

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Беларуская экономика 2022Q4-2023Q1

Дмитрий Крук

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



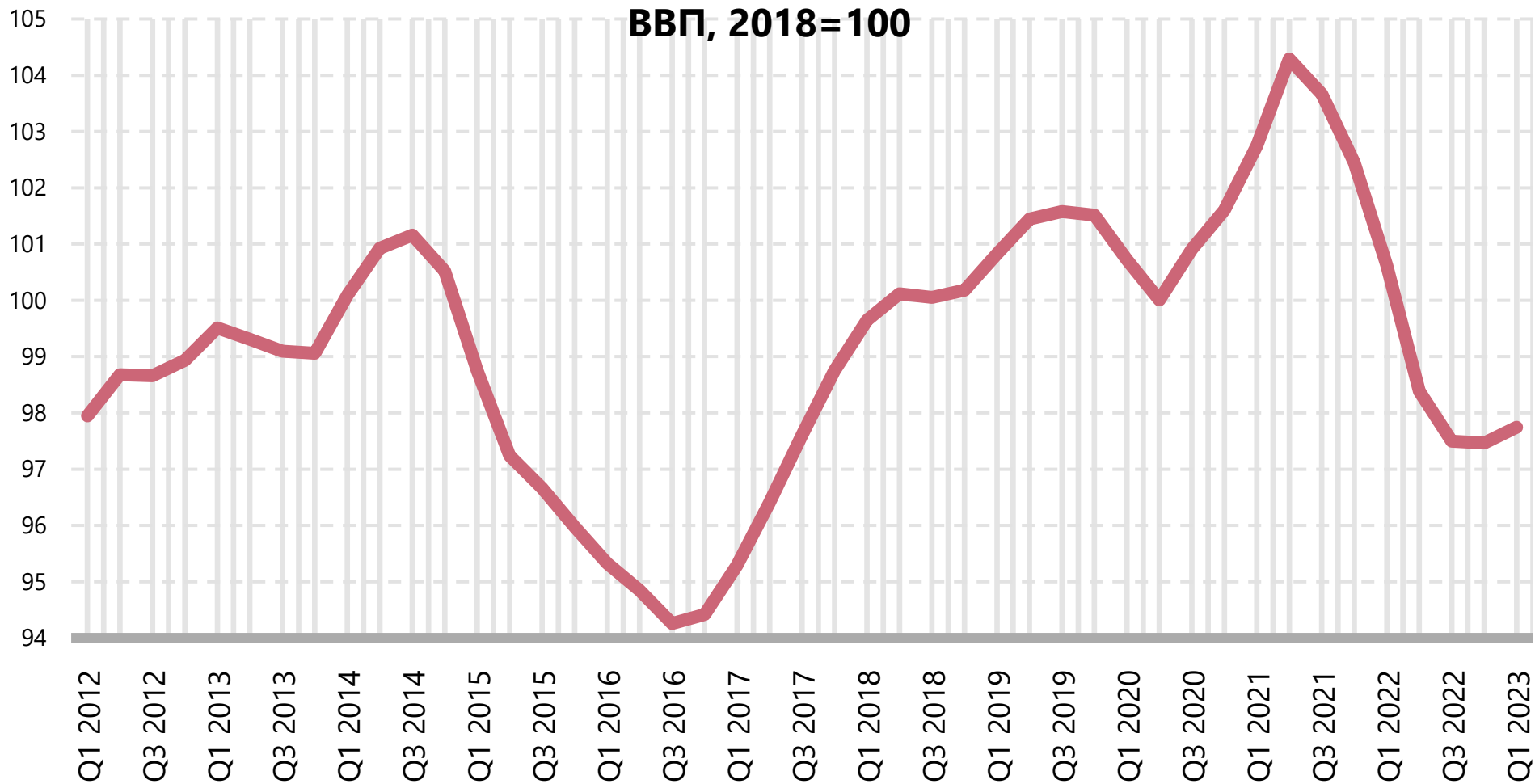
Реализовавшиеся тренды

- Восстановление как за счет внешнего, так и внутреннего спроса
 - Чистый внешний спрос
 - Восстановление нефтяного экспорта и нефтяной ренты
 - Высокая ценовая конкурентоспособность
 - Отстроенная логистика
 - Пониженная импортоспособность (?)
 - Внутренний спрос
 - Восстановительный рост за счет купирования внешнего шока
 - Поддержка за счет стимулов экономической политики
 - 2022q4 главный драйвер – потребление д/х, в 2023 – инвестиции
- Инфляция ощутимо ослабла

За период рецессии выпуск сжался $\approx 7\%$



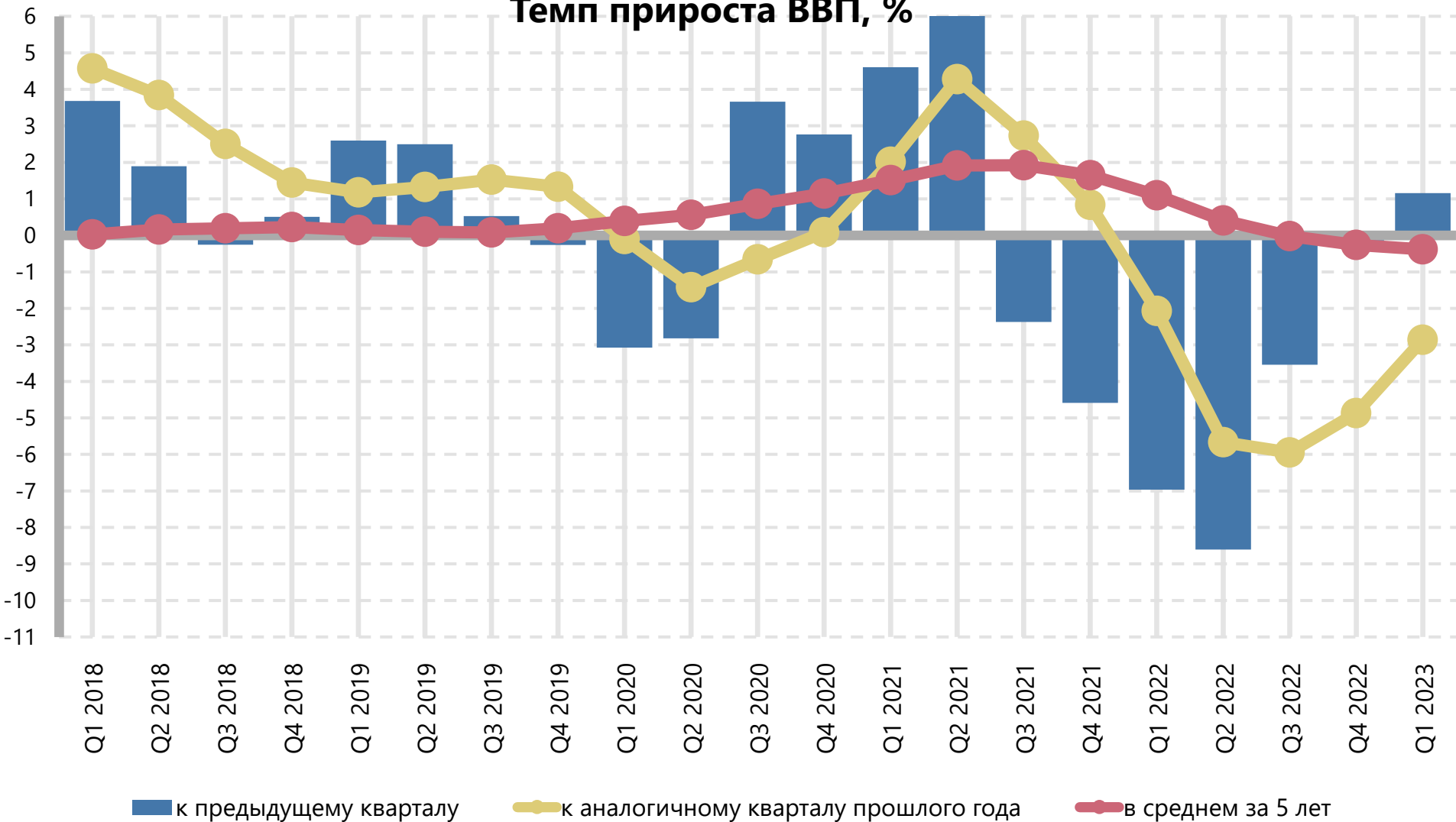
ВВП, 2018=100



Начался восстановительный рост



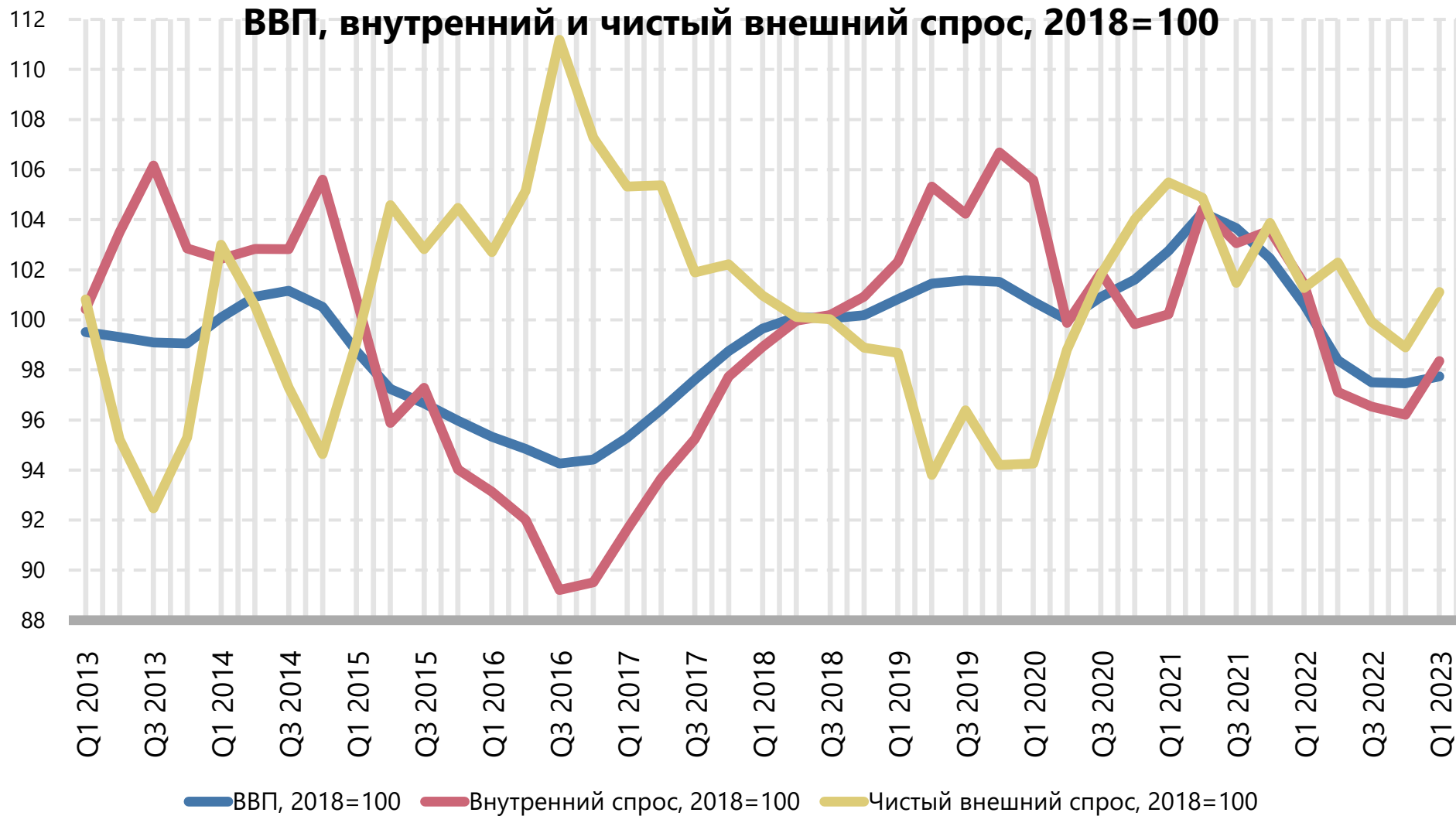
Темп прироста ВВП, %



Позитивный вклад обеспечивают как внешний, так и внутренний спрос



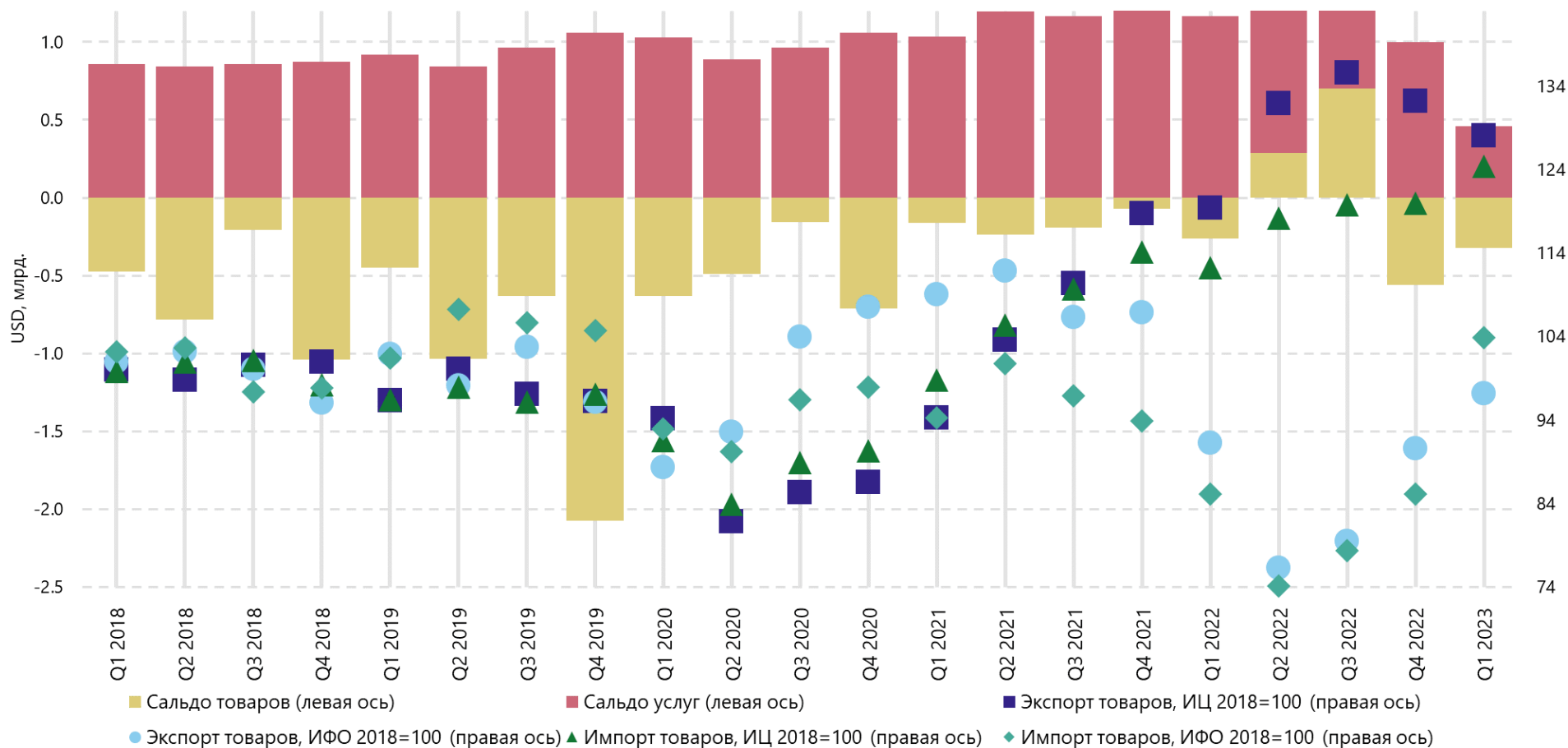
ВВП, внутренний и чистый внешний спрос, 2018=100



- Восстановление экспорта
 - Восстановление сырьевого, в первую очередь, нефтяного экспорта
 - Повышенная ценовая конкурентоспособность
 - Динамика курса
 - Благоприятные условия торговли
 - Цены экспорта гибко реагируют на колебания внешних цен
 - Цены импорта (за счет энергоносителей) менее гибкие
 - Новые ниши на российском рынке
 - Налаживание логистики

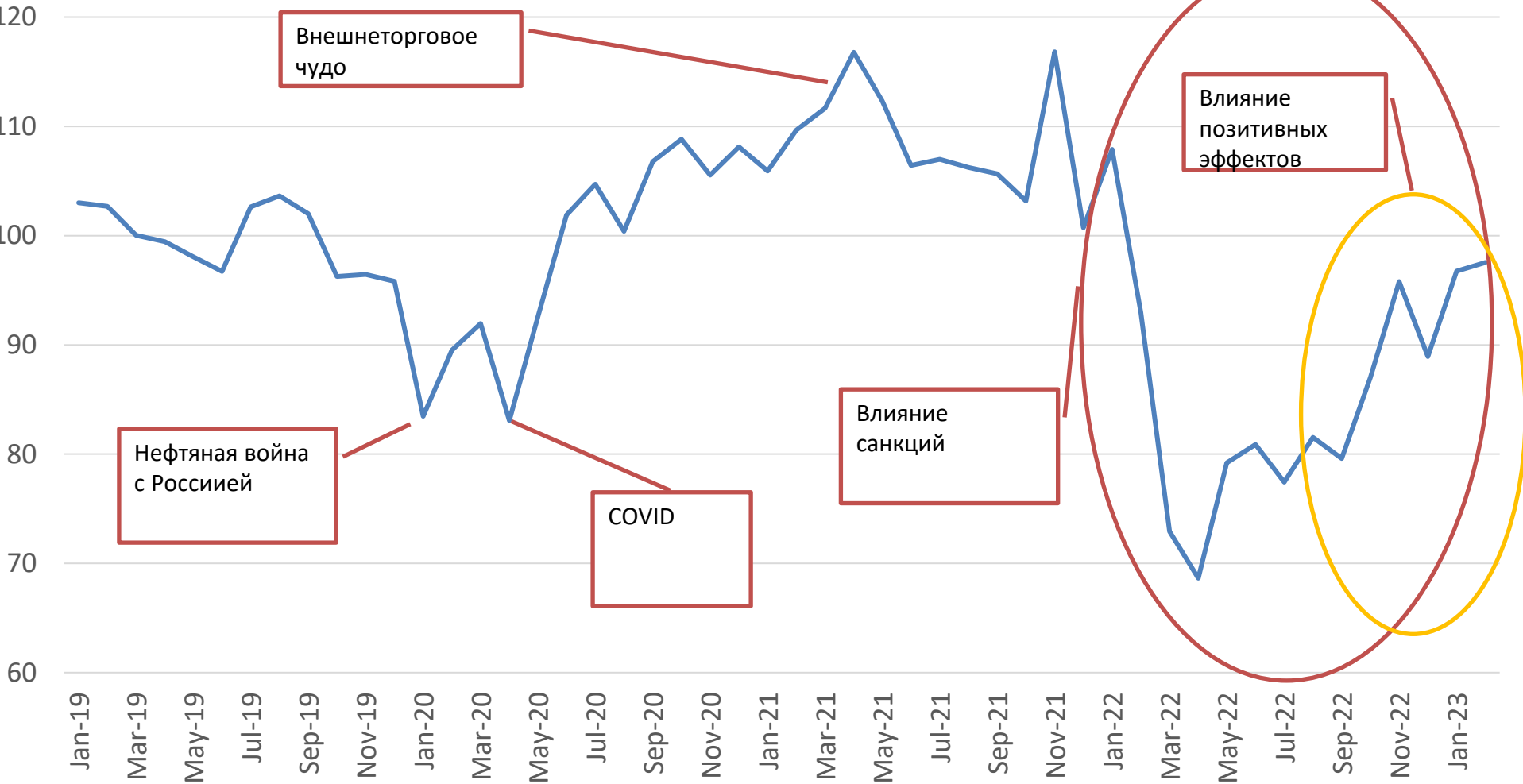
- Запаздывающее (до 2023Q1 - ?) восстановление импорта

Результаты внешней торговли: позитив и для реальной динамики, и для финансовой среды



Восстановление экспорта товаров

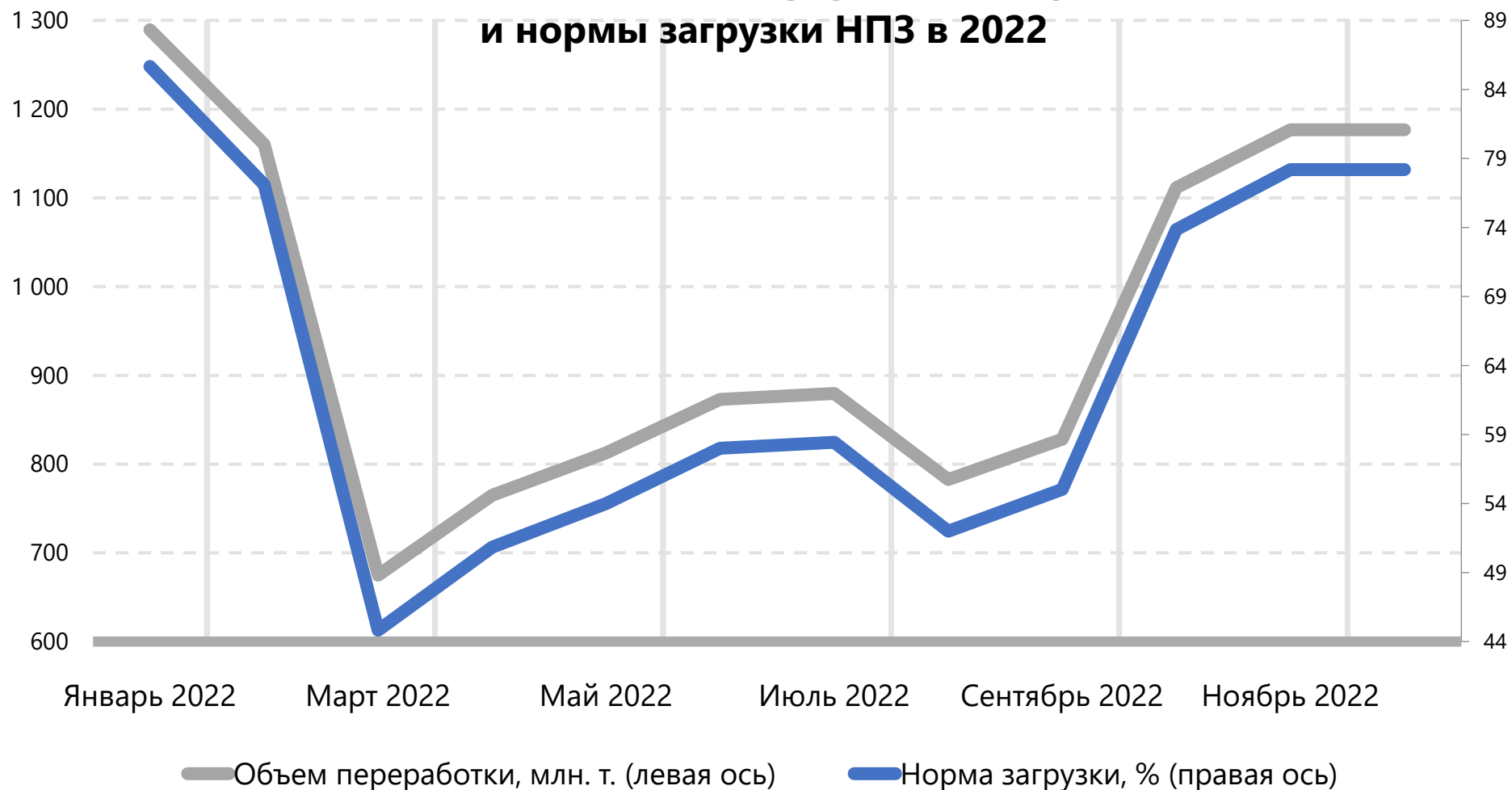
Физический объем экспорта, 2018=100



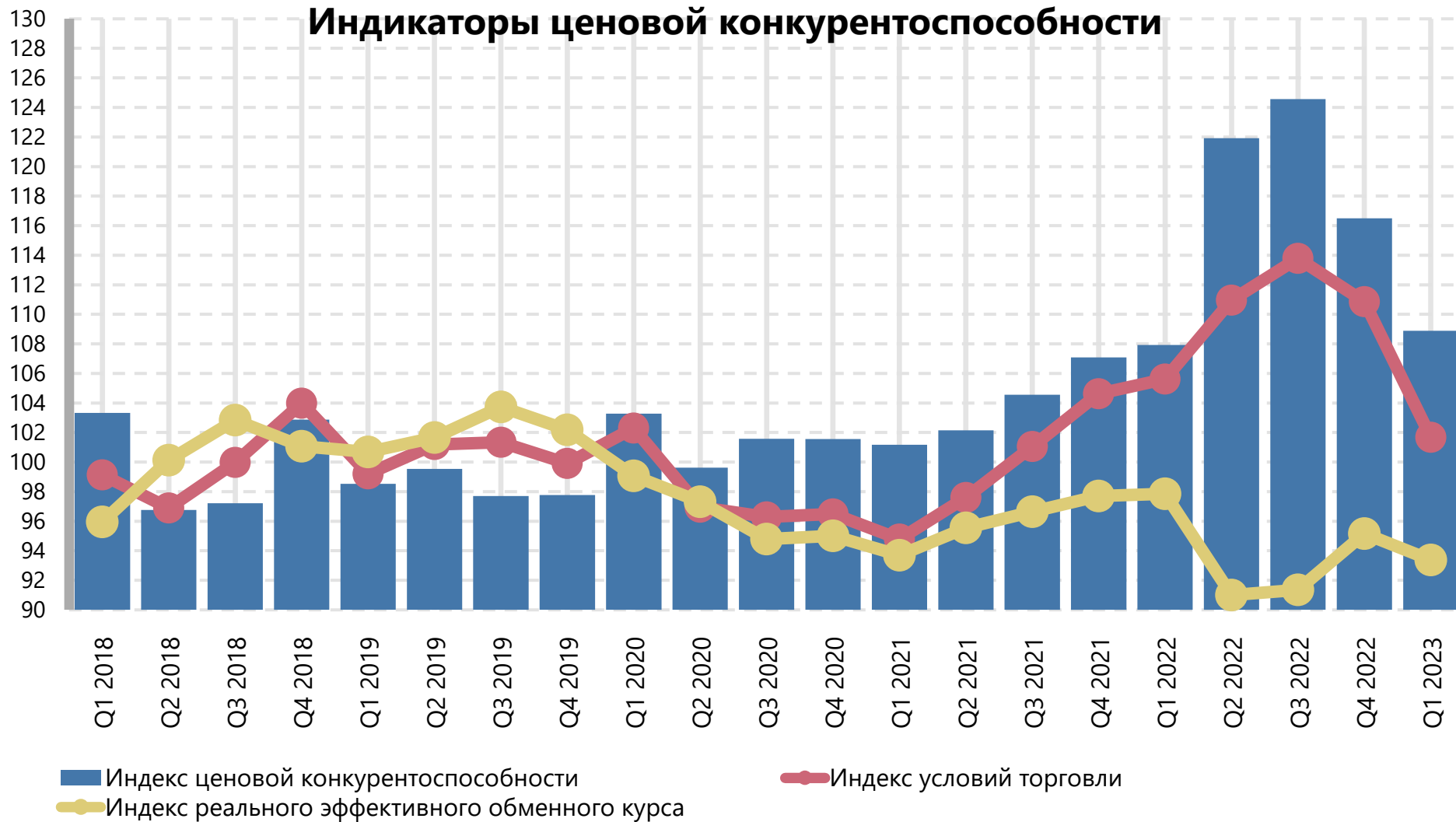
Восстановление сырьевого (нефтяного) экспорта



Оценки объемов переработки нефти и нормы загрузки НПЗ в 2022



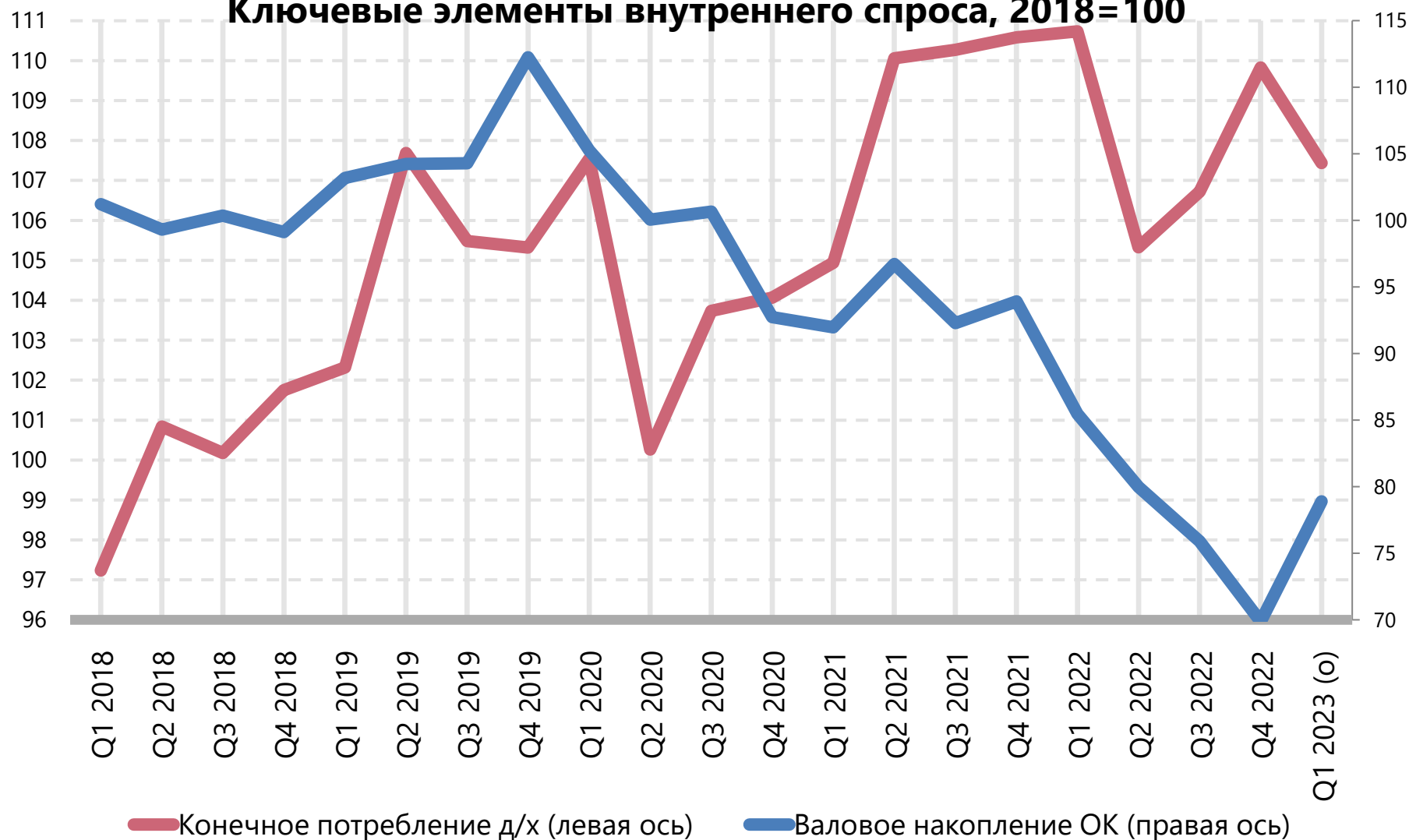
Индикаторы ценовой конкурентоспособности



Внутренний спрос: главный драйвер потребление, в 2023 – инвестиции (?)



Ключевые элементы внутреннего спроса, 2018=100

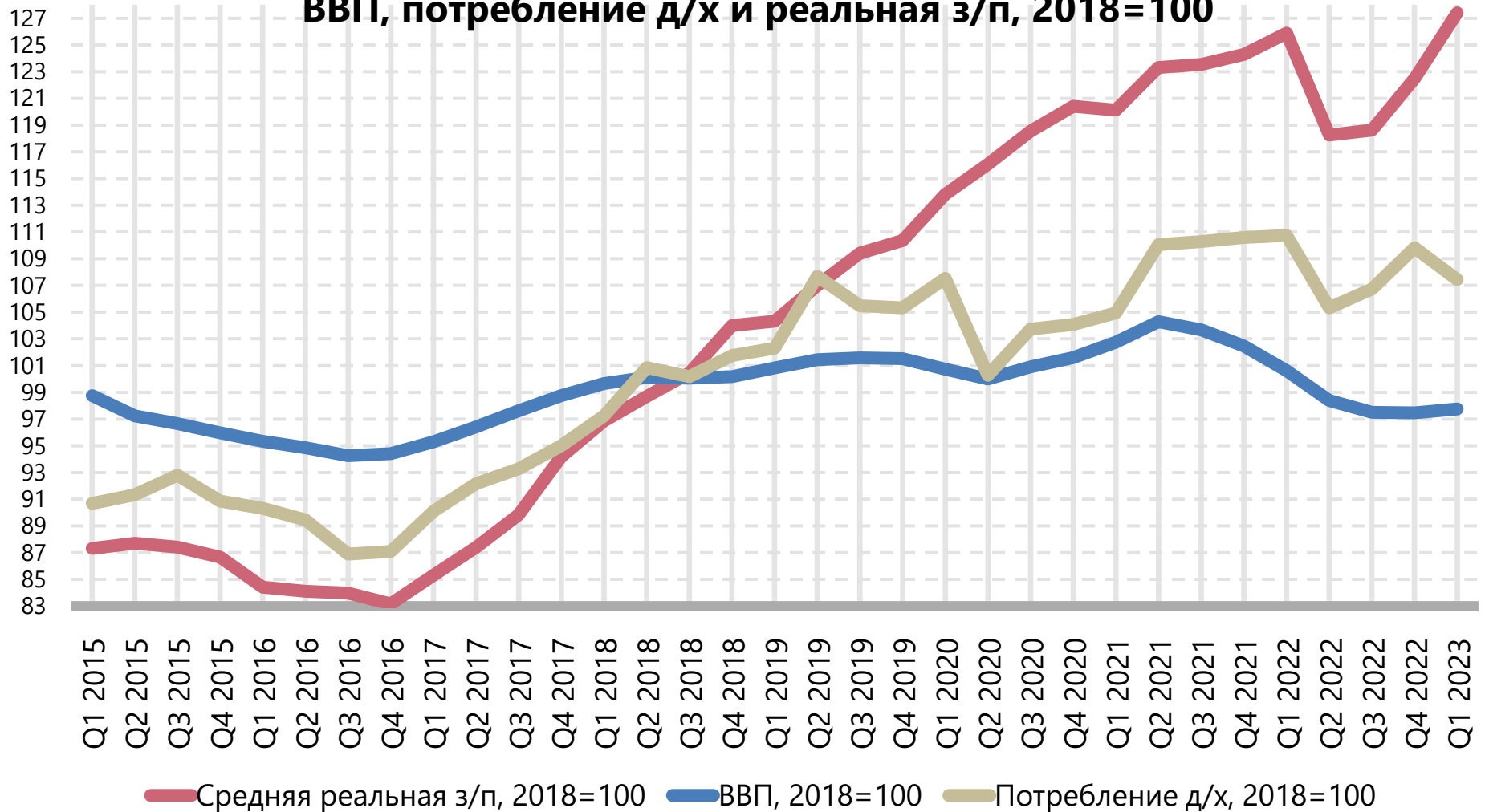


Внутренний спрос восстанавливается по ряду причин

- «Естественный» восстановительный рост на фоне купирования внешнего шока
- Поддержка со стороны экономической политики
 - Избыточно мягка монетарная политика:
 - Поддержка потребления/инвестиций за счет большей доступности кредитов
 - Позитивный фискальный стимул:
 - Административная поддержка з/п
- Влияние миграции на рынок труда → поддержание/рост заработной платы

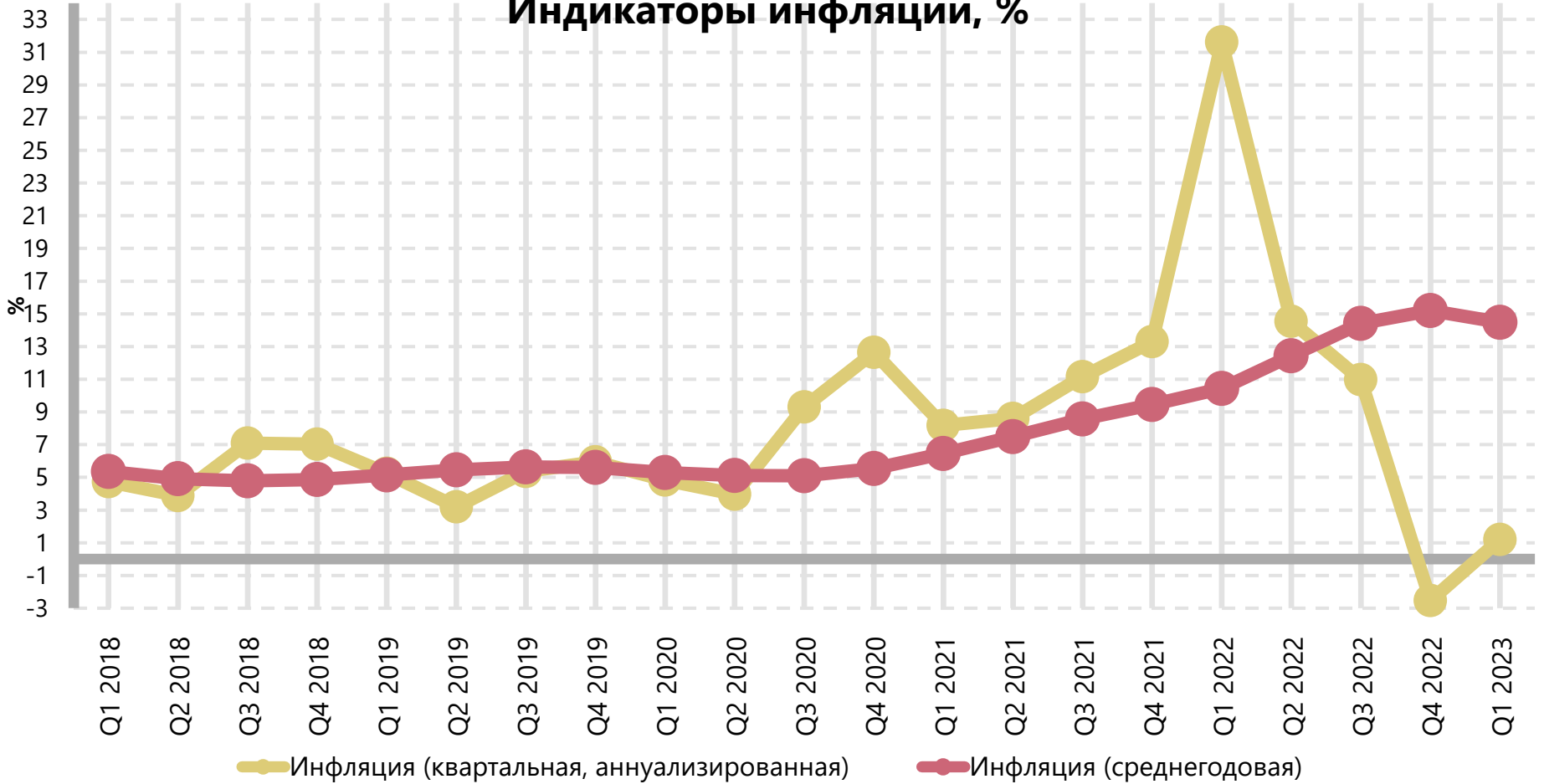
Опережающий рост з/п и потребления

ВВП, потребление д/х и реальная з/п, 2018=100



Инфляция существенно замедлилась

Индикаторы инфляции, %



Антиинфляционные факторы пересилили проинфляционные

• Антиинфляционные

- Инерция спада и угнетенный спрос
- Реальное укрепление к USD
- Возврат нефтяной ренты и стабилизация энергетических цен
- Ослабление внешнего ценового давления
- Ценовое регулирование
- Отладка логистики

• Проинфляционные

- Внешнее ценовое давление
 - Ослабло
- Избыточно мягкая МП
 - Сглаживалась «зависанием» ликвидности внутри банков
- Обесценение к RUB

Важный тренд 2022: роль России в еще большей мере возросла

- **Особые условия по газу и нефти**
 - В 2021-2022 «энергетический грант» существенно возрос (≈10% от ВВП)
 - До этого (с 2016) колебался вокруг 5% от ВВП (до USD 5 млрд в номинале)
- **Доступ на рынок и зависимость от импорта**
 - Устойчиво свыше 40% экспорта
 - Сейчас стремится к 65-70%
 - Доминирует экспорт, связанный с QFS и российским промежуточным импортом
 - Устойчиво около 55% импорта
 - Производственные процессы часто завязаны на российский промежуточный импорт
- **Предоставление ликвидности**
 - Значимая реструктуризация долга в 2022
 - Россия (в т.ч. рос.банки) де-факто кредитор последней инстанции

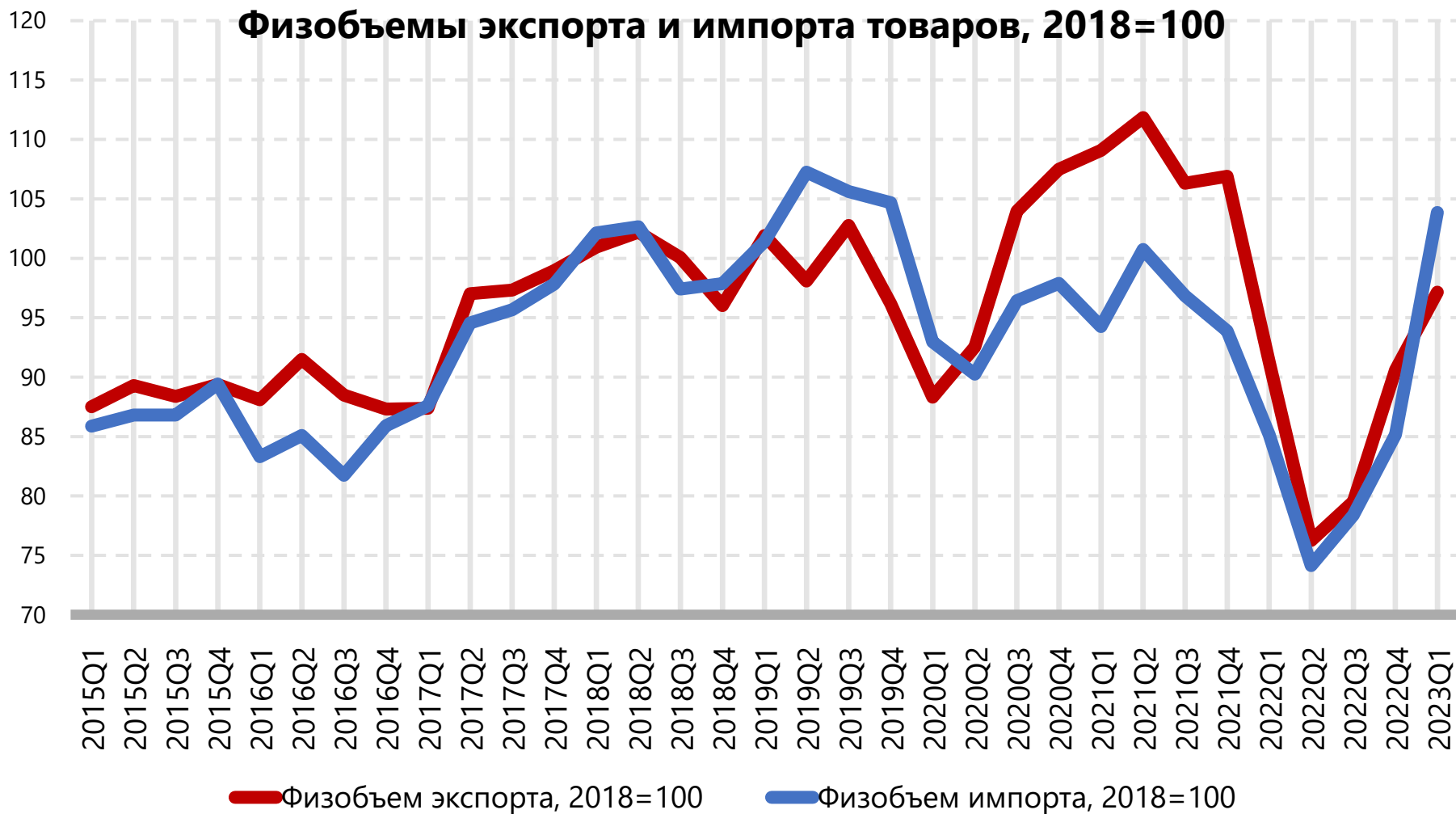
Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center

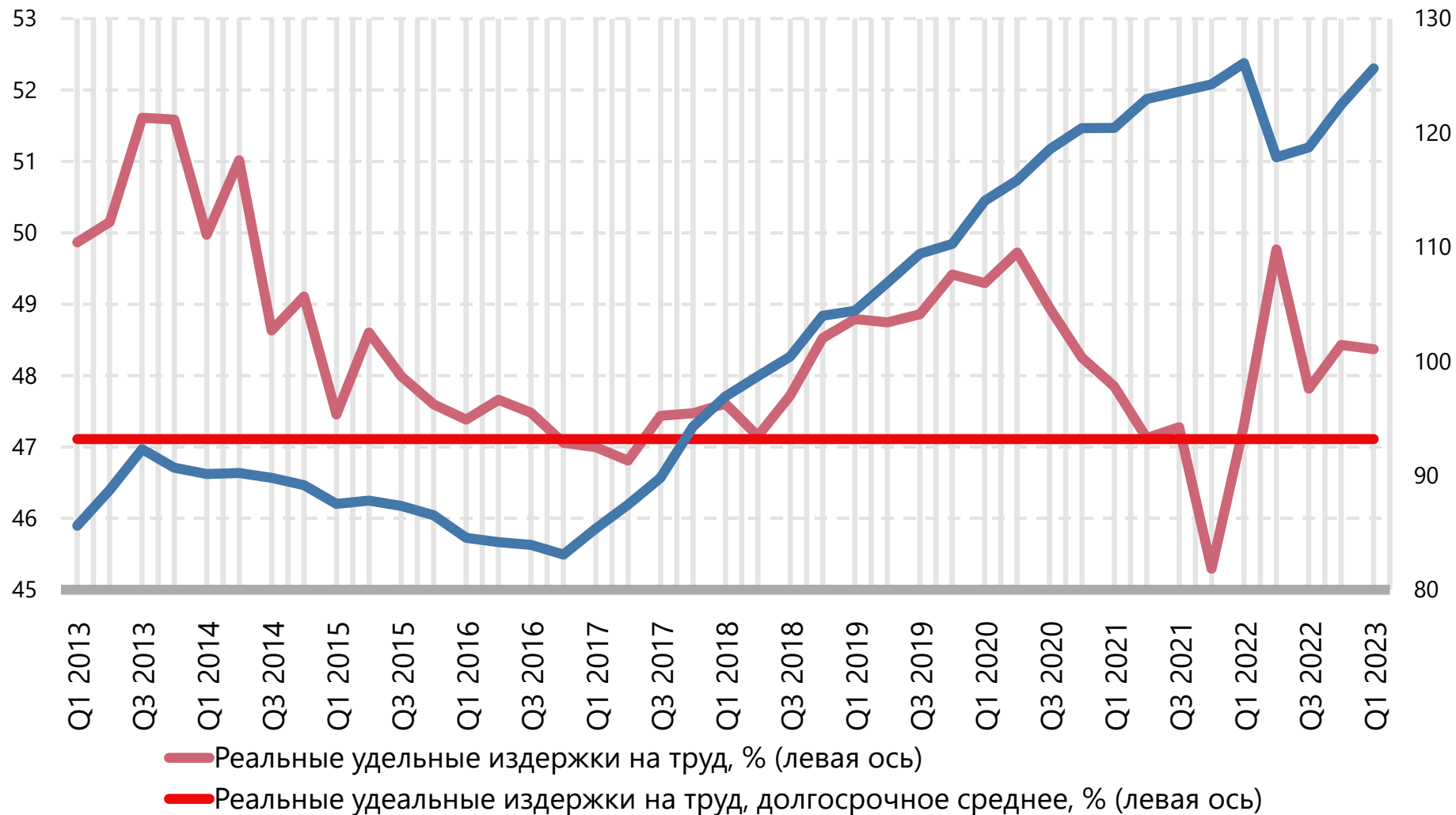


Новые/вероятные тренды

Восстановление импорта (?)



Рост з/п и потребления упирается в потолок?



Проинфляционные факторы усиливаются; антиинфляционные ослабевают

• Антиинфляционные

- Возврат нефтяной ренты и стабилизация энергетических цен
- Ослабление внешнего ценового давления
- Ценовое регулирование (?)
- Отладка логистики (?)

• Проинфляционные

- Рост внутреннего спроса
- Обесценение к USD
- Ценовое регулирование будет ослабевать (?)
- Внешнее ценовое давление
 - Ослабло
- Избыточно мягкая МП
 - Роль банков в качестве демпфера ослабевает
- Логистика крайне неустойчива

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Перспективы 2023-2024

Внедренные санкции: статус-кво и перспектива 2023



- Шоки спроса

- Вероятно, купированы

- Но, возможна реинкарнация, в случае:

- Крушения налаженных схем экспорта нефтепродуктов
 - Новых логистических/платежных барьеров

- Номинальные шоки

- Вероятно, купированы

- Но, возможна реинкарнация, в случае:

- Новых сильных подвижек RUB
 - Новых внешних шоков

- Шоки предложения

- Будут продолжать постепенно, но методично и устойчиво ослаблять экономический потенциал

- Ключевой фактор долгосрочной стагнации

Шок предложения в 2022-2023

- Постепенное и накапливающееся воздействие
 - Миграция
 - Сокращение предложения труда и эрозия человеческого капитала
 - Архаизация бизнес-среды
 - Ухудшение ожиданий и искажения в экономическом поведении

- Итог к 2023:
 - Шок остается актуальным и продолжит оказывать воздействие на экономику
 - Подтачивание макроперспектив 2023
 - Ключевой фактор, как минимум, неизбежности стагнации в средне- и долгосрочной перспективе

Номинальные шоки в 2022-2023

- Интенсификация в 2022q2
- Купирование и нейтрализация с 2022q3
 - Благодаря позитивным эффектам и фактору ЭП/России
- Итог к 2023:
 - Потенциал шоков в полной мере не реализован
 - Угроза его реализации остается актуальной.
 - Реализуется ли она? Зависит от:
 - Сохранятся ли позитивные эффекты
 - Сохранятся ли возможности купирования за счет ЭП/России

- Сверконкурентоспособность
 - Вероятно, будет ослабевать
- Нефтяная рента
 - Вероятно, сохранится на уровне второй половины 2022
- Облегченный доступ на рос. рынок
 - Вероятно, сохранится, но будет ослабевать
- Высокий уровень экспортных цен, смягчающий логистические санкционные барьеры
 - Вероятно, будет ослабевать

- Динамика экспорта
 - Степень купирования эффектов санкций
 - Что будет с экспортом нефтепродуктов и калийных удобрений
 - Состояние ценовой конкурентоспособности
 - Глубина и продолжительность рецессии в России

- Состояние монетарной и фискальной политики

- Финансовое состояние госпредприятий

- Состояние глобальной экономики

- Интенсивность механизмов поддержки со стороны России

Наиболее вероятные сценарии 2023

- Спад до 3%
 - Влияние санкций
 - Невозможность восстановить экспорт калийных удобрений
 - Умеренный спад экспорта нефтепродуктов
 - Новые логистические провалы
 - Актуализация номинальных шоков
 - Дальнейшее обесценение RUB к USD и быстрая утрата ценовой конкурентоспособности для Беларуси
 - невыполнение планов по директивному стимулированию внутренних инвестиций
 - Сужение поля для маневра в монетарной и фискальной политике
- Рост до 3%
 - Влияние санкций
 - Частичное восстановление экспорта калийных удобрений
 - Стабилизация экспорта нефтепродуктов
 - Логистический штиль
 - Отсутствие актуализации номинальных шоков
 - Сохранение повышенной ценовой конкурентоспособности
 - Директивное стимулирование инвестиций
 - Позитивный фискальный и монетарный импульс

Наиболее вероятные сценарии 2023



**Визуализация наиболее вероятных сценариев 2023-2024;
ВВП 2018=100**



Long-term view: на фоне краткосрочных подвижек происходит



- Стагнация
- Архаизация экономической среды
 - Эрозия человеческого капитала
 - «Огосударствление экономики, снижение доли частного сектора»
 - «Упрощение» бизнес-среды
- Рост зависимости от России
 - Источник энергетических субсидий
 - Доминирующий рынок сбыта
 - Главный поставщик логистических услуг
 - Кредитор последней инстанции