

# Мониторинг экономики Беларуси: тенденции, настроения и ожидания

## Экспресс-анализ

### Экономическая активность и инфляция

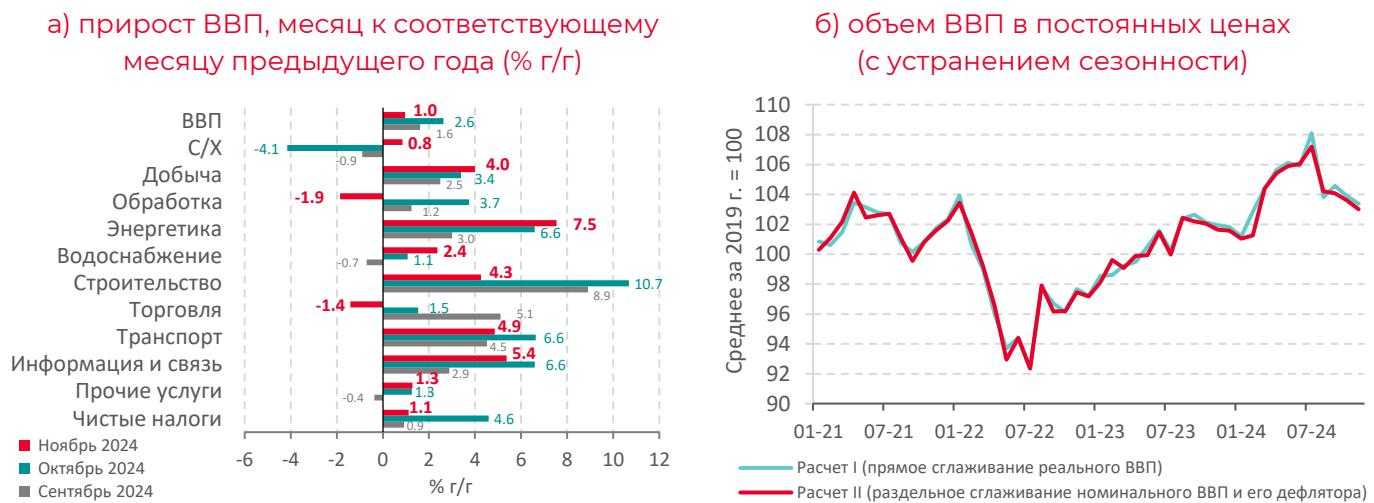
Декабрь 2024 г.

## Рост ВВП Беларуси значительно замедлился в ноябре под влиянием сокращения промышленного производства

За январь – ноябрь 2024 г. ВВП вырос на 3,9% г/г, а в ноябре – на ≈1% г/г (рис 1.а). Объем ВВП (с устранением сезонности) в ноябре сократился на ≈0,5% к октябрю (рис 1.б). К ослаблению выпуска привело резкое и значительное снижение производства в Минской области (рис 2.6), оказавшее негативное воздействие на динамику оптовой торговли и грузооборота. Это может отражать вероятное уменьшение выпуска калийных удобрений после высказываний Александра Лукашенко о необходимости проработки вопроса сокращения добычи калия на 10–11%. Вследствие этого нового фактора, ограничивающего рост выпуска, прирост ВВП Беларуси по итогам текущего года может сложиться ниже предыдущих оценок и не превысить 3,9%.

Потребительская активность в ноябре ускорила рост на фоне сильной динамики кредитования населения. Внутренний спрос оставался перегретым, что поддерживало повышенное инфляционное давление и выражалось в двузначных темпах удорожания нерегулируемых услуг. Ужесточение с ноября ценового контроля сдерживало инфляцию в сегменте товаров, но ценой расширения инфляционного навеса.

Рис 1. Динамика ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси



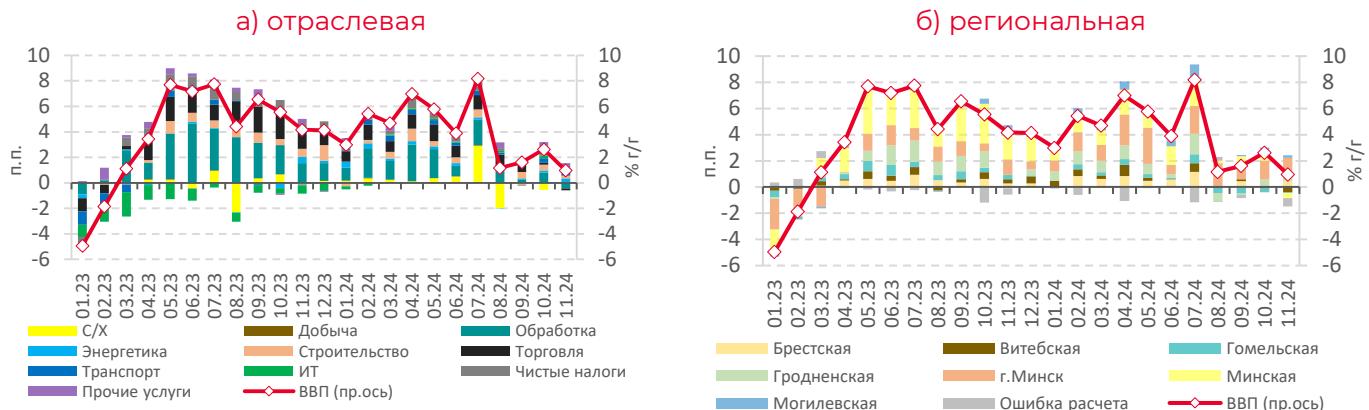
**Примечание:** оценки обновляются после уточнения данных. Месячные данные по ВВП являются оценками.

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 промышленности снизилась на $\approx 0,5\%$ г/г в ноябре 2024 г., что отняло $\approx 0,15$ п.п. от годового прироста ВВП (рис 2.а)

Выпуск промышленности (с устранением сезонности) в ноябре уменьшился более чем на 3% к октябрю (рис 3.а), что связано со спадом обрабатывающего производства в Минской области. Вероятно, выпуск калийных удобрений сократился после предложения А. Лукашенко проработать вопрос снижения добычи калия на 10–11%. Нельзя исключать и уменьшения выпуска легковых авто на фоне сокращения в ноябре продаж BELGEE в России. Производство перерабатывающих отраслей снизилось в ноябре и в Гродненской области, что может отражать волатильность выпуска азотных удобрений. Производство в Гомельской и Витебской областях выросло в ноябре, что с высокой вероятностью объясняется частичным, но не полным, восстановлением нефтепереработки. В остальных регионах выпуск обрабатывающей промышленности сохранялся вблизи достигнутых ранее пиков. Перегретый внутренний и внешний спрос (в России) стимулировали производство пищевой и машиностроительной отраслей, возможно, строительных материалов и легкой промышленности. Однако дефицит кадров и достигнутый предел загрузки мощностей оставались преградой для расширения выпуска быстрыми темпами.

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.

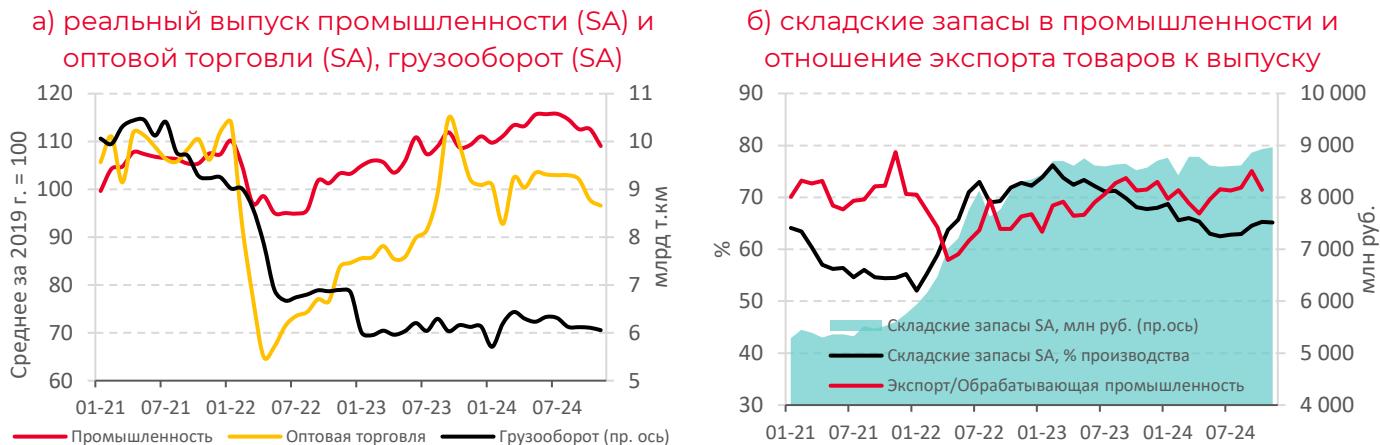
## Ослабление промышленного производства стало причиной сокращения объема оптовой торговли и грузооборота транспорта в ноябре (рис 3.а)

Снижение в опте привело к спаду добавленной стоимости торговли на  $\approx 1,4\%$  г/г в ноябре (рис 1.а). Вклад сектора в годовой прирост ВВП стал отрицательным – минус 0,1 п.п. (рис 2.а). Прирост добавленной стоимости транспорта замедлился до  $\approx 4,9\%$  г/г в ноябре (рис 1.а). Вероятное сокращение добычи калия могло стать причиной уменьшения грузооборота, который дрейфовал вблизи многолетних минимумов – минус  $\approx 39\%$  к уровню 2021 г. (рис 3.а). Расширение пассажирских перевозок в среде развития внутреннего туризма и высокой потребительской активности продолжало поддерживать транспортный сектор.

## IT-сектор и некоторое восстановление сельского хозяйства после спада в предшествующих месяцах внесли положительный вклад в динамику ВВП в ноябре

На фоне адаптации IT-сектора к новым условиям функционирования добавленная стоимость информации и связи увеличилась на  $\approx 5,4\%$  г/г в ноябре (рис 1.а), обеспечив  $\approx 0,25$  п.п. годового прироста ВВП. Добавленная стоимость сельского хозяйства выросла на  $\approx 0,8\%$  г/г в ноябре (рис 1.а). Рост выпуска отрасли после трехмесячного спада может быть связан со сбором кукурузы, так как динамика животноводства оставалась сдержанной.

## Рис 3. Динамика выпуска в промышленности, оптовой торговли и грузооборота транспорта

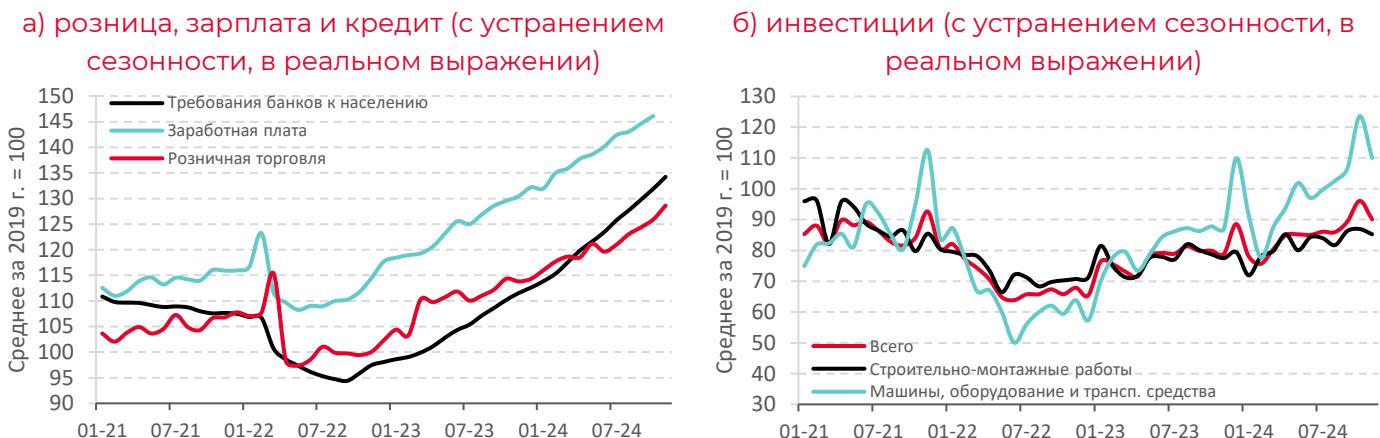


**Примечание:** SA – сезонно сглаженный показатель. Реальный объем оптовой торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс цен оптовых продаж. Реальный объем промышленности рассчитан на базе индекса выпуска промышленности Белстата в ценах 2015 г. С выходом новых данных динамика уточняется.

### Потребительский спрос сохранял высокие темпы роста в ноябре и останется серьезно перегретым в краткосрочной перспективе

Розничный товарооборот (с устранением сезонности) прибавил  $\approx 2\%$  к уровню октября в реальном выражении (рис 4.а). Средний уровень 2021 г. превышен более чем на 22%. Потребительский спрос на товары продолжил получать поддержку от высокой кредитной активности и увеличения заработной платы (рис 4.а). Темпы кредитования населения в ноябре оставались крайне высокими в среде доступности рассрочек и оптимизма домохозяйств. Реальная заработная плата осенью 2024 г. продолжала увеличиваться со скоростью, заметно опережающей ее равновесные темпы и рост производительности труда. Помимо нехватки работников, доходы населения стимулировала бюджетная политика – расходы консолидированного бюджета по итогам текущего года могут возрасти более чем на 5% в реальном выражении. Планы властей и продолжавшиеся покупки гособлигаций Национальным банком (+Br307 млн за ноябрь) предполагают сохранение бюджетного стимула в будущем году, пусть и в несколько меньшем размере в сравнении с 2024 г. В складывающихся условиях (при отсутствии сильных шоков) потребительский спрос будет оставаться повышенным и серьезно перегретым в краткосрочном периоде.

## Рис 4. Динамика розничной торговли и инвестиций



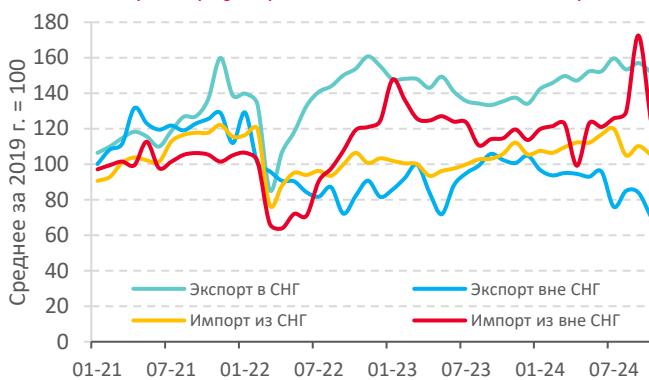
**Примечание:** реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс потребительских цен на товары. Реальная зарплата рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный индекс потребительских цен. Показатели реальных инвестиций рассчитаны путем дефлирования номинальных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

## Инвестиции в ноябре сократились более чем на 6% к уровню октября (с устранением сезонности) после октябрьского всплеска

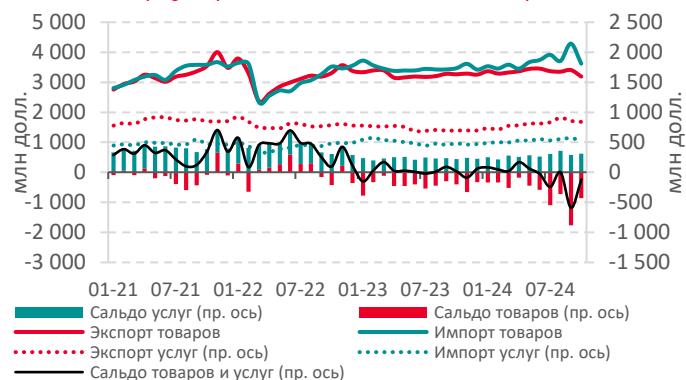
Вложения в машины, оборудование и транспортные средства скорректировались вниз после резкого увеличения в октябре (рис 4.6). Вероятно, повышенная волатильность инвестиций в последние месяцы связана со статистическим отражением турбулентной динамики импорта товаров, вызванной кратковременными факторами (рис 5.а). В целом объем капитальных вложений в активную часть основных средств относительно ВВП оставался в районе допандемийных значений. Этого представляется недостаточным, при прочих равных, для повышения потенциала экономического роста в долгосрочной перспективе (в предыдущей декаде прирост потенциального ВВП Беларуси составлял около 1% в год). Объем строительных работ (с устранением сезонности) в ноябре также снизился в сравнении с октябрем (рис 4.6), что обусловило замедление годового прироста добавленной стоимости строительства с  $\approx 10,7\%$  г/г в октябре до  $\approx 4,3\%$  г/г в ноябре (рис 1.а).

Рис 5. 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.

## Дефицит внешней торговли товарами и услугами существенно сузился в октябре – почти до \$0,1 млрд (с устранением сезонности; рис 5.б)

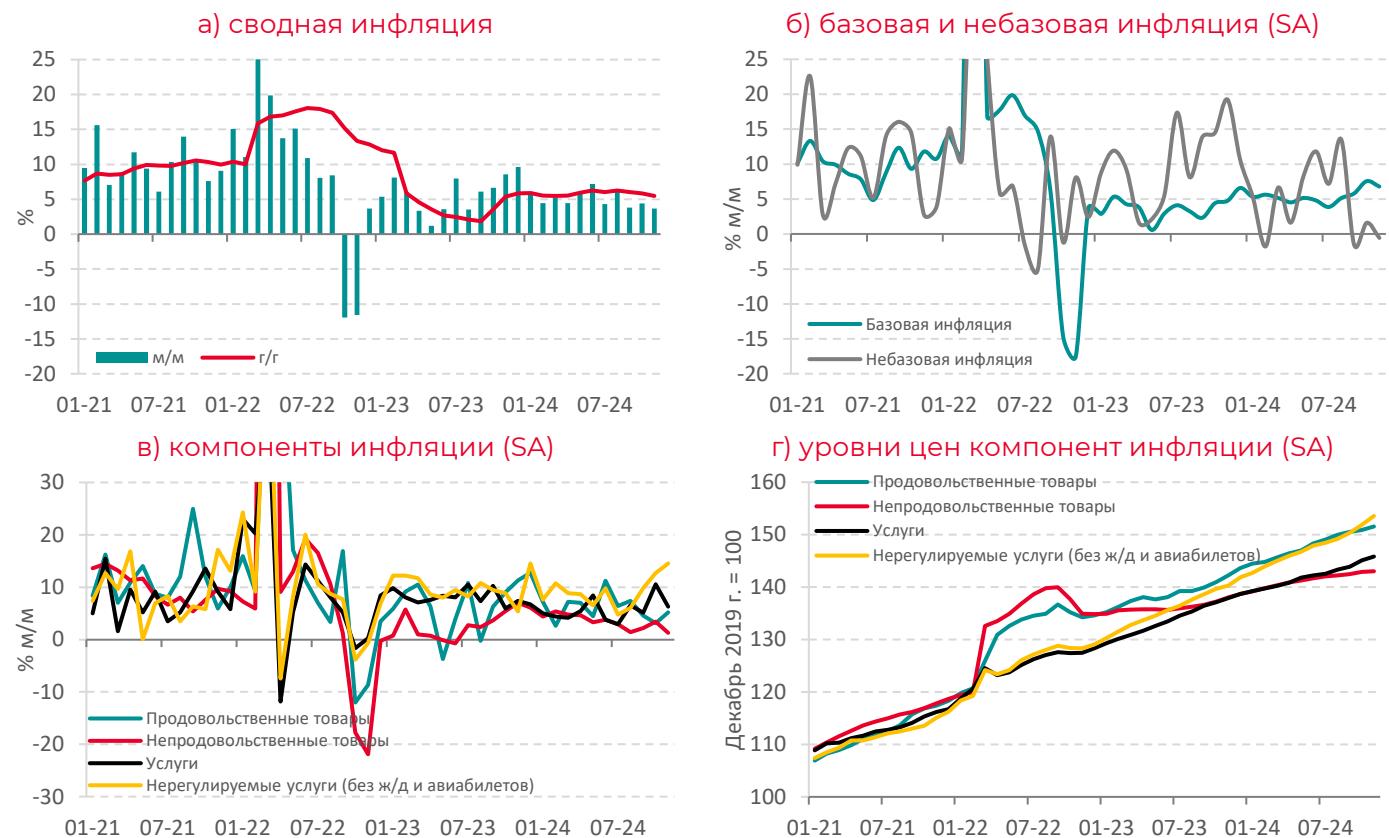
Уменьшение дефицита связано со снижением импорта товаров из стран вне СНГ (на \$0,6 млрд в октябре к сентябрю с устранением сезонности) после его временного всплеска в начале осени (рис 5.а), вызванного краткосрочными факторами. Экспорт товаров сократился немногим более чем на \$0,2 млрд в октябре в сравнении с сентябрем (с устранением сезонности). Заметно снизились поставки в страны вне СНГ, что с высокой вероятностью отражает пониженные объемы нефтепереработки (в ноябре следует ожидать негативного влияния вероятного уменьшения выпуска калия). Экспорт в СНГ оставался в боковом тренде в связи с возросшей конкуренцией в России и недостатком мощностей и работников в белорусской промышленности для существенного расширения выпуска.

Внешняя торговля услугами в октябре сохранялась профицитной в районе \$0,3 млрд (с устранением сезонности), что частично компенсировало дефицит (немногим более \$0,4 млрд) в товарном сегменте. Тем не менее, внешнеторговая позиция в целом оставалась дефицитной в условиях перегретого внутреннего спроса. По итогам года сальдо внешней торговли товарами и услугами ожидается отрицательным вблизи 1% ВВП.

## Инфляция снизилась в ноябре вследствие усиления ценового контроля

Годовая инфляция опустилась с 5,9% г/г в октябре до 5,5% г/г в ноябре. Аннуализированный месячный прирост цен снизился до ≈3,7–4,3% (с устранением сезонности; далее – м/м; **рис 6.а**). **Крайне сдержанной в ноябре оставалась небазовая инфляция** (**рис 6.б**). Существенно понизились сезонно скорректированные цены на плодоовощную продукцию. Нетипично сильно для ноября снизились цены на картофель, капусту, лук, свеклу, морковь и яблоки. Это именно те позиции, по которым правительство установило предельные отпускные и розничные цены на межсезонный период. Административно регулируемые цены и тарифы в ноябре также росли низкими темпами – менее 3,5% м/м, – вероятно, из-за намерения властей обеспечить инфляцию ниже 6% г/г по итогам года.

Рис 6. 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 замедлилась с ≈7,6% м/м в октябре до ≈6,8% м/м в ноябре 2024 г. (рис 6.б) из-за окончательной динамики цен на непродовольственные товары (рис 6.в).**

Последнее может отражать эффекты ноябрьских новаций в системе ценового контроля (ограничения на рост цен в ноябре-декабре 2024 г.) – рост цен на 30 из 47 укрупненных позиций непродовольственных товаров снизился в ноябре (с устранением сезонности).

Одновременно, **крайне высокой оставалась инфляция в нерегулируемых услугах – более 14% м/м в ноябре, а без учета крайне волатильных международных железнодорожных и авиаперевозок – ≈14,5% м/м (рис 6.в)**. Сильно подорожали услуги такси, однако даже при устранении их влияния аннуализированный месячный прирост цен в рыночном сервисном сегменте превысил бы 10% м/м (с устранением сезонности). Медианный прирост цен по данной группе услуг оценивается в ≈13,2% м/м в ноябре.

Перегретый внутренний спрос и взлетевшие издержки на труд поддерживают повышенное инфляционное давление. Отклонение уровня цен на нерегулируемые услуги более чем на 7% от уровня цен на непродовольственные товары сигнализирует о росте инфляционного навеса и повышении рисков для ценовой стабильности в среднесрочной перспективе (рис 6.г). Дополнительное инфляционное влияние в ноябре отмечалось со стороны повышенного роста цен в России (отразилось в значительном повышении стоимости молочной продукции в Беларусь) и удорожания кофе и какао на мировом рынке.

### **Инфляция сложится вблизи 5,4% г/г по итогам текущего года**

Действия правительства в IV квартале текущего года, направленные на формирование картины низкой инфляции по итогам 2024 г. за счет задействования административного ресурса, ведут к расширению инфляционного навеса. Если ужесточение ценового регулирования будет кратковременным, то существенных последствий для ассортимента товаров и финансового состояния фирм не ожидается. Однако накапливание серьезного инфляционного навеса с высокой вероятностью вынудит власти пойти на смягчение ценового контроля в 2025 г., что будет сопровождаться повышением инфляции до 6–8% г/г (при отсутствии дополнительных сильных шоков).