

# Мониторинг экономики Беларуси: тенденции, настроения и ожидания

## Экспресс-анализ

### Экономическая активность и инфляция

Ноябрь 2023 г.

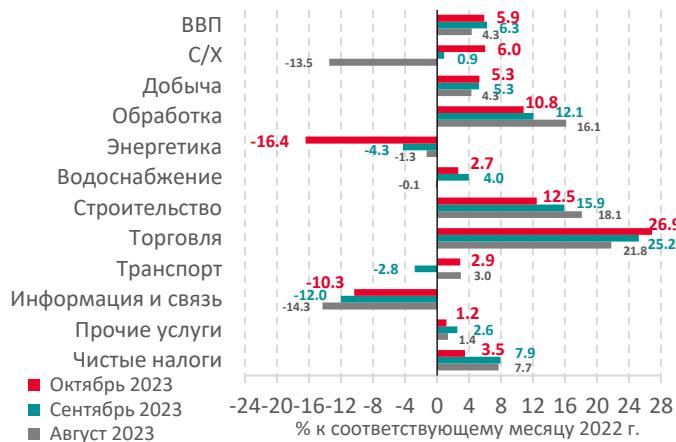
## Экономика остается перегретой при ослаблении импульса к росту

ВВП за десять месяцев 2023 г. вырос на 3,8% г/г, в том числе в октябре на ≈5,9% г/г (рис 1.а). Объем ВВП (с устранением сезонности) в октябре остался вблизи сентябрьского уровня. Это выше среднемесячного значения 2021 г. и заметно выше равновесного выпуска, т. е. такого объема ВВП, который не генерирует макроэкономических дисбалансов. Высокий уровень выпуска в октябре поддерживался сильным внутренним спросом, который подпитывался избыточно стимулирующей внутренней экономической политикой. В сочетании со сдерживающим эффектом производственных ограничений на сторону предложения высокий спрос в экономике усиливает инфляционное давление.

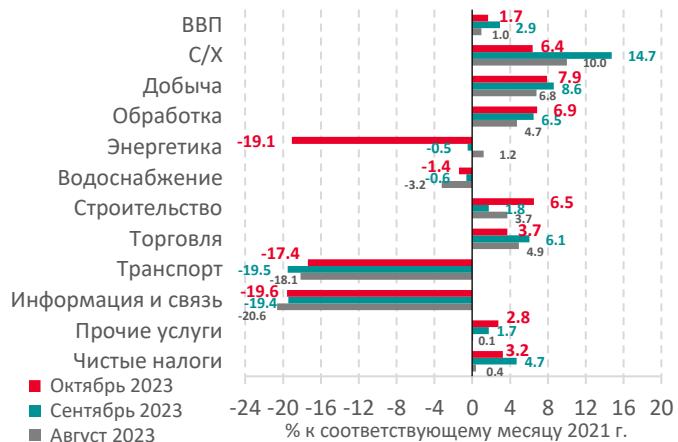
С учетом результатов десяти месяцев, прирост ВВП Беларуси по итогам 2023 г. с высокой вероятностью превысит 4%. Так как пространство для восстановительного роста исчерпано, производственные мощности уже рекордно загружены, а прирост потенциального ВВП Беларуси оценивается в пределах 1% в год, «здоровым» процессом в будущем году является сильное замедление экономического роста. Попытки властей искусственно поддержать его высокие темпы за счет избыточно мягкой экономической политики приведут к существенному повышению инфляционного и девальвационного давления, что чревато кризисом в среднесрочной перспективе.

Рис 1. Прирост ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси

а) % к соответствующему месяцу 2022 г.



б) % к соответствующему месяцу 2021 г.



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

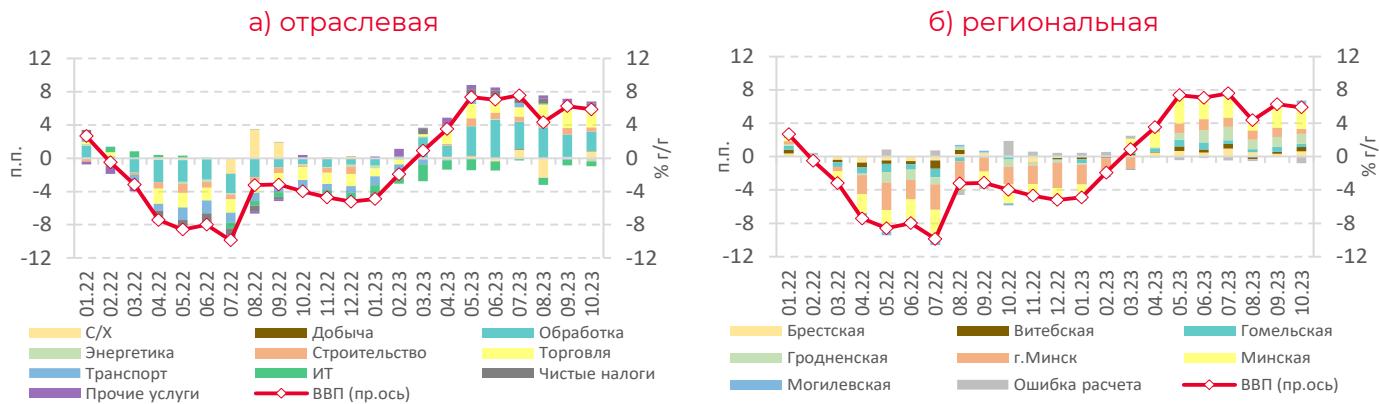
Экспресс-анализ представляет оперативный анализ состояния важнейших макроэкономических индикаторов Беларуси.

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.

## Прирост добавленной стоимости обрабатывающей промышленности замедлился в октябре до $\approx 10,8\%$ г/г, а вклад отрасли в годовой прирост ВВП составил $\approx 2,3$ п.п. (рис 2.а)

Выпуск обрабатывающих отраслей (с устранением сезонности) в октябре показал минимальный прирост к сентябрю (рис 3.а). Заметно выросло производство в Витебской и Могилевской областях, что может указывать на наращивание переработки нефти и выпуска нефтехимии. Увеличилась обрабатывающая промышленность в Брестской области: нельзя исключать усиления активности в деревообрабатывающих секторах и/или в пищевом комплексе. Снизился выпуск обработки в Минске и Минской области, также ослабла динамика в Гомельской и Гродненской областях. Вероятно, что производство калия достигло предельного в текущих условиях уровня, а предприятия машиностроения (и, возможно, металлургии) все больше ощущают ограничения со стороны факторов производства (недостаток работников, рекордная загрузка мощностей). Последнее соответствует отмечаемому в III квартале снижению стоимостных объемов экспорта товаров в СНГ (рис 4.а): возможно, что физические объемы поставок в Россию уперлись в потолок, а их долларовые цены снизились из-за ослабления российского рубля к доллару.

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.

### Складские запасы в октябре снизились (рис 3.6)

В условиях высокого внутреннего спроса и временных специфических условий на российском рынке (спрос ВПК, перегрев внутреннего спроса в России и др.) предприятия имеют пространство для реализации запасов. При этом следует отметить, что уменьшение дефицита внешней торговли товарами (с устранением сезонности) в сентябре (рис 4.6) во многом объясняется наращиванием экспорта в страны вне СНГ (рис 4.а). Это может подчеркивать выход на высокую загрузку нефтеперерабатывающих заводов и Беларуськалия, и, возможно, рост выпуска продукции деревообработки.

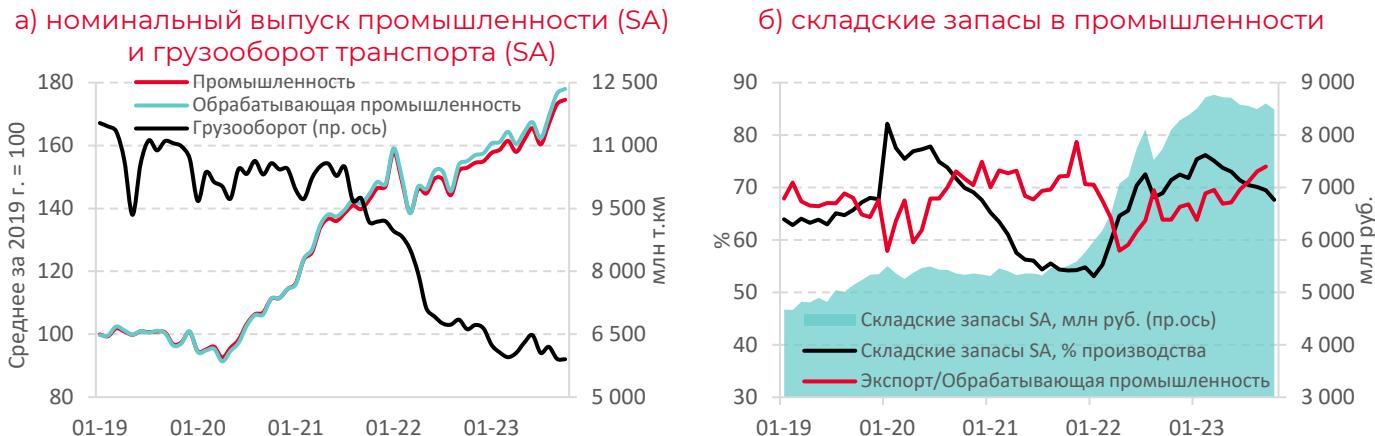
### Добавленная стоимость сельского хозяйства выросла на $\approx 6\%$ в октябре (рис 1), обеспечив $\approx 0,8$ п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

Увеличение выпуска сельского хозяйства во многом обеспечено животноводством, что может указывать на сохраняющийся рост в пищевой промышленности.

### Грузоперевозки сохраняются в депрессивном состоянии

Грузооборот (с устранением сезонности) в октябре остался на локальном дне, недотягивая  $\approx 40\%$  до среднемесячного объема 2021 г. (рис 3.а). Перспективы скорого восстановления в отрасли в условиях сокращения транзита и повышения конкуренции со стороны российских перевозчиков не просматриваются.

Рис 3. Динамика выпуска и складских запасов в промышленности

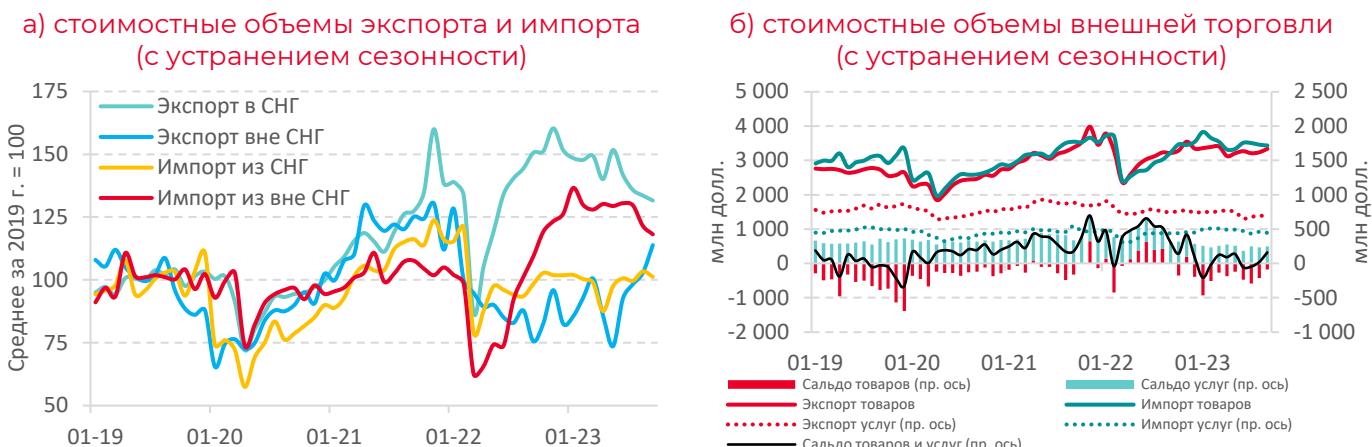


**Примечание:** SA – сезонно сглаженный показатель. Сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедур X13 и TRAMO/SEATS в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика уточняется.

### IT-сектор продолжает стагнировать

Добавленная стоимость сектора информации и связи сократилась на ≈10,3% г/г в октябре, отняв ≈0,6 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а). Замедление годовых темпов спада в отрасли (рис 1.а) указывает на стагнацию выпуска IT-услуг, так как динамика добавленной стоимости остается слабее показателей двухлетней давности – минус ≈19,6% г/г в октябре 2023 г. к октябрю 2021 г. после минус ≈19,4% г/г в сентябре 2023 г. к сентябрю 2021 г. (рис 1.б).

Рис 4. Динамика показателей внешней торговли

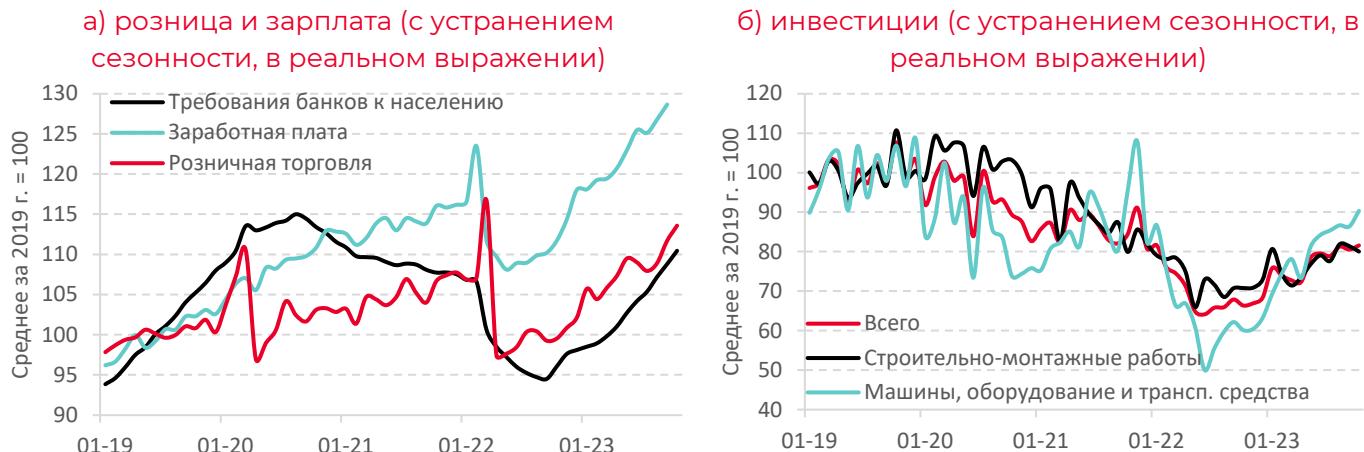


**Примечание:** сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедуры X13 в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика уточняется.

### Потребительский спрос на товары продолжил расширяться в октябре

Розничный товарооборот (с устранением сезонности) в октябре вырос по отношению к сентябрю и на ≈8% превышал среднемесячный объем 2021 г. (рис 5.а). Потребление домохозяйств продолжают стимулировать устойчивое расширение кредитования в среде мягкой денежно-кредитной политики и повышение заработных плат на фоне дефицита работников и вероятной бюджетной и/или квазибюджетной поддержки (рис 5.а). Под воздействием этих факторов потребительская активность останется сильной в ближайшей перспективе, однако ослабнет в 2024 г. в силу насыщения отложенного спроса и ограниченного потенциала расширения внутреннего производства.

### Рис 5. 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 сентябрь 2023 г.) рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный индекс потребительских цен. Показатели реальных инвестиций рассчитаны путем дефлирования номинальных на индексы цен в строительстве. Сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедур X13 и TRAMO/SEATS в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика уточняется.

#### Инвестиции увеличились в октябре за счет вложений в машины и оборудование

В октябре по отношению к сентябрю (с устранением сезонности) инвестиции в машины, оборудование и транспортные средства выросли (рис 5.6). Вероятно, для подстройки под избыточный внутренний и внешний спрос (из-за перегрева белорусской и российской экономик) производителям необходимо расширять производственные мощности, так как имеющиеся используются на рекордном уровне загрузки. Это поддерживает рост инвестиционного импорта и формирует условия для повышения издержек и отпускных цен. Инвестиции в строительство в последние месяцы стагнируют (рис 5.6), что отражается в замедлении прироста добавленной стоимости строительной отрасли (рис 1).

#### Инфляция ускорилась в октябре, но рост цен на товары оставался подавленным

Годовой прирост потребительских цен поднялся с исторического минимума 2,0% г/г в сентябре до 3,7% г/г в октябре 2023 г. (рис 6.а). Повышение было ожидаемым и главным образом объясняется выходом из расчета годового показателя снижения цен в октябре 2022 г., связанного с введением новой системы их регулирования.

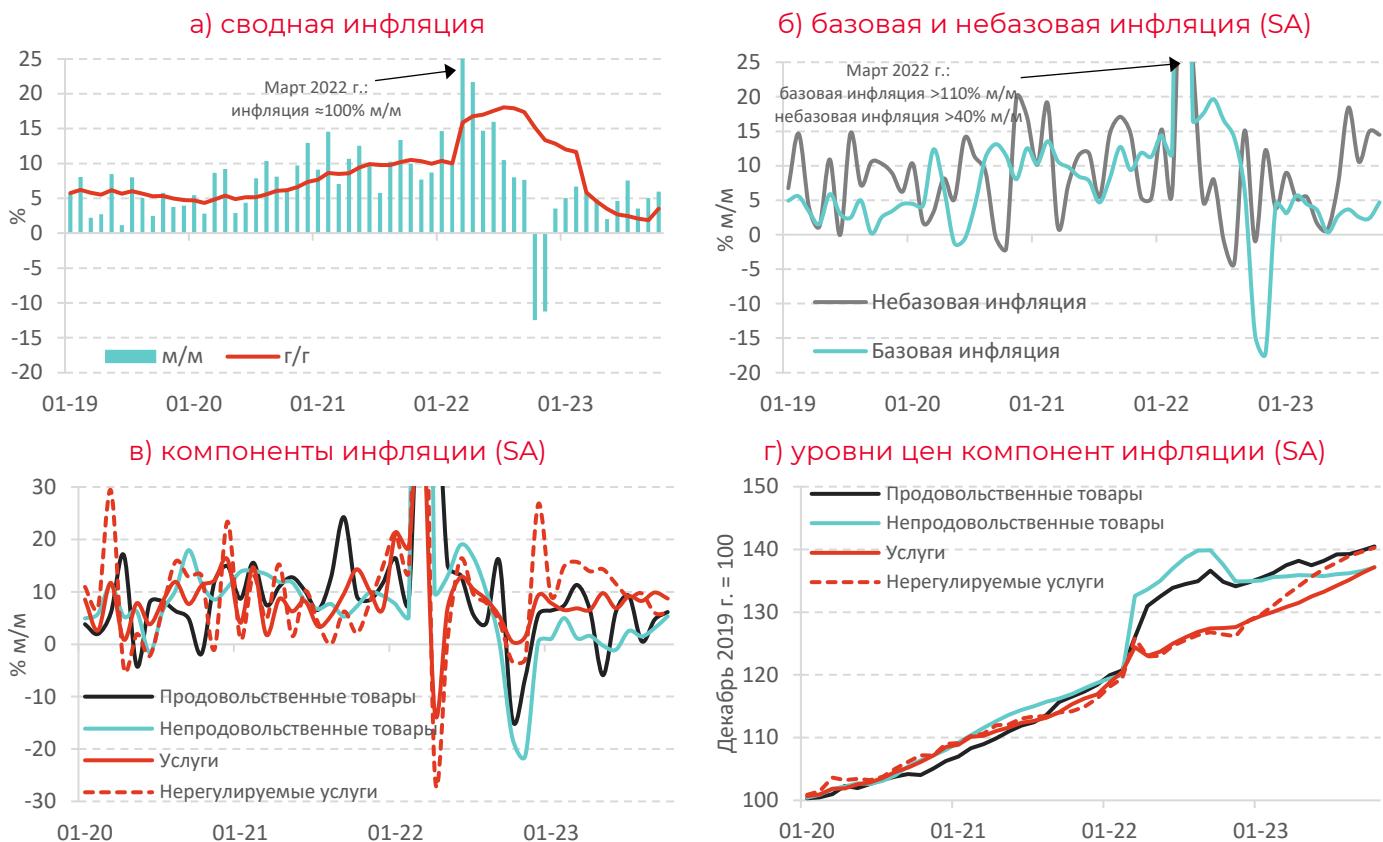
Аннуализированная месячная инфляция (с устранением сезонности) также ускорилась – с 5–5,5% м/м в сентябре до 6–6,5% м/м в октябре 2023 г. (рис 6.а). К усилению ценового импульса привело повышение базовой инфляции, месячный темп которой удвоился в сравнении с предыдущим месяцем (рис 6.б). Это связано с интенсификацией ценовой динамики в непродовольственных товарах (рис 6.в), что может указывать на постепенный перенос в цены издержек, возросших в среде дефицита работников и перегрева спроса.

Несмотря на заметное ускорение, аннуализированный прирост базового индекса потребительских цен в октябре оставался ниже 5% м/м. При этом услуги, в том числе нерегулируемые, устойчиво дорожают более высокими темпами в сравнении с товарами (рис 6.в). Ценовая динамика в товарном сегменте по-прежнему искажается жестким регулированием со стороны правительства. Уровень цен на нерегулируемые услуги продолжил отклоняться вверх от уровня цен на непродовольственные товары (рис 6.г), сигнализируя о вероятном накапливании инфляционного навеса.

## Годовая инфляция может несколько превысить 5% г/г в ноябре, а по итогам текущего года сложится в диапазоне 5–6% г/г

В ноябре из расчета годовой инфляции выйдет административное снижение цен ноября 2022 г. Избыточный спрос в экономике на фоне мягкой внутренней макроэкономической политики и нехватка рабочей силы продолжат давить на рост цен в сторону его увеличения. В результате инфляция будет повышаться в ближайшие месяцы. При сохранении жесткого ценового контроля ускорение роста цен может быть растянутым во времени.

Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси



**Примечание:** г/г – темп прироста месяц к соответствующему месяцу предыдущего года; м/м – ануализованный темп прироста месяц к предыдущему месяцу (с устранением сезонности). SA – сезонно сглаженный показатель. Сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедуры X13 в программе JDemetra+.