# Экономика Беларуси продолжала расти в III квартале 2026 г.

## Текущая ситуация

**ВВП Беларуси в III кв. 2026 г. увеличился на 0,3% к уровню предыдущего квартала** *(с устранением сезонности)* **и на 2,9% к уровню III кв. 2025 г.** В целом за девять месяцев экономика расширилась на 2% г/г. Потребительский спрос выступал драйвером роста в условиях стимулирующей внутренней экономической политики и вторичных эффектов временных позитивных импульсов экспорта конца 2025 г. – первой половины 2026 г. Снижение инвестиционной активности и сдержанный спрос на российском рынке ограничивали динамику ВВП.

**Потребительский спрос прибавил около 2% в III кв. 2026 г.** *(к предыдущему периоду с устранением сезонности).* Кредитный импульс и высокий рост зарплат подстегивали потребительскую активность. Объем выданных кредитов населению в III кв. возрос на 15% к уровню II кв. 2026 г. *(с устранением сезонности)* и более чем на 47% к III кв. 2025 г. Рост кредитования и розничных продаж в основном связан с увеличением покупок легковых авто (+126% г/г в III кв.). Перегретый потребительский спрос поддерживал объем ВВП примерно на 2,2% выше его сбалансированного уровня в III кв. 2026 г.

**Инвестиции снизились почти на 4% в III кв. 2026 г.** *(к предыдущему периоду с устранением сезонности).* Объем капвложений сократился и относительно уровня прошлого года – на 1,6% в III кв. Снижение могло носить коррекционный характер после мощного роста кварталом ранее. Инвестиции по-прежнему поддерживали бюджетные вливания и льготные кредиты, которые вместе добавили около 2 п.п. к их годовому приросту в III кв. Рыночные кредиты, в свою очередь, внесли отрицательный вклад порядка 1,7 п.п. Это указывает на то, что, несмотря на усилия Нацбанка по опережающему снижению ставок по долгосрочным рыночным кредитам, инвестиционная активность бизнеса сохранялась сдержанной в среде неопределенных перспектив спроса на внутреннем и внешнем рынках.

**Дефицит внешней торговли товарами и услугами предварительно оценивается около 2% ВВП в III кв. 2026 г.** *(с устранением сезонности)*. Импорт возрос в среде повышенного потребительского спроса, в то время как динамика экспорта оценивается околонулевой: инвестиционный спрос в России оставался пониженным, поддержка экспорта со стороны курсового фактора снизилась, а пиковый положительный эффект от переработки давальческой нефти, вероятно, пройден в середине года. Масштаб торгового дисбаланса увеличился, но не формировал значительных угроз для валютного рынка – чистая продажа валюты населением и нерезидентами нивелировала нетто-спрос фирм на нее.

**Рынок труда продолжал функционировать в состоянии дефицита работников.** Уровень безработицы снизился на 0,1 п.п. – до 2,0% рабочей силы *(с устранением сезонности)*. Отношение числа безработных к количеству вакансий снизилось в III кв. и было более чем в три раза меньшим в сравнении со средним значением 2018–2019 гг. Реальная зарплата продолжала расти высоким темпом (более 2% за квартал), а ее размер превышал инфляционно-нейтральный уровень.

**Инфляция умеренно ускорилась – с 4,3% г/г в июне до 4,7% г/г в октябре**. Ускорение связано с подстройкой цен на непродовольственные товары к макроэкономическим условиям после их вывода из-под госрегулирования в июле. Сравнительно высокий урожай сельскохозяйственных культур, укрепление белорусского рубля к российскому рублю и поддержание строгого ценового контроля в сегменте продуктов питания ограничивали инфляцию в III кв. – начале IV кв. 2026 г.

**Бюджетная политика и денежно-кредитные условия оцениваются стимулирующими в III кв. 2026 г.** Прощение части госдолга, судя по косвенным данным, обеспечило исполнение консолидированного бюджета с умеренным профицитом по итогам девяти месяцев и позволило властям поддерживать высокий объем госрасходов. Процентные ставки по кредитам и вкладам снизились примерно на 1 п.п. в III кв. в среде значительного и не изымаемого Нацбанком на аукционах избытка ликвидности банковской системы. В таких условиях денежная масса ускорила рост до 20,5% г/г в среднем в III кв. Его отрыв от прироста реального ВВП и, следовательно, денежный навес продолжили расширяться.

Авторы настоящего материала не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в нем. Несмотря на всю тщательность подготовки материала, 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 материала не несут ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием представленной информации.

# ВВП Беларуси вырастет на 2–2,3% в 2026 г. и на 1,5% в 2027 г.

## Прогноз

**Бюджетная и монетарная политика сохранят стимулирующий характер в IV кв. 2026 г. – 2027 г.** Невысокий потенциал роста экономики Беларуси и прогнозируемый сдержанный прирост экономики России делают напряженным достижение целей властей по приросту ВВП и инвестиций соответственно на 1,9% и 3,1% в 2027 г. При отсутствии позитивных изменений во внешней среде приближение к плановым значениям потребует поддержания стимулов для внутреннего спроса. Монетарная политика останется мягкой, а процентные ставки по кредитам и вкладам будут в среднем ниже своих нейтральных уровней. Бюджетные расходы сохранятся высокими. Средняя ставка рефинансирования прогнозируется около 8,5–9% в 2027 г., дефицит консолидированного бюджета не превысит 1% ВВП в 2027 г., а госдолг ожидается вблизи 20% ВВП.

**Прирост ВВП составит 2–2,3% по итогам 2026 г.** (с большей вероятностью – вблизи верхней границы) **и прогнозируется вблизи 1,5% в 2027 г.** Внутренний спрос останется драйвером увеличения выпуска благодаря сохранению денежно-кредитных и бюджетных стимулов. Высокий рост реальных зарплат вблизи 7–8% по итогам 2026 г. и 4–6% в 2027 г. в условиях сокращения предложения труда, с одной стороны, продолжит поддерживать потребительскую активность на повышенном относительно сбалансированного уровне, но, с другой стороны, будет сдерживать возможности для расширения инвестиций из-за все большего перераспределения доходов в пользу работников. Ожидаемый сдержанный рост экономики России на 1–1,5% в 2027 г., санкционные ограничения и отсутствие свободных трудовых ресурсов будут лимитировать рост белорусской экономики в 2027 г. даже в среде мягкой экономической политики.

**Белорусский рубль ослабнет на 2–4% за 2027 г. в терминах корзины иностранных валют.** Внешнеторговая позиция сохранится в умеренном дефиците около 1–1,5% ВВП в 2026–2027 гг. в условиях перегретого внутреннего потребительского спроса и сдержанного спроса на российском рынке. Прогнозируемый дефицит торговли окажет давление в сторону ослабления рубля, но, при прочих равных, не несет рисков девальвации национальной валюты. Ожидаемое сохранение чистой продажи валюты населением будет в значительной мере нивелировать ее покупку фирмами. А достаточный объем золотовалютных резервов позволит Нацбанку сглаживать влияние сильных шоков при их возникновении. Среднегодовой курс рубля к доллару прогнозируется порядка 3,13 в 2027 г., а к российскому рублю – около 3,62 белорусского рубля за 100 российских.

**Инфляция ожидается около 4,8–5,3% г/г в декабре 2026 г. и 6–7% в 2027 г.** «Нормализация» темпов роста цен непродовольственных товаров приведет к постепенному восстановлению инфляции в район 5% г/г в IV кв. 2026 г. В 2027 г. инфляция поднимется к 6–7%. Стимулирующая экономическая политика, сформированный вследствие ее длительного применения денежный навес и высокий рост зарплат сохранят умеренное проинфляционное давление. Ценовой контроль в продовольственном сегменте и высокая конкуренция на товарных рынках продолжат сдерживать рост цен.

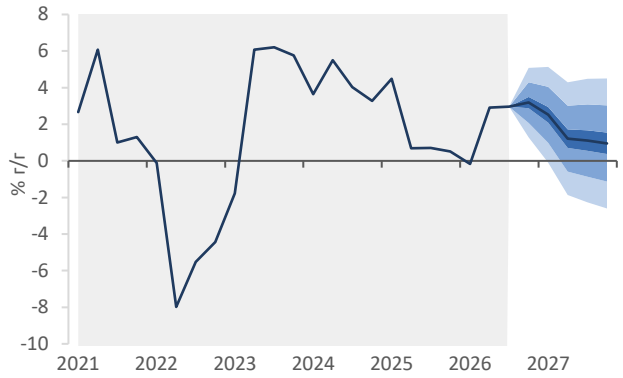
**Риски отклонений от базового прогноза остаются высокими и двусторонними.** Изменение военно-политической обстановки в регионе является ключевым фактором неопределенности. Продолжительная эскалация военных действий имеет высокие шансы привести к более низкому росту ВВП и повышению инфляции в Беларуси из-за ослабления перспектив российской экономики. Позитивные изменения также возможны, в том числе смягчение санкций, что будет способствовать сокращению трансакционных издержек и станет положительным шоком предложения для Беларуси. Внутренние риски связаны с накопленным денежным навесом: смягчение ценового контроля и снижение ставок по вкладам населения ослабили механизмы, которые «связывали» денежный навес в 2025–2026 гг.

Co-funded by the European Union
FREE NETWORK
Sweden Sverige

# Динамика и прогноз индикаторов экономики Беларуси

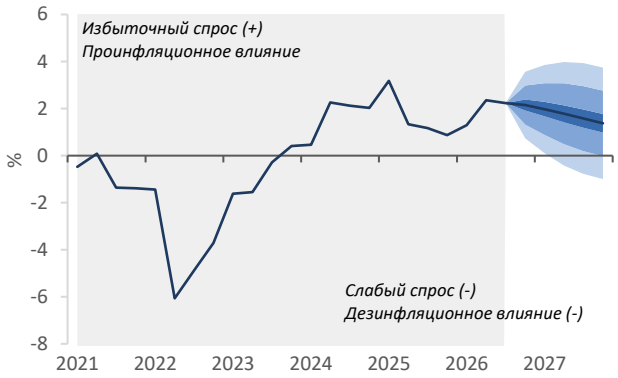
**Реальный ВВП**

*(прирост квартал к соотв. кварталу пред. года)*



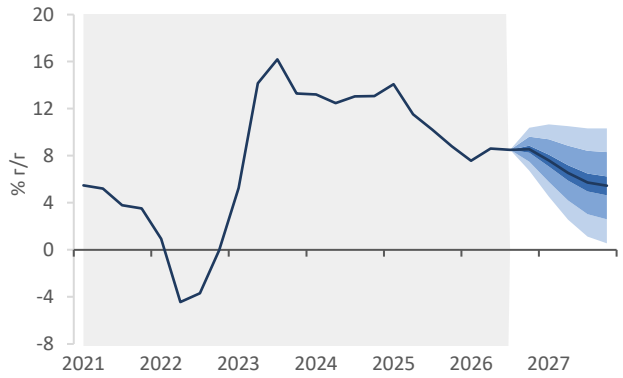

**Разрыв выпуска**

*(отклонение ВВП от сбалансированного уровня)*



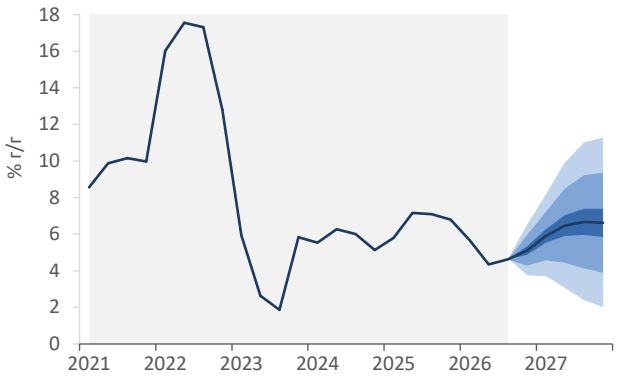

**Реальная заработная плата**

*(прирост квартал к соотв. кварталу пред. года)*



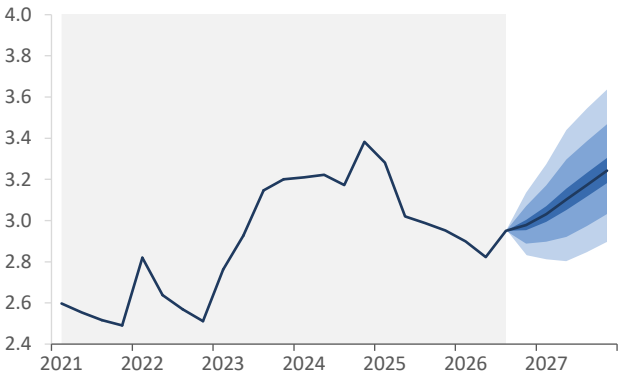

**Инфляция**

*(квартал к соотв. кварталу пред. года)*



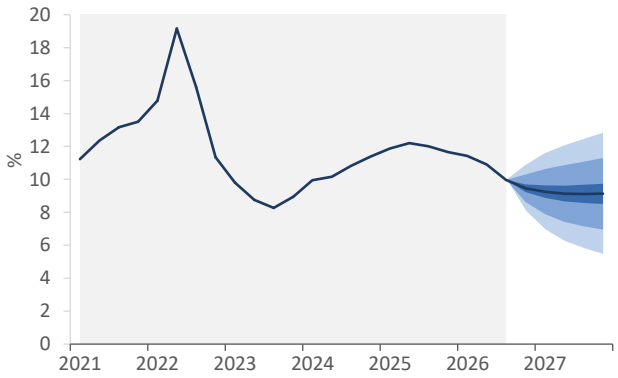

**Курс белорусского рубля к доллару США**

*(в среднем за квартал)*




**Процентная ставка по рыночным кредитам в Br**

*(в среднем за квартал)*




**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.

Co-funded by the European Union
FREE NETWORK
Sweden Sverige