

Макропрогноз

Июнь 2026 г.

Экономика Беларуси будет расти умеренными темпами в среднесрочном периоде при условии, что внешняя конъюнктура значительно не ухудшится

ВВП вырастет на 1,5–2,5% и превысит \$100 млрд в 2026 г. Экономика ускорилась на $\approx 3\%$ г/г в II кв. 2026 г. (после снижения на 0,2% г/г в I кв.) и сохранит годовые темпы около 2–3% г/г во втором полугодии. Этому поспособствуют мягкая экономическая политика, директивное стимулирование инвестиций, умеренное восстановление спроса в России и действие специфических факторов (прежде всего благоприятные условия торговли и высокие объемы переработки давальческой нефти). Состояние внутреннего спроса остается несбалансированным, что в сочетании с подверженностью экономики внешним шокам порождает волатильность выпуска и периодическую потребность в директивном вмешательстве для купирования дисбалансов. Прирост ВВП замедлится до 1,5% в 2027 г. при условии перехода бюджетной политики к нейтральному импульсу и исчерпания специфических факторов.

Повышенный внутренний спрос и опережающий производительность труда рост зарплат формируют умеренное инфляционное давление. Однако инфляция удержится около 5–6% г/г в 2026 г. и 6–7% г/г в 2027 г. благодаря ценовому контролю и близкому к равновесному курсу рубля. Строгий контроль цен при мягкости экономической политики ведет к накоплению инфляционного навеса, сужающего пространство для маневра в случае ухудшения во внешней среде. Благоприятные ценовые условия торговли удержат внешнеторговую позицию в небольшом дефиците около 1% ВВП в 2026–2027 гг. В сочетании с высокой нормой рублевых сбережений населения это обеспечит динамику курса белорусского рубля (в терминах корзины валют) вблизи равновесной траектории. Неопределенность прогноза остается высокой, в первую очередь из-за нестабильности внешних условий.

Таблица. Макроэкономический прогноз для Беларуси на 2026–2027 гг. по базовому сценарию

Показатель	2024	2025	2026 ^f	2027 ^f
ВВП (% г/г, в реальном выражении)	4,3	1,3	2,1	1,5
Инфляция (% декабрь к декабрю предыдущего года)	5,2	6,8	5,3	6,5
Ставка по новым рыночным кредитам в Br (% , в среднем за год)	10,6	11,9	10,9	10,5
Курс USD/BYN (бел. рублей за 1 доллар США, в среднем за год)	3,25	3,07	2,92	3,24
Курс 100*RUB/BYN (бел. рублей за 100 рос. рублей, в среднем за год)	3,51	3,65	3,76	3,72
Заработная плата (бел. рублей, в среднем за год)	2 289	2 680	3 043	3 396

Источник: расчеты на базе QPM для Беларуси.

Примечание: ^f – прогноз.

Бюллетень «Макропрогноз для Беларуси» представляет прогноз основных макроэкономических индикаторов белорусской экономики на период до двух лет, подготовленный на основе модели квартального прогнозирования (QPM). В бюллетене приводятся только результаты прогноза для базового сценария, т. е. сценария, предпосылки которого в текущих условиях субъективно оцениваются как наиболее реалистичные.

Авторы настоящего материала не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в данном бюллетене. Несмотря на всю тщательность подготовки материала, его авторы не дают каких-либо гарантий и не принимают на себя какой-либо ответственности и обязательств в отношении точности, полноты и надежности информации, содержащейся в настоящем материале. Авторы настоящего материала не несут ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием информации, представленной в бюллетене.

Прогноз по базовому сценарию: экономическая активность

Прирост ВВП Беларуси ожидается в районе 3% г/г в II кв. 2026 г.

Экономическая активность ускорилась в II кв. после снижения ВВП на 0,2% г/г в I кв. 2026 г. (рис 1.а). Этому способствовали стимулирование властями внутреннего спроса и действие специфических факторов (рост цен и спроса на белорусские удобрения на внешних рынках вследствие Ормузского кризиса, наращивание переработки давальческой нефти, влияние погодных условий и календарных особенностей). В результате объем выпуска вышел на новый исторический пик в II кв. 2026 г. и более чем на 7% превысил средний уровень 2021 г. (рис 1.б).

При отсутствии сильных шоков экономика вырастет на 1,5–2,5% г/г по итогам 2026 г.

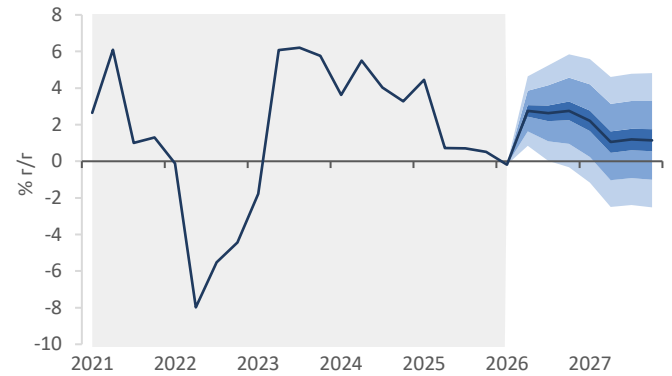
Неограничительные денежно-кредитные условия и высокие бюджетные расходы продолжают поддерживать внутренний спрос. Дополнительный стимул ожидается со стороны директивного воздействия на инвестиционную активность организаций, а также роста доходов населения. Восстановление деловой активности в России по мере смягчения там монетарной политики и сохранения бюджетного стимула, а также благоприятные ценовые условия торговли на российском рынке поддержат белорусский экспорт. Также вероятно сохранение значительных объемов выпуска нефтепродуктов из давальческого сырья. В итоге, если мировая и/или российская экономика не столкнутся с рецессией, ВВП Беларуси покажет годовые темпы прироста вблизи 2–3% г/г во второй половине года и увеличится на 1,5–2,5% г/г в целом в 2026 г. (рис 1.а). В номинальном выражении ВВП превысит \$100 млрд в 2026 г.

Рост ВВП темпами вблизи 3% г/г не является устойчивым при потенциале в пределах 2% г/г

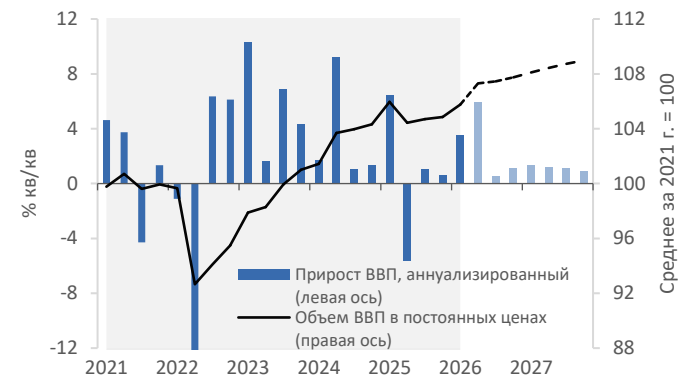
Недостаток работников, неопределенность бизнес-среды, санкционное давление и институциональные ограничения сдерживают потенциал роста экономики. Его превышение достигается за счет мягкости экономической политики, что ведет к поддержанию избыточного спроса и положительного разрыва выпуска (рис 1.в).

Рис 1. Прогноз реального ВВП и разрыва выпуска

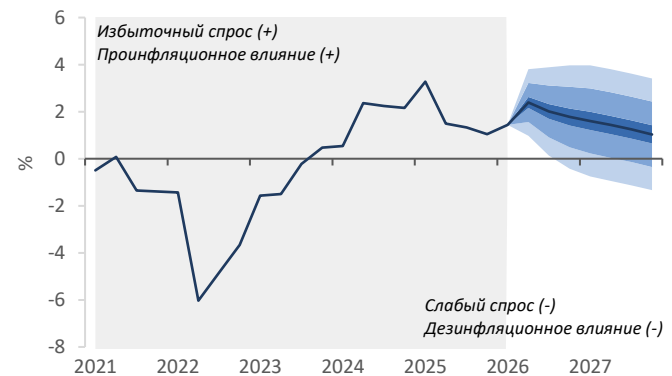
а) годовой прирост реального ВВП (% г/г)



б) квартальный прирост и объем реального ВВП



в) разрыв выпуска



Источник: расчеты на базе QPM, данных Белстата.

Примечание: г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего год; кв/кв – аннуализированный темп прироста квартал к предыдущему кварталу с устранением сезонности. Разрыв выпуска представляет собой отклонение реального ВВП от своего потенциального (инфляционно-нейтрального) объема. Все показатели – с устранением сезонности. Здесь и далее диапазоны соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

Несбалансированность роста ВВП при его высоких целевых установках и подверженности экономики влиянию внешних факторов порождает волатильность выпуска и периодическую необходимость директивного вмешательства для купирования дисбалансов. Слабость институтов стабилизации сопряжена с невысокими средними долгосрочными темпами роста экономики.

Прогнозный диапазон прироста ВВП на 2026 г. повышен на 1 п.п. в сравнении с прогнозом декабря 2025 г.

Пересмотр объясняется более сильной, чем ожидалось ранее, динамикой внутреннего спроса в условиях более мягкой экономической политики. Нарращивание переработки давальческой нефти, а также рост спроса и цен на удобрения тоже стали факторами повышения прогноза.

В 2027 г. рост экономики ожидается вблизи потенциального темпа – около 1,5%

В базовом сценарии предполагается нейтрализация бюджетного импульса при сохранении мягких монетарных условий. Спрос в России вернется к сбалансированному уровню, что поддержит выпуск в Беларуси, но не будет вести к его избыточному усилению. В итоге положительный разрыв выпуска сохранится в 2027 г. из-за нежесткости внутренней экономической политики, но его масштаб останется умеренным и не будет расширяться (рис 1.в). Неопределенность развития экономики и риски существенных отклонений от базового сценария сохраняются высокими, в том числе из-за сложности прогнозирования внешнеполитической обстановки.

Прогноз прироста реальной заработной платы в 2026 г. повышен с 3–6% до 5–7%

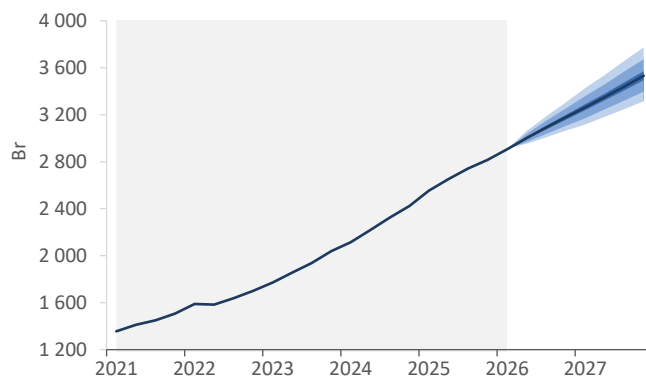
Дефицит работников продолжает толкать заработные платы вверх. Острота этой проблемы ослабевает сдержанными темпами, что поддерживает высокие темпы роста оплаты труда. Увеличение экспортной выручки на фоне более благоприятных, чем ранее ожидалось, ценовых условий внешней торговли, а также наращивание бюджетных расходов будут поддерживать высокий рост реальных зарплат в текущем году. Он прогнозируется около 5–7% в 2026 г. после 9,7% в 2025 г. (рис 2.б). В 2027 г. рост реальной заработной платы замедлится до 3–5% при условии исчерпания действия временных факторов ускоренного увеличения доходов от экспорта и снижения степени жесткости условий рынка труда.

Размер средней реальной заработной платы будет оставаться выше устойчивого уровня в 2026–2027 гг.

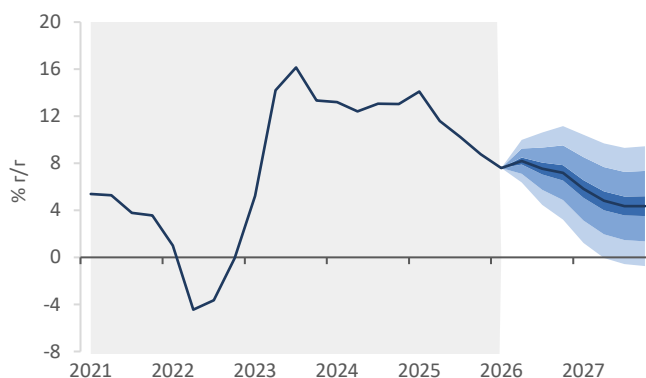
Скорость сближения темпов роста зарплат и производительности будет умеренной (рис 2.в).

Рис 2. Прогноз заработной платы

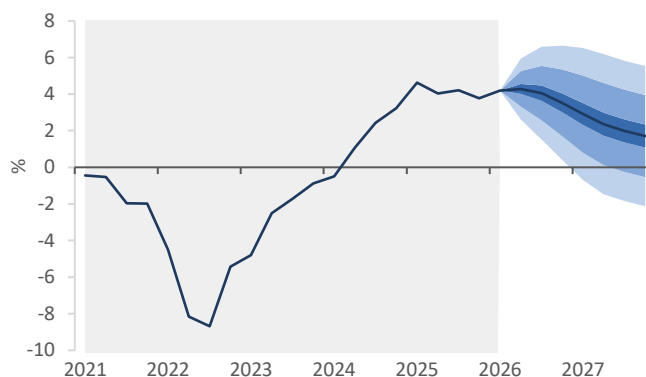
а) номинальная зарплата



б) годовой прирост реальной заработной платы (% г/г)



в) разрыв реальной заработной платы



Источник: расчеты на базе QPM, данных Белстата.

Примечание: г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего год. Разрыв реальной заработной платы представляет собой отклонение реальной заработной платы от своего равновесного (инфляционно-нейтрального) уровня. Все показатели – с устранением сезонности.

В результате динамика зарплат продолжит поддерживать потребительский спрос и сохранит проинфляционное влияние, особенно в части нерегулируемых услуг.

Средняя номинальная зарплата устойчиво превысит \$1000 по итогам 2026 г.

В белорусских рублях средний размер номинальной заработной платы прогнозируется около Br3043 в 2026 г. и Br3396 в 2027 г. (рис 2.а).

Прогноз по базовому сценарию: инфляция

Высокий потребительский спрос и жесткий рынок труда сохраняют проинфляционное влияние в среднесрочной перспективе

Прогнозируемому масштабу положительных разрывов выпуска и зарплаты соответствует умеренное ценовое давление в 2026 г. Оно будет сосредоточено в нерегулируемых услугах, где рост цен останется повышенным относительно товаров. В условиях нежесткой экономической политики проинфляционное влияние совокупного спроса и заработных плат сохранится в 2027 г. и будет ослабевать сдержанными темпами.

Вклад валютного курса и внешнего сектора в инфляцию ожидается соответствующим ее темпу около 5–6% г/г в среднесрочном периоде

Близкий к равновесному уровню эффективный курс рубля не будет провоцировать ни сильного ускорения, ни снижения инфляции (рис 3.б).

Ожидаемый рост цен в России вблизи 6% г/г в 2026 г. и 4–5% г/г в 2027 г. также не будет давить на цены в Беларуси. Проинфляционные эффекты вероятны со стороны выросших мировых цен на сырье, но они будут сдерживаться тем фактом, что Беларусь является нетто-экспортером продуктов питания и удобрений.

Ценовой контроль продолжит ограничивать инфляцию, особенно в ее товарном сегменте

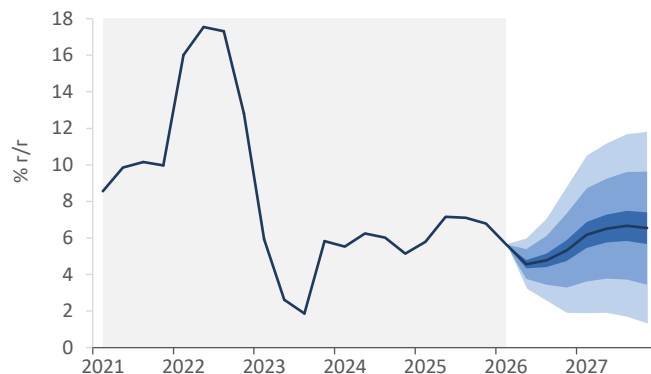
Ценовой контроль не был смягчен в первой половине 2026 г., что стало главной причиной более сдержанной динамики инфляции в сравнении с прогнозом декабря 2025 г. На фоне благоприятных условий торговли и замедления роста цен на торгуемые товары в России можно ожидать, что ценовое регулирование сохранится строгим во второй половине 2026 г.

В результате инфляция в 2026 г. сложится ниже предыдущих оценок – около 5–6% г/г (рис 3.а)

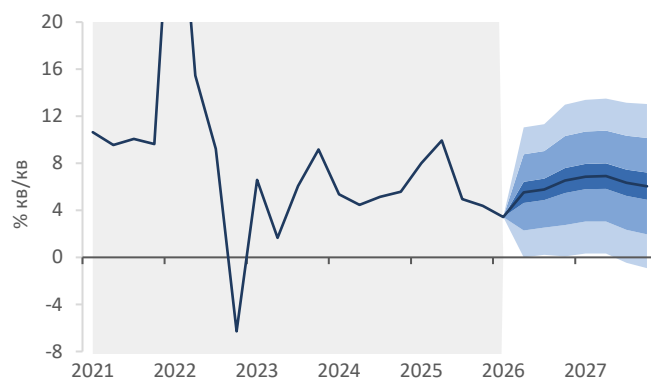
Помимо строгого ценового контроля, на пересмотр повлияло то, что волатильные цены плодовоовощной продукции складываются значительно ниже ожиданий. При отсутствии продолжительных погодных «аномалий» стоимость овощей и фруктов сохранится ниже уровня 2025 г.

Рис 3. Прогноз инфляции

а) годовая инфляция (% г/г)



б) квартальная инфляция (% кв/кв)



Источник: расчеты на базе QPM, данных Белстата.

Примечание: г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года; кв/кв – аннуализированный темп прироста квартал к предыдущему кварталу с устранением сезонности. Все показатели – с устранением сезонности.

Инфляционный навес в экономике сохранится значительным на прогнозном горизонте

В мае 2026 г. уровень цен на нерегулируемые услуги (декабрь 2019 г. = 100) более чем на 17% превышал уровень цен на непродовольственные товары. До 2022 г. соотношение индексов было близким к паритету. В некоторой степени расхождение относительных цен может объясняться структурными изменениями потребления населения. Однако главной причиной является ценовой контроль, который подавляет и замедляет перенос проинфляционных факторов в цены на товары.

При отсутствии сильных внешних шоков текущая степень жесткости ценового контроля может сохраняться продолжительное время. Это ограничит инфляцию 6–7% г/г в 2027 г. (рис 3.а)

Прогноз по базовому сценарию: процентные ставки

Денежно-кредитные условия станут мягче во второй половине 2026 г.

Нацбанк сохраняет приоритет поддержки деловой активности. Такое целеполагание в условиях невысокого роста ВВП при цели правительства в 2,8% на 2026 г. и сдерживания инфляции ценовым контролем будет подталкивать регулятора к смягчению монетарных условий. Ставка рефинансирования с высокой вероятностью будет понижена до 8,75–9% в течение 2026 г. (рис 4.а).

Расчетные величины стандартного риска (РВСР), которые Нацбанк использует для воздействия на ставки по банковским кредитам и вкладам, также имеют значительные шансы на сокращение в размере 0,5–1 п.п.

Ставка рублевого межбанковского рынка (МБК) останется в районе 4–5% вследствие значительного профицита неизымаемой на аукционах ликвидности банковской системы. Мягкость денежно-кредитной политики и пониженное относительно нейтрального уровня значение ставки МБК будут стимулировать банки к ослаблению условий кредитования и поддержанию низкой доходности вкладов организаций.

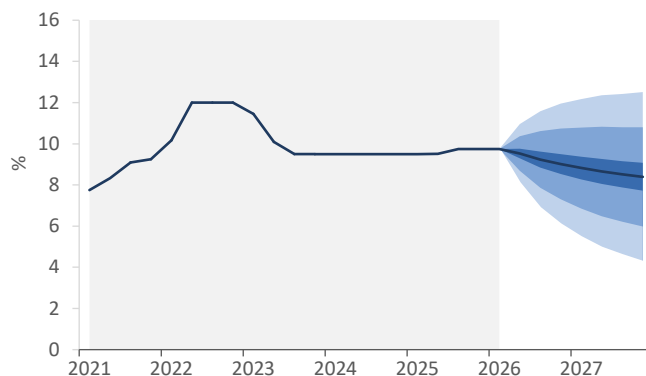
Средняя ставка по новым рыночным рублевым кредитам снизится ближе к 10,5% к концу 2026 г. (рис 4.б), а по новым срочным рублевым вкладам сохранится вблизи 6–7%

В реальном выражении средняя ставка по кредитам будет близка к нейтральному уровню. При этом сохранится существенная степень дифференциации кредитных ставок: для фирм они останутся неограниченными (особенно в части долгосрочных заимствований), а для населения – пониженными в части кредитования покупок белорусских товаров и несколько повышенными для приобретения других товаров.

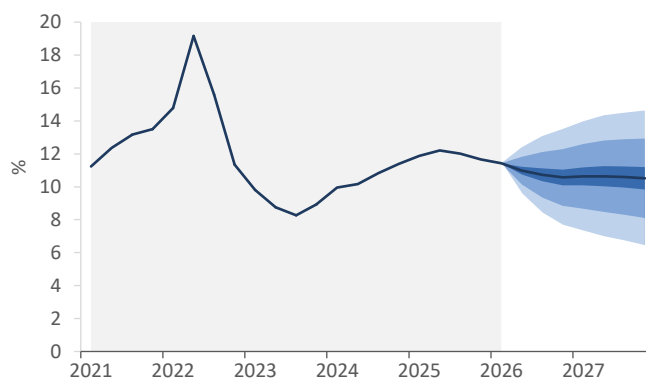
Реакция средней ставки по вкладам на мягкость монетарной политики будет слабой, так как она уже со второй половины 2025 г. находится на пониженном уровне вблизи 6% из-за падения доходности депозитов организаций в среде избытка ликвидности в банковской системе.

Рис 4. Прогноз номинальных процентных ставок

а) ставка рефинансирования



б) средняя ставка по новым рыночным кредитам в Вр



Источник: расчеты на базе QPM, данных Нацбанка.

При этом средняя ставка по срочным рублевым вкладам населения будет поддерживаться выше нейтрального уровня. Это необходимо для сохранения высокой нормы рублевых сбережений домохозяйств, которая в значительной степени купирует инфляционные последствия несбалансированного роста денежной массы и обеспечивает нетто-предложение иностранной валюты физлицами.

Широкая денежная масса вырастет более чем на 15% за 2026 г. в среде неограниченных денежно-кредитных условий и высоких бюджетных расходов

Такой темп расширения денежного предложения при росте потенциального ВВП в пределах 2% в год не является сбалансированным и ведет к увеличению денежного навеса. Его инфляционные последствия проявляются в высоком дефляторе ВВП (более 10% г/г), но в части потребительской инфляции подавляются ценовым контролем. Поддержание такого статус-кво возможно при отсутствии сильных внешних инфляционных шоков и обеспечения высокой доходности рублевых депозитов населения.

Прогноз по базовому сценарию: курс белорусского рубля

Внешнеторговая позиция страны ожидается в небольшом дефиците в 2026–2027 гг.

Усиление внутреннего спроса приведет к поддержанию повышенного объема импорта товаров в 2026 г. В свою очередь, внутренние ресурсные ограничения и сдержанный спрос в России лимитируют потенциал наращивания физических объемов экспорта. Однако умеренное восстановление продаж информационно-компьютерных услуг и действие специфических факторов позволят удержать совокупное сальдо внешней торговли товарами и услугами в небольшом дефиците около 1% ВВП в текущем году. К специфическим факторам следует отнести повышение цен и спроса на белорусские удобрения на мировом рынке, благоприятные ценовые условия торговли на российском рынке (в том числе из-за недооцененности белорусского рубля к российскому), а также увеличение поставок нефтепродуктов из давальческого сырья.

Позитивные эффекты отмеченных специфических факторов ослабнут в 2027 г. Однако при условии постепенного восстановления инвестиционного спроса в России и уменьшения перегрева экономики Беларуси дефицит внешней торговли останется небольшим – вблизи 1% ВВП.

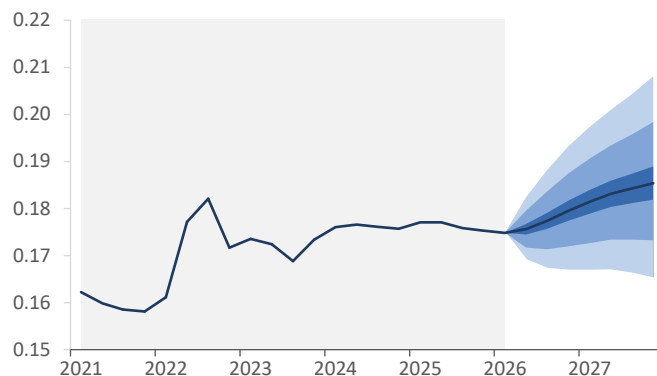
Прогнозируемое состояние внешнеторговой позиции не формирует условий для значимого снижения стоимости белорусского рубля

При условии сохранения чистой продажи валюты населением ему соответствует ослабление национальной валюты темпами, близкими к разнице в инфляциях внутри страны и государствах – ключевых торговых партнерах. В результате в базовом сценарии белорусский рубль в терминах корзины валют ослабнет на 1–3% за 2026 г. и на 2–4% за 2027 г. (рис 5.а).

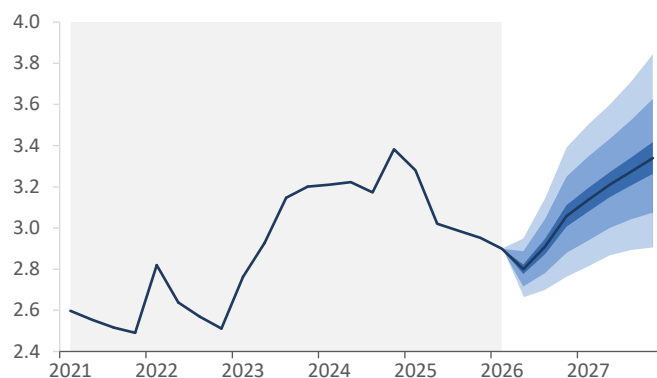
При движении курса USD/RUB к уровню 80–85 российских рублей за доллар курс USD/BYN составит 2,95–3,15 к концу 2026 г. (рис 5.б). Курс RUB/BYN в таком случае прогнозируется вблизи 3,65–3,75 белорусского рубля за 100 российских рублей к концу 2026 г. (рис 5.в).

Рис 5. Прогноз курсов белорусского рубля

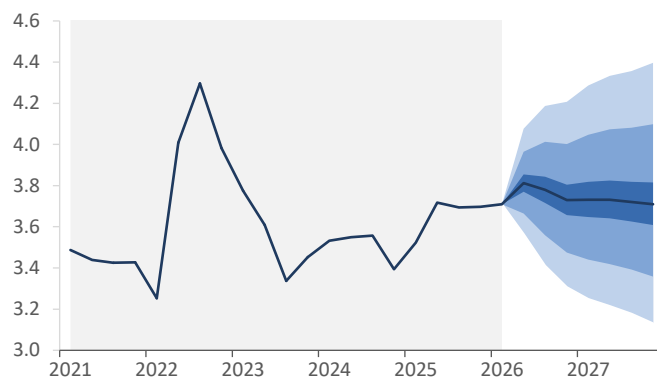
а) корзина валют



б) USD/BYN



в) 100*RUB/BYN



Источник: расчеты на базе QPM, данных Нацбанка.

Неопределенность курсовой динамики сохраняется высокой

Вместе с тем достаточный объем золотовалютных резервов Нацбанка и отсутствие сильной переоцененности белорусского рубля позволяют рассчитывать на сохранение управляемой ситуации на валютном рынке даже при реализации сильных шоков. Сохраняющая вероятность более значительной, чем ожидается в базовом сценарии, продажи валюты населением может привести к более крепкому рублю в сравнении с базовым прогнозом.

Риски базового сценария прогноза

Изменение санкционного режима остается весомым фактором неопределенности

Повышение результативности вторичных санкций западных стран в отношении государств – посредников во внешнеэкономических операциях Беларуси и России создаст проблемы с платежами. Это усложнит экспортно-импортные поставки и может привести к логистическим разрывам.

Послабления в санкционном режиме в отношении Беларуси и России при прогрессе в урегулировании военно-политической обстановки в регионе также возможны. Более вероятным остается смягчение санкций США, что может снизить транзакционные издержки и умеренно положительно повлиять на бизнес-климат в стране.

Рецессия в России – ключевой понижательный риск-фактор для роста ВВП Беларуси

Сложность прогнозирования внешнеполитической обстановки и действие деструктивных факторов неэкономического характера порождают значительные риски более слабой динамики деловой активности в России в сравнении с предположениями базового сценария. Если восстановление выпуска и инвестиционного спроса в России окажется слабее ожидаемого, а более высокая инфляция вынудит Банк России дольше удерживать жесткую денежно-кредитную политику, то белорусский экспорт (особенно в части гражданского машиностроения) окажется под давлением. При нулевом росте ВВП России по итогам 2026 г. прирост ВВП Беларуси может не превысить 1,5%.

Продолжительность действия специфических факторов, обусловивших повышение прогноза роста ВВП на 2026 г., является неопределенной

Развитие военно-политической обстановки на Ближнем Востоке и траектория мировых цен на сырьевые товары слабо предсказуемы. Присутствуют риски как сравнительно быстрой нормализации судоходства в Ормузском проливе, так и усиления логистических проблем и очередного витка роста цен на сырье. В первом случае вероятны умеренные дезинфляционные эффекты для Беларуси при одновременном ограничении роста валютной выручки от продаж удобрений.

Резкий же рост цен на сырье будет иметь обратные, но также ограниченные по силе, эффекты.

Длительность и масштабность переработки давальческой нефти белорусскими НПЗ также неясны. Действие этих схем оказало заметный положительный эффект на рентабельность и рост зарплат в промышленности страны в целом, позволило существенно нарастить профицит внешней торговли услугами и во многом компенсировать дефицит в товарном сегменте. Продление схем на 2027 г. может, при прочих равных, временно содействовать несколько более высокому росту ВВП, более крепкому рублю и меньшей инфляции в сравнении с базовым сценарием.

Изменение условий торговли энергоносителями и/или финансовой поддержки со стороны России будет иметь сильные последствия для экономики Беларуси

Вероятность уменьшения поддержки оценивается низкой в среднесрочном периоде. Однако в случае реализации этого риска краткосрочные потери выпуска и доходов домохозяйств Беларуси, сопряженные с ценовым шоком, будут значительными, но не катастрофическими.

Накопление инфляционного навеса повышает угрозы для ценовой стабильности

Ослабление ценового регулирования – вызванное внутренними причинами или под влиянием внешних шоков – приведет к частичному высвобождению инфляционного навеса и выходу инфляции в район 8–10% г/г в 2027–2028 гг. Это сдержит рост реальных доходов населения и ограничит пространство для расширения внутреннего спроса в краткосрочном периоде, но позволит выровнять относительные цены и создаст условия для сбалансированного роста экономики в среднесрочной перспективе.

Более мягкая внутренняя экономическая политика усилит дисбалансы в экономике

Высокие целевые ориентиры роста ВВП при его сдержанном потенциале могут побудить власти к увеличению стимулирования внутреннего спроса. Если монетарные условия будут смягчаться агрессивно, а бюджетные расходы продолжат расти высокими темпами, то перегрев внутреннего спроса усилится, повысив проинфляционное давление и уязвимость к шокам.

Предпосылки и допущения прогноза по базовому сценарию

Экономика России вырастет на 0,8% в 2026 г. и на 1,5% в 2027 г.

В I кв. 2026 г. ВВП России снизился на 0,2% г/г, а инвестиции упали на 14,3% г/г. Деловая активность в ключевом экономическом партнере Беларуси будет постепенно восстанавливаться в течение 2026 г. по мере адаптации к регуляторным изменениям, смягчения денежно-кредитных условий и увеличения бюджетных расходов. В то же время дефицит работников, полностью загруженные производственные мощности, санкционные эффекты и издержки от деструктивных факторов неэкономического характера ограничат рост российской экономики в среднесрочной перспективе. Инфляция в России останется вблизи 6% в 2026 г. в условиях жесткого рынка труда и повышенных расходов бюджета. В 2027 г. ожидается замедление роста цен до 4–5% по мере ослабления дефицита кадров.

Санкционный режим в отношении Беларуси сохранится

Новые санкционные ограничения, способные существенно повлиять на экономику, не будут введены или их результативность будет слабой.

Логистические цепочки импорта и экспорта не будут нарушены

В 2026–2027 гг. не случится логистических провалов. Импорт товаров, в том числе инвестиционных, останется доступным для Беларуси. Ключевые товары белорусского экспорта продолжают поставляться на мировой рынок, преимущественно с использованием транспортно-логистической инфраструктуры России.

Доходы от продаж калийных удобрений существенно увеличатся в 2026–2027 гг.

Экспорт калийных удобрений ожидается около 12–12,5 млн т в 2026–2027 гг. после порядка 11,5 млн т в 2025 г. При этом выручка от продаж калийных удобрений может возрасти с около \$2,7 млрд в 2025 г. до \$3,5–4 млрд в 2026–2027 гг. в результате снятия американских санкций и повышения мировых цен вследствие ограничения судоходства в Ормузском проливе.

Россия продолжит оказывать энергетическую и финансовую поддержку Беларуси

Беларусь будет покупать нефть и газ у России по ценам ниже мировых и экспортировать нефтепродукты (не из давальческого сырья) в объеме ≈8 млн т в год, главным образом через порты России. Дополнительные 4–5 млн т нефтепродуктов могут быть поставлены в Россию в 2026 г. по давальческому механизму, что позитивно отразится на прибыли белорусских НПЗ. Финансовая поддержка со стороны России сохранится, в том числе посредством бюджетных трансфертов и рефинансирования государственных кредитов.

Бюджетная политика продолжит поддерживать внутренний спрос в 2026–2027 гг.

В условиях высоких целевых установок роста ВВП власти сохранят значительный объем бюджетных расходов, который в рамках консолидированного бюджета (с ФСЗН) ожидается в размере более 42% ВВП в 2026–2027 гг. Прогнозируемые поступления доходов в сочетании с накопленными фискальными резервами и финансовой поддержкой России позволят финансировать такой объем расходов без усиления долговой нагрузки на государство. В результате консолидированный бюджет прогнозируется с небольшим дефицитом в районе 1% ВВП в 2026–2027 гг., а уровень госдолга сохранится вблизи 25% ВВП.

Решения Нацбанка в сфере монетарной политики продолжат определяться ростом ВВП и инвестиций относительно целей правительства

Инфляция сохранит статус вторичного индикатора. Она будет использоваться регулятором в качестве повода для тех или иных мер, но не будет являться их причиной. Нацбанк не будет изымать избыточную ликвидность банков на аукционах и продолжит использовать расчетные величины стандартного риска для воздействия на процентные ставки финансового рынка. Для инвестиционных кредитов эти величины останутся пониженными относительно их значений для других кредитов. Нацбанк продолжит стимулировать банки к поддержанию более высоких ставок по срочным рублевым вкладам населения для обеспечения высокой нормы рублевых сбережений домохозяйств.