

Июль 2022 г.

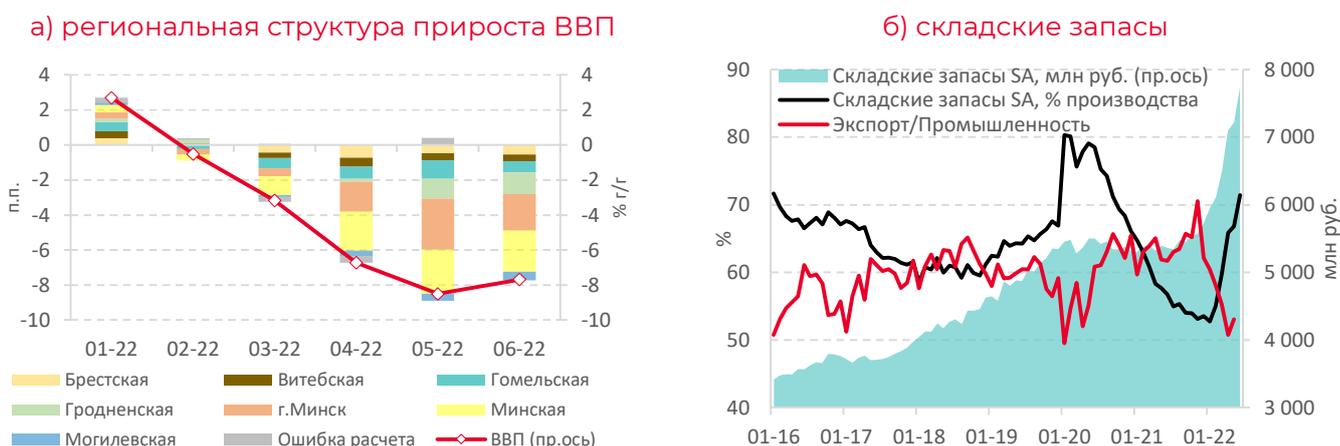
**Экономическая активность в июне демонстрировала признаки слабого восстановления, а объем ВВП остался на уровнях 2017 года**

ВВП Беларуси в первом полугодии снизился на 4,2% г/г, оказавшись ближе к верхней границе ранее опубликованного прогнозного интервала (-4,6) – (-4,1%). Отдельно по итогам июня объем экономики был на 7,7–8,1% ниже уровня июня 2021 г. (рис 1.а). При этом сезонно скорректированный объем ВВП в июне текущего года остался примерно на уровне мая после череды ежемесячного снижения. Следует отметить, что месячный ВВП волатилен и подвержен пересмотрам. В связи с этим делать выводы о прохождении нижней точки спада и стабилизации ВВП пока преждевременно.

**Экономика, вероятно, начинает адаптироваться под изменившиеся условия функционирования**

Белстат уточнил динамику ВВП за январь-май 2022 г., повысив его номинальный объем и дефлятор. Вместе с тем уточненные данные по отраслевой структуре пока отсутствуют. В связи с этим надежно оценить ежемесячное изменение добавленной стоимости секторов экономики затруднительно. Исходя из имеющихся данных, замедление темпов снижения ВВП в июне может быть преимущественно связано с уменьшением спада в сельском хозяйстве, строительстве, а также, возможно, торговле и промышленности.

Рис 1. Структура роста ВВП Беларуси и динамика складских запасов в промышленности



Примечание: SA – сезонно сглаженный показатель. Сезонное сглаживание осуществлено с использованием процедуры Х13 в программе JDemetra+. С выходом новых данных оценки могут корректироваться.

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.

В строительстве и торговле темпы снижения добавленной стоимости замедлились, хотя спад оставался глубоким, превышающим 10% г/г (соответственно  $\approx -23\%$  г/г и  $\approx -16\%$  г/г в мае по предыдущим данным). Некоторое уменьшение спада в торговле может указывать на постепенное настраивание цепей сбыта белорусской продукции за рубежом. Судя по имеющейся статистике, производство обрабатывающей промышленности в июне также показало рост к маю с устранением сезонности. Такая динамика коррелирует с уменьшением в июне отрицательного вклада в годовой прирост ВВП Минска, где сосредоточено большая часть оптовой торговли, и Гомельской области, где расположены крупные нефтеперерабатывающие и машиностроительные предприятия (рис 1.а). Вместе с тем выпуск в обработке оставался на 11% меньшим в сравнении с объемом июня прошлого года, а предприятия продолжали работать на склад: запасы быстро росли, а отношение экспорта товаров к выпуску в мае оставалось низким, даже несмотря на существенное ослабление белорусского рубля к российскому (рис 1.б).

В июне вновь замедлилась динамика сектора информации и связи, вклад которого в годовой прирост ВВП мог почти обнулиться. Динамика IT-сектора становится все более тревожной. В последние четыре года информация и связь устойчиво обеспечивала в среднем 0,6 п.п. прироста ВВП. Потеря этого вклада с высокой вероятностью будет означать уменьшение и так низких потенциальных темпов роста белорусской экономики.

**По итогам семи месяцев текущего года спад ВВП Беларуси ожидается около 4,5–4,9% г/г и может остаться вблизи 5% по результатам трех кварталов**

Динамика ВВП в июне оставалась слабой, принимая во внимание сильную просадку в феврале-мае. Внутренняя инвестиционная и потребительская активность по-прежнему подавленная: вложения в машины и оборудование обвалились почти в два раза к июню 2021 г., а розничная торговля – на 6,1% г/г. Санкции ЕС в отношении деревообработки и металлургии только в июне вступили в полную силу, как и на поставки в Беларусь машин и оборудования. Существенное наращивание экспорта калия и нефтепродуктов в краткосрочной перспективе выглядит маловероятным из-за логистических трудностей. Перестройка цепей поставок в пострадавших от санкций секторах будет идти, однако с высокой вероятностью этот процесс займет продолжительное время. Как итог объем ВВП с устранением сезонности может оставаться вблизи сложившегося в июне уровня, что будет вести к сохранению глубоко отрицательных годовых темпов роста. Значительным фактором неопределенности на перспективу ближайших месяцев является динамика сельского хозяйства: нельзя исключать более высокий урожай по сравнению с 2021 г.

**Временную поддержку экономической активности может продолжить оказывать денежно-кредитная политика**

Эмиссия Нацбанком рублей по валютному каналу не полностью изымается. Профицит банковской ликвидности расширяется, что ведет к снижению процентных ставок по кредитам и депозитам на фоне повышения инфляции. В таких условиях могут постепенно смягчаться и неценовые условия банковского кредитования. В результате действия Нацбанка могут поддержать падающий внутренний спрос, однако ценой более высокой инфляции. Стоит также обратить внимание на увеличение выпуска облигаций Минфином. Возможно, таким образом наращивается роль государства в перераспределении финансовых ресурсов в экономике. Видимо, бенефициаром антикризисной поддержки вновь будет госсектор, хотя более быстрой адаптации к новым экономическим реалиям способствовало бы раскрепощение деловой инициативы частного бизнеса.