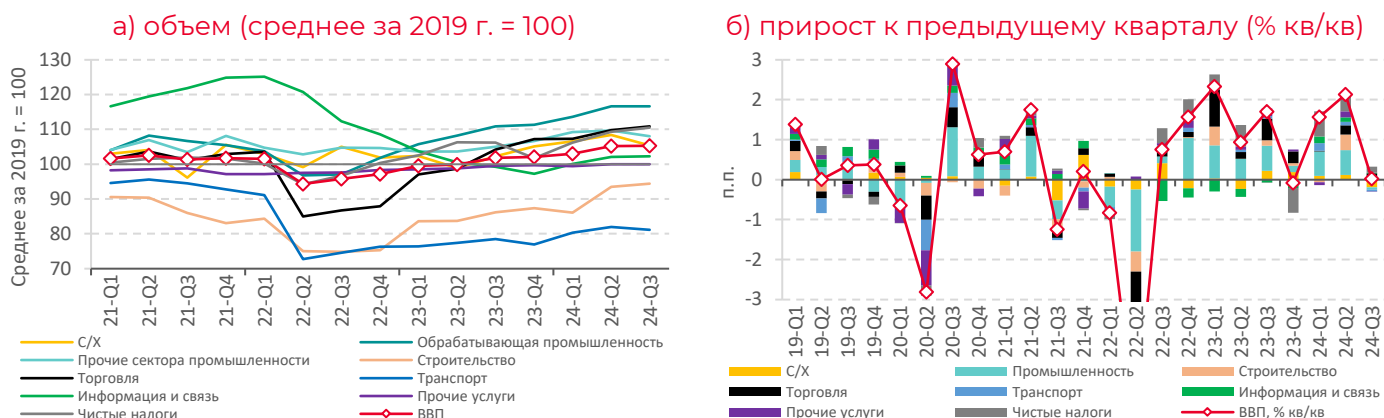


Экономическая активность в Беларуси сохранялась высокой в III квартале 2024 г., но ее динамика существенно ослабла

За девять месяцев 2024 г. ВВП вырос на 4,5% г/г, а в сентябре – на ≈1,6% г/г (рис 2.а). Объем ВВП (с устранением сезонности) в сентябре прибавил ≈1% к августу, лишь немного отыграв ≈4%-ю просадку в предыдущем месяце (рис 2.б). Динамика выпуска в июле – сентябре была волатильной из-за неравномерности уборки зерна. В целом в III квартале ВВП показал околонулевую динамику к II кварталу 2024 г. (рис 1.б), но благодаря росту в первой половине года увеличился на 3,6% к уровню III квартала 2023 г. (5,5% г/г в II квартале 2024 г. к II кварталу 2023 г.). По итогам 2024 г. ВВП вырастет на ≈4–4,5% г/г.

Поддержку экономике в сентябре и III квартале оказывал внутренний спрос, особенно потребительский. Его по-прежнему стимулировало увеличение бюджетных расходов и зарплат, высокий уровень кредитной активности и оптимизма домохозяйств. Сторона предложения продолжила подстройку под высокий спрос. Однако скорость этого процесса оставалась сдержанной: инвестиции росли умеренными темпами, а их объем относительно ВВП не восстановился к довоенным значениям. При этом ресурсные ограничения (дефицит работников, усложнение поставок и транзакций) все более явно сдерживали возможности наращивания выпуска. В итоге экономика оставалась серьезно перегретой (разрыв выпуска предварительно оценивается около 3–3,5% в III квартале 2024 г.), но масштаб избыточного спроса несколько сократился.

Рис 1. Квартальная динамика ВВП Беларуси (в постоянных ценах; с устранением сезонности)



Примечание: оценки обновляются после уточнения данных.

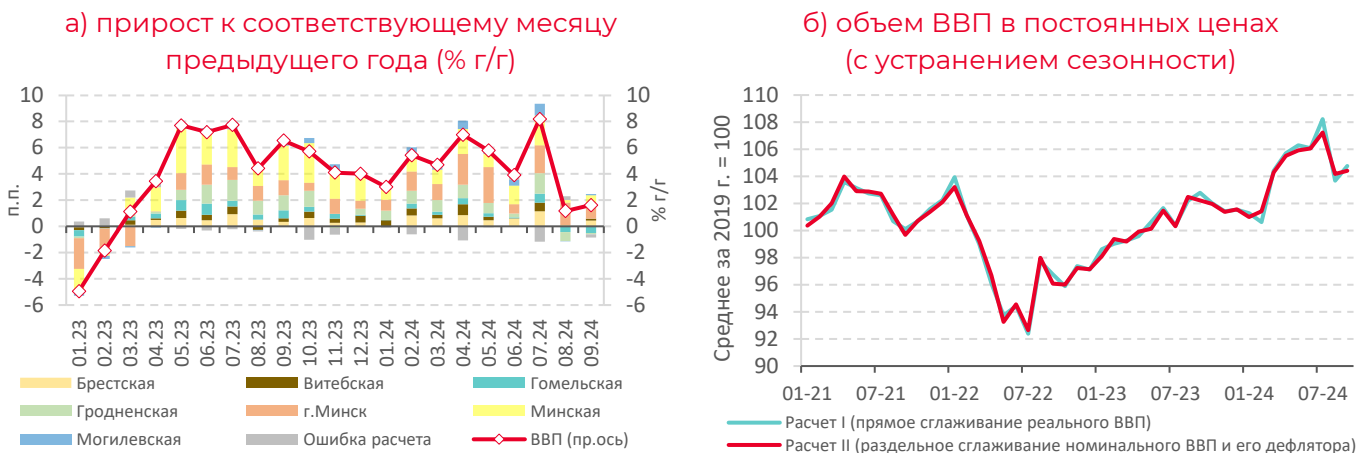
Экспресс-анализ представляет оперативный анализ состояния важнейших макроэкономических индикаторов Беларуси.

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.

Торговля поддержала ВВП в III квартале 2024 г. в условиях увеличения внутреннего потребительского спроса (рис 1.а)

Добавленная стоимость торговли прибавила $\approx 1\%$ в III квартале к уровню II квартала (с устранением сезонности) после прироста на $\approx 2,2\%$ кварталом ранее. Замедление связано со снижением роста оптового товарооборота (рис 5.а), которое может отражать ослабление динамики экспорта товаров (рис 6.б). Розничный товарооборот продолжал расширяться довольно высокими темпами в сентябре и III квартале 2024 г. в целом. Потребительский спрос усилился в среде сохранявшегося крайне высоким роста зарплат и кредитования населения (рис 3.а). По предварительным оценкам, потребительские расходы домохозяйств на товары и услуги в III квартале 2024 г. могли почти на 19% превысить средний уровень 2021 г. Такой высокий рост на фоне увеличения реальной зарплаты более чем на 25% за соответствующий период указывает на серьезный перегрев потребительского спроса, формирующий риски для макроэкономической стабильности.

Рис 2. Месячная динамика ВВП



Примечание: оценки обновляются после уточнения данных. Месячные данные по ВВП являются оценками и к ним следует подходить с осторожностью.

Добавленная стоимость строительства в III квартале выросла на $\approx 1\%$ к II кварталу 2024 г. после прироста более чем на 8% кварталом ранее (с устранением сезонности)

Объем строительных работ и инвестиции в машины, оборудование и транспорт заметно увеличились в сентябре 2024 г., что обеспечило их рост по III кварталу 2024 г. в целом (рис 3.б). Белорусские производители продолжали подстраиваться под повышенный спрос. Однако этот процесс идет сдержанными темпами: валовое накопление основного капитала (по предварительным расчетам) приблизилось к 23,5% ВВП в III квартале 2024 г. (с устранением сезонности), что меньше показателей 2017–2020 гг. (в среднем около 26,4% ВВП) и довоенного 2021 г. (около 23,8% ВВП). Масштаб инвестиционной активности, сопряженный с сокращением занятых в экономике и ослаблением институтов, не позволяет рассчитывать на более высокие в сравнении с прошлым десятилетием (около 1% в год) темпы прироста потенциального ВВП Беларуси в среднесрочном периоде, когда структурная перестройка российской и белорусской экономик завершится.

Прирост добавленной стоимости сектора информации и связи оценивается около 0,2% в III квартале к II кварталу 2024 г. (с устранением сезонности)

Восстановление IT-сферы идет сдержанными темпами: выпуск недотягивал более 15% до среднего объема 2021 г. и находился на уровне середины 2019 г. (рис 1.а).

Рис 3. Динамика розничной торговли и инвестиций

а) розница, зарплата и кредит (с устранением сезонности, в реальном выражении)



б) инвестиции (с устранением сезонности, в реальном выражении)



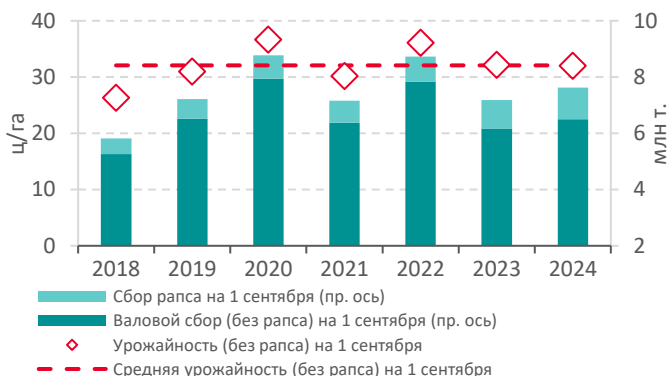
Примечание: реальный объем розничной торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс потребительских цен на товары. Реальная зарплата рассчитана путем дефлирования номинальной на сводный индекс потребительских цен. Показатели реальных инвестиций рассчитаны путем дефлирования номинальных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

Добавленная стоимость сельского хозяйства (с устранением сезонности) снизилась на ≈2,8% в III квартале к уровню II квартала 2024 г. (рис 1.a)

Динамика сельского хозяйства в II–III кварталах была волатильной из-за неравномерности уборочной кампании, часть которой, большая чем обычно, пришлось на июнь. Валовой сбор зерна на 1 октября 2024 г. оказался только на 5,3% больше низкого уровня прошлого года, а урожайность – даже на 0,6% ниже (рис 4.a). Ниже прошлогодней на 14,8% сложилась урожайность картофеля, в то время как по овощам и фруктам – на 0,9% выше (по состоянию на 1 октября 2024 г.). Заметно ослабла в III квартале 2024 г. динамика в животноводстве (рис 4.б), что, вероятно, связано с насыщением российского рынка.

Рис 4. Показатели сельского хозяйства

а) урожай зерновых и зернобобовых культур (без кукурузы)



б) выпуск продукции животноводства в сельскохозяйственных организациях



Промышленное производство в сентябре сократилось на ≈1,3–1,5% к августу 2024 г. (в реальном выражении с устранением сезонности; рис 5.a), а в целом в III квартале 2024 г. показало околонулевую динамику (рис 1.a)

В сентябре заметно снизился выпуск в обрабатывающей промышленности. Судя по его динамике в Витебской и Гомельской областях, нефтепереработка в сентябре все еще не восстановилась от последствий июльской непогоды, и производство нефтепродуктов оставалось пониженным относительно первой половины года.

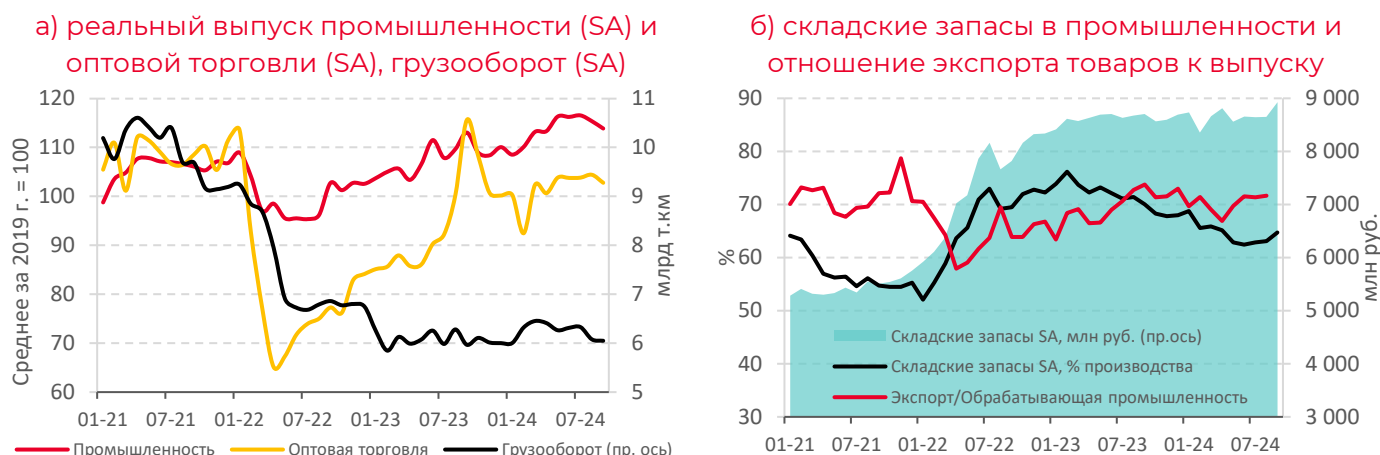
Сдержанная динамика, вероятно, сохранялась в металлургии и машиностроении. Помимо сокращения производства обрабатывающих отраслей в Гомельской области на это указывает стагнация в Минске и Могилевской области. Пищевой комплекс притормозил в сентябре, что можно предположить на основе снижения выпуска в Брестской области и ослабления динамики производства продукции животноводства в сельхозорганизациях (рис 4.6). Рост производства в сентябре отмечен в Гродненской и Минской областях, что скорее всего отражает восстановление выпуска азотных удобрений после спада в августе и сильную динамику выпуска калийных удобрений.

В целом в III квартале 2024 г. обрабатывающая промышленность не росла: сезонно скорректированный объем ее добавленной стоимости сохранился на уровне II квартала 2024 г. Загрузка производственных мощностей также не увеличивалась и оставалась вблизи 70%. Производственные ограничения, связанные с нехваткой мощностей, дефицитом кадров, сложными логистикой и финансированием поставок, сдерживают возможности предприятий по поддержанию высоких темпов роста выпуска. При этом в последние месяцы III квартала вновь начали увеличиваться складские запасы (рис 5.6), особенно в Минске. Это может указывать на появляющиеся признаки ослабления спроса в России либо все большее негативное влияние возросшей конкуренции на российский рынок. Тем не менее, даже несмотря на отсутствие роста, сам объем выпуска промышленности все еще оставался повышенным относительно оптимального уровня (около +8,6% к среднему уровню 2021 г., а в обрабатывающих отраслях – порядка +10%), так как внутренний и внешний спрос сохранялись перегретыми.

Грузооборот транспорта стагнировал в сентябре и в III квартале 2024 г. на фоне ослабления динамики промышленного производства (рис 5.а)

Транспортная отрасль в III квартале 2024 г. оставалась аутсайдером среди секторов белорусской экономики. Объем добавленной стоимости на транспорте недотягивал порядка 14% до среднего уровня довоенного 2021 г. из-за слабости грузоперевозок. Грузооборот в сентябре оставался примерно на 39% ниже показателя 2021 г. вследствие потери транзита. Пассажирские перевозки, в свою очередь, в III квартале 2024 г. продолжали расти в условиях высокой потребительской активности и развития внутреннего туризма.

Рис 5. Динамика выпуска в промышленности, оптовой торговли и грузооборота транспорта



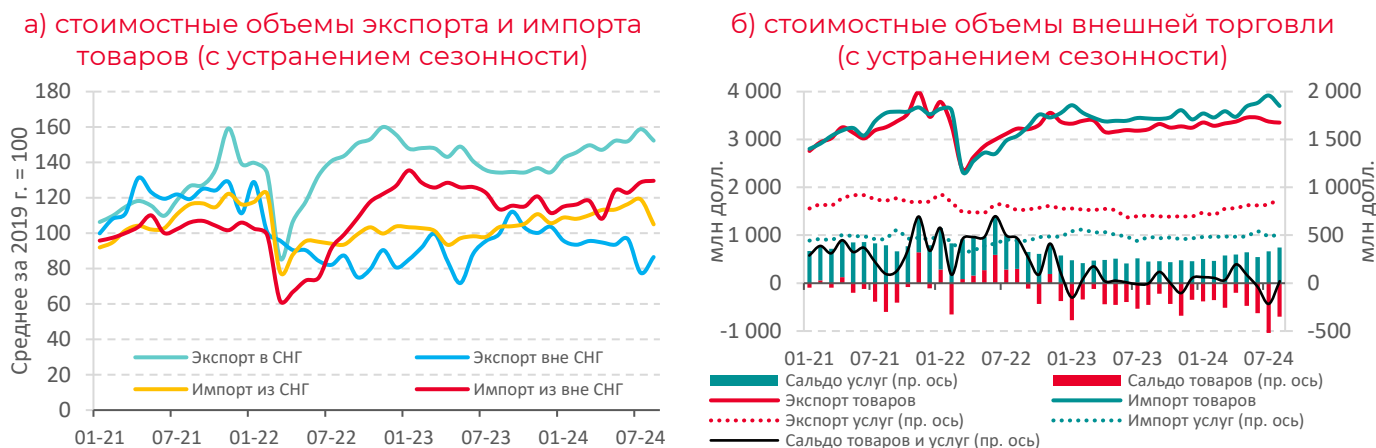
Примечание: SA – сезонно сглаженный показатель. Реальный объем оптовой торговли рассчитан путем дефлирования номинального на индекс цен оптовых продаж. Реальный объем промышленности рассчитан на базе индекса выпуска промышленности Белстата в ценах 2015 г. С выходом новых данных динамика уточняется.

Сальдо внешней торговли восстановилось к балансу в августе 2024 г. после резкой временной просадки в июле из-за сбоя с экспортом нефтепродуктов (рис 6.б)

В августе наблюдалось как сокращение дефицита торговли товарами, так и увеличение профицита торговли услугами. Торговый дефицит сузился с $\approx \$550$ млн в июле до $\approx \$350$ млн в августе (с устранением сезонности; рис 6.б). Сокращение дефицита торговли товарами связано с частичным восстановлением экспорта в страны вне СНГ (которое вероятно отражает увеличение поставок калийных удобрений), а также с заметным снижением импорта из стран СНГ (рис 6.а). Последнее может быть связано с временным уменьшением объема импорта нефти из России в августе на фоне сохранявшихся проблем в нефтепереработке (в июле покупки нефти были вблизи «нормальных» уровней, несмотря на резкое падение ее переработки на Мозырском НПЗ из-за последствий непогоды).

Профицит торговли услугами расширился с $\approx \$330$ млн в июле до $\approx \$370$ млн в августе (с устранением сезонности; рис 6.б), достигнув 5,7% относительно ВВП. Увеличение профицита связано с увеличением экспорта услуг, который превысил 13% ВВП в сентябре (с устранением сезонности) и достиг уровней первой половины 2022 г. (рис 6.б). Это связано с началом восстановления ИТ-сектора после двухлетнего глубокого спада и вероятным ростом цен на ИТ-услуги. В результате профицит торговли услугами в августе перекрыл дефицит торговли товарами и суммарное сальдо внешнеторговых операций товарами и услугами сложилось вблизи баланса (с устранением сезонности). До пандемии COVID-19 нулевое сальдо внешней торговли соответствовало «норме» для Беларуси, однако после ограничения доступа к внешнему финансированию после 2022 г. нельзя исключать, что «норма» могла повыситься в сторону профицита. В связи с этим состояние внешней торговли вблизи баланса, скорее всего, является пограничным для макроэкономической стабильности в части внешнеторговой позиции.

Рис 6. Динамика показателей внешней торговли



Примечание: с выходом новых данных динамика уточняется.

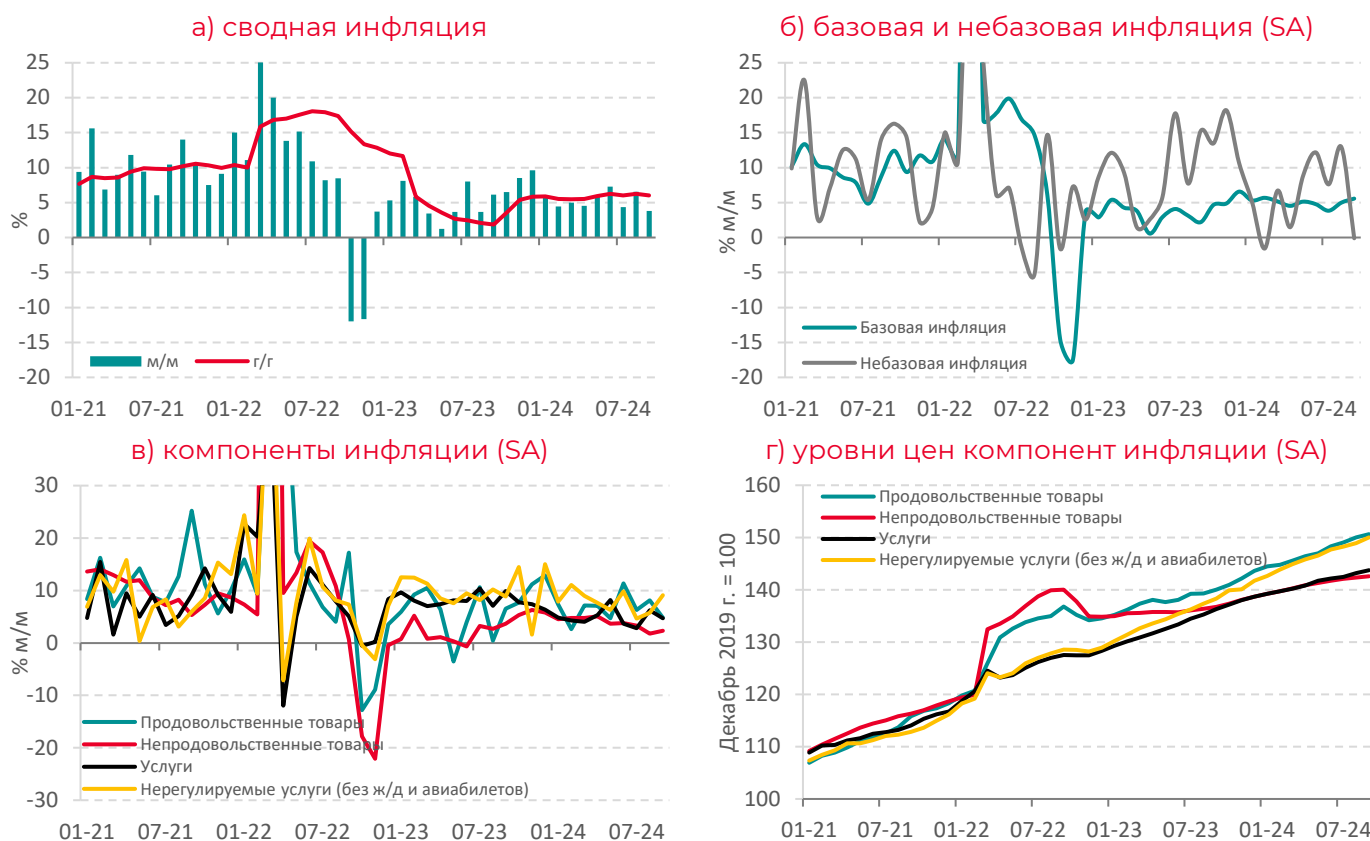
Инфляция в сентябре замедлилась в сравнении с августом: годовой показатель снизился с 6,1% г/г до 6,0% г/г, а аннуализированный прирост за месяц (с устранением влияния сезонного фактора) – с $\approx 6-7\%$ м/м до $\approx 4\%$ м/м соответственно (рис 7.а)

Замедление инфляции связано со снижением роста ее небазового компонента – с почти 13% м/м в августе до $\approx 0\%$ м/м в сентябре (рис 7.б). В составе небазовой инфляции отмечено как снижение стоимости плодоовощной продукции, так и значительное ослабление динамики регулируемых цен и тарифов.

Аннуализированное сезонно сглаженное снижение цен на овощи и фрукты составило более 11% м/м, что стало коррекцией после трех месяцев высокого роста почти на 50% м/м в среднем в месяц. В целом за III квартал 2024 г. стоимость овощей и фруктов выросла более чем на 20% кв/кв на фоне возможных проблем с импортом (нельзя исключать, что и фитосанитарной продукции) и приоритизации экспорта перед поставками на внутренний рынок. Прирост регулируемых цен и тарифов замедлился с около ≈6% м/м в августе до ≈2,6% м/м в сентябре. Власти в текущем году консервативно подходят к повышению регулируемых цен, что может объясняться строгой целевой установкой по сдерживанию инфляции в пределах 6% г/г.

Годовая инфляция в ближайшие месяцы останется вблизи 6% г/г, а по итогам года сложится около 5,5–6% г/г (при условии отсутствия сильных шоков)

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.

Базовая инфляция увеличилась до ≈5,6% м/м в сентябре 2024 г. (рис 7.б), что все еще является низким темпом для сложившихся экономических условий

Ускорение базовой инфляции связано с повышением прироста цен на нерегулируемые услуги с около 8% м/м в августе до более 10% м/м в сентябре, в том числе без учета высоко волатильных международных железнодорожных и авиаперевозок – с около 6% м/м до более 9% м/м соответственно (рис 7.в). Наиболее «тяжелая» нерегулируемая сервисная категория рыночных бытовых услуг подорожала примерно на 11% м/м в сентябре, а в среднем в месяц в текущем году они прирастали в цене более чем на 10% м/м. Такой высокий рост цен связан с существенным увеличением издержек производителей товаров и услуг в Беларуси в среде избыточного спроса и нехватки работников.

Базовая инфляция продолжала сдерживаться крайне слабой динамикой цен на непродовольственные товары: их аннуализированный сезонно скорректированный прирост лишь немного превысил 2% м/м в сентябре (рис 7.в). Тотальный ценовой контроль сильно замедляет и ограничивает перенос возросших издержек в фактические цены. В результате уровень цен на нерегулируемые услуги более чем на 5% превысил уровень цен на непродовольственные товары в сентябре 2024 г., что сигнализирует о накоплении инфляционного навеса. Влияние госконтроля в меньшей степени отражается в динамике продовольственной инфляции (рис 7.в), где в сентябре сохранялись повышенные темпы роста цен на кофе (более 20% м/м) из-за его удорожания на мировом рынке, крупы и бобовые ($\approx 13\%$ м/м), макаронные и кондитерские изделия (≈ 8 и 13% м/м), масла и жиры (более 12% м/м), общественное питание ($\approx 11\%$ м/м).