

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Беларуская экономика 2023Q1-Q2

Дмитрий Крук

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Большая картина

Главный результат 2023H1: ускоренный восстановительный рост выпуска и доходов



- Восстановление за счет внутреннего спроса
 - Внутренний спрос
 - Конечное потребление растет, но медленно
 - Перегрето
 - Бурный рост зарплаты позволяет пока поддерживать его рост
 - Основной вклад в рост привносит восстановление инвестиций
 - Чистый внешний спрос
 - Физобъем экспорта продолжил восстановление, но поступательно
 - Физобъем импорта значительно ускорился и «догнал» физобъем экспорта

- Бурный рост зарплаты
 - Сжатие рынка труда и миграция
 - Активная поддержка з/п со стороны экономической политики

- Ухудшение внешней позиции
 - Ухудшение условий торговли и ослабление ценовой конкурентоспособности
 - Рост спроса на импорт

- Оживление и интенсификации кредитования

- Сохранение инфляции на низком уровне

- Насколько устойчиво восстановление экспорта?
- Что стоит за тенденцией ускоренного восстановления импорта?
- Насколько устойчива текущая схема приоритетов – а-ля «рост ВВП все, риски инфляции и финансовой дестабилизации вторичны» - в экономической политике?
- В какой мере реальный сектор готов и может «жертвовать» своим финансовым состоянием в угоду поддержания/роста з/п на фоне сжатия рынка труда и миграции?

- Возврат инфляционного давления и вспышки инфляции
- Значимое ухудшение внешней позиции, давление на курс
- →
- Пересмотр приоритетов и логики экономической политики
- Вспышки финансовой дестабилизации
- Остужение роста, переход в стагнацию (или даже в рецессию)

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center

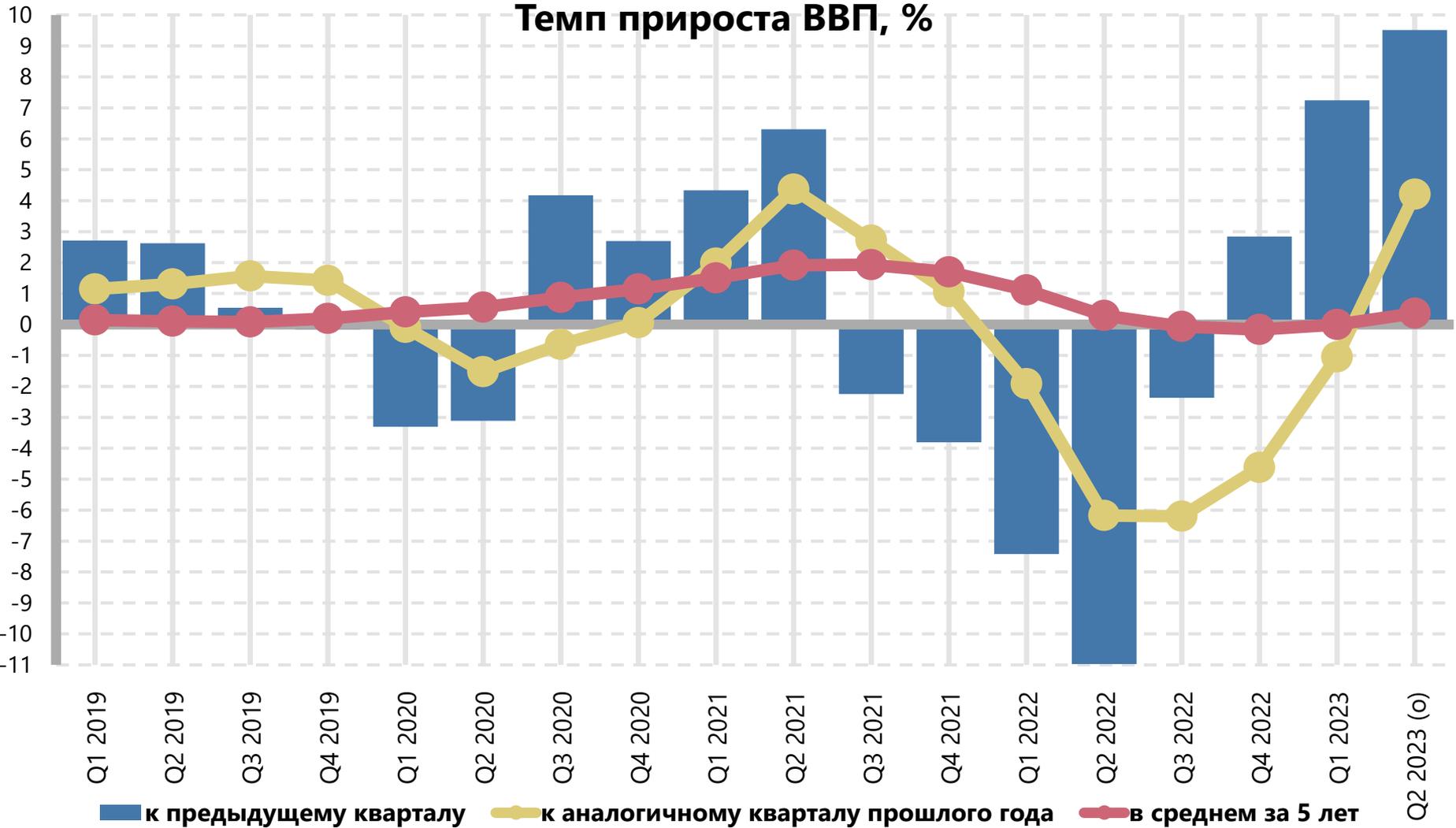


Основные тенденции и результаты

Бурный восстановительный рост



Темп прироста ВВП, %



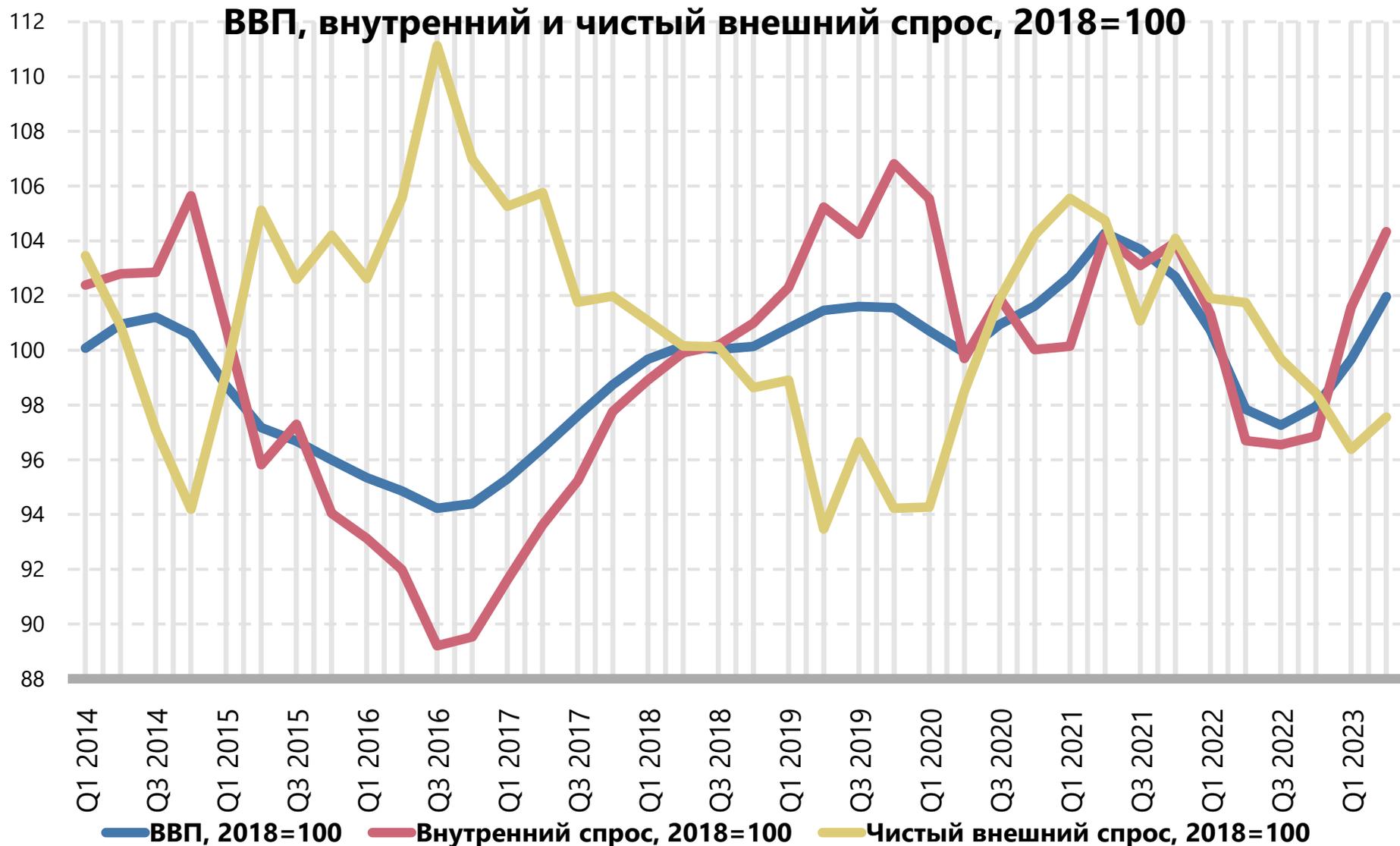
Это позволило вернуться к уровню ВВП ≈2021-Q1 и выше 2022-Q1



Рост выпуска был обеспечен внутренним спросом



ВВП, внутренний и чистый внешний спрос, 2018=100



Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

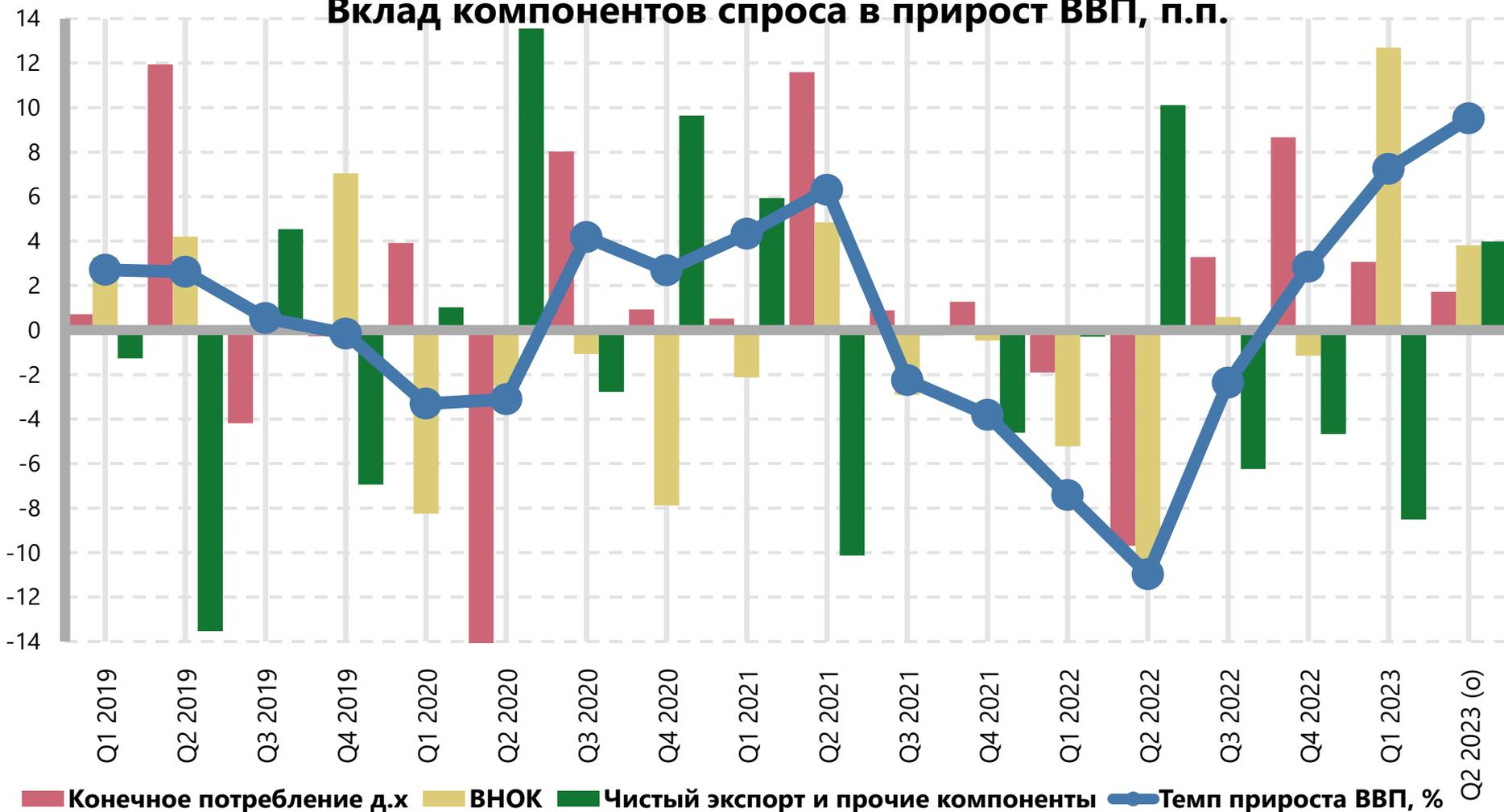
Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Внутренний спрос

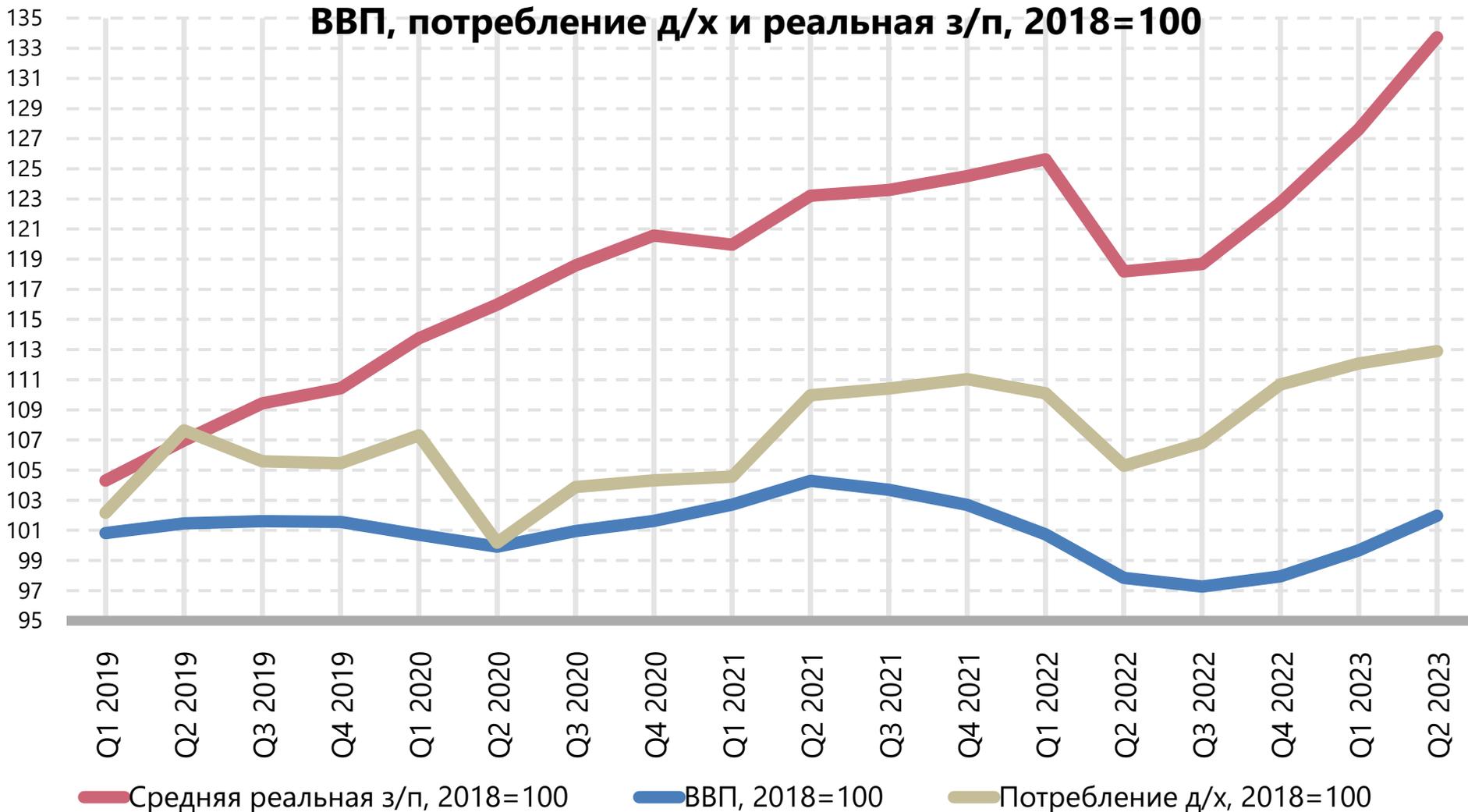
Основной драйвер внутреннего спроса - инвестиции

Вклад компонентов спроса в прирост ВВП, п.п.

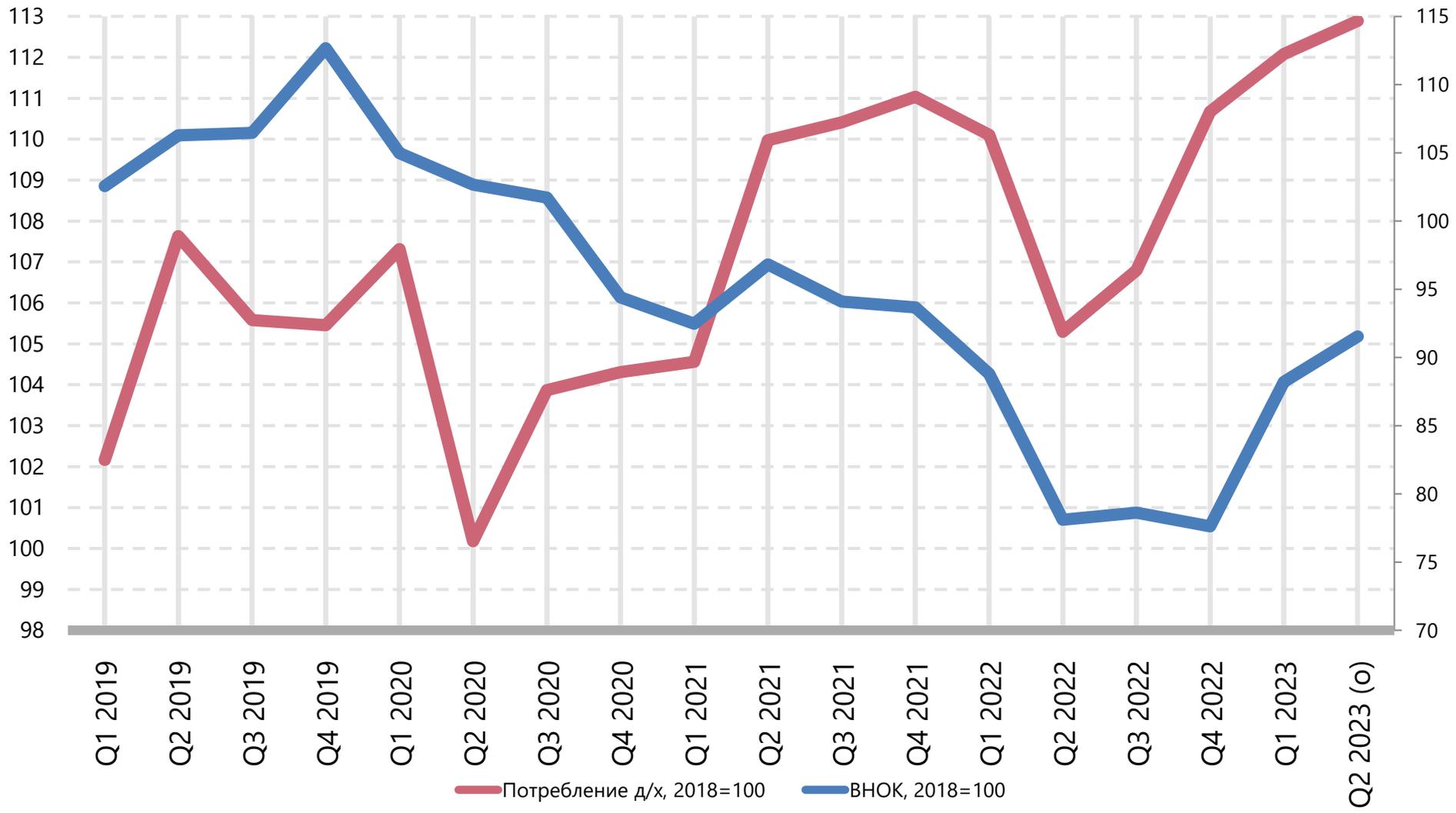


Потребление «перегрето» и поддерживается чрезмерно быстро растущей з/п

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



Инвестициям «расти проще», отталкиваясь от низкой базы



- В целом
 - Опора на восстанавливающийся экспорт
 - Поддержка со стороны экономической политики (мягкость и избыточные стимулы)
- Потребление домашних хозяйств

| ↑ | ↓ |
|-----------------------------|--|
| Растущая реальная зарплата | Демография и миграция, и снижающаяся занятость |
| Интенсификация кредитования | |

- Валовое накопление капитала

| ↑ | ↓ |
|---------------------------------|--|
| Административное стимулирование | Финансовые ограничения |
| Интенсификация кредитования | Консерватизм на фоне избытка неопределенности и рисков |

Реальная з/п растет при любой погоде, в т.ч. вопреки давлению на финансы фирм



Реальная з/п и реальные удельные издержки на труд



Весомый вклад, вероятно, вносит новая среда рынка труда



Занятость и новые рабочие места, 2018=100



Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

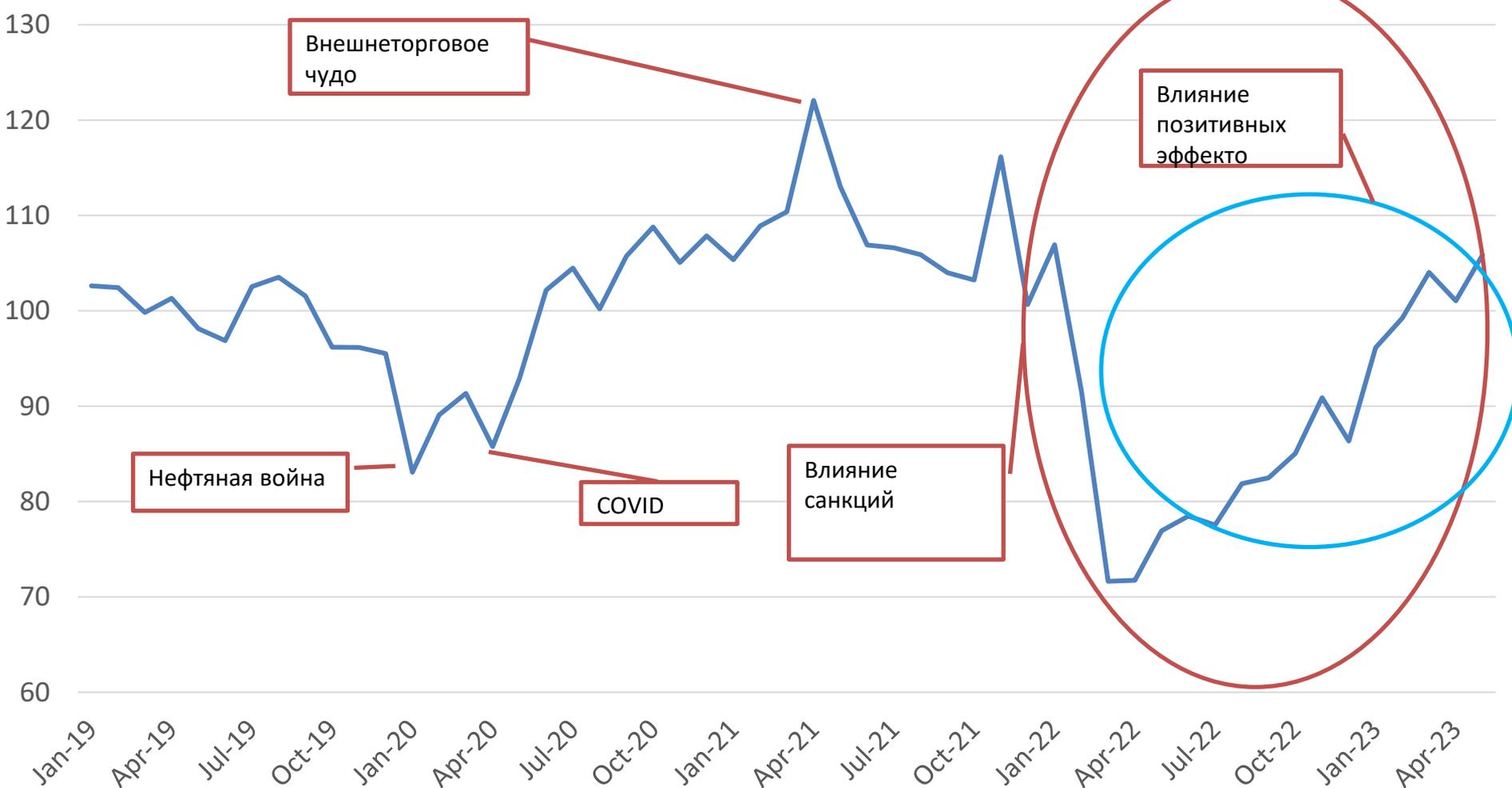
Belarusian Economic Research
and Outreach Center



Внешний спрос

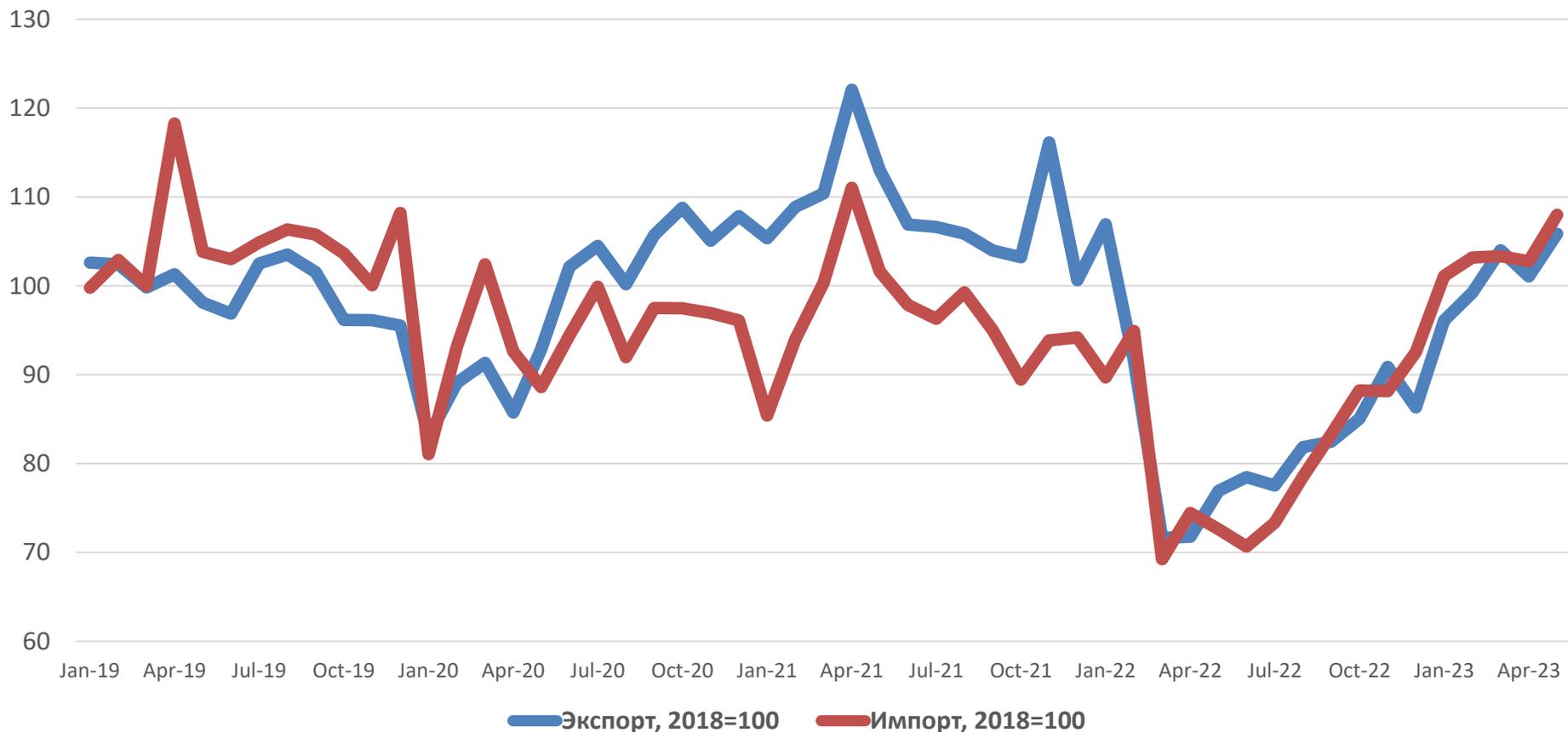
Экспорт продолжает восстанавливаться, но медленно

Физический объем экспорта, 2018=100



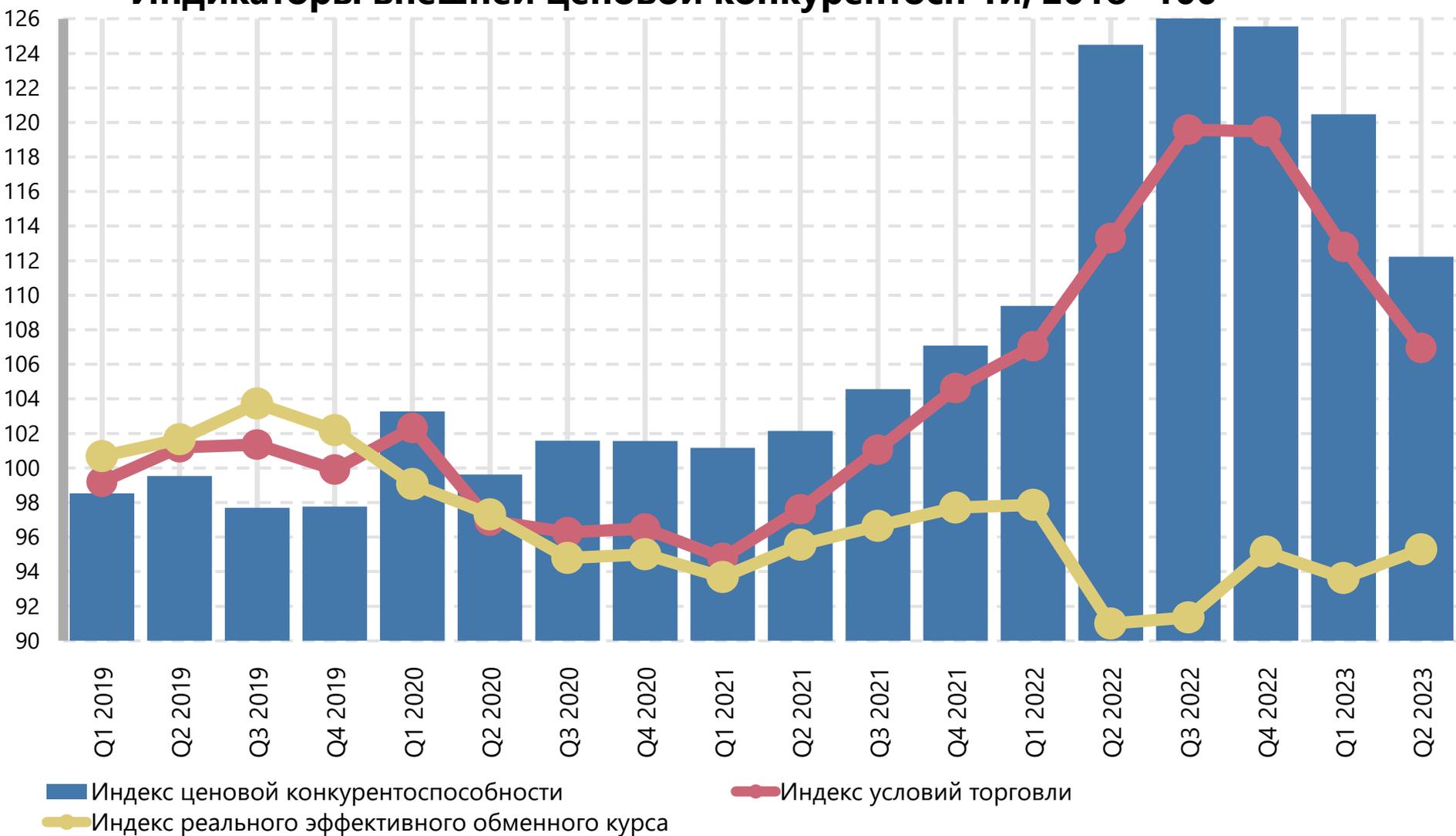
Импорт стал восстанавливаться быстрее, и «догнал» экспорт

Физоъемы экспорта и импорта, 2018=100

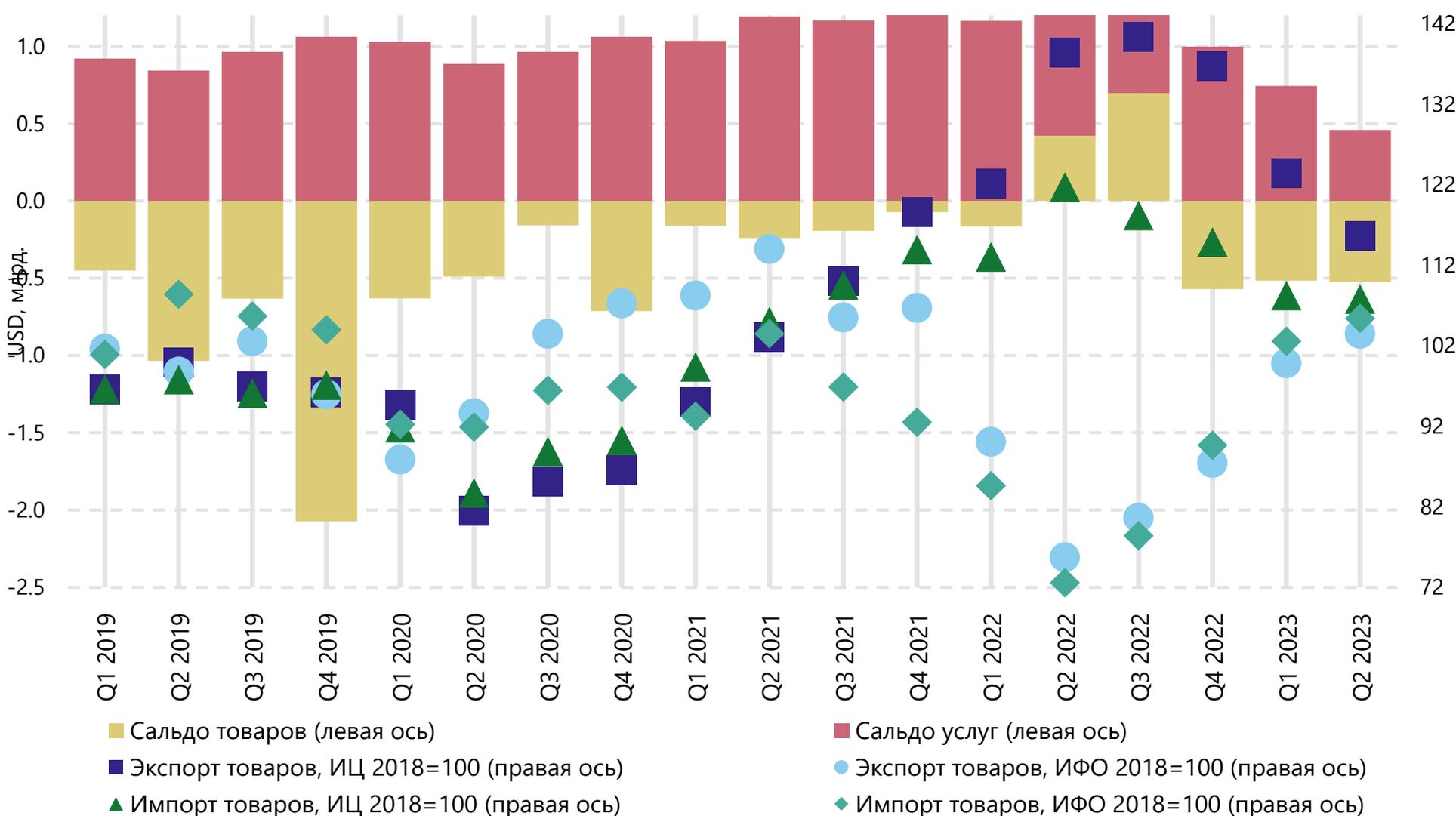


Ухудшение внешней позиции в физобъемах связано с ослаблением ценовой конкур-ти

Индикаторы внешней ценовой конкурентосп-ти, 2018=100



Отсюда внешняя позиция ощутима ухудшилась, формируя давление на курс



- Зависит от ответов на 4 главные вопроса
- Насколько устойчиво восстановление экспорта?
- Что стоит за тенденцией ускоренного восстановления импорта?
- Насколько устойчива текущая схема приоритетов – а-ля «рост ВВП все, риски инфляции и финансовой дестабилизации вторичны» - в экономической политике?
- В какой мере реальный сектор готов и может «жертвовать» своим финансовым состоянием в угоду поддержания/роста з/п на фоне сжатия рынка труда и миграции?