

Мониторинг экономики Беларуси:
тенденции, настроения и ожидания

Макропрогноз для Беларуси
2023–2024

Апрель 2023 г.

Экономика Беларуси продемонстрирует коррекционный рост в 2023–2024 годах при условии отсутствия новых логистических разрывов и существенного ужесточения санкций

ВВП страны вырастет на 2,5% в 2023 г. и на 1,1% в 2024 г., если обновленные логистические цепочки сохранятся, в отношении страны не будут введены новые значимые санкции, а монетарная и фискальная политики продолжат ориентироваться на стимулирование внутреннего спроса. Полное устойчивое восстановление экономики в ближайшие годы маловероятно в связи с инфраструктурными ограничениями, сокращением занятости, эрозией человеческого капитала и ослаблением доверия в бизнес-среде. Побочными эффектами стимулирующей экономической политики в условиях структурных потерь выпуска станет ослабление белорусского рубля, а также сохранение повышенной инфляции, которая составит около 8% по итогам 2023 г. и 8,6% в 2024 г. (таблица).

Реализация базового сценария зависит от выполнения заложенных в него предпосылок и допущений. В текущих условиях степень неопределенности крайне высока, в связи с чем диапазон вероятных отклонений динамики макропоказателей от траектории базового прогноза в 2023–2024 гг. является широким.

Таблица. Макропрогноз для Беларуси на 2023–2024 гг. по базовому сценарию на основе QPM

Показатель	2022	2023	2024
ВВП (% г/г, в реальном выражении)	-4,7	2,5	1,1
Инфляция (% декабрь к декабрю предыдущего года)	12,8	8,0	8,6
Ставка рефинансирования (% годовых, на конец года)	12,0	9,0	9,0
Курс USD/BYN (бел. рублей за 1 доллар США, в среднем за год)	2,62	2,92	3,16
Курс 100*RUB/BYN (бел. рублей за 1 рос. рубль, в среднем за год)	3,88	3,74	3,87
Заработная плата (бел. рублей, в среднем за год)	1 631	1 858	2 062

Источник: расчеты на базе QPM для Беларуси.

Бюллетень «Макропрогноз для Беларуси» представляет прогноз основных макроэкономических индикаторов белорусской экономики на период до двух лет, подготовленный на основе модели квартального прогнозирования (QPM) для белорусской экономики. В бюллетене приводятся только результаты прогноза для базового сценария, т. е. сценария, предпосылки которого в текущих условиях субъективно оцениваются как наиболее реалистичные. Описание соответствующих предпосылок прогноза приведено в разделе 6.

Авторы настоящего материала не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в данном бюллетене. Несмотря на всю тщательность подготовки материала его авторы не дают каких-либо гарантий и не принимают на себя какой-либо ответственности и обязательств в отношении точности, полноты и надежности информации, содержащейся в настоящем материале. Авторы настоящего материала не несут ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием информации, представленной в бюллетене.

1 Прогноз по базовому сценарию: экономическая активность

Рис 1. Прогноз динамики реального ВВП Беларуси



Источник: расчеты на базе QPM, данных Белстата.

Примечание: г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года. Все показатели – с устранением сезонности. Диапазоны на рисунке соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

ВВП вырастет на 2,5% по итогам 2023 года

Рост выпуска будет носить восстановительный характер после сильного спада 2022 г. Увеличению внутреннего спроса после просадки на 4,3% в 2022 г. будут способствовать мягкая монетарная политика, наращивание бюджетных расходов и поддержка госпредприятий. Стимулирование спроса в условиях структурных потерь ВВП прошлого года¹ приведет к формированию положительного разрыва выпуска, что будет означать некоторый перегрев экономики (рис 2.6). Важно отметить, что ключевым условием роста экономики Беларуси в 2023 г. является сохранение схем поставок товаров в страну и цепочек экспорта белорусской продукции, сложившихся во второй половине 2022 г. и способствовавших частичному восстановлению ВВП по итогам I квартала 2023 г. (рис 2).

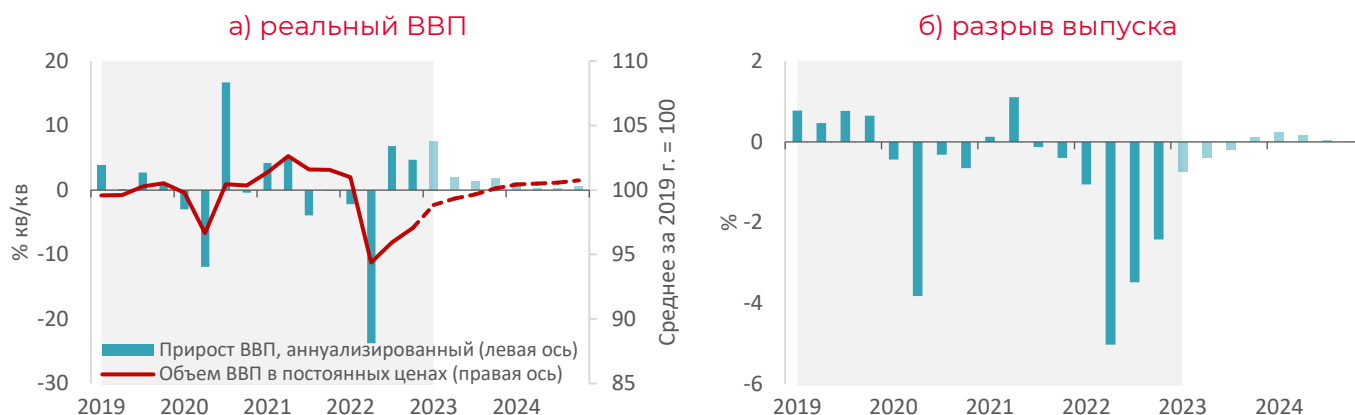
Динамика экономического роста в Беларуси будет иметь «затухающую» траекторию

Годовой темп прироста ВВП станет положительным в II квартале 2023 г., по итогам которого будет достигнут локальный пик вблизи 5% г/г (рис 1). Высокий показатель годового прироста II квартала будет связан с эффектом низкой базы: объем выпуска к началу II квартала 2023 г. уже частично восстановился на фоне адаптации экономики к санкционному и имиджевому шокам, а сравниваться он будет с периодом II квартала 2022 г., когда на фоне этих шоков выпуск резко сжался (рис 2.а).

При этом темп увеличения ВВП к предыдущему кварталу (с устранением сезонности) замедлится в II квартале из-за ограниченного пространства для наращивания выпуска: ВВП уже в I квартале 2023 г. приблизился к равновесному объему – отрицательный разрыв выпуска существенно сократился (рис 2.6). Полное восстановление экспорта вряд ли возможно из-за инфраструктурных ограничений (особенно в поставках калия и продукции деревообработки), а также из-за сокращения экспорта IT-услуг и транзитных перевозок. Наращивание поставок в Россию будет сдерживаться снижением поддержки со стороны курсового фактора. Пространство для существенного усиления внутреннего спроса ограничивают повышенная неопределенность, сокращение занятости и неблагоприятный бизнес-климат в стране.

¹ Предположение о том, что сокращение ВВП в 2022 г. в значительной степени носило структурный характер, является допущением в рамках QPM.

Рис 2. Реальный ВВП Беларуси и разрыв выпуска



Источник: расчеты на базе QPM, данных Белстата.

Примечание: кв/кв – аннуализированный темп прироста квартал к предыдущему кварталу с устранением сезонности. Все показатели – с устранением сезонности.

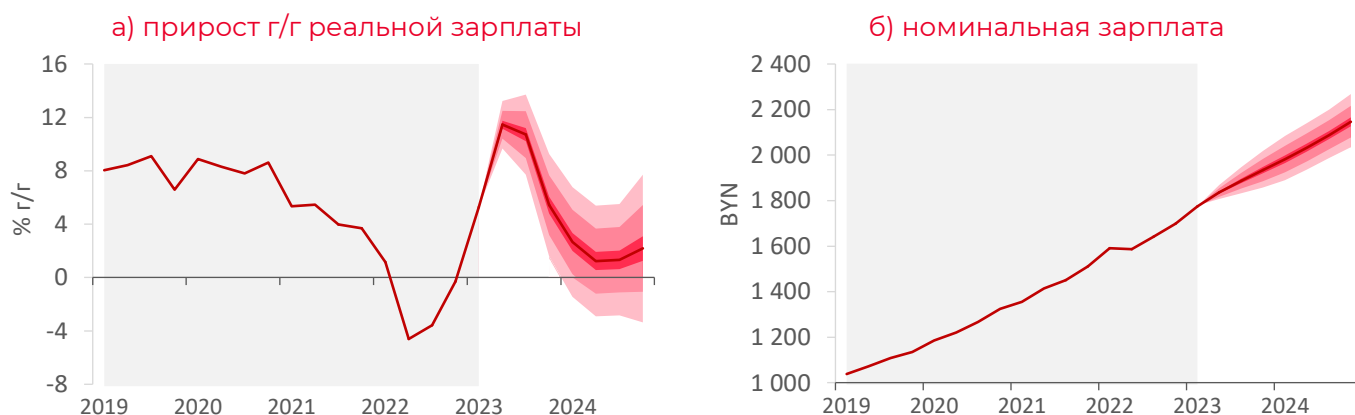
В 2024 году рост ВВП замедлится до 1,1%

В силу структурного спада в IT-секторе, который был драйвером роста экономики с 2018 до начала 2022 гг., а также из-за негативного влияния санкций и токсичности работы с белорусскими предприятиями на человеческий капитал, инвестиционный климат и технологическое развитие объем ВВП Беларуси в 2023–2024 гг. останется ниже уровня 2021 г.: примерно на 2,3% по итогам 2023 г. и на 1,2% по итогам 2024 г.

Рост реальной заработной платы будет выше темпов роста ВВП из-за напряженной ситуации на рынке труда

Сокращение занятости в результате неблагоприятных демографических трендов и миграции увеличивает конкуренцию среди работодателей за квалифицированных работников. С учетом поддержки госпредприятий рост реальной зарплаты, начавшийся во второй половине 2022 г., продолжится в течение 2023 г. и составит около 8% г/г (рис 3.а). В результате размер реальной зарплаты будет превышать ее равновесный (или инфляционно-нейтральный) уровень в 2023 г. В 2024 г. рост реальной зарплаты снизится до ≈2% в условиях замедления роста выпуска. Такая динамика (при прогнозируемой траектории инфляции, см. [раздел 2](#)) соответствует среднему размеру номинальной зарплаты около Br1858 в 2023 г. и Br2062 в 2024 г. (рис 3.б).

Рис 3. Прогноз заработной платы в Беларуси

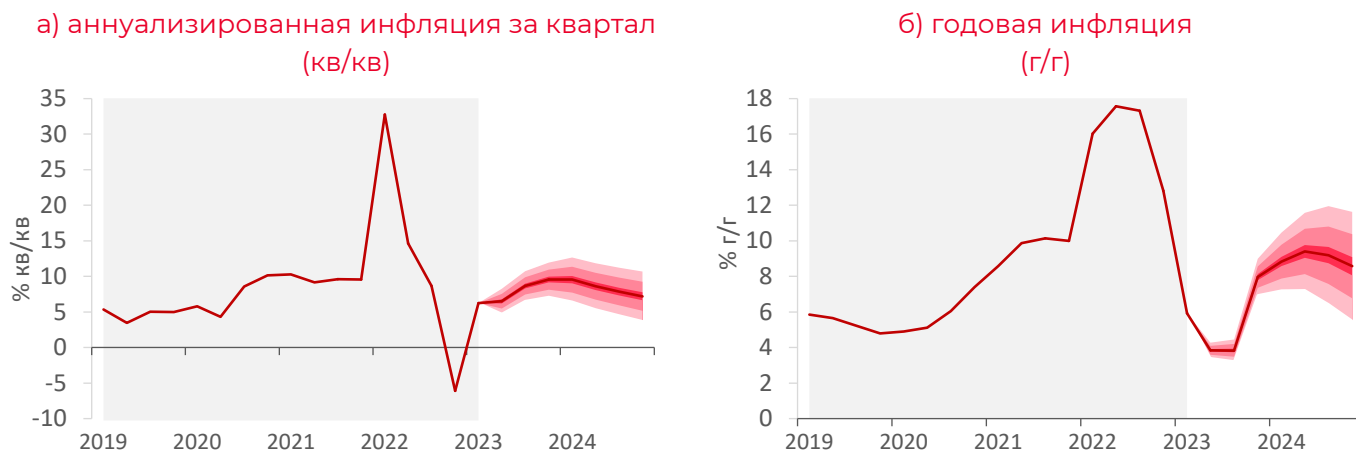


Источник: расчеты на базе QPM, данных Белстата.

Примечание: г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года. Все показатели – с устранением сезонности. Диапазоны на рисунках соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

2 Прогноз по базовому сценарию: инфляция

Рис 4. Прогноз инфляции в Беларуси



Источник: расчеты на базе QPM.

Примечание: кв/кв – аннуализированный темп прироста период к предыдущему периоду с устранением сезонности; г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года. Все показатели – с устранением сезонности. Диапазоны на рисунках соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

Годовая инфляция временно замедлится ниже 5% к середине года, но ускорится до 7–9% к концу 2023 года

В первой половине 2023 г. показатели инфляции в Беларуси будут демонстрировать разнонаправленную динамику. С одной стороны, проинфляционное давление имеет предпосылки для усиления после возвращения потребительских цен к росту в I квартале 2023 г. К таковым предпосылкам относятся: ослабление белорусского рубля, некоторое смягчение административного контроля за ценами, сильный рост заработной платы и в целом мягкая денежно-кредитная политика. В результате квартальный аннуализированный прирост потребительских цен (с устранением сезонности) ускорится ближе к 10% кв/кв во втором полугодии после 6,4% кв/кв в I квартале 2023 г. (рис 4.а).

С другой стороны, годовая инфляция замедлилась с 12,8% г/г в декабре 2022 г. до ≈5,8%² в марте и упадет ниже 5% г/г в II–III квартале, несмотря на ускорение квартальной инфляции. Это преимущественно связано с выходом из расчета годового показателя ценового всплеска марта-апреля 2022 г. при одновременном сохранении влияния на него ad-hoc снижения цен в октябре-ноябре 2022 г. В связи с этим восстановление годового показателя инфляции в диапазон 7–9% г/г произойдет только в IV квартале 2023 г. (рис 4.б).

В 2024 году инфляция составит около 8,6% г/г

Стимулирование внутреннего спроса в 2023 г. выведет разрыв выпуска в положительную область во второй половине 2023 – первой половине 2024 гг. – экономика будет несколько «перегретой». Это будет отражаться в динамике инфляционных процессов в 2024 г. и поддерживать ускоренный рост потребительских цен. Сохранится проинфляционное влияние курса белорусского рубля и повышенных инфляционных ожиданий. Кроме того, вероятно постепенное смягчение ценового контроля и отложенное повышение цен.

² Официально Белстат опубликовал значение годовой инфляции в марте 2023 г. – 6,03% г/г. Однако, по расчету из также опубликованного Белстатом индекса потребительских цен (декабрь 2010 г. = 100) годовая инфляция в марте составила 5,84% г/г. Методологически эти значения должны совпадать, однако из-за вероятного округления месячных темпов инфляции при расчете годового показателя возможны небольшие отклонения. Вместе с тем с января 2020 г. по февраль 2023 г. максимальное абсолютное значение такого отклонения составило 0,054 п.п., в то время как в марте 2023 г. – 0,186 п.п.

3 Прогноз по базовому сценарию: процентные ставки

Рис 5. Прогноз номинальных процентных ставок в Беларуси



Источник: расчеты на базе QPM.

Примечание: диапазоны на рисунках соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

Ставка рефинансирования снизится до 9% в течение 2023 года

При условии отсутствия новых существенных шоков Нацбанк продолжит понижать ставку рефинансирования (рис 5.а) в рамках выбранной им стратегии стимулирования спроса без оглядки на инфляцию. К концу года ставка рефинансирования составит около 9% и останется вблизи этого уровня в 2024 г.

Стоимость ресурсов на межбанковском рынке на протяжении большей части 2023 г. продолжит колебаться вблизи 1% в условиях структурного профицита ликвидности банковской системы, которая не изымается Нацбанком. Таким образом, процентная политика Нацбанка останется чрезвычайно мягкой в 2023 г.

Средние ставки по кредитам и депозитам в белорусских рублях в 2023 году останутся вблизи исторически низких уровней

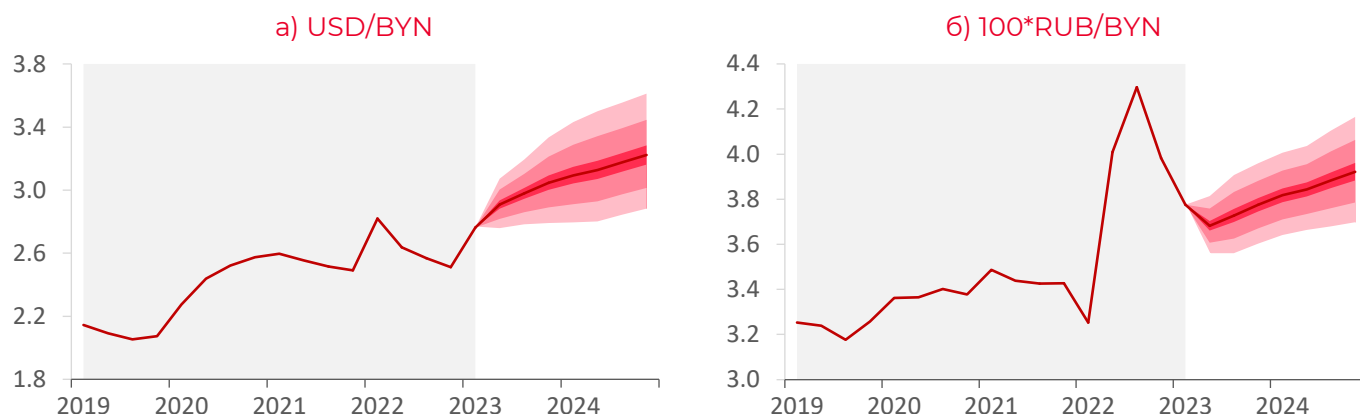
Средняя стоимость рублевых кредитных ресурсов составит ~9% в 2023 г. (рис 5.б): значимое понижение ставок по кредитам маловероятно в среде преобладания проинфляционных рисков. Поддержка кредитной активности со стороны низких ставок будет ограниченной в условиях высокой неопределенности и рисков в экономике.

Средняя ставка по новым срочным рублевым вкладам составит 3–4% в 2023 г., во многом за счет экстремально низкой доходности по депозитам организаций. В результате реальная средняя процентная ставка по вкладам останется отрицательной. В таких условиях не будут поддерживаться стимулы к сбережениям в виде срочных вкладов, а доля активной составляющей (наличных денег и средств на текущих счетах) в структуре рублевой денежной массы останется исторически высокой.

Повышение ставок межбанковского рынка, по рублевым вкладам и, в меньшей степени, по кредитам произойдет в конце 2023–2024 гг. при условии возврата Нацбанка к активному регулированию ликвидности банков.

4 Прогноз по базовому сценарию: курс белорусского рубля

Рис 6. Прогноз номинальных курсов белорусского рубля



Источник: расчеты на базе QPM.

Примечание: диапазоны на рисунках соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

Поддержка рубля со стороны внешней торговли ослабнет в 2023 году

Ценовые условия торговли к началу 2023 г. уже ухудшились и этот процесс имеет предпосылки к продолжению на фоне коррекции мировых цен на сырье и ослабления российского рубля к доллару, евро и юаню. Попытки властей стимулировать внутренний спрос при сохранении логистических цепочек выразятся в росте физических объемов импорта товаров, в то время как существенное наращивание экспортных поставок опирается в инфраструктурные ограничения. Экспорт услуг просядет из-за снижения выпуска IT-сектора и уменьшения транзитных перевозок. В итоге профицит внешней торговли может заметно сократиться в 2023 г. Поддержку торговому сальдо продолжают оказывать выгоды от покупки Беларусью российской нефти по низким ценам относительно мировой стоимости нефти.

Белорусский рубль в 2023–2024 гг. останется на траектории ослабления к валютам стран – основных торговых партнеров

Белорусский рубль в терминах номинального эффективного курса ослабнет на $\approx 6\%$ за 2023 г. (IV квартала 2023 г. к IV кварталу 2022 г.) вследствие сокращения профицита внешней торговли и поддержания низких процентных ставок по активам, номинированным в белорусских рублях. Динамика курсов белорусского рубля к отдельным валютам во многом будет определяться изменением их кросс-курсов на мировом рынке. Так, при нахождении курса USD/RUB вблизи 80 российских рублей за доллар курс USD/BYN составит 2,92 белорусского рубля за доллар в среднем за 2023 г. (рис 6.а). Курс 100*RUB/BYN в таком случае прогнозируется в размере 3,74 белорусского рубля за 100 российских рублей в среднем в 2023 г. (рис 6.б). В 2024 г. траектория ослабления белорусского рубля сохранится в связи с низким потенциалом роста экономики страны.

5 Риски прогноза по базовому сценарию

Реализация угрозы разрыва логистических цепочек может стоить более 1 п.п. роста ВВП в 2023 году

Прочность и стабильность цепочек поставок товаров в Беларусь и экспорта белорусской продукции, в том числе нефтепродуктов, не гарантированы. Как ужесточение подходов к таким поставкам со стороны стран – посредников, так и ослабление финансовых показателей белорусских фирм в результате ухудшения ценовых условий внешней торговли могут привести к уменьшению как импортных, так и экспортных поставок. Скорее всего, государство и бизнес будут адаптироваться к неблагоприятным явлениям и значительного провала выпуска с учетом его не полного восстановления после шока 2022 г. в подобном сценарии не произойдет.

Результаты симуляции, при которой объем ВВП перестает расти с II квартала 2023 г., показывают, что в целом за 2023 г. экономика может прирасти примерно на 1,3% за счет уже достигнутого восстановления в течение III квартала 2022 – I квартала 2023 г. Инфляция в подобном сценарии останется вблизи базового прогноза или даже несколько выше, так как при сохранении текущих подходов к реализации экономической политики разрыв выпуска останется положительным, а меньший рост ВВП в сравнении с базовым прогнозом будет связан с замедлением роста потенциального выпуска.

Экономический спад может продолжиться в 2023 и 2024 гг. при усилении санкционного давления

Нельзя исключать ужесточения санкционного режима в отношении Беларуси и России в текущем году, в том числе если анонсированное размещение российского ядерного оружия в Беларуси реализуется на практике. Новые санкции могут касаться, в том числе, импорта в Беларусь, финансового сектора и отрасли перевозок. Если новые санкционные ограничения будут сопряжены с логистическими затруднениями и активизацией ухода западных компаний из Беларуси, то ВВП страны сократится в 2023 г. и, вероятно, в 2024 г.

Усиление стимулирования внутреннего спроса несет угрозы макроэкономической и финансовой стабильности

По-прежнему вероятным видится сценарий более масштабного, чем заложено в базовый сценарий, стимулирования внутреннего спроса, в том числе инвестиционной активности, для достижения планового показателя по приросту ВВП на 3,8% в 2023 г. Сверхстимулирующая экономическая политика действительно может привести к более высокому росту ВВП в 2023 г., однако ценой устойчиво галопирующей инфляции и существенного ослабления белорусского рубля. При этом высоко вероятно, что при такой политике уже в 2024 г. белорусская экономика может вновь войти в рецессию в сочетании с повышенными инфляционными и девальвационными ожиданиями даже без новых санкционных проявлений и при сохранении настроенных логистических цепочек.

Реализация угрозы существенного ослабления экономической активности в России негативно повлияет на белорусский ВВП

Зависимость экономики Беларуси от российской возросла в прошлом году. При этом устойчивость восстановительного процесса в России не является предопределенной. Ужесточение санкционного режима, проблемы с переориентацией нефтегазового экспорта, ухудшение финансовых результатов организаций, миграция населения, ухудшение качества человеческого капитала, разрастание недоверия среди населения и бизнеса, вытеснение частных инвестиций менее продуктивными государственными могут привести к затягиванию экономического спада в России, что вызовет сокращение спроса на белорусский экспорт и ослабление экономической активности в Беларуси.

Вероятность глобальной рецессии несет угрозу экономике Беларуси

Сочетание проблем в банковском секторе развитых стран с незавершенной борьбой с инфляцией могут стать триггером продолжительной стагфляции в мире, в первую очередь в развитых странах. В силу углубления изоляции белорусской экономики влияние слабого внешнего спроса будет ограниченным, однако чувствительным. Вероятно усиление внешнего инфляционного давления, ослабление экспорта и вторичные негативные эффекты на потребительскую и инвестиционную активность.

Быстрое восстановление экспорта удобрений – позитивный риск для белорусской экономики

Вероятность такого сценария представляется небольшой, однако он может реализоваться при смягчении ограничений ЕС на транзит белорусских товаров химической промышленности. В таком случае восстановительная динамика белорусского ВВП резко ускорится: экономика может вырасти более чем на 3% в 2023 г. и, скорее всего, более чем на 2% в 2024 г. Такой сценарий будет позитивным для бюджета в силу поступления таможенных пошлин и налогов на доходы и прибыль, а также для внешней торговли, золотовалютных резервов и, вероятно, инфляции. В то же время необходимо понимать, что позитивные эффекты быстрого восстановления экспорта удобрений будут постепенно угасать: в течение нескольких лет рост белорусского ВВП вернется к потенциальным темпам, которые даже в рассматриваемом благоприятном сценарии не превысят 1–1,5% в год из-за структурных ограничений и некачественных институтов.

6 Предпосылки и допущения прогноза по базовому сценарию

Сохранение действующего санкционного режима в отношении Беларуси

В отношении Беларуси не будут введены новые значимые санкционные ограничения. Это, в свою очередь, предполагает, например, что белорусские вооруженные силы не будут напрямую вовлечены в войну в Украине.

Сохранение сложившихся логистических цепочек импорта и экспорта

В 2023–2024 гг. не произойдет логистических провалов. Белорусские организации будут обеспечены критическим импортом, но его доставка в страну будет сопряжена с повышенными издержками. Сохранятся настроенные во второй половине 2022 г. схемы экспорта белорусских товаров, в том числе продукции нефтепереработки. При этом из-за инфраструктурных ограничений экспорт калийных удобрений и продукции деревообработки останется заметно ниже докризисных уровней.

Поддержка со стороны России

Беларусь продолжит получать нефть из России по низким ценам и экспортировать нефтепродукты в объеме ≈ 9 млн т в год, главным образом через порты России. Белорусские производители машиностроения и электроники сохраняют позиции на российском рынке в условиях изменения структуры экономики России в пользу военно-промышленного комплекса и ухода с российского рынка многих западных компаний.

Стимулирующая внутренняя экономическая политика

Реальные непроцентные расходы консолидированного бюджета вырастут в 2023 г., что сформирует положительных фискальный импульс. В 2024 г. этот импульс будет угасать, так как пространство для наращивания доходов бюджета ограничено.

Нацбанк сохранит ограничения на операции регулирования ликвидности в 2023 г. в стремлении обеспечить низкий уровень процентных ставок. Банковская система в начале 2023 г. продолжила функционировать в условиях значительного объема избыточной и неизываемой Нацбанком ликвидности, а ставка рефинансирования с начала года снижена на 1,5 п.п. – до 10,5% к середине апреля. В таких условиях процентные ставки кредитно-депозитного рынка оставались на исторических минимумах. Смягчение ограничений на операции регулирования ликвидности банков возможно с конца 2023 г. при актуализации инфляционных рисков.

Денежная эмиссия будет осуществляться в объемах, которые не вызовут существенной разбалансировки спроса и предложения в экономике. Т. е., актуальный риск масштабного наращивания необеспеченной эмиссии в попытке достичь планового показателя роста ВВП в полной мере не реализуется.

Замедление роста глобальной экономической активности³

Рост мирового ВВП ослабнет в 2023 г. в результате ужесточения монетарной политики и ослабления фискальных стимулов в крупнейших экономиках. Не произойдет полномасштабного финансового стресса из-за проблем в банковском секторе в США и ЕС.

Экономика России продолжит процесс структурной трансформации: ВВП вырастет на 0,7% в 2023 г. и на 1,3% в 2024 г. Эффективный внешний спрос для Беларуси вырастет на 1,1% в 2023 г. и 1,4% в 2024 г. после околонулевой динамики в 2022 г.⁴

Ослабление внешнего инфляционного давления

Охлаждение глобальной экономической активности приведет к ослаблению инфляционных процессов в мире. Вместе с тем из-за напряженной ситуации на рынке труда в развитых странах и России, а также накопленного повышения издержек эффективная внешняя инфляция для Беларуси останется повышенной и закладывается в размере 4,9% в 2023 г. и 3,3% в 2024 г. (в 2022 г. – около 10%)⁵ Ценовые условия торговли для Беларуси ухудшатся из-за понижения мировых цен на сырье в сравнении со средним уровнем 2022 г. и ослабления российского рубля к доллару к уровням вблизи 80 USD/RUB.

³ В части внешнеэкономических условий базовый сценарий опирается на прогнозы МВФ (апрель 2023 г.). См.: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2023/04/11/world-economic-outlook-april-2023>.

⁴ Эффективный внешний спрос для Беларуси рассчитан как средневзвешенный прирост ВВП России, Китая, ЕС и США с весами 0,60, 0,05, 0,15 и 0,20 соответственно.

⁵ Эффективная внешняя инфляция для Беларуси рассчитана как средневзвешенный прирост индекса потребительских цен в России, Китае, ЕС и США с весами 0,60, 0,05, 0,15 и 0,20 соответственно.