

## Макропрогноз для Беларуси

2026 год

Декабрь 2025 г.

### Экономика будет возвращаться к траектории сбалансированного роста в 2026–2027 гг. после перегрева в 2024–2025 гг.

Рост ВВП замедлится с около 4% в 2023–2024 гг. до порядка 1,1% в 2025 г. и 0,5–1,5% в 2026 г. Замедление российской экономики и отсутствие пространства для значимого усиления внутренних стимулов будут ограничивать рост экономической активности в Беларуси со стороны спроса. Исчерпание потенциала вовлечения в производство свободных трудовых ресурсов и невысокая отдача от инвестиций станут сдерживающими факторами на стороне предложения. Вклад совокупного спроса и жесткого рынка труда в прирост цен снизится в 2026 г., но это снижение будет компенсировано частичной реализацией инфляционного навеса и повышением регулируемых цен и тарифов. В результате инфляция сохранится вблизи 7% г/г в 2026 г. Дефицит внешней торговли товарами и услугами прогнозируется около 2% ВВП в 2026 г., чему соответствует умеренное ослабление белорусского рубля на 3–7% за год в терминах корзины валют.

Риски для прогноза сохраняются высокими как со стороны не опирающейся на правила внутренней экономической политики (прежде всего монетарной), так и внешних условий. Исчерпание пространства для массивного бюджетного стимулирования в Беларуси и вероятность сокращения спроса в России несут угрозу более выраженного ослабления экономической активности в Беларуси. Развитие внешней военно-политической активности в регионе формирует как позитивные (в том числе смягчение санкционных ограничений), так и негативные риски для экономики Беларуси в 2026 г.

Таблица. Макропрогноз для Беларуси на 2026–2027 гг. по базовому сценарию на основе QPM

Показатель	2024	2025 <sup>e</sup>	2026 <sup>f</sup>	2027 <sup>f</sup>
<b>ВВП</b> (% г/г, в реальном выражении)	4,0	1,1	0,7	1,5
<b>Инфляция</b> (% декабрь к декабрю предыдущего года)	5,2	7,1	6,9	7,0
<b>Ставка по новым рыночным кредитам в BYN</b> (% , в среднем за год)	10,6	12,0	11,2	10,6
<b>Курс USD/BYN</b> (бел. рублей за 1 доллар США, в среднем за год)	3,25	3,07	3,27	3,51
<b>Курс 100*RUB/BYN</b> (бел. рублей за 100 рос. рублей, в среднем за год)	3,51	3,66	3,67	3,81
<b>Заработная плата</b> (бел. рублей, в среднем за год)	2 289	2 691	2 995	3 369

**Источник:** расчеты на базе QPM для Беларуси.

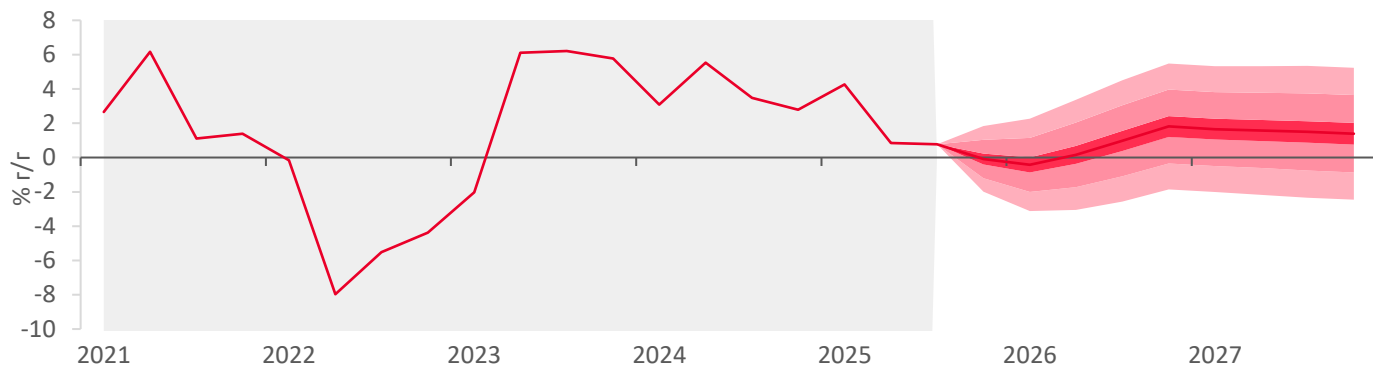
**Примечание:** <sup>e</sup> – оценка, <sup>f</sup> – прогноз.

Бюллетень «Макропрогноз для Беларуси» представляет прогноз основных макроэкономических индикаторов белорусской экономики на период до двух лет, подготовленный на основе модели квартального прогнозирования (QPM) для белорусской экономики. В бюллетене приводятся только результаты прогноза для базового сценария, т. е. сценария, предпосылки которого в текущих условиях субъективно оцениваются как наиболее реалистичные. Описание соответствующих предпосылок прогноза приведено в разделе 6.

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.

## 1 Прогноз по базовому сценарию: экономическая активность

Рис 1. Прогноз динамики реального ВВП Беларуси



**Источник:** расчеты на базе QPM, данных Белстата.

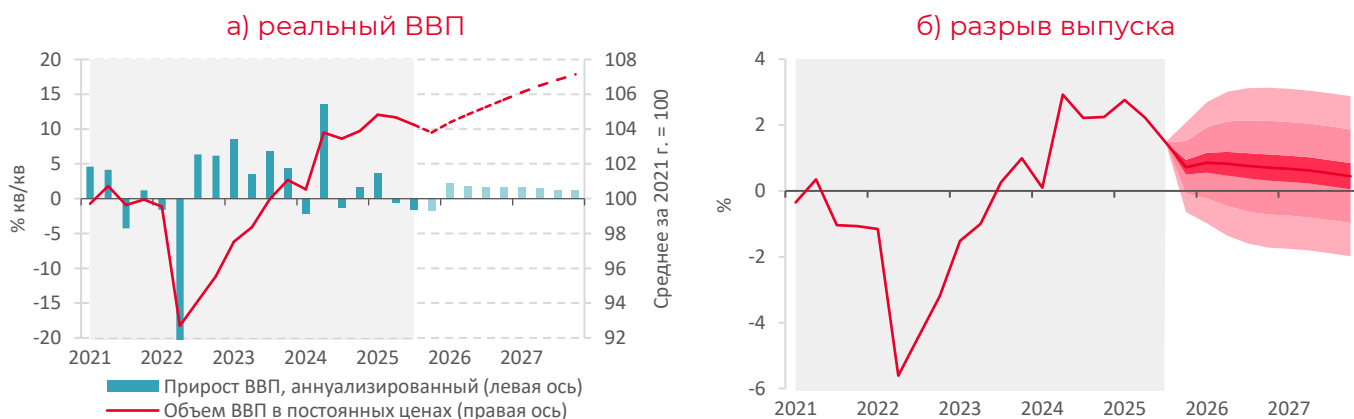
**Примечание:** г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года. Все показатели – с устранением сезонности. Здесь и далее диапазоны соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.

### Экономика Беларуси замедлилась в 2025 году, а ее перегрев уменьшился

Рост ВВП оценивается вблизи 1,1% в 2025 г. после 4% в 2024 г. При этом в II–III кварталах 2025 г. годовые темпы прироста выпуска опустились ниже 1% г/г, а в IV квартале оцениваются отрицательными (рис 1). Объем ВВП достиг исторического пика в I квартале 2025 г., но в дальнейшем стагнировал (рис 2.а). Ключевым ограничителем динамики выпуска стал экспорт, который сократился из-за ослабления спроса на российском рынке. Примерно в два раза – с 12,6% в 2024 г. до около 6% в 2025 г. – замедлился прирост потребления домохозяйств. На это повлияло ухудшение их экономических настроений и административное сдерживание розничного кредитования. Поддержку росту ВВП продолжали оказывать стимулируемые правительством и Нацбанком инвестиции, прирост которых ожидается в размере более 11% по итогам 2025 г.

Ослабление динамики внутренней потребительской активности и сокращение экспорта привело к снижению масштаба перегрева экономики Беларуси во второй половине 2025 г. (рис 2.б). Вместе с тем внутренний спрос по-прежнему оставался избыточным относительно производственного потенциала в среде нежесткой экономической политики. По предварительным расчетам, реальный ВВП в IV квартале 2025 г. превышал свой сбалансированный объем немного менее, чем на 1% (рис 2.б).

Рис 2. Реальный ВВП Беларуси и разрыв выпуска



**Источник:** расчеты на базе QPM, данных Белстата.

**Примечание:** кв/кв – аннуализированный темп прироста квартал к предыдущему кварталу с устранением сезонности. Все показатели – с устранением сезонности.

## Рост ВВП прогнозируется в диапазоне 0,5–1,5% в 2026 году

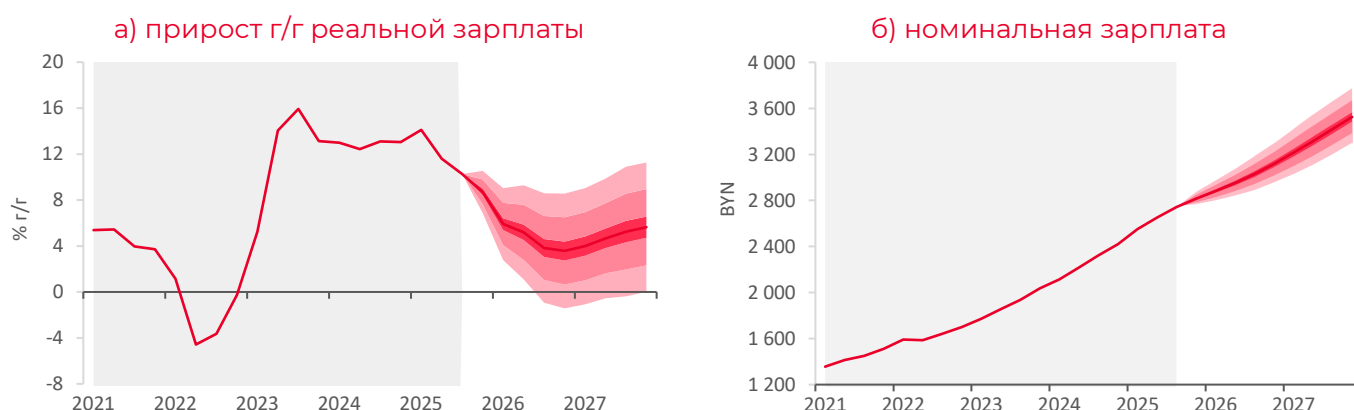
Экономика входит в 2026 г. в условиях ограничений как на стороне предложения, так и спроса. Со стороны предложения сдерживать динамику выпуска будет достигнутый предел загрузки производственных мощностей: потенциал вовлечения в производство свободных трудовых ресурсов исчерпан в среде рекордно низкой безработицы, а отдача от инвестиций снижалась в последние два года. Ослабление санкций США в отношении калийной отрасли позволит увеличить валютную выручку на \$300–500 млн за счет снижения дисконта к мировой цене, но эффект на объемы поставок будет минимален из-за сохранения логистических ограничений. Со стороны спроса рост ВВП будут осложнять ожидаемый сдержанный рост российской экономики в районе 1–1,5% в 2026 г. и отсутствие пространства для значимого усиления внутренних экономических стимулов. Последние обусловлено угрозой увеличения инфляции выше 7% г/г и ослабшими перспективами наращивания доходов госбюджета при достигнутом высоком объеме расходов. В итоге экономическая политика будет иметь близкое к нейтральному или слабо стимулирующее воздействие на экономическую активность, но не станет ни значимо жесткой, ни мягкой.

В 2027 г. рост ВВП прогнозируется вблизи потенциального темпа (который оценивается около 1,5–2% в год) при заложенных предпосылках о нейтральности экономической политики и росте ВВП России вблизи 1,5%. Совокупный спрос постепенно вернется к сбалансированному состоянию после перегрева (рис 2.6). При развитии событий по базовому сценарию номинальный долларový ВВП достигнет \$100 млрд в 2027 г.

## Заработные платы продолжают расти в 2026–2027 годах, но более умеренными темпами в сравнении с 2023–2025 годами

Рынок труда продолжит функционировать в состоянии нехватки работников в условиях неблагоприятных демографических трендов. Однако острота проблемы дефицита персонала будет ослабевать по мере замедления роста выпуска и спроса на рабочую силу. В результате зарплаты останутся на траектории роста, однако его темпы снизятся в сравнении с 2023–2025 гг. После увеличения примерно на 10% в 2025 г. реальная зарплата будет расти на 3–6% в год в 2026–2027 гг. (рис 3.а). Уровень реальной зарплаты сблизится с ее сбалансированной траекторией в 2027 г. после значительного превышения в 2024–2025 гг. При прогнозируемой среднегодовой инфляции средний размер номинальной зарплаты составит около Br2691 в 2025 г., Br2995 в 2026 г. и Br3369 в 2027 г. (рис 3.б).

Рис 3. Прогноз заработной платы в Беларуси

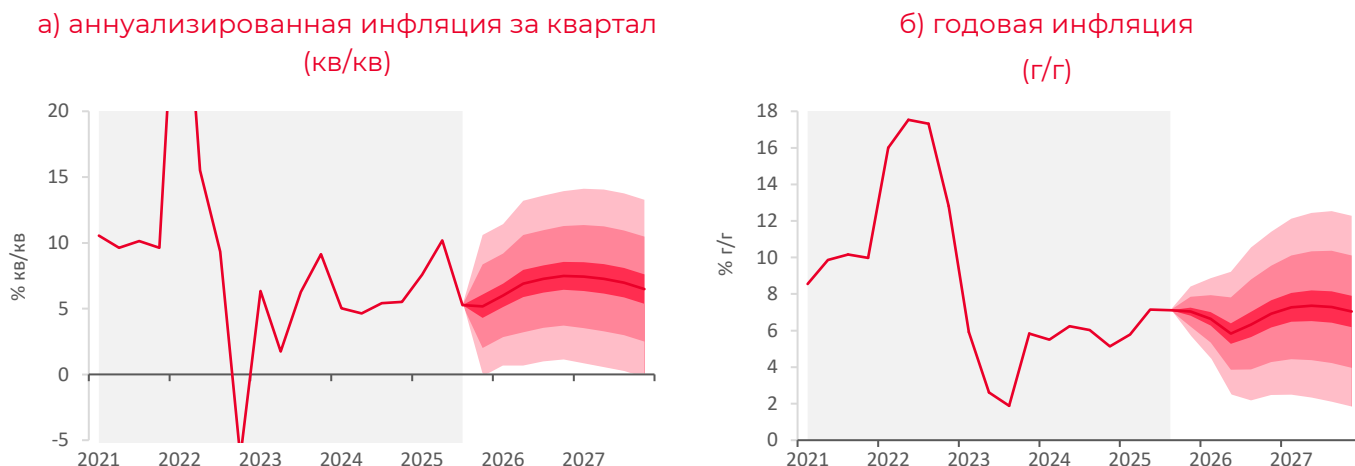


**Источник:** расчеты на базе QPM, данных Белстата.

**Примечание:** г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года. Все показатели – с устранением сезонности.

## 2 Прогноз по базовому сценарию: инфляция

Рис 4. Прогноз инфляции в Беларуси



**Источник:** расчеты на базе QPM.

**Примечание:** кв/кв – аннуализированный темп прироста период к предыдущему периоду с устранением сезонности; г/г – темп прироста период к соответствующему периоду предыдущего года. Все показатели – с устранением сезонности.

### Инфляция прогнозируется вблизи 7% г/г в 2026 году (рис 4.б)

Инфляция временно опустится до 6–6,5% г/г в первой половине 2026 г. так как из расчета годового индекса выйдут высокие темпы роста цен первого полугодия 2025 г., но восстановится ближе к 7% г/г к концу 2026 г. Высокий внутренний спрос и значительно возросшие издержки на оплату труда сохраняют проинфляционный характер в будущем году. Однако их вклад в рост цен снизится вследствие «охлаждения» экономической активности в Беларуси. Некоторые проинфляционные эффекты в 2026 г. ожидаются со стороны курса белорусского рубля в связи с прогнозируемым умеренным ослаблением национальной валюты. Небольшое дезинфляционное воздействие окажет внешний сектор при условии замедления роста цен в России до 5% в 2026 г.

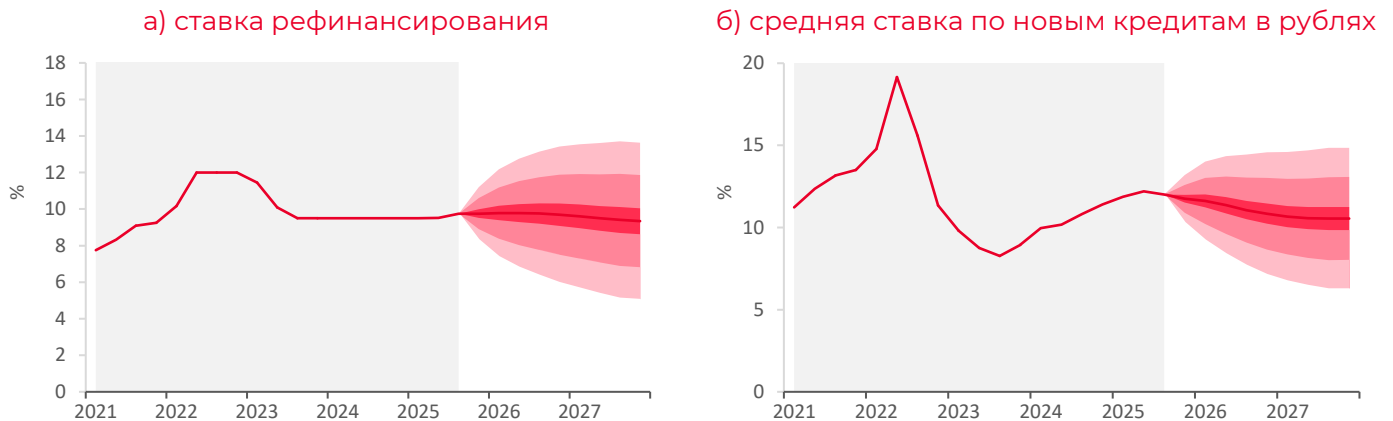
Если в среде ослабления рыночного инфляционного давления ценовой контроль будет смягчен либо регулируемые цен будут повышаться высокими темпами, то уменьшение вклада рыночных факторов будет компенсировано частичной реализацией накопленного инфляционного навеса. В базовом сценарии предполагается, что небазовая инфляция (регулируемые цены и цены на плодоовощную продукцию) составит 8% г/г в 2026 г.

### В 2027 году инфляция сохранится вблизи 7% г/г (рис 4.б), но квартальные темпы роста цен приблизятся к траектории 6% кв/кв к концу 2027 года (рис 4.а)

Ценовое давление заметно ослабнет в условиях коррекции совокупного спроса к сбалансированному состоянию и замедления инфляции в России к целевому уровню 4%. Влияние курса белорусского рубля на рост внутренних цен сместится к нейтральному в условиях близкой к равновесной траектории курса национальной валюты. Поддерживать инфляцию выше среднесрочного ориентира в 5% будут реализация накопленного в предыдущие годы ценового навеса, а также ожидаемые повышенные темпы увеличения административно регулируемых цен и тарифов для целей уменьшения масштабов перекрестного субсидирования в экономике.

### 3 Прогноз по базовому сценарию: процентные ставки

Рис 5. Прогноз номинальных процентных ставок в Беларуси



Источник: расчеты на базе QPM.

#### Монетарные условия не будут ограничительными для экономической активности и инфляции в 2026 году, прежде всего со стороны процентных ставок

Ставка рефинансирования прогнозируется вблизи текущего уровня 9,75% в 2026 г. (рис 5.а). Ожидаемое исполнение консолидированного бюджета с небольшим дефицитом и вероятное сохранение квазифискальных операций будут поддерживать избыточную ликвидность в банковской системе. Подчиненное положение Нацбанка перед исполнительной властью воспрепятствует значимому повышению ставки по депозитам овернайт (с уровня в 4%), которая используется в механизмах нерыночного кредитования. В таких условиях ставка МБК останется пониженной относительно ставки рефинансирования и ожидается вблизи 5–7% в среднем в 2026 г. При прогнозируемой инфляции около 7% г/г ставка МБК сохранится отрицательной в реальном выражении – гораздо ниже своего нейтрального уровня. Это будет стимулировать коммерческие банки поддерживать доступность кредитных ресурсов для бизнеса и населения и сдерживать рост доходности рублевых вкладов, прежде всего для юридических лиц.

#### Средняя ставка по кредитам ожидается вблизи 11–12% в 2026 году (рис 5.б), а по новым срочным депозитам – около 7–8%

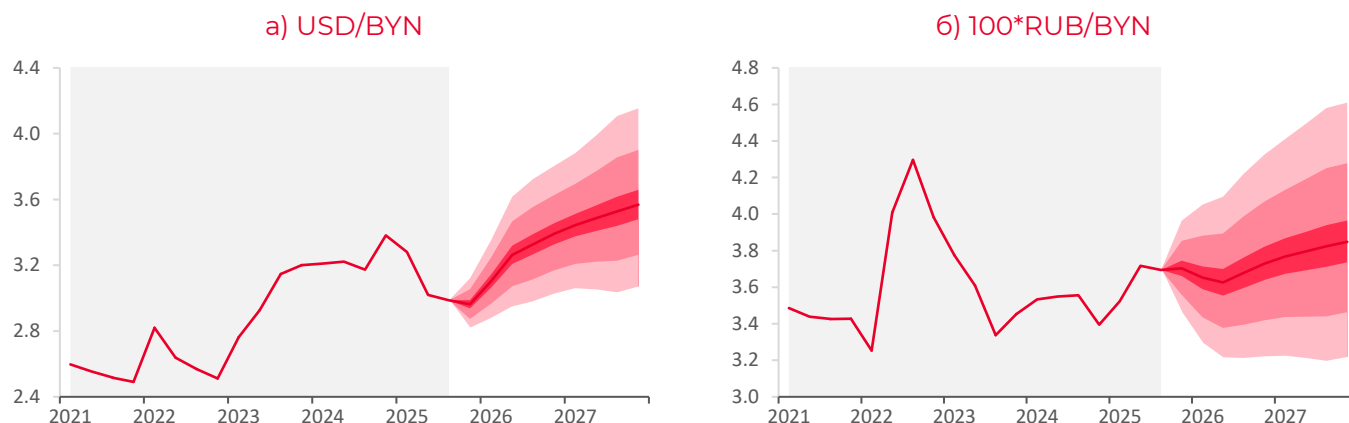
В реальном выражении ставка по кредитам ожидается близкой к нейтральному уровню, в то время как по вкладам – ниже равновесной траектории. В итоге совокупные эффекты ставок на экономическую активность прогнозируются слабо стимулирующими в 2026 г. Ограничителями для расширения банковского кредитования станут директивные рестрикции Нацбанка на рост розничного кредитного портфеля, а также ослабшие перспективы и высокая неопределенность динамики спроса в России и Беларуси.

#### Прогнозируемое замедление инфляции сформирует условия для снижения ставок по рублевым рыночным кредитам в диапазон 10–11% в 2027 году

Ожидаемое снижение ключевой ставки в России в диапазон 7–9% к концу 2027 г. также поспособствует понижению кредитных ставок в Беларуси. При этом пространство для снижения ставок МБК и по рублевым вкладам отсутствует, так эти индикаторы находятся гораздо ниже нейтральных уровней под влиянием нетрадиционной монетарной политики Нацбанка.

## 4 Прогноз по базовому сценарию: курс белорусского рубля

Рис 6. Прогноз номинальных курсов белорусского рубля



Источник: расчеты на базе QPM.

### Дефицит внешней торговли товарами и услугами ожидается около 2% ВВП в 2026 году

Динамика экспорта прогнозируется сдержанной в силу слабого роста российской экономики, отсутствия значимой поддержки со стороны ценового фактора на прогнозном горизонте и ресурсных ограничений белорусской промышленности. Импорт будет оставаться высоким, так как внутренняя экономическая политика не станет жесткой. Однако, так как размер избыточного спроса будет сокращаться в среде отсутствия фискального и монетарного пространства для его существенного стимулирования, то значимого роста импорта также не ожидается. В результате масштаб торгового дефицита в 2026 г. сохранится вблизи 2% ВВП и снизится ближе к «нормальному» околонулевому уровню для Беларуси в 2027 г.

### Ожидаемый масштаб внешнеторгового дисбаланса не является критическим и может финансироваться без существенного давления на курс белорусского рубля

С учетом более высокой инфляции в Беларуси в сравнении с Россией белорусский рубль ослабнет на 3–7% за 2026 г. в терминах корзины иностранных валют. В реальном эффективном выражении динамика курса национальной валюты прогнозируется вблизи равновесной траектории.

При движении курса USD/RUB к уровням 85–90 российских рублей за доллар курс USD/BYN составит 3,3–3,5 к концу 2026 г. (рис 6.а). Курс RUB/BYN в таком случае прогнозируется вблизи 3,6–3,8 белорусского рубля за 100 российских рублей к концу 2026 г. (рис 6.б). Неопределенность курсовой динамики является высокой. Вместе с тем достаточный объем золотовалютных резервов Нацбанка и отсутствие сильной переоцененности белорусского рубля позволяют рассчитывать на сохранение управляемой ситуации на валютном рынке даже при реализации сильных шоков. При этом сохраняющая вероятность более значительной, чем ожидается, продажи валюты населением может привести к более крепкому рублю в сравнении с базовым прогнозом.

**В 2027 г. курс белорусского рубля будет двигаться в рамках равновесной траектории (при отсутствии сильных шоков), чему при прогнозируемой динамике инфляции в Беларуси и странах – основных торговых партнерах соответствует ослабление рубля на 3–5% в терминах корзины иностранных валют**



## 5 Риски прогноза по базовому сценарию

### **Изменение санкционного режима является главным фактором неопределенности**

Повышение результативности применения либо угрозы применения вторичных санкций западных стран в отношении государств – посредников во внешнеторговых операциях Беларуси и России создаст проблемы с расчетами и платежами. Это усложнит экспортно-импортные поставки и может привести к логистическим разрывам.

С другой стороны, нельзя исключать и послаблений в санкционном режиме в отношении Беларуси и России при значительном прогрессе в урегулировании военно-политической обстановки в регионе. Более вероятным выглядит смягчение санкций США в отношении Беларуси, в том числе послабления для банковского и нефтехимических секторов. Смягчение рестрикций США на банки снизит транзакционные издержки и упростит проходимость трансграничных платежей. Это может привести к повышению конкурентоспособности импорта и некоторому замещению им внутреннего производства. Повышение доступности импорта выступит фактором поддержки инвестиционной активности (в том числе в нефтепереработке и нефтехимии) и потенциального выпуска экономики. Однако в среде повышенной неопределенности и значительных институциональных ограничений вероятные позитивные эффекты на производительность труда ожидаются умеренными на прогнозном горизонте. Они, скорее всего, позволят поддерживать рост потенциального ВВП вблизи 1,5–2% в год, но не приведут к его значимому повышению в 2026–2027 гг. В части экспорта вероятно увеличение валютной выручки за счет снижения транзакционных издержек. Однако эффекты на физические объемы поставок будут сдержанными, так как логистические проблемы не будут устранены при сохранении санкций ЕС. Если санкции будут смягчены не только со стороны США, но и со стороны ЕС, то это позитивно повлияет на рост потенциального ВВП Беларуси. Это приведет к одновременному ускорению роста ВВП и замедлению инфляции относительно прогноза по базовому сценарию, так как это позитивно повлияет на производительность труда в экономике и позволит быстрее нарастить предложение товаров и услуг.

### **Исчерпание пространства для массового бюджетного стимулирования в Беларуси и вероятность снижения спроса в России несут угрозу существенного ослабления внутренней экономической активности в Беларуси**

Если Нацбанк продолжит придерживаться практики директивных ограничений для банков по приросту розничного кредитного портфеля, то внутренний спрос в белорусской экономике может сформироваться более слабым в сравнении с базовым прогнозом. Это создаст условия для снижения ценового давления, и инфляция будет двигаться в диапазоне 5–6% г/г в 2026 г. Вместе с тем существует высокая вероятность, что в случае ослабления ценового давления власти пойдут не на смягчение ценового контроля, а на более активное повышение административно регулируемых цен и тарифов.

### **Не опирающаяся на правила монетарная политика остается значимым фактором неопределенности для макроэкономического прогноза**

Волонтаристский характер монетарной политики Нацбанка порождает риски значимых и неожиданных изменений ее курса. Нельзя исключать, что на фоне замедления инфляции Нацбанк вновь усилит денежно-кредитные стимулы для содействия росту ВВП.

В таком случае инфляционное давление возрастет и повысятся шансы увеличения темпов роста цен сверх 7% г/г. При этом высока вероятность, что при устойчивом отдалении инфляции от 7% г/г ценовой контроль может быть вновь ужесточен.

### **Тотальная зависимость от России – значимый фактор неопределенности прогноза**

Конкурентоспособность белорусских производителей в настоящее время критическим образом зависит от поддержки России в форме дешевых энергоносителей, доступа к транспортно-логистической инфраструктуре и, косвенно, от финансовой поддержки по линии правительств двух государств. Любые изменения в отношении обозначенных факторов, которые являются политическими рисками, несут угрозы неожиданных макроэкономических корректировок в Беларуси.

### **Большой, чем ожидается в базовом сценарии, рост ВВП России – позитивный риск для экономики Беларуси**

Правительство России планирует отрицательный фискальный импульс в 2026 г., что должно оказать сдерживающее воздействие на спрос в экономике. Вместе с тем исполнение бюджета в последние годы с большим дефицитом в сравнении с планами формирует риски менее сдерживающей фискальной политики в среднесрочной перспективе, чем предполагают планы российских властей. Это может выразиться в большем росте ВВП России, но ценой большего инфляционного давления. Реализация подобного сценария будет иметь стимулирующее воздействие на выпуск в Беларуси и оказывать умеренные проинфляционные эффекты на белорусском рынке.

## **6 Предпосылки и допущения прогноза по базовому сценарию**

### **Санкционный режим в отношении Беларуси сохранится**

Новые санкционные ограничения, способные существенно повлиять на экономику, не будут введены или их результативность будет слабой.

### **Логистические цепочки импорта и экспорта не будут нарушены**

В 2026–2027 гг. не случится логистических провалов. Импорт товаров, в том числе инвестиционных, останется доступным для Беларуси. Ключевые товары белорусского экспорта продолжат поставляться на мировой рынок, преимущественно с использованием транспортно-логистической инфраструктуры России. Экспорт калийных удобрений останется вблизи уровня 2025 г. (около 11–12 млн т ежегодно в 2026–2027 гг.) вследствие ограниченной емкости и пропускной способности российских портов и железных дорог. Ослабление санкций США в отношении калийных удобрений в конце 2025 г. поспособствует росту валютной выручки на \$300–500 млн за счет снижения транзакционных издержек. Однако эффекты для физических объемов поставок будут минимальными, так как логистические проблемы не будут устранены при сохранении санкций ЕС, а выпуск калия в Беларуси в 2025 г. вернулся к максимальным объемам.

Тем не менее, благодаря разработке Петриковского месторождения и вероятному развитию Нежинского горно-обогатительного комбината потенциал производства калийных удобрений возрастет минимум на 3 млн т в сравнении с допандемийными уровнями. Его реализация будет зависеть от изменения санкционного режима ЕС в отношении Беларуси и развития портовой инфраструктуры в России. В базовом сценарии не предполагается реализации этого потенциала на прогнозном горизонте.



**Россия продолжит оказывать энергетическую и финансовую поддержку Беларуси**

Беларусь будет покупать нефть и газ у России по ценам ниже мировых и экспортировать нефтепродукты в объеме  $\approx 8\text{--}9$  млн т в год, главным образом через порты России. Финансовая поддержка со стороны России сохранится, в том числе посредством бюджетных трансфертов (например, поступлений обратного акциза на нефтяное сырье) и рефинансирования государственных кредитов.

**Ценовое регулирование сохранится в 2026–2027 гг., но станет менее жестким**

Ослабление инфляционного давления со стороны совокупного спроса формирует благоприятные условия для постепенного смягчения ценового контроля. В связи с этим вероятно выведение из-под жесткого регулирования большое количество позиций потребительской корзины. Это позволит производителям и торговле адаптироваться к условиям замедлившегося спроса с меньшими издержками, но не будет вести к значительному росту цен для потребителей. Полной отмены ценового контроля на прогнозном горизонте не предполагается.

**Бюджетная политика перестанет быть стимулирующей для совокупного спроса**

Консолидированный бюджет прогнозируется с небольшим дефицитом менее 1% ВВП ежегодно в 2025–2027 гг. Уровень непроцентных расходов бюджета расширенного правительства превысил 40% ВВП в течение 2025 г., что является максимальным значением за последние 15 лет. Пространство для их дальнейшего увеличения ограничивается ослабшими перспективами роста бюджетных доходов вследствие замедления белорусской и российской экономик. Однако с учетом накопленных бюджетных резервов (рублевые депозиты органов госуправления в банковской системе превышают 7 млрд долл. – более 7% ожидаемого ВВП на 2026 г.) представляется возможным сохранение достигнутого высокого объема расходов в ближайшие несколько лет при условии финансовой поддержки России и отсутствия сильных внешних шоков.

**Монетарная политика останется толерантной к повышенной инфляции вблизи 7% г/г и подчиненной задаче стимулирования роста ВВП**

Денежно-кредитные условия не станут жесткими, так как это противоречило бы цели правительства по росту ВВП на 2,8% в 2026 г., что выше сбалансированного прироста выпуска вблизи 1,5–2% в год. Нацбанк сохранит приоритет поддержки инвестиций над снижением инфляции. Расчетные величины стандартного риска по инвестиционным кредитам останутся пониженными относительно их значений по прочим кредитам, а Нацбанк продолжит оказывать административное давление на банки в целях наращивания ими портфеля инвестиционных кредитов при одновременном ограничении роста розничного. Пространство для значимого смягчения монетарной политики также отсутствует из-за угрозы увеличения инфляции выше 7% г/г и обеспокоенности домохозяйств ростом цен.

**Экономика России в 2026–2027 гг. будет расти гораздо медленнее в сравнении с 2023–2024 гг.**

Российский ВВП вырастет на 0,7% в 2025 г., 1,2% в 2026 г. и 1,5% в 2027 г. В результате выпуск уже в 2026 г. приблизится к сбалансированному объему после сильного перегрева в 2023–2024 гг., когда экономика росла более чем на 4% в год. Свободные трудовые и капитальные ресурсы для поддержания высокого роста выпуска исчерпаны.

Планируемый российскими властями отрицательный бюджетный импульс в 2026 г., а также сохранение консервативной и жесткой монетарной политики будут сдерживать динамику потребительской и инвестиционной активности. В 2027 г. ожидается некоторое ускорение экономического роста по мере приближения денежно-кредитных условий к нейтральному состоянию. Это станет возможным благодаря постепенному замедлению инфляции. Прирост потребительских цен снизится с 5,6% г/г в 2025 г. до 5 и 4% г/г в 2026 и 2027 г. соответственно в условиях сдержанного спроса в экономике. В результате со стороны российского рынка ожидается ограничивающее влияние на экономическую активность в Беларуси и небольшое дезинфляционное воздействие в среднесрочном периоде.