

Экспресс-анализ

Октябрь 2026 г.

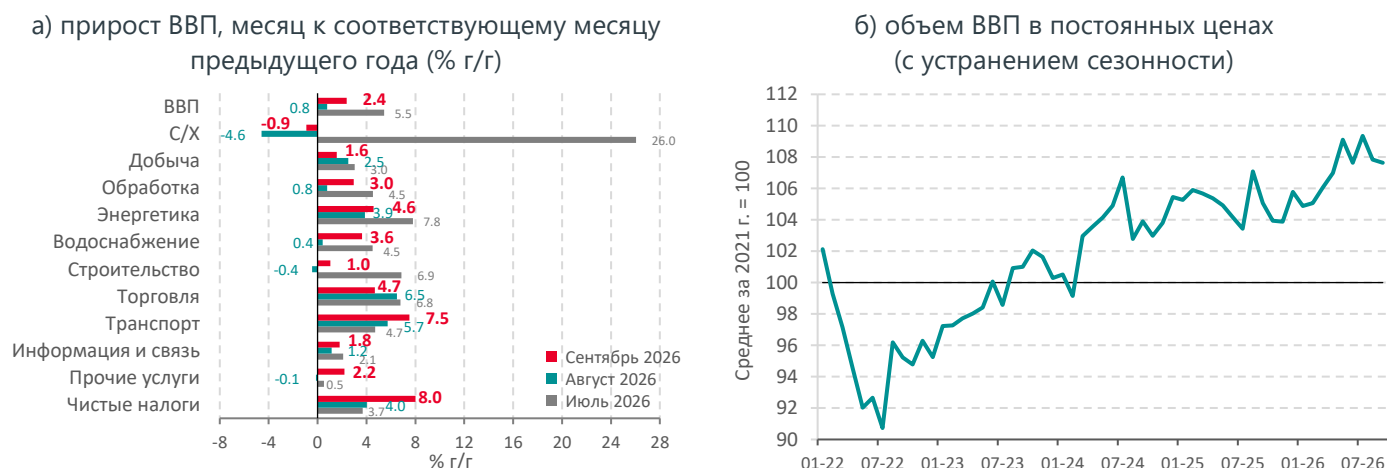
Рост белорусской экономики замедлился в III кв. 2026 г.

За девять месяцев ВВП увеличился на 2% г/г, а отдельно в сентябре – на 2,4% г/г (рис 1.а). Увеличение годового прироста в сравнении с предыдущим месяцем имело статистическую природу: из расчета показателя вышло снижение ВВП в сентябре 2025 г. (рис 1.б). При рассмотрении текущей динамики выпуска заметно ее ослабление с июльского пика: сезонно сглаженный объем ВВП сокращался в августе и сентябре 2026 г. (рис 1.б). Снижение инвестиционного спроса негативно повлияло на выпуск в начале осени, а поддерживали его усиление потребительской активности, «нормализация» динамики сельхозпроизводства и, вероятно, выполнение ряда крупных заказов в промышленности (рис 2.а).

В целом в III кв. 2026 г. ВВП Беларуси увеличился на 2,9% к его уровню годом ранее и примерно на 0,3% к предыдущему кварталу после сезонной корректировки (рис 2.г). Квартальный рост выпуска существенно замедлился в условиях сокращения инвестиционной активности и сдержанной динамики экспорта, что проявлялось в ослаблении строительства, обрабатывающей промышленности и IT-сектора (рис 2.в). Сдержанные перспективы спроса на российском рынке и достигнутый предел экстенсивной загрузки производственных мощностей оставались ключевыми ограничителями для роста выпуска. В таких условиях бюджетные и денежно-кредитные стимулы транслировались в усиление потребительского спроса, поддерживая его перегрев и высокий объем импорта товаров.

Так как динамика ВВП и инвестиций складывается ниже траектории их выхода к плановым показателям правительства по итогам года, можно ожидать увеличения бюджетного и/или квазибюджетного финансирования госсектора в IV кв., а также снижения процентных ставок по кредитам. Если внутреннее стимулирование на фоне ожидаемой слабой динамики спроса в России позволит выпуску не опуститься ниже уровня III кв. 2026 г., то прирост ВВП Беларуси сложится в середине диапазона 2–2,5% г/г в 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.

Добавленная стоимость сельского хозяйства снизилась на $\approx 0,9\%$ г/г в сентябре (рис 1.а)

Динамика сельхозпроизводства «нормализовалась» после летней волатильности, вызванной неравномерностью уборочных кампаний 2025 г. и 2026 г. Валовой сбор зерновых культур в текущем году сложился вблизи уровня предыдущего года: снижение урожая зерна было компенсировано увеличением сбора рапса (рис 3.г). Урожайность картофеля и овощей в текущем году складывается выше как прошлогодней, так и средней с 2019 г. С учетом роста выпуска продукции животноводства результаты сельского хозяйства, при прочих равных, не формируют рисков для роста цен на продукты питания.

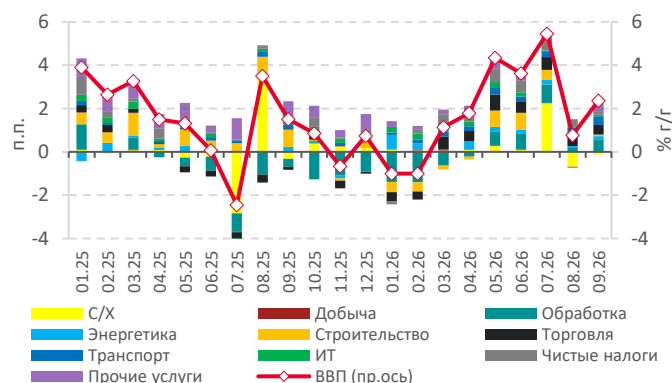
Прирост добавленной стоимости промышленности повысился с $\approx 1,1\%$ г/г в августе до $\approx 3,1\%$ г/г в сентябре 2026 г.

Сезонно скорректированный выпуск промышленности вырос на 1,5% в сентябре к августу 2026 г. Это в значительной степени, но не полностью, компенсировало августовское снижение производства (рис 3.а). Выпуск обрабатывающих отраслей в Минске резко возрос в сентябре после спада в июле-августе, что может объясняться выполнением крупных заказов в машиностроении (рис 3.в). Высокие темпы роста выпуска сохранялись в пищевой промышленности (+4,3% г/г за январь – сентябрь 2026 г.) и фармацевтике (+8,2% г/г) в среде сильного потребительского спроса на внутреннем и внешнем рынках и развития импортозамещающих производств.

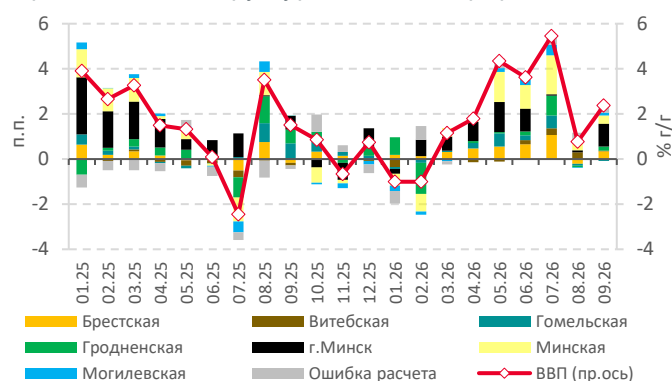
Слабые результаты в сентябре продолжала показывать легкая промышленность (-7,6% г/г за январь – сентябрь). Ослабла в последние месяцы динамика обрабатывающей промышленности в Минской области (рис 3.в). Можно допустить, что выпуск легковых авто достиг своего пика и его наращивание сдерживается ресурсными ограничениями. Также нельзя исключать, что перенаправление российских экспортных товаров (прежде всего зерна) с портов Черного моря в порты Балтийского моря и соответствующий рост загрузки железных дорог лимитировали возможности транспортировки белорусского калия.

Рис 2. Динамика ВВП Беларуси

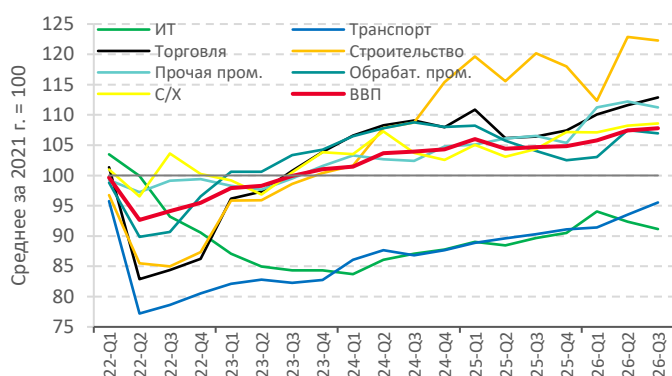
а) отраслевая структура годового прироста ВВП



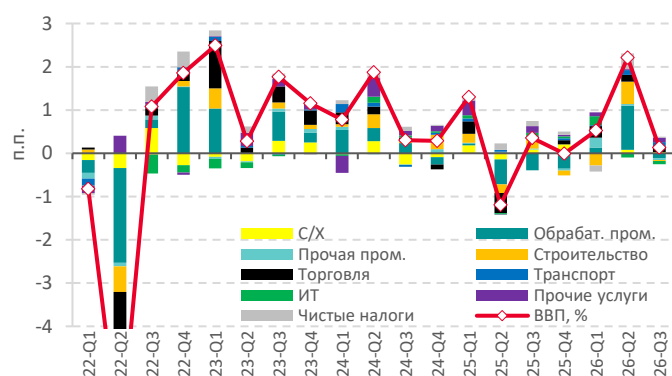
б) региональная структура годового прироста ВВП



в) ВВП и добавленная стоимость отраслей (с устранением сезонности; в постоянных ценах)



г) отраслевая структура квартального прироста ВВП (кв. к предыдущему кв.; с устранением сезонности)



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется. В составе энергетики учтено водоснабжение.

Снижение выпуска обрабатывающих отраслей в сентябре отмечено в Витебской области, что указывает на уменьшение объема переработки нефти на фоне плановых ремонтных работ на Нафтানে. После их завершения можно ожидать восстановления выпуска нефтепродуктов в ноябре-декабре. В целом по итогам года физический объем их экспорта может более чем на 30% превысить прошлогодний уровень и сложиться около 8,5 млн т, что близко к годовым пикам после 2019 г. Около 4 млн т экспорта придется на Россию, главным образом в рамках механизмов переработки давальческой нефти.

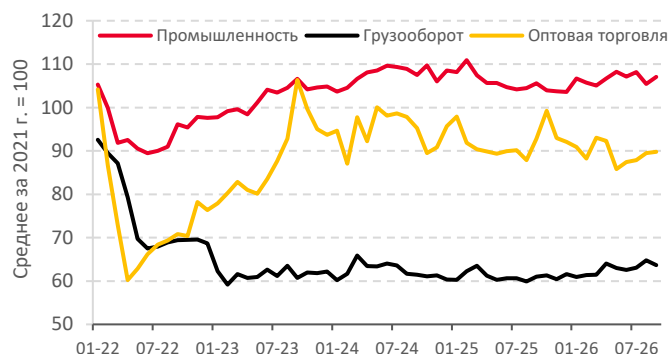
В III кв. 2026 г. в целом добавленная стоимость промышленности приросла на $\approx 3\%$ г/г, в том числе на $\approx 2,8\%$ г/г в обрабатывающих отраслях

Рост за год стал следствием восстановления выпуска в первой половине 2026 г., в то время как динамика III кв. была слабой (рис 2.в). К уровню II кв. 2026 г. добавленная стоимость промышленности снизилась на 0,5% (с устранением сезонности). Такое же квартальное сокращение показали и обрабатывающие отрасли (рис 2.в). Торможение промышленности стало главной причиной значительного замедления ВВП в III кв.: вклад сектора в квартальный прирост ВВП оценивается отрицательным в размере 0,15 п.п. после положительного около 1,1 п.п. в II кв. (рис 2.г). Ключевыми ограничителями для расширения выпуска оставались ослабший инвестиционный спрос в России и достигнутые пределы экстенсивной загрузки производственных мощностей в среде нехватки работников и недостаточной эффективности инвестиций. Вышедшие на рекордный уровень в начале текущего года складские запасы также могли лимитировать рост производства. Запасы уменьшились примерно на 2 п.п. относительно выпуска за III кв. 2026 г., но по-прежнему сохранялись повышенными – около 79% среднемесячного выпуска в сентябре при среднем около 68% за последние десять лет (рис 3.б).

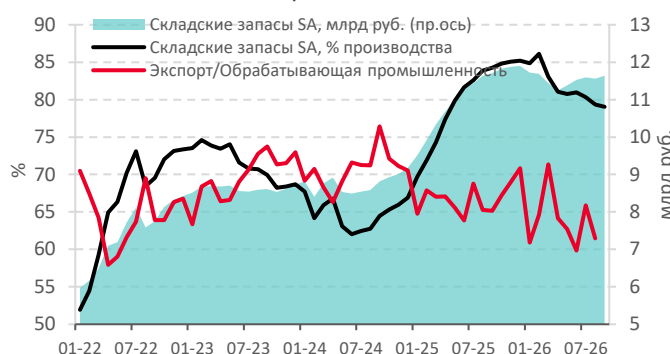
В IV кв. можно ожидать усиления бюджетных и монетарных стимулов для приближения к плановым показателям роста ВВП и инвестиций, что будет оказывать ограниченную поддержку промышленности. При сохранении сдержанного внешнего спроса прирост выпуска промышленности прогнозируется в пределах 2% г/г в 2026 г.

Рис 3. Производственная активность в Беларуси

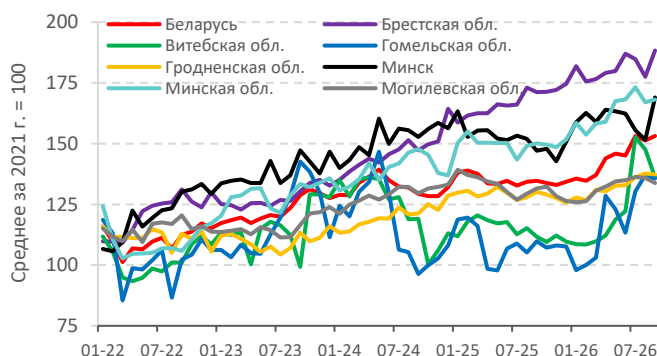
а) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устранением сезонности)



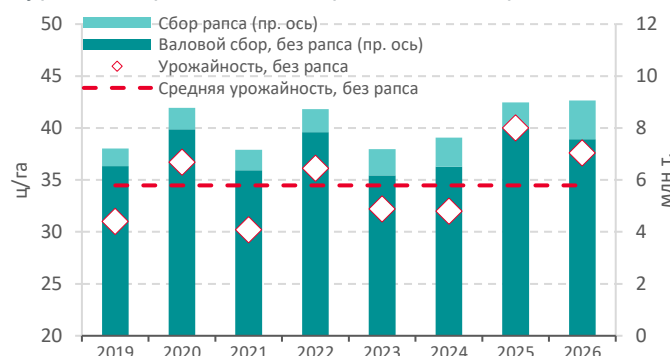
б) складские запасы в промышленности



в) номинальный выпуск обрабатывающей промышленности (с устранением сезонности)



г) урожай зерна на 1 октября (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.

Добавленная стоимость транспортного сектора выросла на $\approx 7,5\%$ г/г в сентябре (рис 1.а) и на $\approx 5,9\%$ г/г по итогам III кв. 2026 г. (рис 2.в)

Пассажирский сегмент перевозок сохранил статус драйвера роста на транспорте. Переформатирование маршрутов вследствие санкционного давления стран Запада привело к увеличению средней дальности поездок и пассажирооборота (на 7% г/г в сентябре и на 7,6% г/г за девять месяцев), в то время как число перевезенных пассажиров снизилось (на 2,9 и на 0,4% г/г соответственно). Грузооборот показал небольшой рост в III кв. 2026 г., но в масштабах падения 2022–2023 гг. этот рост был весьма скромным: отставание от среднего уровня 2021 г. составляло порядка 36% в сентябре 2026 г. (рис 3.а).

IT-сектор замедлил рост в III кв. 2026 г.

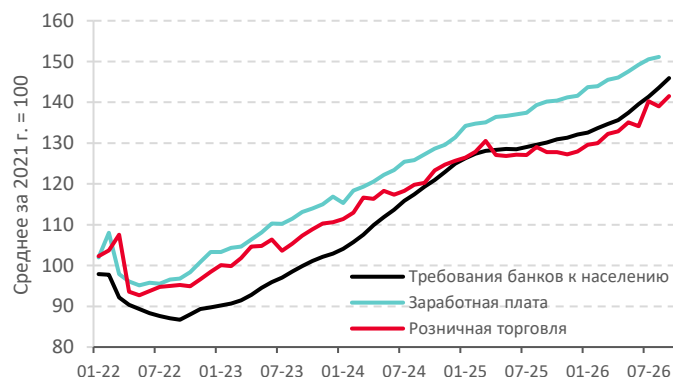
После прироста на 4,5% г/г в II кв. добавленная стоимость сектора информации и связи увеличилась на $\approx 1,8\%$ г/г в сентябре и на $\approx 1,4\%$ г/г в целом в III кв. 2026 г. (рис 1.а). При этом квартальная динамика сезонно сглаженного выпуска оказалась отрицательной – минус $\approx 1,3\%$ в III кв. к II кв. 2026 г. (рис 2.в). Возможно, что в связи с ограниченной емкостью внутреннего рынка и высокой конкуренцией со стороны российских фирм на рынке ЕАЭС восстановление IT-сектора упирается в ограничения на стороне спроса. При этом потенциал роста сектора информации и связи сохраняется большим: его добавленная стоимость в III кв. 2026 г. была на 9% ниже среднего уровня 2021 г. и на 12% ниже пика IV кв. 2021 г. (рис 2.в). При сохранении текущего санкционного режима закрытие этого разрыва может потребовать нескольких лет.

Торговля продолжила поддерживать рост ВВП в III кв. 2026 г., главным образом за счет расширения потребительского спроса

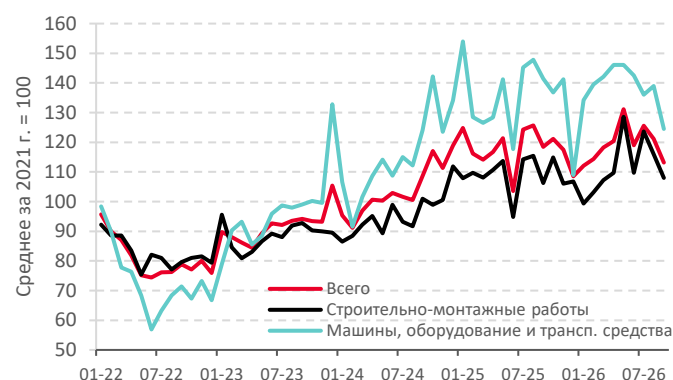
Добавленная стоимость сектора выросла на $\approx 6\%$ г/г в III кв. 2026 г. (рис 2.в), в том числе на $\approx 4,7\%$ г/г в сентябре (рис 1.а). К уровню II кв. 2026 г. торговля прибавила более 1% (с устранением сезонности). Драйвером роста оставался розничный сегмент, в то время как оптовые продажи несколько снизились в среднем в III кв. 2026 г. (рис 3.а) в условиях слабой динамики экспорта (рис 5.6).

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.

Розничный товарооборот увеличился на $\approx 1,8\%$ в сентябре к уровню августа (в реальном выражении с устранением сезонности; рис 4.а). В целом в III кв. 2026 г. потребление домохозяйств приросло более чем на 2% по отношению к уровню предыдущего периода (предварительная оценка). Потребительская активность усилилась в среде смягчения условий кредитования населения и сохранения высокого роста зарплат (рис 4.а).

Расходы домохозяйств в III кв. 2026 г. более чем на 40% превысили средний уровень 2021 г. (в реальном выражении), в то время как ВВП – только на $\approx 7,8\%$ (рис 2.в). Такой значительный разрыв в накопленном приросте индикаторов сигнализирует о сохранявшемся перегреве потребительского спроса, который стал результатом длительного периода реализации стимулирующей внутренней экономической политики.

Насыщение внутреннего рынка импортом и высокая норма рублевых сбережений населения ограничивали инфляционные последствия избыточного спроса: значительный рост доходов позволял домохозяйствам наращивать и потребление, и накопления. Так как признаков ужесточения денежно-кредитных условий и бюджетной политики в октябре не просматривается, то можно ожидать сохранения растущей динамики расходов населения в IV кв. По итогам 2026 г. потребление домохозяйств увеличится примерно на 8% г/г после прироста на 6% г/г в 2025 г.

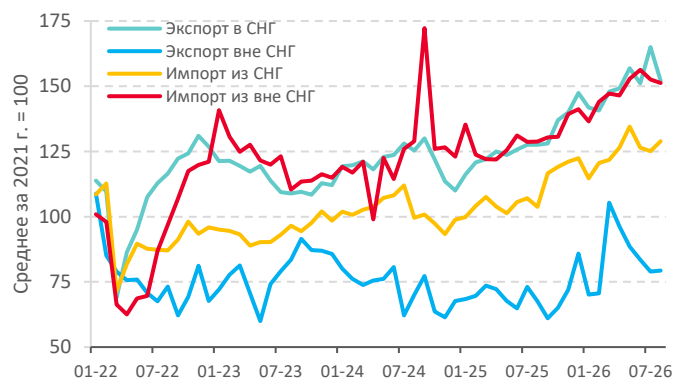
Инвестиционная активность снизилась в сентябре и в III кв. 2026 г. в целом

Капитальные вложения заметно сократились в августе-сентябре (рис 4.6), что привело к их уменьшению почти на 4% в III кв. к уровню II кв. 2026 г. (предварительная оценка). Снизилась как добавленная стоимость строительства (рис 2.в), так и объем инвестиций в машины, оборудование и транспортные средства (рис 4.6). Динамика инвестиций традиционно отличается сильной волатильностью, что затрудняет диагностику их краткосрочных колебаний. Тем не менее, можно отметить, что капитальные вложения движутся в рамках «боковой» траектории с минимальным ростом с начала 2025 г. (рис 4.6). Вероятно, стимулирующих мер бюджетной и денежно-кредитной политики недостаточно для значимого усиления инвестиционной активности в среде высокой неопределенности, санкционных ограничений и сдержанных перспектив спроса на ключевом экспортном рынке России.

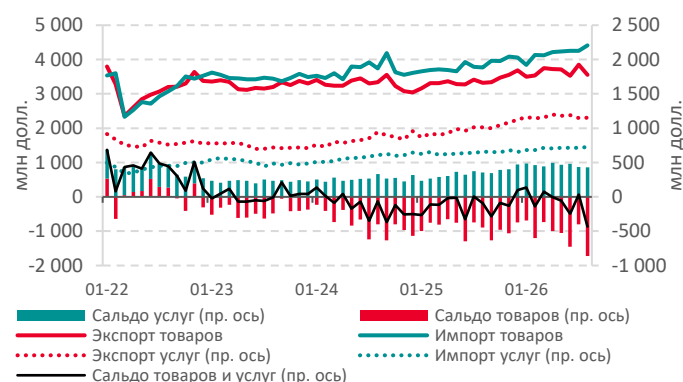
Благодаря росту в предыдущем квартале объем инвестиций в целом и добавленная стоимость строительства в частности превосходили уровень прошлого года в III кв. 2026 г. (рис 2.в). Однако при накопленном за девять месяцев приросте инвестиций в основной капитал на 2,1% г/г достижение его планового значения в 3,1% г/г по итогам года требует существенного наращивания капитальных вложений в IV кв. 2026 г. В связи с этим можно допустить увеличение бюджетного и/или квазибюджетного финансирования инвестиций до конца текущего года, а также снижение Нацбанком расчетных величин стандартного риска для инвестиционных кредитов.

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.

Дефицит внешней торговли товарами и услугами расширился до $\approx 4,7\%$ ВВП в августе 2026 г. (с устранением сезонности)

Увеличение отрицательного сальдо стало результатом расширения дефицита торговли товарами (рис 5.6). В августе прибавил импорт товаров (рис 5.6), главным образом из стран вне СНГ (рис 5.а). Краткосрочные колебания импорта «нормальны» для Беларуси, но объем поставок товаров в страну оставался в целом в рамках восходящего тренда в условиях высокого внутреннего потребительского спроса (рис 5.6).

Экспорт товаров снизился в августе после заметного роста в июле (рис 5.6). Уменьшились продажи в страны СНГ (рис 5.а). Вероятно, в августе несколько сократились поставки нефтепродуктов в Россию. Также нельзя исключать негативного влияния на продажи белорусской продукции со стороны атак на логистическую и складскую инфраструктуру России.

Дефицит в товарах продолжил частично покрываться профицитом торговли услугами (рис 5.6).

Однако положительное сервисное сальдо перестало увеличиваться, что указывает на вероятное прохождение пика в объемах переработки давальческой российской нефти. Ослабление динамики IT-сектора в III кв. также могло повлиять на снижение профицита в услугах в конце лета текущего года.

По итогам 2026 г. внешняя торговля товарами и услугами останется дефицитной вблизи 1% ВВП

При этом повысилась вероятность формирования несколько большего дефицита – ближе к 2% ВВП – на фоне ослабления перспектив роста экономики России и транспортно-логистических осложнений в соседней стране. В краткосрочной перспективе внешнеторговый дисбаланс не несет рисков для валютного курса, так как чистая покупка валюты фирмами компенсируется ее нетто-продажей населением. Вместе с тем снижение процентных ставок по вкладам физлиц с течением времени может выразиться в уменьшении нормы рублевых сбережений, что будет формировать умеренное давление на курс рубля. Принимая во внимание достаточный объем золотовалютных резервов, не следует ожидать резких колебаний курса при отсутствии сильных внешних шоков. Более вероятным видится небольшое плавное ослабление рубля к корзине валют, которое не превысит 5% за 2027 г.

Инфляционное давление оставалось умеренным в сентябре 2026 г.

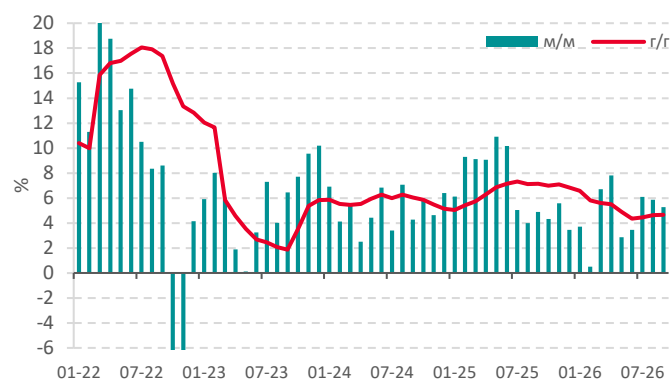
Годовой прирост потребительских цен вырос с 4,5% г/г в августе до 4,6% г/г в сентябре, а их аннуализированный прирост за месяц оценивается около 5,3% м/м (со снятой сезонностью; рис 6.а).

Небазовая инфляция снизилась до ≈2,4% м/м в сентябре 2026 г. (рис 6.б)

Уменьшение небазовой инфляции связано с существенным удешевлением плодоовощной продукции – на ≈40% м/м в сентябре. Сравнительно высокий урожай овощей и яблок в текущем году привел к понижению стоимости плодоовощной продукции. При этом нельзя исключать ее некоторого коррекционного удорожания в IV кв., в том числе вследствие расширения ценового диспаритета с российским рынком. Тем не менее, стоимость овощей и фруктов останется ниже уровней прошлого года.

Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси

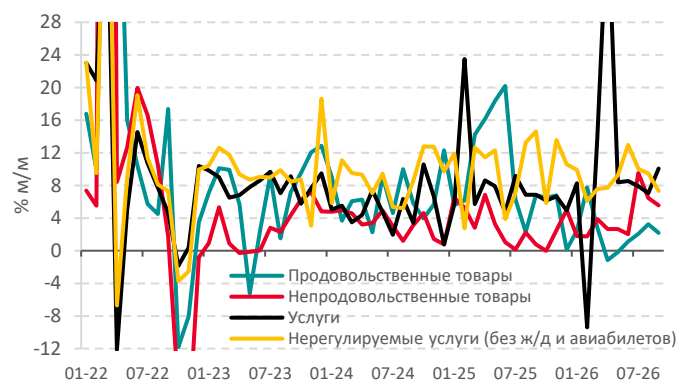
а) сводная инфляция (SA)



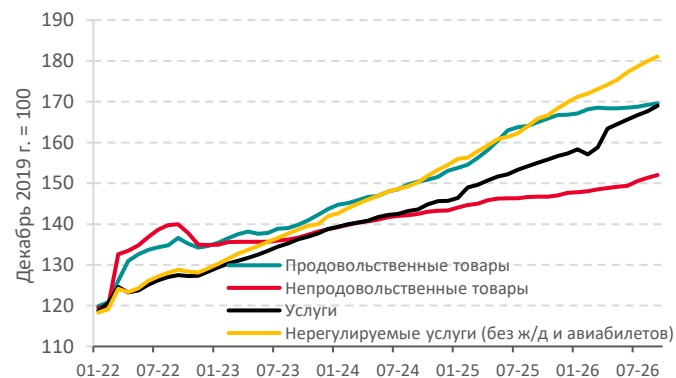
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



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.

Рост административно регулируемых цен ускорился до порядка 10% м/м в сентябре в результате повышения тарифов на горячее водоснабжение, услуги связи и образования. В октябре вероятно замедление динамики регулируемых цен после реализованных мер тарифной политики.

Базовая инфляция в сентябре сохранилась вблизи темпа августа – около 5,7% м/м (рис 6.6)

Цены непродовольственных товаров продолжали адаптироваться к макроэкономическим условиям после их вывода из-под госрегулирования в июле. Инфляция в этом сегменте замедлилась с $\approx 6,5\%$ м/м в августе до $\approx 5,5\%$ м/м в сентябре (рис 6.в). Темпы удорожания непродовольственных товаров оставались умеренными: снятие ограничений не привело к их существенному ускорению (рис 6.в). С большей уверенностью можно полагать, что расхождение относительных цен на товары и услуги в 2023–2026 гг. в значительной степени носило структурный характер (рис 6.г), возможно, из-за изменения условий конкуренции на товарных рынках.

Прирост цен на продукты питания (без овощей и фруктов, алкогольных и табачных изделий) ускорился в сентябре и превысил 9% м/м.

На фоне укрепления белорусского рубля к российскому такой высокий темп роста цен трудно соотнести с макроэкономическими условиями. Возможно, производители и продавцы подняли цены на разрешенные без согласования с госорганами темпы, накопленные с начала года, но не реализованные в предыдущие периоды. Если эта гипотеза верна, то в октябре стоит ожидать замедления инфляции в этом сегменте.

Темпы удорожания нерегулируемых услуг замедлились до $\approx 5,4\%$ м/м в сентябре, а без учета высоковолатильных международных ж/д и авиабилетов – до $\approx 7,3\%$ м/м (рис 6.в). Замедление инфляции рыночных услуг во многом обеспечено волатильными компонентами, в то время как наиболее «весомая» и устойчивая позиция – рыночные бытовые услуги – сохранила темп прироста цен в районе 11,5–12% м/м. Проинфляционное давление существенно повысившихся издержек на оплату труда и сильного потребительского спроса сохранялось.

Годовая инфляция ожидается около 4,6–4,9% г/г в октябре, а по итогам текущего года сложится вблизи 5% г/г при отсутствии сильных шоков