

Экспресс-анализ

Август 2026 г.

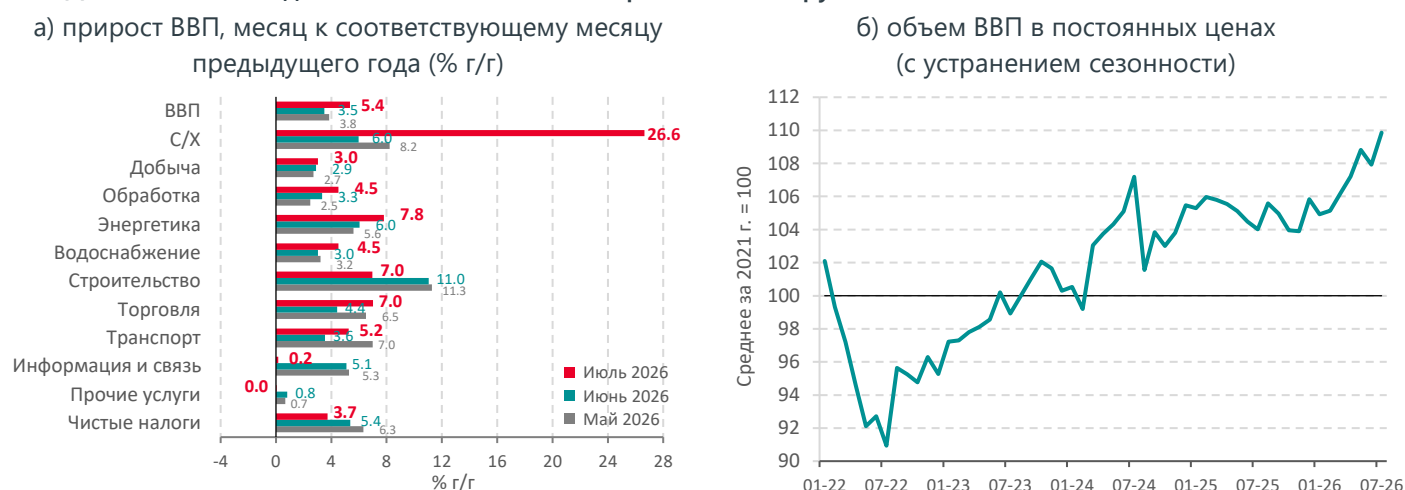
Прирост ВВП Беларуси временно ускорился выше 5% г/г в июле 2026 г. из-за неравномерности уборочных кампаний текущего и предыдущего года

За семь месяцев ВВП увеличился на 2,1% г/г, а отдельно в июле подскочил на $\approx 5,4\%$ г/г (рис 1.а). К уровню июня 2026 г. сезонно сглаженный объем выпуска повысился на 1,5–1,8% (рис 1.б). Ускорение роста ВВП в июле преимущественно связано с более быстрым темпом уборки зерна в текущем году в сравнении с предыдущим. Урожайность зерновых культур складывается ниже прошлогодней, что будет вести к снижению роста сельхозпроизводства по мере выравнивания убранных посевных площадей.

Без учета прямого вклада сельского хозяйства ВВП вырос бы на 3,1% г/г в июле, что близко к июньскому темпу (рис 2.в). Тем не менее рост вблизи 3% г/г является высоким, превышающим сбалансированный темп для Беларуси. Он достигается за счет стимулирующей бюджетной политики, расширения кредитования в рамках специальных программ и сохранения влияния конъюнктурных позитивных факторов для промышленности. Эффекты стимулирующей экономической политики проявляются в усилении потребительского спроса и росте инвестиций, финансируемых за счет бюджета и льготных кредитов.

Коррекция выпуска сельского хозяйства приведет к существенному замедлению годового роста ВВП в августе, а накопленный прирост за восемь месяцев ожидается в районе 2–2,3% г/г. Если российская экономика избежит спада, то ВВП Беларуси сохранит темп прироста около 2–2,5% г/г по итогам 2026 г. Инфляция останется ниже 5% г/г в III кв. 2026 г., но восстановится в диапазон 5–6% г/г к концу текущего года по мере частичной реализации в ценах накопленного инфляционного навеса и давления перегретого внутреннего спроса и рынка труда. Неопределенность оценки реакции цен на смягчение ценового контроля порождает существенные риски отклонения от базового прогноза в обе стороны.

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.

Добавленная стоимость сельского хозяйства возросла на $\approx 26,6\%$ г/г в июле (рис 1.а), обеспечив $\approx 2,3$ п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

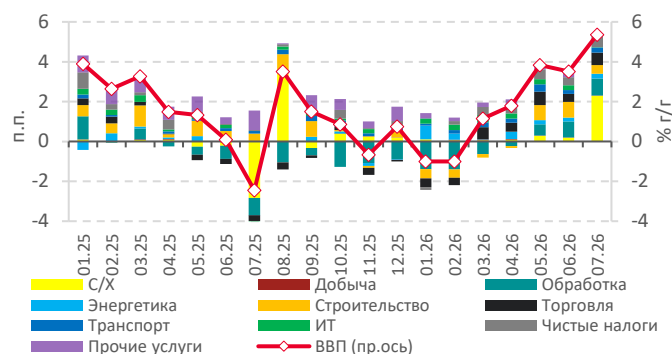
Значительный рост сельхозпроизводства связан с более быстрым темпом уборки зерновых в сравнении с 2025 г.: на 1 августа 2026 г. они были убраны с 38,2% площадей, а годом ранее – с 22,3%. В результате валовой сбор зерна на 1 августа возрос на 55,3% г/г. При этом урожайность зерновых в текущем году складывается выше средней за последние годы, но заметно ниже прошлогодней (рис 3.г). При сопоставимых посевных площадях это указывает на то, что годовой рост сельхозпроизводства будет снижаться по мере выравнивания убранных площадей. Отдельно в августе сельское хозяйство внесет отрицательный вклад в годовой прирост ВВП.

Добавленная стоимость промышленности прибавила $\approx 4,9\%$ г/г в июле, в том числе $\approx 4,5\%$ г/г в обрабатывающих отраслях (рис 1.а)

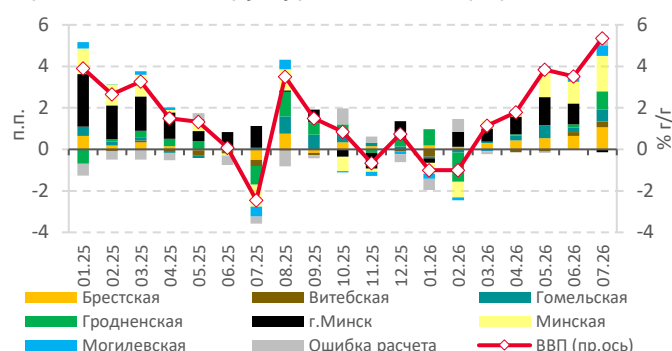
Сезонно скорректированный выпуск промышленности в июле возрос на $\approx 1\%$ к уровню июня и был близок к пикам середины 2024 г. (рис 3.а). Существенно повысилось производство обрабатывающих отраслей в Витебской и Гомельской областях (рис 3.в). Это указывает на рост выпуска нефтепродуктов на фоне сокращения производства топлива в России. Также вероятно повышение выпуска нефтехимических отраслей, в то время как производство калия оставалось вблизи достигнутых уровней (близких к пиковым). Положительную траекторию роста сохраняли пищевой (+4,3% г/г за январь – июль) и фармацевтический комплексы (+7,5% г/г) в условиях сильного потребительского спроса и развития импортозамещающих производств. Региональная статистика также указывает на наращивание выпуска легковых автомобилей на фоне усиления спроса на них на белорусском и российском рынках. В других секторах гражданского машиностроения динамика производства оставалась сдержанной вследствие ресурсных ограничений и снизившегося инвестиционного спроса в России. Выпуск легкой промышленности сохранялся ниже уровня 2025 г. (-7,8% г/г за январь – июль). Складские запасы в июле оставались высокими, вблизи уровней апреля – июня 2026 г. (рис 3.б).

Рис 2. Динамика ВВП Беларуси

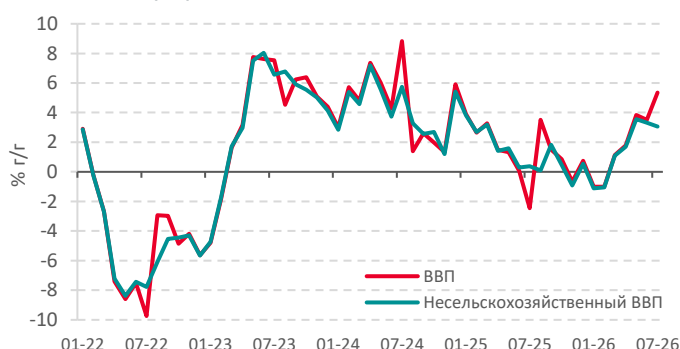
а) отраслевая структура годового прироста ВВП



б) региональная структура годового прироста ВВП



в) годовой прирост ВВП



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

В сочетании со снизившимся отношением экспорта товаров к выпуску это указывает на сохранение в целом сдержанного спроса на белорусскую продукцию на внешних рынках.

В августе – сентябре выпуск промышленности будет волатильным, но в целом по году можно ожидать умеренного роста вблизи 2% г/г

Вероятная неравномерность выпуска нефтепродуктов обусловит волатильность производства. Стимулирование властями внутреннего спроса продолжит поддерживать выпуск. Сдерживающее воздействие сохранится со стороны ослабшего инвестиционного спроса в России и внутренних ресурсных ограничений.

Добавленная стоимость транспортного сектора выросла на $\approx 5,2\%$ г/г в июле (рис 1.а), добавив почти 0,3 п.п. к годовому приросту ВВП (рис 2.а)

Рост на транспорте обеспечен повышением пассажирооборота на 8,2% г/г в июле за счет удлинения маршрутов. Число перевезенных пассажиров сократилось на 1,7% г/г в июле. Грузооборот оставался в стагнационном русле (рис 3.а).

Динамика выпуска IT-сектора существенно замедлилась в июле, вероятно, временно

Добавленная стоимость сектора информации и связи увеличилась на $\approx 0,2\%$ г/г в июле после прироста на $\approx 5,1\%$ г/г в июне (рис 1.а). Вполне возможно, что такое резкое замедление является «статистической аномалией» и будет впоследствии сглажено после уточнения Белстатом оценки ВВП в конце сентября. Динамика экспорта услуг и состояние внутреннего валютного рынка указывают скорее на сохранение траектории умеренного восстановления IT-сектора.

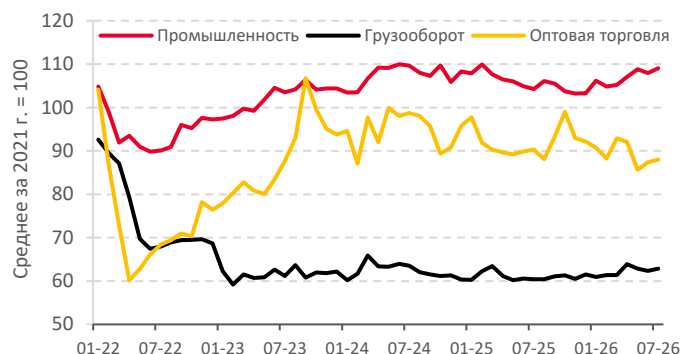
Прирост добавленной стоимости торговли ускорился до $\approx 7\%$ г/г в июле благодаря усилению потребительского спроса (рис 1.а)

Розничный товарооборот прибавил более 4% в июле к уровню июня (в реальном выражении с устранением сезонности; рис 4.а). Потребительская активность усилилась вследствие увеличения кредитования населения и высокого роста реальных зарплат (рис 4.а). При этом повышение розничных продаж в текущем году преимущественно связано с мощным ростом покупок автомобилей. Вероятно, рынок адаптируется к регуляторным изменениям, а преференциальные условия кредитования в рамках специальных программ (в том числе на приобретение товаров отечественного производства) поддерживают высокий спрос. Расширение этих программ и смягчение требований к долговой нагрузке физлиц будут и далее стимулировать потребительский спрос, рост которого превышает возможности внутреннего производства и сопровождается увеличением импорта товаров (рис 4.в).

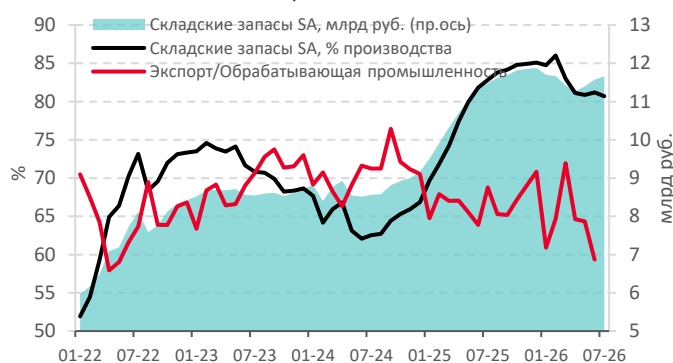
Оптовый товарооборот сохранил сдержанную динамику в июле (рис 3.а). Это указывает на невысокий рост физических объемов экспорта товаров, в том числе нефтепродуктов, произведенных не из давальческого сырья.

Рис 3. Производственная активность в Беларуси

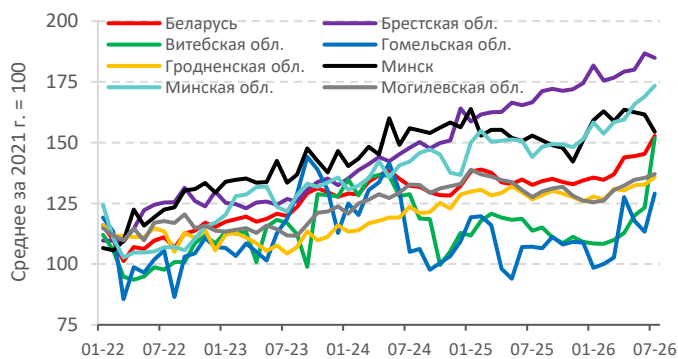
а) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устранением сезонности)



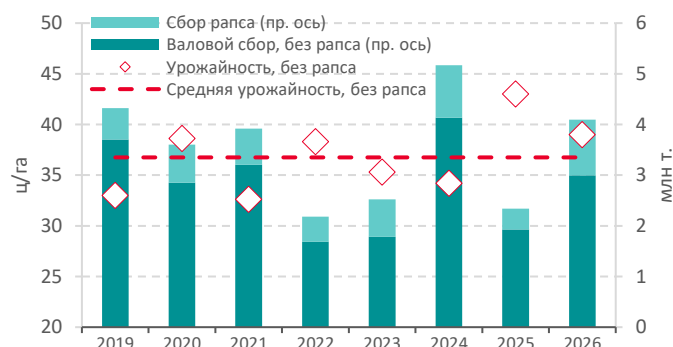
б) складские запасы в промышленности



в) номинальный выпуск обрабатывающей промышленности (с устранением сезонности)



г) урожай зерна на 1 августа (в сельхозорганизациях)



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.

Инвестиции в июле увеличились вследствие роста строительных работ

Добавленная стоимость строительства приросла на $\approx 7\%$ г/г в июле (рис 1.а), обеспечив $\approx 0,4$ п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а). В свою очередь, вложения в машины, оборудование и транспортные средства сократились на $3,2\%$ г/г в июле. В целом объем инвестиций оставался волатильным, но его динамика сохранялась на траектории роста (рис 4.б). Следует отметить, что рост инвестиций в текущем году практически полностью обеспечивается бюджетным и льготным кредитным финансированием. Власти стимулируют инвестиционный спрос для достижения целевого прироста ВВП в $2,8\%$ по итогам 2026 г. Однако в долгосрочной перспективе вытеснение частных инвестиций государственными может лимитировать потенциал экономического роста.

Сальдо внешней торговли товарами и услугами оценивается дефицитным около $0,5\text{--}1\%$ ВВП в II кв. 2026 г. (с устранением сезонности)

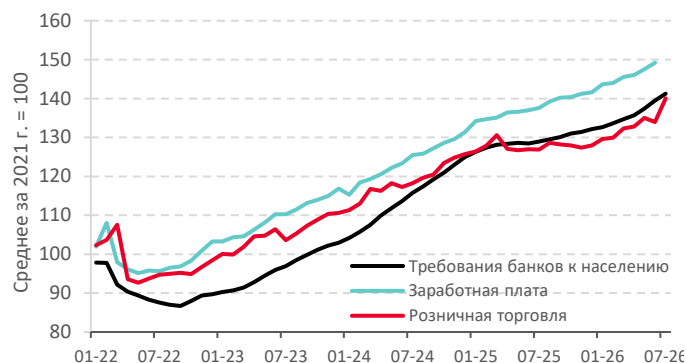
Формирование дефицита после сбалансированного I кв. 2026 г. связано с опережающим ростом импорта товаров над их экспортом (рис 4.г). Импорт оставался повышенным в условиях перегретого внутреннего спроса, в то время как на экспорт негативно влияло снижение инвестиций в России. При этом действие ряда специфических факторов ограничивало увеличение дефицита внешней торговли. Это прежде всего улучшение ценовых условий торговли и наращивание услуг по переработке давальческой нефти. Последнее способствовало поддержанию значительного профицита торговли услугами в II кв. (рис 4.г). В целом дисбаланс во внешнеторговой позиции страны сохранялся небольшим, и курс белорусского рубля оставался вблизи равновесного уровня в терминах корзины валют. Однако существенные позитивные эффекты конъюнктурных факторов требуют консервативного подхода к экономической политике, так как в случае их затухания внешнеторговый дисбаланс увеличится.

Инфляция ускорилась в июле 2026 г.

Годовой прирост потребительских цен вырос с $4,3\%$ г/г в июне до $4,4\%$ г/г в июле, а их аннуализированный прирост за месяц поднялся до 6% м/м (со снятой сезонностью; рис 5.а).

Рис 4. Внутренний спрос и внешняя торговля (все показатели – с устранением сезонности)

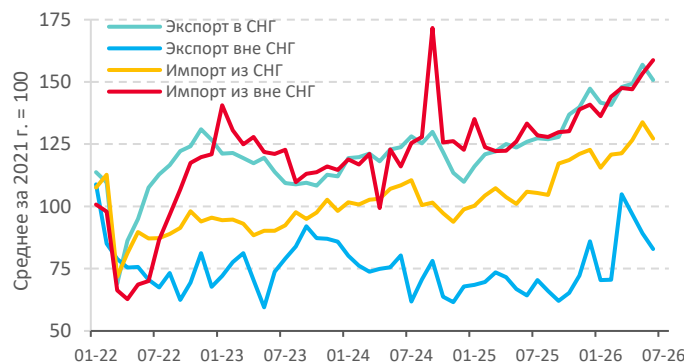
а) потребительский спрос (в реальном выражении)



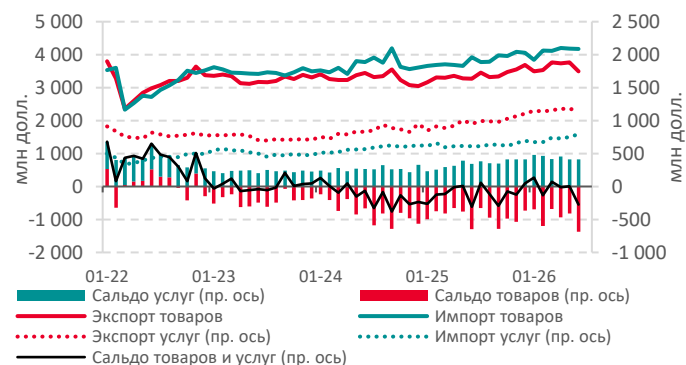
б) инвестиции (в реальном выражении)



в) экспорт и импорт товаров (стоимостные объемы)



г) внешняя торговля товарами и услугами



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.

Небазовая инфляция оценивается вблизи 4,4% м/м в июле 2026 г. (рис 5.6)

Административно регулируемые цены сохранили сдержанный темп прироста около 5% м/м. Стоимость плодоовощной продукции показала околонулевую месячную динамику. Базовый прогноз предполагает, что цены на овощи и фрукты в текущем году останутся ниже уровней 2025 г.

Базовая инфляция возросла с $\approx 2,5\%$ в июне до $\approx 7,7\%$ м/м в июле 2026 г. (рис 5.6)

Ключевым фактором ускорения базовой инфляции стало смягчение ценового контроля – вывод из-под регулирования практически всех непродовольственных товаров. В результате прирост цен на последние поднялся с $\approx 2,4\%$ м/м в среднем в январе – июне до $\approx 9,3\%$ м/м в июле (рис 5.в). Учитывая значительный накопленный разрыв в динамике ценовых индексов на непродовольственные товары и нерегулируемые услуги (рис 5.г), реакцию на смягчение регулирования можно оценить как умеренную. Это говорит в пользу гипотезы о возросшей конкуренции из-за развития маркетплейсов, но одного наблюдения недостаточно для ее подтверждения.

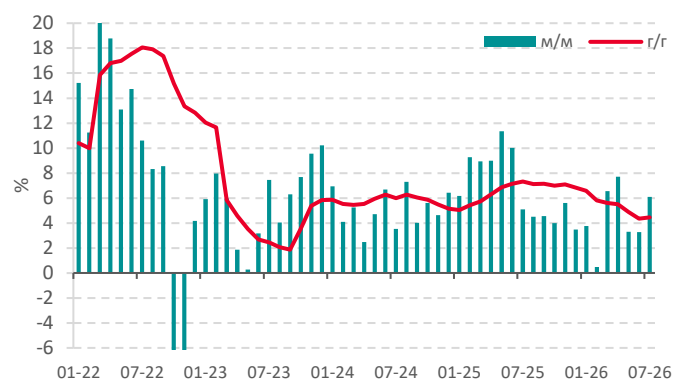
Цены на продукты питания (без овощей и фруктов, алкогольных и табачных изделий) сохраняли низкий темп прироста – $\approx 1,9\%$ м/м в июле. В этом сегменте потребительской корзины ценовой контроль сохранялся почти всеобъемлющим. Высокими оставались темпы удорожания нерегулируемых услуг – $\approx 12,6\%$ м/м в июле, в том числе около 10,3% м/м без учета высоковолатильных международных ж/д и авиабилетов (рис 5.в). Ценовое давление в этом сегменте по-прежнему исходило от перегретого внутреннего спроса и сильно возросших издержек на оплату труда.

Годовая инфляция останется ниже 5% г/г в августе – сентябре и ожидается в диапазоне 5–6% г/г к концу текущего года

Частичная реализация накопленного инфляционного навеса приведет к умеренному увеличению инфляции к концу года. Проинфляционные эффекты сохранятся со стороны внутреннего спроса и рынка труда. Риски для базового прогноза сохраняются повышенными, прежде всего из-за неопределенности оценки инфляционного навеса и угрозы ускорения инфляции в России.

Рис 5. Динамика инфляции в Беларуси

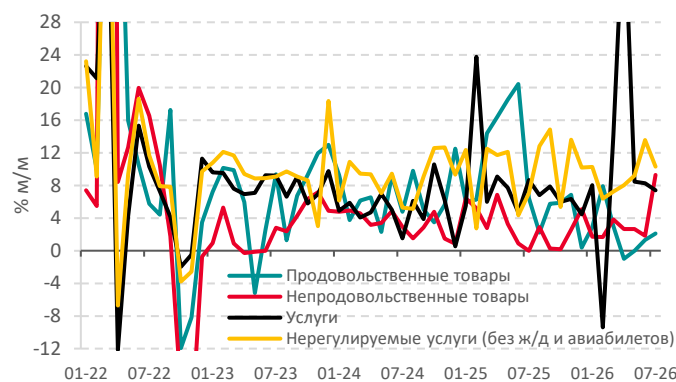
а) сводная инфляция (SA)



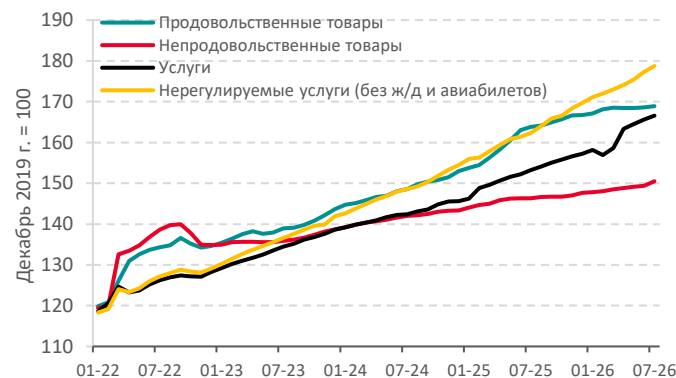
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



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.