

# Мониторинг экономики Беларуси: тенденции, настроения и ожидания

## Экспресс-анализ

### Экономическая активность и инфляция

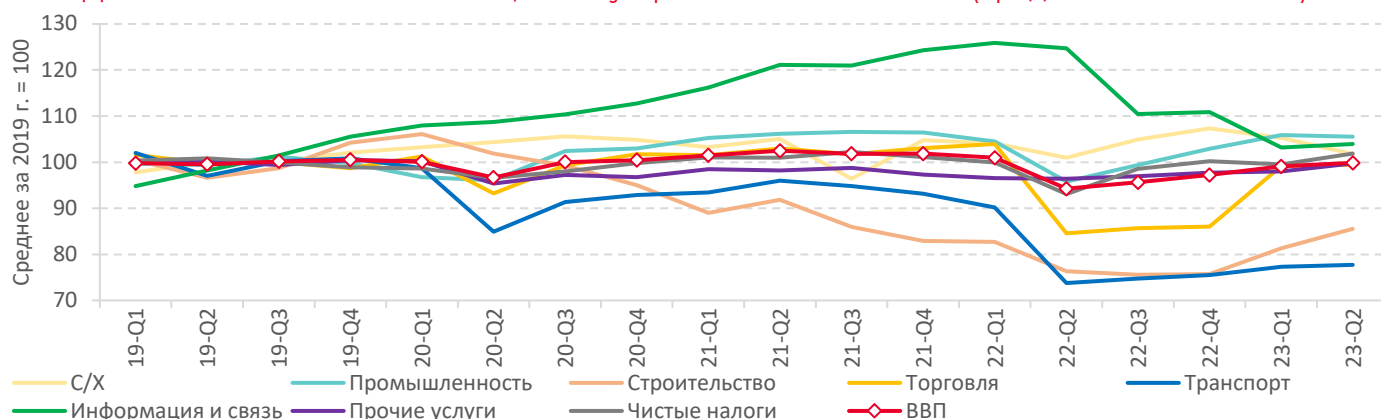
Июль 2023 г.

## ВВП Беларуси по итогам II квартала 2023 г. мог превысить равновесный уровень

ВВП Беларуси в июне вырос на  $\approx 7,1\%$  г/г (рис 2.а), а по итогам II квартала – на  $6,1\%$  г/г. Объем ВВП (с устранением сезонности) в июне увеличился на  $\approx 0,15\text{--}0,4\%$  в сравнении с маем 2023 г. Со стороны спроса рост выпуска в июне обеспечен наращиванием инвестиций, что нашло отражение в увеличении объемов строительных работ и производства обрабатывающей промышленности. Потребительский спрос оставался вблизи майского уровня, заметно превосходя довоенные показатели. В ближайшие месяцы динамика ВВП может быть волатильной из-за колебаний выпуска сельского хозяйства, а накопленный темп прироста с начала года может сложиться вблизи  $3\%$  г/г.

Объем ВВП по итогам II квартала превысил свой равновесный уровень, то есть разрыв выпуск перешел в положительную зону (на базе QPM-модели). Экономическая активность получает поддержку со стороны мягкой денежно-кредитной политики за счет удешевления кредитных ресурсов и в целом повышения их доступности. В результате, несмотря на подавленную административными мерами инфляцию, риски ускорения роста цен к концу 2023 г. – в 2024 г. нарастают. В складывающихся условиях дальнейшая динамика выпуска и инфляции в значительной мере будет зависеть от Нацбанка и его решений в сфере монетарной политики.

Рис 1. Динамика ВВП в постоянных ценах с устранением сезонности (среднее за 2019 г. = 100)



**Примечание:** с выходом новых данных динамика уточняется.

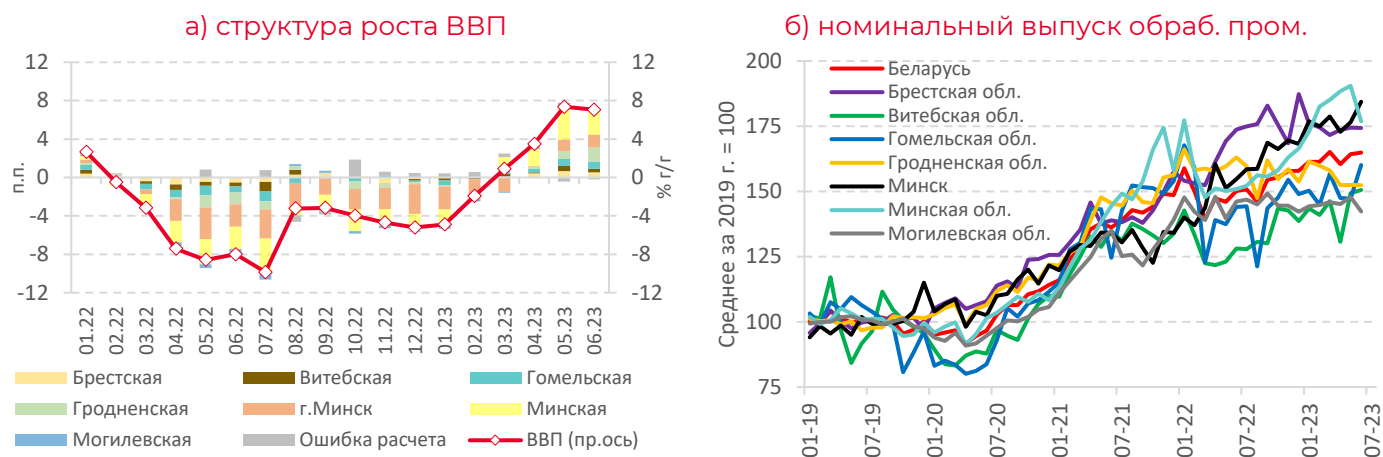
Экспресс-анализ представляет оперативный анализ состояния важнейших макроэкономических индикаторов Беларуси.

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.

**Объем выпуска обрабатывающей промышленности (с устранением сезонности) в июне несколько увеличился в сравнении с уровнем мая 2023 г.**

Рост выпуска обрабатывающей промышленности обеспечен Минском и Гомельской областью (рис 2.б). В последнем случае может иметь место восстановление нефтепереработки после апрельского провала. Рост промышленности в Минске может быть сосредоточен в машиностроительном секторе и быть связанным с наблюдающимся в последние месяцы наращиванием инвестиций на фоне стимулирующей денежно-кредитной политики и, возможно, нерыночных мер. Также может иметь место выполнение заказов ВПК, выпуск которого в текущих условиях менее подвержен негативному воздействию со стороны курса белорусского рубля, сильно укрепившегося к российскому в II квартале. Вместе с тем при сохранении в летние месяцы курса 100RUB/BYN в диапазоне 3,3–3,5 машиностроительный комплекс в целом может начать испытывать проблемы со сбытом на российском рынке.

**Рис 2. Региональная структура роста ВВП Беларуси и выпуск обрабатывающей промышленности**



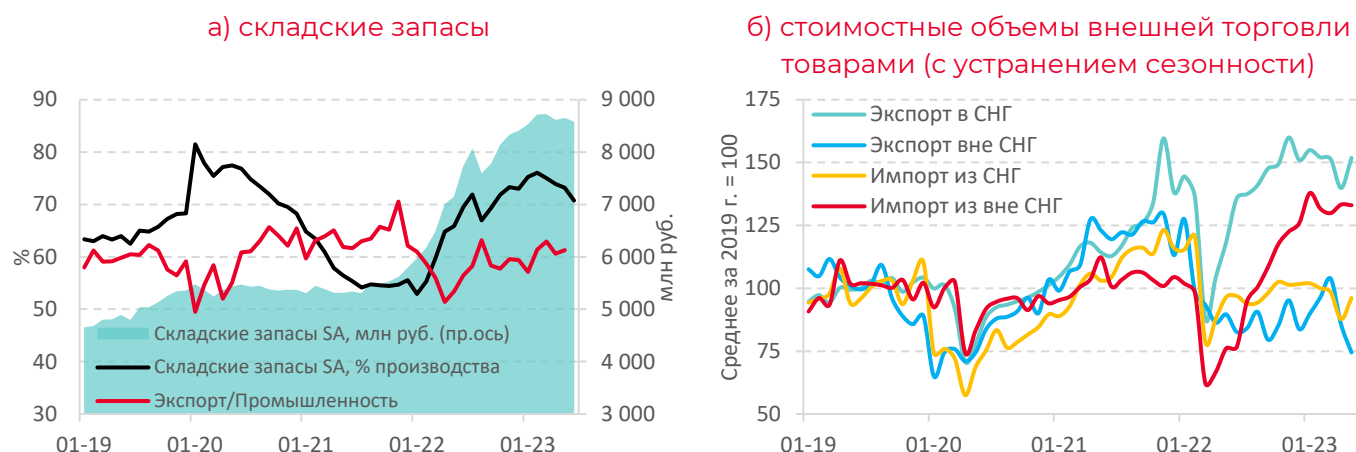
**Примечание:** оценки структуры роста ВВП в отраслевой разбивке будут уточнены в следующем выпуске Экспресс-анализа, так как обновленные данные Белстата за период с января по май 2023 г. не были доступны в момент подготовки настоящего бюллетеня. С выходом новых данных динамика показателей уточняется.

Обрабатывающие производства в Брестской и Гродненской областях продолжили стагнировать в июне (рис 2.б), что может отражать стагнацию в пищевой промышленности. Сократился в июне (в сравнении с маем с устранением сезонности) выпуск обрабатывающих отраслей в Минской области (рис 2.б). Как отмечалось в предыдущем выпуске Экспресс-анализа, производство калийных удобрений может колебаться вблизи ~70% от докризисных объемов. Также нельзя исключать, что укрепление белорусского рубля к российскому начало негативно сказываться на конкурентоспособности и выпуске предприятий автомобилестроения. **Складские запасы в июне снижались (с устранением сезонности), но оставались высокими (рис 3.а).**

**В целом в II квартале 2023 г. добавленная стоимость обрабатывающей промышленности стагнировала после быстрого восстановления в III квартале 2022 – I квартале 2023 гг. (рис 1)**

Вполне возможно, что в сложившихся условиях дальнейшее расширение выпуска будет сопровождаться потерями эффективности производства. Производственные возможности также ограничивает сокращение занятости, а поддержка конкурентоспособности со стороны курсового фактора иссякла из-за укрепления белорусского рубля к российскому.

Рис 3. Динамика складских запасов и внешней торговли товарами



**Примечание:** SA – сезонно сглаженный показатель. Сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедуры X13 в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика уточняется.

### Строительство в июне сохранило высокие темпы роста, а в целом по II кварталу 2023 г. стало одним из драйверов увеличения ВВП

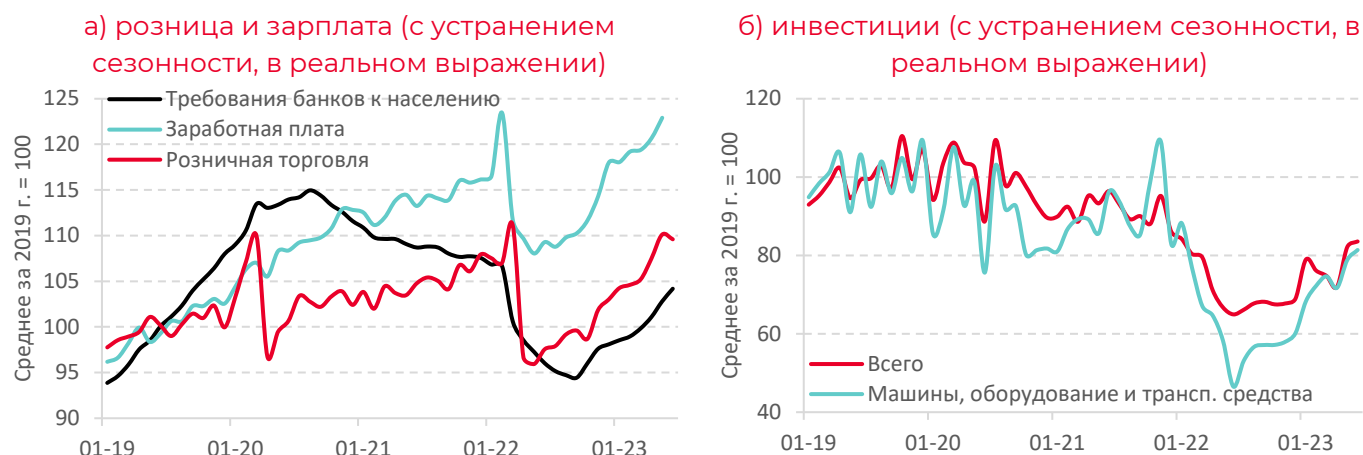
Инвестиции в строительно-монтажные работы показали заметный рост к маю (с устранением сезонности). Капитальные вложения в оборудование, машины и транспортные средства также сохранили повышательную динамику. В результате объем инвестиций в основной капитал в целом продолжил расти в июне (рис 4.б). Инвестиционный спрос усилился в среде мягкой денежно-кредитной политики, которая отражается в удешевлении кредитов и в целом повышением их доступности. Также, вероятно, в последние месяцы имела место интенсификация нерыночного административного воздействия на госпредприятия в попытке достижения плановых показателей роста инвестиций и ВВП. В целом по II кварталу 2023 г. добавленная стоимость строительства (с устранением сезонности) выросла немногим более чем на 5% к уровню предыдущего квартала и обеспечила  $\approx 0,2$  п.п. квартального прироста ВВП.

### Торговля в июне несколько сбавила обороты, однако объем розничных продаж оставался высоким

Розничный товарооборот в июне остался вблизи уровня предыдущего месяца (с устранением сезонности), но заметно превышал довоенные объемы (рис 4.а). Потребительский спрос продолжил получать поддержку со стороны повысившейся доступности кредитов и возросших доходов населения. Оптовый товарооборот также несколько подрос в июне (с устранением сезонности) после сильной просадки в апреле. Такая динамика может объясняться волатильностью выпуска нефтепродуктов в условиях ремонтных работ на НПЗ.

В целом по итогам II квартала 2023 г. суммарная добавленная стоимость оптовой и розничной торговли осталась вблизи уровня предыдущего квартала (рис 1). Исходя из динамики месячных индикаторов, розничный сегмент мог продемонстрировать заметный рост, в то время как в оптовом могла наблюдаться коррекция из-за стагнации выпуска калийных удобрений и сокращения нефтепереработки в целом по кварталу. При сохранении мягкой денежно-кредитной политики и отсутствии сильных шоков довольно высокий уровень потребительского спроса может сохраниться, что будет сопровождаться поддержанием положительного разрыва выпуска.

Рис 4. Динамика розничной торговли и инвестиций

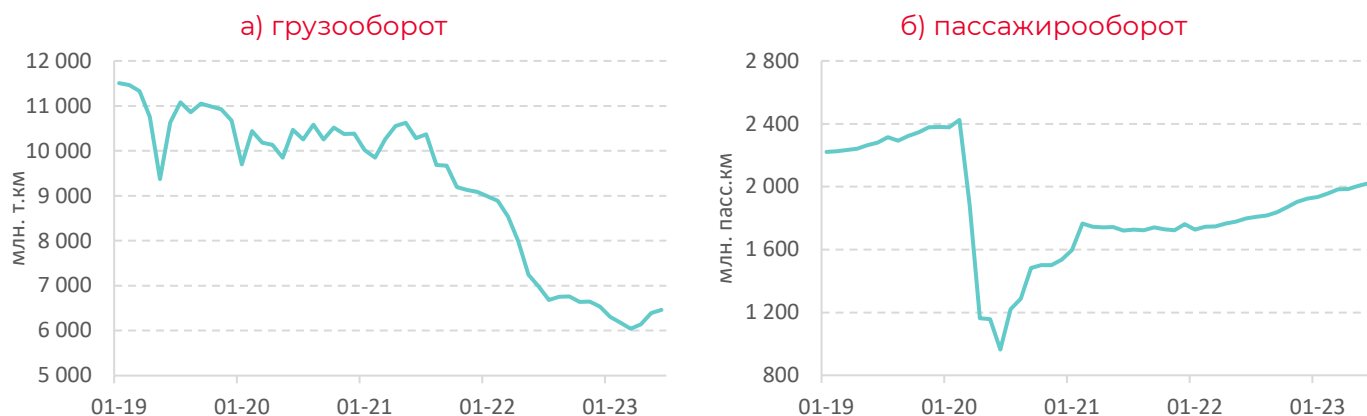


**Примечание:** реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс потребительских цен на продовольственные и непродовольственные товары. Реальная зарплата (на рисунке по май 2023 г.) рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный индекс потребительских цен. Показатели реальных инвестиций рассчитаны путем дефлирования номинальных на индекс цен производителей инвестиционных товаров. Сезонное сглаживание (отдельно для номинальных показателей и индексов цен) осуществлено с использованием процедур X13 и TRAMO/SEATS в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика уточняется.

**Грузооборот транспорта в июне показал слабый восстановительный рост (рис 5.а), но по-прежнему более чем на 40% недотягивал до среднемесячного объема 2019 г. и почти на 35% до объема 2021 г. (с устранением сезонности)**

Грузоперевозки стагнируют после провала прошлого года (рис 1) в условиях сокращения транзита и неполностью восстановившегося экспорта калийных удобрений. Более позитивная картина наблюдается в пассажирских перевозках, где пассажирооборот в июне превысил среднемесячный уровень 2021 г. на  $\approx 17\%$  (с устранением сезонности; рис 5.б). Несмотря на усложнение туризма и санкционные ограничения, сегмент пассажирских перевозок, вероятно, получает поддержку со стороны возросшего спроса населения на услуги, подпитываемого мягкой денежно-кредитной политикой и повышением заработных плат. В целом **по итогам II квартала 2023 г. прочие услуги (за исключением информации и связи, торговли и транспорта) добавили более 0,4 п.п. к квартальному приросту ВВП** (с устранением сезонности; рис 1).

Рис 5. Динамика показателей транспортной отрасли (с устранением сезонности)



**Примечание:** сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедуры X13 в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика уточняется.

**Информация и связь стагнировала в II квартале 2023 г. (рис 1)**

Сектор потерял более 17% добавленной стоимости с пикового уровня I квартала 2022 г. (с устранением сезонности) в результате релокации бизнеса и специалистов, усложнения сотрудничества иностранных компаний с белорусским бизнесом. В ближайшие кварталы возможна стагнация или некоторое восстановление выпуска IT-сектора в условиях возросшего внутреннего спроса, однако отыграть понесенные потери в ближайшие годы представляется проблематичным.

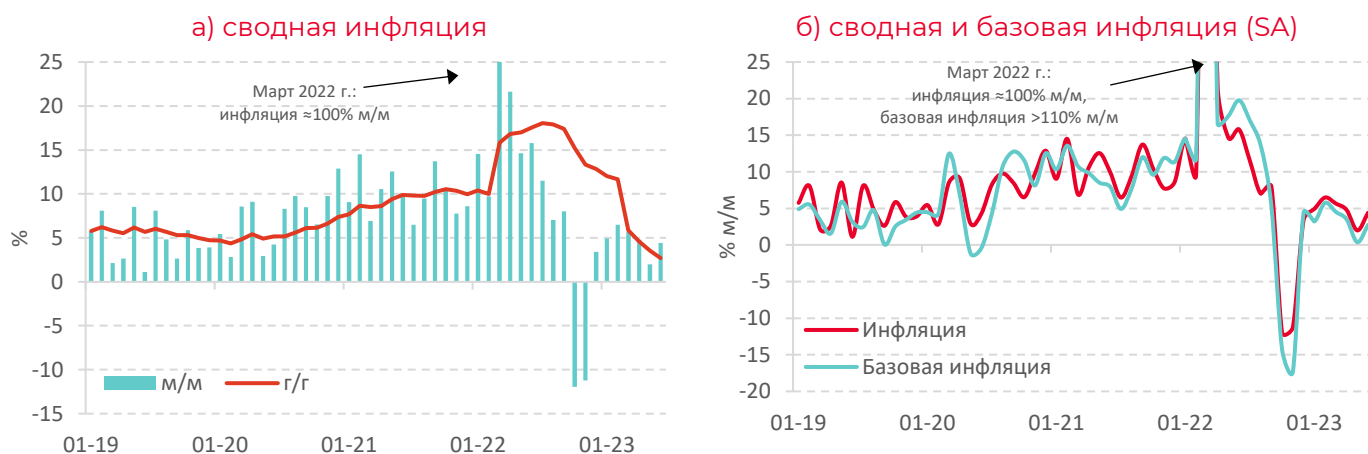
**Выпуск сельского хозяйства снизился на 6,1% г/г в июне, а добавленная стоимость сектора в II квартале сократилась к уровню I квартала с устранением сезонности (рис 1)**

В ближайшие месяцы сельскохозяйственное производство будет оказывать существенное влияние на динамику ВВП из-за неравномерности уборочных кампаний в текущем и прошлом годах. Кроме того, ощутима вероятность неблагоприятного воздействия погодных условий на урожайность зерна в текущем году. Если сбор зерновых и зернобобовых культур снизится к уровням 2021 г., это может стоить около 1 п.п. годового прироста ВВП в III квартале 2023 г. и иметь проинфляционные последствия.

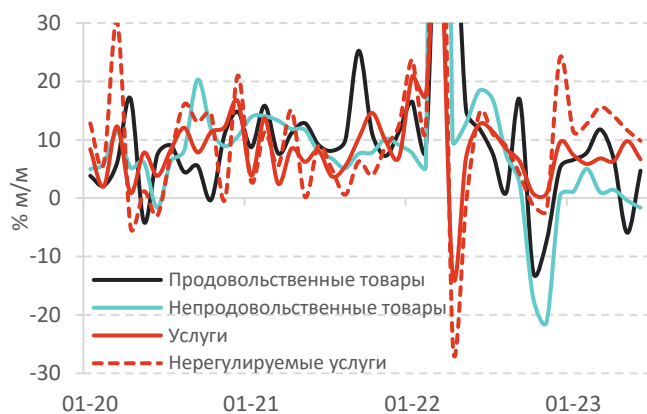
**Инфляционные риски в условиях монетарного стимулирования сохраняются повышенными, несмотря на временное понижение инфляции до 2,9% г/г в июне и ее вероятное замедление до 2–2,5% г/г в ближайшие месяцы**

Месячная инфляция (с устранением сезонности) в июне оставалась низкой, а годовой рост цен переписал исторический минимум и составил 2,9% г/г (рис 6.а). Так как базовая инфляция в условиях тотального и жесткого ценового госрегулирования теряет статус индикатора устойчивого ценового давления (рис 6.б), целесообразно следить за динамикой инфляции в нерегулируемых услугах. Аннуализированный прирост цен с устранением сезонности на нерегулируемые услуги в июне оставался вблизи 10% м/м (рис 6.в), а процесс выравнивания цен на товары и нерегулируемые услуги завершился после сформированного весной 2022 г. значительного расхождения между ними (рис 6.г). Весьма вероятно, что высокая инфляция в услугах может поддерживаться за счет усилившегося в II квартале давления со стороны внутреннего спроса, напряженной ситуации на рынке труда и ослабления белорусского рубля к доллару и евро. В силу действия постановления № 713 влияние проинфляционных факторов на стоимость товаров может искажаться, но при этом отражается в ценах на нерегулируемые услуги.

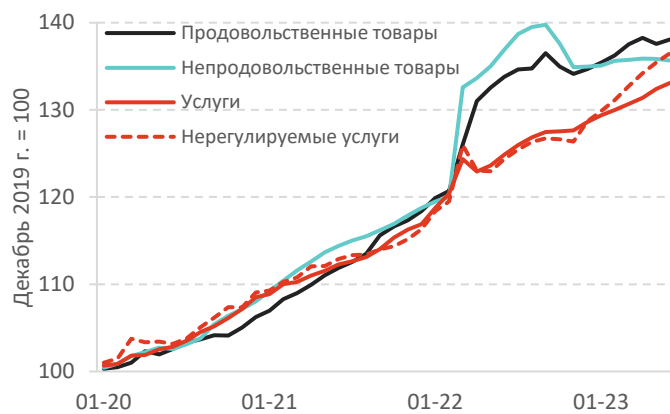
Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси



в) компоненты инфляции (SA)



г) уровни цен компонент инфляции (SA)



**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.