

Экономическая активность в Беларуси показала сдержанную динамику в I квартале 2026 года

Текущая ситуация

ВВП Беларуси снизился на 0,4% в I кв. 2026 г. к I кв. 2025 г. после прироста на 0,3% г/г кварталом ранее. В сравнении с IV кв. 2025 г. объем выпуска вырос на $\approx 0,2\%$ (с устранением сезонности). Высокие потребительские расходы поддержали ВВП. Сдерживали его динамику ослабление инвестиционного спроса в Беларуси и России, а также ресурсные ограничения (прежде всего нехватка работников). В результате перегрев экономики сократился до $\approx 0,8\%$ потенциального ВВП в I кв. 2026 г.

Потребительский спрос продолжал расти в I кв. 2026 г. Потребление населения прибавило $\approx 2,5\%$ к уровню IV кв. 2025 г. (с устранением сезонности). Рост зарплат и умеренная кредитная активность населения поддержали частное потребление. Всплеск покупок подержанных автомобилей на 90,8% г/г перед ожидавшимися изменениями механизма расчета утильсбора в России привел к временному «рывку» розничной торговли в конце I кв. В целом расходы домохозяйств оставались высокими: потребление превышало средний уровень 2021 г. более чем на 30%, в то время как ВВП – на $\approx 4,8\%$.

Инвестиции сократились в I кв. 2026 г., а их уровень относительно ВВП сохранялся ниже среднего за 2018–2019 гг. Капитальные вложения уменьшились примерно на 1,5% к уровню IV кв. 2025 г. (с устранением сезонности). Сложные погодные условия января-февраля негативно повлияли на строительство. Сохранялось воздействие и системных ограничителей, а именно неопределенности бизнес-среды, дефицита работников и жесткого ценового контроля. Мягких условий инвестиционного кредитования недостаточно для преодоления этих лимитирующих деловую активность факторов.

Состояние рынка труда сохранялось проинфляционным в I кв. 2026 г. Уровень безработицы снизился на 0,1 п.п. – до 2,3% рабочей силы (с устранением сезонности). Отношение безработных к вакансиям оставалось на низком уровне, но несколько повысилось относительно минимумов 2025 г. благодаря сокращению числа вакансий. Таким образом, дефицит работников сохранялся, но не прогрессировал в I кв. 2026 г. Реальная зарплата в таких условиях росла высоким темпом, но масштаб ее отклонения от равновесного уровня значимо не увеличился в I кв. 2026 г. и был меньше пика начала 2025 г.

Внешняя торговля товарами и услугами предварительно оценивается вблизи баланса в I кв. 2026 г. (с устранением сезонности). Объем импорта сохранялся повышенным в условиях по-прежнему перегретого внутреннего спроса. Слабую динамику показал экспорт машиностроительного сектора на фоне ослабления спроса в России. Улучшение ценовых условий торговли, наращивание продаж удобрений, увеличение экспорта услуг, в том числе переработки давальческой нефти, позволило сбалансировать внешнеторговую позицию. В итоге курс рубля был близок к равновесному уровню, а золотовалютные резервы с запасом покрывали потенциальный рискованный объем оттока валюты.

Инфляция замедлилась до $\approx 3,5\%$ кв/кв в I кв. 2026 г. (аннуализированный прирост цен за квартал с устранением сезонности). Перенос сроков повышения тарифов на ЖКУ с января на март стал главной причиной снижения инфляции (будут учтены в ИПЦ за апрель). Состояние совокупного спроса и рынка труда оставалось проинфляционным в I кв., но его вклад в прирост потребительских цен не расширился.

Бюджетная политика и денежно-кредитные условия оказывали поддержку внутреннему спросу в I кв. 2026 г. Госрасходы оставались высокими, но бюджетных поступлений и накопленных ресурсов было достаточно для их финансирования. Состояние бюджета и госдолга оценивается устойчивым. Нацбанк сохранял фокус на стимулировании экономической активности и полагался на строгий ценовой контроль со стороны правительства для сдерживания инфляции. Неограничительные монетарные условия в среде высоких бюджетных расходов привели к ускорению роста денежной массы и увеличению денежного навеса в I кв. 2026 г. Высокая норма рублевых сбережений населения в значительной мере купировала инфляционные последствия несбалансированного прироста денежной массы.

Рост ВВП Беларуси ожидается вблизи 1% в 2026 году при сохранении инфляции около 6–7% г/г

Прогноз

Консолидированный бюджет прогнозируется с небольшим дефицитом в районе 1% ВВП в 2026 г.

Власти будут поддерживать высокий объем госрасходов для целей обеспечения, как минимум, небольшого роста экономики. Накопленные фискальные резервы формируют благоприятные условия для сохранения стимулирующей политики даже в условиях ослабших перспектив наращивания бюджетных доходов. При непрерывности финансовой поддержки России долговая устойчивость будет обеспечена в среднесрочной перспективе.

Нацбанк продолжит поддерживать неограничительные монетарные условия в 2026 г. с приоритетом стимулирования экономической активности. Умеренная инфляция, невысокий рост ВВП и полагание Нацбанка на текущее (а не ожидаемое) состояние экономики оставляют пространство для снижения процентных ставок. Однако несбалансированный прирост денежной массы и необходимость поддержания высокой нормы сбережений домохозяйств сужают поле для маневра. В базовом сценарии прогнозируется понижение ставки рефинансирования на 0,25–0,50 п.п. в 2026 г. и снижение средней ставки по рублевым кредитам с 11,4% в среднем в I кв. 2026 г. до около 10,5–11% в IV кв. 2026 г.

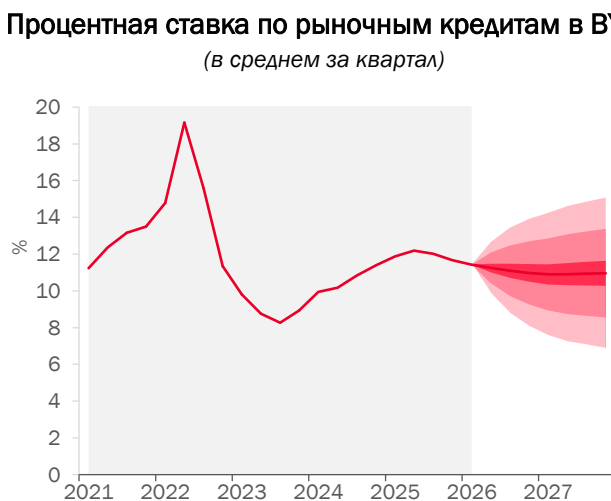
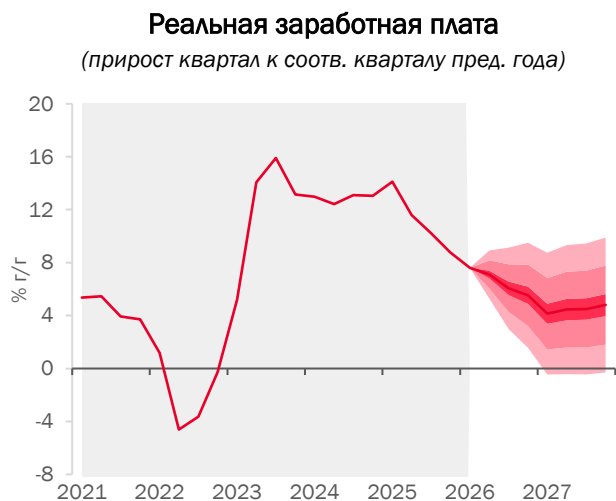
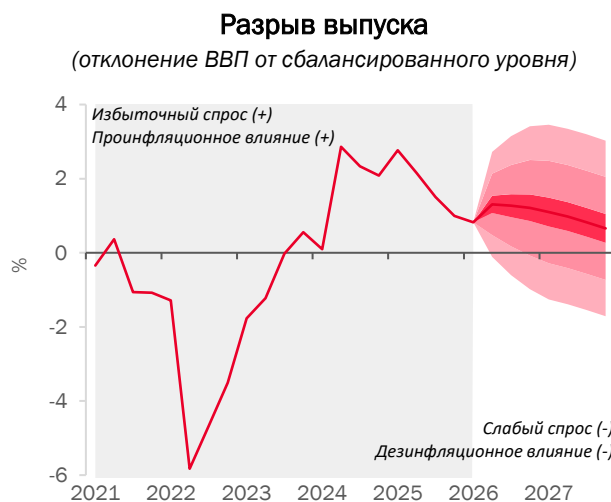
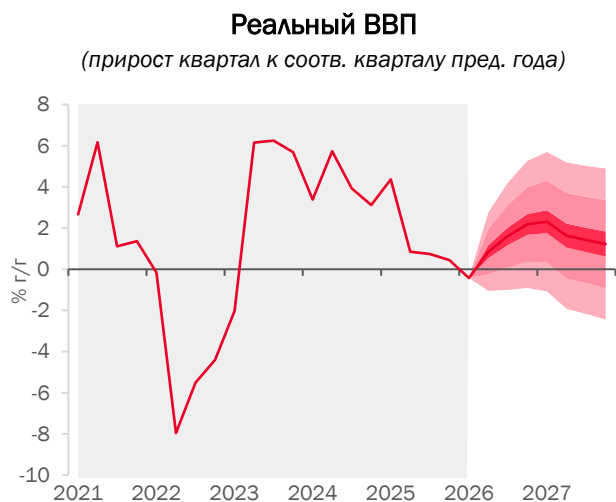
Экономическая активность сохранит умеренные темпы роста в 2026 г. Небольшое смягчение монетарных условий и сохранение высоких бюджетных расходов поддержат внутренний спрос. Экспортноориентированные сектора покажут сдержанную динамику выпуска в текущем году вследствие притормозившей деловой активности на ключевом российском рынке. В результате рост ВВП Беларуси прогнозируется вблизи 1% г/г по итогам 2026 г., а реальные зарплаты увеличатся на 5–6% г/г после прироста на 9% г/г в 2025 г. Исчерпанные неиспользовавшиеся в производстве ресурсы, прежде всего рабочая сила, недостаточная отдача от реализованных инвестиций и «ухаби́тость» бизнес-среды обуславливают сохранение невысокого потенциала экономического роста.

Внешнеторговая позиция прогнозируется дефицитной в пределах 1% ВВП в 2026 г., что не будет оказывать значительного давления на курс рубля. Высокий внутренний спрос и сдержанный спрос на российском рынке формируют условия для сохранения дефицита внешней торговли. Его размер будет ограничиваться наращиванием экспорта услуг и околорекордными продажами удобрений. Прогнозируемому дефициту внешней торговли соответствует номинальное ослабление рубля на 2–5% в терминах корзины валют за 2026 г. Такая динамика курса соответствует его равновесной траектории.

Инфляция восстановится к 6–7% г/г к концу 2026 г. Внутренний спрос и рынок труда сохранят умеренные проинфляционные эффекты, которые будут сконцентрированы в нерегулируемых услугах. Со стороны внешнего сектора ожидается сдержанное проинфляционное влияние из-за повышения мировых цен на сырьевые товары и логистических издержек. Неопределенность масштаба и продолжительности этих эффектов высока.

Риски для прогноза сохраняются повышенными, прежде всего из-за неопределенности внешней среды. Продолжительность и масштаб негативных эффектов кризиса на Ближнем Востоке трудно прогнозируемы. При негативном развитии событий давление на цены в Беларуси возрастет. В то же время ориентация Беларуси на Россию и Китай может ограничить влияние внешнего шока, так как эти государства потенциально менее подвержены росту инфляции из-за повышения цен на сырье в сравнении с ЕС. Неопределенность изменения санкционной политики США и ЕС в отношении Беларуси и России также остается фактором риска для прогноза. Нельзя исключать и более мягкой, чем ожидается в базовом сценарии, внутренней экономической политики. Сдержанный рост ВВП может побудить власти усилить стимулы для спроса за счет активного расходования депозитов правительства, «квазифискальных» операций и значительного снижения ставок по кредитам. Это временно повысит рост ВВП, но ценой усиления инфляционного давления и повышения дефицита внешней торговли.

Динамика и прогноз индикаторов экономики Беларуси



Источник: расчеты на базе квартальной модели прогнозирования.

Примечание: на рисунках представлены сезонно сглаженные показатели. С выходом новых данных динамика показателей может уточняться. Диапазоны на рисунках соответствуют 15%, 50% и 75% доверительным интервалам.