Экспресс-анализ

Ноябрь 2026 г.

Экономика Беларуси сохраняла умеренный рост в октябре 2026 г.

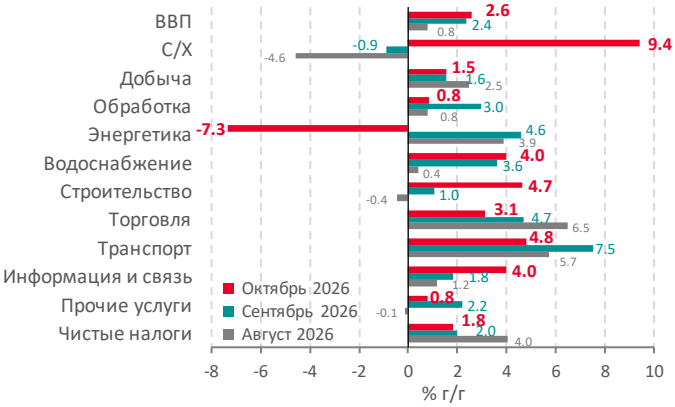
За десять месяцев ВВП увеличился на 2,1% г/г, а отдельно в октябре – на 2,6% г/г (рис 1.а). Сезонно скорректированный объем ВВП в октябре вырос на ≈0,3% к уровню сентября (рис 1.б). Поддержку выпуску продолжил оказывать высокий внутренний спрос, подталкиваемый существенным кредитным импульсом и стимулирующей бюджетной политикой. В октябре резко возросло сельскохозяйственное производство, на что повлияли климатические особенности текущего года. Сдерживали динамику выпуска в октябре временное сокращение нефтепереработки из-за ремонтных работ на Нафтане, а также снижение производства энергетического сектора вследствие аномально теплого октября (рис 1.а).

Избыточный потребительский спрос поддерживал повышенный объем импорта, что в условиях сдержанного спроса на российском рынке выразилось в расширении дефицита внешней торговли товарами и услугами до ≈1,7% ВВП в III кв. 2026 г. (с устранением сезонности). Это отразилось в формировании чистого спроса на иностранную валюту на внутреннем рынке в сентябре-октябре, но высокий импорт при этом ограничивал дисбаланс спроса на товары и их предложения в условиях стагнации промышленного производства. В результате инфляция оставалась умеренной в размере 4,7% г/г в октябре и сложится около 4,7–5,0% г/г в ноябре.

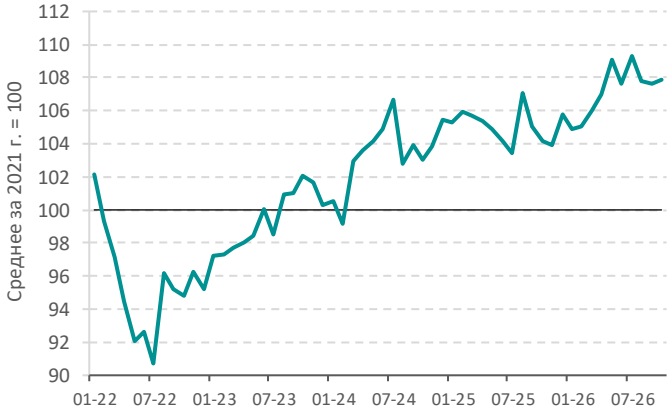
Высокая инерция потребительского спроса, сохранение мягких условий кредитования и высоких бюджетных расходов поддержат экономическую активность в конце года. По итогам одиннадцати месяцев ВВП вырастет на 2,2–2,4% г/г. Увеличение ущерба российской инфраструктуре несет риски для белорусской промышленности и экспорта. В базовый сценарий реализация этих рисков не заложена.

Рис 1. Динамика ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси

а) прирост ВВП, месяц к соответствующему месяцу предыдущего года (% г/г)



б) объем ВВП в постоянных ценах (с устранением сезонности)



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. Месячные данные по ВВП являются оценками. В октябрьском бюллетене на рисунке 1.а был представлен некорректный прирост чистых налогов на продукты в сентябре. Все остальные показатели, расчеты и рисунки (в том числе вклад чистых налогов в прирост ВВП и их квартальная динамика) были верными.

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 выросла на ≈9,4% г/г в октябре (рис 1.а), обеспечив ≈1,1 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

Теплый октябрь способствовал опережающей уборке кукурузы и севу озимых в сравнении с прошлым годом, что транслировалось в ускорение выпуска сельского хозяйства. Сбор основных культур в сельхозорганизациях в 2026 г. превысил его многолетнее среднее (рис 3.г). При прочих равных, фактор урожая текущего года не будет иметь проинфляционных последствий в краткосрочном периоде. Сектор животноводства сохранял умеренные темпы роста в октябре: производство молока прибавило 3,6% г/г, скота и птицы – 3,3% г/г. В ноябре-декабре вклад сельского хозяйства в прирост ВВП снизится.

Прирост добавленной стоимости промышленности понизился с ≈3,1% г/г в сентябре до ≈0,1% г/г в октябре 2026 г.

Сезонно скорректированный выпуск промышленности сократился почти на 4% в октябре к сентябрю 2026 г. – до минимального уровня в текущем году. В целом промышленность находится в «боковом» тренде с середины 2024 г. – реальный объем производства в октябре был примерно на 6% ниже пика июня 2024 г. (рис 3.а).

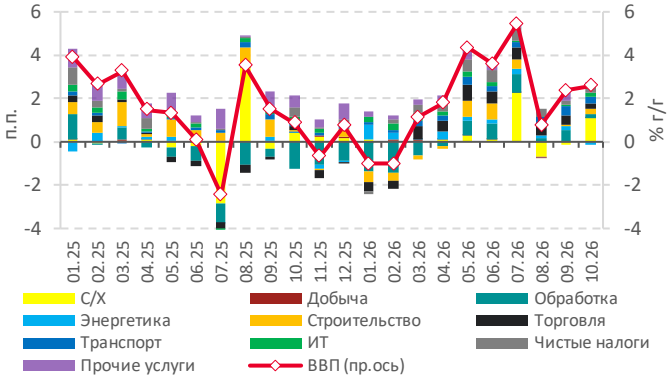
Снижение производства в октябре в значительной степени объясняется спадом энергетического сектора. Его добавленная стоимость понизилась на ≈7,3% г/г вследствие аномально теплого месяца. Прирост добавленной стоимости обрабатывающих отраслей также замедлился – с ≈3% г/г в сентябре до ≈0,8% г/г в октябре (рис 1.а). При этом сезонно скорректированный выпуск обрабатывающей промышленности сократился в октябре к уровню сентября.

Сильный спад производства в Витебской области в октябре указывает на временное сокращение нефтепереработки на Нафтане вследствие ремонтных работ, которое не было полностью компенсировано Мозырским НПЗ (рис 3.в). Вероятно, именно это привело к проседанию оптового товарооборота в октябре (рис 3.а).

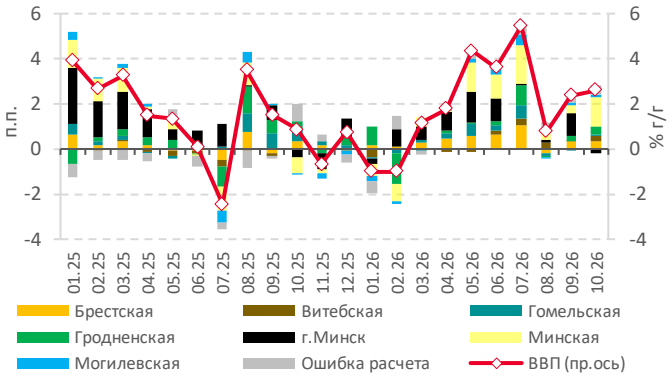
Снизился в октябре выпуск в Минске (рис 3.в). Это свидетельствует в пользу гипотезы о том, что его резкий рост в сентябре мог быть вызван завершением крупных заказов в машиностроении.

Рис 2. Динамика ВВП Беларуси

а) отраслевая структура годового прироста ВВП



б) региональная структура годового прироста ВВП



Источник: расчеты на основе данных Белстата.
Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется. В составе энергетики учтено водоснабжение.

В целом сектор гражданского машиностроения (кроме выпуска авто) оставался под давлением ослабшего инвестиционного спроса в России. Высокие темпы роста сохраняли пищевая промышленность и фармацевтика (соответственно +4,3% г/г и +8,2% г/г за январь – октябрь 2026 г.).

Накопленный прирост промышленного производства будет постепенно увеличиваться в направлении 1% г/г к концу текущего года

В условиях потребности в топливе на российском рынке и по мере завершения ремонта на Нафтане можно ожидать восстановления выпуска нефтепродуктов в ноябре-декабре. Высокие показатели роста выпуска сохранят отрасли, ориентированные на потребительский спрос (пищевой комплекс, производство автомобилей). Нельзя исключать увеличения выпуска стройматериалов на фоне стимулирования внутреннего инвестиционного спроса. Понижательные риски для промышленности в краткосрочной перспективе связаны с вероятностью транспортно-логистических осложнений в России.

Добавленная стоимость транспортного сектора выросла на ≈4,8% г/г в октябре (рис 1.а), обеспечив ≈0,3 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

Транспортный сектор сохранял тенденции последних лет: пассажирооборот умеренно рос (+5,5% г/г в октябре) благодаря увеличению дальности поездок, в то время как грузооборот стагнировал и был примерно на 37% ниже среднего уровня 2021 г. (рис 3.а). Эти тренды с высокой вероятностью сохранятся в ближайшей перспективе. Следует отметить, что осложнения с перевозками в России не привели к росту числа перевезенных пассажиров в Беларуси в октябре (снижение на 2,4% г/г и околонулевой месячный прирост с устранением сезонности).

Сектор информации и связи нарастил добавленную стоимость на 4% г/г в октябре, добавив около 0,15 п.п. к годовому приросту ВВП

Годовой темп прироста заметно ускорился в начале IV кв. (рис 1.а), что указывает на увеличение численности занятых в секторе. В целом IT-сфера оставалась на траектории восстановления сдержанными темпами в силу узости внутреннего рынка и санкционного влияния. Пространство для роста сохранялось значительным: добавленная стоимость сектора в октябре была почти на 14% ниже уровня октября 2021 г.

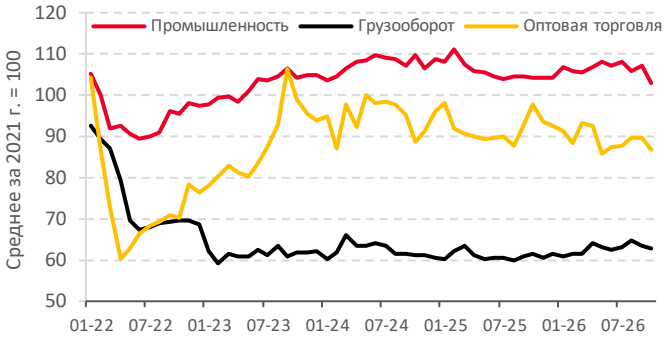
Потребительский спрос продолжил расширяться в октябре

Добавленная стоимость сектора торговли выросла на ≈3,1% г/г в октябре 2026 г. (рис 1.а), добавив около 0,3 п.п. к годовому приросту ВВП (рис 2.а). Рост сектора замедлился из-за сокращения оптового товарооборота на 4,1% г/г в октябре, но остался умеренно положительным благодаря повышению в розничном сегменте.

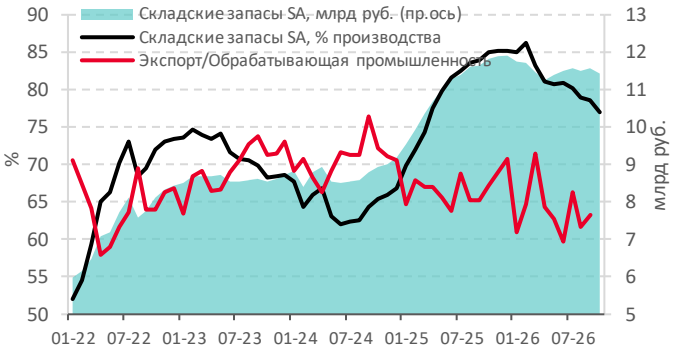
Розничный товарооборот в октябре вырос на 11% г/г и на ≈1% к уровню сентября при устранении сезонности (в реальном выражении; рис 4.а). Наращивание кредитования населения на фоне смягчения его ценовых и неценовых условий, а также сохранявшийся высокий рост зарплат в среде дефицита работников продолжали стимулировать потребительский спрос. Если промышленное производство стагнировало с середины 2024 г. (рис 3.а), то реальный оборот розничной торговли прибавил более 20% за этот период.

Рис 3. Производственная активность в Беларуси

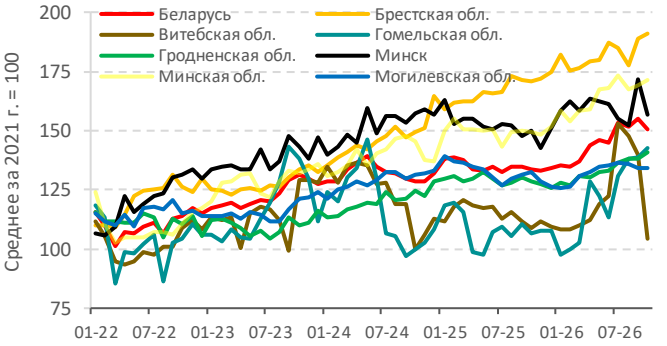
а) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устранением сезонности)



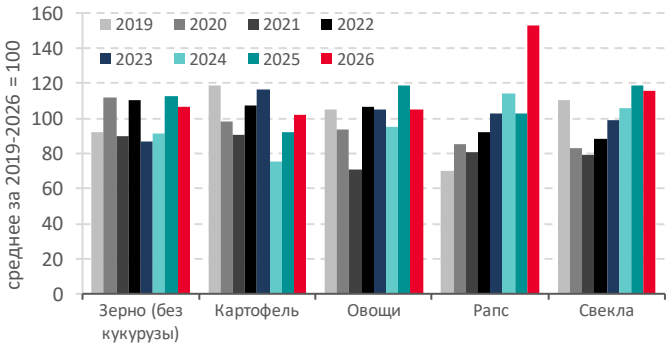
б) складские запасы в промышленности



в) номинальный выпуск обрабатывающей промышленности (с устранением сезонности)



г) урожай основных культур на 1 ноября (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 выходом новых данных динамика уточняется.

Потребительский спрос оставался перегретым, но доступность импорта ограничивала дисбаланс спроса на товары и их предложения на внутреннем рынке (рис 5.а). В силу высокой инерции расходов домохозяйств и в среде мягких условий кредитования (особенно в части программы приобретения товаров отечественного производства) потребительская активность останется высокой в ноябре-декабре.

Инвестиции выросли в октябре, компенсировав сентябрьский спад

Высокая волатильность инвестиций типична для Беларуси и отражает специфику ввода капитальных объектов в эксплуатацию. В октябре увеличились как вложения в машины, оборудование и транспортные средства, так и объем строительных работ (рис 4.б). К уровню октября 2025 г. добавленная стоимость строительства возросла на ≈4,7% г/г, сформировав немногим более 0,2 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а).

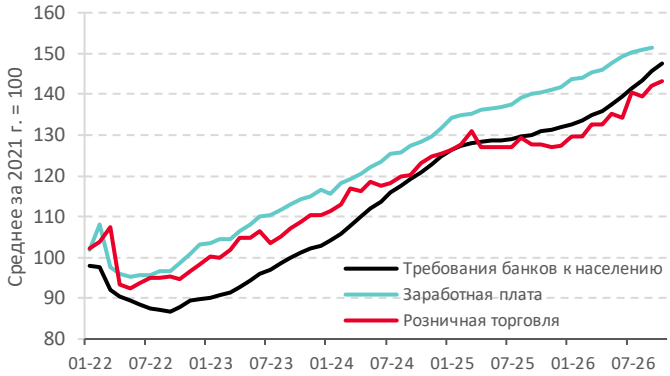
В целом активная фаза восстановления инвестиционной активности после спада 2022 г. завершилась к началу 2025 г., после чего ее рост существенно замедлился (рис 4.б). В текущем году рост инвестиций (+2,6% г/г за десять месяцев) практически полностью обеспечен льготными кредитами и бюджетными вливаниями. В ноябре-декабре стимулирование правительством инвестиционного спроса сохранится существенным для целей приближения к целевому приросту инвестиций в 3,1% г/г по итогам года.

Дефицит внешней торговли товарами и услугами оценивается около 1,7% ВВП в III кв. 2026 г. (с устранением сезонности)

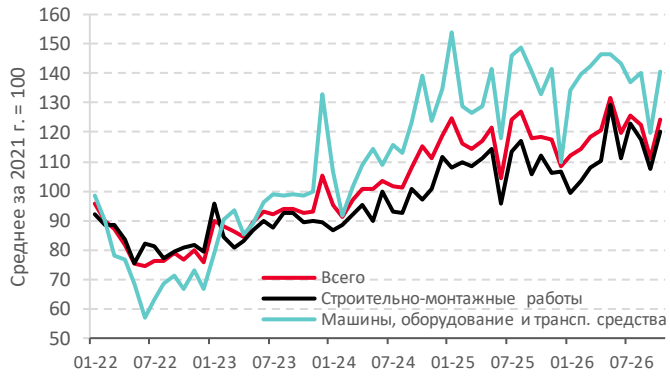
Дефицит расширился с около 0,8% ВВП в предыдущем квартале на фоне опережающего роста стоимостных объемов импорта товаров над их экспортом (рис 5.а; рис 5.б). Высокий импорт позволял насытить перегретый внутренний потребительский спрос, что в определенной степени ограничивало проинфляционные эффекты последнего. В то же время в условиях сдержанного спроса на российском рынке дисбаланс внешнеторговой позиции начал отражаться на валютном рынке.

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.

Наблюдавшееся десять месяцев подряд чистое предложение иностранной валюты сменилось чистым спросом на нее в размере около $170 млн в среднем в месяц в сентябре-октябре (с устранением сезонности). Накопленные Нацбанком резервы (благодаря покупкам валюты в предыдущие периоды) позволят сгладить влияние ослабления внешнеторговой позиции на курс белорусского рубля в краткосрочной перспективе. Ее дефицит прогнозируется близким к 1–1,5% ВВП по итогам текущего года. Вместе с тем риски расширения дефицита остаются сравнительно высокими и связаны как с негативным влиянием на белорусский экспорт возможных инфраструктурных ограничений в России, так и с бóльшим перегревом внутреннего спроса в случае существенного усиления бюджетного и монетарного стимулов.

Инвестиции, экспорт и выпуск товаров и услуг в целом демонстрировали сдержанную динамику с середины текущего года, даже несмотря на беспрецедентный кредитный импульс со стороны небанковских финансовых организаций

За III кв. 2026 г. небанковские финансовые организации нарастили требования к негосударственным нефинансовым организациям на рекордные Br4,3 млрд (около $1,4 млрд). Это эквивалентно кредитному импульсу в размере более 5% ВВП за квартал. Одновременно чистые иностранные активы небанковских финансовых организаций сократились примерно на $1,1 млрд за III кв. – с около +$467 млн на 1 июля 2026 г. до -$665 млн на 1 октября 2026 г. На основе этих данных можно предположить, что сектор небанковских финансовых организаций привлек внешнее финансирование в размере около $1 млрд в III кв. 2026 г., которое было направлено на кредитование экономики. Судя по динамике внешнеторговых операций, эти ресурсы, вероятно, способствовали финансированию не только и не столько белорусского экспорта, сколько импорта товаров в Беларусь.

Инфляционное давление оставалось умеренным в октябре 2026 г.

Годовой прирост потребительских цен вырос с 4,63% г/г в сентябре до 4,66% г/г в октябре, а их аннуализированный прирост за месяц составил около 4,5% м/м (со снятой сезонностью; **рис 6.а**).

Небазовая инфляция оценивается вблизи 2,8% м/м в октябре 2026 г. (рис 6.б)

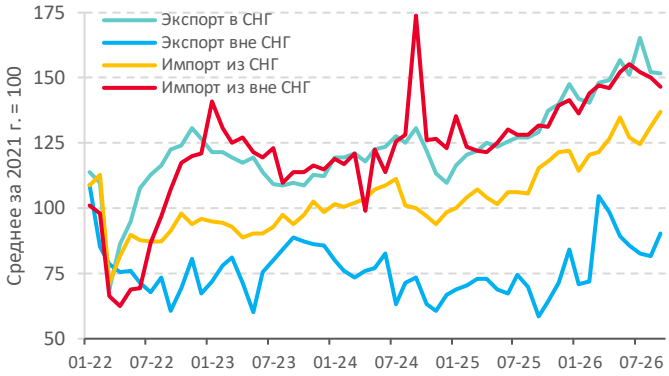
Оба компонента небазового индекса демонстрировали сдержанную динамику в октябре. Административно регулируемые цены выросли на ≈5,4% м/м, что почти в два раза ниже сентябрьского темпа. Колебания сентября-октября во многом вызваны тарифами на горячее водоснабжение. Из-за холодных января-февраля 2026 г. ежегодный перерасчет за данную услугу в сторону повышения для отдельных категорий плательщиков оказался больше сезонной нормы в сентябре, что привело к обратному эффекту в октябре.

Вторая компонента небазового индекса – плодоовощная продукция – продолжила дешеветь – на ≈14% м/м в октябре.

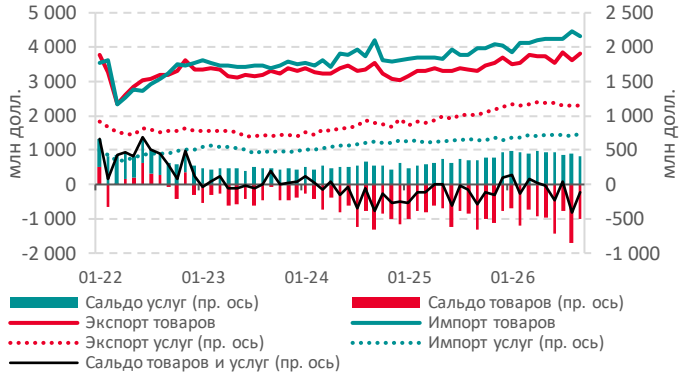
Рис 5. Внешняя торговля Беларуси

(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.

Высокий урожай яблок и овощей имел дезинфляционное влияние. По итогам года стоимость плодоовощной продукции ожидается примерно на 8–10% ниже уровня прошлого года.

Базовая инфляция оценивается около 6,1% м/м в октябре (рис 6.б)

Последние три месяца прирост базового индекса потребительских цен сохранялся вблизи 6% м/м. Непродовольственные товары подорожали на ≈7,5% м/м в октябре. Динамика цен на них, вероятно, вошла в диапазон 5–8% м/м после ослабления госрегулирования в июле **(рис 6.в)**. Такому месячному приросту соответствует умеренное инфляционное давление, источниками которого остаются возросшие издержки на оплату труда и повышенный потребительский спрос.

Продукты питания (без овощей и фруктов, алкогольных и табачных изделий) подорожали на ≈5,5% м/м в октябре. Рост цен в этом сегменте замедлился после сентябрьского всплеска.

Последний мог носить разовый характер и быть вызванным повышением цен на разрешенные без согласования с госорганами темпы, накопленные с начала года.

Темпы удорожания нерегулируемых услуг второй месяц подряд сохранялись низкими

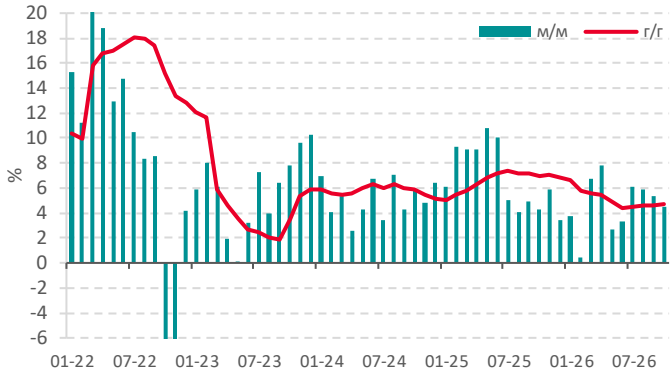
В октябре они оцениваются около 2,5% м/м, а без учета высоковолатильных международных ж/д и авиабилетов – ≈4,4% м/м **(рис 6.в)**. Несмотря на замедление роста цен в этом сегменте, пока преждевременно судить об устойчивом ослаблении инфляционного давления. Отрицательный вклад в инфляцию рыночных услуг вносили волатильные компоненты: международные ж/д и авиабилеты, услуги туризма, а в октябре к ним добавились сильно снизившиеся в цене услуги такси. Если бы эти позиции имели хотя бы нулевой месячный прирост цен в сентябре-октябре, то инфляция нерегулируемых услуг составляла бы 7–8% м/м. Вероятно, укрепление белорусского рубля к российскому рублю с середины года имело существенное дезинфляционное влияние на услуги туризма и международного транспорта. В свою очередь, наиболее «весомая» и устойчивая позиция – рыночные бытовые услуги – сохраняла темп прироста цен выше 11% м/м в октябре. Это указывает на присутствие проинфляционного давления жесткого рынка труда и повышенного потребительского спроса.

Годовая инфляция ожидается около 4,7–5,0% г/г в ноябре, а в декабре сложится около 4,8–5,3% г/г при отсутствии сильных шоков

Расширение денежного навеса в условиях стимулирующей экономической политики властей представляет собой значимый риск усиления инфляционных процессов в среднесрочной перспективе. Так, широкая денежная масса в октябре выросла примерно на 18% м/м и на 22,1% г/г. По итогам года ее прирост сложится выше 20% г/г, почти в десять раз превзойдя прирост реального ВВП. В результате дефлятор ВВП – более широкий индикатор инфляционных процессов в сравнении с индексом потребительских цен – составит порядка 11,5–12% г/г в 2026 г. Рост цен в экономике более чем в два раза обгонит потребительскую инфляцию, что несет риски отложенного переноса издержек в розничные цены.

Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси

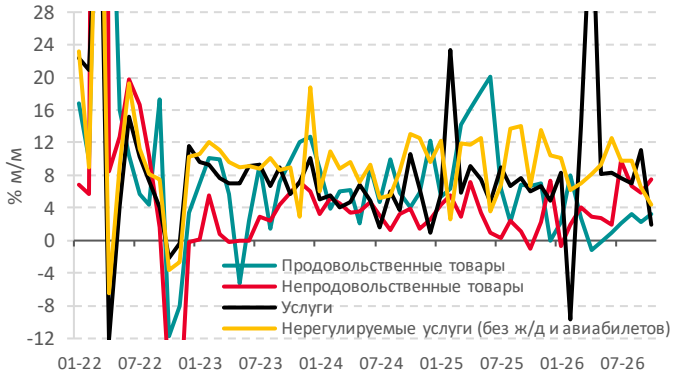
а) сводная инфляция (SA)



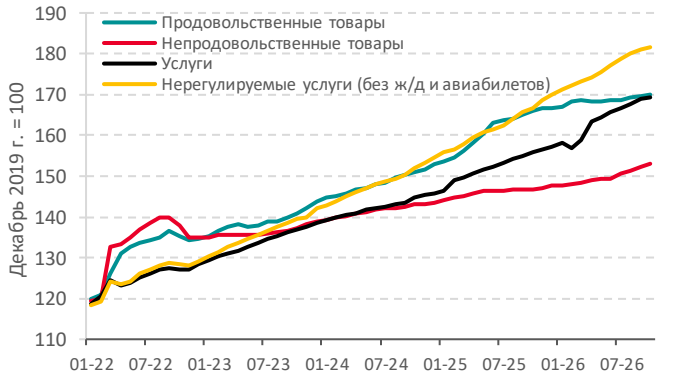
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



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.