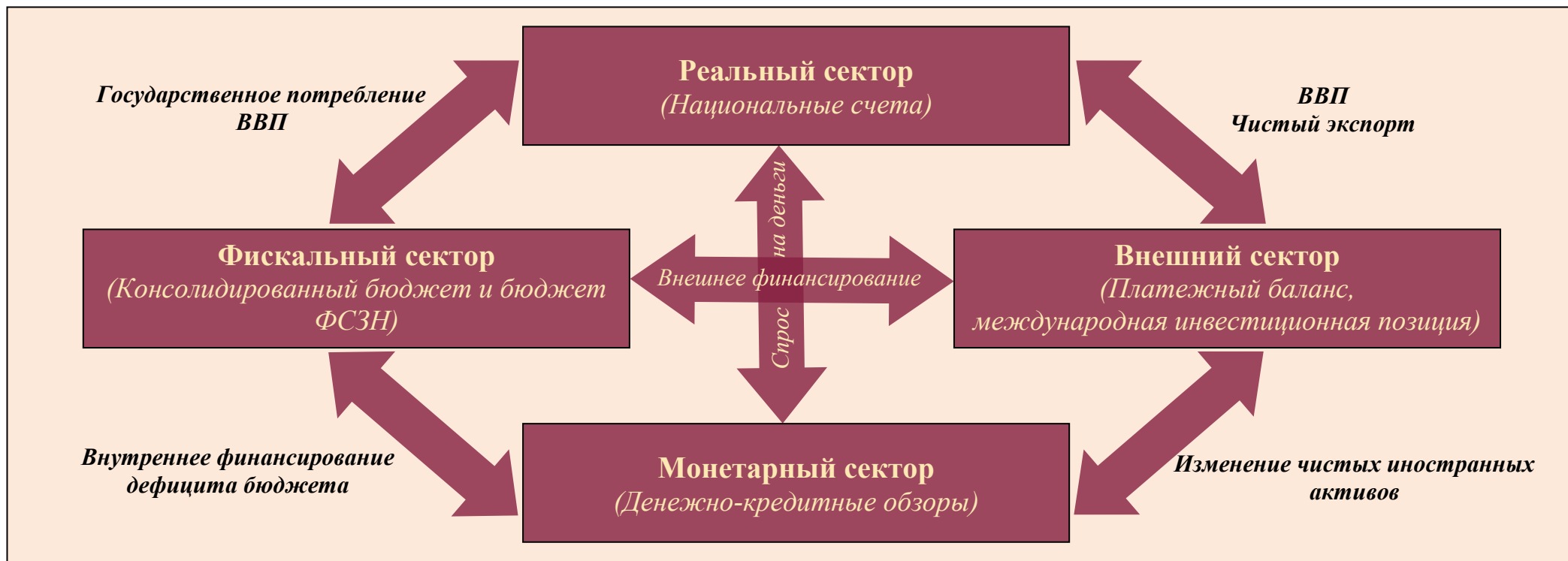


ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ ФИНАНСОВОГО ПРОГРАММИРОВАНИЯ



Теоретическая основа: балансовый подход к описанию экономики. Балансы основных секторов экономики (реальный, внешний, фискальный и монетарный) взаимосвязаны – любые меры, принимаемые в ответ на шок в одном секторе, повлияют на баланс хотя бы одного другого сектора.

Цель: выработка на основе анализа основных секторов экономики мер монетарной политики, необходимых для достижения целевого ориентира инфляции и обеспечения макроэкономической сбалансированности.

Задачи:

- анализ и прогноз развития экономик стран – основных торговых партнеров Республики Беларусь;
- анализ текущего состояния экономики Республики Беларусь;
- сценарный прогноз на кратко- и среднесрочный период;
- выработка мер монетарной политики.

Инструментарий: секторальные балансовые таблицы; сателлитные эконометрические модели; информационные системы Bloomberg и Reuters (прогноз развития экономик стран–торговых партнеров Республики Беларусь, мирового товарного и финансового рынков).

АЛГОРИТМ ФИНАНСОВОГО ПРОГРАММИРОВАНИЯ



Процесс финансового программирования заключается в разработке **финансовой программы**, которая представляет собой комплекс согласованных между секторами экономики мер политики.

Финансовое программирование имеет **итерационный характер** – взаимозависимость секторов экономики означает, что подготовка прогноза развития отдельного сектора предполагает формирование экспертных суждений относительно развития ситуации в других секторах. После получения предварительных результатов проводится обязательная проверка на согласованность и взаимосвязанность прогнозной динамики секторов экономики.

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР: ИНФЛЯЦИЯ

Уровень инфляции, который выражается через изменение **сводного индекса потребительских цен**, оценивается на основании взвешенной суммы его агрегированных компонентов: базовой инфляции, изменения административно регулируемых цен и цен на плодоовощную продукцию.

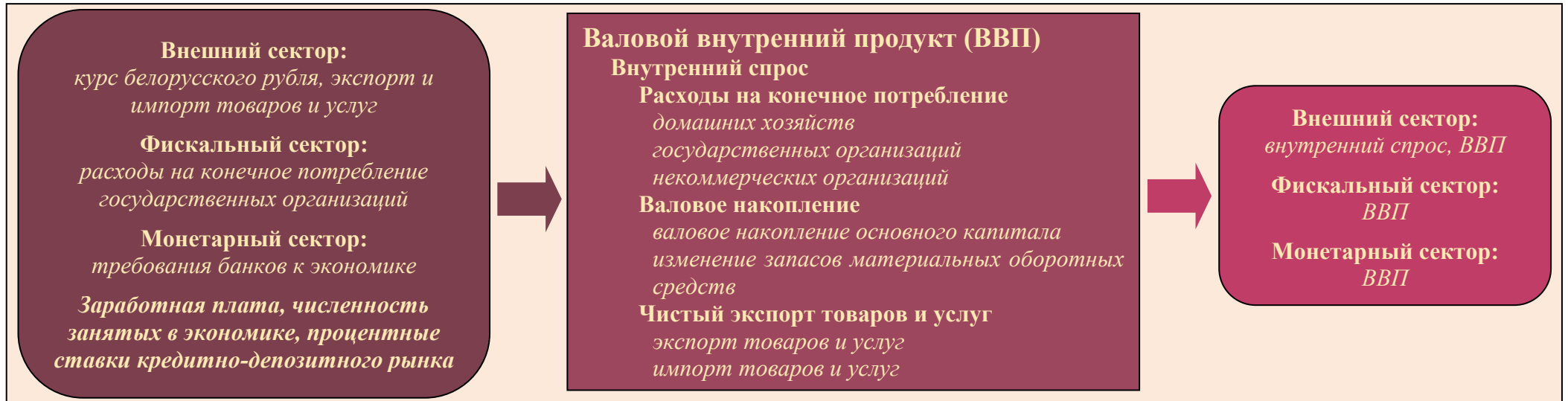


Для прогнозирования базовой инфляции применяется комплекс эконометрических моделей, которые учитывают основные макроэкономические факторы формирования инфляционных процессов в кратко- и среднесрочном периодах (инфляционные ожидания, курс белорусского рубля, ВВП, денежная масса и др.).

Прогноз изменения регулируемых цен согласовывается с Министерством антимонопольного регулирования и торговли. Прогнозирование цен плодоовощной продукции основывается на прогнозе динамики мировых цен на сельскохозяйственные товары (международные организации, информационная система Bloomberg) и курса белорусского рубля.

РЕАЛЬНЫЙ СЕКТОР: ВВП

Реальный сектор экономики отражает **реальные экономические операции** в экономике между домашними хозяйствами, финансовыми и нефинансовыми корпорациями, органами государственного управления и остальным миром. Прогнозирование реального сектора заключается в **прогнозе ВВП**, отражающего рыночную стоимость конечных товаров и услуг, произведенных в стране за определенный период.



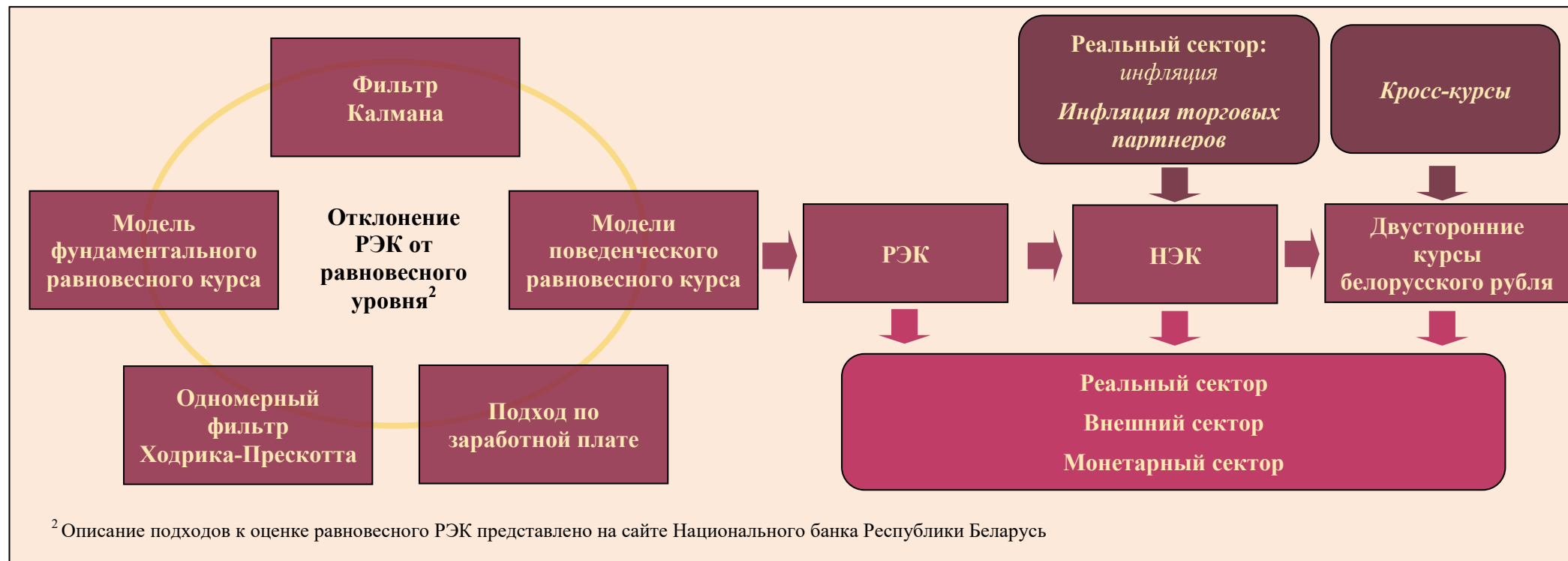
Краткосрочное оценивание реального ВВП (до 6 месяцев) осуществляется с помощью эконометрических моделей: динамической факторной модели¹ и модели опережающего индикатора, позволяющей спрогнозировать динамику экономического цикла на основе данных системы "Мониторинг предприятий". Прогноз на среднесрочную перспективу основывается на оцененных взаимосвязях между ВВП и основными факторами, определяющими его динамику (процентные ставки, курс белорусского рубля, экономическая активность в странах-торговых партнерах Республики Беларусь и др.).

Прогноз реального ВВП разбивается на компоненты использования доходов. Составляющие внутреннего спроса (расходы на конечное потребление и валовое накопление) определяются на основе применения статистических методов (экстраполяция, регрессионные модели) с учетом экспертных суждений. Чистый экспорт товаров и услуг прогнозируется в рамках внешнего сектора. Прогноз дефлятора ВВП и его основных компонентов по методу использования доходов осуществляется на основе прогнозных оценок индекса потребительских цен, а также цен экспорта и импорта товаров и услуг с учетом степени импортостности ВВП и его компонентов.

¹Безбородова, А. Подход к оценке текущего значения ВВП Беларуси и его краткосрочного прогноза / А. Безбородова, А. Новопольцев, С. Профатилов // Банковский вестник. – 2017. – № 2 (643). – С. 11-18.

5 ВНЕШНИЙ СЕКТОР: ВАЛЮТНЫЙ КУРС

Внешний сектор отражает экономические операции и финансовые потоки между страной и остальным миром и заключается в оценивании внешней позиции страны, которая представлена платежным балансом и международной инвестиционной позицией (МИП). Одним из ключевых макроэкономических показателей, прогнозируемым в рамках внешнего сектора, является валютный курс.



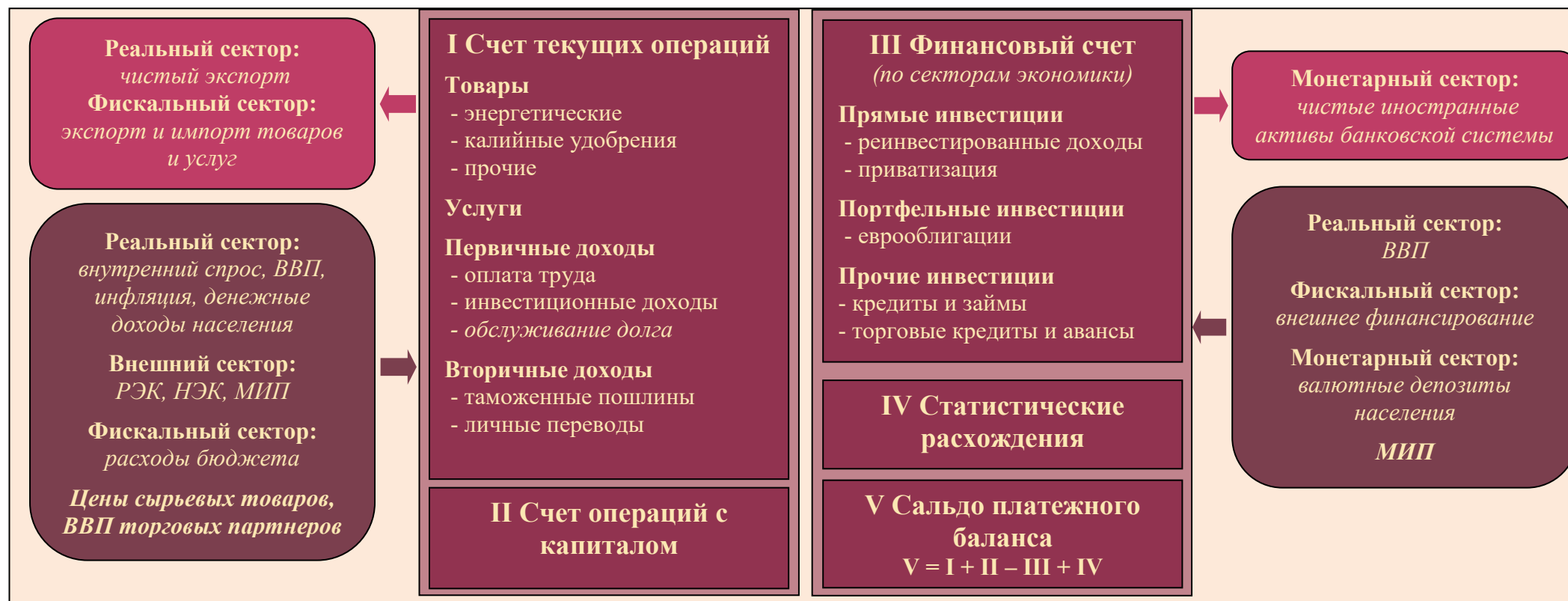
Прогнозная динамика реального эффективного курса белорусского рубля (РЕК) формируется из предположения о достижении в среднесрочном периоде равновесного уровня РЕК. Гибкое курсообразование предполагает выполнение валютным курсом функции автоматического стабилизатора экономики.

Прогноз номинального курса белорусского рубля (НЭК) получается посредством корректировки РЕК на разницу инфляций внутри страны и в странах-торговых партнерах. Разбивка НЭК на двусторонние номинальные курсы белорусского рубля к доллару США, евро и российскому рублю осуществляется с учетом прогнозных кросс-курсов доллара США к евро и российского рубля к доллару США.

6 ВНЕШНИЙ СЕКТОР: ПЛАТЕЖНЫЙ БАЛАНС

Прогнозирование **платежного баланса** осуществляется в разрезе **отдельных статей и показателей**, что способствует полному отражению воздействия внешних и внутренних факторов на внешнюю позицию страны. Прогноз **внешней торговли прочими товарами** производится с помощью набора **эконометрических моделей**, отражающих влияние основных факторов на физические объемы и цены их экспорта и импорта³. Торговля **энергетическими товарами и калийными удобрениями** прогнозируется отдельно от прочих товаров на основе полученной информации от профильных организаций.

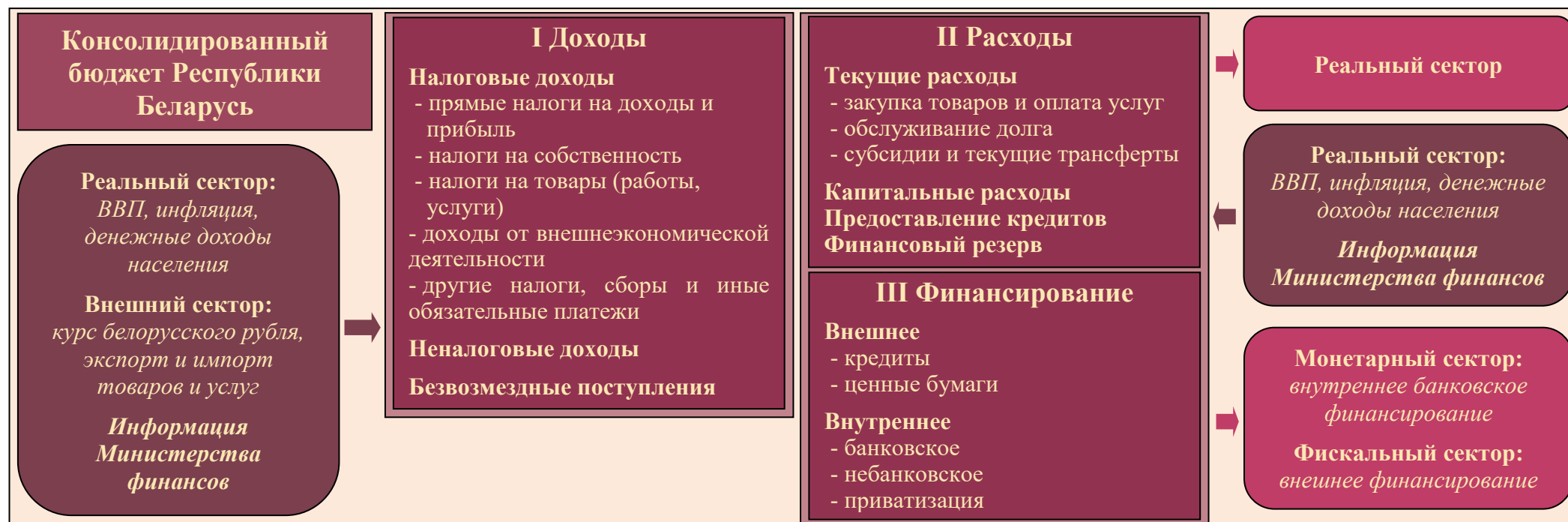
Прогнозирование показателей финансового счета осуществляется с учетом выделения операций по секторам экономики (центральный банк, депозитные организации за исключением центрального банка, сектор государственного управления, прочие сектора). На основе прогнозирования отдельных статей и взаимосвязей между ними с помощью балансовых тождеств формируются укрупненные показатели платежного баланса.



³Вечерский, А. Модель прогнозирования платежного баланса Республики Беларусь / А. Вечерский // Банковский вестник. – 2011. – № 28 (237). – С. 14-23.

7 ФИСКАЛЬНЫЙ СЕКТОР

Прогноз **фискального сектора** заключается в прогнозе доходов и расходов **консолидированного бюджета Республики Беларусь и Фонда социальной защиты населения Республики Беларусь (ФСЗН)**.

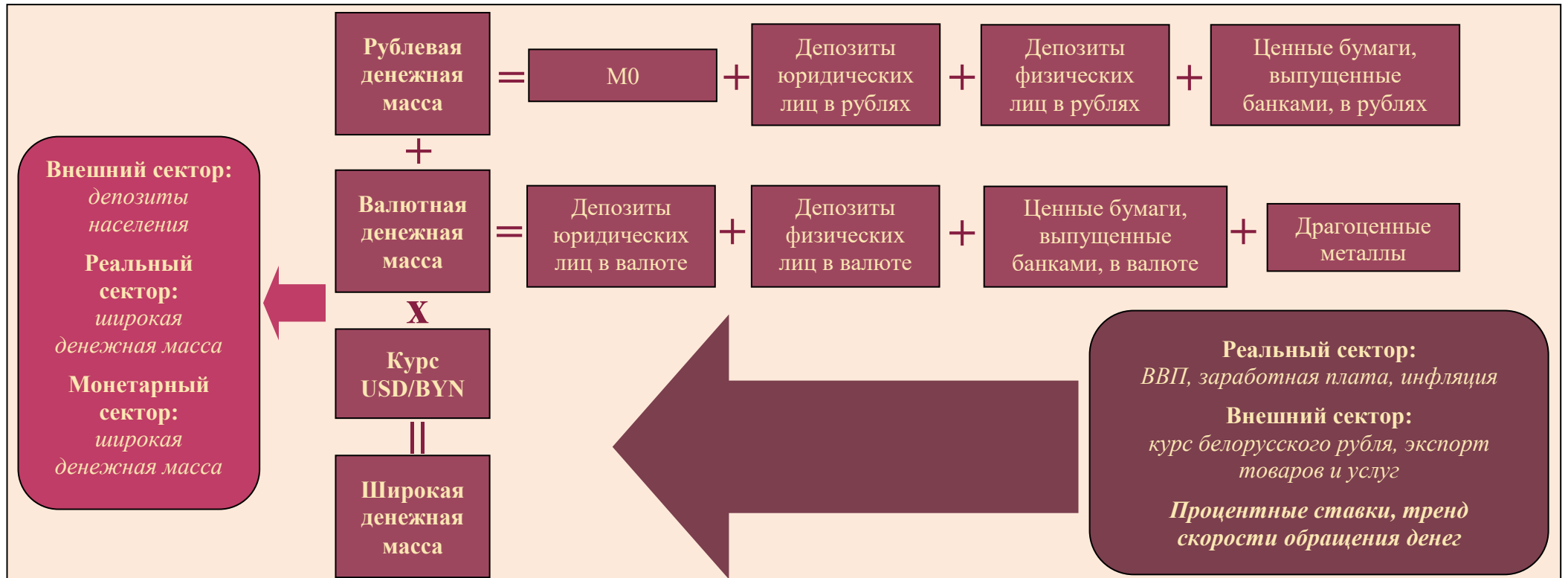


Построение прогноза доходов консолидированного бюджета основывается на функциональной классификации, расходов – экономической классификации. Прогноз отдельных статей доходов и расходов строится с применением соответствующих динамических коэффициентов, которые характеризуют изменение поступлений определенного налога в зависимости от изменения его базы налогообложения, аппроксимированной определенным макроэкономическим показателем (ВВП, расходы на конечное потребление, доходы населения и др.). При прогнозировании учитывается информация Министерства финансов о планируемом исполнении консолидированного бюджета, а также привлечении, погашении и обслуживании государственных кредитов и эмиссии государственных ценных бумаг.

Прогноз доходов ФСЗН производится с помощью использования их эластичности (динамического коэффициента) по номинальной начисленной заработной плате с учетом информации Министерства финансов о планируемых трансфертах и субвенций от других бюджетов бюджетной системы Республики Беларусь. Расходы принимаются равными запланированным в Законе "О бюджете государственного внебюджетного фонда социальной защиты населения Республики Беларусь" на очередной год.

МОНЕТАРНЫЙ СЕКТОР: ШИРОКАЯ ДЕНЕЖНАЯ МАССА

Монетарный (денежно-кредитный) сектор опосредует перемещение ресурсов между всеми секторами экономики и представлен денежно-кредитными обзорами. Первый этап прогноза денежно-кредитных обзоров заключается в прогнозировании широкой денежной массы.

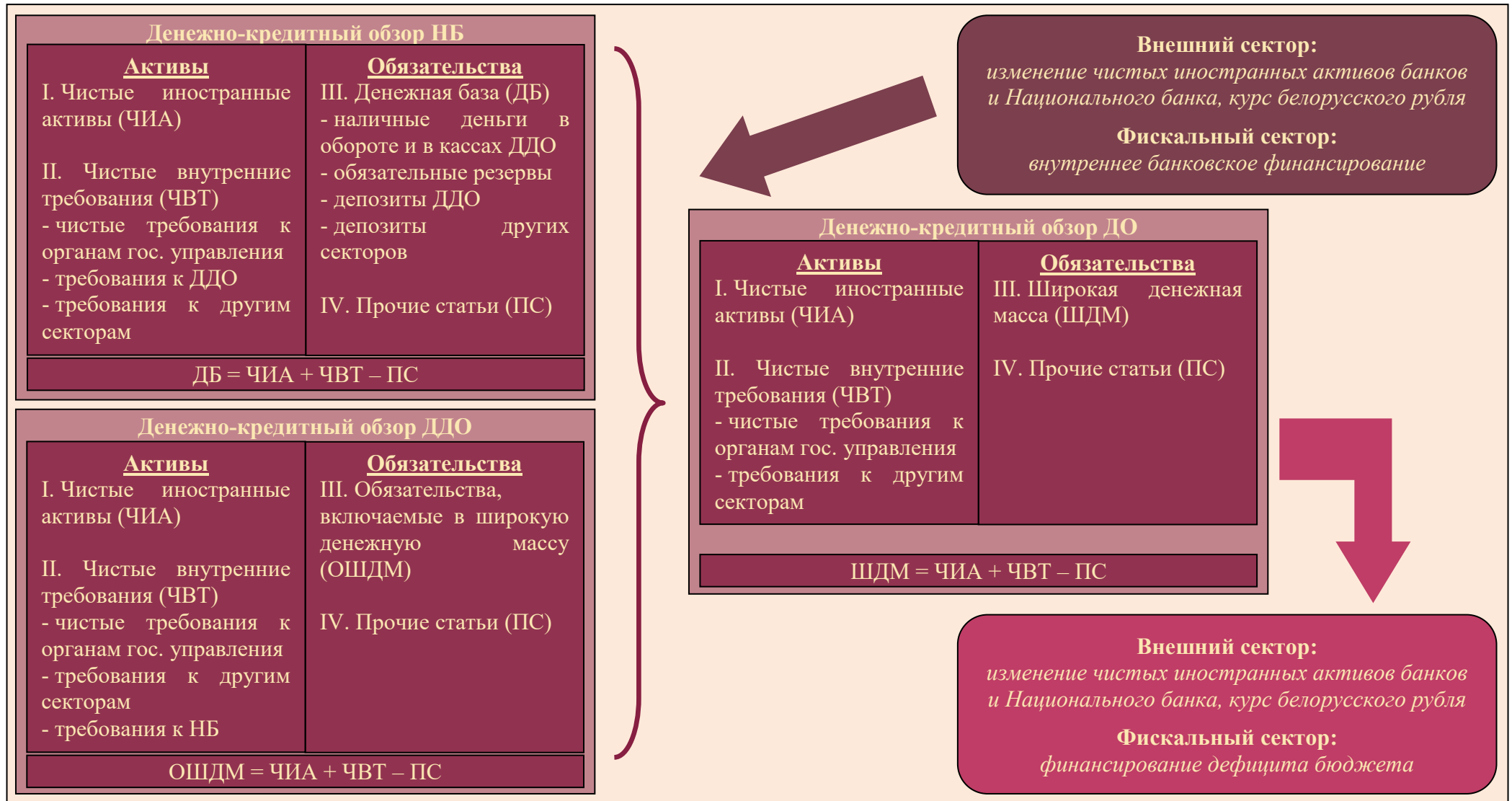


Прогноз денежного агрегата M3 (широкая денежная масса) и M2* (рублевая денежная масса) основывается на количественной теории денег, в соответствии с которой денежная масса находится в прямо пропорциональной зависимости от объема транзакций в экономике (ВВП) и уровня цен и обратно пропорциональной от скорости обращения денег, которая аппроксимируется рядом факторов (процентные ставки, курс белорусского рубля и др.)

Прогнозирование отдельных денежных агрегатов базируется на теории спроса на деньги, под которым понимается потребность субъектов экономики в деньгах, вытекающая из выполняемых ими функций. Поведенческие характеристики экономических агентов на микроуровне формируют результирующий вектор спроса на деньги на макроуровне, который может быть представлен в виде функции определенного денежного агрегата от переменной масштаба транзакций в экономике и показателя доходности активов, альтернативных рассматриваемому денежному агрегату.

МОНЕТАРНЫЙ СЕКТОР: ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНЫЕ ОБЗОРЫ

Построение денежно-кредитных обзоров Национального банка (НБ), других депозитных организаций (ДДО) и депозитных организаций⁴ (ДО) Республики Беларусь основывается на соблюдении соответствующих данным денежным обзорам балансовых тождеств.



⁴При построении обзора депозитных организаций взаимные требования Национального банка и других депозитных организаций консолидируются.