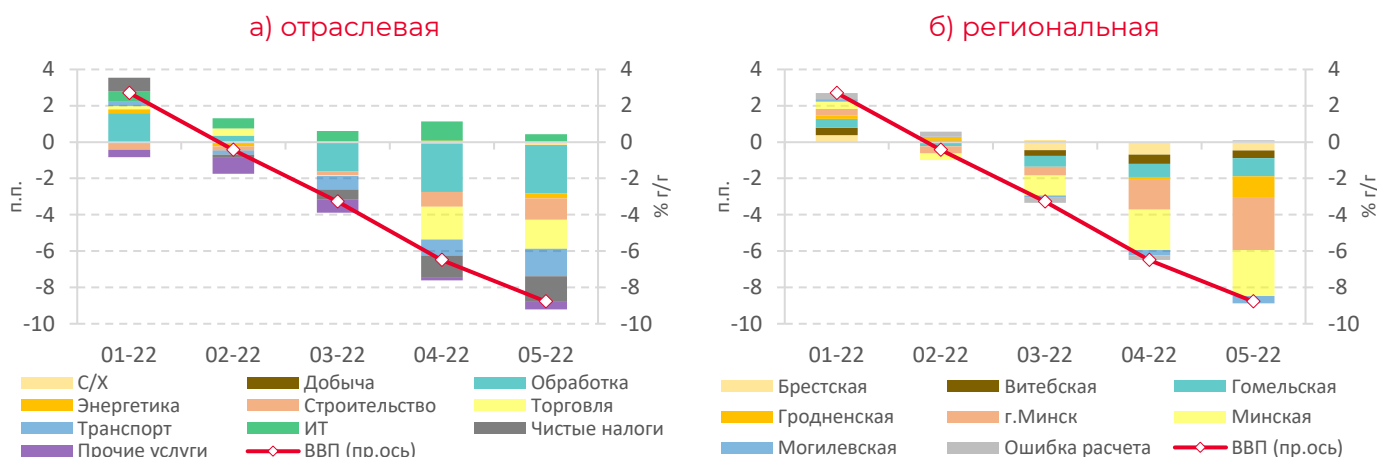


**Экономический спад по итогам мая превысил пандемийный, а объем ВВП вернулся к уровням 2017 года**

За пять месяцев 2022 г. ВВП Беларусь снизился на 3,4% г/г. Отдельно по итогам мая объем ВВП был примерно на 8,8–9% ниже уровня мая 2021 г. При этом сезонно сглаженный показатель ежемесячно сокращается с февраля и потерял 8–9% в сравнении с пиком апреля 2021 г. (в зависимости от способа расчета). Следует отметить, что месячный ВВП волатилен и подвержен пересмотрам. В связи с этим к результатам анализа необходимо относиться с осторожностью и впоследствии проверять его на квартальных данных.

**Санкции и их вторичные эффекты – ключевые факторы падения ВВП**

Рис 1. Отраслевая и региональная структура роста ВВП Беларуси в январе – мае 2022 г.



Примечание: оценки могут корректироваться после уточнения данных Белстатом. В составе энергетики учитывается водоснабжение.

Все сектора экономики (кроме ИТ) внесли отрицательный вклад в годовой рост ВВП в мае (рис 1.а). Аутсайдеры – обрабатывающая промышленность (снижение ВДС ≈ -11% г/г), торговля (≈ -16% г/г), транспорт (≈ -28% г/г) и строительство (≈ -23% г/г). Первые три сектора пострадали от санкций и их вторичных негативных эффектов на потребительскую и инвестиционную активность. Строительство несколько лет пребывает в депрессивном состоянии, а логистические осложнения и удорожание кредита еще больше давят на отрасль. В условиях сокращения экономической активности снизилось производство в электроэнергетике (≈ -10% г/г) и объем чистых налогов (≈ -13% г/г).

Экспресс-анализ представляет оперативный анализ состояния ключевых сегментов белорусского финансового рынка и 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.

Негативная динамика отмечена в сельском хозяйстве ( $\approx -5\%$  г/г). Нельзя исключать, что снижение сельхозпроизводства может быть связано с осложнениями в поставках фармацевтики. Однако в силу отсутствия данных по товарной структуре внешней торговли проверить эту гипотезу затруднительно. Поддержку экономике продолжает оказывать ИТ ( $\approx +5\%$  г/г), однако в мае его вклад в годовой прирост ВВП снизился примерно до 0,4 п.п. с около 0,6 в январе-марте и 1,1 в апреле. Говорить об устойчивости замедления ИТ преждевременно, однако динамика мая является тревожным звонком.

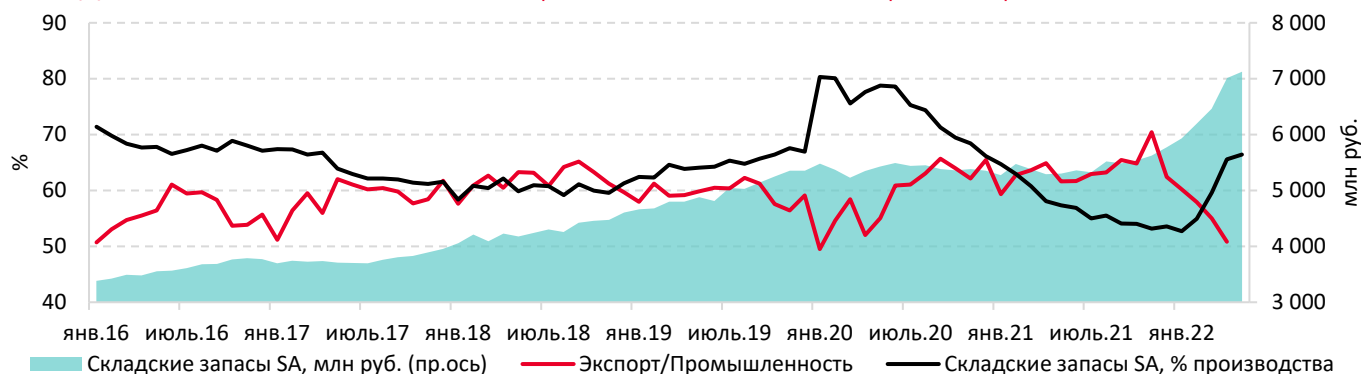
### Калийное производство, металлургия, нефтепереработка и нефтехимия могут иметь определяющее влияние на спад экономики в весенние месяцы

Белстат не представил данных по отраслевой структуре обрабатывающей промышленности в мае. Судить о динамике отраслей мы можем по региональному разрезу ВВП. Так, наибольший вклад в снижение ВВП в мае внесли Минск и Минская область, значительный – Гомельская и Гродненская области (рис 1.6). В этих регионах существенный удельный вес ВРП формируют попавшие под санкции предприятия и отрасли. На Минскую и, частично, Гомельскую область приходится производство Беларускалия. Кроме того, в Гомельской области находится Белорусский металлургический завод и Мозырский НПЗ. В Гродненской области функционирует Гродно Азот, а в Минске сосредоточен основной объем оптовой торговли.

### Складские запасы в промышленности быстро растут, однако повторение постпандемийного «экспортного чуда» маловероятно

В ответ на осложнение экспортных поставок белорусские предприятия отреагировали известным способом – работой на склад. Запасы в промышленности с корректировкой на сезонность выросли более чем на 20% за пять месяцев с начала года – это наиболее резкий взлет за последние годы (рис 2). При этом отношение экспорта товаров к промышленному производству снизилось до 51% по итогам апреля – минимальный уровень с января 2020 г., когда упал экспорт калия и нефтепродуктов. Тактика наращивания запасов и их последующей реализации на экспорт сработала в 2020–2021 гг. благодаря резкому восстановлению мирового спроса после первой волны пандемии. Однако в текущих условиях санкционного давления, замедления роста мировой экономики и сокращения российской, а также подавленного внутреннего спроса в Беларуси длительная работа на склад может создавать угрозы для финансовой стабильности.

Рис 2. Динамика складских запасов в промышленности и экспорта товаров в 2016–2022 гг.



Примечание: SA – сезонно сглаженный показатель. Сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедуры X13 в программе JDemetra+. С выходом новых данных динамика показателя в предыдущих периодах может уточняться.

**По итогам полугодия спад ВВП Беларуси достигнет 4,1–4,6% г/г и может углубиться еще примерно на 1 п.п. в III квартале**

С июня в полную силу заработали санкции ЕС в отношении ряда крупных отраслей белорусской экономики, в том числе деревообработки, металлургии, цементной промышленности и выпуска резиновых изделий, а также в отношении поставок в Беларусь машин и оборудования. Трудности в обозначенных отраслях могут продолжить нарастать в летние месяцы. Вероятным выглядит и дальнейшее замедление динамики ИТ, а также расширение вторичных негативных эффектов санкций на потребительский и инвестиционный спрос через снижение доходов населения и прибыли предприятий. В то же время дальнейшее сокращение производства калийных удобрений и нефтепродуктов является маловероятным, так как объемы выпуска скорее всего уже достигли минимально допустимых значений. Также в мае-июне заметно смягчение монетарной политики, которое выражается в эмиссии рублей через покупку Нацбанком иностранной валюты и ее не полное изъятие на аукционах. В результате растет профицит ликвидность банков, а ставки межбанковского рынка прибились к нулю. Такая ситуация постепенно приведет к снижению ставок кредитно-депозитного рынка, что может несколько оживить кредитование. Сильное воздействие на динамику ВВП в ближайшие месяцы будет оказывать скорость налаживания новых маршрутов поставок в рамках переориентации выпадающих объемов экспорта и импорта. Пока перспективы быстрой переориентации выглядят неопределенно, а адаптация белорусской экономики к изменившимся условиям может растянуться на несколько лет.