

Экспресс-анализ

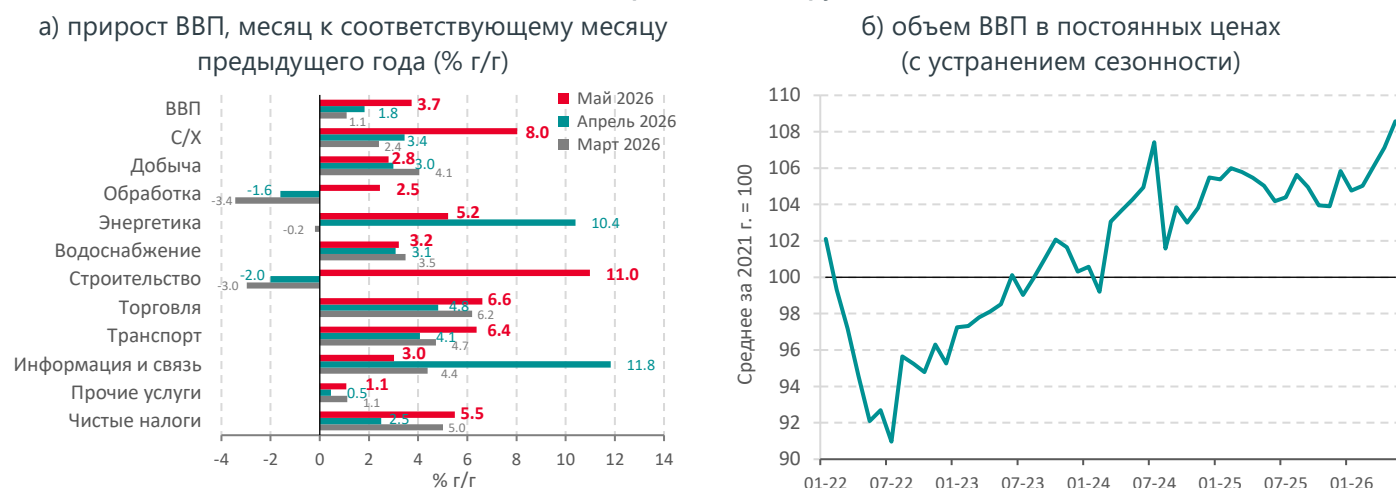
Июнь 2026 г.

ВВП Беларуси достиг нового исторического пика в мае 2026 года

За январь – май 2026 г. ВВП вырос на 0,9% г/г, а отдельно в мае – на ≈3,7% г/г (рис 1.а). К уровню апреля 2026 г. сезонно скорректированный объем выпуска увеличился более чем на 1% и вышел на новый максимум (рис 1.б). Резкий рост строительных работ и восстановление обрабатывающей промышленности стали главными причинами ускорения ВВП в мае (рис 2.а). Этому способствовали усиление инвестиционного и потребительского спроса в среде неограничительных условий кредитования, увеличения доходов населения, высоких бюджетных расходов и административного стимулирования капитальных вложений. Также вероятно, что резкий рост строительных работ частично связан с особенностями учета введенных в эксплуатацию объектов, в связи с чем можно ожидать коррекции в ближайшие месяцы. Дополнительную поддержку выпуску продолжили оказывать сильный спрос на удобрения и продукты питания на внешних рынках, а также наращивание переработки давальческой нефти.

Ускорение роста ВВП почти до 4% г/г в мае не является устойчивым, так как его долгосрочные потенциальные темпы остаются в пределах 2% г/г при текущих институциональных, ресурсных и технологических ограничениях. Тем не менее, фронтальный выход в «плюс» секторов экономики (рис 2.а) и сохранение стимулирующей экономической политики дают основания для осторожного оптимизма в части роста белорусской экономики в текущем году. В июне он останется вблизи или несколько выше 4% г/г, а накопленным итогом за полугодие – сложится около 1,5% г/г. Прогноз роста ВВП по итогам 2026 г. может быть повышен с 0,5–1,5% до 1,5–2,5% в ближайшее время. Благоприятные ценовые условия торговли нивелируют негативные эффекты несбалансированного увеличения внутреннего спроса для внешнеторговой позиции и валютного курса. Инфляционные последствия будут ощутимы в части поддержания высоких темпов удорожания нерегулируемых услуг. Но крепкий рубль и строгий ценовой контроль с высокой вероятностью позволят удержать инфляцию в районе 5–6% г/г по итогам 2026 г.

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 в мае показала годовой рост добавленной стоимости (на $\approx 2,4\%$ г/г) впервые с марта 2025 г., сформировав $\approx 0,6$ п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

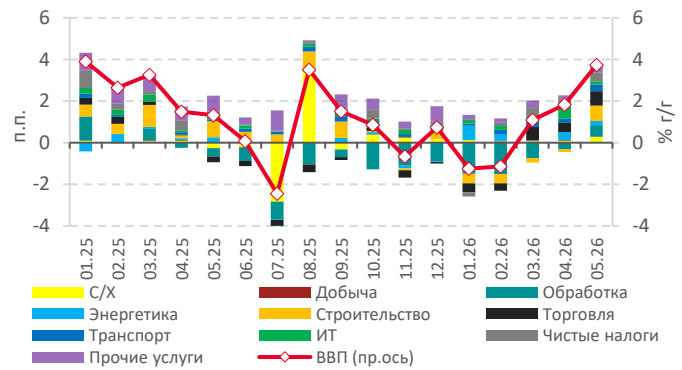
Сезонно скорректированный выпуск промышленности продолжил расти в мае и приблизился к пикам середины 2024 г. (рис 2.в). Усиление внутреннего инвестиционного спроса могло стимулировать наращивание производства строительной и металлургической продукции. Высокие показатели выпуска сохранял химический комплекс (прежде всего, производство удобрений) на фоне сильного внешнего спроса. Рост потребительской активности в Беларуси и России способствовал увеличению производства легковых автомобилей и продуктов питания (на $3,3\%$ г/г за январь – май 2026 г.). Ограничивали динамику промышленности сдержанный инвестиционный спрос в России (в части гражданского машиностроения) и недостаток рабочей силы. Слабые показатели сохранялись в легкой промышленности (-9% г/г в январе – мае), вероятно, из-за конкуренции со стороны импорта. Складские запасы в промышленности продолжили сокращаться относительно выпуска в условиях усиления спроса, но их уровень оставался высоким (рис 2.г).

Преждевременно судить о преломлении стагнационного тренда в промышленности, однако перспективы умеренного роста производства по итогам текущего года заметно улучшились

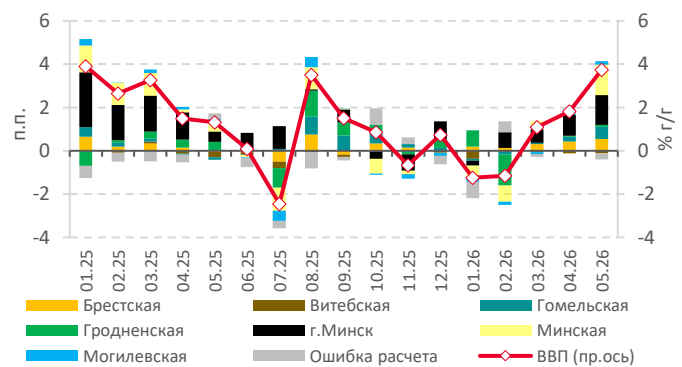
Накопленный выпуск за пять месяцев все еще отставал на $1,4\%$ от объема января – мая 2025 г. (и на $\approx 0,4\%$ от уровня января – мая 2024 г.), в том числе на $3,2\%$ (и на $\approx 2,4\%$) в обрабатывающих отраслях. Однако отставание от пиковых уровней уменьшилось (рис 2.в). При отсутствии сильных шоков можно ожидать сохранения этой динамики и выхода накопленного выпуска промышленности в область роста в течение III кв. 2026 г. Прогнозируемое восстановление деловой активности в России поддержит выпуск белорусских производителей. Ограниченные положительные эффекты можно ожидать от снижения процентных ставок и административных мер стимулирования инвестиций: дефицит работников и высокая загрузка мощностей будут лимитировать влияние неограничительных монетарных условий.

Рис 2. ВВП и производственная активность в Беларуси

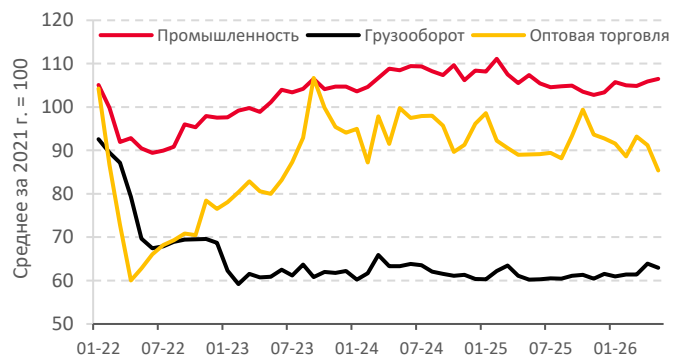
а) отраслевая структура годового прироста ВВП



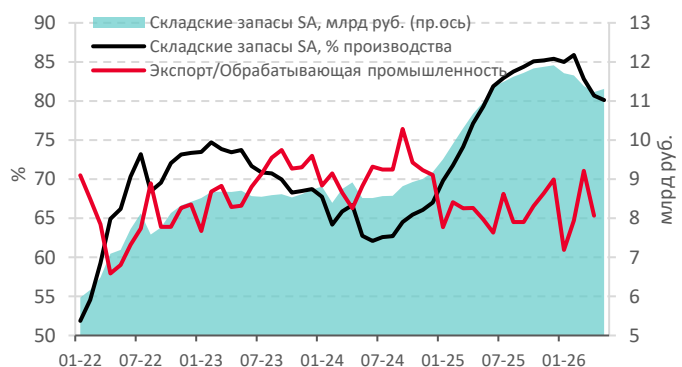
б) региональная структура годового прироста ВВП



в) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устранением 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 сельского хозяйства возросла на $\approx 8\%$ г/г в мае (рис 1.а), обеспечив $\approx 0,3$ п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

Сельхозпроизводство заметно прибавило и к апрелю 2026 г. (с устранением сезонности). Вероятно, погодные условия весны этого года были более благоприятными в сравнении с прошлогодними для сельхозработ. Отрасль животноводства также оставалась в повышательном тренде, однако высокий годовой темп роста выпуска ее продукции в большей степени обусловлен заметным увеличением производства во второй половине прошлого года (рис 3). В июне-августе сельское хозяйство будет формировать волатильную динамику ВВП, а при отсутствии погодных аномалий можно ожидать сохранения его положительного вклада в прирост ВВП в текущем году.

Добавленная стоимость транспортного сектора выросла на $\approx 6,4\%$ г/г в мае (рис 1.а) и добавила $\approx 0,3$ п.п. к годовому приросту ВВП (рис 2.а)

Повышение пассажирооборота на фоне высокого роста доходов населения продолжило обеспечивать рост транспортного сектора. Приросту пассажирооборота способствовало увеличение длительности поездок в условиях реформирования их маршрутов, в то время как число пассажиров снизилось на $0,3\%$ г/г в мае. Грузооборот в мае остался вблизи уровня прошлого месяца. Несмотря на увеличение в апреле, объем грузоперевозок по-прежнему существенно отставал от среднего значения 2021 г. (рис 2.в).

Сектор информации и связи существенно замедлил рост добавленной стоимости в мае после апрельского «скачка»

IT-сфера приросла на $\approx 3\%$ г/г в мае после роста почти на 12% г/г в апреле (рис 1.а). Это указывает на то, что апрельский всплеск с высокой вероятностью был разовым явлением, связанным с особенностями статистического учета занятых в IT. Тем не менее, сектор информации и связи сохраняет умеренные темпы роста благодаря увеличению заказов на внутреннем рынке. В силу высокой емкости национального рынка можно ожидать сохранения сложившихся тенденций умеренного расширения выпуска ИКТ-услуг и увеличения численности занятых в секторе.

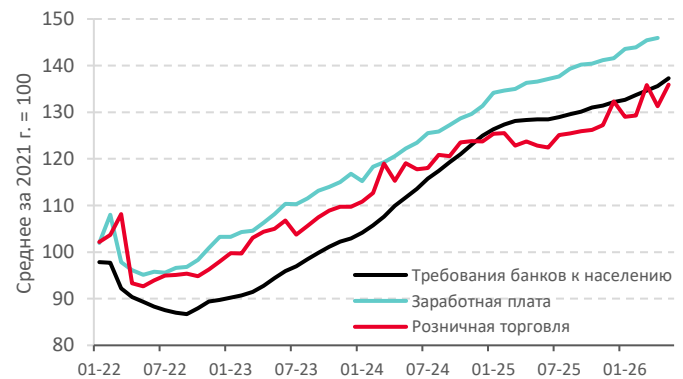
Рис 3. Выпуск продукции животноводства в Беларуси (в сельхозорганизациях; с устранением сезонности)



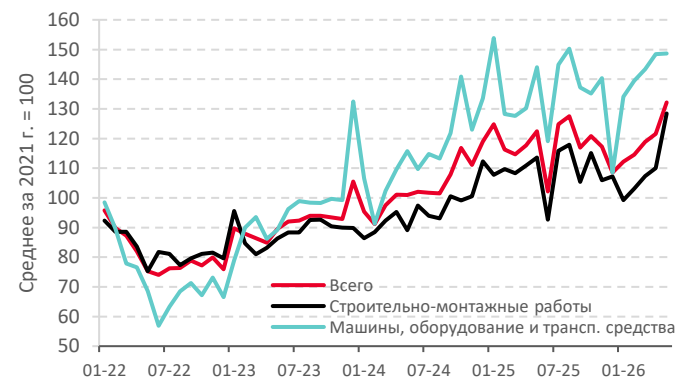
Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Рис 4. Внутренний спрос в Беларуси (все показатели – с устранением сезонности)

а) потребительский спрос (в реальном выражении)



б) инвестиции (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.

Потребительский спрос вырос в мае на фоне увеличения кредитования и доходов населения

Розничный товарооборот был волатилен в весенние месяцы, но оставался в восходящем тренде: в мае 2026 г. уровень мая 2025 г. превышен на $10,6\%$ в реальном выражении, а среднее значение 2021 г. – почти на 36% (рис 4.а).

В мае и в целом за пять месяцев текущего года существенно увеличились продажи непродовольственных товаров. Их объем в мае превысил средний уровень 2021 г. более чем на 60% (в реальном выражении). В значительной степени этот рост связан с увеличением покупок легковых автомобилей. Неограничительные условия кредитования населения (особенно в части приобретения товаров белорусского производства) и повышение заработных плат в среде жесткого рынка труда формируют условия для дальнейшего умеренного роста потребления в текущем году. В среде ограниченного ресурсного потенциала экономики складывающиеся темпы расширения потребления населения не являются сбалансированными, провоцируют значительный импорт товаров и поддерживают высокую инфляцию в нерегулируемых услугах.

Инвестиции сильно выросли в мае благодаря резкому увеличению строительных работ

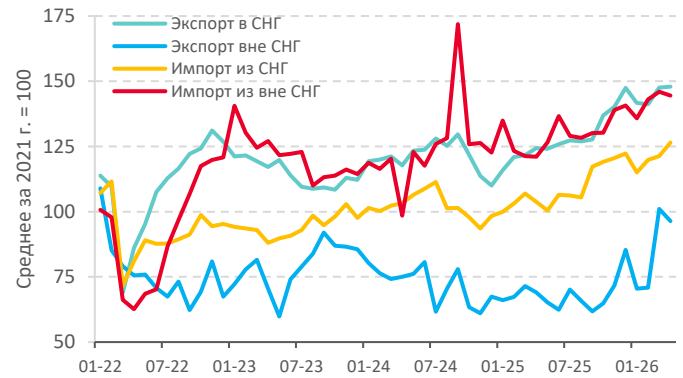
Капвложения в мае прибавили почти 9% к уровню апреля (со снятой сезонностью), а к объему мая 2025 г. – 9,6% г/г (рис 4.6). Инвестиции в машины и оборудование в мае остались на уровне предыдущего месяца, в то время как объем строительных работ резко повысился (рис 4.6). Добавленная стоимость строительства возросла на ≈11% г/г в мае (рис 1.а), обеспечив более 0,7 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а). Всплеск в строительстве, вероятно, носил временный характер вследствие неравномерного ввода в эксплуатацию жилья и прочих объектов. В ближайшие месяцы можно ожидать некоторой коррекции объема строительных работ. Тем не менее, капвложения покажут рост в текущем году в среде повышенных бюджетных расходов, мягких условий инвестиционного кредитования, административного стимулирования инвестиций и необходимости повышения производительности труда в условиях его дефицита.

Внешняя торговля товарами и услугами сохранилась вблизи баланса в апреле 2026 г.

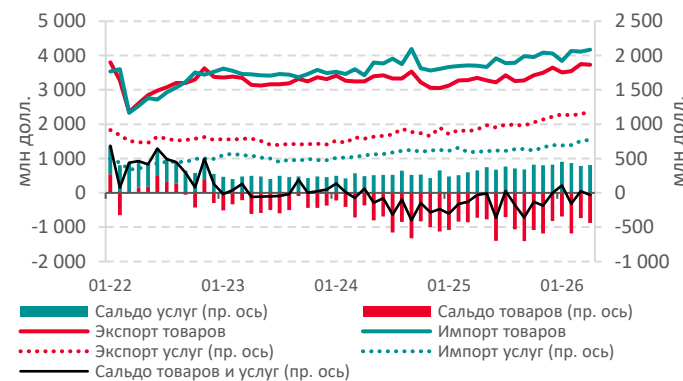
Значительный профицит торговли услугами остался ключевым источником нетто-поступления иностранной валюты в страну (рис 5.6).

Рис 5. 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.

Положительное сервисное сальдо вблизи 4,5–5% ВВП сохранится в ближайшей перспективе в условиях высоких объемов переработки давальческой нефти и восстановления ИТ-сектора.

Дефицит торговли товарами оценивается в районе 4,8% ВВП в апреле 2026 г. (рис 5.6). Стоимостные объемы экспорта поддерживали благоприятные ценовые условия торговли (в том числе вследствие укрепления российского рубля к доллару и повышения цен на удобрения на мировом рынке), высокие физические объемы продаж удобрений, а также легковых автомобилей и продуктов питания на российском рынке. Сдерживающее воздействие сохранялось со стороны снизившегося инвестиционного спроса в России. Сложившиеся тенденции с высокой вероятностью продолжатся в ближайшие месяцы, и стоимостные объемы экспорта товаров останутся высокими. Импорт товаров также сохранялся значительным в апреле в условиях сильного внутреннего спроса (рис 5.а).

Совокупное сальдо внешней торговли товарами и услугами сохранится близким к балансу в краткосрочной перспективе

Импорт товаров продолжит превышать их экспорт на 4–5% ВВП в текущем году при сохранении нежестких монетарных условий и высоких бюджетных расходов. Однако профицит торговли услугами компенсирует дефицит в товарном сегменте. Условий для значимого изменения курса белорусского рубля к корзине валют не сформировано.

Инфляция заметно снизилась в мае 2026 г.

Годовой прирост потребительских цен замедлился с 5,4% г/г в апреле до 4,8% г/г в мае, а их аннуализированный месячный прирост опустился в район 2,5–3% м/м (с устранением сезонности; рис 6.а).

Небазовая инфляция ожидаемо упала в мае после апрельского всплеска, вызванного повышением тарифов на ЖКУ (рис 6.б)

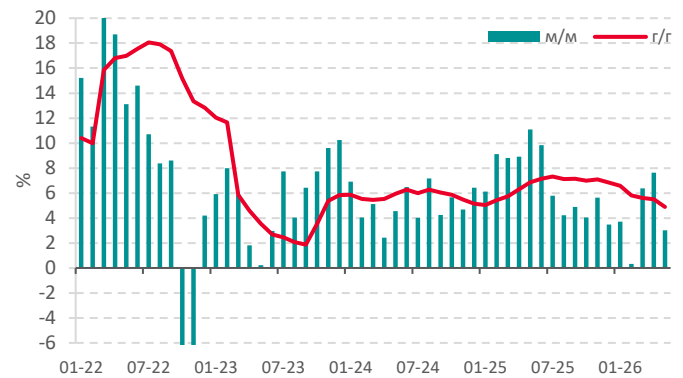
Прирост регулируемых цен замедлился с более чем 36% м/м в апреле до порядка 5% м/м в мае. Продолжила дешеветь плодоовощная продукция – на ≈12% м/м в мае. Переукрепленность рубля к доллару ограничивала рост цен на импортируемые овощи и фрукты, а ценовой контроль внутри страны оказывал дополнительное дезинфляционное воздействие. Перспективы ценовой динамики в этом сегменте зависят от урожая текущего года. При отсутствии серьезных шоков цены на плодоовощную продукцию в текущем году могут остаться ниже уровней 2025 г.

Базовая инфляция опустилась несколько ниже 3% м/м в мае 2026 г. (рис 6.б)

Слабая динамика цен сохранялась в товарном сегменте. Непродовольственные товары подорожали на 1,9% м/м в мае (рис 6.в), а продукты питания (без учета цен на овощи и фрукты, алкогольные и табачные изделия) – на ≈1,2% м/м. Крепкий рубль и ценовой контроль лимитировали инфляцию в товарном сегменте. Замедление инфляции торгуемых товаров в России в весенние месяцы также имело дезинфляционные эффекты на рост цен в Беларуси.

Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси

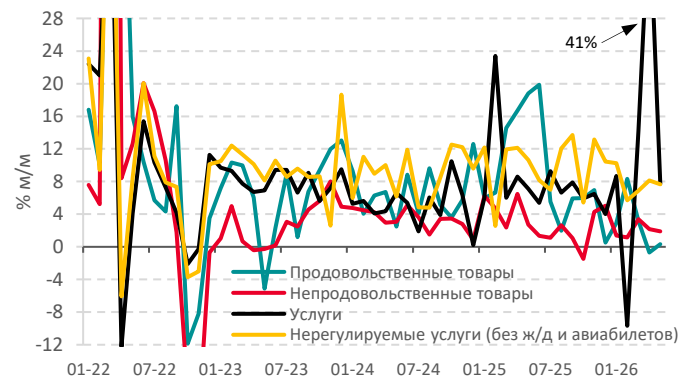
а) сводная инфляция (SA)



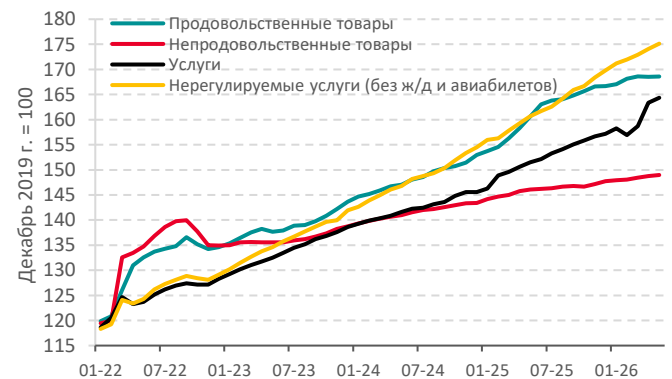
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



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.

Цены на нерегулируемые услуги сохраняли повышенные темпы роста в мае 2026 г.

Рыночные услуги подорожали примерно на 8,6% м/м в мае, в том числе без учета высоковольтных международных ж/д и авиабилетов – на ≈7,6% м/м (рис 6.в). Устойчиво высокая инфляция в нерегулируемых услугах связана с сохранявшимся ценовым давлением возросших издержек на оплату труда, а также с по-прежнему превышавшим внутренние производственные возможности объемом потребительского спроса. Доступность импорта, в том числе благодаря высокой адаптивности частного бизнеса, выступает дезинфляционным фактором в таких условиях.

В июне-июле годовая инфляция может замедлиться до 4,5% г/г или ниже, но в дальнейшем будет увеличиваться в направлении 5–6% г/г

Высокий внутренний спрос и жесткие условия рынка труда сохраняют проинфляционный характер. Однако строгое ценовое регулирование и крепкий рубль продолжают ограничивать рост потребительских цен. В результате инфляционный навес в экономике продолжит оставаться существенным (рис 6.г). В таких условиях несбалансированный рост денежной массы, который опережает рост реального ВВП более чем на 13 п.п., несет риски для ценовой стабильности в среднесрочной перспективе и ограничивает пространство для смягчения монетарной политики.