

Мониторинг экономики Беларуси: тенденции, настроения и ожидания

Экспресс-анализ

Экономическая активность и инфляция

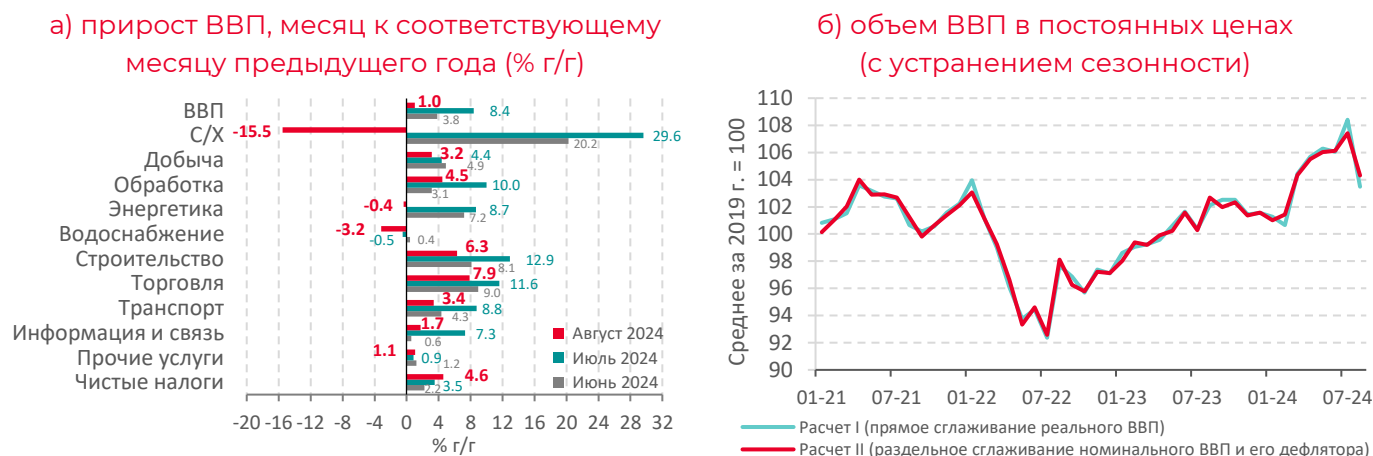
Сентябрь 2024 г.

ВВП Беларуси сократился в августе под влиянием волатильности сельскохозяйственного производства и нефтепереработки

За январь – август 2024 г. ВВП вырос на 4,9% г/г, а отдельно в августе – на $\approx 1\%$ г/г после прибавки на $\approx 8,4\%$ г/г в июле (рис 1.а). Объем ВВП (с устранением сезонности) в августе сократился на $\approx 3\text{--}4,5\%$ по отношению к июлю после краткосрочного подъема в предыдущем месяце (рис 1.б). Колебания выпуска в летние месяцы 2024 г. во многом определялись неравномерностью уборки зерна в 2023 и 2024 гг. Вместе с тем объем ВВП в августе опустился даже ниже уровней апреля – июня 2024 г., что, вероятно, связано с сохранявшимися проблемами в нефтепереработке из-за июльской непогоды.

В целом все более вероятно, что даже в среде повышенного потребительского спроса производителям тяжело сохранять высокие темпы роста выпуска из-за отсутствия свободных мощностей, дефицита кадров, усложнившейся логистики поставок и чрезмерного вмешательства государства. Экономику Беларуси ожидает медленное «остывание» при условиях отсутствия сильных внешних шоков, ослабления динамики спроса в России, поддержания внутреннего бюджетного стимула и близких к нейтральным денежно-кредитных условий. Этому будет соответствовать прирост ВВП в диапазоне 4–5% по итогам 2024 г. и его замедление в диапазон 0–2% в 2025 г.

Рис 1. Динамика ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси



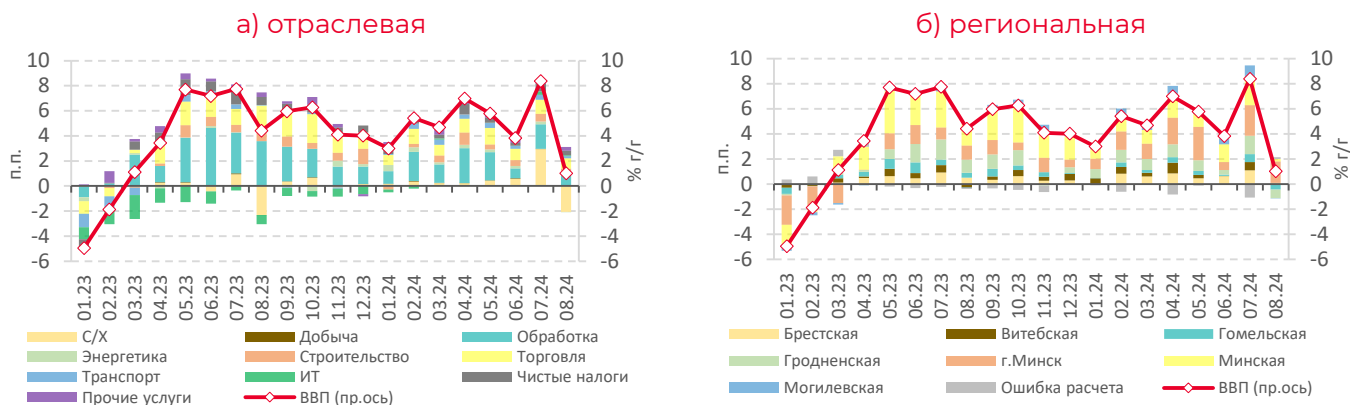
Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. Месячные данные по ВВП являются оценками и к ним следует подходить с осторожностью.

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.

Сельское хозяйство оказало мощное негативное влияние на годовой прирост ВВП, отняв у него около $\approx 2,1$ п.п. в августе после добавки $\approx 2,9$ п.п. в июле (рис 2.а)

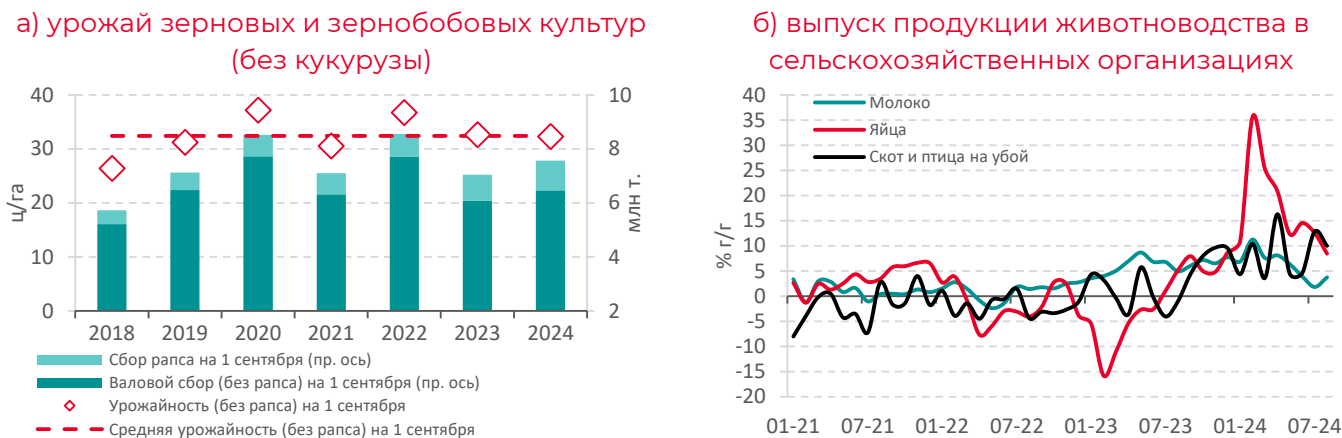
Добавленная стоимость сельского хозяйства снизилась на $\approx 15,5\%$ г/г в августе после прироста на $\approx 29,6\%$ г/г в июле (рис 1.а). Из-за раннего начала уборочной кампании сбор зерна в сравнении с прошлым годом был существенно большим в июне-июле и сильно меньшим в августе (на $45,8\%$ г/г отдельно в августе). В итоге валовой сбор зерновых и зернобобовых культур в сельскохозяйственных организациях на 1 сентября 2024 г. составил 6,47 млн т, что на $6,2\%$ выше показателя прошлого года. Этот рост обеспечен исключительно за счет больших посевных площадей в 2024 г., так как урожайность зерна сложилась несколько ниже 2023 г. – вблизи среднего значения последних лет (рис 3.а).

Рис 2. Структура роста ВВП Беларуси (месяц к соответствующему месяцу предыдущего года – % г/г)



Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. В составе энергетики учтено водоснабжение.

Рис 3. Показатели сельского хозяйства



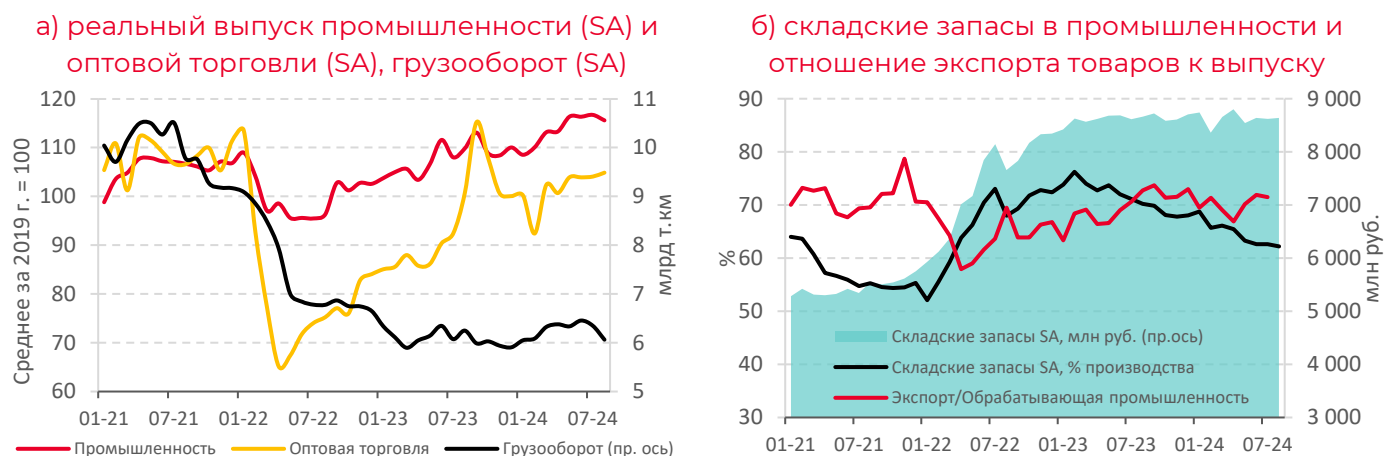
Прирост добавленной стоимости промышленности снизился с $\approx 9,4\%$ г/г в июле до $\approx 3,8\%$ г/г в августе (рис 1.а), а ее вклад в годовой прирост ВВП – с $\approx 2,2$ до $\approx 1,0$ п.п. (рис 2.а)

Сезонно скорректированный выпуск промышленности в августе сократился на $\approx 1\%$ к июлю (рис 4.а). Производство обрабатывающих отраслей снизилось в Витебской и Гомельской областях, что отражает временные проблемы с нефтепереработкой из-за влияния погодных условий. Отсутствовал в августе рост обработки в Минске и Могилевской областях. Вероятно, что гражданское машиностроение, как минимум, не увеличивало выпуск. Отрасли, связанные с ВПК, могли сохранять высокий объем производства, но вряд ли наращивали его. Снизился в августе выпуск в Гродненской области, что может отражать волатильность производства азотных удобрений. Производство выросло в Брестской и Минской областях, вероятно, за счет пищевого комплекса и калийных удобрений.

В целом промышленное производство не показывало роста летом 2024 г., а складские запасы перестали активно сокращаться (рис 4.б). Это отражалось в сдержанной динамике оптовой торговли и грузооборота, который заметно сократился в августе (рис 4.а). Все более вероятно, что ресурсные ограничения (дефицит работников, сложности с поставками и их финансированием) усиливают сдерживающее влияние на выпуск промышленности, которое накладывается на постепенное замедление экономики страны – основного экспортного рынка – России.

Прирост добавленной стоимости сектора информации и связи замедлился с $\approx 7,3\%$ г/г в июле до $\approx 1,7\%$ г/г в августе (рис 1.а). Спад в IT-сфере завершился к началу текущего года, но восстановление после него идет умеренным темпом

Рис 4. Динамика выпуска в промышленности, оптовой торговли и грузооборота транспорта



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 выходом новых данных динамика уточняется.

Инвестиции в августе сократились более чем на 1% к июлю (с устранением сезонности)

Снизилась как вложения в машины, оборудование и транспортные средства, так и объем строительства (рис 5.б). После спурта в весенние месяцы динамика инвестиций затормозила, а их объем колеблется вблизи среднего уровня 2021 г. Негативное воздействие на инвестиционную активность может оказывать высокий рост издержек на оплату труда на фоне строгого ценового контроля на внутреннем рынке и снижения экспортных цен. Кроме того, недостаток работников и усложнившиеся схемы поставок товаров ограничивают возможности быстрого расширения производственных мощностей и объемов строительства жилья даже в условиях повышенного спроса на него.

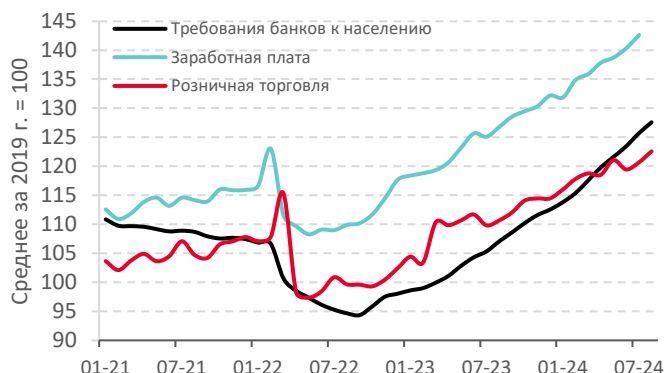
Потребительский спрос на товары усилился в августе

Розничный товарооборот вырос более чем на 1% к июлю (с устранением сезонности). Объем потребления товаров населением обновил исторический максимум, превысив средний уровень 2021 г. почти на 17% (рис 5.а), а отдельно на непродовольственные товары – более чем на 26%. «Вялых» действий Нацбанка недостаточно для охлаждения перегретого спроса на товары в среде бюджетного стимула и значительно увеличившихся доходов домохозяйств: кредиты для населения оставались доступными и росли быстрыми темпами в августе (рис 5.а). Передача импульса от увеличения ставок МБК и по кредиту овернайт Нацбанка будет усиливаться к концу года, но без дополнительных мер со стороны регулятора это не сделает стоимость кредитных ресурсов ограничительной.

Довольно велики риски того, что текущие значения пруденциальных ограничителей кредитной нагрузки населения недоучитывают сверхоптимизм домохозяйств и вероятность существенно замедления роста заработных плат в 2025–2026 гг. Сильное торможение экономики в такой среде может привести к осложнениям с обслуживанием и погашением кредитов в среднесрочной перспективе.

Рис 5. Динамика розничной торговли и инвестиций

а) розница, зарплата и кредит (с устранением сезонности, в реальном выражении)



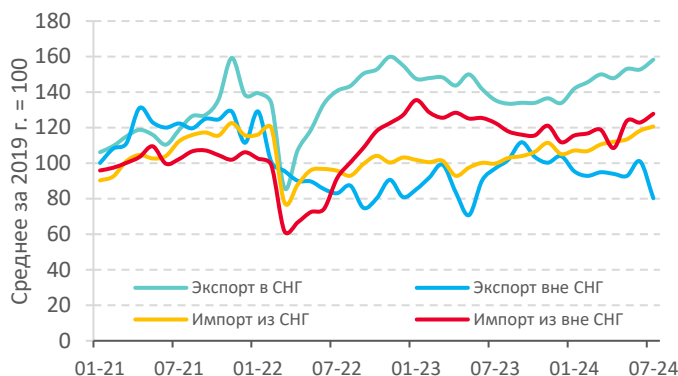
б) инвестиции (с устранением сезонности, в реальном выражении)



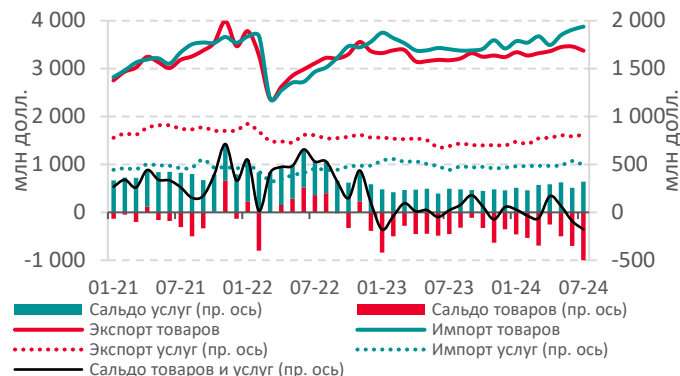
Примечание: реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс потребительских цен на товары. Реальная зарплата рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный индекс потребительских цен. Показатели реальных инвестиций рассчитаны путем дефлирования номинальных на индексы цен в строительстве. С выходом новых данных динамика уточняется.

Рис 6. Динамика показателей внешней торговли

а) стоимостные объемы экспорта и импорта товаров (с устранением сезонности)



б) стоимостные объемы внешней торговли (с устранением сезонности)



Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

Состояние внешней торговли ухудшилось в июле в условиях высокого внутреннего спроса и резкого временного сокращения экспорта нефтепродуктов

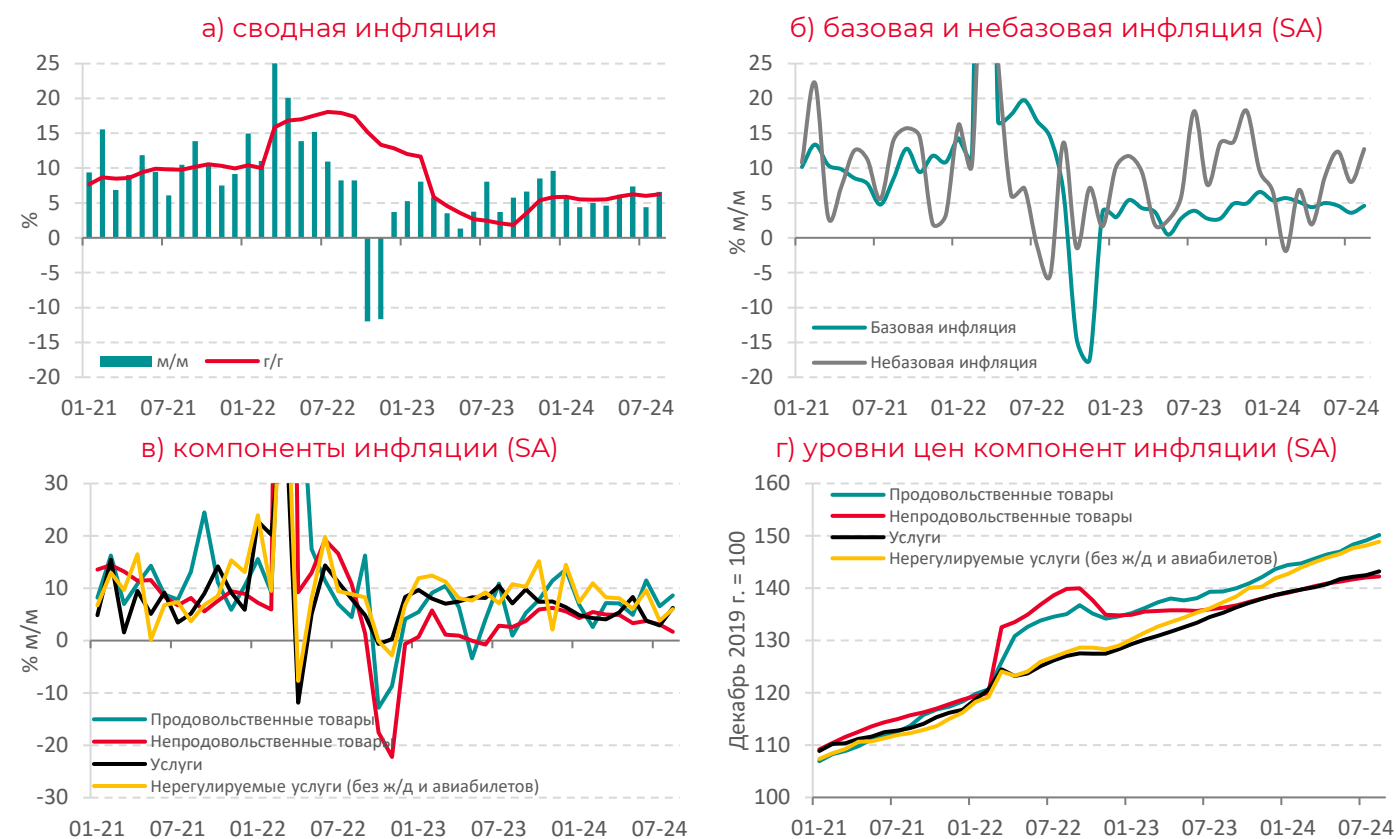
Дефицит внешней торговли товарами и услугами (с устранением сезонности) в июле 2024 г. составил около \$180 млн после около \$90 в июне (рис 6.б). Отрицательное сальдо торговли товарами расширилось на \$150 млн – почти до \$500 млн в июле (с устранением сезонности). Это объясняется резким сокращением экспорта в страны вне СНГ (рис 6.а), которое произошло на фоне падения производства в Гомельской области и указывает на временное сокращение поставок нефтепродуктов из-за проблем на Мозырском НПЗ. По мере завершения восстановительных работ на предприятии поставки возобновятся. Помимо воздействия разового фактора на увеличение дефицита торговли товарами в июне-июле повлияло поддержание повышенного объема импорта товаров в среде перегретого внутреннего спроса (рис 6.б).

Внешняя торговля услугами в июле характеризовалась увеличением профицита в среде завершения спада IT-отрасли (рис 6.6). Это сглаживало влияние сделок с товарами на общее сальдо внешней торговли, которое складывается низким в текущем году, но не критичным для резкой макроэкономической дестабилизации.

Инфляция в августе повысилась в сравнении с июлем: годовой показатель вырос с 5,5 до 6,1% г/г, а аннуализированный прирост за месяц (с устранением влияния сезонного фактора) – с $\approx 4,5$ до $\approx 6-7\%$ м/м (рис 7.а)

Ускорение месячной инфляции преимущественно связано с нетипичной динамикой цен на овощи (учитывается в составе небазовой инфляции; рис 7.6). Овощи в августе не дешевели тем темпом, который соответствует сезонной норме, а огурцы и капуста рекордно подорожали за многие годы. В результате аннуализированный сезонно скорректированный прирост цен плодоовощной продукции оценивается вблизи 70% м/м в августе. В целом летом 2024 г. овощи и фрукты дорожали чуть больше, чем на 3% в среднем в месяц (с устранением сезонности) – это почти 50% в аннуализированном виде. Причинами такого мощного роста цен могут быть проблемы с импортом, негативное влияние погодных условий на урожай, возможное неблагоприятное воздействие санкций и усложнения поставок фитосанитарной продукции, а также приоритетность экспорта перед насыщением внутреннего рынка.

Рис 7. Динамика инфляции в 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.

Базовая инфляция в августе оценивается $\approx 4,6\%$ м/м (в аннуализированном виде с устранением сезонности). Это выше июльского значения в $\approx 3,6\%$ м/м, но по-прежнему является низким темпом для сложившихся макроэкономических условий (рис 7.б)

Фронтально слабая динамика цен на непродовольственные товары сдерживала базовую инфляцию. Аннуализированный сезонно скорректированный прирост цен непродовольственных товаров опустился ниже 2% м/м в августе (рис 7.в), а годовой прирост – до $4,4\%$ г/г. Повышение себестоимости реализованной продукции на 18% г/г в январе – июле 2024 г. в условиях перегретых потребительского спроса и рынка труда было перенесено в потребительские цены непродовольственных товаров лишь частично. Это главным образом является следствием ограничения торговых надбавок и жесткого контроля за ценами со стороны правительства.

Определенные опасения вызывает резкое ускорение роста цен на ряд продовольственных товаров. **Пшеничная мука, хлеб и хлебобулочные изделия, крупа и бобовые, макаронные и кондитерские изделия в августе подорожали в среднем более чем на 15% м/м** (в аннуализированном виде с устранением сезонности). Возможно, это является следствием сочетания невысокого урожая текущего года и низкого урожая прошлого года. Если это так, то в ближайшие месяцы может усилиться ценовое давление в сегменте мяса и мясопродуктов. Вместе с тем пока преждевременно делать окончательные выводы о причинах сильного ускорения роста цен на отмеченные товары и необходимо наблюдать за их будущей динамикой.

В сегменте нерегулируемых услуг давление возросших издержек, в первую очередь со стороны оплаты труда, сохранялось, но не увеличивалось. Без крайне волатильных международных ж/д и авиаперевозок аннуализированный сезонно скорректированный прирост цен в этом сегменте оценивается вблизи 6% м/м в августе, а с устранением искажающего влияния директивного изменения с июля 2024 г. подходов к установлению стоимости медицинских услуг – вблизи 7% м/м (рис 7.в). Наиболее показательные рыночные бытовые услуги продолжали дорожать высокими темпами ($8\text{--}9\%$ м/м), но в последние месяцы эти темпы, как минимум, не ускорялись. С осторожностью можно предположить, что потребительский спрос на услуги проходит пик экспансии и его динамика в дальнейшем может принять более умеренную траекторию.

Годовая инфляция в ближайшие месяцы останется вблизи сложившегося уровня, а по итогам года прогнозный диапазон сохраняется в размере $5\text{--}7\%$ г/г