

Якія сцэнарыі вытрымае эканоміка Беларусі?

Каментарый 01/2014
11 лютага 2014 г.

Аляксандр Чубрык

Афіцыйны прагноз сацыяльна-эканамічнага развіцця на 2014 г. як ніколі «кансерватыўны»: прагназаваны рост ВУП складае адно 3.3%. Міжнародныя арганізацыі і незалежныя прагназісты яшчэ менш аптымістычныя. Удзельнікі кансенсус-прагноза, арганізаванага расійскім Цэнтрам развіцця¹, ацэньваюць тэмпы росту рэальнага ВУП у 2014 г. ад 0 да 2.6% (сярэднее і медыяна – 2%). Аналагічныя ацэнкі росту на 2014 г. і ў міжнародных арганізацый: яны вагаюцца ад 2.5% (МВФ²) да 1.5% (Сусветны банк³) і 0.5% (Еўразійская эканамічная камісія⁴).

Планы эканамічных уладаў на 2014 г. таксама нязвыклія. Меншы чым за два гады да прэзідэнцкіх выбараў закранаюцца «стаўпы» беларускага сацыяльнага кантракту – заробкі і занятасць. Афіцыйна гаворыцца пра тое, што рэальныя заробкі ў бюджэтным сектары будуць расці толькі ў выпадку, калі адбудзецца скарачэнне колькасці работнікаў. Паводле афіцыйных прагнозаў, колькасць занятых у эканоміцы зменшыцца ў 2014 г. прыкладна на 3.4% – у вялікай ступені праз «аптымізацыю» занятасці на дзяржаўных прадпрыемствах і ў бюджэтных арганізацыях. На тле такіх сур'ёзных зменаў плануецца істотна падвысіць тарыфы на камунальныя паслугі для насельніцтва⁵ – вельмі непапулярны крок.

Чаму ўлады ідуць на такія захады, добра вядома. У 2013 г. дэфіцыт бягучага рахунку набыў пагрозлівыя памеры, а насельніцтва пераўтварылася ў чыстага пакупніка замежнай валюты. Каб не жорсткая грашовая і бюджэтная палітыка, што пачалі рэалізоўвацца згодна з Плана сумесных дзеянняў Урада і Нацбанка⁶, сітуацыя на валютным рынку напрыканцы 2013 г. магла б быць нашмат больш складанай. Ці дастаткова будзе рэалізацыі ўжо агучаных намераў эканамічных уладаў, каб стабілізаваць сітуацыю ў 2014 г.? Калі так, то наколькі ўстойлівай будзе такая раўнавага? І што ўвогуле здарылася з эканомікай, якую яшчэ некалькі год таму асобныя афіцыйныя СМІ называлі «усходнееўрапейскім тыграм»?

¹ Шэсць міжнародных банкаў і пяць аналітычных цэнтраў, у т.л. два расійскіх. Апытанне адбывалася з 1 па 14 лістапада 2013 г. Аўтар удзячны Сяргею Смірнову (Цэнтр развіцця) за атрыманы доступ да вынікаў апытання.

² Кастрычнік 2013 г. (WEO Database, October 2013).

³ Студзень 2014 г. (World Bank, 2014).

⁴ Студзень 2014 г. (ЕЭК, 2014).



ИССЛЕДОВАТЕЛЬСКИЙ
ЦЕНТР ИПМ
исследования • прогнозы • мониторинг

вул. Захарова 50 Б, 220088, г. Мінск, Беларусь

тэл./факс: +375 (17) 210 0105

вэб-сайт: <http://research.by/>

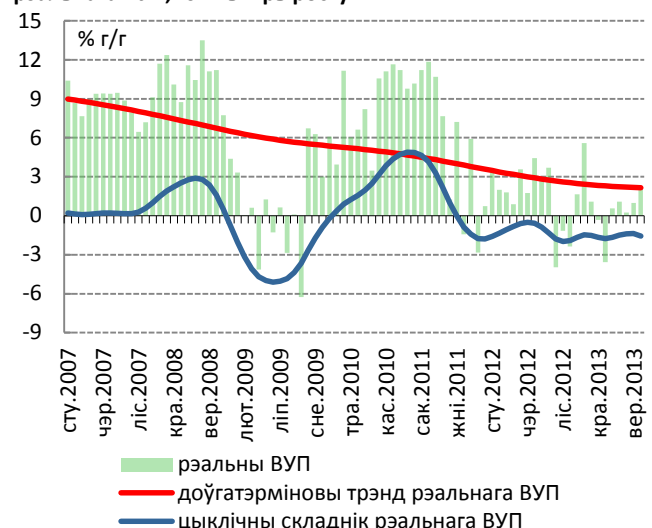
e-mail: research@research.by

Канец эканамічнага росту

Сапраўды, эканамічны рост за апошнія гады амаль спыніўся. У 2009–2013 гг. сярэдні тэмп прыросту рэальнага ВУП складаў адно 3.2% за год – і гэта пасля 10% сярэднегадавога росту ў 2004–2008 гг. Нават у пачатку 2000-х гг., калі краіна перажывала наступствы расійскага фінансавога крызісу і ўласнай непаздойнай палітыкі, тэмпы эканамічнага росту былі вышэйшыя (5.1% за 1999–2003 гг.). Выглядае, што эканоміка Беларусі ня можа расці тэмпамі, якія б адпавядалі статусу краіны, што ў сваім развіцці «даганяе» больш заможныя.

Аналіз унёску фактараў вытворчасці, праведзены ў Kruk, Vornikova (2013), паказаў, што галоўнай прычынай змяншэння тэмпаў эканамічнага росту сталася запавольванне росту агульнай прадукцыйнасці фактараў⁷: паводле ацэнак, што паданія ў артыкуле, ён зменшыўся з прыкладна 4 адсоткавых пунктаў за год у 2005–2008 гг. да нуля ў 2009–2012 гг. Асноўную ролю ў росце ВУП увесь час адыгрывала назапашванне капіталу, крыніцы фінансавання якога зараз вельмі абмежаваныя. Разам гэтыя чыннікі тлумачаць рэзкае запавольванне росту патэнцыяльнага ВУП.

Мал. 1. Доўгатэрміновы трэнд і цыклічны складнік рэальнага ВУП, тэмпы прыросту



Крыніца: Исследовательский центр ИПМ (2013).

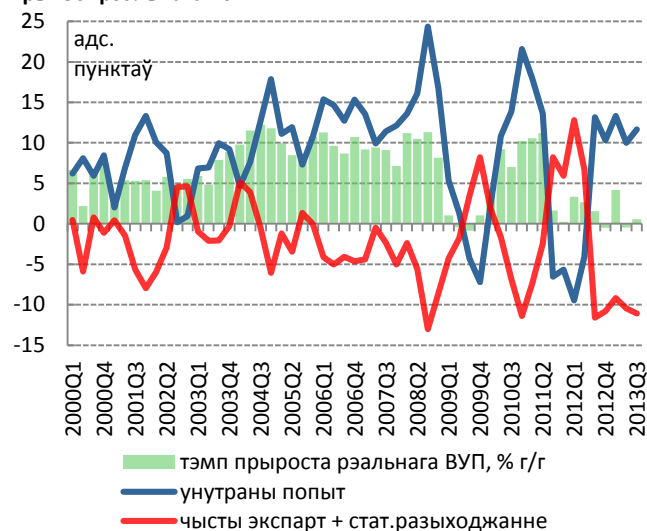
⁵ Адначасова плануецца знізіць тарыфы для прадпрыемстваў, каб зменшыць перакрываванае субсідаванне.

⁶ Абмежаванне крэдытавання, у тым ліку дырэктыва, і скарачэнне бюджэтных выдаткаў, гл. пастанову Савета Міністраў і Нацыянальнага банка №895/15 ад 10.10.2013.

⁷ Total factor productivity – частка эканамічнага росту, якая не можа быць патлумачана назапашваннем капіталу і ростам занятасці.

Іншай ілюстрацыяй становіцца з доўгатэрміновым эканамічным ростам з'яўляецца вылучэнне з шэрагу рэальнага ВУП доўгатэрміновага трэнду і цыклічнага складніку. Адпаведныя разлікі Даследчага цэнтру ІПМ сведчаць пра няўхільнае змяншэнне тэмпаў росту доўгатэрміновага трэнда рэальнага ВУП. Паводле апошніх ацэнак, у кастрычніку 2013 г. яны ледзь перавышалі 2% у год, а пяць год таму (кастрычнік 2008 г.) дасягалі 6.7% у год (гл. мал. 1). Больш за тое, цыклічны складнік рэальнага ВУП ужо больш за тры гады знаходзіцца ў стадыі рэцэсіі, то бок спробы ўладаў «разгрэць» эканоміку не даюць рэальнага эфекту.

Мал. 2. Унёсак унутранага попыту і чыстага экспарту ў прырост рэальнага ВУП



Крыніца: Белстат, уласныя ацэнкі на падставе дадзеных Белстата.

Да гэтых жа высноваў можна прыйсці праз аналіз сукупнага попыту. Рост унутранага попыту, які з'яўляўся «рухавіком» росту ВУП апошнія 10 гадоў, больш не дае дадатнага эфекта для рэальнага ВУП праз адмоўны ўнёсак чыстага экспарту (мал. 2). Дысбалансы растуць, а эканоміка – не.

Валютныя крызісы 2009 і 2011 гг. і дысбалансы 2013 г.

Назапашванне дысбалансаў, да якога прыводзіла «дрэнная» макраэканамічная палітыка (стымуляванне росту ўнутранага попыту праз дырэктывыя крэдыты, квазі-фіскальныя аперацыі бюджэту і

палітыку даходаў), сталася асноўным чыннікам валютных крызісаў 2009 і 2011 гг.⁸ Дадатковую ролю адыгралі адмоўныя вонкавыя шокі. Напярэдадні крызісу 2009 г. гэта былі падвышэнне цен на нафту і газ з 2007 г. і глабальны эканамічны крызіс (ягоны ўплыў на расійскую эканоміку пасля падзення сусветных цен на нафту). Крызісу 2011 г. папярэднічаў пераход на рынкавыя ўмовы паставак расійскага газу і блізкія да рынкавых умовы паставак расійскай нафты ў Беларусь.

У 2013 г. Беларусь таксама сутыкнулася з шэрагам адмоўных вонкавых шокаў. У першым паўгоддзі скарачэнне экспарту адбывалася праз высокую статыстычную базу 2012 г.⁹ У другой палове году – праз рэзкае змяншэнне экспарту калійных угнаенняў (канфлікт з партнёрам па Беларускай калійнай кампаніі, Уралкаліям) і нафтапрадуктаў (пад уплывам «калійнага канфлікту» Расія скараціла пастаўкі нафты ў Беларусь). Нарэшце, цягам году беларускі экспарт (асабліва інвестыцыйны) цяпеў ад стагнацыі расійскай эканомікі. У выніку тэмпы росту фізічнага аб'ёму экспарту тавараў цягам 2013 г. былі ня толькі ніжэй за тэмпы росту ўнутранага попыту (разрыў паміж гэтымі паказчыкамі назіраўся напярэдадні мінулых крызісаў, гл. Дадатак, мал. 4а, б), але і адмоўнымі (Дадатак, мал. 4в).

Да вонкавых шокаў, якія адмоўна адбіваліся на экспарце, далучыўся рост імпарта пад уплывам даволі хуткага павелічэння ўнутранага попыту. Яго абумоўлівалі два чыннікі: празмерна хуткі (у параўнанні з ростам ВУП) рост даходаў¹⁰ і адпаведнае падвышэнне спажывецкага імпарту¹¹, а таксама змены ў крыніцах фінансавання інвестыцый у асноўны капітал¹², якія збольшага адбыліся ў 2012 г. і спрычыніліся да росту інвестыцыйнага імпарта. Сітуацыю трохі ратавала скарачэнне прамежкавага імпарту (у тым ліку нафты), але ў цэлым імпорт змяншаўся нашмат павольней за экспарт. У выніку дэфіцыт бягучага рахунку¹³ цягам году хутка павялічваўся і ў трэцім квартале перавысіў 9% ад ВУП (Дадатак, мал. 6в). Гэта больш, чым было напярэдадні крызісу 2009 г. (Дадатак, мал. 6а).

Да росту вонкавых дысбалансаў дадалася падзенне даверу да нацыянальнай валюты¹⁴. Прычым у

⁸ Пачатак валютнага крызісу 2009 г. – студзень 2009 г. (дэвальвацыя і змена рэжыма валютнага курса адбыліся 2 студзеня 2009 г.). Пачатак крызісу 2011 г. – красавік 2009 г. (фактычна з 16 сакавіка 2011 г. Нацбанк спыніў продаж валюты банкам дзеля забеспячэння попыта на наяўную валюту з боку насельніцтва, і ўжо напрыканцы сакавіка паўстаў «шэры» рынак валюты і множнасць курсаў беларускага рубля).

⁹ Тады Беларусь рээкспартавала расійскія нафтапрадукты (пад выглядам змазачных матэрыялаў і арганічных рашчыняльнікаў і разрэжвальнікаў).

¹⁰ Цягам году рост заробкаў нашмат выпярэджваў рост прадукцыйнасці працы: перавышэнне было нават большым чым напярэдадні крызісаў 2009 і 2011 гг. (Дадатак, мал. 5).

¹¹ За студзень-кастрычнік 2013 г. ягоны кошт вырас на 26.7% г/г, а фізічны аб'ём – на 21% г/г.

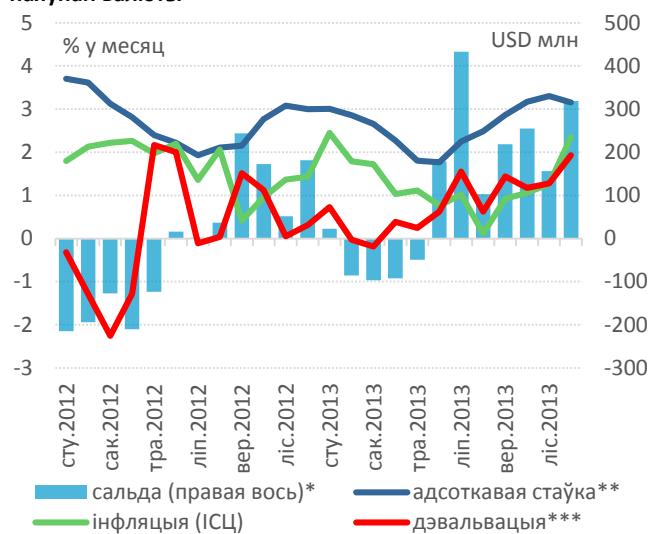
¹² Крыніцамі, што забяспечылі рост інвестыцый у асноўны капітал (7.4%), сталіся сродкі кансалідаванага бюджэту і пазабюджэтных фондаў (6.6 адсоткавага пункту ад прыросту інвестыцый за год, уласныя сродкі насельніцтва (яшчэ 2.4 адсоткавага пункту), крэдыты замежных банкаў (1.5 адсоткавага пункту) і ільготныя крэдыты (яшчэ 0.3 адсоткавага пункту).

¹³ Разлічваўся як рухомое сярэдняе за апошнія чатыры кварталы.

¹⁴ Пасля ўніфікацыі курсу ў кастрычніку 2011 г. рублёвыя дэпазіты насельніцтва пачалі хутка расці, а продаж валюты фізічнымі асобамі ўстойліва перавышаў яе набыццё. Але ўжо ў траўні тэмпы інфляцыі і аб'ясцэнвання рубля ў адносінах да долара амаль зраўняліся з адсоткавай стаўкай па рублёвых дэпазітах, і з чэрвеня сітуацыя на рынку наяўнай валюты памянялася (мал. 3). На пачатку 2013 г. насельніцтва зноў пачало

параўнанні з папярэднімі крызіснымі эпізодамі сітуацыя нават пагоршылася: у другой палове 2013 г. вельмі высокія рэальныя адсоткавыя стаўкі ледзь дапамаглі стрымаць адток рублёвых дэпазітаў (гл. Дадатак, мал. 7).

Мал. 3. Інфляцыя, адсоткавыя стаўкі і сітуацыя на рынку насяўнай валюты



* рознасць паміж набыццём і продажам насяўнай валюты фізічнымі асобамі.

** стаўка па новых тэрміновых дэпазітах фізічных асобаў у беларускіх рублях тэрмінам да аднаго году.

*** тэмпы аб'ясцэнвання сярэдняга ўзважанага курсу беларускага рубля ў адносінах да долара ЗША.

Крыніца: Нацыянальны банк, уласныя разлікі на падставе дадзеных Белстата і Нацыянальнага банка.

З такім узроўнем дэвальвацыйных чаканняў спробы нацыянальнага банку кантраляваць валютны курс у якасці «намінальнага якару» прывялі да вымывання рэзерваў: з чэрвеня па снежань 2013 г. толькі насельніцтва купіла насяўнай валюты на USD 1.7 млрд больш чым прадала. Падобная сітуацыя назіралася напярэдадні крызісаў 2009 г. (тады за 3 месяцы перад крызісам аналагічны паказчык склаў USD 1.1 млрд) і 2011 г. (USD 1.8 млрд за 10 месяцаў). За 2013 г. рэзервовыя актывы Беларусі скараціліся на USD 1.4 млрд, але за гэты час дзяржава пазычыла каля USD 0.9 млрд (праз выпуск валютных аблігацый) і USD 2.4 млрд на вонкавым рынку. То бок рэзервы (і курс) ў вялікай ступені былі падтрыманыя дадатковымі пазыкамі.

Такім чынам, да 2014 г. эканоміка Беларусі падыйшла з высокім дэфіцытам бягучага рахунку, нестабільнай

больш актыўна продаць валюту, але гэта ізноў пратрывала да чэрвеня: зніжэнне адсоткавых ставак па дэпазітах у рублях прывяло да аднаўлення дысбаланса на рынку насяўнай валюты.

¹⁵ Уздзелнікі кансенсус-прагноза для расійскай эканомікі ацанілі верагоднасць эканамічнага спаду ў Расіі ў 2014 г. у 31%. Апытанне (20 арганізацый) праводзілася Цэнтрам развіцця напрыканцы кастрычніка 2013 г. Большасць ацэнак верагоднасці спаду ВУП (7 з 20) прыпала на інтэрвал 20–30%.

¹⁶ Дакладная ацэнка раўнаважнага рэальнага курсу беларускага рубля не з'яўляецца мэтай артыкулу. У апошняй справаздачы МВФ адзначаецца, што «курс беларускага рубля, магчыма, завышаны» (МВФ, 2014, с. 12); ацэнкі, паданыя ў

сітуацыяй на валютным рынку, неаптымальнай манетарнай палітыкай — і ўсё гэта на тле неспрыяльнай сітуацыі на вонкавых рынках, перш за ўсё расійскім¹⁵. Выглядае, што існуе шмат падставаў лічыць беларускі рубль пераацэненым¹⁶, а тэмпы росту ўнутранага попыту — занадта высокімі для захавання макраэканамічнай стабільнасці.

Сцэнарыі

З гледзішча макраэканамічнай стабільнасці (калі пакінуць вонкавыя ўмовы па-за ўвагай) сцэнарыі на 2014 г. звязаныя з палітыкай курсаўтварэння і макраэканамічнай (грашовай і фіскальнай) палітыкай. Калі ўлічыць, што вяртанне да крэдытнай ці фіскальнай экспансіі вельмі хутка разбурыць тую кволую стабільнасць, што трывае зараз на валютным рынку, такі сцэнарыі можна адкінуць¹⁷. Такім чынам, застаецца два варыянты: (1) жорсткая макраэканамічная палітыка з рэгуляваным валютным курсам ці (2) жорсткая макраэканамічная палітыка з вольным курсаўтварэннем і новым намінальным якарам. З пункту гледжання вонкавых дысбалансаў эфектыўнасць першага сцэнарыя залежыць ад таго, як далёка эканамічныя ўлады пойдучь па шляху скарачэння ўнутранага попыту, другога сцэнарыя — наколькі ўдала пераход да гнуткага курсаўтварэння будзе падтрыманы захадамі грашовай і бюджэтнай палітыкі. Абодва сцэнарыя азначаюць змяншэнне імпарта і некаторы стымул для экспарта, але ў выпадку пераходу да вольнага плавання валютнага курсу эфект будзе мацнейшы і больш хуткі. І абодва сцэнарыя азначаюць, што эканоміка Беларусі пройдзе праз рэцэсію ці, прынамсі, не вырасце нават на тыя 3.3%, што «прадугледжаныя» афіцыйным прагнозам.

Менавіта ў гэтым асноўнае адрозненне цяперашняй сітуацыі ад той, што была ў 2011 г. Нават калі беларускі рубль скараціруецца ў рэальным выражэнні, скажам, на 20%, гэта, паводле нашых ацэнак, дасць адно блізу 4% росту экспарту, не звязанага з нафтай і калійнымі ўгнаеннямі. Падчас стагнацыі ў Расіі нават такі эфект выглядае спрэчным. Але паколькі падзенне курсу адмоўна адаб'ецца на ўнутраным попыце (пра гэта красамоўна сведчыць досвед 2009 і 2011 гг.), рост экспарта будзе недастатковым, каб забяспечыць рост ВУП. Да таго ж такі сцэнарыі патрабуе

даследаванні Мирончик (2013), сведчаць пра адхіленне рэальнага эфектыўнага курсу ад фундаментальнага раўнаважнага ўзроўню напрыканцы 2012 г. прыкладна на 15%, што з улікам рэальнага умацавання беларускага рубля ў 2013 г. на 4.2% (4 кв. 2013 г. да 4 кв. 2012 г.) можа сведчыць пра яшчэ большае адхіленне курсу ад раўнаважнага. Негатыву да сітуацыі дадаюць аб'ясцэнванні расійскага рубля, украінскай грыўні і казахстанскага тэнге ў адносінах да долара: праз яго беларускі рубль узмацніўся за першыя шэсць тыдняў 2014 г. адносна гэтых валют нават у намінальным выражэнні.

¹⁷ З гэтага не вынікае, што рэалізацыя такога сцэнарыя немагчымая, але з гледзішча пытання, што пастаўленае ў назве артыкулу, эканоміка яго «не вытрымае».

паслядоўных захадаў эканамічных уладаў па ўмацаванні даверу да нацыянальнай валюты, у тым ліку праз усталяванне новага «намінальнага якару» (напрыклад, інфляцыі), каб пазбегнуць вяртання дэвальвацыйных чаканняў.

У выпадку спробы кантраляваць курс дадатны эффект ад жорсткай грашовай і фіскальнай палітыкі для экспарта будзе меншым, бо закрэне толькі частку выдаткаў беларускіх вытворцаў. Больш за тое, дэвальвацыйныя чаканні ў такім сцэнарыі застануцца ў вялікай ступені нерэалізаванымі, што захаве дадатковыя рызыкі дэстабілізацыі сітуацыі. Нарэшце, калі скарачэнне ўнутранага попыту будзе недастаткова глыбокім, такі сцэнарыі запатрабуе прыцягнення даволі істотнага вонкавага фінансавання, бо ў адрозненне ад сцэнарыя вольнага плавання рэальны курс застаецца вышэй за раўнаважны. Інакш кажучы, пазбегнуць рэцэсіі можна толькі коштам дадатковых валютных пазыкаў, якія дазваляць прафінансаваць дадатковыя дысбалансы, звязаныя з адмовай ад істотнай карэкціроўкі ўнутранага попыту.

Ці вытрымае?

Такім чынам, дзеля захавання макраэканамічнай стабільнасці пажадана спалучыць пераход да больш вольнага курсаўтварэння з жорсткай грашова-крэдытнай і фіскальнай палітыкай. Але нават у такім выпадку застаецца некалькі істотных пытанняў. Па-першае, жорсткая макраэканамічная палітыка азначае істотнае скарачэнне падтрымкі сектару дзяржаўных прадпрыемстваў. Першыя захады эканамічных уладаў у гэтым накірунку ўжо спарадзілі пагаршэнне фінансавага становішча і рост запазычаннасці беларускіх прадпрыемстваў¹⁸. Далейшае скарачэнне найпростай і ўскоснай дзяржаўнай падтрымкі нясе пагрозу функцыянаванню часткі дзяржаўных прадпрыемстваў¹⁹. Адпаведна, рэструктурызацыя і прыватызацыя дзяржаўных прадпрыемстваў робяцца надзённымі пытаннямі для эканамічных уладаў.

Па-другое, нават дасягненне макраэканамічнай стабільнасці і падвышэнне даверу да нацыянальнай валюты з'яўляюцца неабходнымі, але недастатковымі ўмовамі для вяртання да ўстойлівага эканамічнага росту, тэмпы якога дазволілі б Беларусі скарачаць разрыв з больш заможнымі эканомікамі. Дзеля росту прадукцыйнасці фактараў вытворчасці неаб-

ходна найперш падвысіць эфектыўнасць функцыянавання рынкаў працы і капітала²⁰. Але рашэнне пра пачатак рэформ з'яўляецца для беларускіх уладаў вельмі няпростым. З апошняга валютнага крызісу мінула амаль тры гады, а яны дагэуль не зрабілі «новы стары выбар»²¹ на карысць рэформ сектару дзяржаўных прадпрыемстваў. Без такога выбару кожны з магчымых сцэнароў утрымлівае рызыку вяртання да падтрымкі дзяржаўных прадпрыемстваў і, адпаведна, рызыку захавання «мадэлі» эканомікі, што схільная да рэгулярных крызісаў і стагнацыі.

Сцэнарыі, паводле якога эканамічныя ўлады спалучылі б макраэканамічную стабілізацыю з пачаткам структурных рэформ²², стварае дадатковыя магчымасці для ўстойлівасці такой палітыкі, бо ў гэтым выпадку краіна можа разлічваць на аднаўленне супрацоўніцтва з МВФ і іншымі міжнароднымі фінансавымі інстытутамі ў рамках праграм фінансавай падтрымкі макраэканамічнай стабілізацыі і структурных рэформ²³. Але ў кожным разе пачынаць рэформы давядзецца без фінансавай падтрымкі. Ці здолеюць эканамічныя ўлады рэалізаваць той сцэнар, што эканоміка «вытрымае», пакажа бліжэйшы час.

Літаратура

Всемирный банк (2012). [Экономическая трансформация для роста. Страновой экономический меморандум для Республики Беларусь](#), отчет 66614-BY.

ЕЭК (2014). [Прогноз основных показателей экономического развития государств – членов Таможенного союза и Единого экономического пространства на 2014-2016 гг.](#), Евразийская экономическая комиссия, департамент макроэкономической политики.

Исследовательский центр ИПМ (2013). Краткосрочные тенденции в экономике Беларуси: ВВП, 6/2013.

МВФ (2014). [Республика Беларусь: обсуждение пятого пост-программного мониторинга](#), доклад МВФ по стране 13/18.

Мирончик, Н. (2013). [Модель фундаментального равновесного обменного курса белорусского рубля](#), Национальный банк Республики Беларусь, *Исследования банка №6 (Банкаўскі веснік, тэматычны выпуск)*.

Национальный банк (2013). [Мониторинг предприятий реального сектора Республики Беларусь](#), Национальный банк Республики Беларусь, *аналитическое обозрение*, 2013 г.

План совместных действий Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка по структурному реформированию

¹⁸ Пагаршэнне фінансавага становішча ў 4 кв. 2013 г. адзначылі 35.9% удзельнікаў маніторынга прадпрыемстваў, што ладзіцца Нацыянальным банкам (24.6% у 4 кв. 2012 г.), а паляпшэнне – 18.3 і 24.3% адпаведна (гл. *Национальный банк*, 2013).

¹⁹ Напрыклад, у 2002 г. падобная сітуацыя скончылася павелічэннем запазычаннасці па заробатнай плаце і стратаў працоўнага часу.

²⁰ Даследаванне канкурэнтаздольнасці рэгіёнаў Беларусі сведчыць пра тое, што ў большасці з іх рынкі працуюць менш эфектыўна, чым у краінах з падобным узроўнем даходу (гл. Шаппо, 2014).

²¹ Гл. Чубрик (2012).

²² «Дарожная карта» такіх рэформаў прадстаўленая ў шэрагу публікацый Сусветнага банку і МВФ, гл., напрыклад, *Всемирный банк* (2012).

²³ Эфектыўнасць такой падтрымкі моцна залежыць ад дызайну праграмы. Напрыклад, у справаздачы МВФ (2011) адзначаўся шэраг недахопаў праграмы стэнд-бай 2009 г., праз якія Беларусь за час яе рэалізацыі ня здолела зменшыць вонкавыя дысбалансы і ўвогуле згарнула стабілізацыйныя захады пасля яе заканчэння.

нию и повышению конкурентоспособности экономики Республики Беларусь, *Постановление* Совета Министров Республики Беларусь и Национального банка № 895/15 от 10.10.2013.

Чубрик, А. (2012). [Новый старый выбор для белорусских экономических властей](#), Исследовательский центр ИПМ, *комментарий* DP/12/02.

Шаппо, М. (2014). [Конкурентоспособность регионов Беларуси: факторы роста эффективности, инновации, опыт и навыки ведения бизнеса](#), Исследовательский центр ИПМ, *дискуссионный материал* PDP/14/03.

IMF (2011). [Republic of Belarus: Ex Post Evaluation of Exceptional Access under the 2009 Stand-By Arrangement](#), *IMF Country Report* 11/99.

Kruk, D., Bornukova, K. (2013). [Decomposition of Economic Growth in Belarus](#), *FREE Policy Brief*, October.

World Bank (2014). [Coping with policy normalization in high-income countries](#), *Global Economic Prospects*.

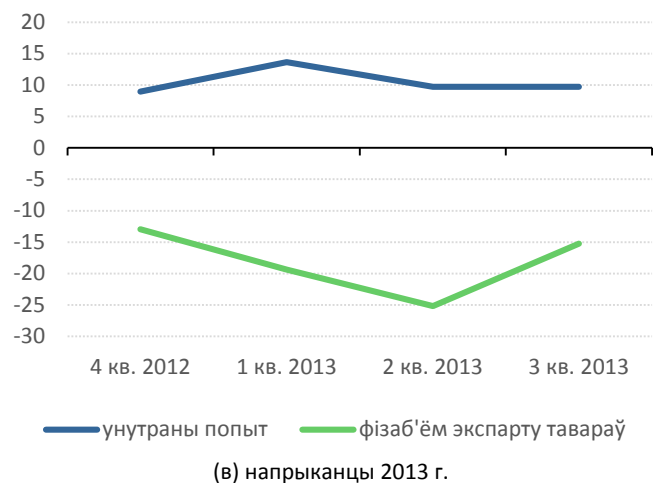
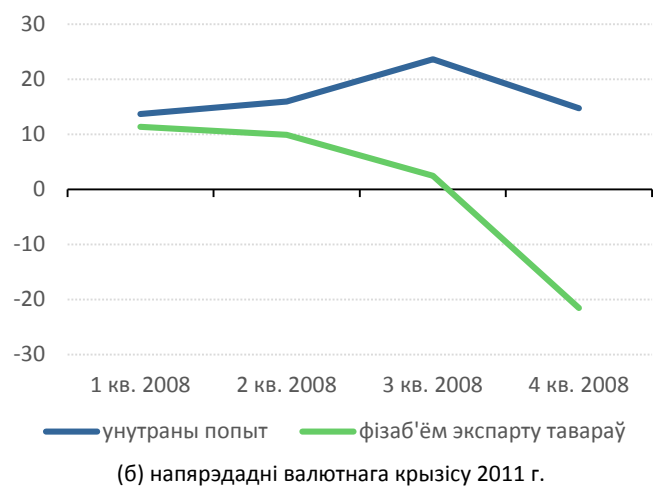
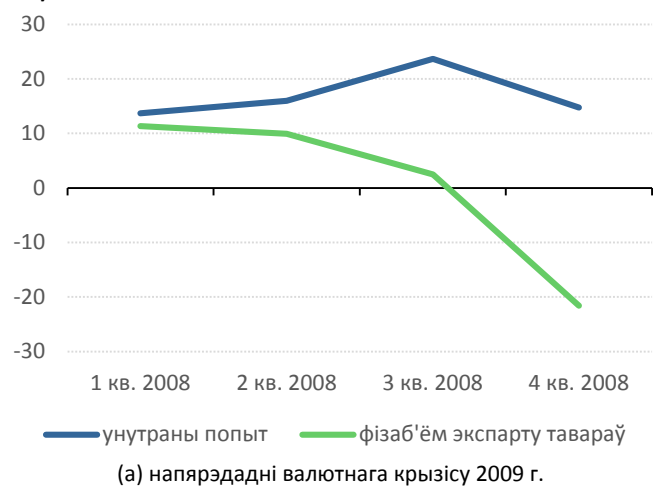
Пункт гледжання, паданы ў публікацыі, адлюстроўвае погляды аўтараў і можа не супадаць з пазіцыяй арганізацыі, якія яны прадстаўляюць.

2014 © Даследчы цэнтр
Інстытута прыватызацыі і менеджмента

Інфармацыя пра аўтара: www.research.by/people/chubrik

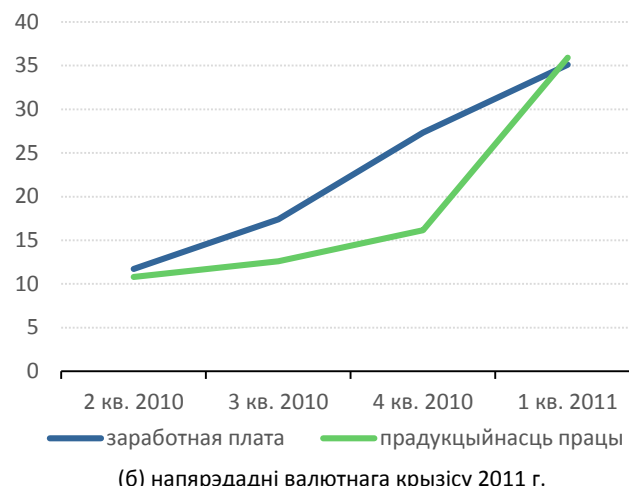
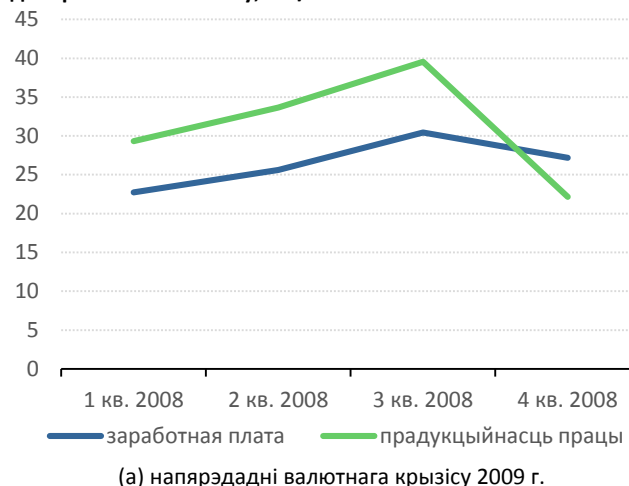
Дадатак. Параўнанне асобных макраэканамічных паказчыкаў напярэдадні крызісаў 2009 і 2011 гг. і напрыканцы 2013 г.

Мал. 4. Тэмпы прыросту унутранага і вонкавага попыту, % г/г



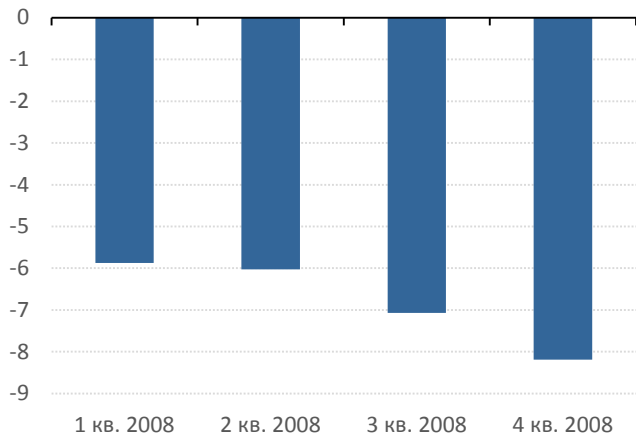
Крыніца: Белстат, уласныя ацэнкі на падставе дадзеных Белстата.

Мал. 5. Заробкі і прадукцыйнасць працы, тэмпы прыросту доларавых паказчыкаў, % г/г

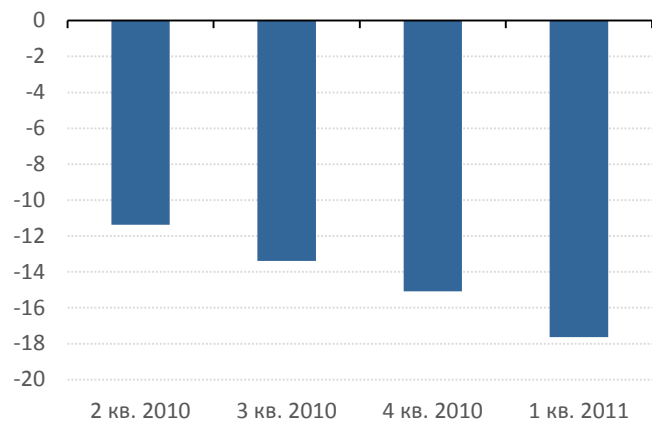


Крыніца: Белстат, уласныя ацэнкі на падставе дадзеных Белстата.

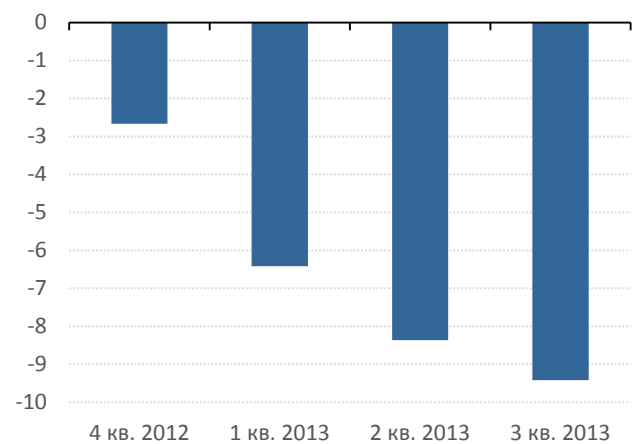
Мал. 6. Сальда бягучага рахунку плацёжнага балансу, % ад ВУП (рухомае сярэдняе за 4 кварталы)



(а) напярэдадні валютнага крызісу 2009 г.



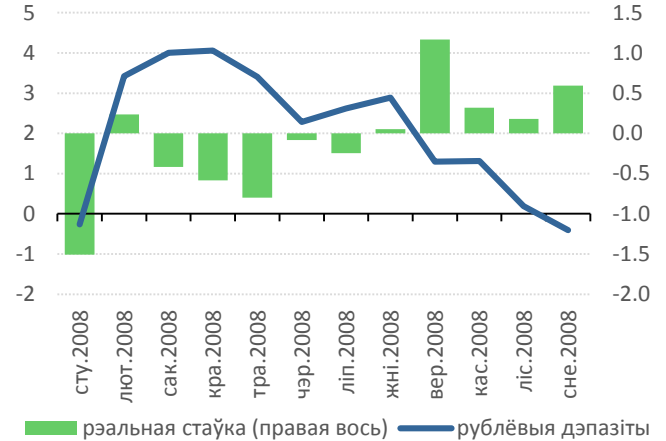
(б) напярэдадні валютнага крызісу 2011 г.



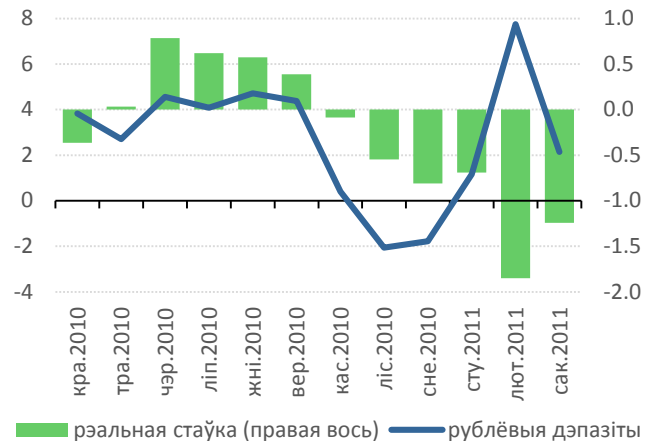
(в) напрыканцы 2013 г.

Крыніца: уласныя разлікі на падставе дадзеных Белстата і Нацыянальнага банка.

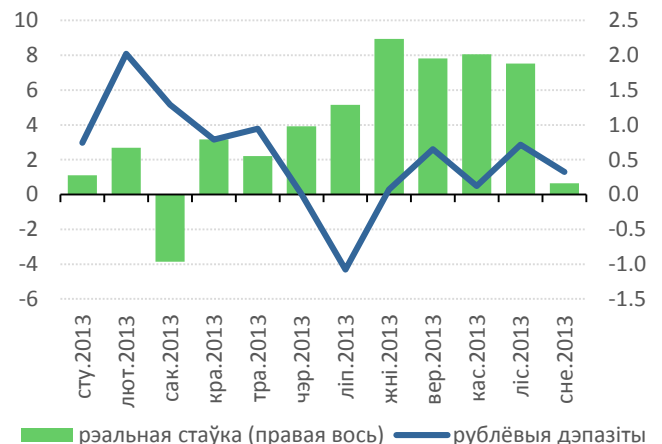
Мал. 7. Рэальная адсоткавая стаўка па тэрміновых рублёвых дэпазітах (% у месяц) і іх дынаміка (тэмпы прыросту, % м/м)



(а) напярэдадні валютнага крызісу 2009 г.



(б) напярэдадні валютнага крызісу 2011 г.



(в) напрыканцы 2013 г.

Крыніца: уласныя разлікі на падставе дадзеных Белстата і Нацыянальнага банка.