

## ЭКСПЕРТНЫЙ ВЗГЛЯД

Май 2026 г.

---

### Резюме

- **ВОЗВРАЩЕНИЕ К НОРМЕ. ПОЧЕМУ РОСТ ЭКОНОМИКИ ЗАМЕДЛЯЕТСЯ И ЧЕГО ЖДАТЬ ДАЛЬШЕ?**

После нескольких лет ускорения белорусская экономика постепенно замедляется в условиях своего невысокого потенциала. Замедлению способствует охлаждение российской экономики и ограниченные возможности для расширения внутренних стимулов. Если внешние условия существенно не изменятся, дальше экономика будет расти в среднем на 1–2% в год. При этом доходы населения продолжают увеличиваться — хотя и не прежними темпами..

- **УЛАДЫ РЫХТУЮЦЬ ЗНІЖЭННЕ СУБСІДЫЙ: ЯК ГЭТА АДАБ'ЕЦЦА НА РАХУНКАХ І ЧАМУ РОСТ НЕПАЗБЕЖНЫ**

«Танныя» камунальныя паслугі насамрэч аплачваюцца праз бізнес, бюджэт і іншых спажывцоў, а цяперашняя сістэма часта падтрымлівае не самых уразлівых, а больш заможных. Адыход ад субсідавання ЖКП — непазбежны крок. Галоўнае пытанне не ў тым, ці варта адмаўляцца ад субсідый, а ў тым, як грамадзян замяніць іх адраснай дапамогай тым, для каго рост тарыфаў стане балючым.

- **ИРАНСКИЙ ШОК ПОМОГАЕТ РОССИИ И МЕНЯЕТ ПРОГНОЗ ДЛЯ БЕЛАРУСИ, НО В БУДУЩЕМ МОЖЕТ ОБОРНУТЬСЯ НОВЫМИ РИСКАМИ**

Война в Иране и рост цен на нефть ухудшили глобальные прогнозы роста экономики, но для России стали временной передышкой. Через тесную экономическую связь этот эффект частично передается и Беларуси. Однако в долгосрочной перспективе в связи с этой же зависимостью Минск могут ожидать новые источники рисков.

---

Бюллетень Экспертный Взгляд представляет субъективный экспертный анализ ключевых краткосрочных тенденций белорусской экономики. В каждом выпуске бюллетеня выбираются три наиболее важные тенденции на основе опроса трех экспертов. В резюме фиксируются эти тенденции, а также ожидания трех опрошенных экспертов в отношении будущей экономической динамики. В основной части бюллетеня каждый из экспертов представляет свое виденье по одному из проблемных вопросов, свои ожидания и сценарии развития ситуации.

## Возращение к норме. Почему рост экономики замедляется и чего ждать дальше?

*Экономист, специализирующийся на страновом анализе*

### Замедление роста на фоне ослабления внешнего спроса и истощения внутренних резервов

В прошлом году мы наблюдали естественный процесс затухания тех импульсов роста выпуска, которые позволили экономике сначала быстро преодолеть санкционный шок, а со второй половины 2023 года до конца первого квартала 2025 года существенно вырасти.

До этого, как мы помним, примерно с середины 2022 на российском рынке образовался довольно значительный, не покрытый предложением спрос на товары, обусловленный проседанием импорта и сворачиванием деятельности некоторых западных компаний. Внутренние российские производители к тому времени еще не успели полностью адаптироваться к изменениям. Белорусские предприятия – как государственные, так и частные – быстро отреагировали на эти освободившиеся ниши. Они мобилизовали практически всю свободную рабочую силу в стране и по-максимуму загрузили ранее незадействованные производственные мощности, что позволило существенно нарастить объемы выпуска и продаж.

Чрезвычайно высокая адаптивность и креативность нашего частного и государственного бизнеса позволила очень быстро встроиться в эти новые производственные цепочки. А мягкие монетарные условия в Беларуси и стимулирующая бюджетная политика поддержали этот процесс. Следовательно, пока спрос в России рос высокими темпами, удавалось поддерживать соответствующую динамику роста выпуска и в Беларуси. Уже в середине 2023 года ВВП вернулся к докризисному уровню, а в начале 2025-го превысил его немного более чем на 5%.

Однако долго поддерживать высокие темпы роста за счет такой сверхнапряженной загрузки работников и оборудования проблематично. С одной стороны, ниши спроса в России постепенно начали закрываться: местные фирмы увеличили производство, к тому же на рынок пришли китайские компании, которые стали серьезными конкурентами. В таких условиях выигрывать конкуренцию на российском рынке можно было бы за счет устойчивого роста производительности труда и снижения издержек. Однако этого не произошло.

С другой стороны, оказалось, что белорусская промышленность (а вместе с ней экономика в целом) в середине 2024 года уперлась в потолок своих возможностей. В 2025 году даже очередного наращивания бюджетных расходов и смягчения условий инвестиционного кредитования оказалось недостаточно не только для того, чтобы поддерживать рост выпуска

на уровне предыдущих двух лет, но и в целом для обеспечения роста промышленного производства.

В то же время инвестиции продолжали расти, но отдача от них снижалась – их масштаб и качество оказались недостаточными для устойчивого повышения производительности. Инвестиции, скорее всего, носили преимущественно замещающий характер – они были направлены на замену западного оборудования и технологий, но слабо повышали технологичность производства. Сам уровень инвестиционной активности в начале 2026 года все еще не дотягивал до среднего значения 2019 года, когда потенциал роста экономики (то есть сбалансированный ее прирост) оценивался в пределах 2% в год. По сути, при возросшей конкуренции на российском рынке такого уровня инвестиций недостаточно для того, чтобы рассчитывать на какой-то более высокий устойчивый темп в будущем.

В итоге рост белорусской экономики естественным образом замедлился в условиях ее невысокого потенциала. В I квартале 2026 года ВВП страны был на 0,4% меньше пикового объема I квартала 2025 года.

Это произошло по большей части за счет экспорто-ориентированных отраслей. Так, выпуск промышленности к концу I квартала 2026 года откатился примерно на 5% от пика середины 2024 года. В части внутреннего спроса перегрев все еще остается высоким. Но в целом дисбаланс уменьшился, и инфляционные последствия перегрева внутреннего спроса сейчас во многом сдерживаются импортом, который насыщает внутренний рынок товарами.

### Доходы продолжают расти, но не прежними темпами

Население почувствует замедление экономики. Однако это вряд ли существенно повлияет на поведение людей. Реальные доходы населения продолжают расти примерно на 5% в год или даже немного больше, потому что рабочая сила останется дефицитной. Это заметно ниже прошлогоднего роста – более чем на 9%, – но все же положительная динамика сохранится.

Если власти не будут чрезмерно упорствовать в своем намерении инвестиционного стимулирования, то инфляция в этом случае существенно не вырастет даже при ослаблении ценового контроля. Вероятнее всего, она будет около 6-8%.

### Бюджет перешел в область небольшого дефицита, но запас прочности есть

В прошлом году консолидированный бюджет стал дефицитным, но его размер был небольшим – менее 1% ВВП. В этом году, скорее всего, он будет немного выше – в районе 1-1,5% ВВП. Это связано с тем, что перспективы роста доходов бюджета довольно сдержанные в связи с замедлением экономического роста. Бюджетные поступления, вероятно, останутся на уровне прошлого года – немногим более 29% ВВП.

Что касается расходов, то они в 2025-м превысили 30% ВВП, это максимум с 2010 года. В этом году траты с высокой вероятностью сохранятся вблизи того же уровня. Причина – ослабление спроса на российском рынке, которое ведет к ощутимому замедлению роста в Беларуси, прежде всего в экспортоориентированных отраслях. В этих условиях властям придется поддерживать мягкую экономическую политику, чтобы как минимум сохранить положительные темпы роста экономики.

Финансироваться дефицит бюджета будет за счет накопленных фискальных резервов. В первую очередь, это депозиты правительства и органов государственного управления в целом в банковской системе, которые на начало года составляли почти 8% ВВП. Однако, учитывая неопределенность, власти будут стараться не исчерпать этот резерв полностью.

Следовательно, можно ожидать, что налогово-бюджетная политика в 2026 году останется, как минимум, нежесткой, а, скорее всего, сохранит стимулирующий характер. Но пространства для значимого увеличения стимула пока не просматривается.

#### **Перспективы роста белорусской экономики в среднесрочном периоде неоднозначны**

Мы видим истощение ресурсов, которые обеспечивали высокие темпы роста в 2023-2024 годах. В частности, у нас практически исчерпана свободная рабочая сила: уровень безработицы в 2,3% не является нормальным и пространство для его дальнейшего снижения крайне ограничено. При этом нет оснований полагать, что потенциал экономического роста увеличился. Сбалансированный рост по-прежнему остается в районе 1,5-2% в год. Однако это справедливо для ситуации, когда экономика находится в равновесии и циклические факторы нейтральны.

На деле же экономика вошла в 2026 год с довольно ощутимым перегревом внутреннего спроса. Следовательно, рост может временно оказаться ниже потенциального темпа – скорее всего, в районе 0,5-1,5% в 2026 году. Этому способствуют несколько факторов: охлаждение экономики в России, отсутствие пространства для значимого расширения внутренних стимулов. Если в дальнейшем во внешних условиях ничего существенно не изменится, то дальше экономика будет расти на уровне 1-2% в среднем в год. При этом возможны периоды большего роста и спады.

Этот потенциал роста обусловлен сложившимися политическими, экономическими институтами и демографическими трендами. Попытки Нацбанка ускорить его за счет мягких условий инвестиционного кредитования не дадут устойчивый эффект, так как они не способны повлиять на фундаментальные при-

чины. Они лишь содействуют вовлечению в производство неиспользуемых ресурсов. Но когда эти ресурсы уже исчерпаны, то результатом мягкой политики будет не устойчиво высокий рост выпуска, а дисбаланс спроса и предложения, который транслируется в повышенную инфляцию и импорт.

Следовательно, базовый сценарий предполагает сохранение низких темпов роста. Однако в ситуации высокой неопределенности вероятность реализации такого сценария ниже, чем в более стабильные периоды.

Один из альтернативных сценариев предполагает ускорение роста ВВП Беларуси – по крайней мере, в течение нескольких лет, начиная с 2027-го. Это возможно при значимом ослаблении санкционного давления на Беларусь и Россию. Ключевым условием для этого является завершение активных военных действий в Украине. На мой взгляд, вероятность такого развития событий довольно высокая.

Если подвести итог, то и экономика в целом, и доходы с расходами населения возвращаются к своим «естественным» темпам роста после пары лет экспансии. И наивно полагать, что возврат к «норме» (пусть даже эта норма и невысока) каким-то образом повлияет на поведение людей. Ценности выживания продолжают доминировать в Беларуси – безопасность дороже свободы. И, пусть не такой большой, но рост реальных доходов и потребления вполне этим ценностям соответствует.

## Улады рыхтуюць зніжэнне субсідый: як гэта адаб'ецца на рахунках і чаму рост непазбежны

Яўген Макарчук, спецыяліст дэпартамента энергетычнай бяспекі iSANS

### Наколькі тэарэтычна могуць вырасці плацяжы?

У праграме дзейнасці ўрада на 2025–2029 гады<sup>1</sup> прадугледжана паступовае скарачэнне альбо ліквідацыя субсідавання ў сферы жыллёва-камунальных паслуг да 2029 года. Плануецца дасягнуць ўзровень пакрыцця насельніцтвам затрат на ЖКП да 100% ад сярэднярэспубліканскіх выдаткаў, за выключэннем цеплазабеспячэння і падагрэву вады.

Каб зразумець, на колькі фактычна могуць вырасці тарыфы, трэба паглядзець на тарыфы, зацверджаныя на сёння, а таксама ацаніць памер субсідыі.

| Від камунальных выдаткаў        | Памер субсідыі, % ад эканамічна абгрунтавана кошту |
|---------------------------------|----------------------------------------------------|
| Смецце                          | 2%                                                 |
| Капрамонт                       | 10%                                                |
| Тэхнічнае абслугоўванне         | 7%                                                 |
| Ліфт                            | 13%                                                |
| Вада                            | 0%                                                 |
| Каналізацыя                     | 0%                                                 |
| <b>Цеплавая энергія</b>         | <b>82%</b>                                         |
| Электраэнергія                  | 21%                                                |
| <b>Гарачае вадазабеспячэнне</b> | <b>82%</b>                                         |

Крыніца: уласныя разлікі аўтара.

З табліцы відаць, што вадазабеспячэнне і каналізацыя не маюць субсідый увогуле. Яшчэ шэраг пазіцый маюць досыць невялікі ўзровень субсідый. Асноўнае субсідаванне ажыццяўляецца праз тарыфы на электрычную і цеплавую энергію. І асабліва цеплавая энергія субсідуецца на 82%.

Для разліка эканоміі і ацэнкі структуры выдаткаў разгледзем у якасці прыкладу квітэнцыю на аплату камунальных паслуг для кватэры<sup>2</sup> плошчай 50,1 м<sup>2</sup>. Там прыведзены плацяжы па поўных тарыфах – каля 300 рублёў у месяц. Калі б выкарыстоўваліся субсідаваныя тарыфы – выдаткі былі б каля 150 рублёў. Фактычна субсідыя складае каля 50%, але 135 рублёў з іх – гэта субсідыя на цеплавую энергію. Яшчэ 13,5 рубля прыпадае на субсідыю электраэнергіі пры спажыванні 200 кВт·г у месяц. Субсідыя на астатнія паслугі складае 2,3 рубля, і калі яе прыбраць прама зараз большасць людзей нават не заўважаць гэтага.

У Беларусі зацверджаны рост камунальных плацяжоў не больш за палову базавай велічыні ў год, або 22,5 рубля ў 2026 годзе. Інфляцыя ў 2025 годзе была 6,8%, на гэты год Нацбанк ставіць мэта ў 7%. Пры такой інфляцыі і камунальных плацяжах у 150 рублёў каля 10 рублёў з 22,5 будзе выкарыстана проста дзеля кампенсцыі інфляцыі. А рэшта – 12,5 рублёў можа быць выкарыстана, каб скараціць субсідыі. Для

поўнага адыходу ад субсідый у ЖКП – за выключэннем цеплавой і электрычнай энергіі – неабходнае павышэнне складае каля 15 рублёў. Таму без уліку субсідый на цеплавую і электрычную энергію наблізіцца да пастаўленай мэты не ўяўляе складанасці.

Хаця трэба агаварыцца, што цалкам не зразумела ці ўлічваецца ў гэтай задачы электраэнергія ўвогуле, бо яна не ўключаецца ў квітэнцыі на аплату, плаціцца асобна і там наадварот колькасць субсідаваных тарыфаў павялічваецца.

Дадаткова ў праграме ўраду дададзена, што не менш за 60% “сродкаў на павышэнне тарыфа”, а фактычна не меней за 60% агульнага росту квітэнцыі павінна прыходзіцца на цеплавую энергію. Такім чынам, толькі 40% ад штогадовага росту можа прыходзіцца на іншыя камунальныя выдаткі. Тады на рост тарыфаў без цеплавой энергіі можа быць накіравана каля 5 рублёў. Нават з такімі абмежаваннямі і нават з уключэннем электрычнай энергіі ў спіс камунальных паслуг за перыяд 2027–2029 гады можна выйсці на поўную аплату паслуг. Пры гэтым тарыф на цеплавую энергію таксама павялічыцца на 22 рублі, або амаль у 2 разы.

### «Танныя» ЖКП перашкаджаюць эфектыўнасці

Пераход на аплату ЖКП па поўным кошце неабходны, каб ліквідаваць скрыжаванае субсідаванне і зрабіць сістэму разлікаў празрыстай. Таму што калі хтосьці плаціць за паслугу менш, чым рэальныя выдаткі на яе аказанне, яна не становіцца таннейшай. Розніцу проста пакрывае нехта іншы. У лепшым выпадку гэта робіць той самы чалавек, толькі праз іншыя плацяжы. Цяпер у Беларусі сістэма скрыжаванага субсідавання працуе так, што, напрыклад, электраэнергія для прадпрыемстваў каштуе даражэй, чым для насельніцтва. Часткова гэта звязана з патрэбай кампенсцыі страт ад электразабеспячэння насельніцтва. Але пасля насельніцтва купляе прадукцыю гэтых жа прадпрыемстваў па вышэйшым кошце, куды ўключаецца і даражэйшая электраэнергія.

Ёсць і горшыя варыянты. Напрыклад, жыхары сельскіх раёнаў набываюць тавары, якія ўключаюць павышаныя выдаткі на цеплавую энергію праз высокія тарыфы, але самі цеплавую энергію ад кацельнай не выкарыстоўваюць. Такім чынам, яны фактычна пакрываюць дадатковыя выдаткі прадпрыемства, але не могуць скарыстацца падтрымкай.

Другая форма кампенсцыі страт – гэта бюджэтны трансфер цеплазабеспячальным арганізацыям. Яна нічога прынцыпова не змяняе, таму што ў выніку ўсе плацяць больш высокія падаткі – або школы, дзіцячыя садкі і бальніцы атрымліваюць менш грошай з бюджэту.

<sup>1</sup> <https://pravo.by/document/?guid=12551&p0=C22500254>

<sup>2</sup> <https://realt.onliner.by/2025/11/17/340-rublej-zhirovka>

Сістэма субсідаваных тарыфаў таксама прыводзіць да таго, што падтрымку атрымліваюць больш заможныя людзі. Яны маюць вялікія кватэры, якія патрабуюць значных выдаткаў на ацяпленне, і таксама спажываюць больш электраэнергіі. А тарыфы субсідзіруюцца для ўсіх аднолькава (акрамя незанятых у эканоміцы). Значыць падтрымка часцей і ў большым аб'ёме дастаецца больш заможным людзям. Акрамя таго нізкія тарыфы аслабляюць стымул для павышэння энергаэфектыўнасці. Напрыклад, выкарыстоўваць больш рацыянальна тое ж ацяпленне шматкватэрных дамоў у сённяшніх умовах не мае сэнсу для жыхароў, таму што яны напamую плацяць толькі 20% ад выдаткаў. А 80% аплочвае нехта іншы. Значыць, аплаціўшы ацяпленне чалавек і эканоміі атрымае толькі 20%. І нават існуючы указ, які дазваляе фінансаваць з бюджэту да 50% выдаткаў на ацяпленне, значна не змяняе сітуацыі.

### Неабходнасць рэформы

Сусветным кансensusам адносна рэфармавання энергетычных субсідый з'яўляецца падыход — "падтрымка насельніцтва, а не энергіі". На практыцы такі падыход рэалізуецца праз падтрымку асобных грамадзян або сем'яў, для якіх павышэнне тарыфаў вядзе да сур'ёзнага пагаршэння іх фінансавага стану.

У такой сістэме тарыфы на энергетычныя рэсурсы ўстанаўліваюцца на ўзроўні рэальных тарыфаў, якія забяспечваюць кампенсацыю ўсіх затрат энергазбеспячальнай арганізацыі. Калі такія тарыфы выклікаюць складанае фінансавое становішча для асобных пластоў насельніцтва, то падтрымка — адрасная субсідыя — аказваецца менавіта гэтым людзям. Толькі сярод краін АЭСР 29 маюць такую форму падтрымкі. Яна выкарыстоўваецца пераважна ў развітых краінах: найбольшую долю бюджэту на такую падтрымку накіроўваюць Вялікабрытанія, Фінляндыя і Германія. Для многіх краін узровень выдаткаў вызначаецца на ўзроўні 10–20% ад даходаў.

Па сутнасці Беларусі менавіта такой рэформы і не хапае, хаця краіна цалкам гатовая да пераходу на сістэму адрасных субсідый.

Асноўнай задачай пры такой сістэме з'яўляецца выяўленне мэтавых хатніх гаспадарак, якія маюць патрэбу ў падтрымцы. Для гэтага неабходна ведаць даходы хатніх гаспадарак. Інструменты для гэтага ўжо ёсць: у Беларусі заяўлена пра стварэнне падатковай "супербазы"<sup>3</sup>. На думку аўтараў распрацоўкі, гэтая база дадзеных дае магчымасць адсочваць усе даходы насельніцтва. Тэхнічна, здаецца, яе можна выкарыстоўваць для праверкі ўзроўню даходаў насельніцтва. А ведаючы склад хатніх гаспадарак, можна разлічыць і фактычныя даходы па кожнай хатняй гаспадарцы. Рашэнне такой задачы не павінна

ўяўляць складанасці ў наш час лічбавай трансфармацыі.

З іншага боку, дадзеныя аб плацях за ЖКП збіраюцца арганізацыямі жыллёва-камунальнай гаспадаркі, што таксама дае магчымасць вызначыць затраты кожнай сям'і на такія паслугі. Калі водпуск цеплавой энергіі ажыццяўляецца ад прамысловай кацельні, то і гэтая інфармацыя прадастаўляецца прадпрыемству для кампенсацыі страт на водпуск цеплавой энергіі па субсідаваных тарыфах.

Такім чынам, можна зрабіць выснову, што разлік адрасных субсідый – гэта цалкам вырашальная задача.

Больш за тое, сістэма адрасных субсідый ужо сёння працуе ў Беларусі. Указам нумар 322 "Аб прадастаўленні безнаўных жыллёвых субсідый" уведзена сістэма безнаўнай адраснай дапамогі. Дзяржава кампенсуе затраты на аплату жыллёва-камунальных паслуг, якія перавышаюць 20% ад сукупнага даходу сям'і (або асобнага грамадзяніна) у горадзе і 15% – у сельскай мясцовасці. Гэта сістэма цалкам працаздольная, уключае магчымасць аўтаматычнага выяўлення грамадзян, якія маюць патрэбу ў падтрымцы, калі яны атрымліваюць толькі сацыяльныя выплаты. Таксама можна звярнуцца з заявай і атрымаць субсідыю.

Аднак неабходна правесці аналіз працы дадзенай сістэмы. У Міністэрстве ЖКГ падлічылі, што пад гэты від дзяржаўнай падтрымкі трапляць каля 400 тысяч хатніх гаспадарак. Аднак у 2021 годзе толькі 30 тыс. сем'яў у Беларусі атрымалі такую субсідыю на паслугі ЖКГ. Такім чынам, эфектыўнасць дадзенага інструмента ў 10 разоў ніжэйшая, чым чакалася. Таму неабходна выявіць праблемы і перазапусціць праграму.

<sup>3</sup> <https://1prof.by/news/v-strane/nalogovaya-belarusi-budet-videt-vsju-zarplatu-novuju-bazu-zapustyat-v-2023-godu/>

## Иранский шок помогает России и меняет прогноз для Беларуси, но в будущем может обернуться новыми рисками

Дмитрий Крук, Старший научный сотрудник, [beleconomy.org](http://beleconomy.org)

### МВФ ухудшил ожидания по росту экономик и инфляции, но Россия может оказаться среди бенефициаров

Война в Иране стала для мировой экономики новым стресс-тестом: последствия скажутся на средне- и долгосрочных перспективах развития экономик стран. Апрельский анализ МВФ World Economic Outlook<sup>4</sup> показывает, что пока речь не идет о радикальных изменениях. Базовый сценарий предполагает, что конфликт либо уже фактически свернут, либо, даже в случае возобновления, не продлится долго. Следовательно, цены на нефть останутся повышенными, но не экстремальными. Сейчас это уровень 90-110 долларов за баррель. По мере успокоения ситуации они, скорее всего, будут приближаться к нижней границе.

Если сравнить данные последнего отчета МВФ с предыдущим – до войны в Иране и роста цен на нефть, – то видно, что прогноз по росту экономики снизился практически во всех регионах, а инфляция ожидается выше.

Однако из этой общей картины выбиваются нефтедобывающие страны и тесно связанные с ними рынки за пределами Персидского залива. Это Россия, Бразилия и Мексика.

Наиболее важен для нас российский случай, так как именно через него этот эффект передается и Беларуси. С одной стороны, логистические пертурбации ее напрямую не затронули, с другой – рост цен на нефть увеличивает экспортную выручку. Иными словами, страна сохраняет объемы поставок и одновременно получает дополнительный доход за счет более высокой стоимости сырья.

Третий важный для нее фактор – это заметное сужение спреда между Urals и Brent. В последние годы из-за усиления санкций и расширением дисконта она недополучала нефтяные доходы, сейчас ситуация улучшается. Соответственно, если в прошлом прогнозе МВФ перспективы роста российской экономики оценивались в 0,8%, то сейчас – 1,1%.

Что касается дополнительного инфляционного импульса, то он актуален для всех стран, в том числе для России. Сейчас это можно почувствовать через цены на бензин во многих странах, где они не субсидируются. Но часть этого импульса еще не реализовалась. Во-первых, во многих экономиках еще не сработал механизм переноса роста энергетических цен на стоимость других товаров и услуг. Такой эффект может проявляться с лагом до шести месяцев, а в отдельных случаях – до года. Во-вторых, война в Иране затронула не только энергоносители, но и привела к

ограниченным сбоям и в прочих поставках. Часть логистических цепочек все еще остается замороженной. В том числе из Китая и других стран Азии, которые обеспечивают значительную долю товарного экспорта. С большей отсрочкой, но это также будет давать дополнительный инфляционный импульс.

То, что одним из бенефициаров оказалась Россия повлияет и на белорусскую экономику.

### Нефтяной шок может поддержать не только Россию, но и Беларусь

Как видно, для российской экономики нефтяной фактор становится важным элементом стабилизации экономики. В связи с тесной привязкой к ней Беларусь также ощутит некоторый положительный эффект.

В конце 2025 – начале 2026 года преобладали прогнозы, согласно которым экономики двух стран могут застрять в стагнации. Однако в реальности (до начала войны в Иране) эта картина не подтвердилась. Уже в первые пару месяцев этого года было видно, что экономики Беларуси и России находились на достаточно тонком льду. В России экономика начала двигаться в сторону рецессии, а в Беларуси в январе-феврале было зафиксировано снижение ВВП.

Кроме того, в соседней стране обострилась ситуация с бюджетом. Накопленный дефицит за первый квартал превысил годовой допустимый уровень, на который ориентировались в Москве. По сути, а конце февраля – начале марта на повестке дня стоял вопрос о необходимости урезать расходы бюджета – то есть о секвестре. Это могло создать дополнительный импульс торможения российской экономики.

Однако с началом войны в Иране и ростом цен на нефть этот вопрос стал менее острым. Новая конъюнктура как минимум существенно снизила вероятность плохого сценария и сформировала определенную подушку безопасности. Война в Иране с повышенными ценами на нефть добавила обеим экономикам почвы под ногами и позволяет устоять. И в новой ситуации более вероятным выглядит сценарий медленного роста.

Если цены на нефть останутся на повышенном уровне, например, до конца года, влияние на российскую экономику будет похоже на мини-версию эффекта 2022-2023 годов. Тогда, вопреки доминировавшим негативным прогнозам, российская экономика резко ускорируется. Сейчас каналов и факторов для этого ускорения несопоставимо меньше, как и масштаб их влияния. Тем не менее, полностью исключить такой сценарий нельзя.

Соответственно, для белорусской экономики это тоже создаст своеобразную подушку безопасности

<sup>4</sup> <https://www.imf.org/en/publications/weo>

или своеобразную вакцину от более жесткого сценария замедления.

По сути мы видим очередное подтверждение тому, что некогда было шуткой, но постепенно стало близким к правде: чтобы оценить перспективы белорусской экономики, достаточно посмотреть на российскую.

Влияние внешней конъюнктуры на Беларусь будет идти в первую очередь через торговлю. Как правило, если в России растет выручка, там начинают закупать больше белорусских инвестиционных и других товаров. Это самый простой, даже примитивный канал влияния на белорусскую экономику, но он остается доминирующим. Если на фоне происходящих шоков Беларуси удастся вернуть физические объемы экспорта к уровню 2024 года, это даст почти 1,5% роста ВВП.

Еще одна важная переменная, которая может существенно эволюционировать на фоне пертурбаций на мировом нефтяном рынке – спред Urals-Brent. Для Минска было благоприятным расширение этого спреда, что означало бы расширение «нефтяной ренты»<sup>5</sup> по подобию периода 2022-2023 гг. и дополнительную поддержку экономической активности. Однако, иранский нефтяной шок во взаимодействии с санкциями и ограничениями в отношении России обуславливает высокую непредсказуемость этой переменной.

В совокупности можно предполагать, что за счет иранского шока Россия получит в 2026 г. некоторую «прививку бодрости», которая будет отчасти актуальна и для Беларуси.

Что касается инфляционного импульса, то она для обеих стран будет слабее, чем для многих других регионов. Это связано с тем, что И Минск, и Москва могут субсидировать энергетические цены на внутреннем рынке. К тому же в Беларуси сохраняется ценовое регулирование.

Тем не менее, в связи с инфляционными факторами статус-кво меняется. Если два месяца тому виделось, что 2026-й будет наверняка годом замедления инфляции, то сейчас этот постулат не настолько убедителен. Скорее, в связи с рядом внешних шоков, которые давят на цены, можно говорить о появлении и ряда предпосылок для ее ускорения.

**Российская опора сегодня может обернуться камнем на шее завтра**

Долгосрочные перспективы, однако, выглядят далеко не радужными. Некоторое облегчение, который ощутит Беларусь (и Россия) в этом году, сменится ощутимыми пертурбациями в долгосрочной перспективе.

В первую очередь, это связано с тем, что в мировой экономике появилась еще одна развилка неопределенности. Сейчас базовый сценарий выглядит так, будто война в чистом виде в Персидском заливе, скорее всего, завершилась, хотя соответствующая неопределенность может сохраняться еще долго. Но далеко не факт, что этот вариант развития событий останется единственным – не исключено и возобновление конфликта.

Но есть и другой сценарий, который может оказаться для России – а следом и Беларуси – гораздо менее благоприятным. Это так называемая большая сделка с Ираном, в результате которой иранская нефть постепенно вернется на мировой рынок. Либо еще более радикальный и воспринимаемый как маловероятный сегодня – смена режима аятолл. Это кардинально изменит сложившиеся торговые цепочки и саму логику функционирования нефтяного рынка. Причем не только в регионе, но в мире в целом.

В этом случае период высоких цен на нефть довольно быстро сменится их существенным проседанием. Соответственно, это приведет к снижению возможностей получения Россией нефтяных доходов. Новая роль Ирана в такой сценарии может повлиять на перспективы Китая, на поставки в который сейчас серьезно завязаны поставки российских энергоресурсов. Кроме того, резкий китайско-иранский разворот приведет к девальвации юаня. При таком сценарии на горизонте 2027-2028 годов можно ожидать резкого усиления проблем, которые обозначились в российской экономике в январе-феврале этого года.

На сегодня эти варианты выглядят хвостовыми: вероятность их реализации можно оценить в 5-15%. Но сам факт их появления означает, что в перспективе двух-трех лет спектр возможных сценариев серьезно расширился. И если в этом году белорусская и российская экономики могут оказаться в выигрыше в сложившейся ситуации, то в более длительной перспективе это оборачивается дополнительным набором угроз. Иными словами, стагнация по-прежнему остается наиболее вероятным вариантом среднесрочной динамики, но риски ухудшения ситуации расширились. Более того, выросли и вероятность их реализации, и количество каналов, которые могут направить ситуацию в эту сторону.

Для Беларуси это означает, что привязка к России, которую режим рассматривает как то, что позволяет поддерживать экономику на плаву, в средне- и долгосрочной перспективе скорее видится камнем на шее, тянущим ко дну..

<sup>5</sup> <https://beleconomy.org/monitor/express-analysis/ekspress-analiz-vozvrashchenie-neftyanyoy-renty-chast-2/>