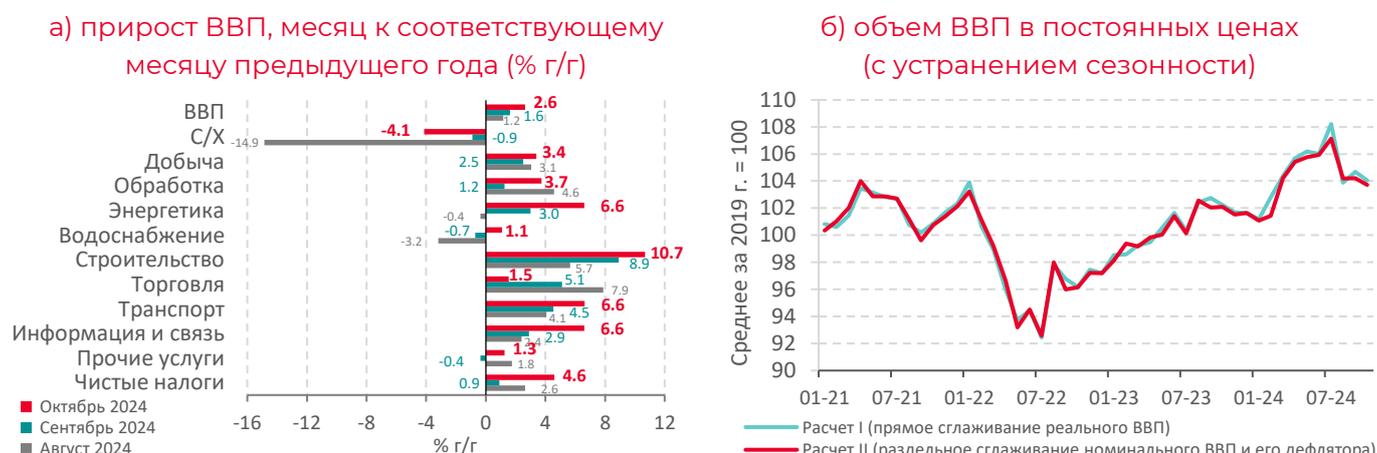


Экономическая активность в Беларуси сохранялась высокой в начале IV квартала 2024 года, но не демонстрировала роста

За десять месяцев 2024 г. ВВП вырос на 4,2% г/г, а в октябре – на ≈2,6% г/г (рис 1.а). Объем ВВП (с устранением сезонности) в октябре сократился на ≈0,5% к сентябрю (рис 1.б). Слабая динамика сельского хозяйства и спад в оптовой торговле (вероятно, отражающий сдержанную динамику экспорта товаров) привели к снижению выпуска. Расширение потребительского спроса на фоне роста зарплат и кредитования населения, а также восстановительные процессы в IT-секторе поддерживали экономическую активность. До конца года накопленный прирост ВВП сохранится вблизи достигнутого уровня. Этому будет соответствовать поддержание объема реального ВВП в IV квартале 2024 г. примерно на 3% выше своего сбалансированного уровня.

В среде избыточного спроса инфляционное давление оставалось высоким и проявлялось в значительном росте цен на нерегулируемые услуги. Ценовой контроль подавлял инфляционный импульс в товарном сегменте, а правительство неохотно подходило к повышению регулируемых цен. По итогам 2024 г. инфляция прогнозируется около 5,5–6% г/г. Принятие в ноябре Министерством антимонопольного регулирования и торговли решения об ограничении роста цен в ноябре-декабре несет риски более низкой инфляции по итогам года, если это решение будет реализовано на практике.

Рис 1. Динамика ВВП и добавленной стоимости отраслей в Беларуси



Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. Месячные данные по ВВП являются оценками.

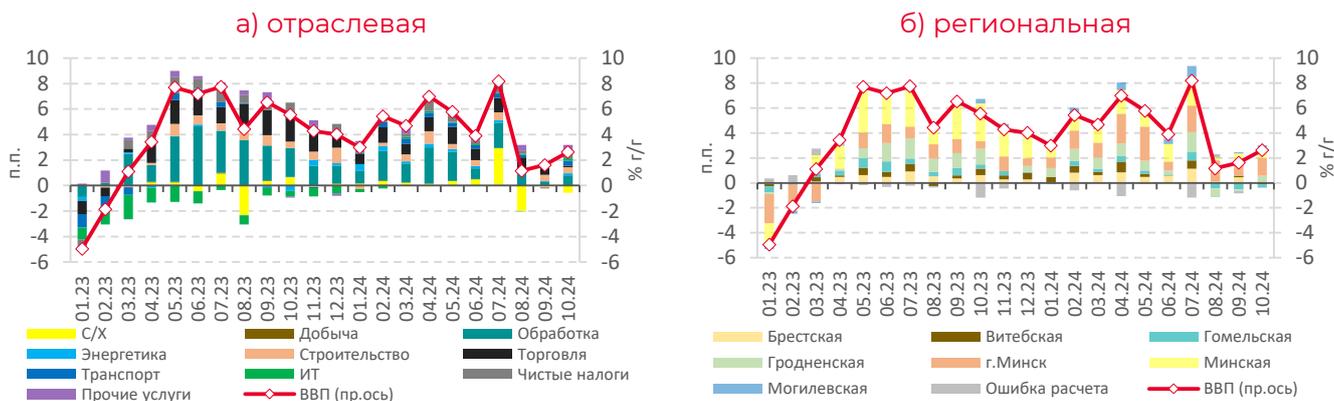
Экспресс-анализ представляет оперативный анализ состояния важнейших макроэкономических индикаторов Беларуси.

Ни BEROC, ни лица, его представляющие, не могут быть ответственными за использование информации, содержащейся в данном бюллетене. Несмотря на всю тщательность подготовки материала, ни BEROC, ни лица, его представляющие, 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. BEROC не несет ответственности за потери и/или убытки любого рода, связанные с использованием информации, представленной в бюллетене.

Добавленная стоимость сельского хозяйства снизилась на $\approx 4,1\%$ г/г в октябре 2024 г. (рис 1.а), что отняло почти 0,6 п.п. от годового прироста ВВП (рис 2.а)

Динамика выпуска в животноводстве ослабевала, главным образом в производстве яиц и мяса (рис 3.б). В последнем случае возможно влияние эпизоотической обстановки, на что указывает сокращение поголовья свиней на $\approx 9\%$ за три последних месяца (в том числе на 3,2% за октябрь). В сфере растениеводства вызывает опасения низкий урожай картофеля (на 35% ниже прошлогоднего к 1 ноября; рис 3.а). В совокупности с невысоким сбором овощей (на 9,5% ниже) и зерна (рис 3.а), а также воздействием ценового контроля (который снижает стимулы к производству и продажам на внутреннем рынке) формируются риски для сбалансированности спроса на отдельные сельхозкультуры и их предложения в 2025 г.

Рис 2. Структура роста ВВП Беларуси (месяц к соответствующему месяцу предыдущего года – % г/г)



Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. В составе энергетики учтено водоснабжение.

Добавленная стоимость промышленности увеличилась на $\approx 4\%$ г/г в октябре 2024 г. (рис 1.а), обеспечив почти 1 п.п. годового прироста ВВП (рис 2.а)

Выпуск промышленности (с устранением сезонности) в октябре оставался около уровня сентября – в рамках боковой траектории (рис 4.а). Региональная динамика сигнализирует о сложностях в нефтепереработке и вероятном снижении выпуска нефтепродуктов. В среднем в других перерабатывающих отраслях в октябре могло наблюдаться небольшое увеличение выпуска, находящееся в рамках обычной месячной волатильности производства. В целом промышленность оставалась и будет оставаться под воздействием ресурсных ограничений (нехватка работников, сложная логистика, осложнение доступа к передовым технологиям), сдерживающих возможности быстрого роста даже при высоком спросе.

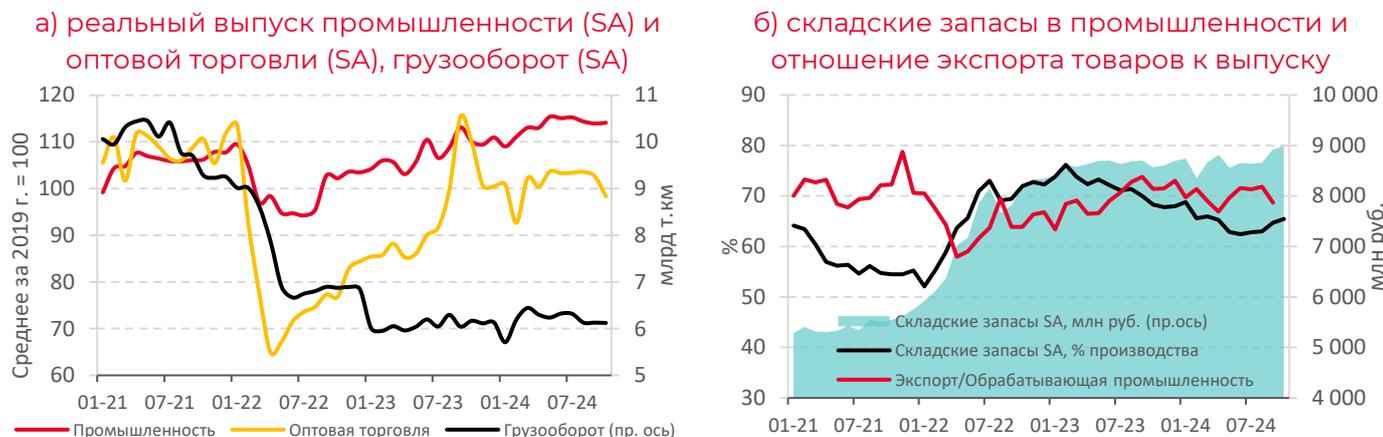
Рис 3. Показатели сельского хозяйства (по сельскохозяйственным организациям)



Слабость нефтепереработки могла стать причиной сильного сокращения оптового товарооборота в октябре (рис 4.а)

Снижение в опте обусловило замедление прироста добавленной стоимости торговли с $\approx 5,1\%$ г/г в сентябре до $\approx 1,5\%$ в октябре (рис 1.а). В итоге вклад сектора в годовой прирост ВВП уменьшился до 0,1 п.п. (рис 2.а). Динамика оптовой торговли в сочетании с ростом складских запасов в промышленности (рис 4.б) указывает на сдержанную динамику экспорта белорусских товаров в октябре. Тем не менее, его физический объем сохранялся высоким благодаря наращиванию поставок в Россию в 2022 г. – первой половине 2024 г.

Рис 4. Динамика выпуска в промышленности, оптовой торговли и грузооборота транспорта



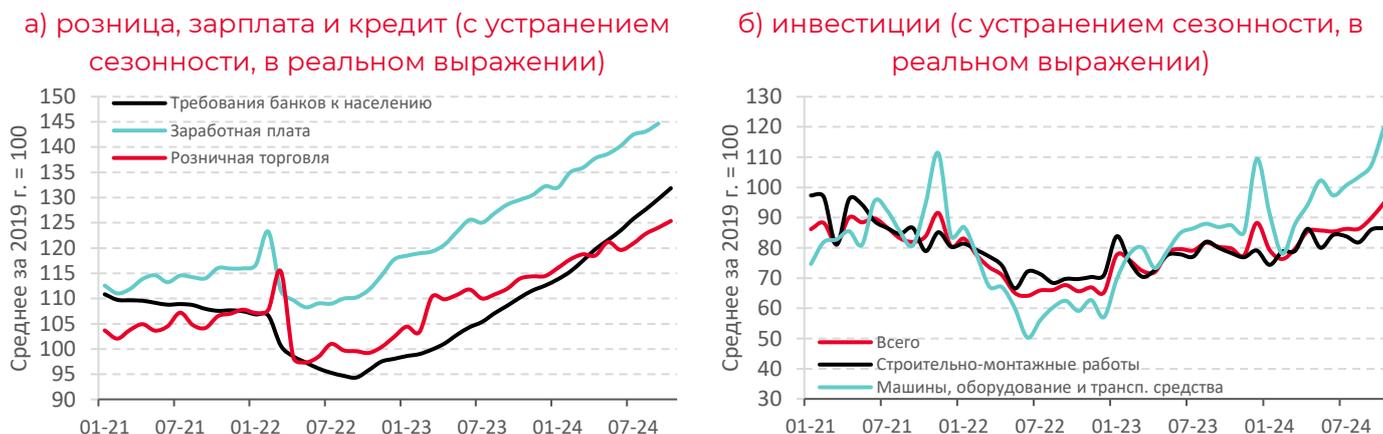
Примечание: SA – сезонно сглаженный показатель. Реальный объем оптовой торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс цен оптовых продаж. Реальный объем промышленности рассчитан на базе индекса выпуска промышленности Белстата в ценах 2015 г. С выходом новых данных динамика уточняется.

Добавленная стоимость транспорта выросла на $\approx 6,6\%$ г/г в октябре 2024 г. (рис 1.а), добавив $\approx 0,4$ п.п. к годовому приросту ВВП (рис 2.а)

Рост на транспорте полностью обеспечен увеличением пассажирских перевозок, чему способствовали повышенная потребительская активность и внутренний туризм. Грузооборот продолжал стагнировать вблизи многолетних минимумов (рис 4.а).

Прирост добавленной стоимости сектора информации и связи ускорился с $\approx 2,9\%$ г/г в сентябре до $\approx 6,6\%$ г/г в октябре 2024 г., что обеспечило $\approx 0,2$ п.п. годового прироста ВВП

Рис 5. Динамика розничной торговли и инвестиций



Примечание: реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс потребительских цен на товары. Реальная зарплата рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный индекс потребительских цен. Показатели реальных инвестиций рассчитаны путем дефлирования номинальных на индексы цен в строительстве. С выходом новых данных динамика уточняется.

Потребительский спрос в октябре продолжал расти высокими темпами

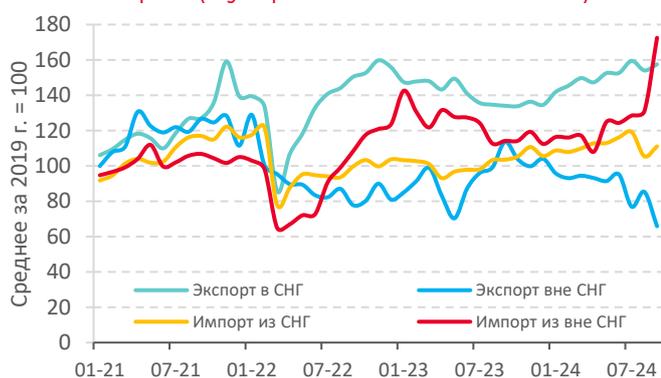
Розничный товарооборот (с устранением сезонности) прибавил около 1% к сентябрьскому уровню в реальном выражении (рис 5.а). Средний уровень 2021 г. превышен более чем на 19%. Население увеличивало потребление товаров в среде высокого роста зарплат (рис 5.а), сильной кредитной активности и рекордных показателей потребительской уверенности. Потребительская активность будет оставаться повышенной в ближайшее время. На это указывает сохранение проблемы дефицита кадров, отсутствие значимого роста средней ставки по кредитам населению (что отражает высокую доступность рассрочек), непринятие Нацбанком активных мер монетарной политики, направленных на придание ей умеренной жесткости, а также наращивание Нацбанком покупок гособлигаций (+Br443 млн за октябрь). Последнее сигнализирует о намерении властей поддерживать значительный объем бюджетных расходов в ближайшей перспективе, которые продолжат перегревать внутренний спрос.

Инвестиции в октябре увеличились более чем на 5% к сентябрьскому уровню (с устранением сезонности), что во многом может объясняться временными факторами

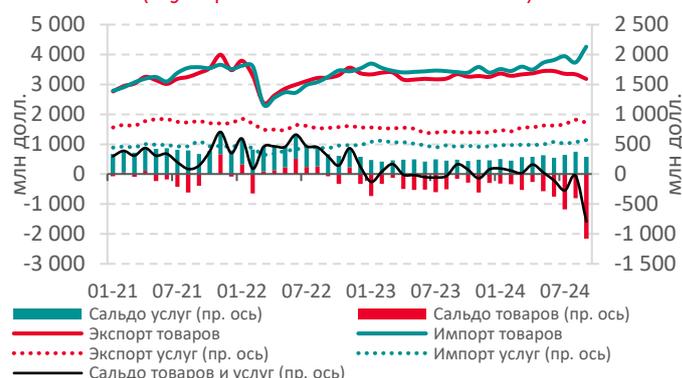
Значительный рост инвестиций обеспечен всплеском вложений в машины, оборудование и транспортные средства, которые прибавили почти 12% в октябре по отношению к сентябрю при устранении сезонности (рис 5.б). Вполне возможно, что этот всплеск был следствием отражения в статистике сентябрьского взлета импорта товаров (рис 6.а), который пришелся на период перед эффективным вступлением в силу июньских санкций ЕС. В связи с этим нельзя исключать коррекционного снижения инвестиций в активную часть основных средств в ближайшие месяцы. Объем строительных работ (с устранением сезонности) в октябре остался вблизи уровня предыдущего месяца (рис 5.б).

Рис 6. Динамика показателей внешней торговли

а) стоимостные объемы экспорта и импорта товаров (с устранением сезонности)



б) стоимостные объемы внешней торговли (с устранением сезонности)



Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

Дефицит внешней торговли товарами и услугами (с устранением сезонности) временно расширился почти до \$0,8 млрд в сентябре (рис 6.б), однако в ближайшие месяцы следует ожидать существенного улучшения внешнеторговой позиции

В сентябре резко вырос импорт товаров из стран вне СНГ – более чем на \$0,5 млрд к августу 2024 г. с устранением сезонности (рис 6.а). Вероятно, это во многом связано с повышенными поставками автомобилей перед увеличением с 1 октября утильсбора в России, а также отдельных промышленных товаров на фоне эффективного вступления в силу с октября июньского пакета санкций ЕС в отношении Беларуси.

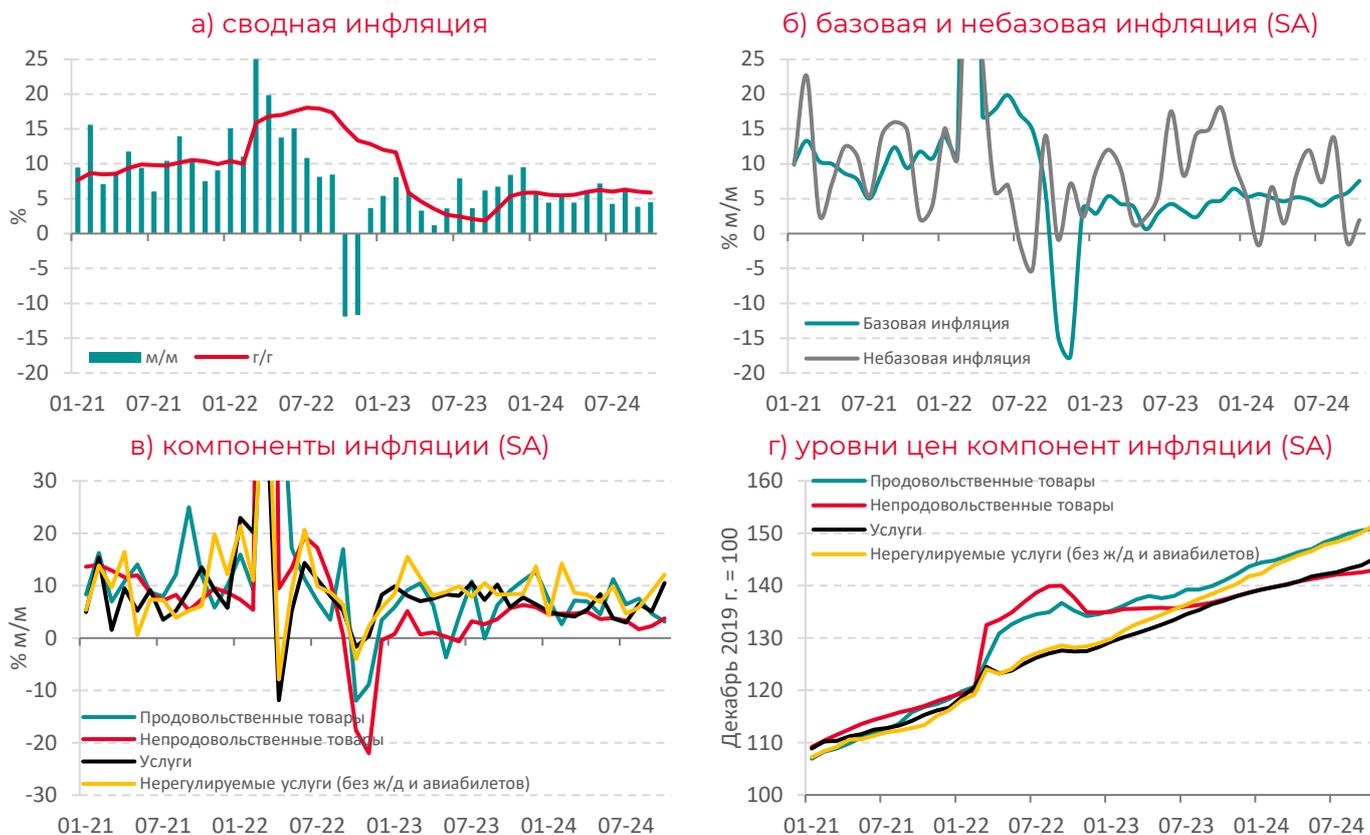
На фоне всплеска поставок товаров в Беларусь поднялся в сентябре и импорт услуг (рис 6.б). Обозначенные факторы увеличения импорта являются кратковременными, в связи с чем в ближайшие месяцы можно ожидать его снижения. После завершения коррекции объем импорта будет формироваться в соответствии с макроэкономическими условиями, которые характеризуются избыточным спросом в экономике и предполагают значительные (но не экстремально высокие, как в сентябре) поставки товаров в Беларусь.

Экспорт товаров в сентябре снизился на $\approx \$0,15$ млрд к августу 2024 г. с устранением сезонности (рис 6.б). Уменьшились поставки в страны вне СНГ (рис 6.а), что может отражать сохраняющиеся в начале осени проблемы в нефтепереработке. Экспорт в СНГ (преимущественно в Россию) оставался высоким (рис 6.а), однако он двигался в рамках боковой траектории из-за сдерживающего влияния производственных ограничений в белорусской промышленности. Достигнутая рекордная загрузка мощностей вкпе с ожидаемым ослаблением роста спроса в России будут ограничивать перспективы расширения экспорта. Базовый сценарий предполагает дефицит внешней торговли товарами и услугами в пределах 1% ВВП в 2024 г. и около 0–2% ВВП в 2025 г.

Инфляция повысилась в октябре за счет удорожания нерегулируемых услуг

Годовая инфляция осталась вблизи уровня предыдущего месяца и составила 5,9% г/г. В то же время аннуализированный месячный прирост цен оценивается в $\approx 4,5-5,1\%$ в октябре (с устранением сезонности; далее – м/м) после $\approx 4\%$ м/м в сентябре (рис 7.а).

Рис 7. Динамика инфляции в 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.

Повышение месячного роста цен связано с увеличением базовой инфляции с $\approx 5,8\%$ м/м в сентябре до $\approx 7,6\%$ м/м в октябре – максимальное значение с момента введения новой системы ценового регулирования в октябре 2022 г. (рис 7.б). Это обусловлено ускорением роста цен на нерегулируемые услуги до $\approx 14\%$ м/м в октябре, а без учета крайне волатильных международных железнодорожных и авиаперевозок – до $\approx 12\%$ м/м (рис 7.в). Стоимость наиболее «тяжелой» сервисной позиции рыночных бытовых услуг увеличилась более чем на 20% м/м в октябре, что подняло их среднемесячный прирост цен выше 11% м/м в текущем году. Значительное удорожание нерегулируемых услуг является следствием существенного повышения издержек на оплату труда и перегретого потребительского спроса. В сегменте товаров инфляция оставалась сдержанной из-за влияния ценового контроля (рис 7.в).

Небазовая инфляция в октябре осталась низкой, что ограничило повышение сводного индекса потребительских цен (рис 7.б). Цены на овощи и фрукты показали околонулевую динамику (с устранением сезонности) после мощного удорожания в летние месяцы, а власти крайне неохотно шли на повышение регулируемых цен для недопущения выхода инфляции за пределы цели в 6% по итогам года.

В оставшиеся месяцы 2024 г. годовая инфляция сохранится в диапазоне 5,5–6% г/г

Следует отметить, что принятие в ноябре Министерством антимонопольного регулирования и торговли решения об ограничении роста цен в ноябре-декабре несет риски более низкой инфляции по итогам текущего года, если это решение будет реализовано на практике. В 2025 г. прогнозируется повышение инфляции до 6–8% г/г по мере просачивания в цены накопленного давления со стороны издержек. Крайне низкий урожай картофеля, невысокий сбор зерна (без кукурузы) и овощей несут риски ускорения роста цен на овощи и другие продовольственные товары в будущем году и его сильной волатильности.