

Белорусский экономический  
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research  
and Outreach Center



# Макроэкономический обзор: Q2-2022

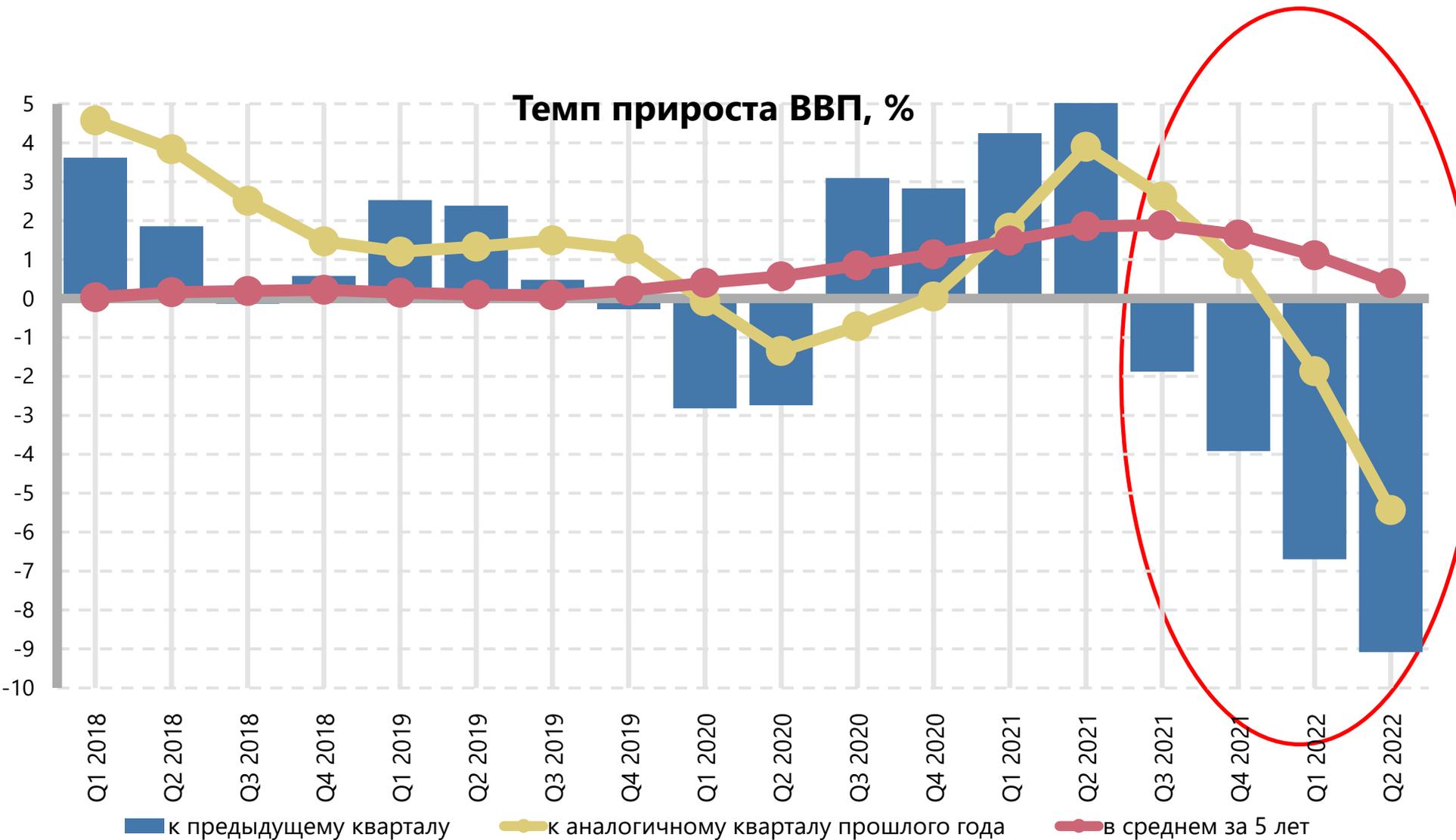
Дмитрий Крук

# Большая картина: противоречия и неустойчивость



- С одной стороны:
  - Глубокая и продолжающаяся углубляться рецессия
  - Постепенное разложение ряда столпов «белорусской экономической модели»
  - Разрыв внешнеторговых отношений с Украиной и ЕС
  - Мрачные средне- и долгосрочные перспективы
  
- С другой стороны
  - Текущая динамика значительно лучше худших из возможных сценариев
  - Финансовая дестабилизация не полномасштабная
  - Умеренное восприятие текущей ситуации экономическими агентами
  - Признаки торможения спада и, возможно, стабилизации выпуска

# Продолжаем погружаться в рецессию



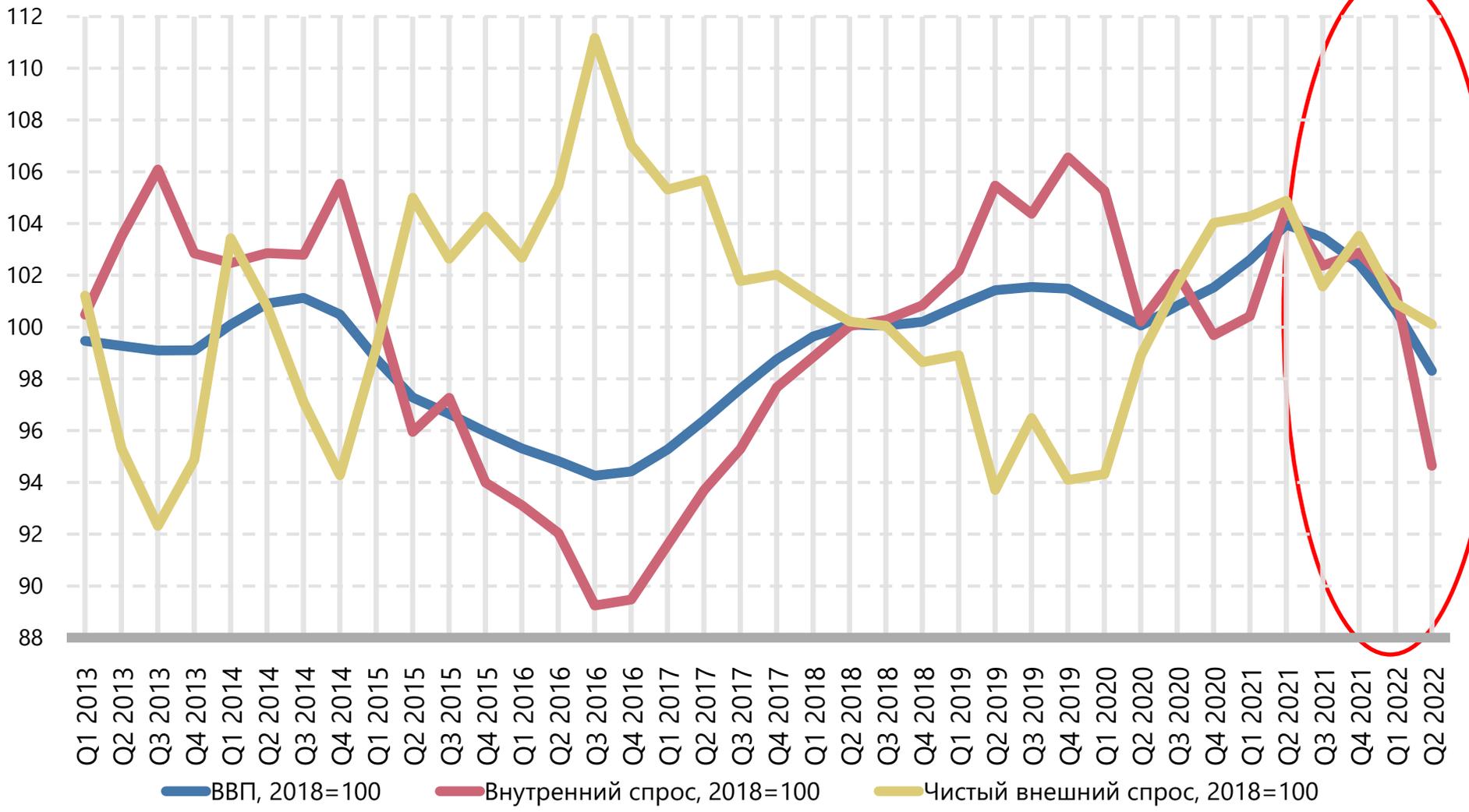
# Но с относительно высокой исходной базой



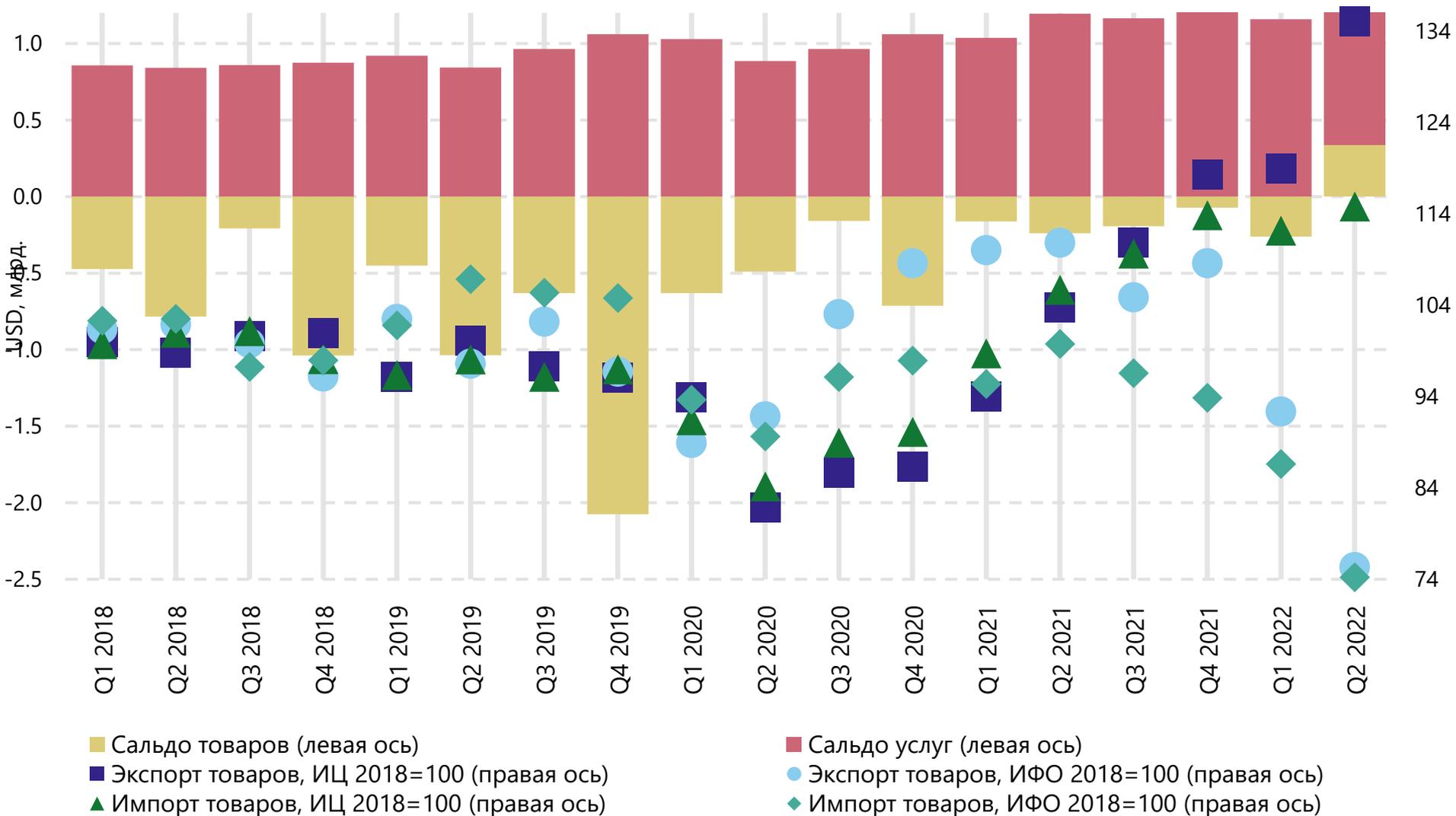
## Валовый внутренний продукт, 2018=100



# Двигатель спада в Q2-2022 – внутренний спрос **BEROC**



# Сжатие внешнего спроса происходит без ухудшения внешнеторговой позиции



# Вероятно, экспортное дно пройдено

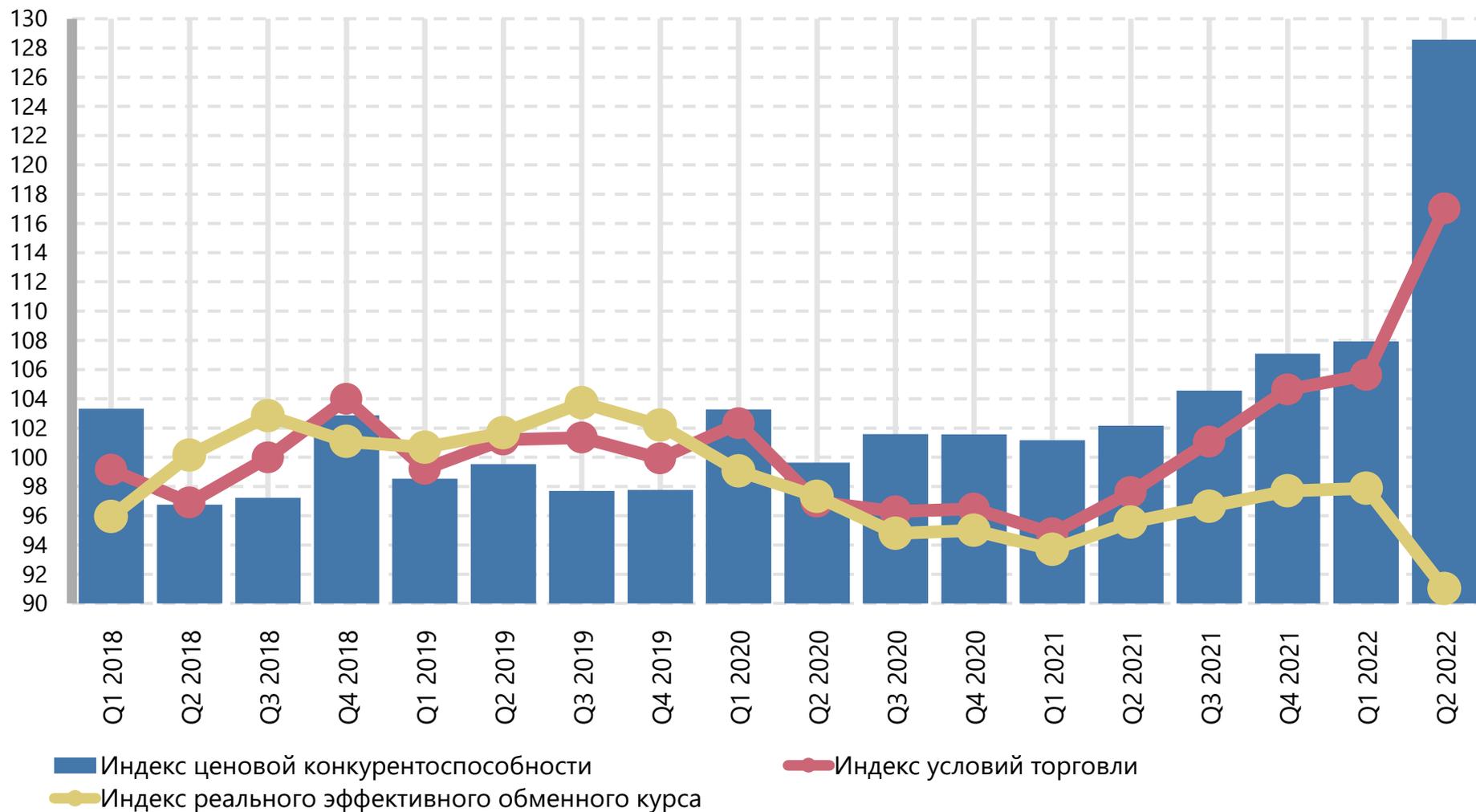


# Почему внешнеторговая позиция сохраняет стабильность



- Частичная адаптация к экспортному шоку
  - Вероятно, с мая частично восстановился экспорт нефтепродуктов
- Резко возросшая ценовая конкурентоспособность
  - Специфика мировых цен, инструментов поддержки России, финансовых взаимосвязей с Россией и макродинамики в России
- Рационарирование импорта
  - Домашнее ноу-хау

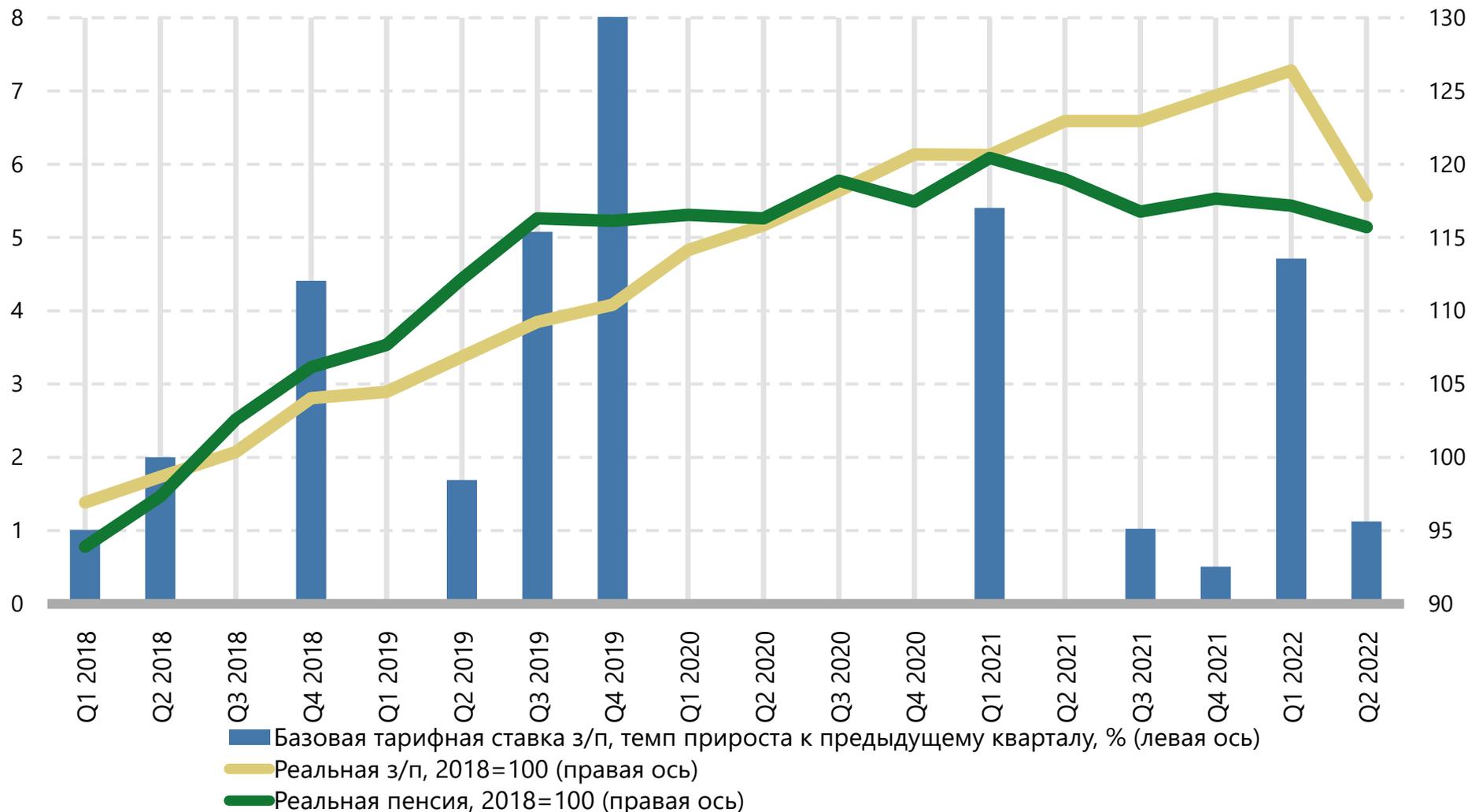
# Резкий рост ценовой конкурентоспособности



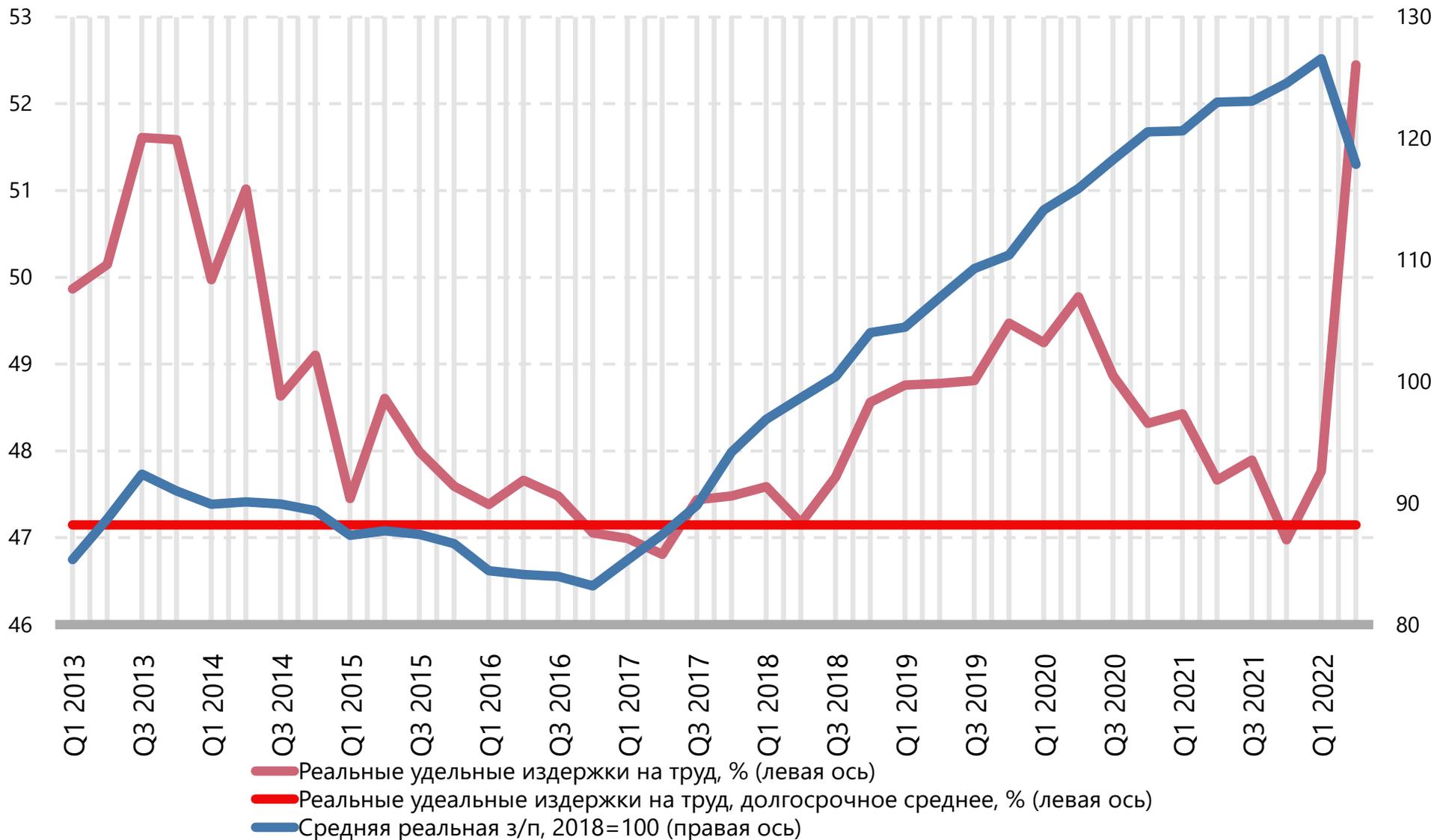
# Важными для ценовой конкурентоспособности являются инструменты поддержки России

- Цена на газ
- Цена на нефть
  - Вероятно, ощутимо снижалась с мая
    - Важный фактор восстановления экспорта нефтепродуктов
- Преференциальный доступ на рынок
  - Динамика отдельных российских рынков различается
    - Но для Беларуси есть и истории «успеха»
- Предоставление средств и ликвидности
  - Для госпредприятий
    - Программы импортозамещения
  - Для банков
- Реструктуризация части госдолга

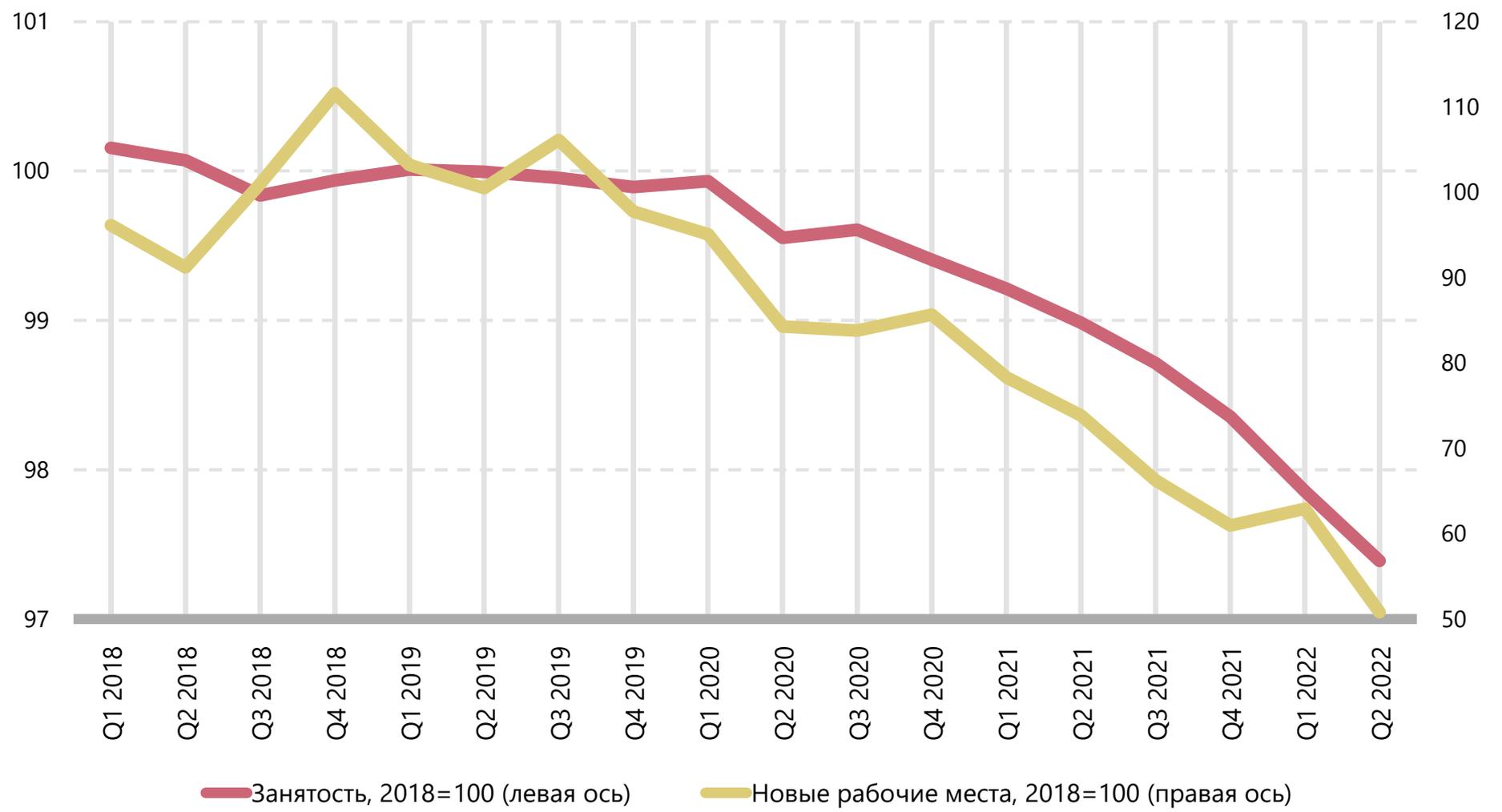
# Включилась инерция внутреннего сжатия: инфляция активно съедает реальные доходы



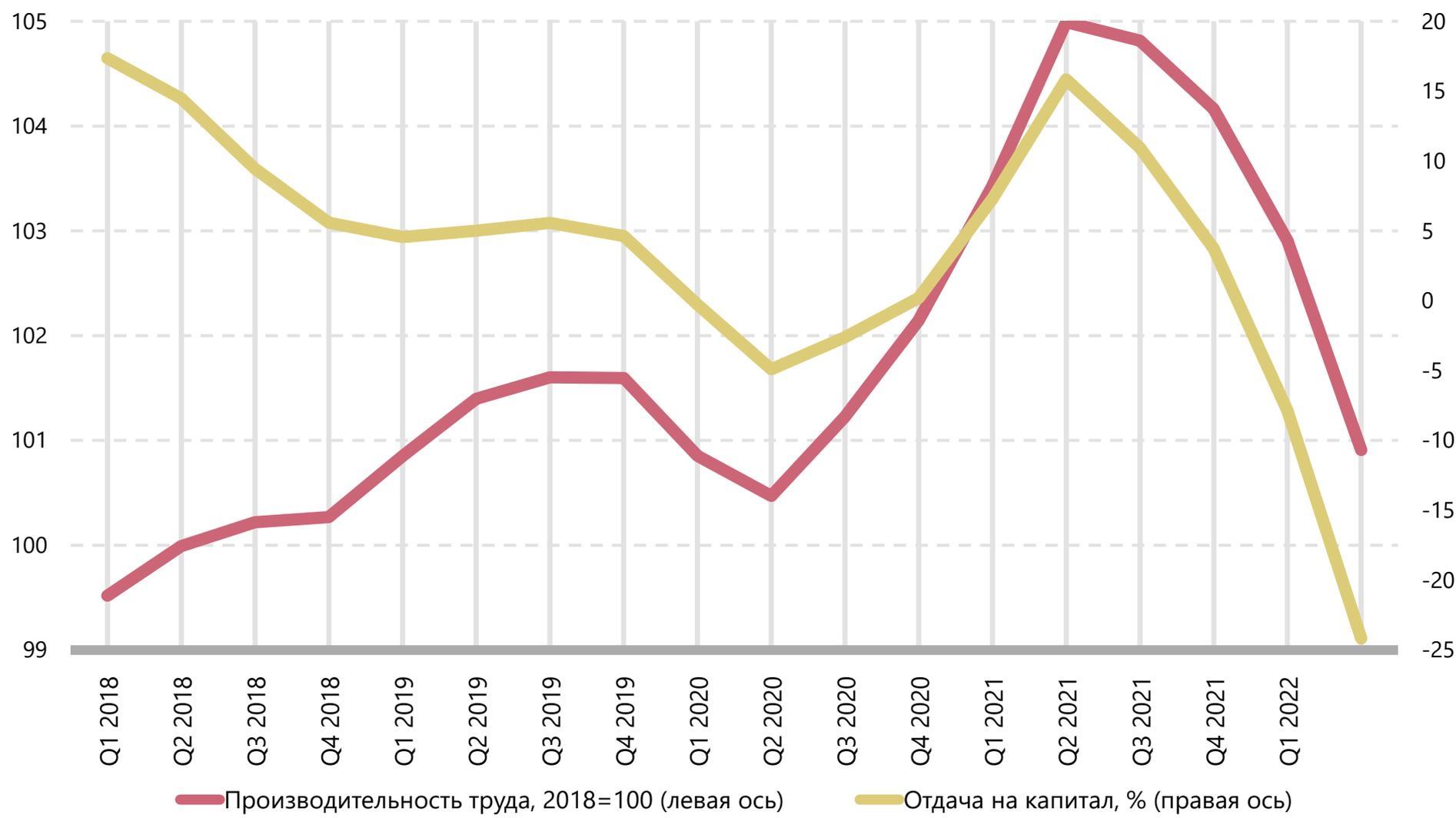
# Возможности купирования спада зарплаты ограничены



# Частично проблема решается ускоренным сжатием занятости



# Это позволяет даже поддерживать индикатор производительности труда



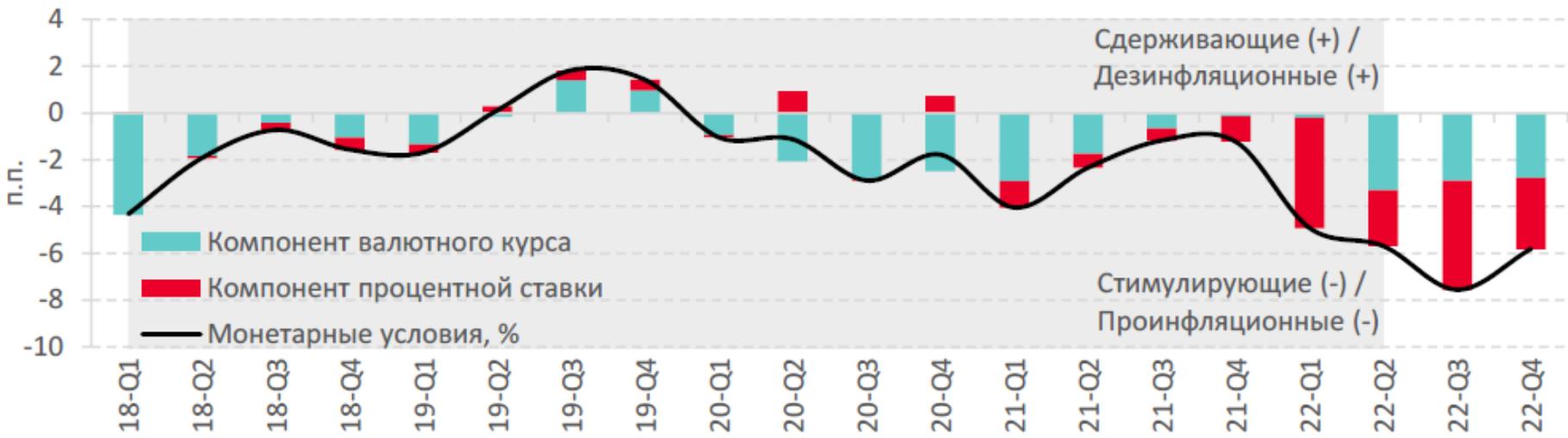
— Производительность труда, 2018=100 (левая ось)

— Отдача на капитал, % (правая ось)

# Для купирования спада избыточно смягчена монетарная политика (и, вероятно, фискальная)

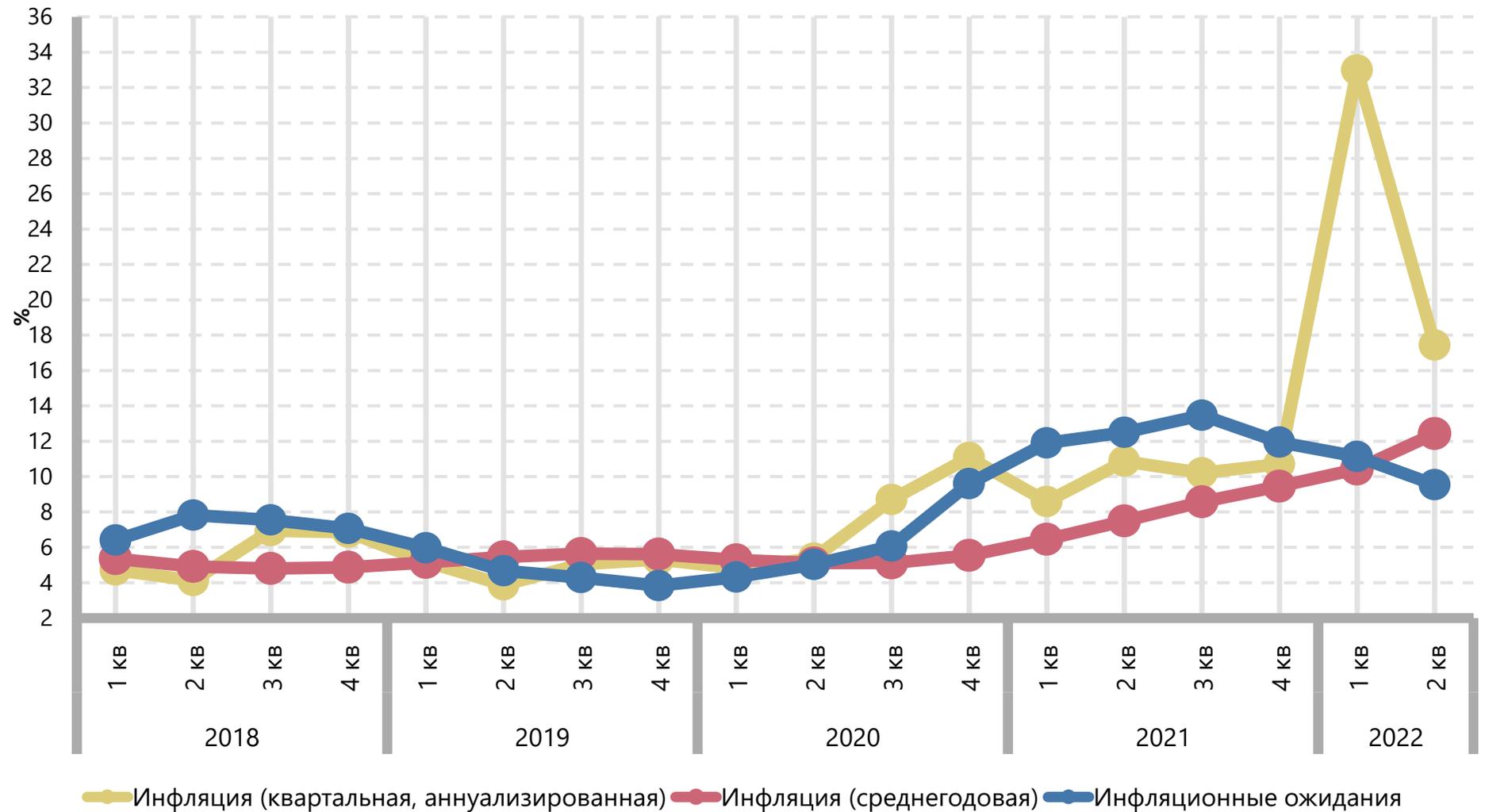


Рис 1. Характер монетарных условий белорусской экономики



Источник: расчеты BEROC на базе квартальной модели прогнозирования (QPM) BEROC для Беларуси

# Это обуславливает актуальность угрозы раскручивания инфляции



# Текущие противоречия сохраняют высокую среднесрочную неопределенность

- Относительно глубины рецессии
- Скорости погружения в рецессии
- Продолжительности рецессии
- Степени и глубины финансовой дестабилизации

- Величина и устойчивость экспортного шока
  - Степень охвата и «работоспособности» санкций
  - Степень купирования эффектов санкций
  - Глубина и продолжительность рецессии в России
  
- Финансовое состояние госпредприятий
  
- Состояние монетарной и фискальной политики
  
- Интенсивность механизмов поддержки со стороны России
  
- Состояние глобальной экономики