

Экономика Беларуси ускорилась в II квартале 2026 года

Текущая ситуация

ВВП Беларуси вырос на 3% в II кв. 2026 г. к II кв. 2025 г., а в целом за полугодие экономика приросла на 1,5% г/г (+2,1% г/г за семь месяцев). К уровню в I кв. 2026 г. объем выпуска увеличился более чем на 1% (с устранением сезонности). Рост ВВП ускорился благодаря усилению внутреннего спроса и действию специфических факторов, прежде всего переработке давальческой нефти и благоприятным ценовым условиям торговли. Прирост внутреннего спроса опередил потенциал сбалансированного прироста выпуска, что привело к увеличению перегрева экономики до 2–2,5% в II кв. 2026 г.

Потребительский спрос сохранил высокие темпы роста в II кв. 2026 г. Потребление населения прибавило более 2% к уровню I кв. 2026 г. (с устранением сезонности). Высокий рост зарплат и ускорение кредитования (объем выданных физлицам кредитов возрос на 29% г/г в II кв.) поддержали частное потребление. Следует учитывать, что повышение кредитной активности и розничных продаж практически полностью связано с ростом покупок легковых авто (+125% г/г в II кв.). Это ограничивало инфляционные последствия высокого потребительского спроса, но вело к росту импорта.

Инвестиции существенно возросли в II кв. 2026 г. благодаря госстимулированию. Капитальные вложения увеличились примерно на 9% к уровню I кв. 2026 г. (с устранением сезонности), а в целом за полугодие прибавили 4,2% к уровню первой половины 2025 г. При этом около 2,3 п.п. этого прироста профинансировано за счет бюджета, а около 2,2 п.п. – за счет льготных кредитов. Рыночные кредиты обеспечили только 0,5 п.п. прироста инвестиций за полугодие, а вложения за счет собственных средств фирм сократились и внесли отрицательный вклад около 0,7 п.п. Это указывает на сдержанную инвестиционную активность бизнеса и вероятное вытеснение частных инвестиций государственными.

Состояние рынка труда сохранялось проинфляционным в II кв. 2026 г. Уровень безработицы снизился на 0,15 п.п. – до 2,1% рабочей силы (с устранением сезонности). В то же время число вакансий сократилось на 18% за квартал и опустилось к уровням середины 2023 г., что может свидетельствовать об ослаблении спроса на работников. В результате рынок труда продолжал функционировать в условиях дефицита работников, но дисбаланс не прогрессировал. Реальная зарплата росла высоким темпом (более 2% за квартал), а ее размер по-прежнему превышал инфляционно-нейтральный уровень.

Внешняя торговля товарами и услугами оценивается дефицитной около 1% ВВП в II кв. 2026 г. (с устранением сезонности). Увеличение импорта в условиях стимулируемого властями перегретого внутреннего спроса перевесило положительные эффекты специфических факторов на экспорт. Последний получил поддержку за счет наращивания поставок нефтепродуктов из давальческого сырья, повышения цен на калийные удобрения и роста потребительского спроса на российском рынке. Снизившийся инвестиционный спрос в России ограничивал рост экспорта. В целом внешнеторговый дисбаланс сохранялся небольшим, и курс белорусского рубля оставался вблизи равновесия.

Инфляция составила 4,4% г/г в июле – заметно ниже цели не более 7% г/г. Госрегулирование ограничивало рост цен на товары. В то же время нерегулируемые услуги дорожали высокими темпами вблизи 9–10% г/г в условиях проинфляционного состояния рынка труда и внутреннего спроса.

Бюджетная политика и денежно-кредитные условия поддерживали внутренний спрос в II кв. 2026 г. Госрасходы оставались высокими, но рост налоговых поступлений в условиях усиления внутреннего спроса позволял их финансировать. Состояние бюджета и госдолга сохранялось устойчивым. Нацбанк снизил ключевые ставки в II кв. на 0,5 п.п. для стимулирования внутреннего спроса. Кредитование экономики ускорилось, чему способствовал рост выдач в рамках специальных программ. В результате денежная масса ускорила рост до 17,4% г/г в II кв. и 19,5% г/г в июле 2026 г. Инфляционные последствия несбалансированного прироста денежной массы проявлялись в ускорении дефлятора ВВП до 13,6% г/г в II кв. 2026 г., но для потребительской инфляции сдерживались ценовым контролем и усилением конкуренции на товарных рынках.

Экономика Беларуси будет расти на 1,5–2,5% в 2026–2027 гг.

Прогноз

Увеличение поступлений из российского бюджета благодаря механизму демпфера будет способствовать сбалансированности консолидированного бюджета Беларуси в 2026 г. В базовом сценарии ожидается, что дополнительные доходы позволят увеличить объем госрасходов и усилить бюджетный импульс во второй половине 2026 г. В 2027 г. объем бюджетных трат сохранится высоким, но импульс ослабнет при ожидаемом сокращении поступлений трансфертов из России. При таком развитии событий дефицит консолидированного бюджета не превысит 1% ВВП в 2027 г., а госдолг останется вблизи 25% ВВП.

Монетарная политика сохранит стимулирующий характер для поддержки усилий правительства по приближению к целевому приросту ВВП в 2,8% по итогам 2026 г. Ставка рефинансирования с высокой вероятностью будет снижена с 9,25% до 8,75–9% к концу текущего года, а ставка по новым рыночным кредитам опустится к 10%. В 2027 г. денежно-кредитные условия могут стать еще более мягкими: прогнозируемое повышение инфляции после смягчения ценового контроля приведет к снижению реальных процентных ставок даже при их неизменности в номинальном выражении.

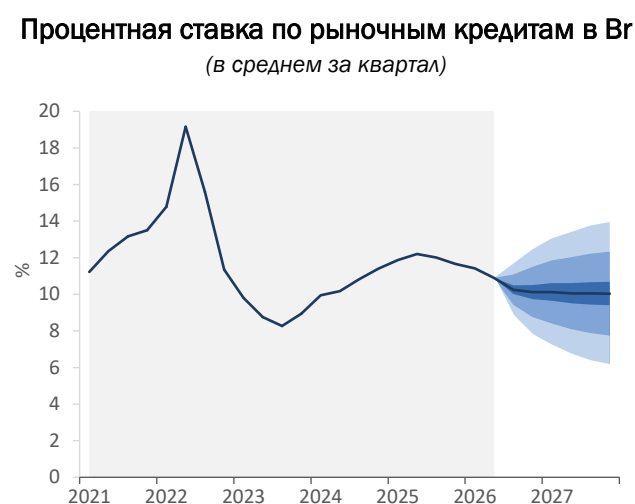
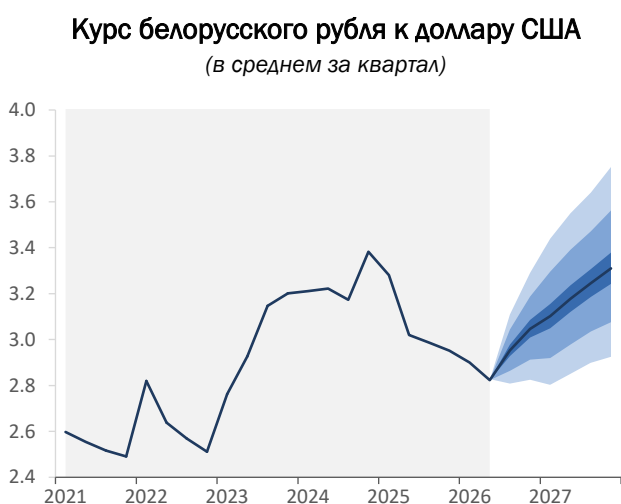
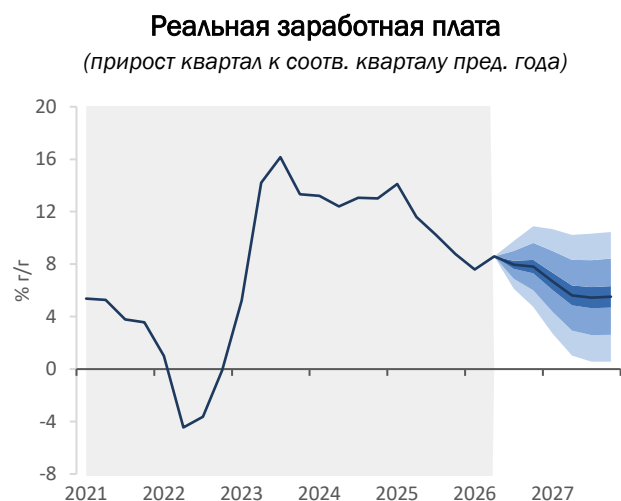
Рост ВВП сложится вблизи 2–2,5% в 2026 г., а его долларовой объем превысит \$100 млрд. Бюджетное и монетарное стимулирование поддержат внутренний спрос, который останется драйвером увеличения выпуска. Прогноз роста экономики повышен на 1 п.п. в сравнении с майской оценкой из-за более мягкой внутренней экономической политики и наращивания поставок нефтепродуктов из давальческого сырья. Однако эти факторы ведут к увеличению совокупного спроса сверх производственного потенциала, который лимитируется нехваткой рабочей силы, неопределенностью бизнес-среды, санкционным давлением и институциональными ограничениями. Если объемы переработки давальческой нефти будут сокращаться по мере восстановления внутреннего производства топлива в России, а бюджетный стимул на этом фоне станет слабее, то прирост ВВП замедлится к потенциальному темпу около 1,5% в 2027 г. Реальная зарплата вырастет на 6–8% в 2026 г. и 3–6% в 2027 г.

Дефицит внешней торговли прогнозируется около 1% ВВП в 2026–2027 гг., что не будет оказывать значительного давления на курс рубля. Высокий внутренний спрос в условиях производственных ограничений и ослабшей инвестиционной активности в России будет сопровождаться сохранением значительного дефицита торговли товарами. Однако наращивание профицита в сервисном сегменте позволит сохранить суммарный внешнеторговый дисбаланс небольшим. В результате курс белорусского рубля будет двигаться вблизи равновесной траектории, что предполагает ослабление национальной валюты на 1–3% за 2026 г. и 2–4% за 2027 г. в терминах корзины иностранных валют.

Инфляция ожидается около 5–6% г/г к концу 2026 г. и 6–7% в 2027 г. Прогнозируемому состоянию внутреннего спроса, рынка труда и инфляции в России соответствуют умеренные проинфляционные эффекты для Беларуси. Ценовой контроль продолжит ограничивать рост цен, но его сдерживающий эффект ослабнет: в июле 2026 г. правительство вывело из-под регулирования почти все непродовольственные товары, в результате чего доля регулируемых постановлением № 713 позиций в потребительской корзине сократилась примерно с 45% до порядка 28%.

Риски отклонений от базового прогноза остаются высокими и двусторонними. Неопределенность оценки инфляционного навеса и его переноса в цены после смягчения контроля является значительной. Нельзя исключать и большего стимула для внутреннего спроса со стороны экономической политики властей, что временно повысит рост ВВП, но ценой его большей волатильности в будущем. Труднопредсказуемым является действие специфических факторов, обусловивших повышение прогноза роста экономики в 2026 г. Сохранение высоких объемов переработки давальческой нефти в 2027 г. приведет к несколько более высокому росту ВВП и более крепкому рублю в сравнении с базовым прогнозом. Вероятность рецессии в России в случае продолжительного и существенного воздействия на экономику деструктивных факторов неэкономического характера выступает ключевым негативным риском для экономики Беларуси.

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.