

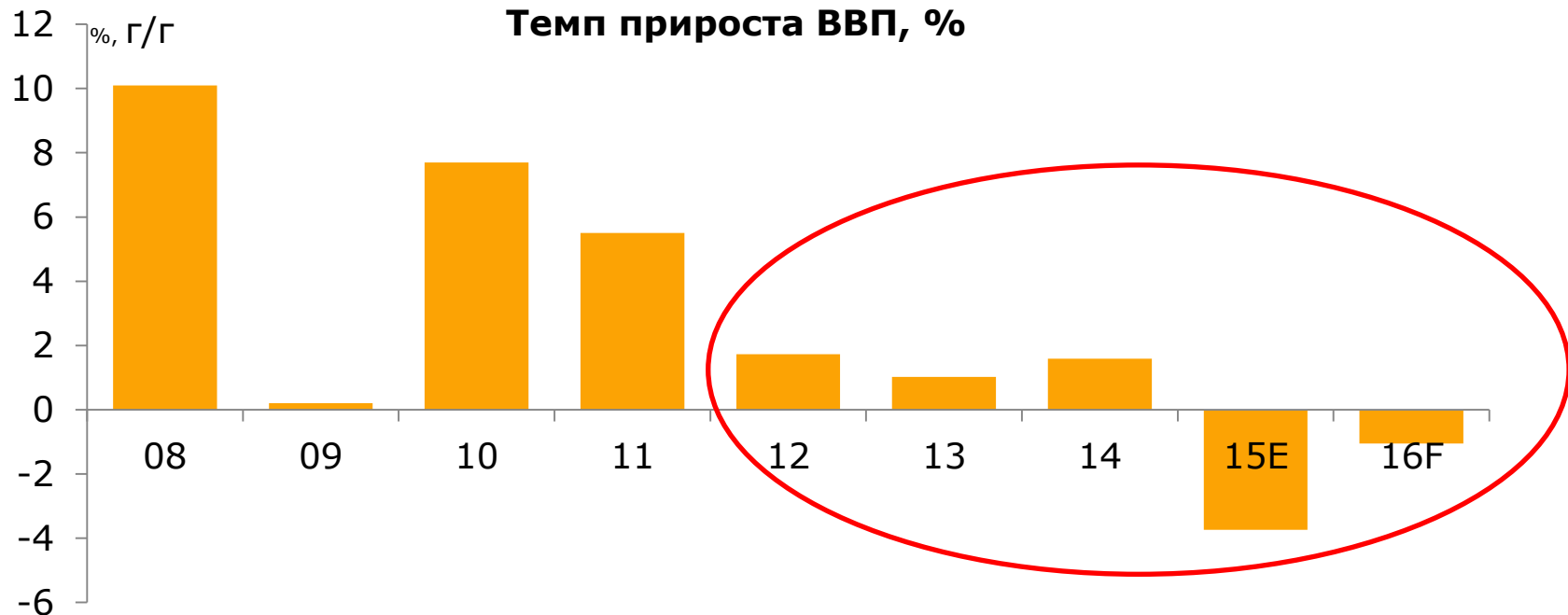
Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



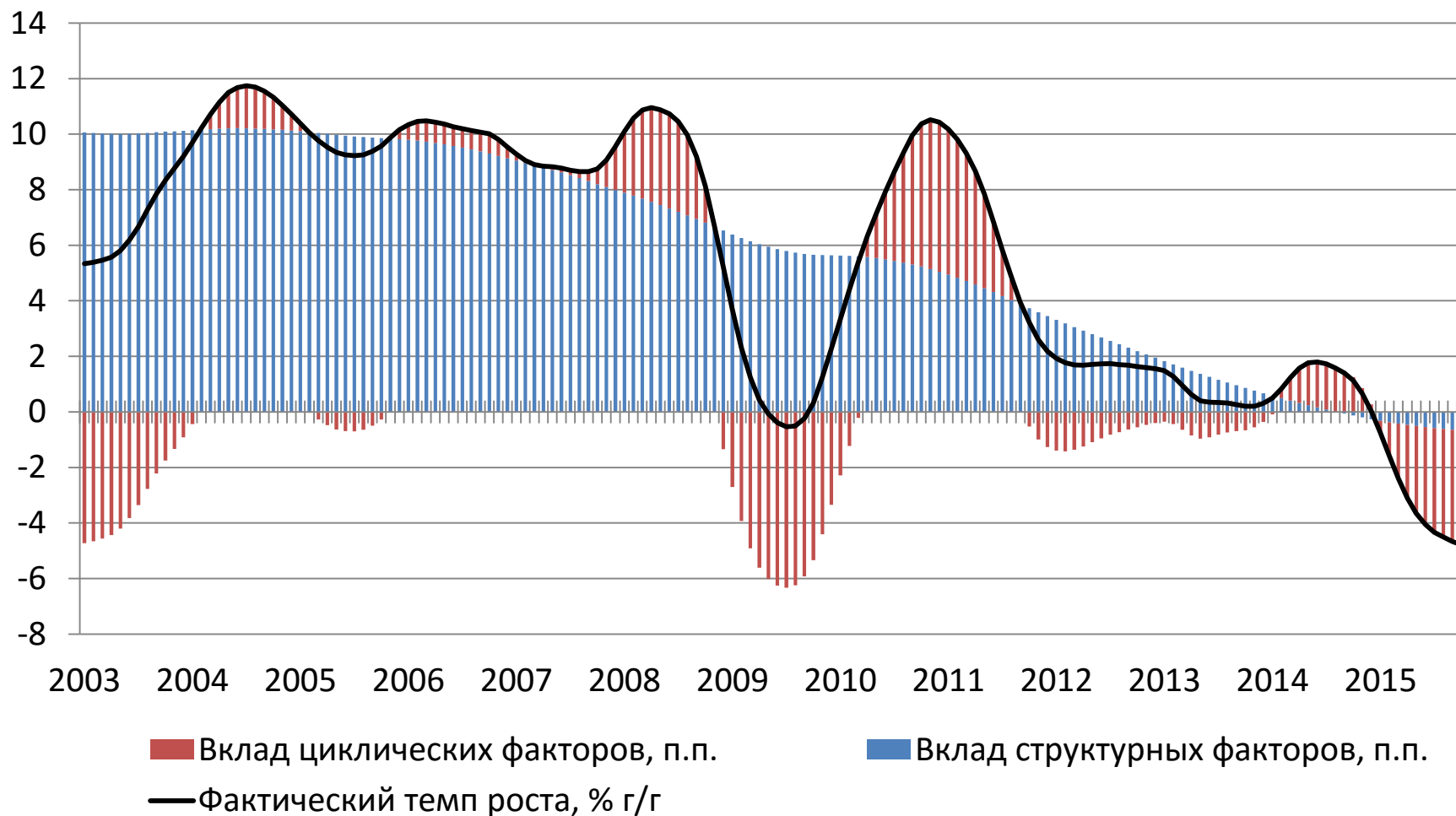
Экономические тренды в Беларуси

Нахождение экономики в продолжительной стагнации очевидно

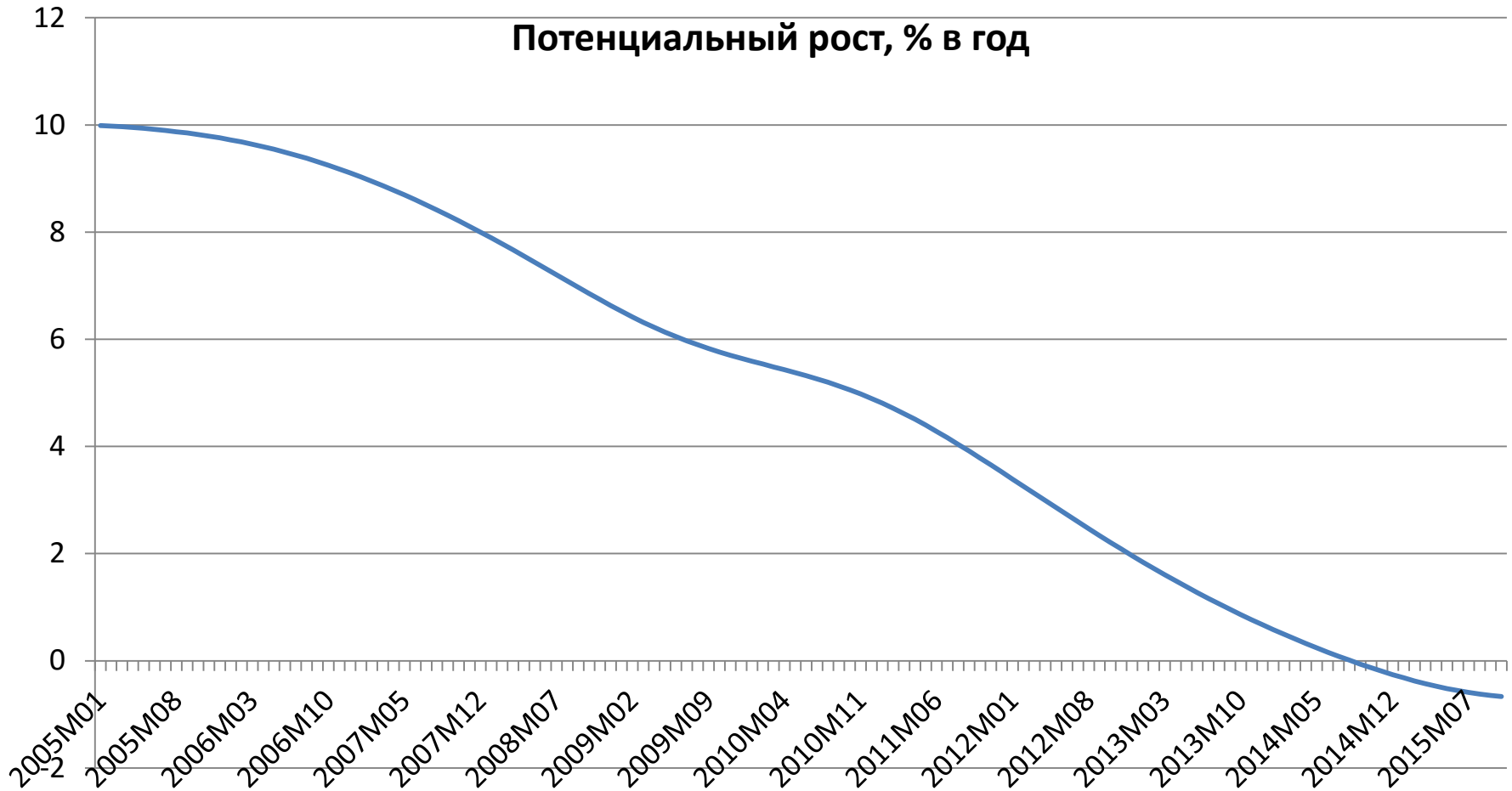


- В 2001-2010 гг. средний темп роста составил 7.4%
- 2011 финансовые потрясения и искусственный рост
- С 2012 г. – стагнация, прирост ВВП не превышает 2%

Это обусловлено как структурными проблемами, так и циклическим спадом



Основная проблема – ослабление потенциала роста



Но в последнее время усиливается влияние циклического спада



С 2015 года экономика функционирует в
новой реальности, т.к.:

- Изменился режим обменного курса и монетарной политики
- Ощутимо ужесточилась макроэкономическая политика (отказ от искусственных стимулирующих мер)
- Сократился внешний спрос и снизились цены во внешней торговле

В 2015 году сформировался новый дизайн экономической политики



До 2015 г.	2015-2016
Прямое стимулирование потребительских расходов (через политику доходов)	Директивное балансирование доходов уровне производительности
Искусственное стимулирование инвестиционных расходов	Сужение масштабов директивного кредитование
Относительно мягкая монетарная политика	Относительно жесткая монетарная политика
Фиксированный обменный курс	Плавающий обменный курс

Новый дизайн экономической политики снижает традиционные угрозы макростабильности

- Дефицит текущего счета установился на приемлемом уровне (до 3% от ВВП)
- Проблема переоцененности курса перестала быть актуальной
- В 2015 году сформировался и в 2016 году сохранится тренд на замедление инфляции
- Снижается дисбаланс инвестиций и сбережений

Новый «портрет» белорусской экономики:

До 2015 г.	2015-2016
Высокий внешний дефицит	Дефицит СТО около 3% от ВВП
Высокая инфляция	Замедляющаяся инфляция
Хроническая переоцененность ОК	Фактический курс соответствует равновесному
≈ Полная занятость	Растущая безработица
Замедляющийся рост	Рецессия и стагнация

В новой реальности приобрели актуальность новые вызовы

- Воздействие ухудшившейся среды долгосрочного роста
- Наследие прошлых ошибок экономической политики
- Уязвимость и потенциально высокий уровень рисков в финансовом секторе

Воздействие ухудшившейся среды долгосрочного роста

- Естественная ставка процента ощутимо снизилась



- Снижение дисбаланса сбережений -инвестиций

- Хроническая слабость инвестиционного спроса

- Снижение эффективности процентной политики

Ошибки прошлого обуславливают:

- Высокие инфляционные/девальвационные ожидания
- Реальную и финансовую долларизацию
- Обремененность долгами: предприятий, государства

В результате устойчивый характер приобрели: (1)

- Высокие реальные процентные ставки денежного рынка
- Ограниченность в инструментах монетарной политики
- Высокая чувствительность номинальных переменных (цен, ставок, обменного курса) к действиям НББ

В результате устойчивый характер приобрели: (2)

- Ограниченность поля для маневра в рамках фискальной политики
- Низкая платежеспособность фирм
- Снижение качества активов банков

Вместе «слабые места» обуславливают три главных вызова:

- Неустойчивость макро равновесия и финансовой стабильности при внешних шоках (набор доступных инструментов политики не в состоянии «защитить» равновесие)
- Долгий выход из рецессии и последующая стагнация («Вечная стагнация» в терминологии Хансена-Саммерса)
- Формирование порочного круга «рецессия-проблемная задолженность-банковский шок-рецессия»

Движущие силы рецессии:

- Устойчиво высокий спрэд между естественной процентной ставкой и ставкой денежного рынка обусловит сохранение депрессии инвестиционного спроса
- Сокращение издержек для роста платежеспособности и конкурентоспособности фирм обусловит дальнейшее снижение реальных доходов населения, и, соответственно, их потребительского спроса

В 2016 году рецессия продолжится

- Движущие силы рецессии довольно сильны и их не удастся быстро нейтрализовать. Поэтому нынешняя рецессия с большой вероятностью окажется продолжительной, впоследствии возвращаясь в стагнацию.

В долларом выражении ВВП в 2015 и 2016 годах резко сократится



Резюме

- **Национальная экономика** находится и, будет оставаться **в продолжительной стагнации**
- Велика вероятность того, что рецессия окажется продолжительной (как минимум, не закончится в 2016 году).
- В 2016 году могут актуализироваться новые угрозы финансовой стабильности (например, долговой кризис).