

Белорусский экономический
исследовательско-образовательный центр

Belarusian Economic Research
and Outreach Center



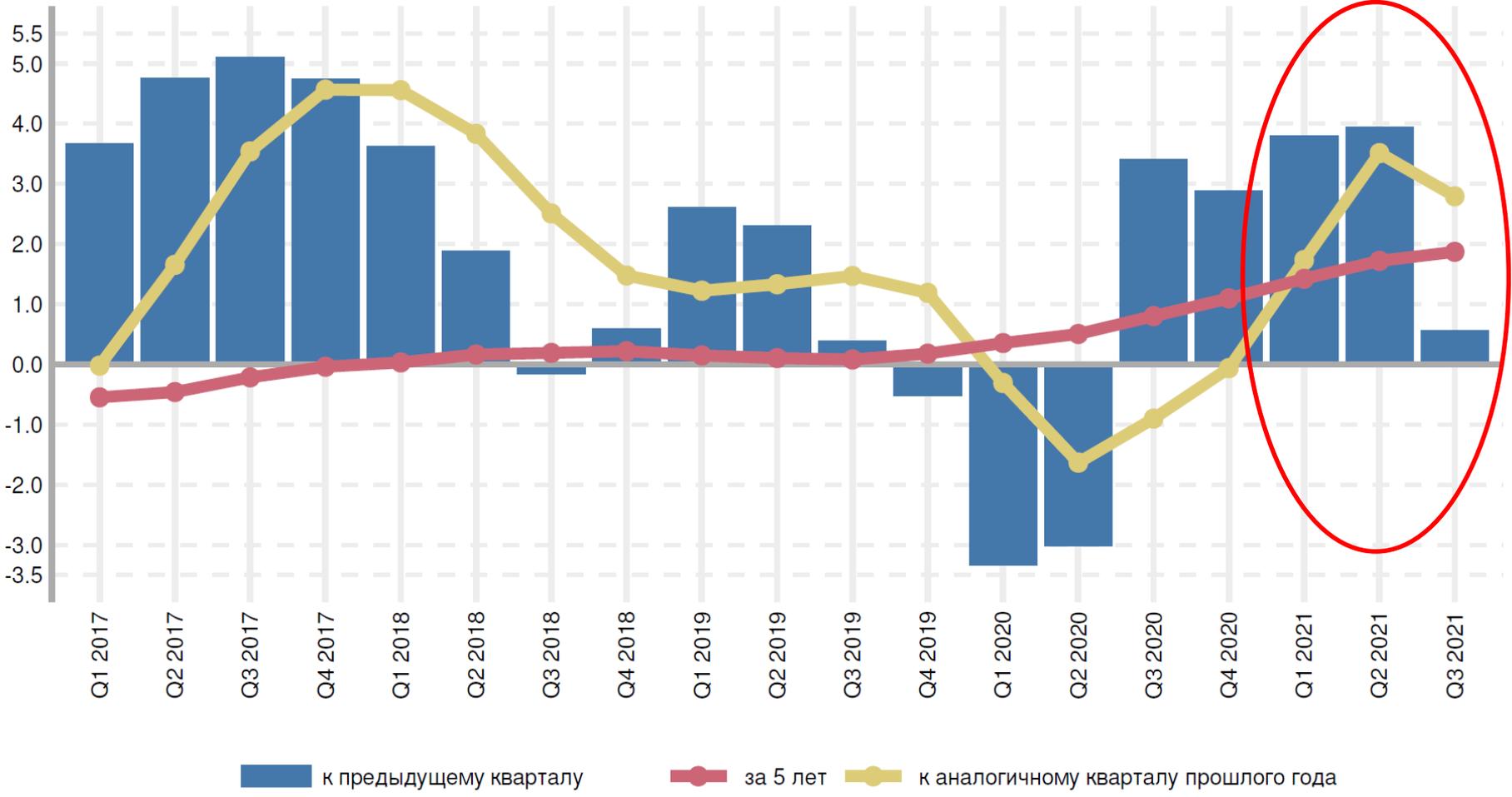
Ключевые макро тренды в Беларуси – 2021q3

Дмитрий Крук

Главное: бизнес-цикл вниз, финансовые показатели - вверх

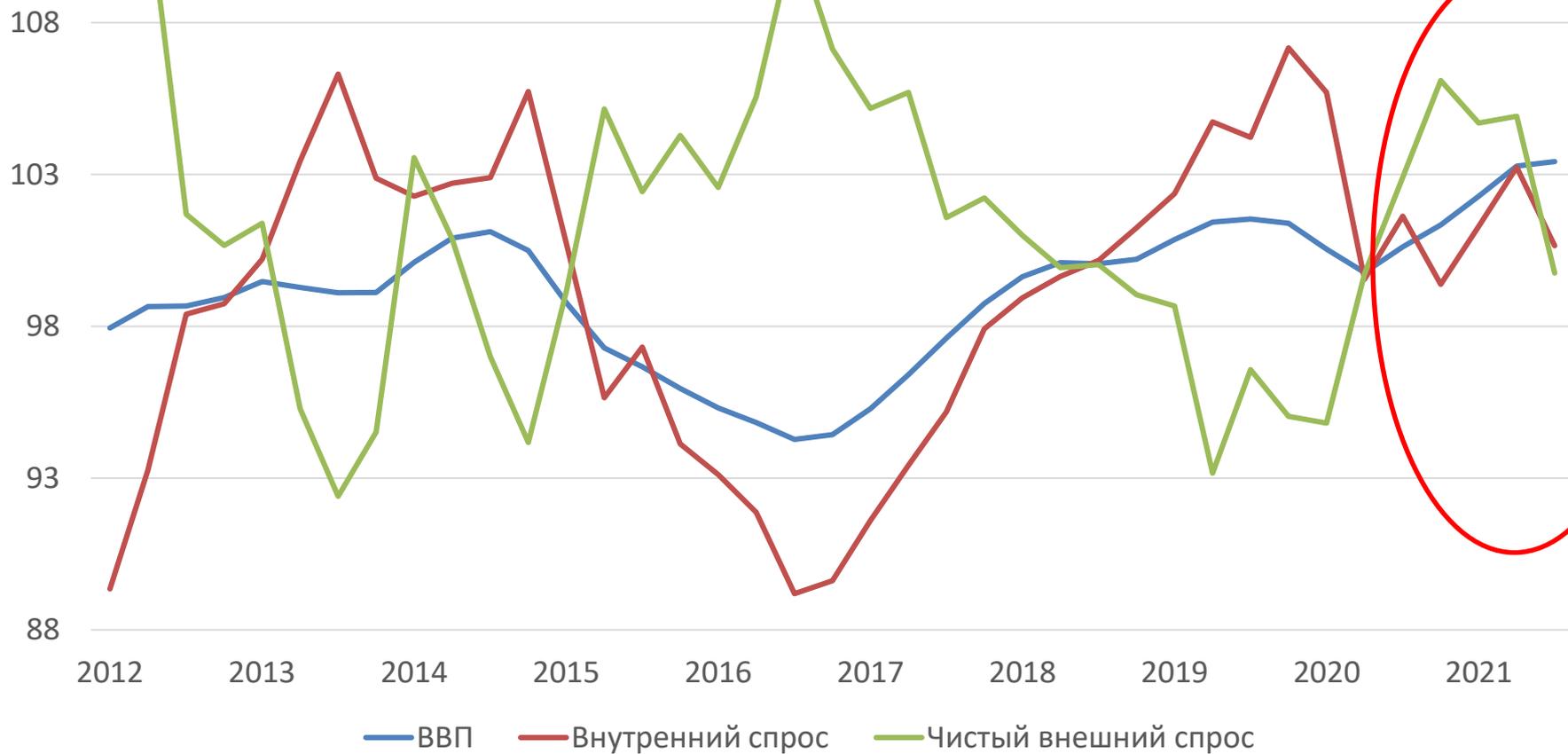
- Затухание роста vs. упрочение всех финансовых показателей
- Физобъем экспорта снизился. Внешнеторговое чудо завершается?
- Реинкарнация внешнеторгового чуда в улучшение условий торговли и скачок ценовой конкурентоспособности
- Упрочение финансовых позиций фирм, фискальной и внешней позиции, показателей финстабильности

Рост затухает



Рост без драйвера и драйва

ВВП, внутренний** и чистый внешний спрос**, 2018=100



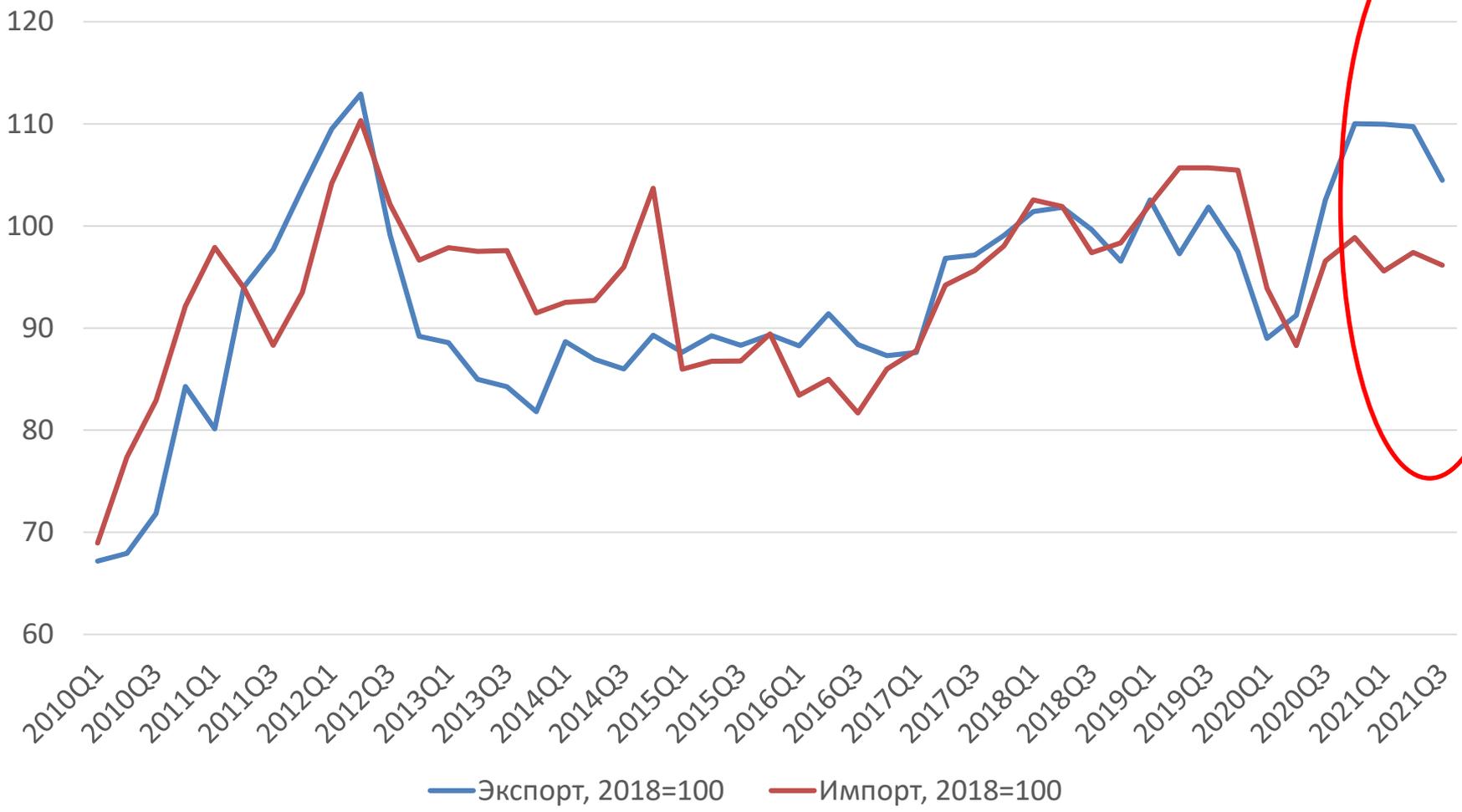
Подготовка к рецессии?



Внешнеторговое чудо затухает?



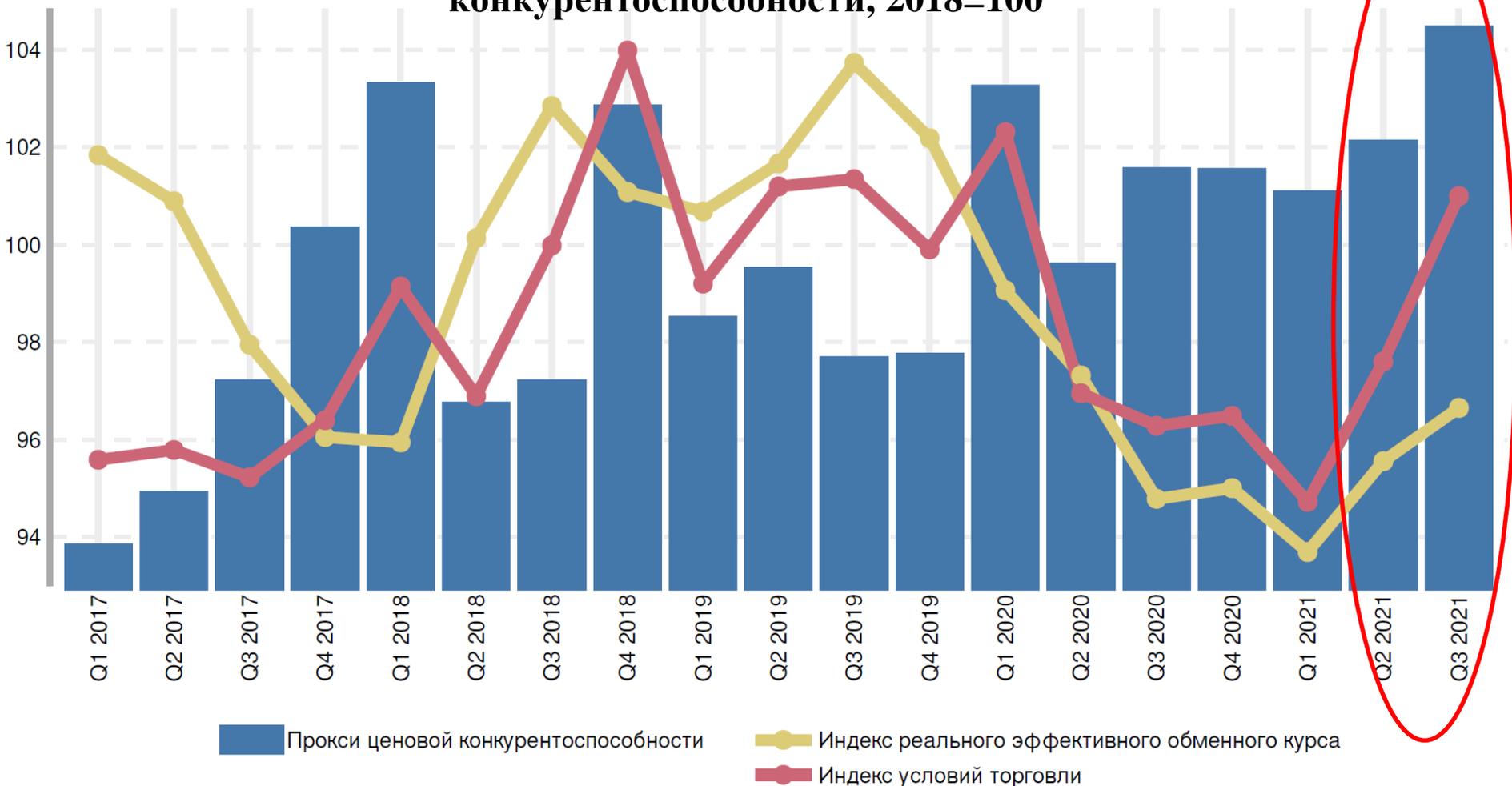
Физические объемы экспорта и импорта



- Вопреки затуханию роста, большинство показателей, характеризующих финансовое состояние фирм, финстабильность на макроуровне, фискальную и внешнюю позицию упрочились

Рост ценовой конкурентоспособности – ключ к финансовым трендам 2021q3

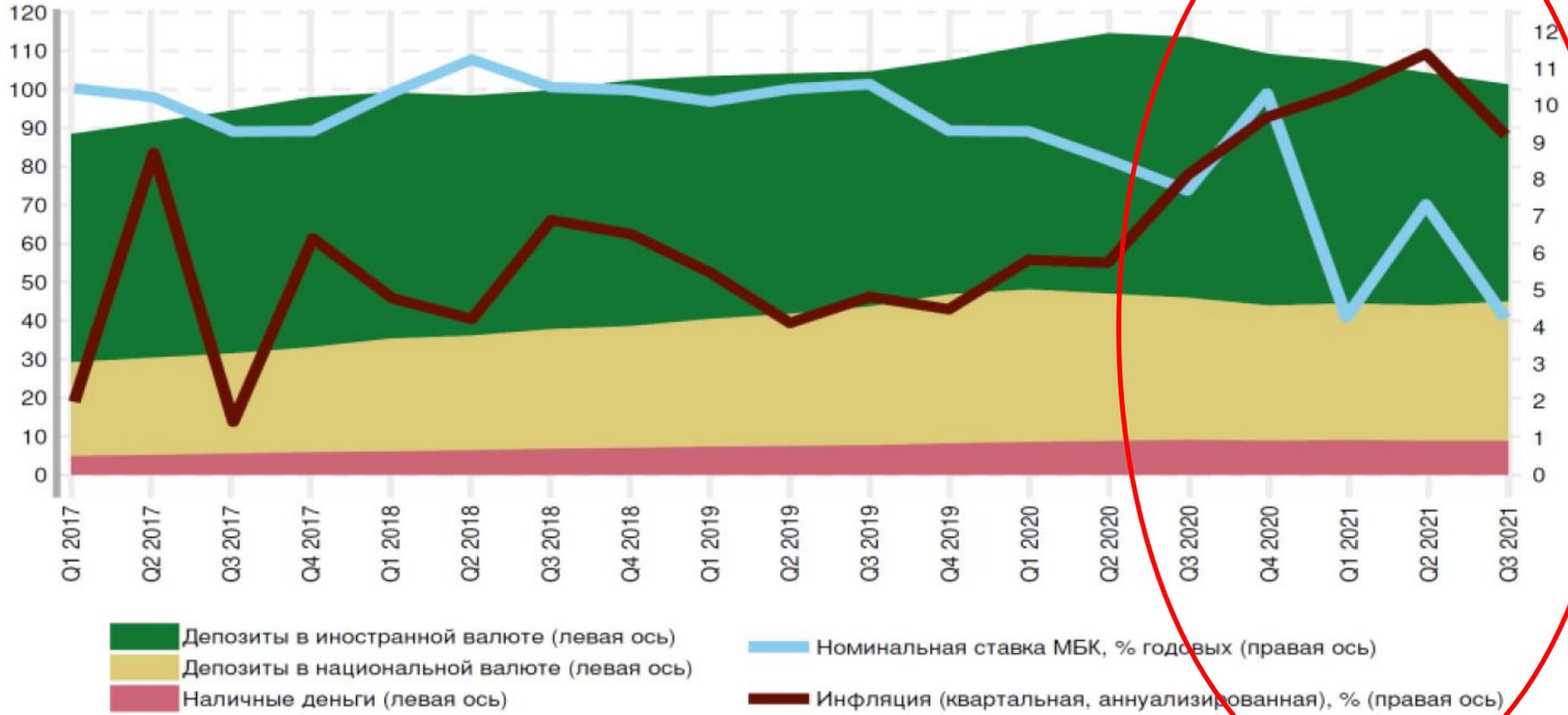
Показатели ценовой конкурентоспособности, 2018=100



На фоне реального монетарного сжатия...



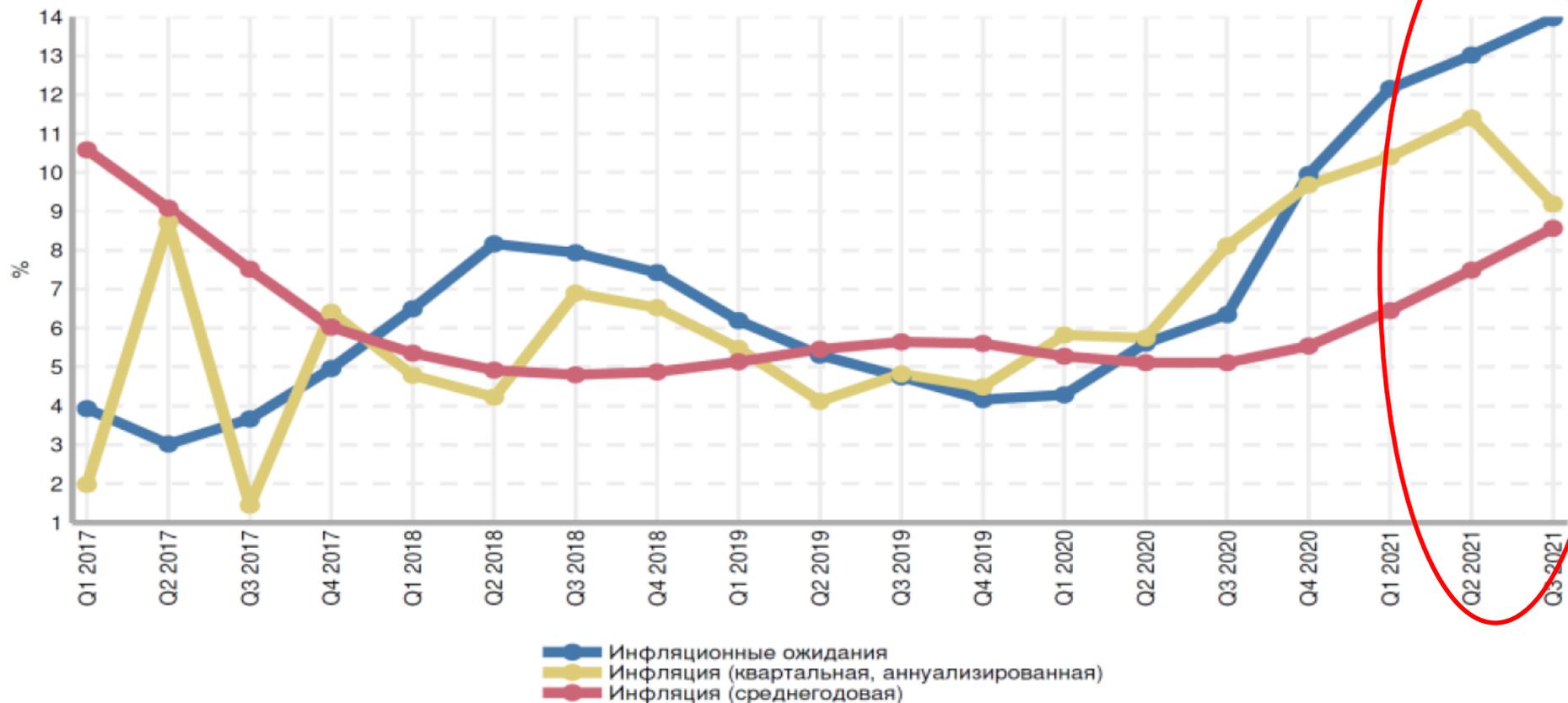
Межбанковская процентная ставка и денежные агрегаты



Q1 2017 Q2 2017 Q3 2017 Q4 2017 Q1 2018 Q2 2018 Q3 2018 Q4 2018 Q1 2019 Q2 2019 Q3 2019 Q4 2019 Q1 2020 Q2 2020 Q3 2020 Q4 2020 Q1 2021 Q2 2021 Q3 2021

... инфляция замедлилась. Но велики сомнения в устойчивости тренда

Инфляция и инфляционные ожидания, %



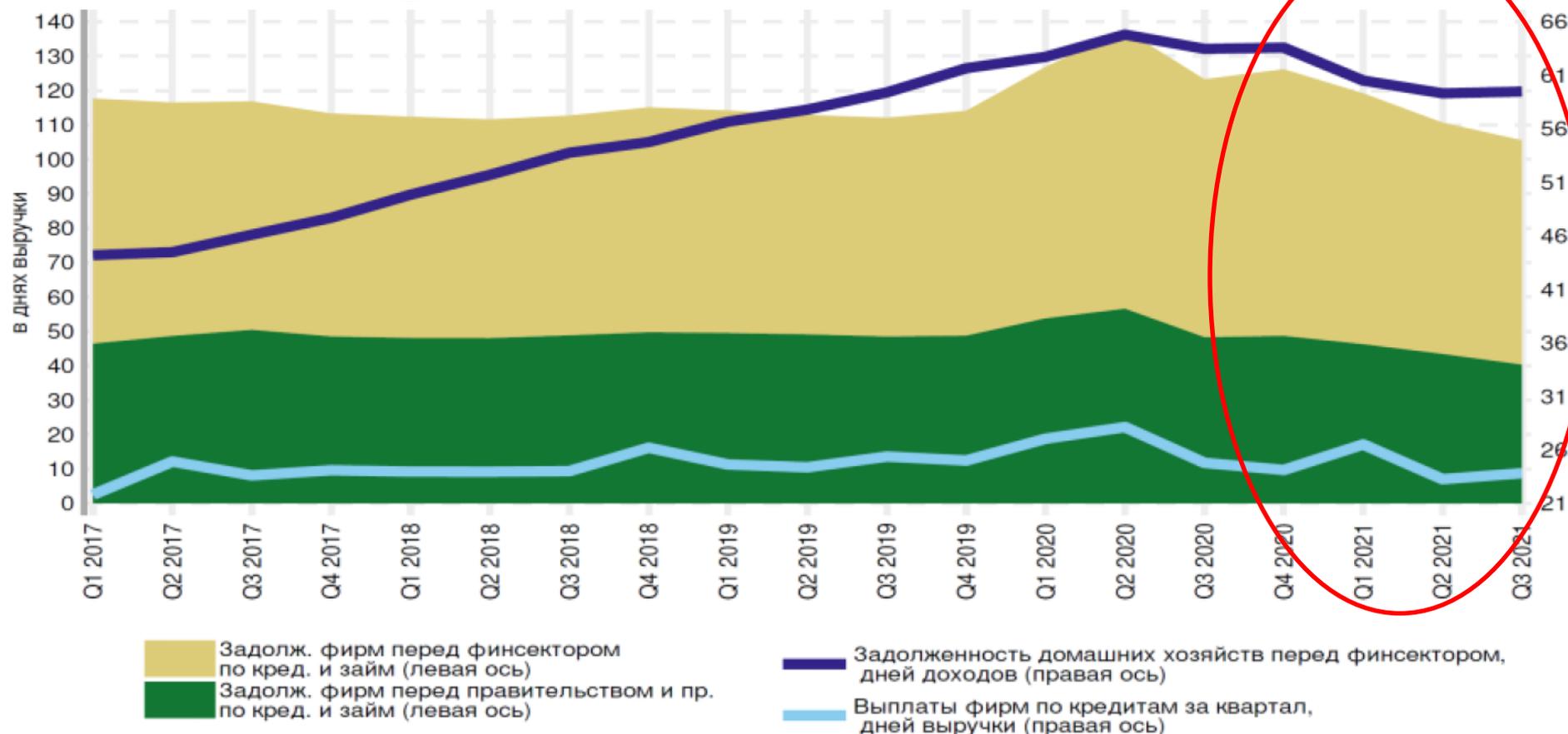
Индикаторы финстабильности улучшились: (1) ликвидность в инвалюте

Индикаторы ликвидности в иностранной валюте



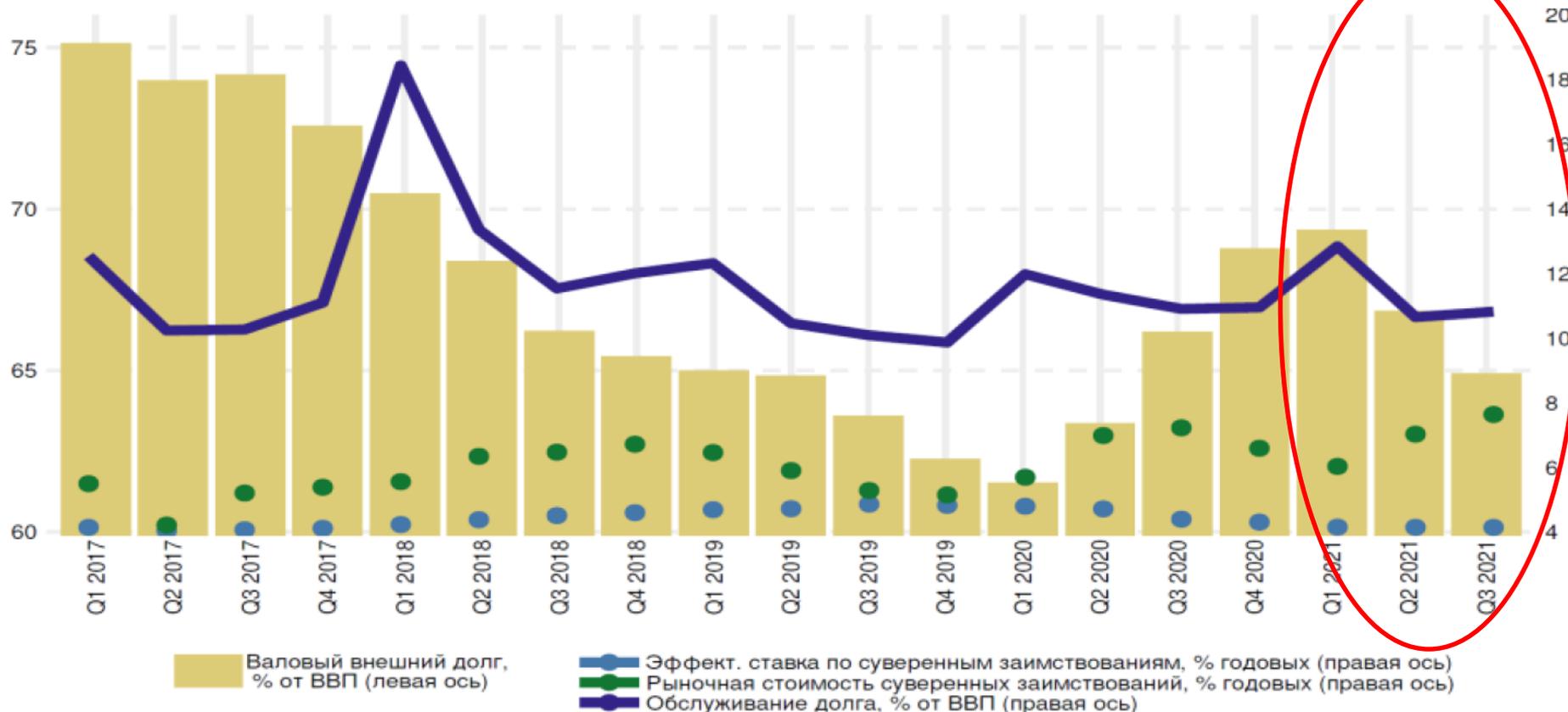
Индикаторы финстабильности улучшились: (2) обремененность частным долгом

Индикаторы величины и качества частных долгов



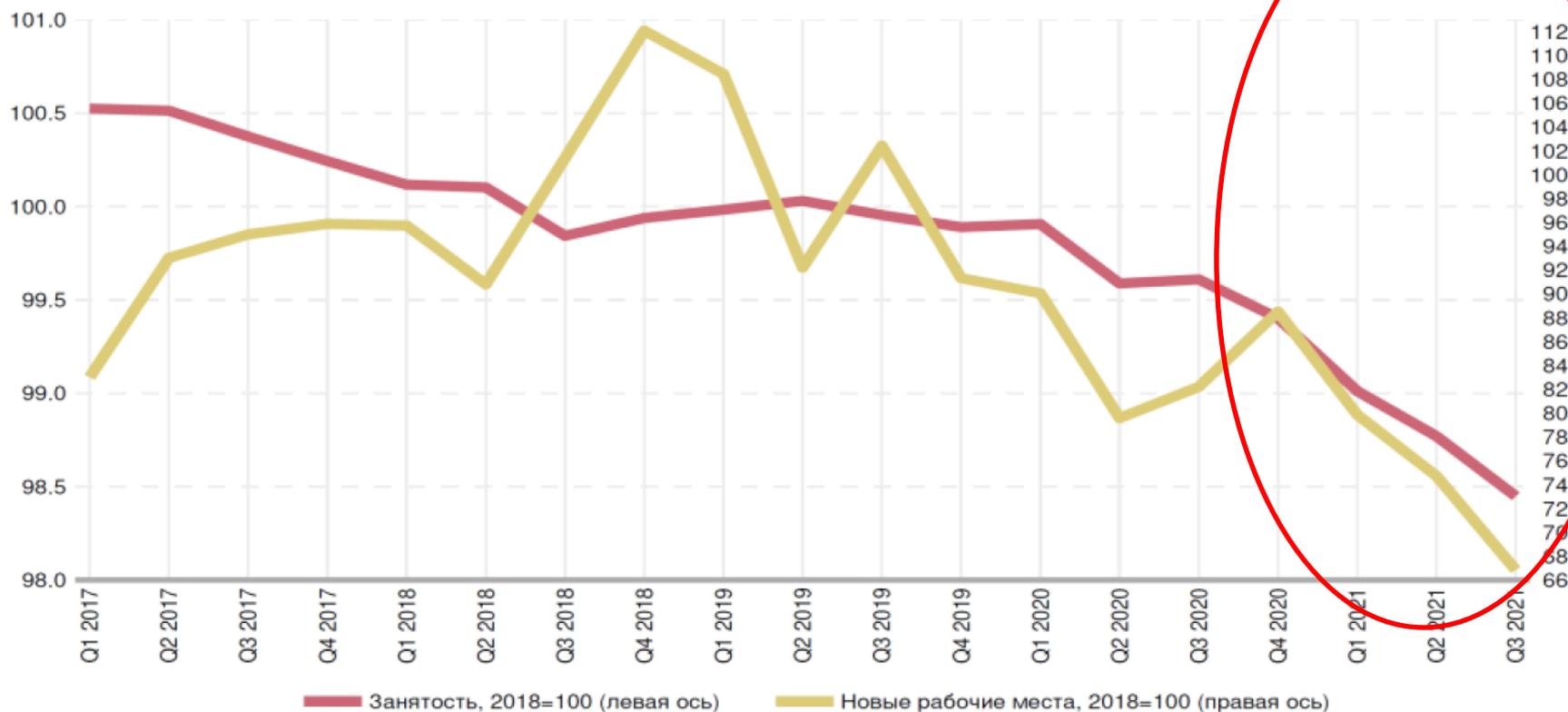
Индикаторы финстабильности улучшились: (3) обремененность внешним долгом

Объем и стоимость внешних заимствований



На рынке труда исторический минимум новых рабочих мест

Занятость и новые рабочие места, 2018=100



Экономическая среда хрупкая. В 2022 году ощутима вероятность рецессии и интенсификации финансовых угроз

- Экономика уже вступила в фазу замедления роста
 - Ослабление, а затем исчерпание внешнеторгового чуда
- Негативный фон усиливает тренд ослабления роста
 - В начале 2022 г., вероятно, сползание в рецессию
- Главные вопросы на сегодня
 - Наступит ли рецессия, насколько глубокой и продолжительной она окажется?
 - Есть ли в наличии инструменты для ее сглаживания?
 - Будет ли ей сопутствовать финансовый стресс/финансовый кризис?