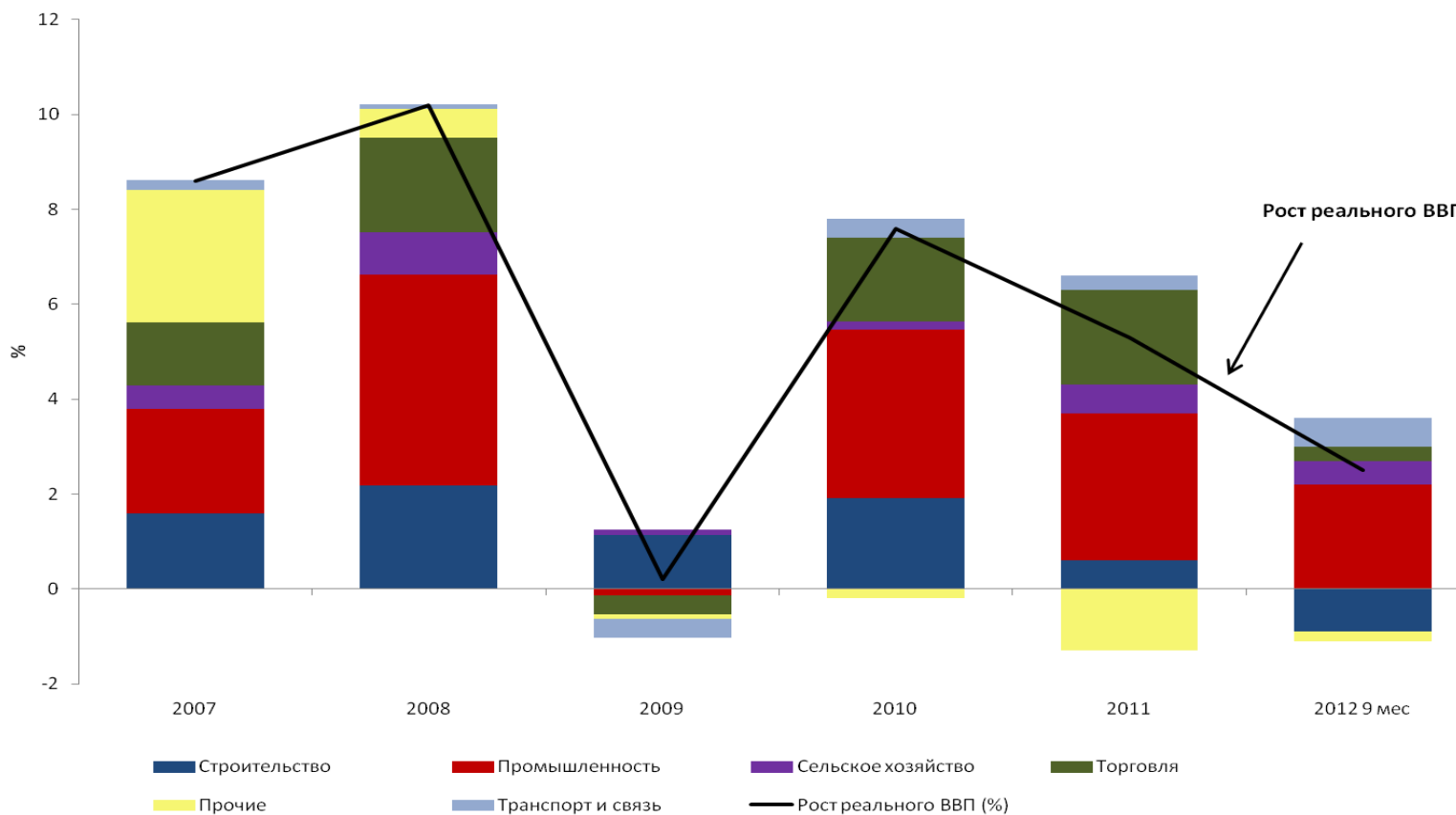
Основные макроэкономические показатели Беларуси в 2010-2012 гг.

	2 010,00	1 кв 2011	2 кв 2011	3 кв 2011	4 кв 2011	2 011,00	1 кв 2012	2 кв 2012	3 кв 2012
ВВП (млрд.бел.руб.)	164 476,10	42 259,00	58 271,10	78 704,00	95 048,00	274 282,10	105 364,60	133 404,80	128 434,60
ВВП (млн. долл. США)	55 202,71	14 007,42	15 433,93	15 390,69	12 115,70	56 947,74	12 754,97	16 309,51	15 358,54
Реальный рост ВВП (в % к аналогичному периоду прошлого года) нарастающим итогом	7,70	10,90	11,20	7,40	5,30	5,30	3,10	3,00	2,50
Индекс потребительских цен (к декабрю пред года)	109,90	106,10	136,20	174,50	208,70	208,70	105,00	110,50	116,10
Базовый индекс потребительских цен (к декабрю пред года)	109,70	103,80	141,10	186,10	218,10	218,10	104,90	109,50	113,30
Индекс цен производителей (к декабрю пред года)	118,90	107,70	148,50	182,50	249,60	249,60	105,20	112,00	116,00
Экспорт товаров (млн. долл. США)	25 225,90	7 999,20	10 927,70	10 625,30	10 741,80	40 294,00	12 082,10	13 138,50	10 946,40
Экспорт товаров (% ВВП)	45,70	57,11	70,80	69,04	88,66	70,76	94,72	80,56	71,27
Импорт товаров (млн. долл. США)	34 868,20	10 813,70	11 892,40	10 920,90	12 120,10	45 747,10	11 128,80	12 216,80	11 433,60
Импорт товаров (% ВВП)	63,16	77,20	77,05	70,96	100,04	80,33	87,25	74,91	74,44
Сальдо торгового баланса (млн.долл.США)	-9 642,30	-2 814,50	-964,70	-295,60	-1 378,30	-5 453,10	953,30	921,70	-487,20
Сальдо торгового баланса (% ВВП)	-17,47	-20,09	-6,25	-1,92	-11,38	-9,58	7,47	5,65	-3,17
Индекс физических объемов экспорта товаров (%) нарастающим итогом	102,50	124,40	132,70	133,50	129,50	129,50	138,50	129,00	119,20
Индекс физических объемов импорта товаров (%) нарастающим итогом	107,70	145,40	132,40	123,20	115,80	115,80	103,10	109,60	111,40
Индекс средних долларовых цен экспорта товаров (%) нарастающим итогом	115,50	120,10	125,50	125,80	123,10	123,10	109,00	103,30	100,00
Индекс средних долларовых цен импорта товаров (%) нарастающим итогом	113,30	114,30	115,90	116,00	113,20	113,20	99,80	93,80	92,80
Индекс условий торговли (%) нарастающим итогом	101,94	105,07	108,28	108,45	108,75	108,70	109,22	110,13	107,97
Сальдо счета текущих операций (млрд. долл.США)	-8 280,20	-3 291,00	-926,80	197,90	-1 101,10	-5 121,00	59,80	645,00	-834,90
Сальдо счета текущих операций (% ВВП)	-15,00	-24,20	-7,30	0,30	-13,20	-10,60	0,30	5,90	-5,44
Доходы консол. бюджета (млрд. руб)	48 772,79	13 129,30	17 721,80	21 386,90	33 370,30	85 608,30	34 296,90	38 308,50	39 938,70
Доходы консол. бюджета (% ВВП)	29,65	31,07	30,41	27,17	35,11	31,21	32,55	28,72	31,10
Расходы консол. бюджета (млрд.бел.руб.)	52 980,30	12 817,60	12 170,00	22 767,30	31 351,20	79 106,10	30 887,50	37 978,60	38 150,40
Расходы консол. бюджета (% ВВП)	32,21	30,33	27,75	23,85	33,32	28,96	29,31	28,47	29,14
Сальдо консол. бюджета (% ВВП)	-2,57	0,74	2,66	3,33	1,79	2,25	3,24	0,25	1,95
Сальдо бюджета органов гос управления (% ВВП)	-1,80	2,00	3,80	3,60	3,30	3,10	3,90	0,30	-0,50
Кредиты в рамках госпрограмм, финансируемые из депозитов Правительства и за счет эмиссии НБ РБ (% ВВП)*		7,09	6,40	5,36	3,40	5,34	1,60	2,40	1,00
Средняя номинальная начисленная средняя зар плата (тыс.бел.руб.)	1 238,00	1 463,70	1 664,50	2 036,50	2 543,80	1 925,30	3 006,10	3 521,50	4 035,80
Реальная заработная плата (в % к аналогичному периоду прошлого года, накопленным итогом)	114,90	125,20	108,10	96,70	86,60	101,30	95,80	107,30	115,40
Индекс производительность/реальная заработная плата (накопленным итогом)	0,94	0,88	0,96	0,99	1,04	1,04	1,10	0,97	0,91
Курс бел. рубля к корзине валют (на конец периода)	1 054,68	1 118,30	1 844,70	1 958,46	2 865,83	2 865,83	2 880,50	2 796,97	2 916,84
Девальвация по прямому курсу (ед валюты за 1 бел.руб.) к корзине валют (%)	1,75	5,69	39,38	5,81	31,66	63,20	0,34	-0,76	2,34
Курс бел. рубля к доллару США (на конец периода)	3 000,00	3 045,00	4 964,00	5 599,00	8 350,00	8 350,00	8 070,00	8 320,00	8 500,00
Курс бел. рубля к доллару США (средний)	2 978,10	3 016,90	3 775,52	5 113,74	7 845,03	4 623,47	8 260,67	8 179,57	8 362,42
Девальвация к доллару США к началу года по обратному курсу (руб/долл. %)	4,79	1,50	63,02	12,79	49,13	178,33	-3,35	-0,36	1,80
Девальвация к доллару США к началу года по прямому курсу (долл/руб. %)	4,57	1,48	38,66	11,34	32,95	64,07	-3,47	-0,36	1,76
Кредит экономике (млрд. бел.руб.) нарастающим итогом	96 234,01	107 799,37	128 866,97	141 237,70	171 652,20	171 652,20	179 118,30	191 999,40	214 133,40
Кредит экономике (млрд. бел.руб.)	27 655,64	11 565,36	32 632,95	13 465,35	35 471,10	93 134,76	7 466,10	12 881,10	22 134,00
Кредит экономике по программному курсу (в % к декабрю предыдущего года, нарастающим итогом)	37,61	12,24	19,19	27,79	37,73	37,73	5,76	14,88	24,34
Денежная база (млрд.бел.руб.) на конец периода накопленным итогом	10 187,60	9 965,50	11 688,70	16 331,40	18 757,50	18 757,50	13 064,70	26 901,60	26 964,20
Денежная база (% к декабрю предыдущего года)	49,53	-2,18	17,29	39,72	14,86	84,12	-30,35	43,42	43,75
Широкая денежная масса (млрд.бел.руб.) на конец периода нарастающим итогом	50 260,17	51 018,44	67 229,70	78 920,20	111 195,30	111 195,30	118 482,70	134 342,40	150 986,80
Широкая денежная масса (% к декабрю предыдущего года)	31,89	1,51	31,78	17,39	40,90	121,24	6,55	20,82	35,79
Денежный мультипликатор	4,93	5,12	5,75	4,83	5,93	5,93	9,07	4,99	5,60
Ставка рефинансирования (средняя за период)	11,83	10,76	14,14	22,97	38,15	21,50	42,30	34,80	30,80
Валовые международные резервы (млн. долл.) на конец периода	5 030,70	3 761,40	4 150,90	4 715,80	7 915,90	7 915,90	8 085,20	8 329,50	8 126,00
Валовые резервы (мес. текущего импорта) на конец периода	1,62	1,08	1,10	1,19	1,97	1,99	2,10	2,00	1,98
Валовой внешний долг (млн.долл.) нарастающим итогом	28 402,70	31 622,30	33 101,10	32 875,40	34 028,40	34 023,10	33 727,20	33 141,00	32 965,90
Валовой внешний долг (% ВВП) нарастающим итогом	51,60	54,11	54,30	54,54	62,30	62,30	66,00	65,60	58,60

Источник: Белстат, МФ РБ, НБ РБ, расчеты сотрудников АКФ

* - данные предоставляются с момента начала программы АКФ

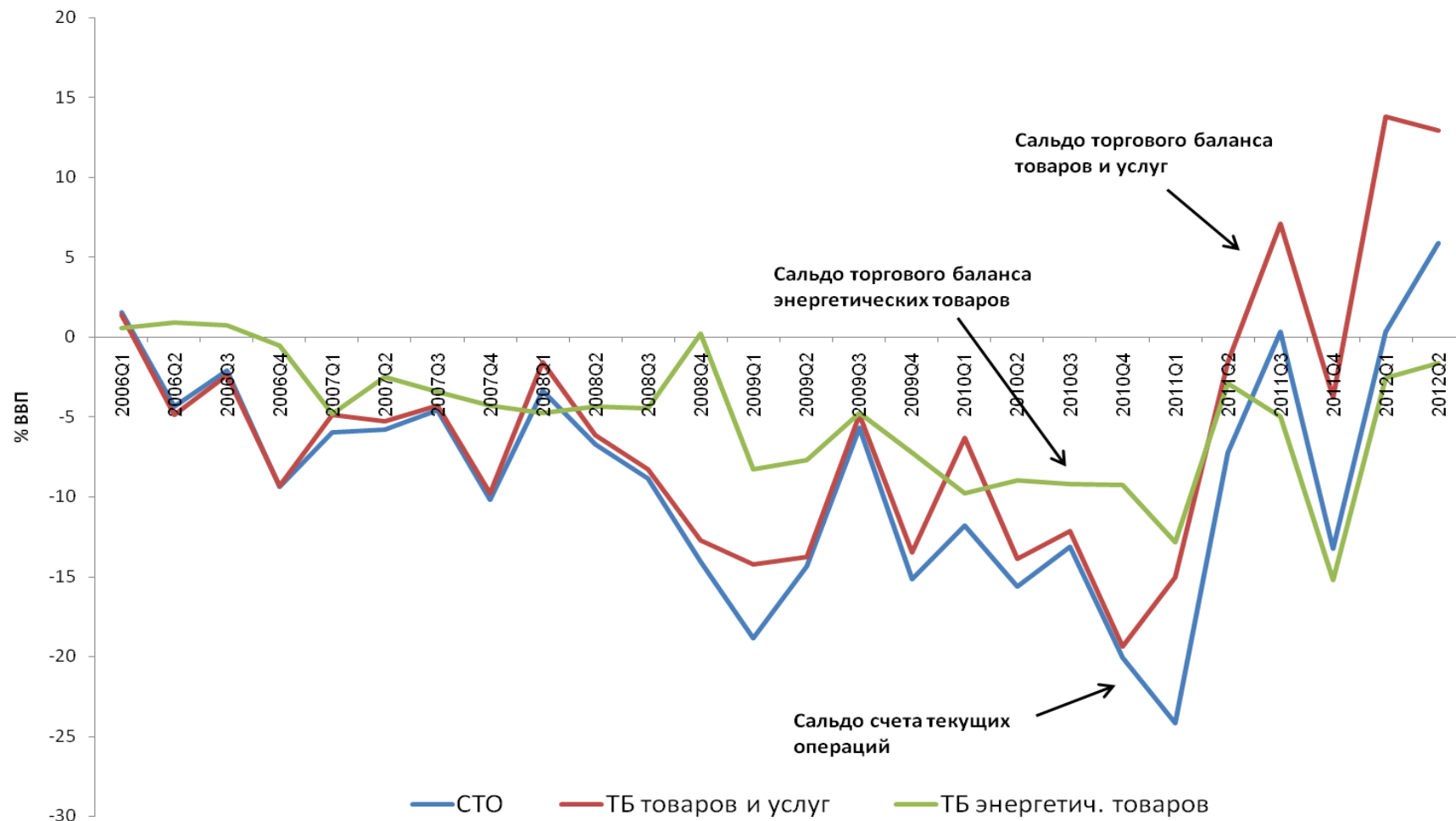
График 1. Рост реального ВВП и вклад в рост по отраслям, 2007-2012



Источники: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, расчеты экспертов АКФ

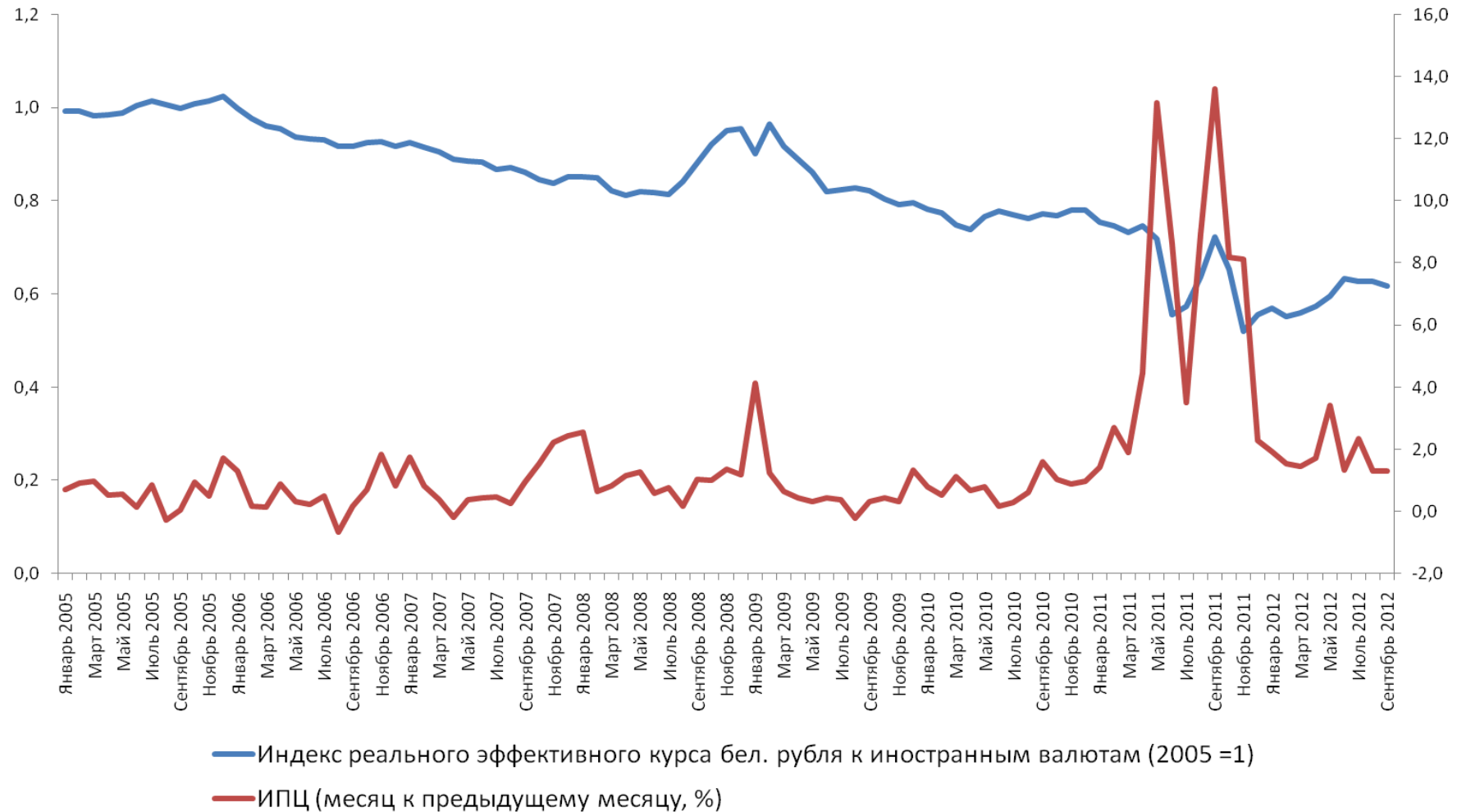
Источники: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Национальный банк Республики Беларусь, расчеты сотрудников АКФ

График 2. СТО, ТБ и сальдо торговли энергоносителями, поквартальная динамика (процента ВВП)



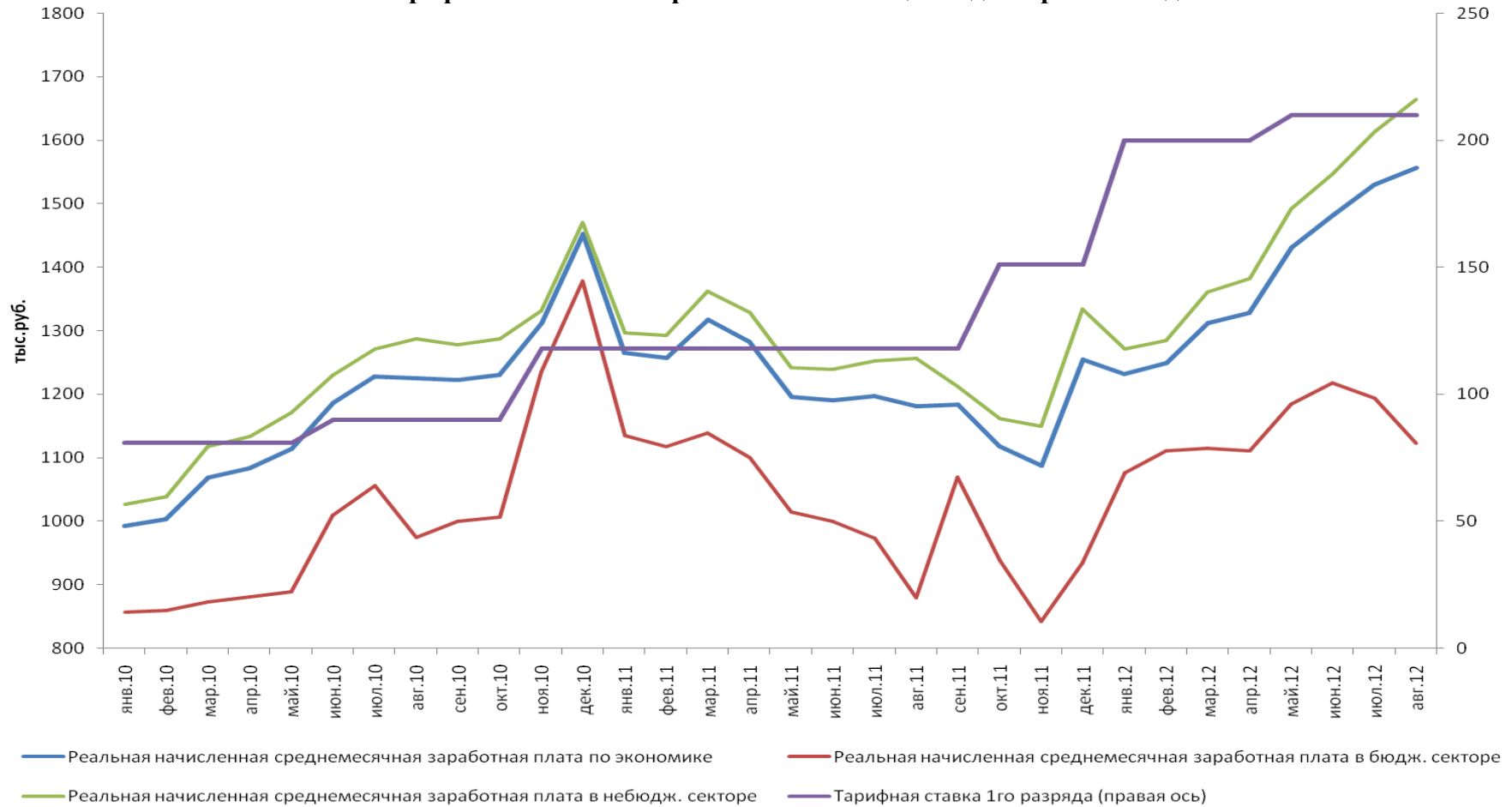
Источники: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Национальный банк Республики Беларусь, расчеты сотрудников АКФ

График 3. Динамика ИПЦ и реального эффективного курса белорусского рубля



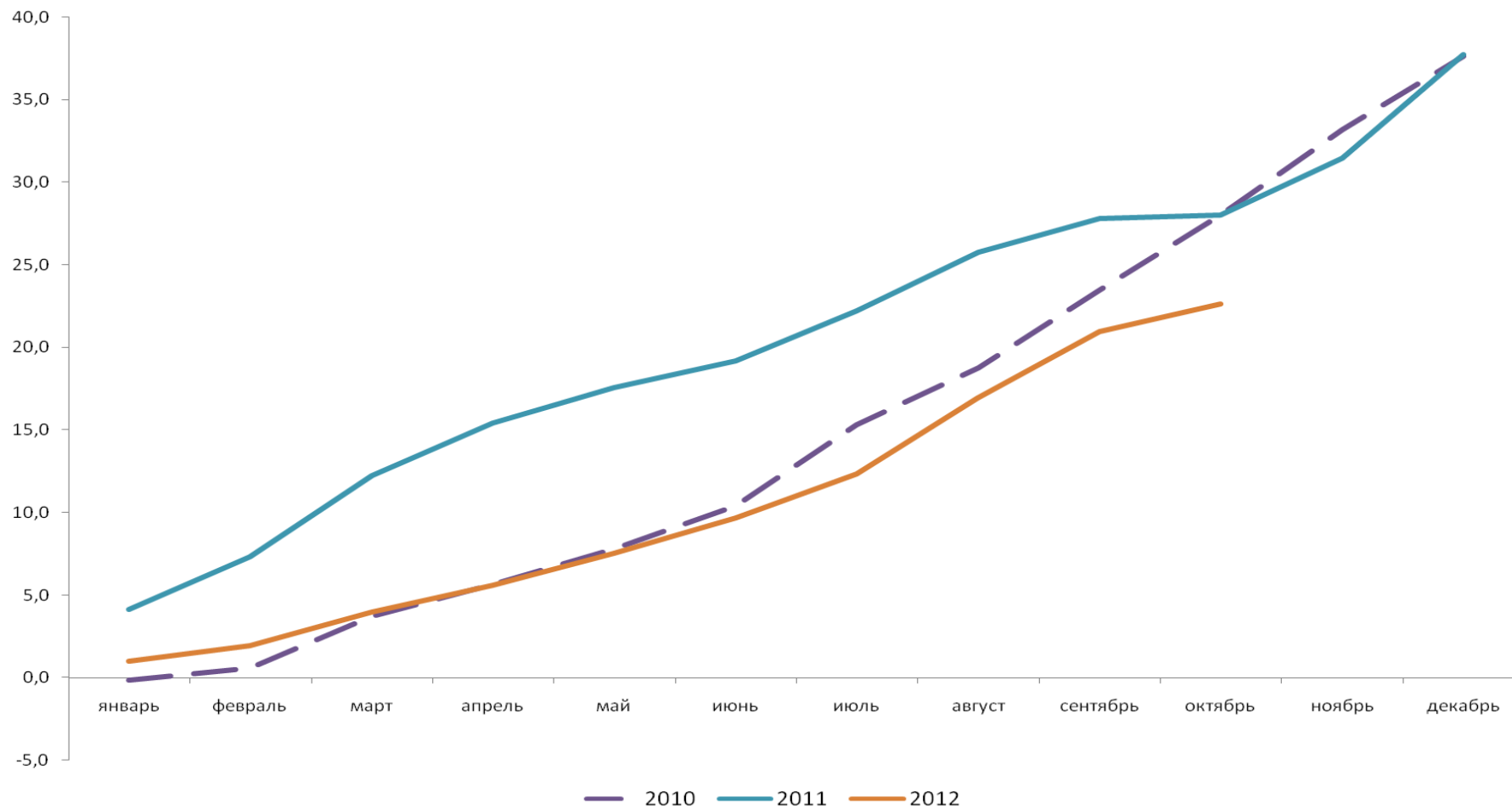
Источники: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Национальный банк Республики Беларусь, расчеты сотрудников АКФ

График 4. Реальная заработная плата в ценах декабря 2009 года



Источники: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Национальный банк Республики Беларусь, расчеты сотрудников АКФ

График 5. Рост кредитов экономике по программному курсу (1\$=3013 руб.), % нарастающим итогом, 2010-2012



Источники: Национальный статистический комитет Республики Беларусь, Национальный банк Республики Беларусь, расчеты сотрудников АКФ