

Экспресс-анализ

Сентябрь 2026 г.

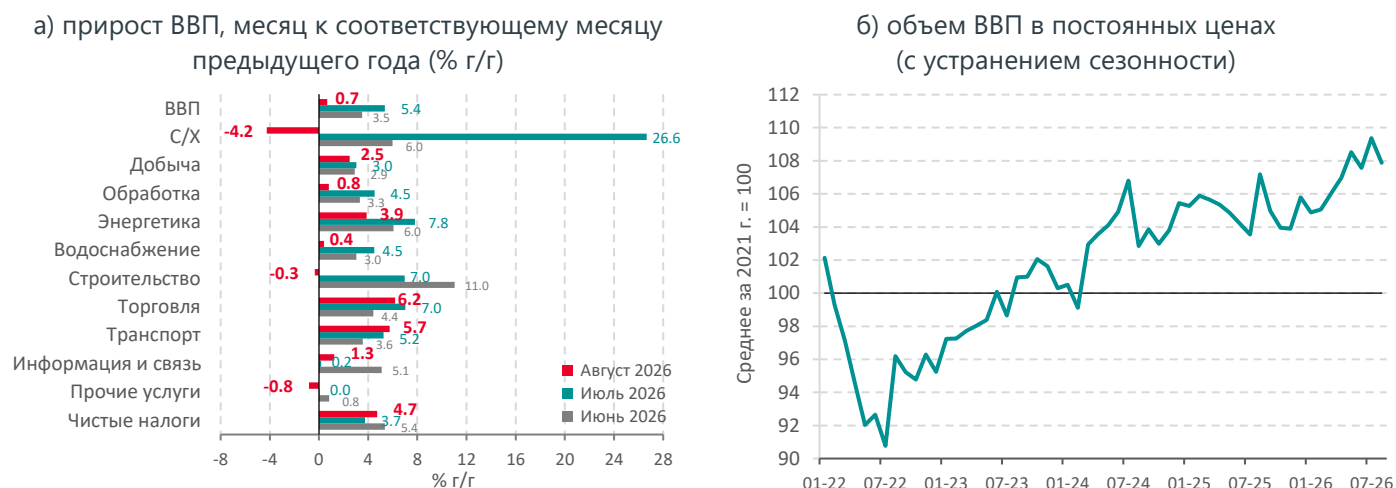
Экономика Беларуси сбавила обороты в августе 2026 года

За восемь месяцев ВВП увеличился на 1,9% г/г. Годовой прирост экономики отдельно в августе оценивается около 0,7% г/г после порядка 5,4% г/г месяцем ранее (рис 1.а). К уровню июля 2026 г. сезонно сглаженный объем ВВП сократился на $\approx 1,4\%$ (рис 1.б). Ослабление динамики выпуска в значительной степени стало результатом волатильности сельхозпроизводства из-за неравномерных темпов уборочной кампании: вклад отрасли в годовой прирост ВВП составил +2,3 п.п. в июле и -0,6 п.п. в августе (рис 2.а).

Динамика выпуска замедлилась и без учета прямого вклада сельского хозяйства: годовой прирост не-сельскохозяйственного ВВП снизился с $\approx 3,1\%$ г/г в июле до $\approx 1,3\%$ г/г в августе (рис 2.в). Ослабление роста преимущественно стало следствием торможения обрабатывающей промышленности и строительства (рис 1.а). Если волатильность строительных работ типична для Беларуси, то снижение оборотов промышленности сигнализирует о лимитирующем влиянии инвестиционного спроса в России и внутренних ресурсных ограничений. Внутренний спрос при этом оставался высоким, подстегиваемый значительными бюджетными и квазибюджетными вливаниями и снижением процентных ставок.

В оставшейся части года можно ожидать сохранения значимых стимулов для внутреннего спроса со стороны экономической политики. Прощение в II кв. 2026 г. около \$1,86 млрд госдолга позволит властям активнее направлять ресурсы бюджета в экономику, а снизившиеся процентные ставки по кредитам и вкладам будут поддерживать потребительскую активность. Стимулирование внутреннего спроса при отсутствии сильных внешних шоков позволит ВВП Беларуси вырасти на 2–2,5% в 2026 г., но будет сопровождаться увеличением денежного навеса – широкая денежная масса имеет высокие шансы прибавить более 20% по итогам года. Это будет препятствовать устойчивому замедлению инфляции, которая ожидается в диапазоне 5–6% г/г в 2026 г. и 6–7% г/г в 2027 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.

Добавленная стоимость сельского хозяйства снизилась на $\approx 4,2\%$ г/г в августе после увеличения на $\approx 26,6\%$ г/г в июле 2026 г. (рис 1.а)

Волатильность сельхозпроизводства связана с неравномерным темпом уборочной кампании в 2025 и 2026 гг. В текущем году значительно большая доля урожая зерновых пришлась на июль. В результате отдельно в августе 2026 г. сбор зерна (с учетом рапса) в сельхозорганизациях был на 23,7% ниже уровня августа 2025 г. В целом в текущем году урожай зерновых складывается близким к прошлогоднему за счет большего сбора рапса и увеличения посевной площади (рис 3.г).

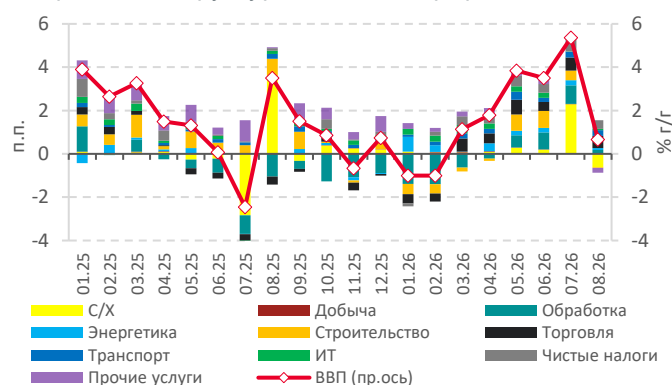
Прирост добавленной стоимости промышленности замедлился с $\approx 4,9\%$ г/г в июле до $\approx 1,1\%$ г/г в августе 2026 г.

Сезонно скорректированный выпуск промышленности в августе существенно снизился в сравнении с июльским объемом и вернулся к среднему уровню I кв. 2026 г. (рис 3.а). Сдержанный инвестиционный спрос в России и усложнившаяся логистика на российском рынке оказывали негативное воздействие на производство перерабатывающих отраслей в Беларуси. Прирост добавленной стоимости обрабатывающей промышленности замедлился с $\approx 4,5\%$ г/г в июле до $\approx 0,8\%$ г/г в августе (рис 1.а). В результате ее вклад в годовой прирост ВВП уменьшился с более 0,8 п.п. до менее 0,2 п.п. соответственно (рис 2.а).

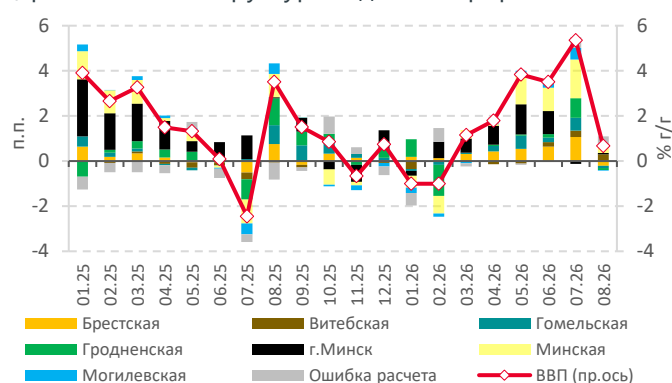
Объем выпуска обрабатывающей промышленности снизился по отношению к предыдущему месяцу в Минске, Минской, Брестской, Могилевской и Витебской областях (рис 3.в). Можно предположить, что сектор машиностроения (за исключением выпуска легковых авто) продолжал испытывать трудности со сбытом. Легкая промышленность сократила выпуск на 7,9% г/г в январе – августе 2026 г. Совокупное производство нефтепродуктов (включая выпуск из давальческого сырья) оставалось высоким по меркам последних лет. Устойчивый рост демонстрировали отрасли, ориентированные на внутренний спрос и импортозамещение, – пищевая промышленность сохранила темп прироста выпуска на уровне 4,3% г/г в январе – августе, а фармацевтика ускорилась до 8,5% г/г.

Рис 2. Динамика ВВП Беларуси

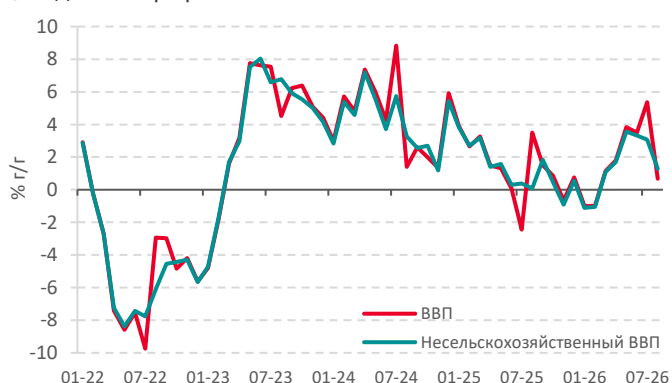
а) отраслевая структура годового прироста ВВП



б) региональная структура годового прироста ВВП



в) годовой прирост ВВП



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

Следует отметить, что складские запасы в августе сократились, но по-прежнему находились на исторически высоком уровне (рис 3.б).

В оставшейся части года можно ожидать существенных внутренних стимулов для промышленного производства, в то время как внешний спрос останется сдержанным

Бюджетное финансирование инвестиций с высокой вероятностью сохранится интенсивным, а снижение процентных ставок по кредитам и вкладам будет подстегивать потребительский спрос.

В условиях существенных ресурсных ограничений (прежде всего нехватки работников) рост спроса будет сопровождаться высоким импортом, но стимул для внутренних производителей также будет проявляться. Сдерживающее воздействие сохранится со стороны ослабшего инвестиционного спроса в России. В целом по итогам текущего года можно ожидать умеренного роста промышленного производства в пределах 2%. При этом волатильность выпуска прогнозируется сильной (в том числе из-за неравномерного выпуска нефтепродуктов), а неопределенность прогноза остается высокой из-за слабой предсказуемости факторов неэкономического характера.

Добавленная стоимость транспортного сектора выросла на $\approx 5,7\%$ г/г в августе (рис 1.а), добавив около 0,3 п.п. к годовому приросту ВВП (рис 2.а)

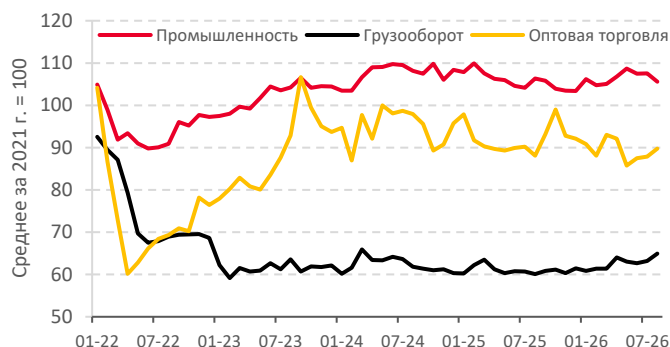
Увеличение средней дальности пассажирских перевозок продолжало поддерживать рост транспортного сектора – пассажирооборот поднялся на 9,3% г/г в августе при уменьшении числа перевезенных пассажиров на 1,3% г/г. В августе также отмечено повышение грузооборота, как к уровню предыдущего месяца со снятой сезонностью (рис 3.а), так и на 8,3% к уровню августа 2025 г. В сочетании с ростом объема оптовой торговли в конце лета (рис 3.а) это может указывать на высокие объемы переработки (и, соответственно, транспортировки) давальческой нефти и на некоторое повышение экспорта калия. Также нельзя исключать увеличения загрузки складской инфраструктуры Беларуси на фоне логистических осложнений в России, что могло позитивно повлиять на показатели транспортного сектора и оптового товарооборота.

Рост IT-сектора в августе сохранился невысоким

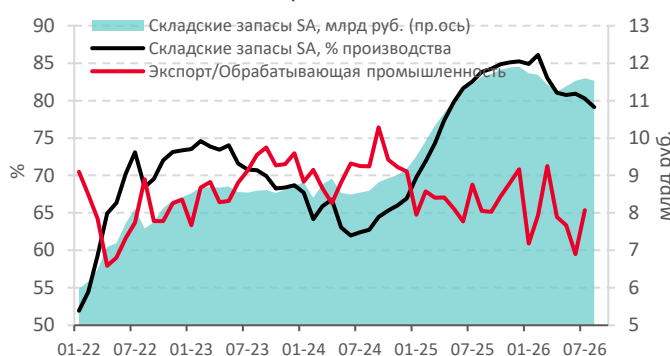
Добавленная стоимость сектора информации и связи увеличилась на $\approx 1,3\%$ г/г в августе после прироста на $\approx 0,2\%$ г/г в июле (рис 1.а). Динамика последних месяцев указывает на то, что тенденция восстановления IT-сферы после затяжного спада в 2022–2023 гг. застопорилась. Однако в силу практики регулярного и зачастую значительного пересмотра Белстатом данных по добавленной стоимости сектора информации и связи этот вывод требует подтверждения после уточнения ее первой оценки.

Рис 3. Производственная активность в Беларуси

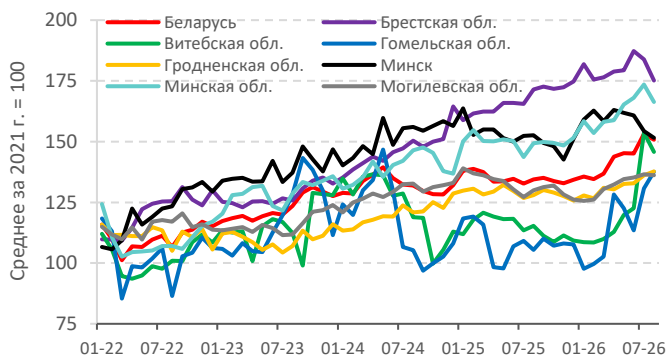
а) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устранением сезонности)



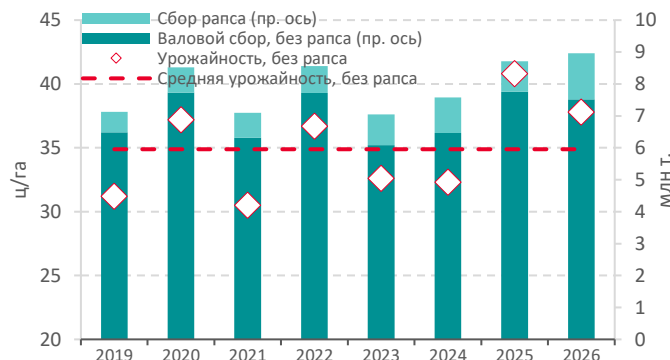
б) складские запасы в промышленности



в) номинальный выпуск обрабатывающей промышленности (с устранением сезонности)



г) урожай зерна на 1 сентября (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.

Прирост добавленной стоимости торговли замедлился до $\approx 6,2\%$ г/г в августе вследствие коррекции розничного товарооборота (рис 1.а)

Розничные продажи скорректировались в августе после бурного роста ранее (в реальном выражении с устранением сезонности; рис 4.а). В целом потребительская активность оставалась высокой – розничный товарооборот превосходил средний уровень 2021 г. примерно на 38%, в том числе в непродовольственном сегменте – более чем на 65%. Сильный спрос поддерживался непрерывно росшими в течение 30 месяцев (с февраля 2024 г. по июль 2026 г.) реальными зарплатами, а также начавшим вновь набирать обороты в текущем году кредитованием населения (рис 4.а). На фоне снижения процентных ставок по кредитам и вкладам, сохранения дефицита работников и стимулирования роста зарплат в бюджетной сфере можно ожидать увеличения потребительского спроса в оставшейся части года.

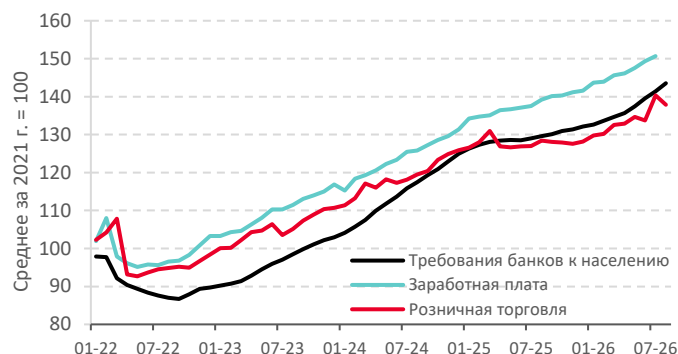
Инвестиции снизились в августе вследствие волатильности строительных работ

Добавленная стоимость строительства сократилась на $\approx 0,3\%$ г/г в августе после прироста на $\approx 7\%$ г/г в июле (рис 1.а). Объем строительных работ снизился и по отношению к предыдущему месяцу после устранения сезонности (рис 4.б). Такие месячные колебания характерны для строительства и отражают процесс ввода объектов в эксплуатацию. Инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства в августе оставались вблизи июльского уровня, а в целом с начала 2025 г. их объем колеблется около среднего значения I кв. 2025 г. (рис 4.б).

Активное снижение процентных ставок по кредитам (которые опустились ниже 10% в августе) и вероятное усиление бюджетного стимула продолжают поддерживать инвестиции в оставшейся части года. Так, прощение (вероятно, Россией) госдолга Беларуси в размере около \$1,86 млрд в II кв. 2026 г. позволит правительству активнее использовать бюджетные ресурсы для госинвестиций для целей приближения к плановому темпу прироста ВВП по итогам года. Рост деловой активности частного бизнеса, в свою очередь, ожидается сдержанным в среде высокой неопределенности и институциональных ограничений.

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.

Внешняя торговля была вблизи баланса в июле 2026 г. (с устранением сезонности)

Дефицит торговли товарами в размере около 4,3% ВВП в июле был компенсирован соответствующим профицитом торговли услугами (рис 5.б). Значительное положительное сервисное сальдо поддерживали высокие объемы переработки давальческой нефти. При этом в последние месяцы размер профицита торговли услугами несколько снизился (рис 5.б).

Дефицит торговли товарами был волатилен в июне-июле из-за изменчивости стоимостных объемов экспорта (рис 5.а). Вероятно, волатильность экспорта связана с воздействием ценовых условий торговли (в том числе колебаний котировок сырья на глобальном рынке). В целом стоимостной объем поставок белорусских товаров на внешние рынки колебался вблизи достигнутого в марте 2026 г. уровня (рис 5.б).

Его поддерживали близкий к рекордному объем экспорта калийных удобрений (в районе 12 млн т в пересчете на год) и возросшие цены на них, а также сохранение сильного потребительского спроса в России, что транслировалось в рост выпуска продуктов питания и легковых авто. Сдерживающее воздействие сохранялось со стороны ослабшего внешнего спроса на белорусские инвестиционные товары. Импорт товаров по-прежнему оставался повышенным в условиях перегретой внутренней потребительской и инвестиционной активности (рис 5.6).

По итогам года внешняя торговля товарами и услугами ожидается в небольшом дефиците вблизи 1% ВВП, однако близкое к сбалансированному состояние внешнеторговой позиции не является устойчивым

Внешнюю позицию в текущем году поддерживали позитивные факторы, которые по своей природе являются временными, а не устойчивыми – дисбаланс на рынке топлива в России, повышение мировых цен на сырье вследствие кризиса в Ормузском проливе, увеличение спреда между ценой нефтепродуктов и нефти, а также недооцененность белорусского рубля к российскому и значительная переоценка российской валюты к доллару. Затухание влияния этих факторов при поддержании стимулирующей экономической политики в Беларуси с высокой вероятностью приведет к расширению дефицита внешней торговли. Масштаб потенциального дисбаланса не выглядит угрожающим для валютного рынка и курса белорусского рубля, но риски оцениваются высокими из-за непредсказуемости продолжительности и масштаба действия отмеченных позитивных факторов.

Инфляционное давление сохранялось умеренным в августе 2026 г.

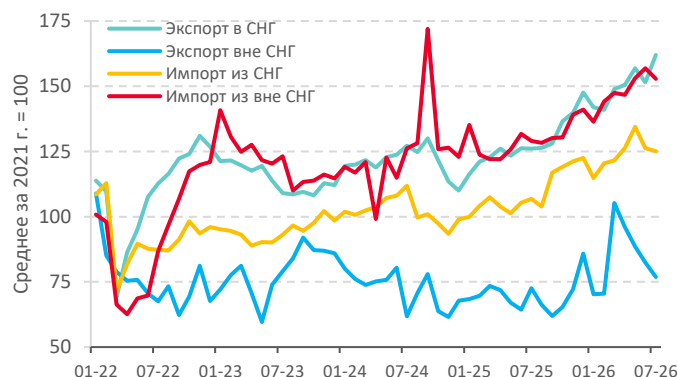
Годовой прирост потребительских цен вырос с 4,4% г/г в июле до 4,5% г/г в августе, а их аннуализированный прирост за месяц остался вблизи 6% м/м (со снятой сезонностью; рис 6.а).

Небазовая инфляция оценивается около 6,4% м/м в августе 2026 г. (рис 6.б)

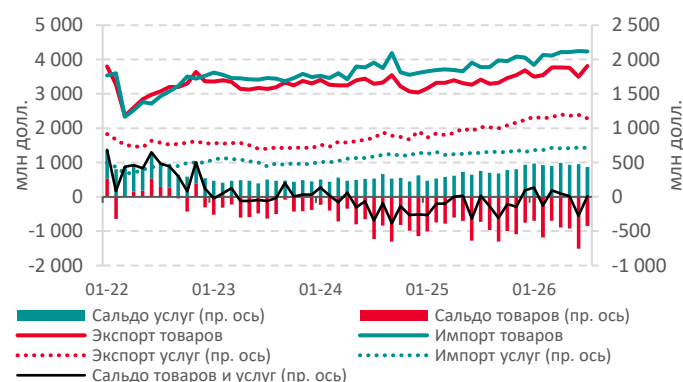
Административно регулируемые цены сохранили сдержанный темп прироста около 5,7% м/м.

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.

Заметно подорожала плодоовощная продукция – на $\approx 11,4\%$ м/м в августе. Вероятно, это ускорение носило коррекционный характер после продолжительного периода снижения цен на овощи и фрукты (четыре квартала подряд). Также нельзя исключать проинфляционного влияния ослабления белорусского рубля к доллару на импортируемую продукцию. Базовый прогноз на конец 2026 г. – сохранение цен на овощи и фрукты ниже уровней 2025 г. – остается актуальным.

Базовая инфляция замедлилась с $\approx 7,5\%$ в июле до $\approx 5,8\%$ м/м в августе 2026 г. (рис 6.б)

Снижение базовой инфляции объясняется замедлением прироста цен на непродовольственные товары с $\approx 9,4\%$ м/м в июле до $\approx 6,3\%$ м/м в августе (рис 6.в). Цены продолжили подстраиваться под рыночные условия после существенного ослабления ценового регулирования в середине июля.

Умеренные темпы инфляции непродовольственных товаров на протяжении двух месяцев после их вывода из-под контроля поддерживают гипотезу о структурном характере расхождения относительных цен на товары и услуги в среде возросшей активности маркетплейсов (рис 6.г). Если прирост цен на непродовольственные товары сохранится вблизи августовского темпа в ближайшие месяцы, то данная гипотеза получит гораздо больше свидетельств в ее пользу.

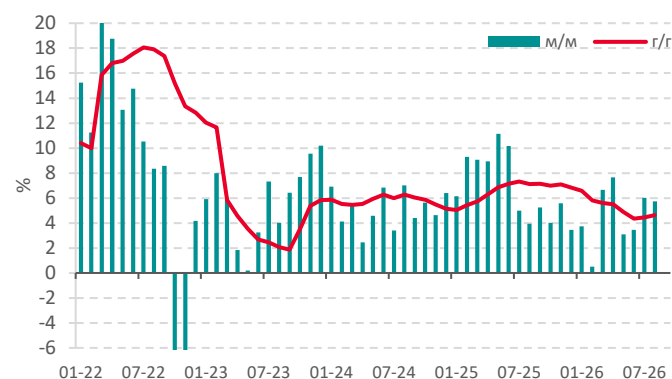
Цены на продукты питания (без овощей и фруктов, алкогольных и табачных изделий) сохраняли низкий темп прироста – $\approx 2,1\%$ м/м в августе. В этом сегменте потребительской корзины ценовой контроль сохранялся почти всеобъемлющим. Высокими оставались темпы удорожания нерегулируемых услуг – $\approx 11,4\%$ м/м в августе, в том числе около $9,2\%$ м/м без учета высоковолатильных международных ж/д и авиабилетов (рис 6.в). Сильный потребительский спрос и высокий темп увеличения реальных заработных плат оставались проинфляционными факторами.

Годовая инфляция ожидается около 4,5–4,8% г/г в сентябре, а базовый прогнозный диапазон по итогам текущего года сохраняется в размере 5–6% г/г

На среднесрочном горизонте проинфляционные риски несет несбалансированный прирост денежной массы в среде стимулирующей внутренней экономической политики. В августе широкая денежная масса увеличилась на $20,6\%$ г/г при приросте реального ВВП на $0,7\%$ г/г. Денежный навес расширился в последние месяцы, но его трансформация в большой рост внутреннего спроса сдерживалась высокой сберегательной активностью населения. Однако эти ограничительные эффекты могут ослабнуть в случае дальнейшего снижения Нацбанком процентных ставок в экономике.

Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси

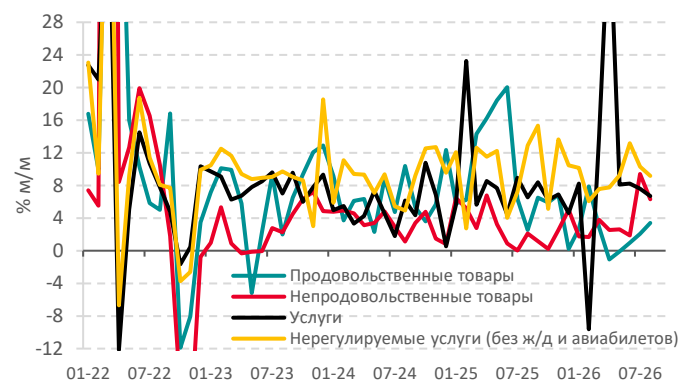
а) сводная инфляция (SA)



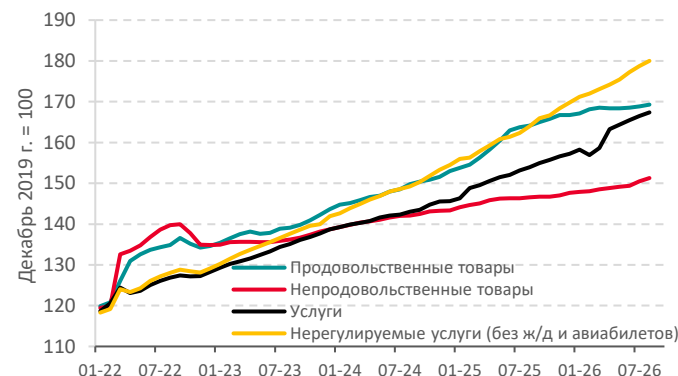
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



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.