

Центр экономических исследований "БЕРОК"  
BEROC Economic Research Center



# Беларусская экономика в 2023 Q2-Q3

Центр экономических исследований "БЕРОК"  
BEROC Economic Research Center



# Большая картина

# Восстановительный рост начал тормозить, на горизонте возврат к стагнационной среде



# «Mind the gap»: восстановительный рост дает лишь шанс притормозить рост разрыва благосостояния с соседними странами (ЕС)



# Выпуск продолжает расти, но рост замедляется и «потолок» давит все более ощутимо



- **Главный источник роста – чистый внешний спрос**
  - Улучшение состояния внешнего спроса – результат противоречивых и неустойчивых тенденций
- **Рост внутреннего спроса затухает**
  - Рост конечного потребления почти затух, несмотря на продолжающийся рост зарплат
  - Поддержку внутреннему спросу пока оказывает инвестиционный спрос
- **Внешняя позиция (номинал) очень неустойчива**
  - Соотношение физобъемов экспорта и импорта улучшилось, но условия торговли продолжают ухудшаться
- **Рынок труда продолжает регрессировать в масштабах**
  - Занятость и новые рабочие места продолжают падение в бездну
- **Со стороны производства рост нестабильный и скачкообразный**
  - На отраслевом уровне есть лишь примеры нестабильного восстановительного роста

# Главные тенденции и «закулисные» тренды 2023-Q3



- **Ценовая конкурентоспособность продолжает ослабевать**
  - Угроза макростабильности за счет ухудшения внешней позиции
- **Экспорт (физобъем) скромно вырос**
- **Импорт (физобъем) ощутимо просел**
- **Реальные заработные платы продолжают ускоренно расти**
  - Но этого уже недостаточно для пропорционального роста потребления
    - Сказывается сжатие масштабов рынка труда, а также накопленный инфляционный потенциал
- **Рост конечного потребления д/х застопорился**
- **Кредитная накачка и предрасположенность д/х к покупке жилья (инвестициям в жилье) поддерживают инвестиционный спрос**
- **Занятость и количество новых созданных рабочих мест обновили антирекорд**
- **Инфляция остается подавленной, инфляционный навес расширяется**

# Главные вызовы и вопросы для перспектив краткосрочной динамики



- Есть ли еще потенциал «административного» продвижения экспорта? Насколько устойчивы достигнутые экспортные позиции?
- Что стоит за скачками физобъема импорта? Сохраняются ли возможности его «административного» регулирования?
- Как быстро и масштабно накопленный инфляционный потенциал будет трансформироваться в рост цен?
  - Угроза макростабильности за счет ухудшения внешней позиции
- Будут ли (и если будут, то как) меняться приоритеты экономической политики?
- Остается ли задел финансовой прочности у местных бюджетов и (гос)предприятий для поддержки инвестиций и роста зарплат.
- *Перспективы роста в России, ее внешней позиции и динамики RUB, а также готовности/способности оказывать поддержку Беларуси.*

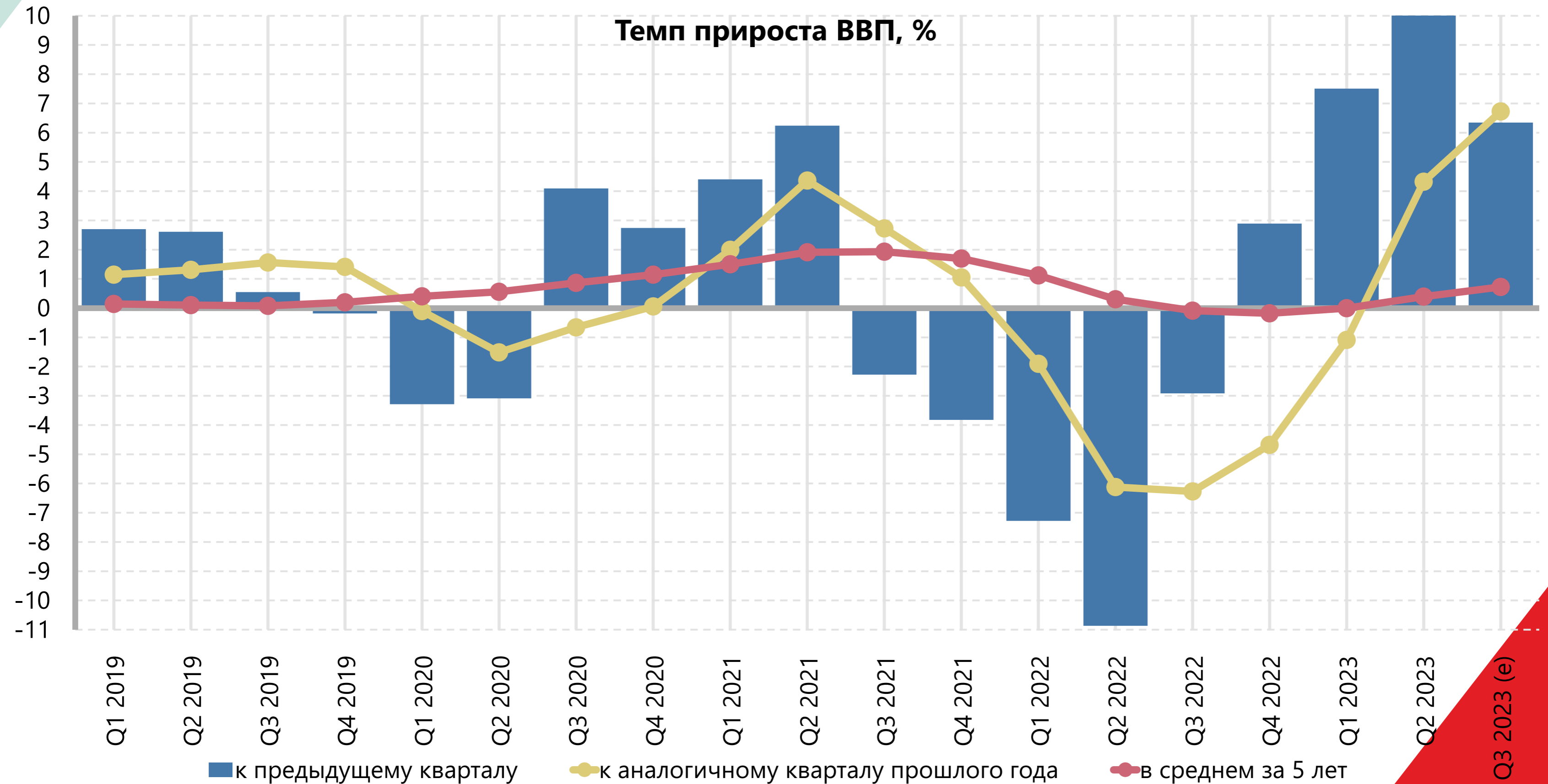
Центр экономических исследований "БЕРОК"  
BEROC Economic Research Center



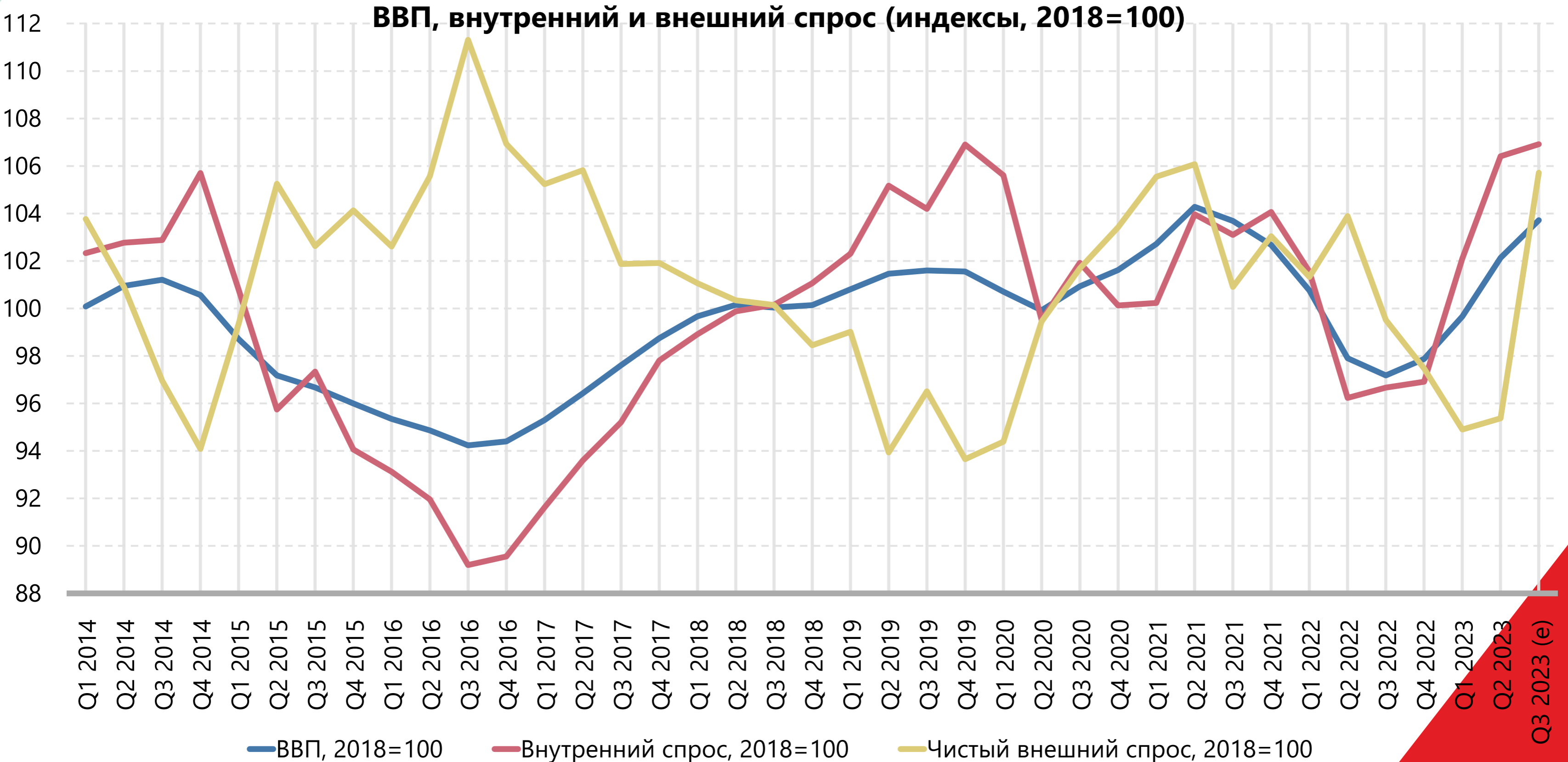
# Основные тенденции 2023 Q2-Q3 в цифрах



# Выпуск продолжает расти, но рост начал затухать

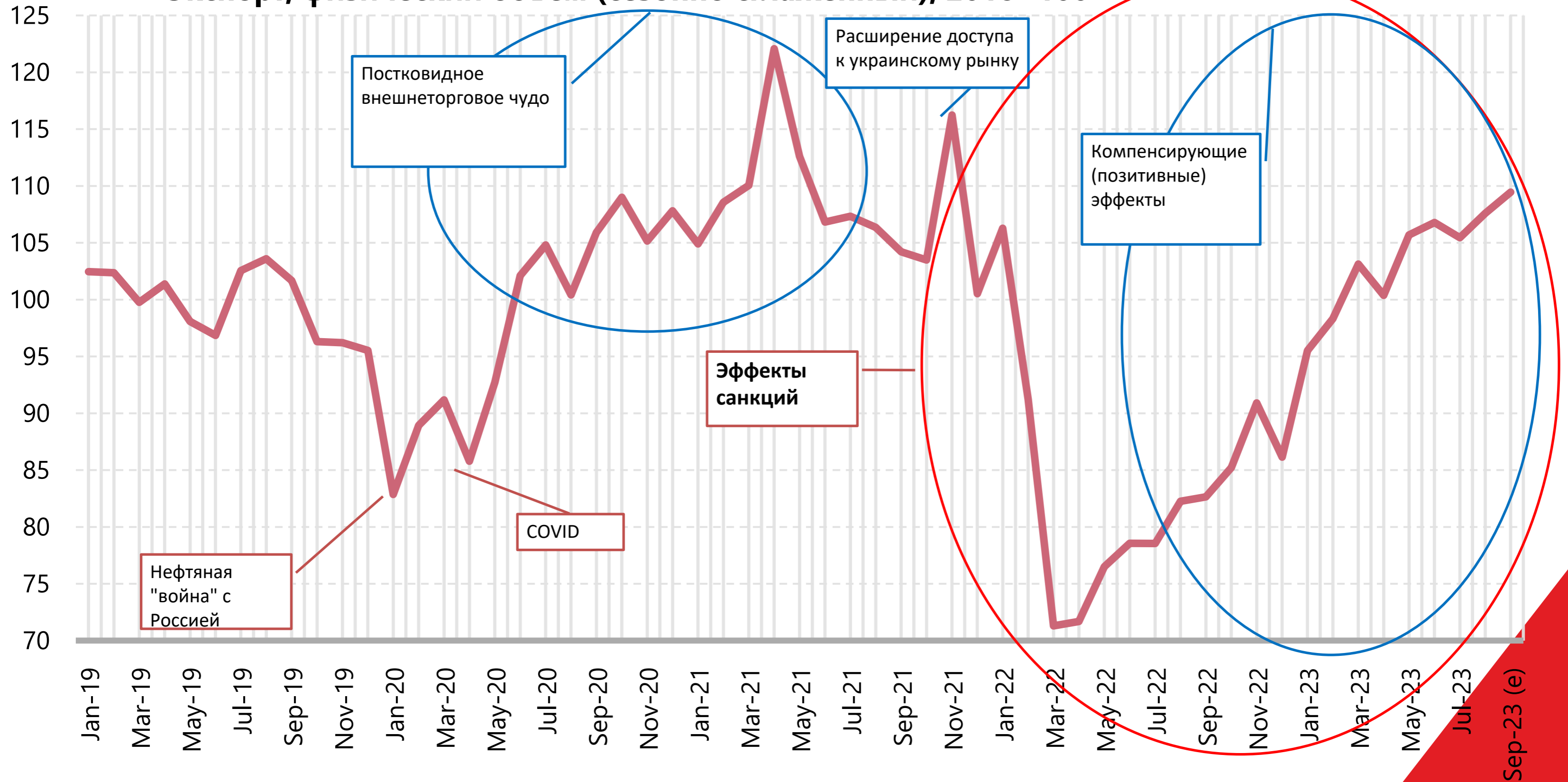


# Основной вклад в рост привнесло улучшение состояние внешней позиции (в объемах)



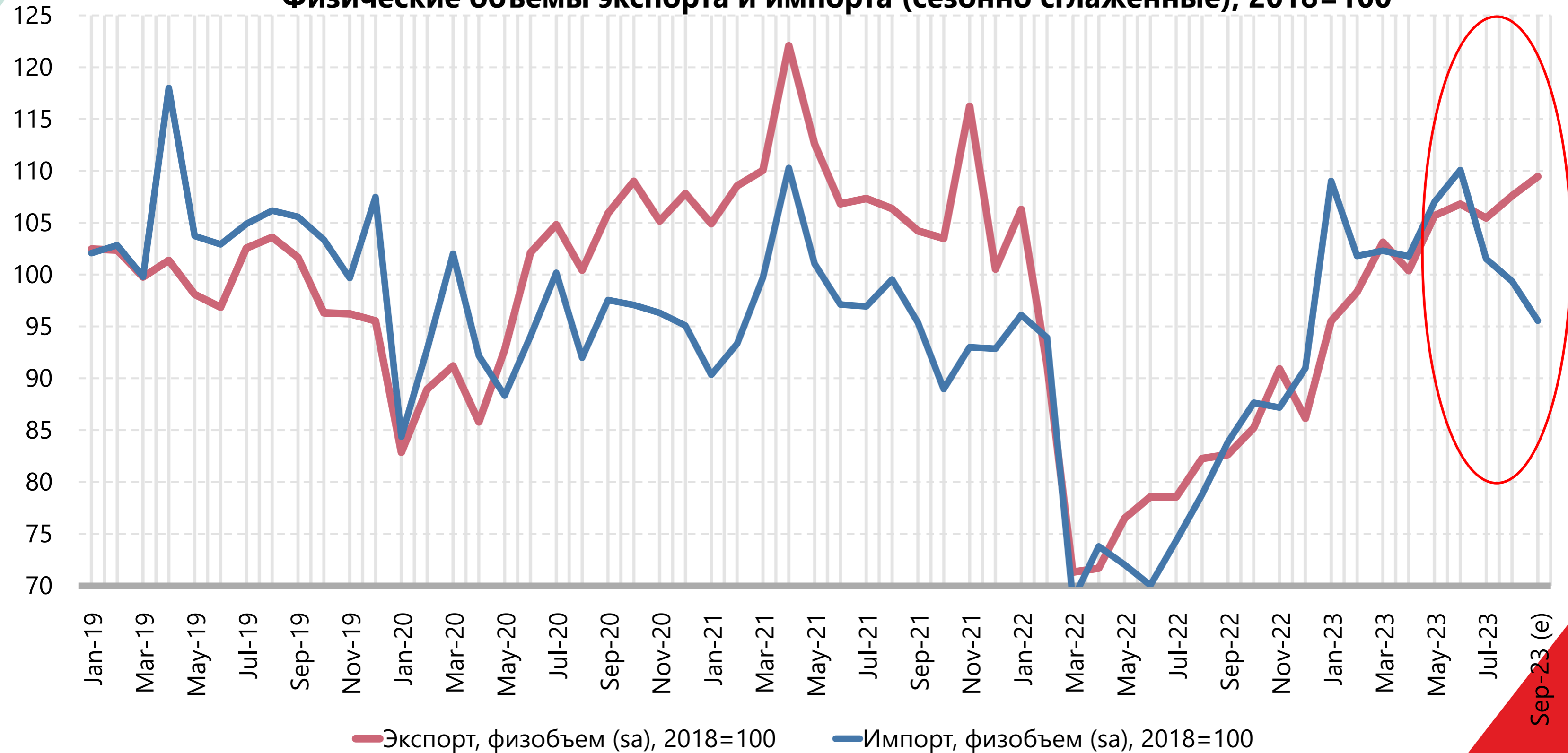
# Экспорт продолжил рост несмотря на возврат к довоенному уровню

## Экспорт, физический объем (сезонно сглаженный), 2018=100



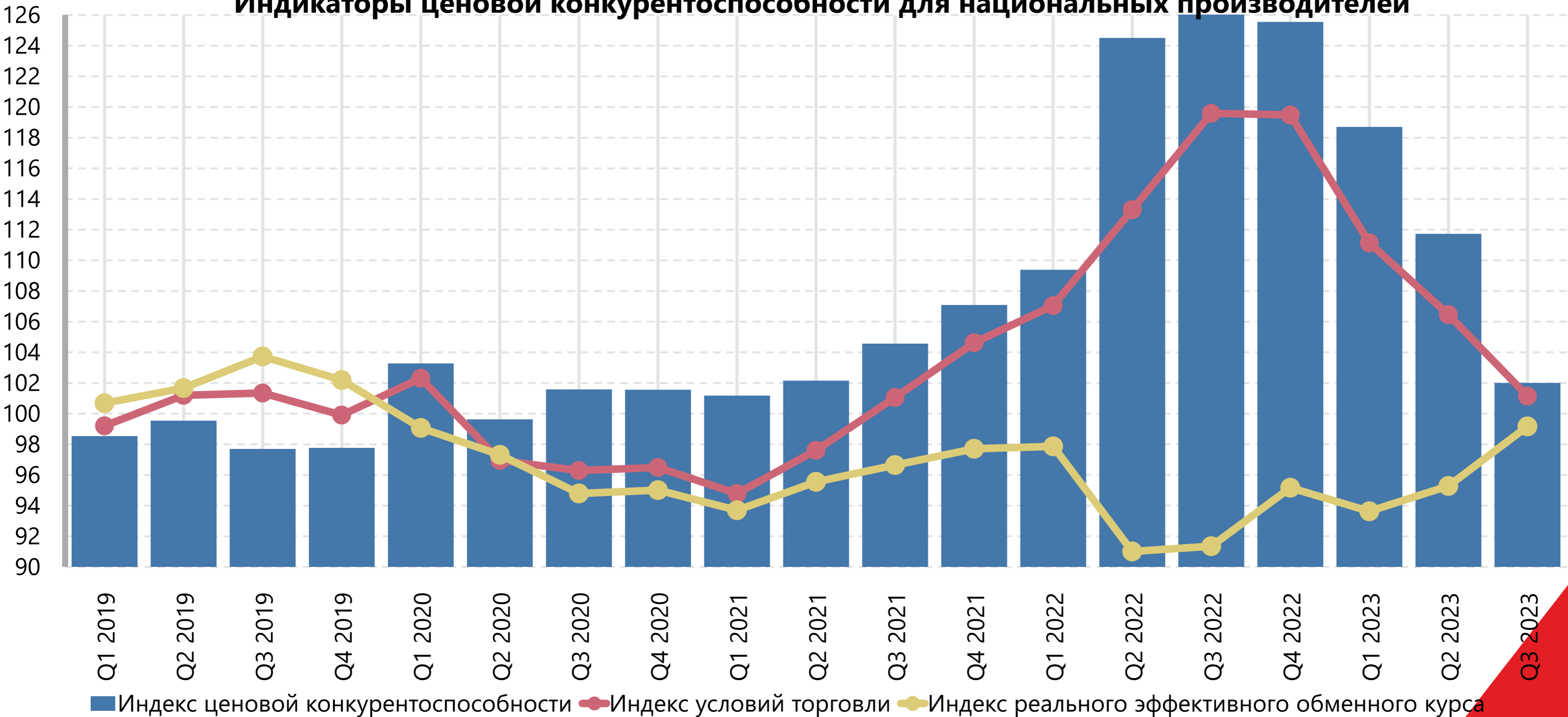
# А в физобъеме импорта произошел труднообъяснимый спад

Физические объемы экспорта и импорта (сезонно сглаженные), 2018=100



# Хотя внешняя среда и ценовая конкурентоспособность продолжают значительно ухудшаться

## Индикаторы ценовой конкурентоспособности для национальных производителей



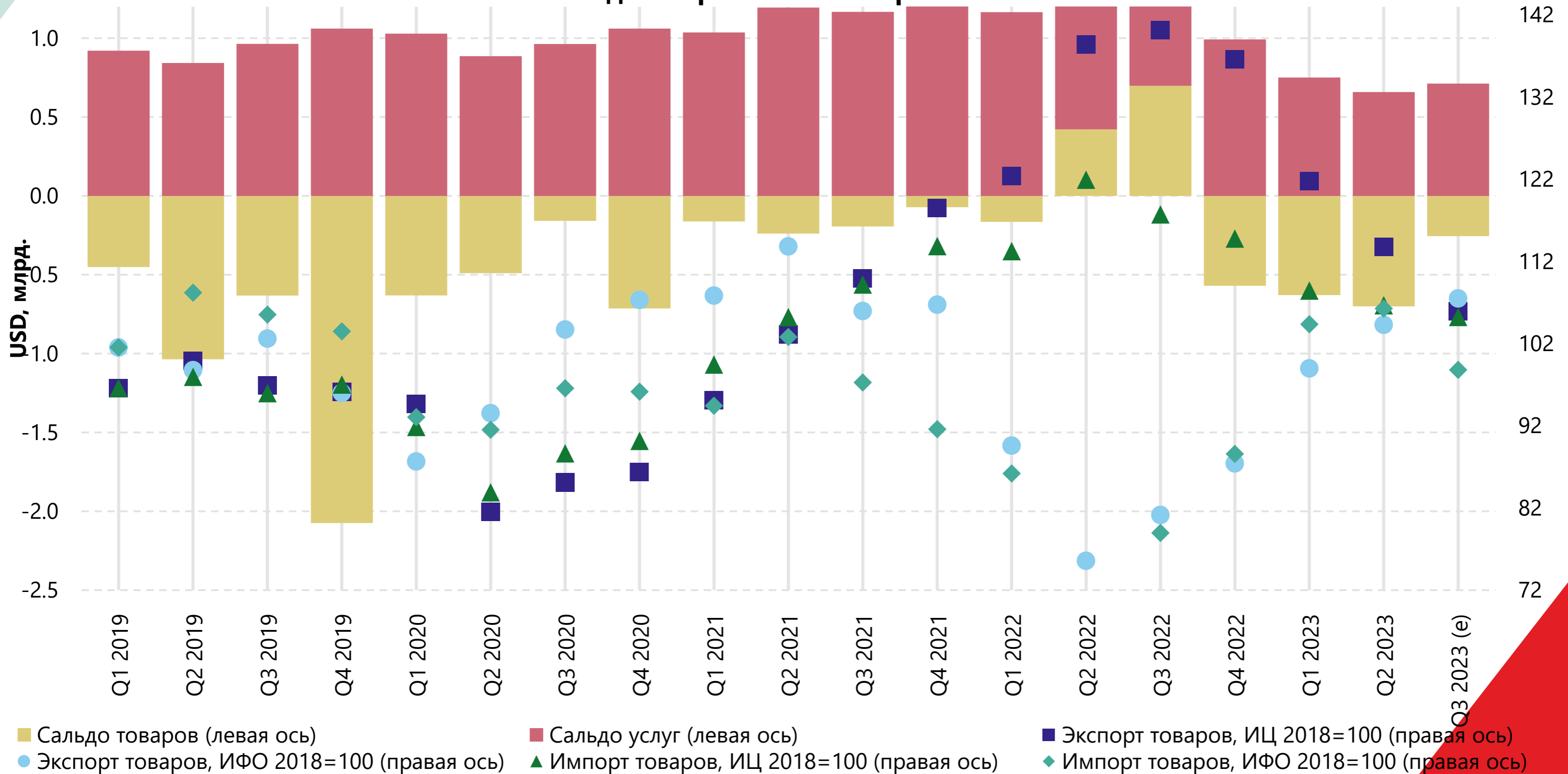
# Условия торговли возвращаются к историческому среднему?



# Но фоне «борьбы» физобъемов и условий торговли, номинальная внешняя позиция ослабла, но незначительно

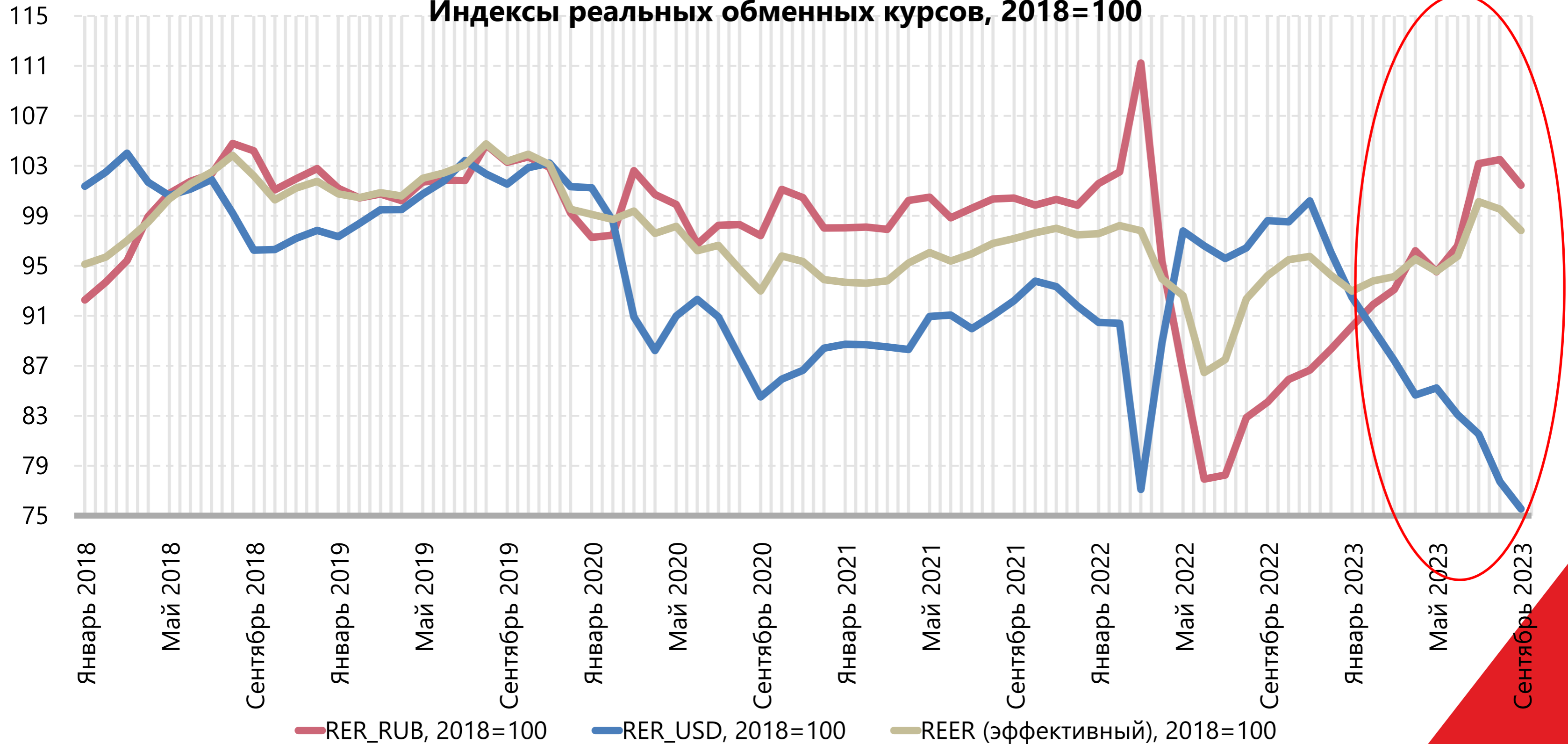


## Индикаторы внешней торговли



# В реальной динамике ключевых обменных курсов (USD и RUB) новый этап дивергенции

## Индексы реальных обменных курсов, 2018=100

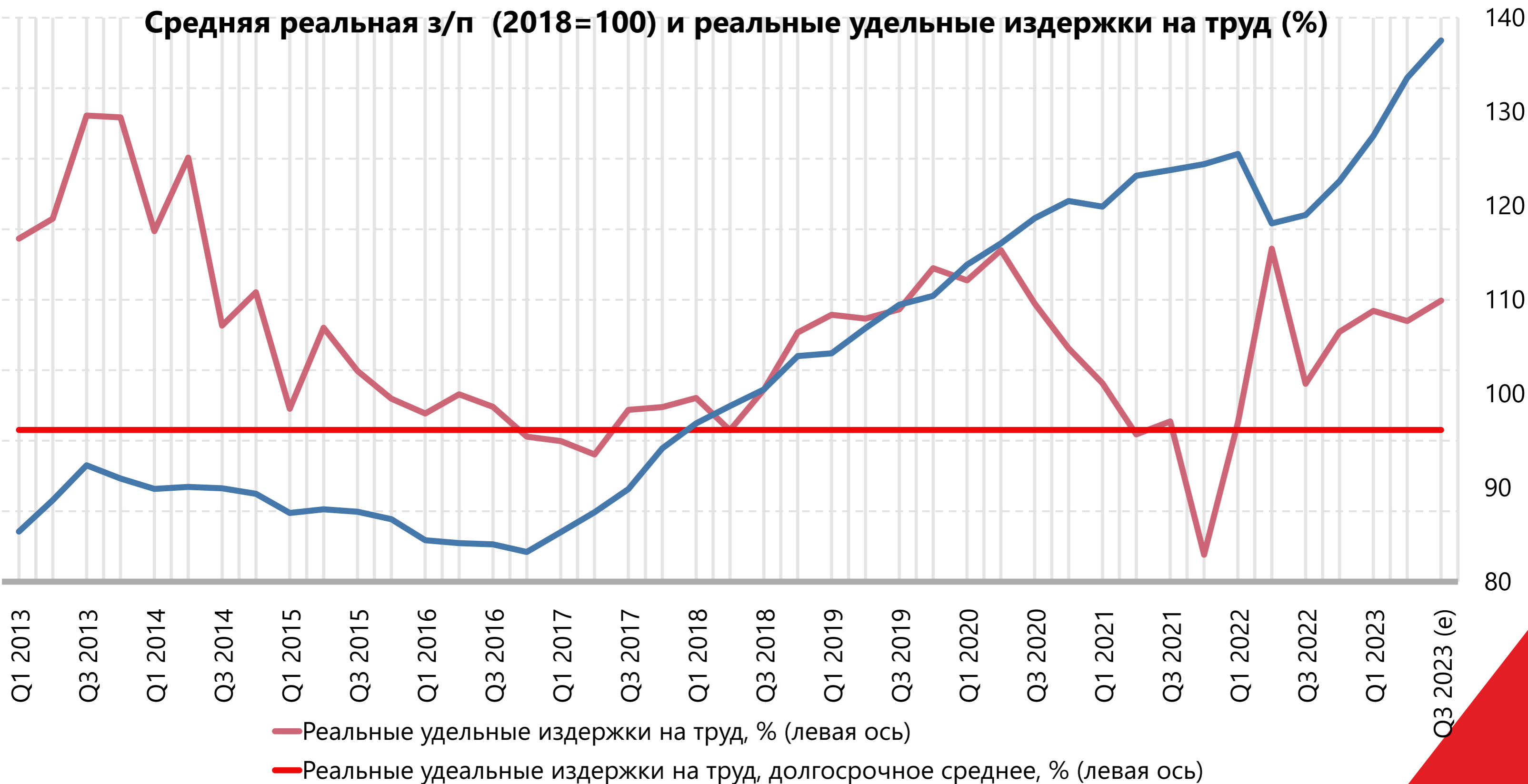




# Заработная плата продолжает быстро расти

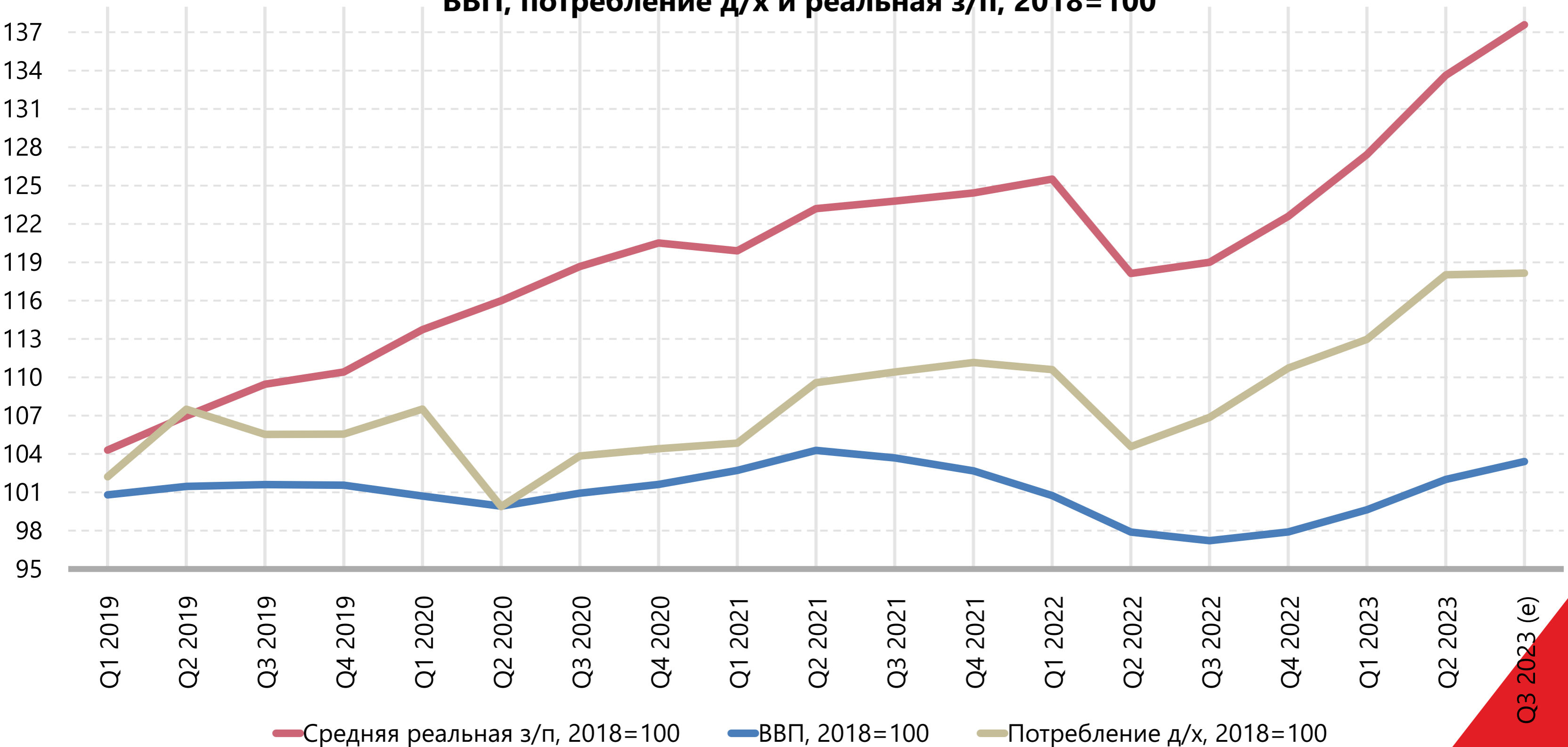


## Средняя реальная з/п (2018=100) и реальные удельные издержки на труд (%)



# Однако этого уже не достаточно для поддержания сопоставимого роста конечного потребления

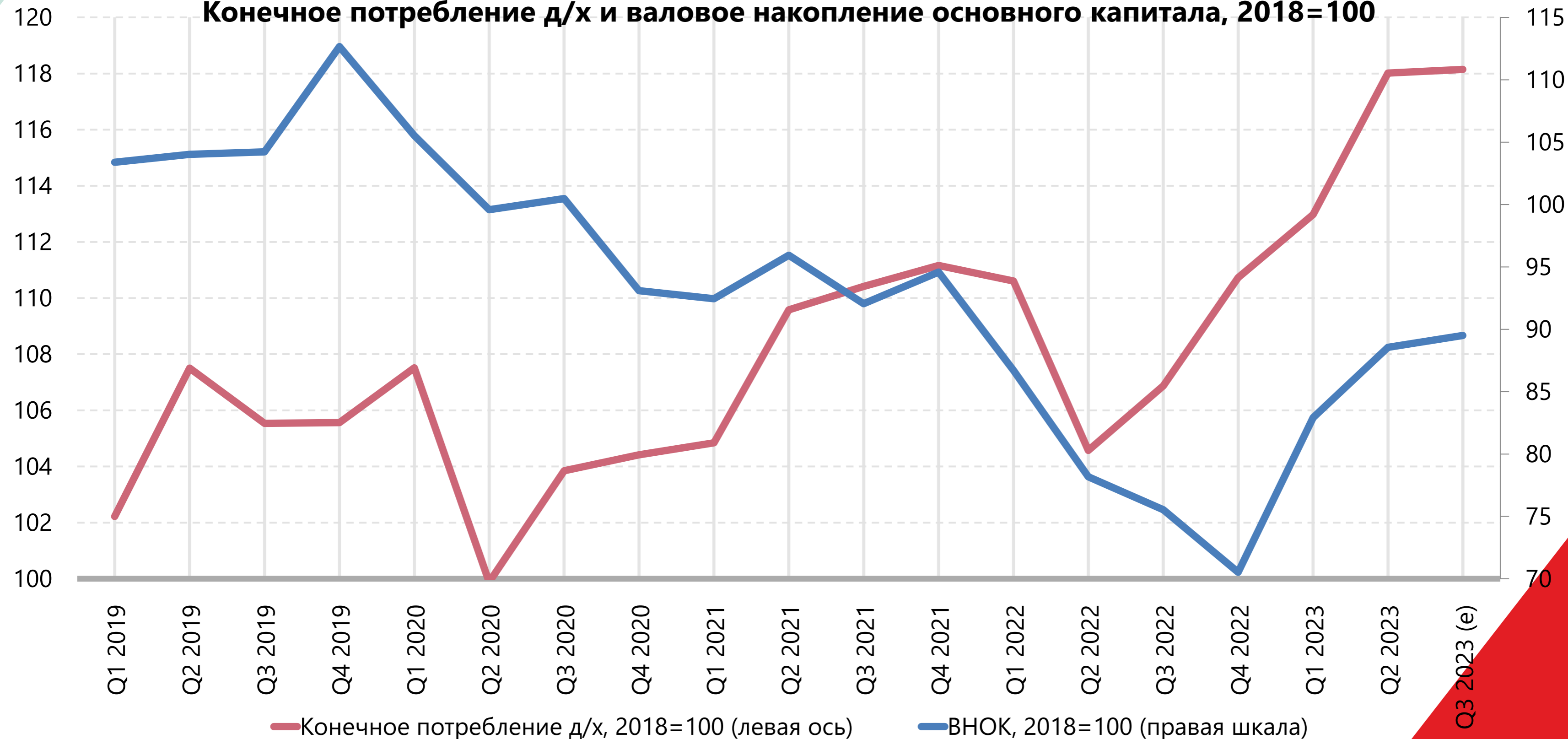
ВВП, потребление д/х и реальная з/п, 2018=100



# Часть роста зарплат, вероятно, влияет на инвестиции (через рынок жилья)

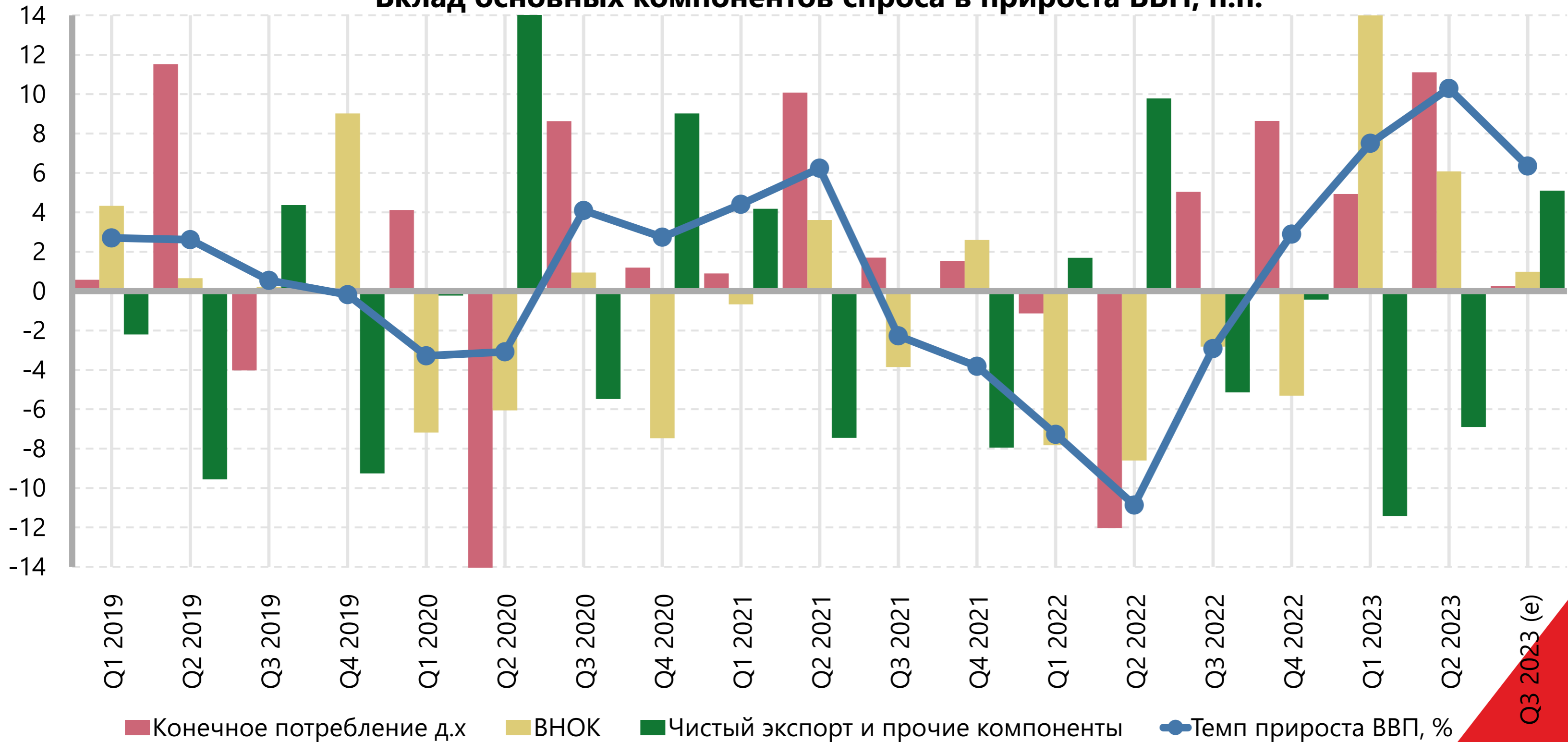


## Конечное потребление д/х и валовое накопление основного капитала, 2018=100

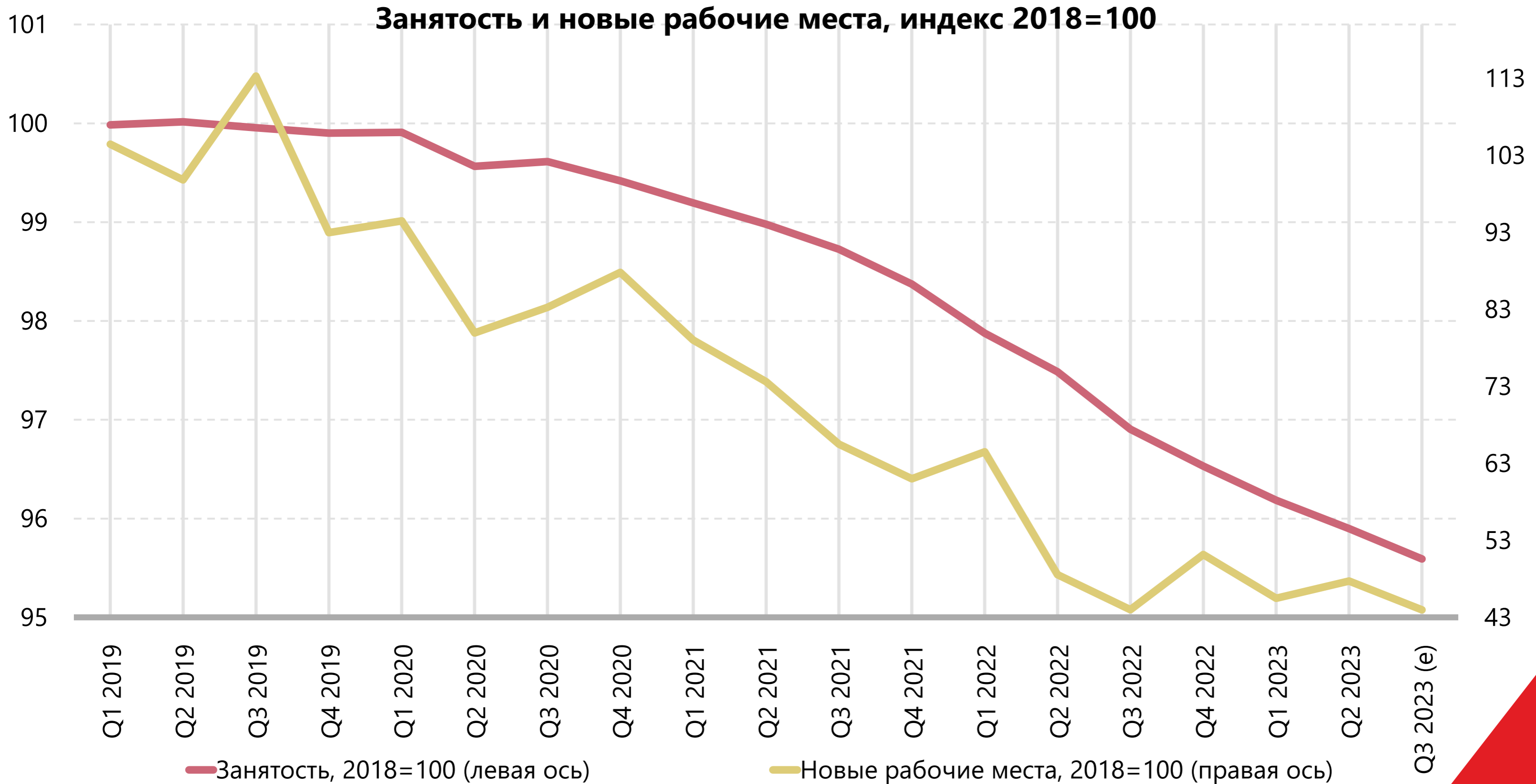


# Но даже с учетом роста инвестиций вклад основных компонентов внутреннего спроса в прирост ВВП очень мал

## Вклад основных компонентов спроса в прироста ВВП, п.п.

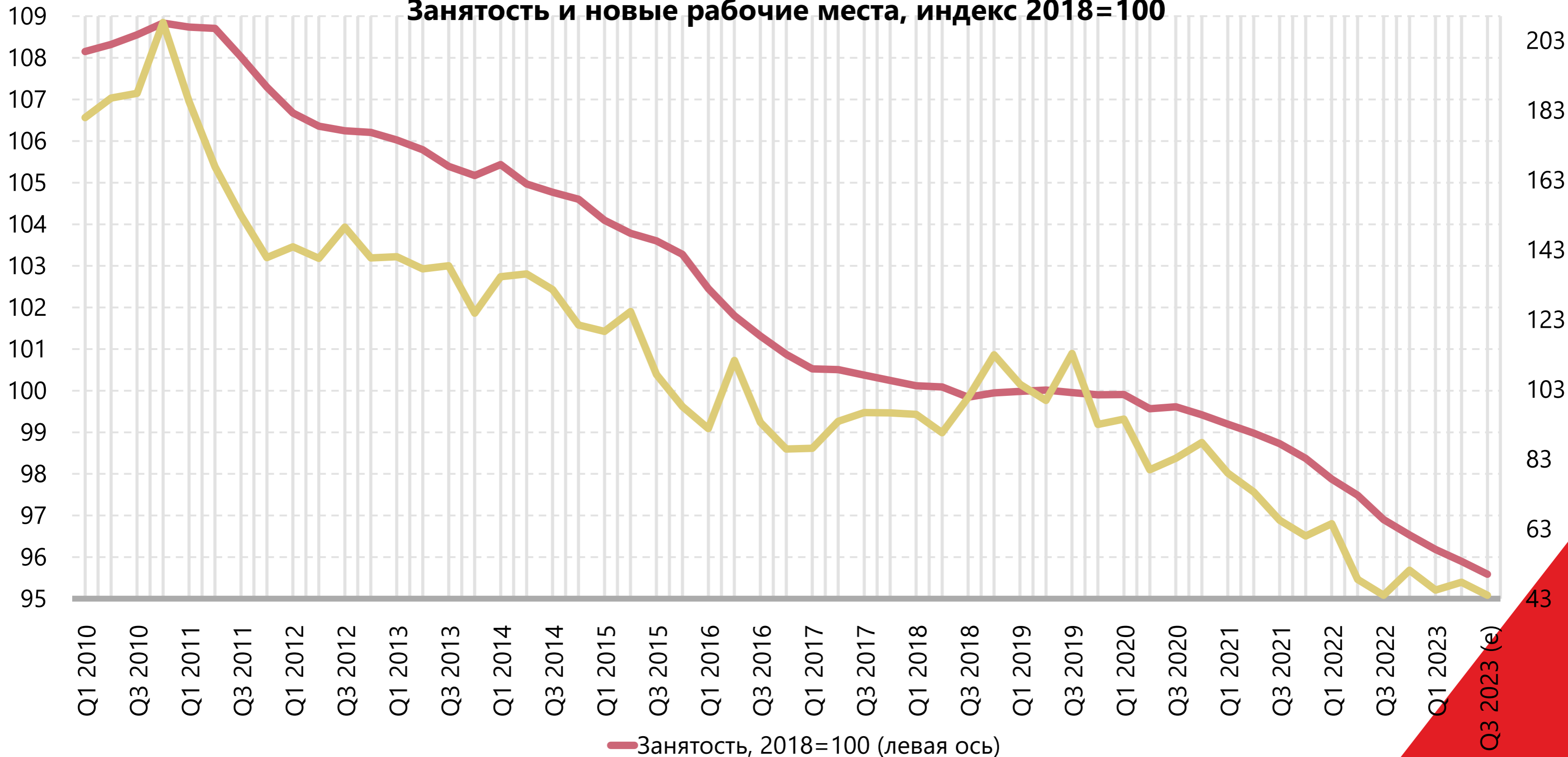


# Также на потребление влияет перманентное проседание занятости и количества новых рабочих мест



# Рынок труда «на минималках»: на длинном отрезке состояние рынка труда в объемах выглядит удручающе

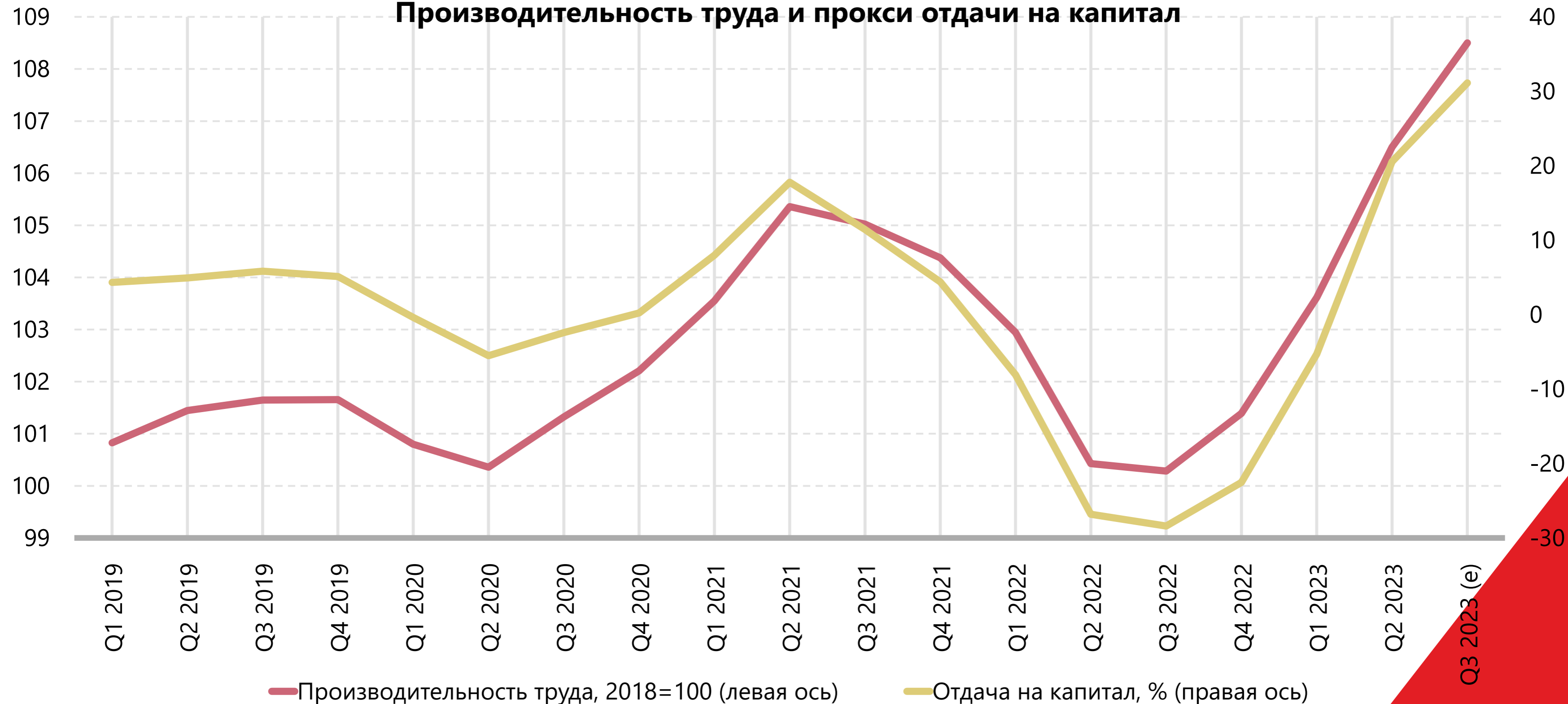
## Занятость и новые рабочие места, индекс 2018=100



# Сокращение занятости позволяет сложится привлекательной картинке производительности труда

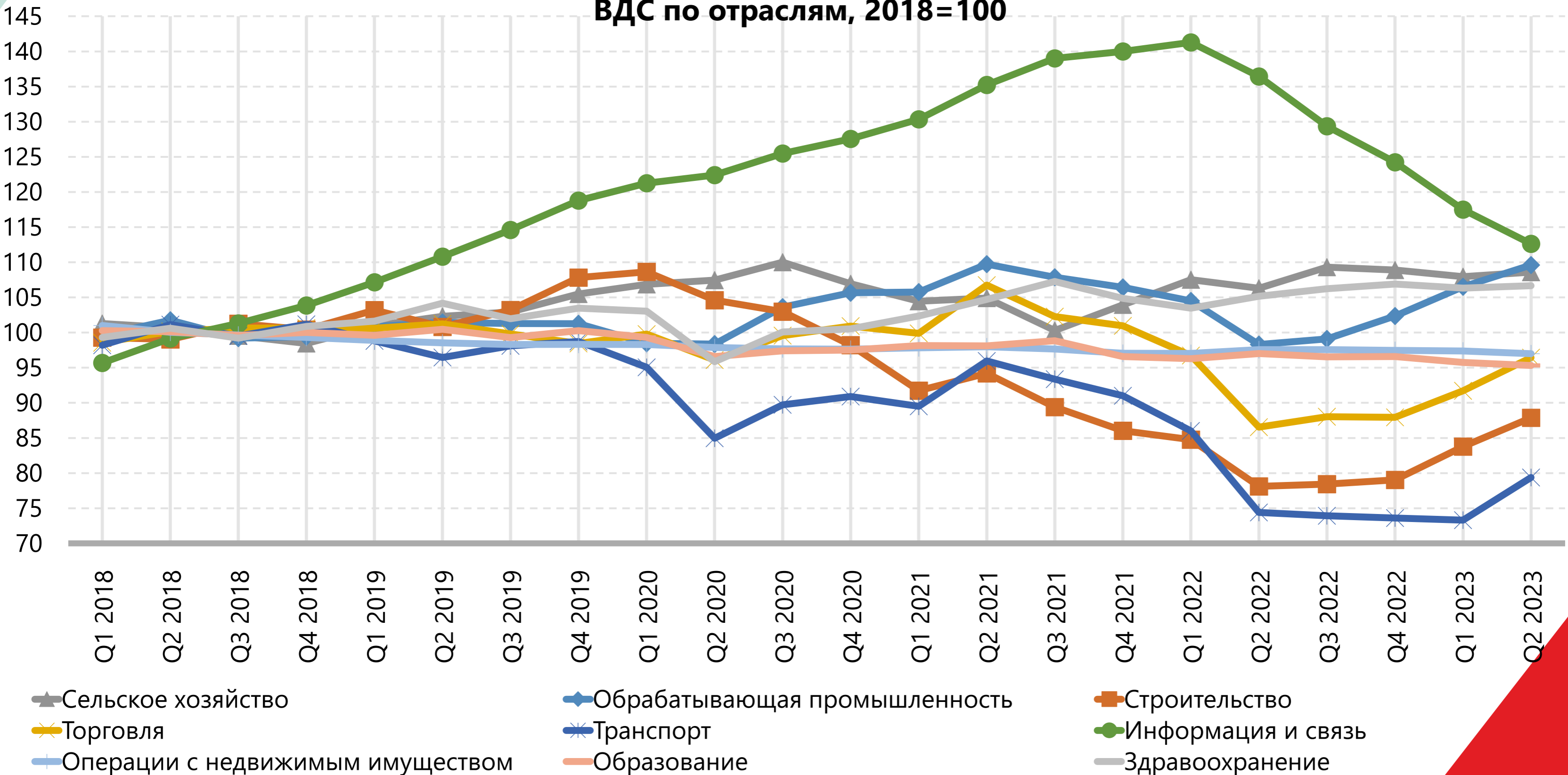


## Производительность труда и прокси отдачи на капитал



# Со стороны производства нету ни одной «истории явного успеха» в последние периоды: рост неустойчив

### ВДС по отраслям, 2018=100





- Восстановительный рост ослабевает и все более упирается «в потолок»
- Физобъемы экспорта и импорта неустойчивы
  - Пока их динамика относительно благоприятна
  - Но высока неопределенность их будущей динамики
- Актуализируется дефицит источников роста внутреннего спроса
  - Рост конечного потребления затухает
    - Разгон реальных зарплат и кредитование его поддерживает
    - Сжатие занятости и перефокус потребителей на инвестиционный спрос охлаждают
  - Стимулы для инвестиций слабы и неустойчивы
- Ухудшение внешних условий стало трендом, подтачивая внешнюю позицию и перспективы макростабильности
- Набор внутренних диспропорций и рисков широк и разрастается
- В экономической политике сохраняется высокий уровень волюнтаризма