

Экспресс-анализ

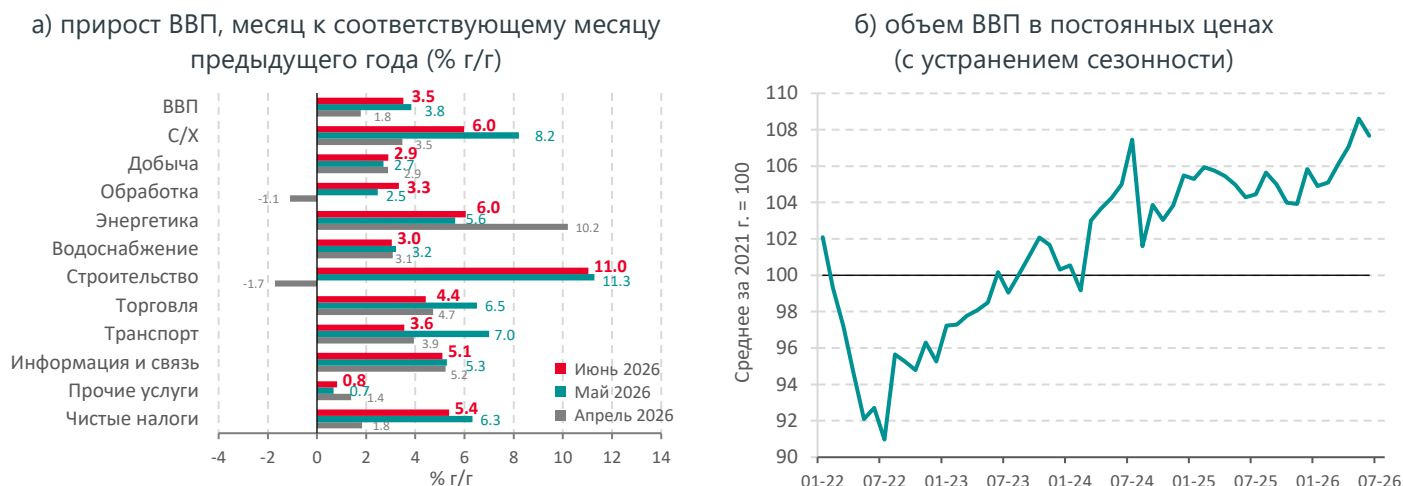
Июль 2026 г.

ВВП Беларуси вырос на 3% г/г в II кв. 2026 г.

За полугодие ВВП увеличился на 1,5% г/г, а отдельно в июне – на $\approx 3,5\%$ г/г (рис 1.а). К уровню мая 2026 г. сезонно сглаженный объем выпуска немного скорректировался вниз (рис 1.б). Но благодаря сильной динамике в весенние месяцы прирост ВВП за II кв. в целом стал самым высоким более чем за год – около 3% г/г. Ускорению роста выпуска способствовало усиление внутреннего потребительского и инвестиционного спроса в среде стимулирующей экономической политики, а также действие специфических факторов (рост цен и спроса на белорусские удобрения на внешних рынках вследствие Ормузского кризиса, наращивание переработки давальческой нефти, влияние погодных условий и календарных особенностей). В итоге объем ВВП в II кв. 2026 г. на $\approx 7,3\%$ превысил средний уровень 2021 г.

В июле-августе динамика выпуска будет волатильной из-за влияния уборочной кампании. Тем не менее накопленный прирост ВВП имеет высокие шансы выйти к 2% г/г в III кв. 2026 г., а по итогам года составить 1,5–2,5% г/г. Широкий диапазон обусловлен высокой неопределенностью внешних условий. Влияние деструктивных факторов неэкономического характера на состояние российской экономики становится все более значимым риском для экономики Беларуси. Если состояние топливного рынка в России не усугубится, баланс спроса и предложения на нем будет восстанавливаться и других инфраструктурных осложнений не произойдет, то рост ВВП Беларуси сложится ближе к верхней границе прогнозного диапазона. Те же факторы неопределенности справедливы и для перспектив инфляции. В базовом сценарии ожидается ее увеличение с 4,3% г/г в июне до 5–6% г/г к концу года. Существенное ослабление в июле ценового контроля может подстегнуть рост цен на непродовольственные товары. Однако высока вероятность, что этот рост будет умеренным, а наблюдавшиеся в 2023–2026 гг. низкие темпы роста цен на товары в сравнении с услугами в значительной степени являлись региональным феноменом, наблюдавшимся на фоне трансформации механизмов конкуренции в условиях развития интернет-торговли.

Рис 1. Динамика ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

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 сельского хозяйства выросла на $\approx 6\%$ г/г в июне (рис 1.а), обеспечив $\approx 0,2$ п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

Положительная динамика выпуска сохранялась как в растениеводстве, так и в животноводстве (рис 3.в). За II кв. 2026 г. добавленная стоимость сельского хозяйства прибавила $\approx 1,3\%$ к уровню предыдущего периода (рис 2.в), что добавило $\approx 0,1$ п.п. к квартальному приросту ВВП (рис 2.г). В июле-августе сельское хозяйство внесет волатильность в динамику ВВП, но по итогам года сохранит сравнительно высокие темпы роста выпуска, если не случится природных катаклизмов.

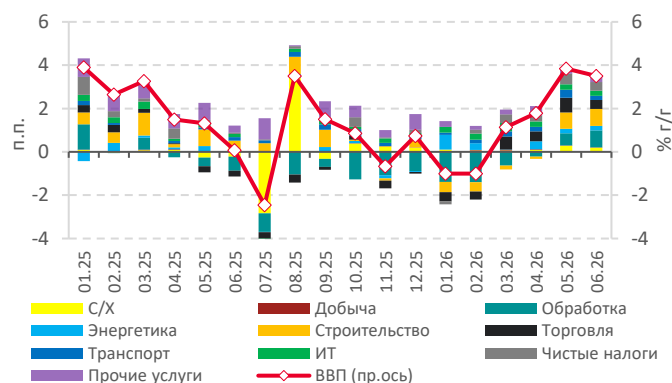
Добавленная стоимость промышленности прибавила $\approx 3,6\%$ г/г в июне, а в целом по итогам II кв. 2026 г. обеспечила более 1 п.п. квартального прироста ВВП (рис 2.г)

Отдельно в июне сезонно сглаженный выпуск промышленности несколько скорректировался вниз после роста в апреле-мае (рис 3.а). Региональная статистика сигнализирует о сдержанной динамике производства в отраслях гражданского машиностроения (без учета легковых авто) и металлургии, на которые продолжал влиять снизившийся инвестиционный спрос в России. По-прежнему слабые результаты наблюдались в легкой промышленности (минус $8,6\%$ г/г за полугодие), вероятно, из-за усилившейся конкуренции на внутреннем и внешнем рынках. Положительная динамика сохранялась в пищевом комплексе ($+3,9\%$ г/г за полугодие), фармацевтике ($+6,5\%$ г/г), производстве калийных удобрений и легковых авто. Объем нефтепереработки, судя по данным внешней торговли, также значительно превосходил прошлогодний уровень за счет наращивания выпуска из давальческого сырья.

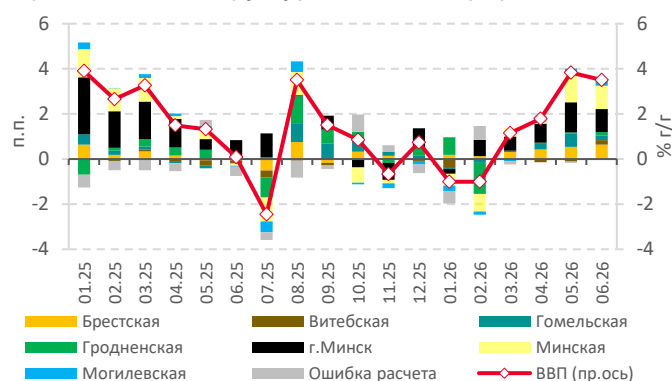
В целом в II кв. добавленная стоимость промышленности выросла на $\approx 3,8\%$ к уровню I кв. 2026 г., в том числе на $\approx 4,3\%$ в обрабатывающих отраслях (рис 2.в). В итоге отставание промышленного производства от пиков середины 2024 г. заметно сократилось, а накопленный выпуск за полугодие приблизился к объему первой половины 2025 г. (рис 3.а).

Рис 2. Динамика ВВП Беларуси

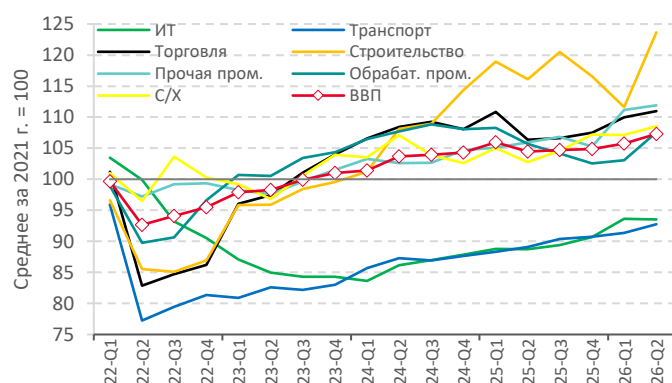
а) отраслевая структура годового прироста ВВП



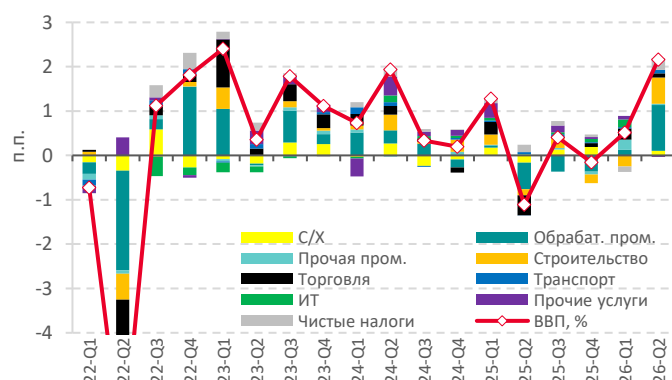
б) региональная структура годового прироста ВВП



в) ВВП и добавленная стоимость отраслей (с устранением сезонности; в постоянных ценах)



г) отраслевая структура квартального прироста ВВП (кв. к предыдущему кв.; с устранением сезонности)



Источник: расчеты на основе данных Белстата.

Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

Перспективы роста промышленности во второй половине года стали более неопределенными из-за осложнений на рынке топлива в России

Если баланс спроса и предложения топлива в России будет восстанавливаться, то прирост производства накопленным итогом выйдет в плюс в III кв. и покажет умеренный рост в 2026 г. Длительное же сохранение существенного дефицита топлива в России может иметь негативные последствия для белорусской индустрии, связанные как с нарушением логистических цепочек экспорта и импорта, так и с ослаблением спроса со стороны российских потребителей. Динамика складских запасов может стать косвенным индикатором развития ситуации. В мае-июне их снижение относительно выпуска прекратилось (рис 3.б).

Важно отметить, что текущие осложнения на топливном рынке России не представляют угрозы для стабильности белорусского рынка. НПЗ Беларуси по-прежнему загружены не на полную мощность и способны с запасом удовлетворять потребности внутреннего рынка в топливе.

Добавленная стоимость транспортного сектора замедлила рост до $\approx 3,6\%$ г/г в июне (рис 1.а)

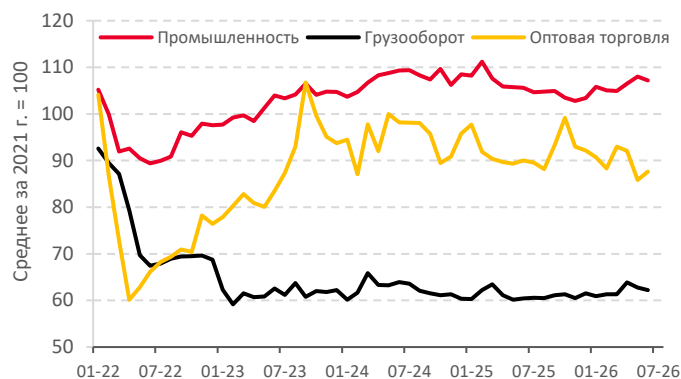
Грузооборот оставался в рамках бокового тренда (рис 3.а), а рост пассажирооборота замедлился. В целом в II кв. 2026 г. транспортный сектор продемонстрировал умеренный рост добавленной стоимости за счет пассажирского сегмента (рис 2.в). Однако ее объем все еще недотягивал около 7% до среднего значения 2021 г. из-за потери почти 40% грузооборота с того периода (рис 3.а).

IT-сектор увеличил добавленную стоимость на $\approx 5,1\%$ г/г в июне (рис 1.а), но квартальная динамика в II кв. 2026 г. была сдержанной

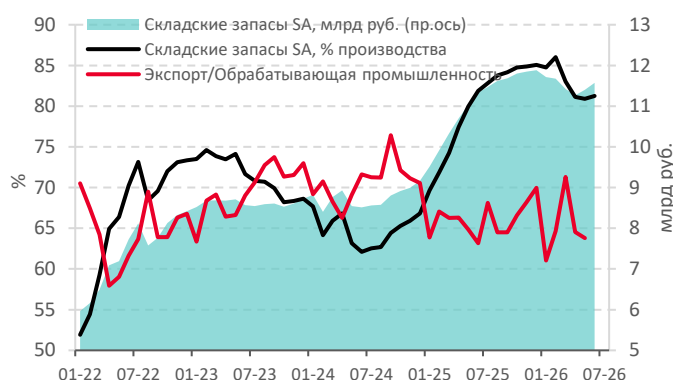
Сравнительно высокие годовые темпы роста являются результатом увеличения выпуска IT-сектора в IV кв. 2025 – I кв. 2026 гг. В II кв. он сохранился вблизи уровня предыдущего периода (рис 2.в). В целом сектор информации и связи остается на траектории умеренного восстановления благодаря увеличению занятости и развитию рынка ЕАЭС. Пространство для роста сохраняется значительным: добавленная стоимость сектора в II кв. 2026 г. все еще почти на 10% отставала от пика конца 2021 – начала 2022 гг. (рис 2.в).

Рис 3. Производственная активность в Беларуси

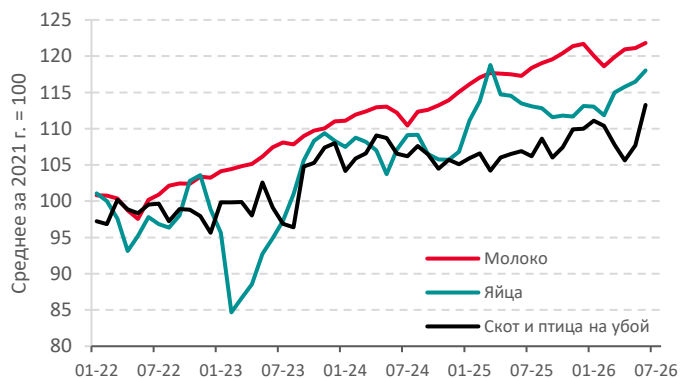
а) реальный выпуск промышленности и оборот оптовой торговли, грузооборот (с устранением сезонности)



б) складские запасы в промышленности



в) выпуск продукции животноводства (в сельхозорганизациях; с устранением сезонности)



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси.
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.

Следует отметить, что после уточнения Белстатом оценок добавленной стоимости за январь – май 2026 г. ее апрельский скачок в IT, который был идентифицирован на данных первой оценки ВВП, сгладился (рис 1.а). Нельзя исключать и значимого пересмотра итогов II кв. 2026 г. в конце сентября текущего года.

Высокий потребительский спрос поддерживал сектор торговли в II кв. 2026 г., добавленная стоимость которого выросла на 4,4% г/г в июне

Рост в торговле несколько замедлился в июне вследствие коррекции розничного товарооборота после заметного увеличения в марте – мае 2026 г. (рис 4.а). Динамика оптового товарооборота оставалась сдержанной в II кв. (рис 3.а), что в том числе указывает на невысокий экспорт нефтепродуктов не из давальческого сырья.

В целом в первом полугодии розничная торговля заметно оживилась (рис 4.а). В результате добавленная стоимость всего торгового сектора выросла на 0,9% в II кв. к I кв. 2026 г. (рис 2.в). Усиление потребительского спроса (на 2–2,5% в II кв. к I кв. 2026 г. по предварительной оценке) стимулировало рост продаж непродовольственных товаров, в первую очередь легковых автомобилей. Этому способствовали мягкие условия кредитования товаров отечественного производства, которые транслировались в ускорение совокупного кредита населению в первом полугодии (рис 4.а). Сохранявшийся высоким рост реальных зарплат в условиях жесткого рынка труда также поддерживал потребительскую активность (рис 4.а). В результате темпы расширения потребительского спроса продолжали опережать возможности расширения выпуска, что стимулировало импорт.

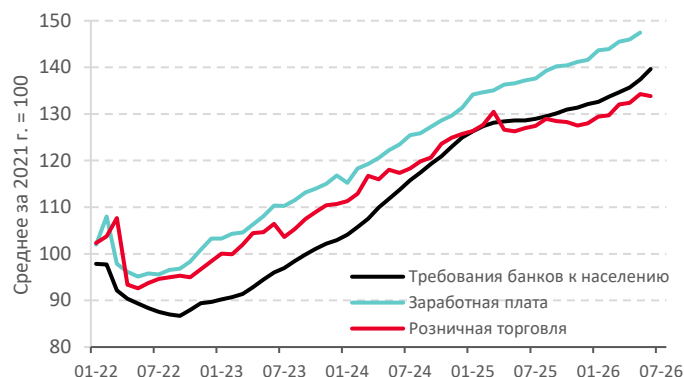
Инвестиции в июне скорректировались вниз после всплеска в мае, связанного с неравномерностью строительных работ (рис 4.б)

Годовой прирост добавленной стоимости строительства при этом оставался высоким – 11% г/г в июне (рис 1.а), – так как в июне 2025 г. также наблюдалось существенное снижение строительной активности (рис 4.б). Вложения в машины, оборудование и транспортные средства в июне 2026 г. сохранились на уровне предыдущего месяца, близком к пикам последних лет (рис 4.б).

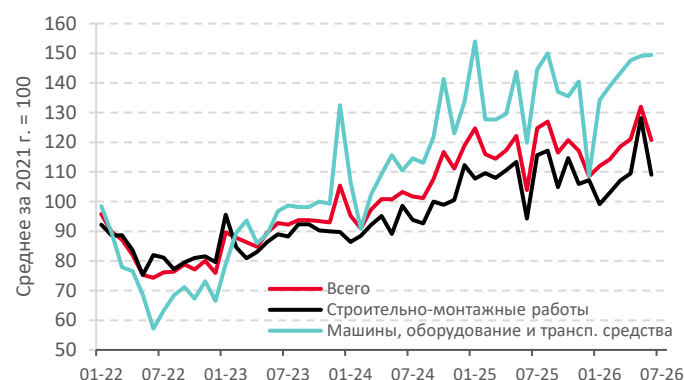
В целом в II кв. 2026 г. инвестиции выросли на ≈9% к уровню I кв. 2026 г. (предварительная оценка). Добавленная стоимость строительства прибавила почти 11% за этот период, обеспечив 0,6 п.п. квартального прироста ВВП (рис 2.г). Частично этот рост был компенсаторным после слабых результатов начала 2026 г. (рис 4.б), в том числе связанных с влиянием погодных условий.

Рис 4. Внутренний спрос в Беларуси
(все показатели – с устранением сезонности)

а) потребительский спрос (в реальном выражении)



б) инвестиции (в реальном выражении)



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси.
Примечание: реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на ИПЦ на товары. Реальная зарплата рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный ИПЦ. Реальные инвестиции рассчитаны путем дефлирования номинальных на индексы цен в строительстве. С выходом новых данных динамика уточняется.

Однако имело место и влияние мягких условий инвестиционного кредитования и высоких бюджетных расходов в среде административного стимулирования капитальных вложений. При отсутствии сильных шоков, поддержка инвестиций со стороны внутренней экономической политики сохранится, а необходимость повышения производительности труда будет стимулировать инвестиционный процесс. Сдерживающее воздействие сохранится со стороны высокой неопределенности бизнес-среды.

Внешняя торговля товарами и услугами сложилась с дефицитом вблизи 0,5% ВВП в мае 2026 г. (с устранением сезонности)

Отрицательное сальдо торговли товарами сохранилось в районе 5% ВВП в мае (рис 5.б). Импорт оставался повышенным и по-прежнему стимулировался расширением внутреннего спроса.

При этом наращивание импорта товаров в данных Белстата, по оценке, было в значительной степени обусловлено увеличением объемов ввозимой для переработки давальческой нефти из России (рис 5.а). Потенциал увеличения экспорта, вероятно, сдерживался как внутренними ресурсными ограничениями, связанными с высокой загрузкой производственных мощностей в промышленности и нехваткой персонала, так и ослабшим инвестиционным спросом на российском рынке. Поддерживали экспорт товаров благоприятные ценовые условия торговли, высокий спрос на белорусские удобрения, а также рост розничной торговли в России.

Профицит торговли услугами в районе 4,5% ВВП продолжал в существенной степени компенсировать дефицит в товарах (рис 5.б)

Значимый вклад в поддержание существенного положительного сервисного сальдо вносили восстановление выпуска IT-сектора и наращивание переработки давальческой нефти. Эти факторы с высокой вероятностью сохраняют влияние в ближайшие месяцы. В результате суммарное сальдо внешней торговли товарами и услугами останется вблизи баланса или умеренного дефицита в пределах 1% ВВП в целом по итогам 2026 г. Состояние внешнеторговой позиции не формирует предпосылок для значимого изменения курса белорусского рубля в терминах корзины иностранных валют в текущем году.

Инфляция сохранялась низкой в июне 2026 г.

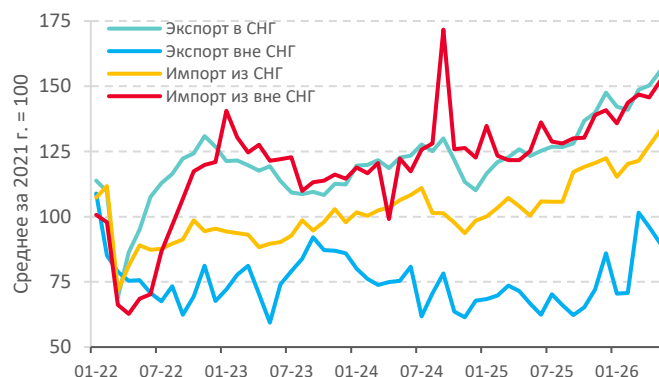
Годовой прирост потребительских цен замедлился с 4,8% г/г в мае до 4,3% г/г в июне, а их аннуализированный прирост за месяц остался в районе 3% м/м (со снятой сезонностью; рис 6.а).

Небазовая инфляция в июне сохранилась вблизи уровня мая – около 4% м/м (рис 6.б)

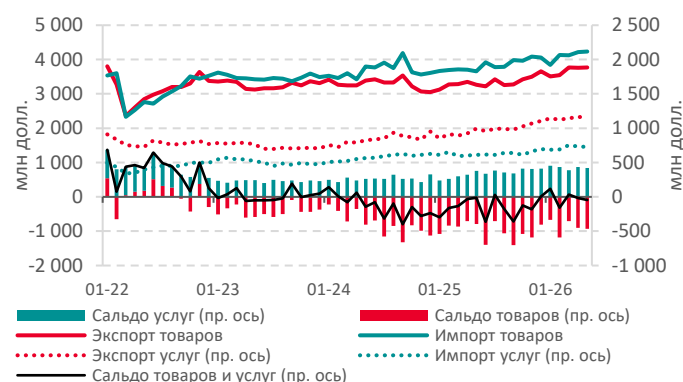
Административно регулируемые цены росли сдержанным темпом около 5% м/м, а стоимость плодоовощной продукции показала околонулевую месячную динамику. В целом за II кв. цены на овощи и фрукты упали на $\approx 19\%$ кв/кв, в том числе благодаря укреплению рубля к доллару и сдержанной конъюнктуре на внешних рынках. В результате четвертого последовательного квартала удешевления плодоовощной продукции ее стоимость за год снизилась более чем на 10%.

Рис 5. Внешняя торговля Беларуси
(все показатели – с устранением сезонности)

а) экспорт и импорт товаров (стоимостные объемы)



б) внешняя торговля товарами и услугами



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка Беларуси.

Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

При отсутствии продолжительных погодных аномалий цены на овощи и фрукты в этом году сохранятся ниже уровней 2025 г.

Базовая инфляция оставалась несколько ниже 3% м/м в июне 2026 г. (рис 6.б)

Цены на товары продолжили демонстрировать крайне сдержанную динамику в условиях крепкого рубля, строгого ценового контроля и сдержанной динамики инфляции на торгуемые позиции в России. Так, непродовольственные товары подорожали на $\approx 1,8\%$ м/м в июне (рис 6.в), а продукты питания (без учета овощей и фруктов, алкогольных и табачных изделий) – на $\approx 1,6\%$ м/м.

Высокими сохранялись темпы удорожания нерегулируемых услуг – $\approx 11,4\%$ м/м в июне, в том числе около $13,2\%$ м/м без учета высоковольтных международных ж/д и авиабилетов (рис 6.в). Давление возросших затрат на оплату труда и сильного потребительского спроса обуславливает устойчиво высокую инфляцию в нерегулируемых услугах.

Правительство в июле существенно сократило перечень регулируемых постановлением № 713 цен на товары, что может иметь умеренные инфляционные последствия

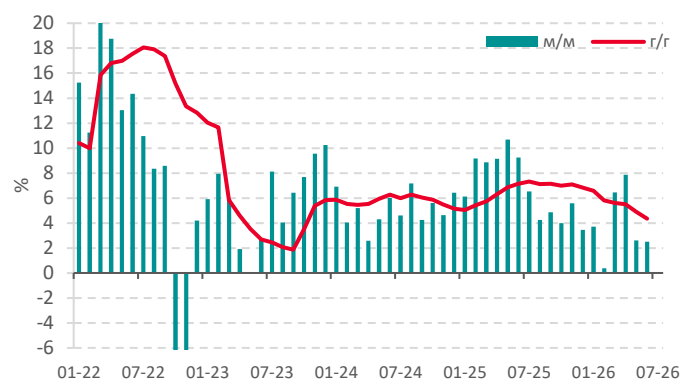
Из-под ценового контроля выведены практически все непродовольственные товары, в то время как перечень регулируемых продуктов питания изменился несущественно. В результате доля регулируемых постановлением № 713 позиций в потребительской корзине сократилась с около 45% до порядка 28% (с учетом административно регулируемых цен и тарифов – с около 70 до 53%). Это существенное ослабление ценового контроля, которое может иметь проинфляционные последствия в части ускорения роста цен на непродовольственные товары. Значительное накопленное расхождение относительных цен на непродовольственные товары и нерегулируемые услуги указывает на присутствие инфляционного навеса (рис 6.г). Однако размер навеса может оказаться меньше предыдущих оценок. Это связано с тем, что дивергенция в динамике цен на товары и услуги могла не столько объясняться ценовым контролем в Беларуси, сколько являться региональным феноменом, происходившим на фоне трансформации условий конкуренции в среде бурного развития маркетплейсов. В пользу этой гипотезы говорит схожее расхождение в ценах на непродовольственные товары и услуги в России в 2023–2026 гг. В результате смягчение ценового регулирования, скорее всего, приведет к повышению темпов удорожания непродовольственных товаров в ближайшие месяцы, однако масштаб повышения ожидается умеренным.

Прогноз инфляции в диапазоне 5–6% г/г по итогам текущего года сохраняет актуальность

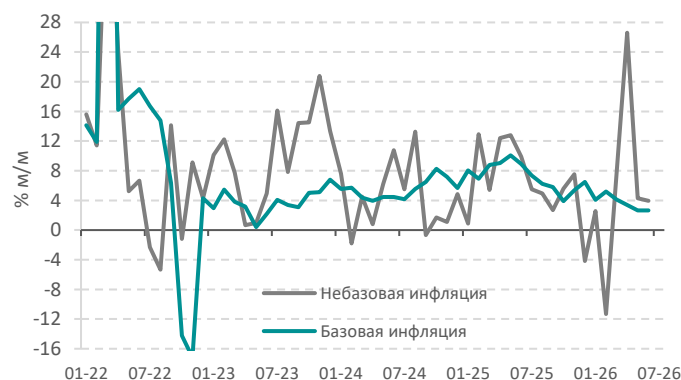
Вместе с тем неопределенность прогноза возросла из-за сложности оценивания масштаба накопленного инфляционного навеса, а также в связи с усилением рисков ускорения роста цен и тарифов на транспортировку в России.

Рис 6. Динамика инфляции в Беларуси

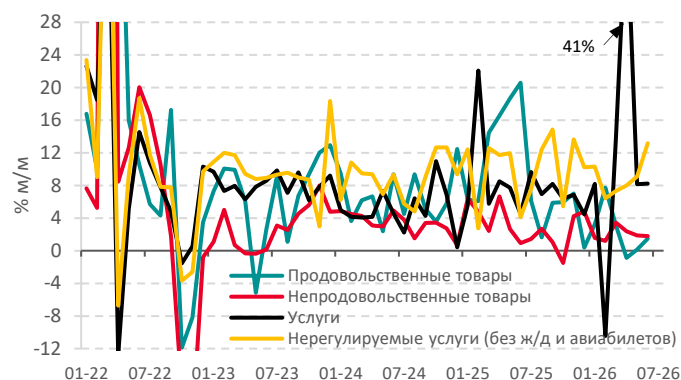
а) сводная инфляция (SA)



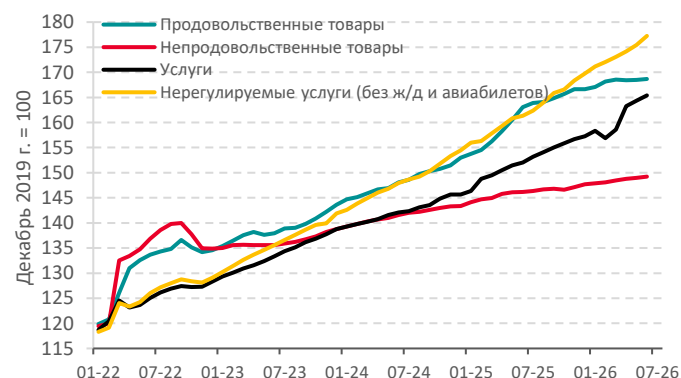
б) базовая и небазовая инфляция (SA)



в) компоненты инфляции (SA)



г) уровни цен компонент инфляции (SA)



Источник: расчеты на основе данных Белстата, Нацбанка 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. С выходом новых данных динамика уточняется.