

# Экспресс-анализ

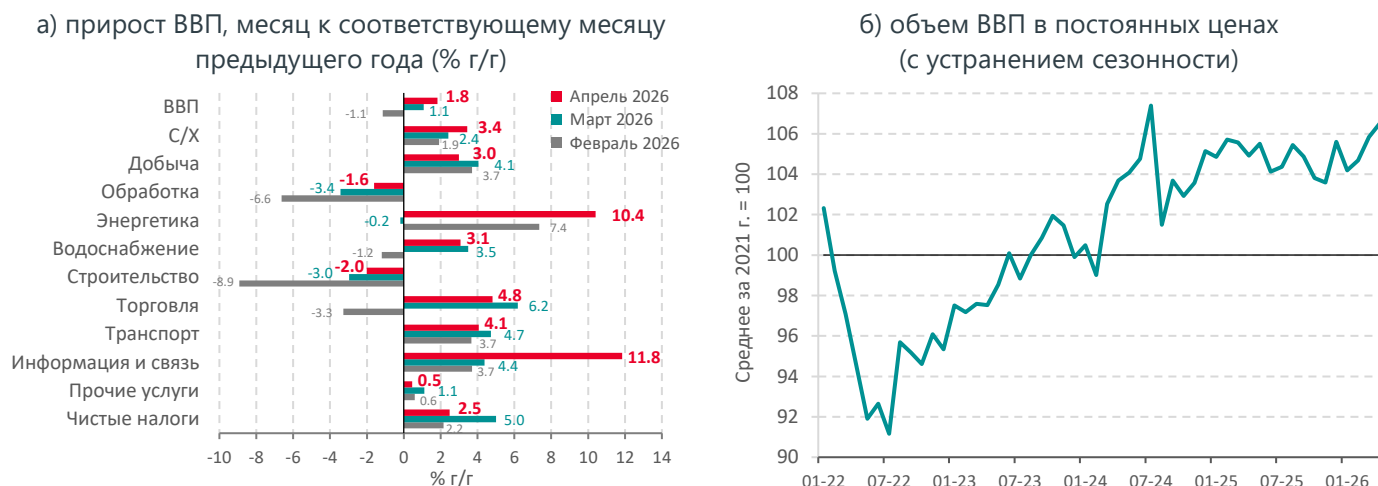
Май 2026 г.

## ВВП Беларуси вернулся к пиковым объемам в апреле 2026 года

За январь – апрель 2026 г. ВВП вырос на 0,2% г/г, а отдельно в апреле – на ≈1,8% г/г (рис 1.а). К уровню марта 2026 г. объем выпуска увеличился на ≈0,6% (с устранением сезонности; рис 1.б). Восстановление нефтепереработки положительно отразилось на показателях промышленности и транспорта, в то время как рост генерации энергии в условиях холодного апреля оказал дополнительный временный позитивный эффект на выпуск. В начале II кв. 2026 г. резко увеличилась добавленная стоимость сектора информации и связи (рис 1.а). В силу особенностей статистического учета это указывает на значительный рост численности занятых в IT-сфере. Можно допустить, что усиление ограничений мобильной связи в России привело к переносу части функционала российского IT-бизнеса в их белорусские подразделения с соответствующим переоформлением части сотрудников. Эта гипотеза требует проверки в будущем. Потребительский спрос в Беларуси снизился в апреле после «рывка» в марте (вызванного взлетом продаж автомобилей), но сохранялся повышенным относительно потенциала выпуска. Инвестиционная активность продолжила восстанавливаться после слабых результатов конца 2025 г. – начала 2026 г.

Накопленный прирост ВВП за пять месяцев ожидается вблизи 0,5% г/г и будет двигаться в направлении 1% г/г в течение года. Высокие бюджетные расходы и нежесткие денежно-кредитные условия поддерживают внутренний спрос, а «оживление» деловой активности в России будет способствовать восстановлению обрабатывающей промышленности. Инфляция сохранится в районе 5% г/г в мае-июне в условиях крепкого белорусского рубля и строгого ценового контроля. Невысокий рост ВВП и умеренное инфляционное давление обусловили понижение Нацбанком ставки рефинансирования на 0,5 п.п. с 1 июня – до 9,25%. Это решение ожидалось и не окажет значимого влияния на динамику ставок финансового рынка: средняя ставка по срочным вкладам останется низкой в среде структурного избытка ликвидности, а средняя ставка по новым рыночным кредитам продолжит медленно снижаться в диапазон 10,5–11%.

Рис 1. Динамика ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. Месячные данные по ВВП являются оценками.

Экспресс-анализ представляет оперативный анализ состояния важнейших макроэкономических индикаторов Беларуси.

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.

**Обрабатывающая промышленность замедлила темп сокращения добавленной стоимости с  $\approx 3,4\%$  г/г в марте до  $\approx 1,6\%$  г/г в апреле 2026 г.**

Сезонно скорректированный объем выпуска в апреле несколько увеличился к уровню марта. Среди регионов страны значимый месячный рост производства отмечен только в Гомельской области. Это может указывать на то, что улучшение показателей обрабатывающей промышленности в начале II кв. связано с восстановлением нефтепереработки и ростом экспорта углеводородов, произведенных не из давальческого сырья. В остальных крупных секторах ситуация с выпуском, судя по региональной статистике, не претерпела существенных изменений: сдержанный инвестиционный спрос в России ограничивал производство машиностроительного и металлургического комплексов, слабая динамика сохранялась в легкой промышленности ( $-9\%$  г/г в январе–апреле), в то время как выпуск удобрений оставался вблизи рекордных уровней, а пищевая и фармацевтическая отрасли уверенно росли ( $+2,8$  и  $+4,2\%$  г/г в январе–апреле).

**Складские запасы в промышленности продолжили активно сокращаться в апреле (рис 2.г)**

Сокращение запасов готовой продукции в марте–апреле наблюдалось в большинстве регионов, а наиболее активно в Гродненской, Могилевской, Гомельской и Минской областях. Это может указывать на возросший спрос на белорусскую нефтехимическую продукцию и удобрения на фоне кризиса в Ормузском проливе, а также на высокие экспортные продажи легковых авто.

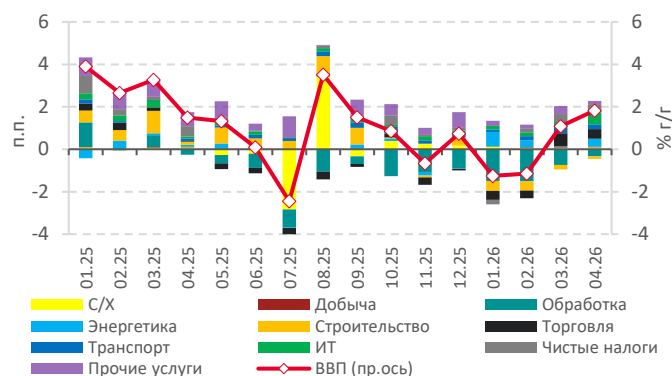
**Добавленная стоимость энергетики выросла на  $\approx 10,4\%$  г/г в апреле 2026 г. (рис 1.а), добавив почти 0,4 п.п. к годовому приросту ВВП (рис 2.а)**

Апрель 2026 г. оказался самым холодным с 2022 г., что способствовало росту генерации энергии. В результате совокупный сезонно скорректированный выпуск промышленности в апреле увеличился на  $\approx 1\%$  к объему марта и восстановился к уровню начала II кв. 2025 г.

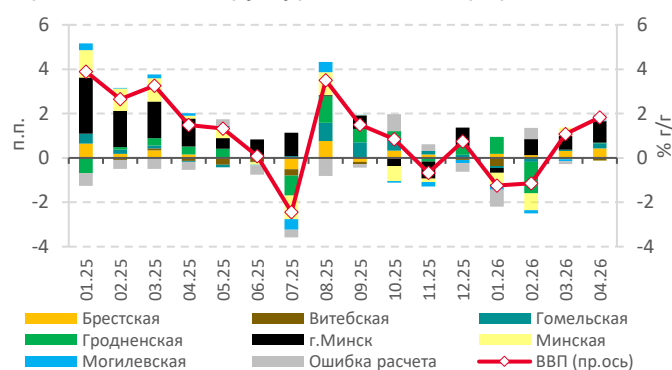
(рис 2.в). Промышленное производство все еще примерно на 3% отставало от пиков середины 2024 г., но по мере «оживления» экономической активности в России можно ожидать постепенного закрытия этого разрыва в течение года.

Рис 2. ВВП и производственная активность в Беларуси

а) отраслевая структура годового прироста ВВП



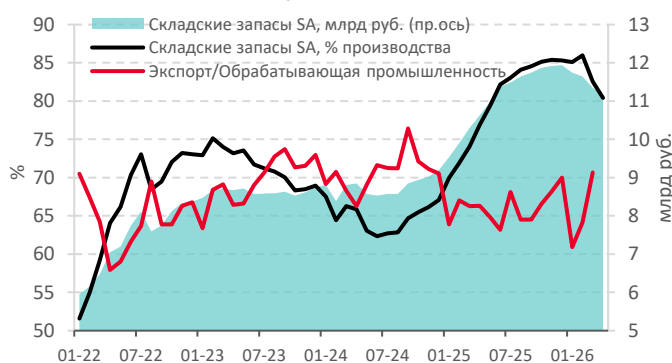
б) региональная структура годового прироста ВВП



в) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устройением сезонности)



г) складские запасы в промышленности



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси. Примечание: SA – сезонно сглаженный показатель. Реальный объем оптовой торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс цен оптовых продаж. Реальный объем промышленности рассчитан на базе индекса выпуска промышленности Белстата в ценах 2015 г. С вводом новых данных динамика уточняется.

**Добавленная стоимость транспортного сектора выросла на  $\approx 4,1\%$  г/г в апреле (рис 1.а), обеспечив 0,2 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)**

В начале II кв. заметно прибавил грузооборот (рис 2.в), что может объясняться увеличением перевозок удобрений и нефтепродуктов. Тем не менее, объем грузоперевозок оставался низким в сравнении с периодом до 2022 г. (рис 2.в). Рост пассажирооборота замедлился в апреле, но его объем на 40% превышал средний уровень 2021 г.

**Сектор информации и связи резко нарастил добавленную стоимость в начале II кв. 2026 г.**

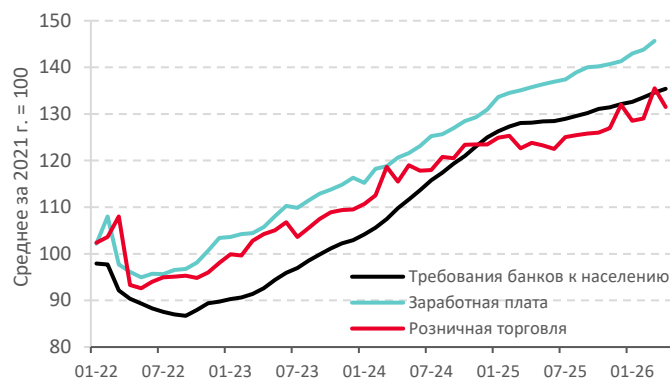
IT-сфера приросла почти на 12% г/г в апреле (рис 1.а), что является максимальным значением с апреля 2021 г. В итоге сектор обеспечил почти 0,6 п.п. годового прироста ВВП в апреле (рис 2.а) и обусловил увеличение валового продукта Минска (рис 2.б). Можно допустить, что к резкому ускорению в IT-сфере привело усиление интернет-ограничений в России и возможное переформление некоторых операций российского бизнеса через белорусские юрлица с соответствующим переформлением части сотрудников. Поскольку месячная добавленная стоимость сектора информации и связи рассчитывается преимущественно через экстраполяцию динамики среднесписочной численности работников, то административный перевод персонала мог механически повысить добавленную стоимость. Эта гипотеза требует проверки: если результаты IT-сектора также резко скорректируются вниз в мае-июне, то она окажется невалидной.

**Потребительский спрос в апреле скорректировался вниз после мартовского рывка, связанного с ростом продаж автомобилей**

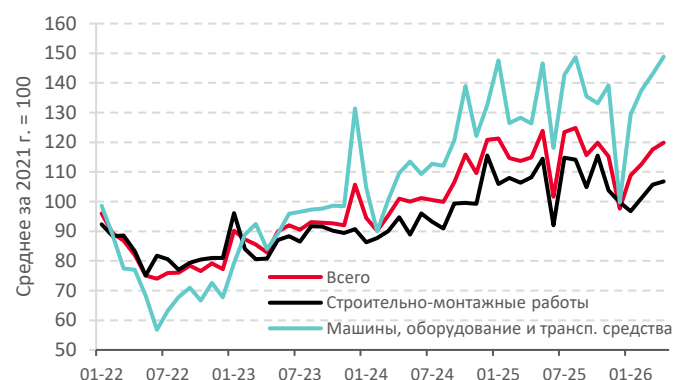
Несмотря на коррекционное снижение, объем розничного товарооборота оставался в восходящем тренде: его среднемесячный прирост оценивается в районе 0,8% в последние три месяца (в реальном выражении с устранением сезонности; рис 3.а). Это высокий темп, который поддерживался растущими доходами населения и умеренным расширением розничного кредитования (рис 3.а). В целом объем потребления товаров сохранялся значительным – он более чем на 31% превышал средний уровень 2021 г., а в непродовольственном сегменте – на 50%.

Рис 3. Внутренний спрос в Беларуси (все показатели – с устранением сезонности)

а) потребительский спрос (в реальном выражении)



б) инвестиционный спрос (в реальном выражении)



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси. Примечание: реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на ИПЦ на товары. Реальная зарплата рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный ИПЦ. Реальные инвестиции рассчитаны путем дефлирования номинальных на индексы цен в строительстве. С выходом новых данных динамика уточняется.

Потребительская активность продолжит расширяться в текущем году благодаря поддержке со стороны высоких бюджетных расходов и нежестких монетарных условий, а также вследствие роста зарплат в условиях дефицита персонала.

**Инвестиции восстанавливались в апреле**

Капвложения выросли в начале II кв. и практически вернулись к локальным пикам середины 2025 г. (рис 3.б). Необходимость повышения производительности труда в среде дефицита рабочей силы толкает бизнес к расширению инвестиций в машины и оборудование. Строительство заметно отстало от вложений в активную часть основных средств, в том числе из-за нехватки работников. Инвестиции продолжают расти в текущем году в среде мягких условий кредитования, но более умеренными темпами в сравнении с 2024–2025 гг. на фоне сокращения доли национального дохода, распределяемого в прибыль.

### Внешняя торговля товарами и услугами оценивается дефицитной около 0,2% ВВП в марте

Профицит торговли услугами, расширившийся в январе – марте 2026 г., почти полностью компенсировал дефицит в товарном сегменте (рис 4.б). Переработка давальческой нефти, восстановление экспорта IT-услуг и увеличение экспорта строительных и транспортных услуг привели к росту положительного сервисного сальдо.

Дефицит торговли товарами сузился с более \$0,65 млрд (7,8% ВВП) в феврале до ≈\$0,37 млрд (4,2% ВВП) в марте (на основе данных Белстата; с устранением сезонности). Позитивные для Беларуси эффекты кризиса на Ближнем Востоке, связанные с ростом цен и спроса на белорусские удобрения, способствовали наращиванию стоимостных объемов экспорта товаров в страны вне СНГ (рис 4.а). Высокими в марте также были продажи легковых авто на российском рынке (в том числе вследствие реэкспорта). Снизившийся инвестиционный спрос в России по-прежнему сдерживал поставки продукции машиностроения. Импорт товаров сохранялся повышенным в среде высокого внутреннего спроса (рис 4.а).

### В целом по итогам I кв. 2026 г. внешняя торговля товарами и услугами оценивается вблизи баланса (с устранением сезонности)

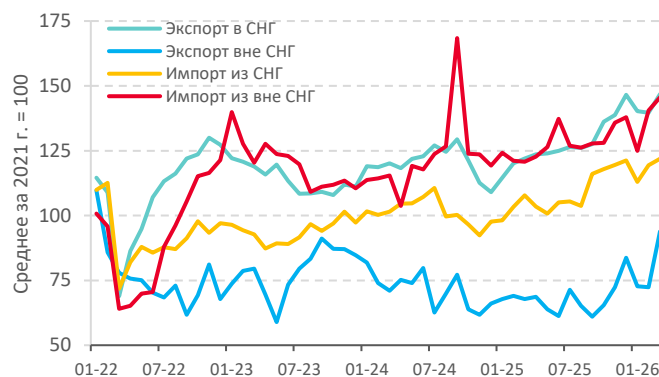
Отсутствие значимых дисбалансов во внешнеторговой позиции и сохранение существенного объема нетто-продажи валюты населением на фоне высокой нормы рублевых сбережений поддерживали белорусский рубль. Предпосылки для значительного (более чем на 5% за год в терминах корзины валют) ослабления рубля отсутствуют. Золотовалютные резервы покрывают более 120% рискованного объема оттока валюты (ARA-метрика). Это позволяет рассчитывать на сохранение управляемой ситуации на валютном рынке даже при реализации негативных сценариев.

### Инфляция временно ускорилась в апреле из-за учета мартовского повышения тарифов на ЖКУ

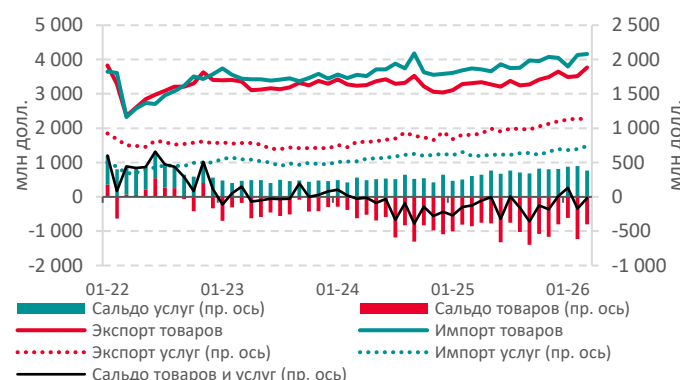
Годовая инфляция сохранилась на уровне 5,4% г/г, в то время как аннуализированный месячный прирост цен за апрель возрос до 8–10% м/м (с устранением сезонности; рис 5.а).

Рис 4. Внешняя торговля Беларуси (все показатели – с устранением сезонности)

а) экспорт и импорт товаров (стоимостные объемы)



б) внешняя торговля товарами и услугами



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси. Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

### К ускорению инфляции в апреле привел взлет на 27% м/м небазового индекса потребительских цен (рис 5.б)

В апреле в статистике инфляции ожидаемо отразился мартовский подъем тарифов на ЖКУ, который и стал причиной ускорения небазового индекса. Его другая составляющая – цены на плодоовощную продукцию – в апреле, наоборот, снизилась более чем на 35% м/м. Это привело к обнулению месячной продовольственной инфляции (рис 5.в). Нельзя исключать, что после такого падения, стоимость овощей и фруктов скорректируется вверх в ближайшие месяцы, в том числе из-за расширившегося диспаритета цен на них на российском и белорусском рынках.

### Базовая инфляция замедлилась до 3,5% м/м в апреле 2026 г. (рис 5.б)

Слабая динамика цен непродовольственных товаров продолжала ограничивать базовую инфляцию. Их прирост оценивается вблизи 2,1% м/м в апреле (рис 5.в), а без учета регулируемых цен на топливо – менее 1% м/м.

Крепкий рубль и ценовой контроль лимитировали инфляцию в этом сегменте. Невысоким сохранялся прирост стоимости продуктов питания, который после исключения цен на плодоовощную продукцию, алкогольные и табачные изделия оценивается около 5% м/м. Повышенными темпами продолжали дорожать нерегулируемые услуги – почти 8% м/м в апреле без учета высоковолатильных международных ж/д и авиабилетов (рис 5.в). Давление возросших издержек на оплату труда сохранялось и продолжит оказывать инфляционное влияние в этом году.

**В мае-июне инфляция ожидается вблизи 5% г/г**

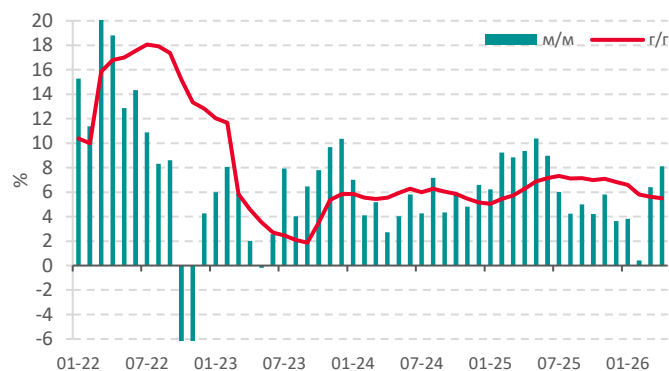
К концу года вероятно восстановление инфляции в район 6% г/г по мере нейтрализации дезинфляционных курсовых эффектов и при сохранении давления со стороны зарплат.

**Нацбанк 20 мая принял решение снизить с 1 июня ставку рефинансирования на 0,5 п.п. – до 9,25%**

Это решение обусловлено динамикой инфляции ниже цели Нацбанка в 7% на фоне сдержанного роста экономической и инвестиционной активности. Снижение ставки рефинансирования не окажет значимого влияния на ставки кредитно-депозитного рынка, так как ставка по депозитам овернайт сохранена на уровне 4%. Средняя ставка по депозитам уже длительное время остается пониженной в среде избыточной и неизъясняемой Нацбанком на аукционах ликвидности, а средняя ставка по кредитам постепенно снижается. В среде структурного избытка ликвидности ставка межбанковского рынка останется «прилипшей» к ставке по депозитам овернайт независимо от изменения ставки рефинансирования. В связи с этим средняя ставка по депозитам оставалась бы низкой и без уменьшения ключевой ставки, а ставка по кредитам постепенно снижалась. При этом по-прежнему высоко вероятно понижение расчетных величин стандартного риска в мае-июне. В результате прогноз средней ставки по новым рублевым рыночным кредитам около 10,5–11% на конец года сохраняется без изменений, как и средней ставки по новым срочным рублевым вкладам вблизи 6,5–7%.

Рис 5. Динамика инфляции в Беларуси

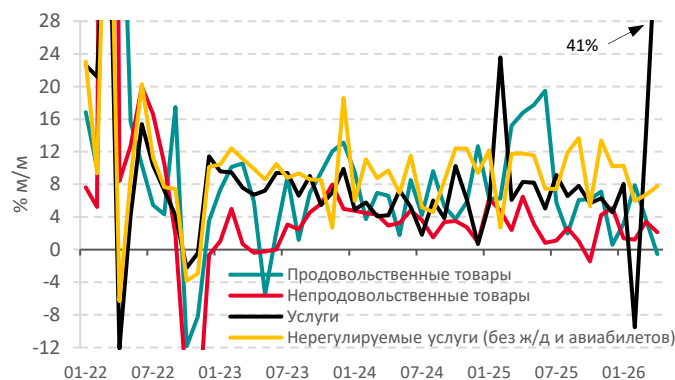
а) сводная инфляция (SA)



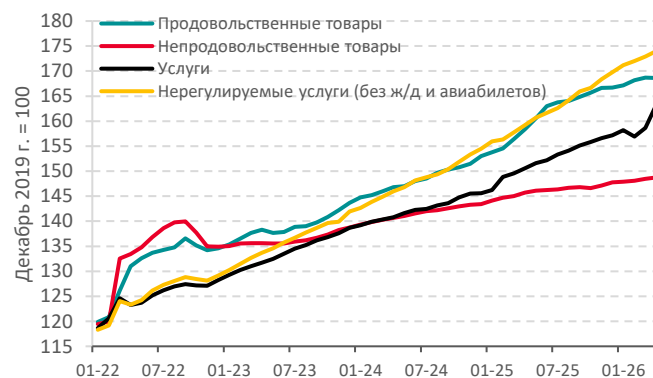
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



в) компоненты инфляции (SA)



г) уровни цен компонент инфляции (SA)



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси. Примечание: г/г – темп прироста месяц к соответствующему месяцу предыдущего года; м/м – аннуализированный темп прироста месяц к предыдущему месяцу (с устранением сезонности). SA – сезонно сглаженный показатель. С выходом новых данных динамика уточняется.