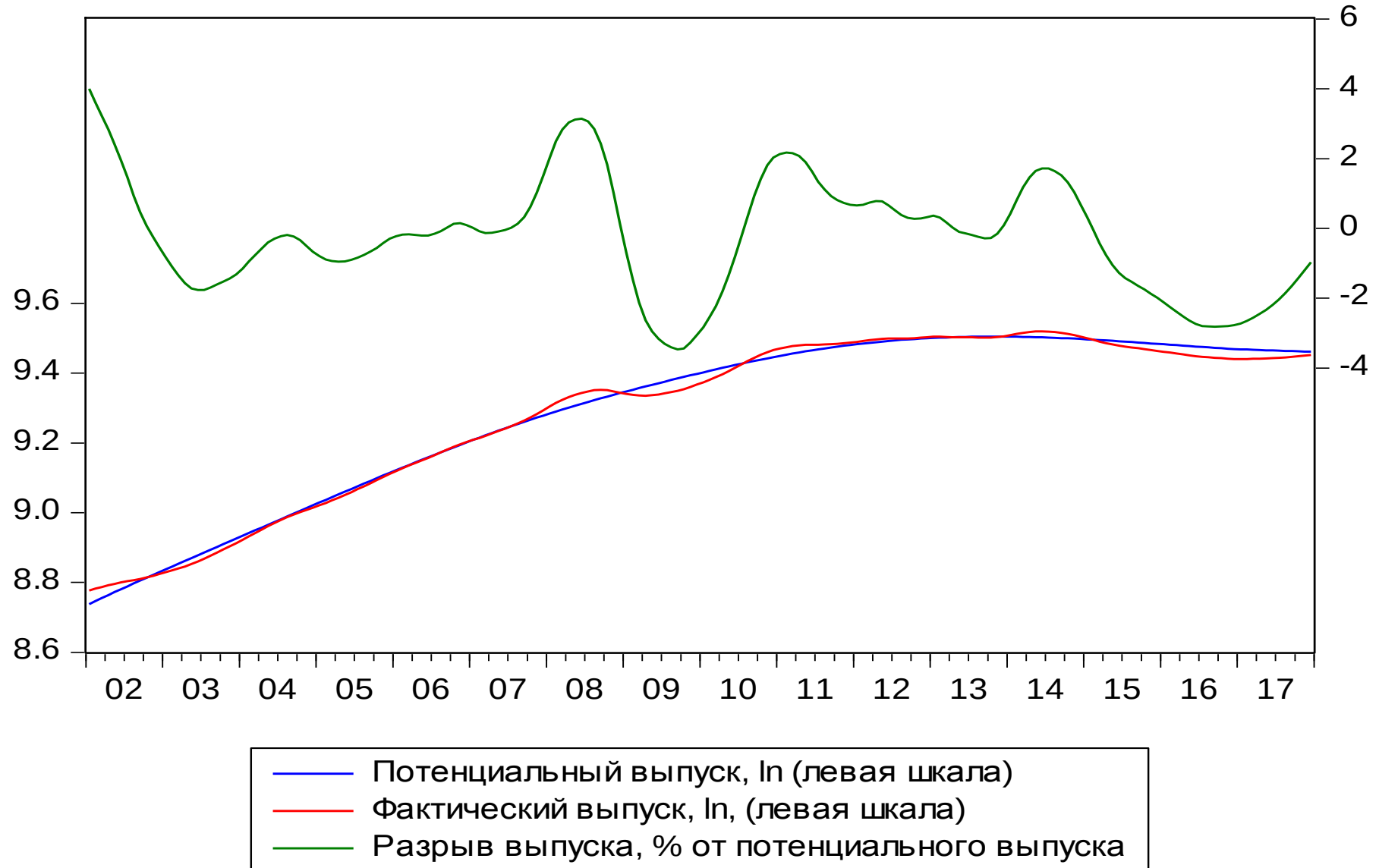


# **БЕЛОРУССКАЯ ЭКОНОМИКА 2016-2017: ОСНОВНЫЕ ВЫЗОВЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ**

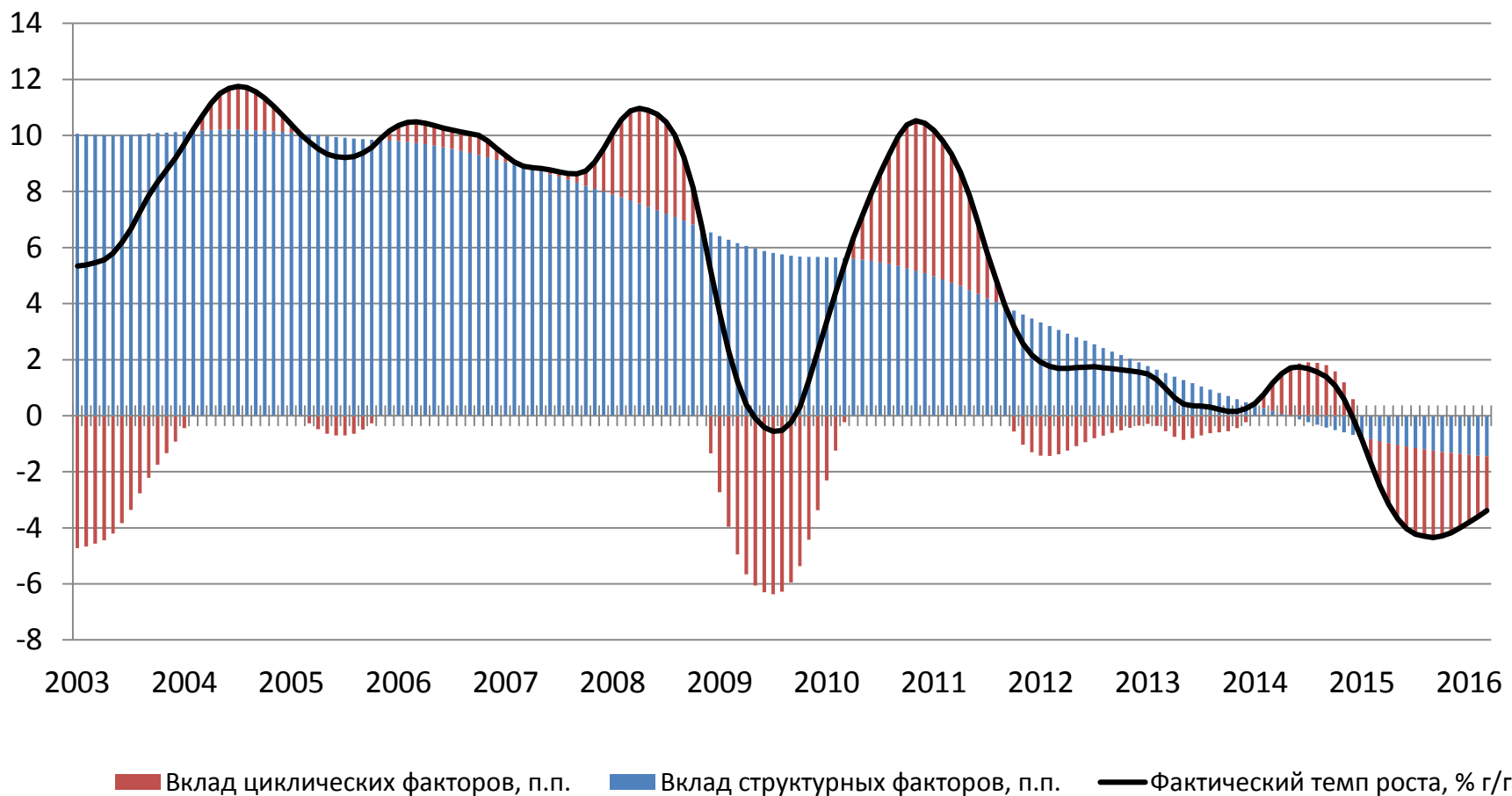
# Что происходит в национальной экономике?

1. Завершающий этап долгосрочного снижения темпа роста потенциального ВВП
2. Отрицательный сдвиг уровня потенциального ВВП
3. Продолжительный циклический спад

# Что происходит в национальной экономике?

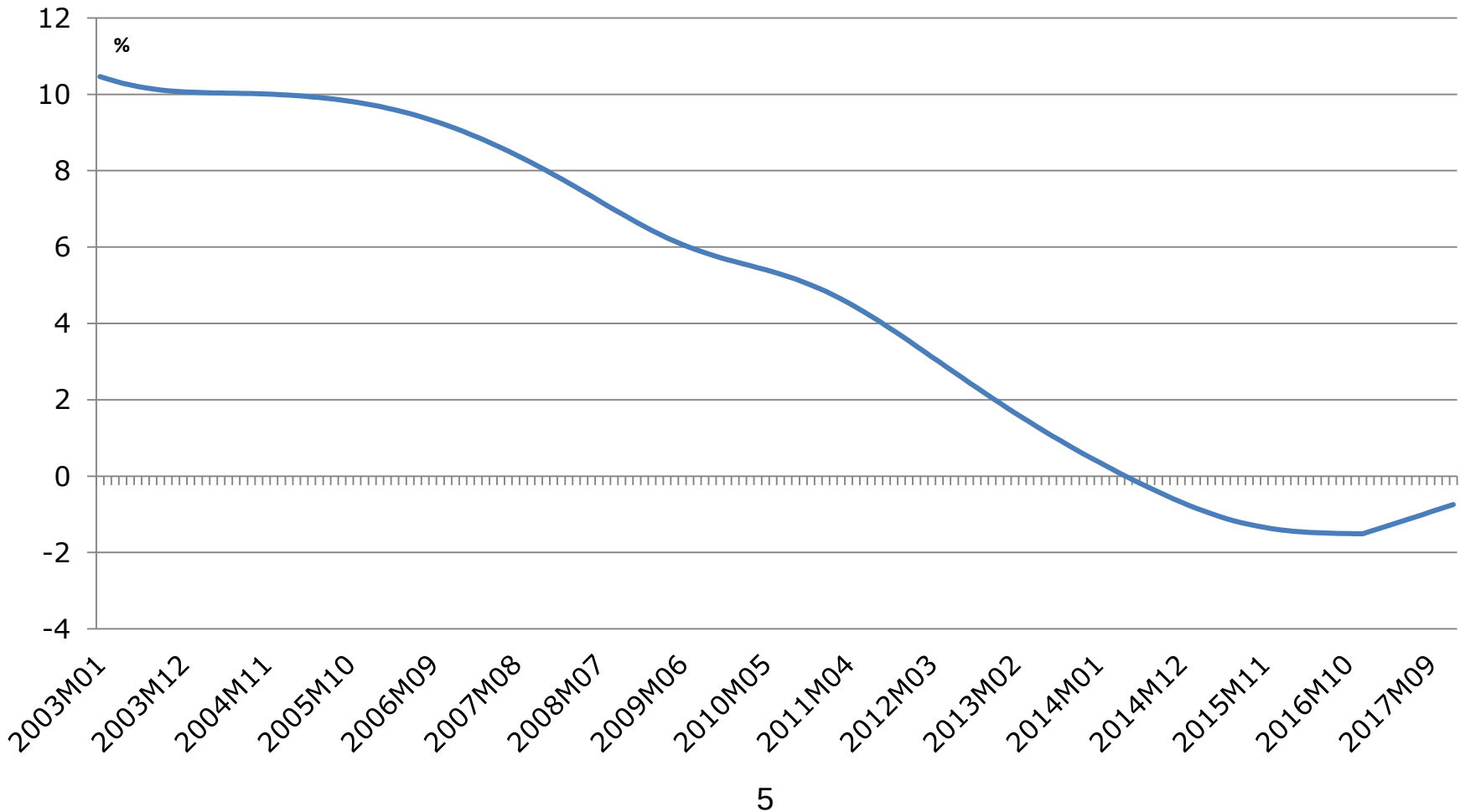


# Такая комбинация шоков обуславливает низкие фактические темпы роста



# Главный враг динамики роста по-прежнему иссякнувший потенциал

Потенциальный темп роста, % в год



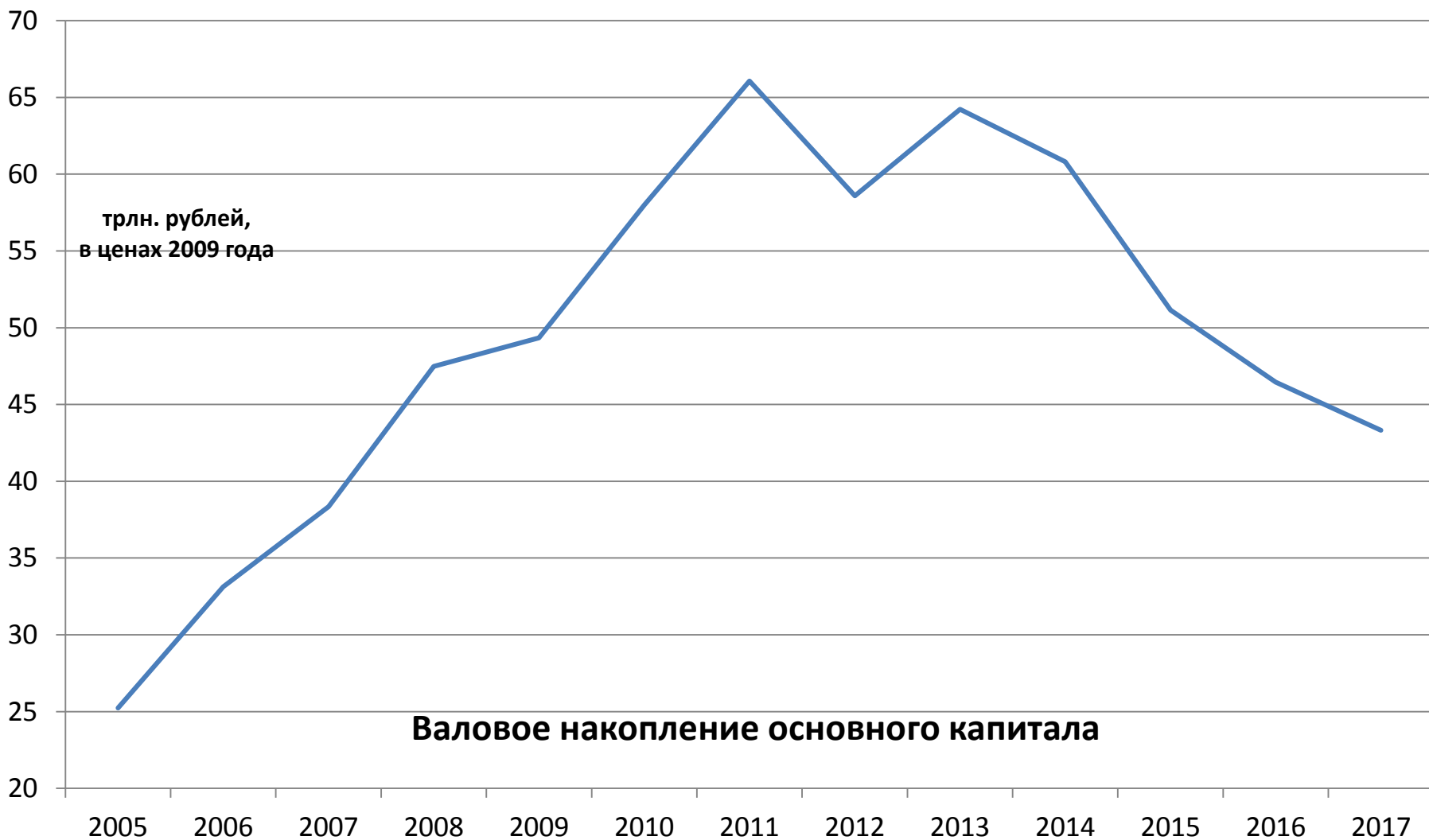
# К чему приводит шок производительности? (что про это говорят базовые модели роста)

- Существующий запас капитала становится избыточным (он, как минимум, перестает расти)
- Норма сбережений снижается, доля потребления в доходе растет
- Естественная процентная ставка снижается
- Рост выпуска иссякает

2016-2017 гг. – завершающая стадия адаптации к изменившемуся потенциалу

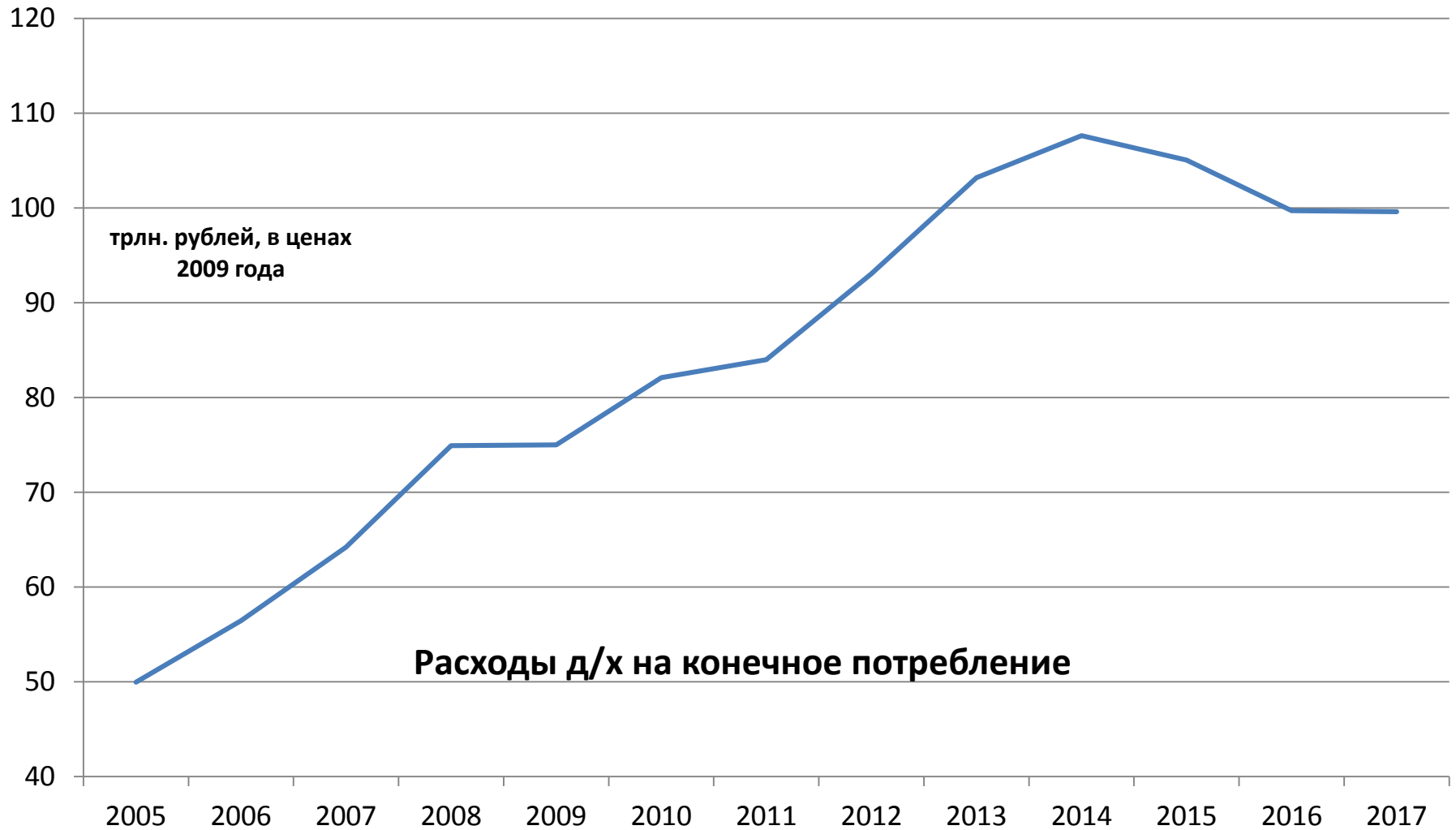
1. Депрессия инвестиций
2. Снижение, а затем стагнация потребления
3. Улучшение состояния чистого экспорта, с последующей стабилизацией

# Депрессия инвестиций





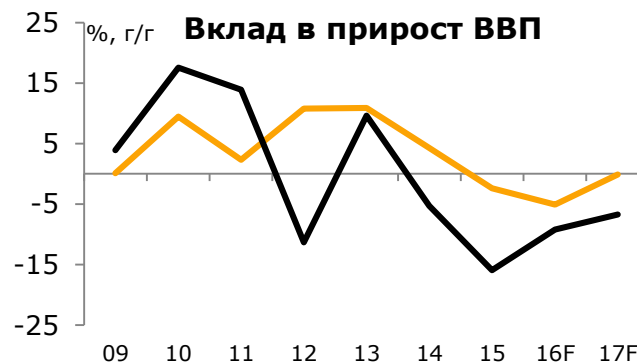
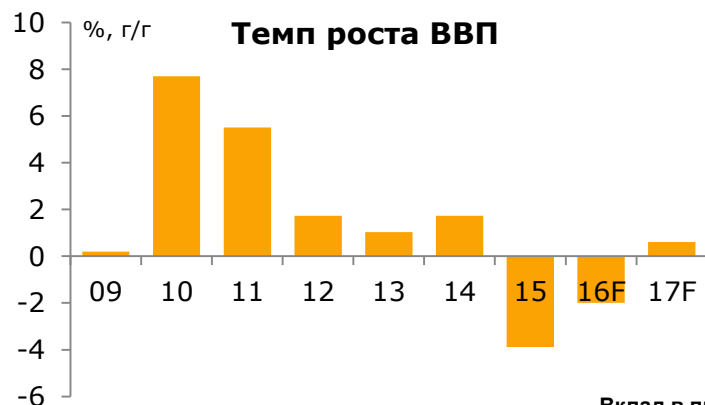
# Стагнация потребления



# «Выравнивание» чистого экспорта



# В результате продолжение рецессии в 2016 и возврат к стагнации в 2017



## Вклад в прирост ВВП

Примечание. Вклад в прирост – в процентных пунктах от ВВП.

Источник: Белстат, прогноз GET на 2016–2017 гг.

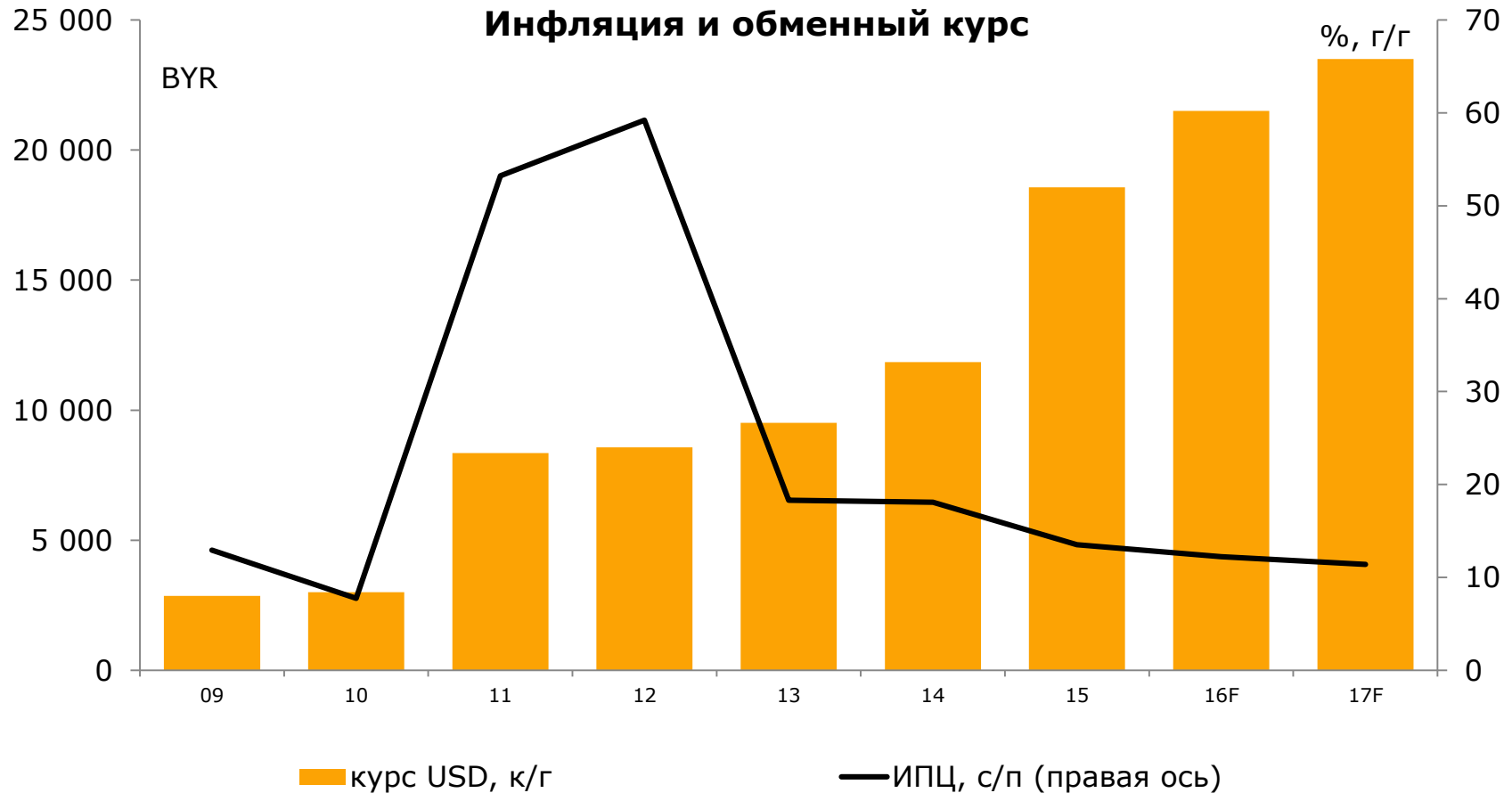
— Потребление домохозяйств  
— Накопление основного капитала

|                                       | 2015        | 2016F       | 2017F      |
|---------------------------------------|-------------|-------------|------------|
| <b>ВВП</b>                            | <b>-3.9</b> | <b>-2.0</b> | <b>0.6</b> |
| Потребление домохозяйств              | -1.6        | -3.4        | -0.1       |
| Валовое накопление основного капитала | -5.9        | -3.0        | -2.0       |
| Чистый экспорт                        | 5.3         | 5.6         | 1.8        |
| Другие компоненты + стат. расхождение | -1.7        | -1.2        | 0.9        |

Экономическая политика будет сохранять «вынужденную жесткость», т.к.

- Экономическая политика не может противодействовать шоку производительности
- Возможности влияния на циклическую динамику ограничены:
  - инфляционными ожиданиями
  - угрозами финансовой стабильности на фоне низких резервов
  - возрастающей долговой нагрузкой

# При «вынужденной жесткости» монетарная среда будет относительно стабильной

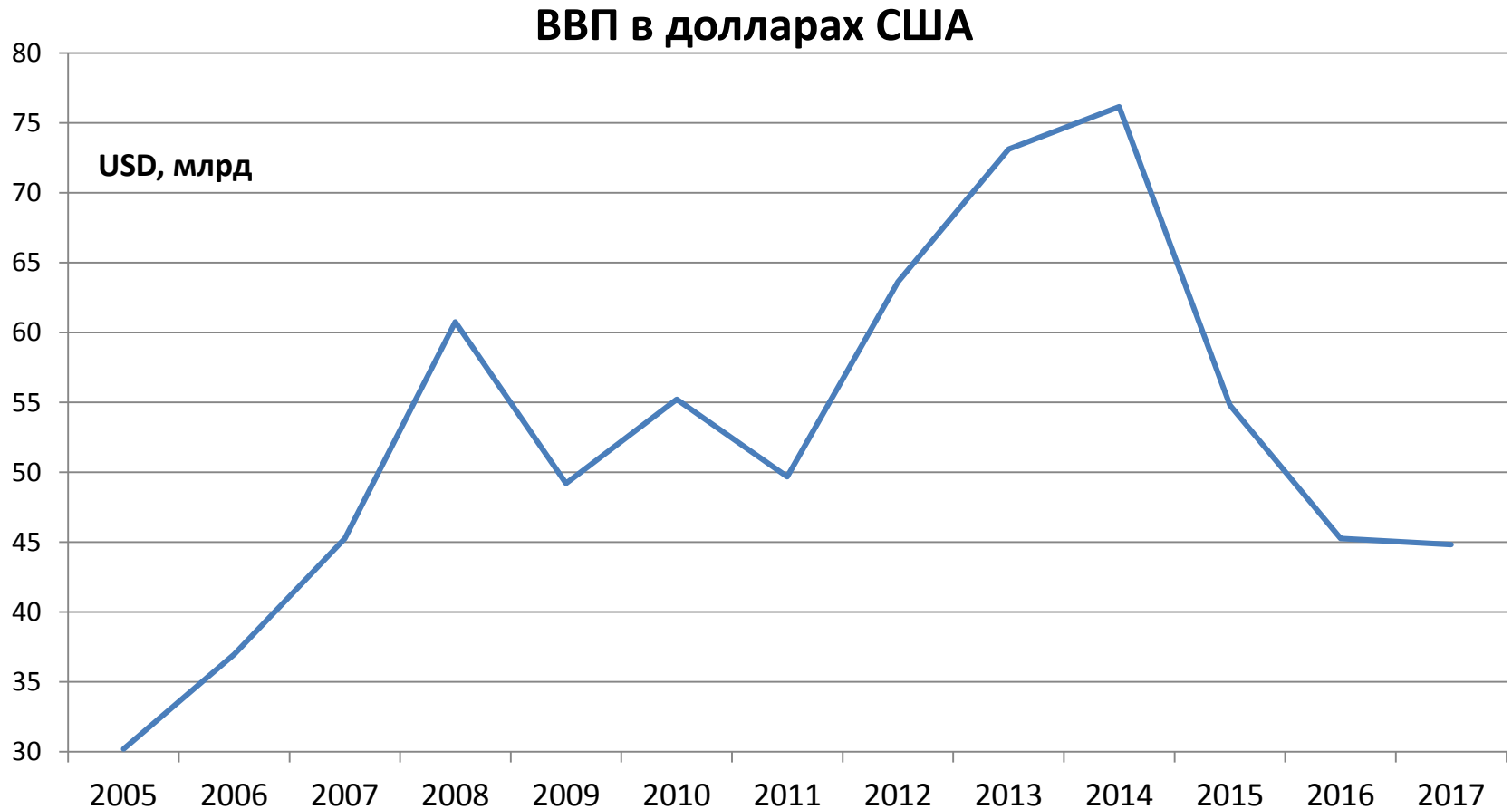


# Но ощутимы угрозы финансовой стабильности:

- Снижение качества частных долгов = рост проблемных активов банковской системы
- Рост долговой нагрузки (по валютному долгу) государства

*Опасна комбинация этих двух проблем, поскольку госдолг влияет на балансы банков и априори учитывается как «хороший»*

# Снижение долларового ВВП – фактор роста долговой нагрузки; также ослабляет позиции страны в международных сравнениях



# Резюме

- В 2016 году продолжится рецессия, а в 2017 году экономика вернется к стагнации
- Монетарная среда будет относительно стабильной, если не актуализируются угрозы финансовой стабильности
- Угрозами финансовой стабильности являются качество долгов частного сектора (и соответственно проблемные долги банков), а также опасения относительно качества валютного госдолга