



РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

ДОКУМЕНТ ПО ОТДЕЛЬНЫМ ВОПРОСАМ

Май 2015 года

Настоящий документ по Республике Беларусь был подготовлен группой сотрудников Международного Валютного Фонда в качестве справочного документа для периодических консультаций с этим государством-членом. Он основан на информации, имевшейся на момент завершения их подготовки 27 апреля 2015 года.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Телефон: (202) 623-7430 • Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org Интернет: <http://www.imf.org>

Цена: 18,00 долл. США за экземпляр

Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия



РЕСПУБЛИКА БЕЛАРУСЬ

ОТДЕЛЬНЫЕ ВОПРОСЫ

27 апреля 2015 года

Утверждено
Европейским
департаментом

Подготовлено Ксенией Колосковой

СОДЕРЖАНИЕ

ИНФЛЯЦИЯ В БЕЛАРУСИ	2
A. Введение	2
B. Оценка переноса обменного курса на цены	3
C. Воздействие регулируемых цен	10
D. Разложение ИПЦ для Беларуси	15
E. Заключение	17
РИСУНКИ	
1. Инфляция ИПЦ, 2005–14 годы	2
2. Импульсные отклики НЭВК и ИПЦ на шок НЭВК в размере одного стандартного отклонения	5
3. Разложение дисперсии	8
4. Доля регулируемых цен в ИПЦ и его компонентах	12
5. Разложение ИПЦ, 2012–14	13
6. Инфляция компонентов ИПЦ	14
7. Вклад в инфляцию	15
8. Динамика номинального эффективного валютного курса	16
9. Динамика инфляционных ожиданий и номинальной заработной платы	17
ТАБЛИЦЫ	
1. Перенос обменного курса на ИПЦ и ИЦП в Беларуси	6
2. Перенос обменного курса по отношению к доллару США на ИПЦ	7
3. Перенос обменного курса на ИПЦ в условиях и без кризиса	7
4. Перенос обменного курса НЭВК на компоненты ИПЦ	9
5. Размеры переноса обменного курса в странах с переходной экономикой	10
6. Разложение инфляция ИПЦ, 2012–14	16
ЛИТЕРАТУРА	19

ИНФЛЯЦИЯ В БЕЛАРУСИ¹

В течение последних трех лет инфляция в Беларуси устойчиво измерялась двузначными показателями и остается одной из главных проблем, вызывающих озабоченность властей. В настоящем документе рассматриваются причины высокой инфляции с конкретной оценкой вклада двух факторов: (i) степени переноса обменного курса на цены и (ii) повышения директивных (регулируемых) цен. «Остаточная» инфляция используется для измерения инфляции, вызванной непосредственно давлением со стороны спроса и инфляционными ожиданиями. В документе делается вывод о том, что рост регулируемых цен является основным фактором, определяющим уровень инфляции, даже в большей степени, чем давление спроса, которым также в значительной степени обусловлена инфляция. Несмотря на сравнительно значительный и быстрый перенос обменного курса на цены в Беларуси, особенно в случае нерегулируемых цен, в последние годы он способствовал инфляции в относительно незначительной степени из-за стабильности обменного курса. Однако, после проведенной недавно девальвации белорусского рубля в 2015 году ожидается усиление давления по этому каналу.

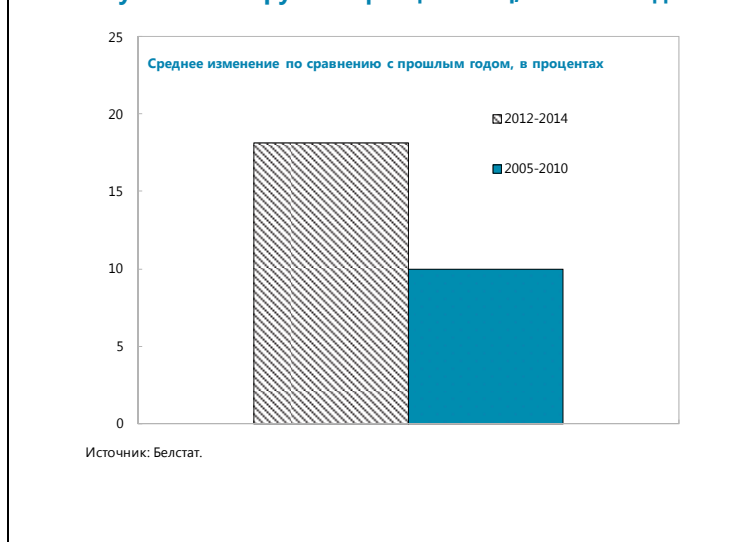
А. Введение

1. Инфляция оставалась на высоком уровне после эпизода высоких темпов инфляции в 2011 году.

Хотя средняя инфляция составляла примерно 10 процентов до кризиса валютного курса и резкого скачка инфляции в 2011 году, в последующие три года она оставалась на уровне примерно 20 процентов. Этот быстрый рост цен может быть обусловлен рядом возможных факторов. Во-первых, стимулирующая макроэкономическая политика и удвоение номинальной заработной платы привели к увеличению внутреннего спроса, что оказало давление на потребительские цены. Во-вторых, снижение обменного курса повлияло на инфляцию за

счет повышения цен на импортные товары и сырье, а также в связи с изменением ожиданий. В-третьих, несмотря на некоторый ограниченный прогресс в области либерализации цен в

Рисунок 1. Беларусь: инфляция ИПЦ, 2005–14 годы



¹ Подготовила Ксения Колоскова (ЕВР) при участии Алины Кафаровой (местного экономиста постоянного представительства в Минске).

последние годы, влияние (высокой и изменчивой) инфляции регулируемых цен остается значительным. Наконец, обстановка высокой инфляции, вероятно, закрепляет инфляционные ожидания, создавая инфляционную инерцию. В настоящем документе подробно изучается канал валютного курса и значение директивных цен. Остающаяся часть инфляции, которая не объясняется этими двумя факторами, может интерпретироваться как показатель вклада стимулирующей политики и инфляционных ожиданий.

В. Оценка переноса обменного курса на цены

В этом разделе изучается перенос обменного курса на цены в Беларуси с использованием структурного анализа на основе модели VAR. Перенос номинального эффективного валютного курса на цены является относительно высоким и быстрым, составляя 0,4 по истечении одного года и 0,5 по прошествии двух лет для выборки 2001-2014 годов. Оценки, основанные на более ранней части выборки (2001–2008 годы) значительно ниже, что свидетельствует об усилении переноса обменного курса на цены во время и после кризиса 2011 года. Перенос обменного курса на цены выше в случае нерегулируемых цен — 0,6 по прошествии одного года — и близок к нулю в случае регулируемых цен в обычное время.

Общий обзор

2. Экономика Беларуси имеет ряд особенностей, которые, как правило, связаны со значительным переносом изменений обменного курса на цены. Во-первых, перенос обменного курса на цены выше в странах с формирующимся рынком по сравнению со странами с развитой экономикой (Calvo and Reinhart (2000), Bussière (2013)). Во-вторых, этот перенос выше в странах, которые не применяют таргетирование инфляции, по сравнению с теми, которые пользуются этим режимом (Taylor (2000), что подтверждено эмпирически на примере стран СНГ в работе Petreski (2013)). В-третьих, Беларусь представляет собой малую открытую экономику с высокой долей импорта в ВВП, что также приводит к более тесной связи между обменным курсом и ценами (в работе McCarthy (2007) показано соотношение между долей импорта и переносом обменного курса на цены). В-четвертых, степень долларизации экономики остается высокой, что также может быть связано с высоким переносом обменного курса на цены (IMF (2004)). Согласно более ранним посвященным Беларуси работам Krug (2011) и Horvath and Maino (2006), высокая степень открытости и высокая степень долларизации являются главными факторами, обуславливающими высокую степень переноса изменений обменного курса на цены в Беларуси.

Методология

3. Размер и скорость переноса обменного курса на цены в Беларуси оцениваются с использованием векторной авторегрессии (VAR). Методология была разработана в работе McCarthy (2007) и применялась также к странам с переходной экономикой (Gueorguiev (2003), IMF (2004)) и странам с низкими доходами (Moriyama (2008)). Поскольку перенос обменного курса показывает, на какую величину цены корректируются в связи с изменениями обменного

курса, оценка переноса обменного курса производится с использованием импульсных откликов на шок обменного курса. Для определения структурного шока обменного курса используется разложение Холецкого, которое требует допущений о том, с какой скоростью переменные реагируют друг на друга, и, следовательно, в каком порядке они должны включаться в VAR.

- В VAR включаются следующие переменные (в порядке включения): 1) индекс цен на сырьевые товары, 2) объем промышленного производства, 3) заработная плата, 4) широкая денежная масса, 5) двусторонний или номинальный эффективный валютный курс (НЭВК), 6) инфляция потребительских цен (ИПЦ). В числе этих переменных индекс цен на сырьевые товары и объем промышленного производства являются представительными переменными внешних и внутренних шоков предложения и, как предполагается, не испытывают одновременного влияния других переменных. Зарплата включена для представления шока спроса. Такое применение представительной переменной спроса общепринято для стран с переходной экономикой ввиду отсутствия надежных данных о разрывах между потенциальным и фактическим объемом производства. Широкая денежная масса включена для учета денежно-кредитных шоков. Последовательность начинается с экзогенных переменных и заканчивается инфляцией, на которую все шоки могут оказывать непосредственное влияние.
- Используются месячные данные за 2001–2014 годы. Все переменные были скорректированы с учетом сезонных факторов (с использованием процедуры сезонной корректировки TRAMO-SEATS при автоматическом выявлении резко отклоняющихся значений), за исключением обменного курса, который не демонстрирует сезонного характера. Все переменные являются стационарными в первых разностях на основе расширенных критериев единичных корней Дики-Фуллера и Филлипса-Перрона.
- Длина лага VAR была выбрана по главной выборке 2001–2014 годов. Альтернативные информационные критерии предполагали лаги продолжительностью 1, 7 и 12 месяцев для VAR с двусторонними обменными курсами. Модель с единственным лагом в 1 месяц демонстрировала значительную остаточную автокорреляцию, что говорило о необходимости включения большего числа лагов. В качестве базового варианта была выбрана спецификация со всеми лагами от 1 до 7 включительно и лагом в 12 месяцев. Проверки устойчивости на основе спецификаций с лагами в 7 и 12 месяцев подтвердили базовые результаты.
- Перенос обменного курса на цены рассчитывается как отношение кумулятивного отклика реакции ИПЦ к кумулятивному отклику обменного курса на шок обменного курса в размере одного стандартного отклонения разложения Холецкого.

Оценки переноса обменного курса на цены

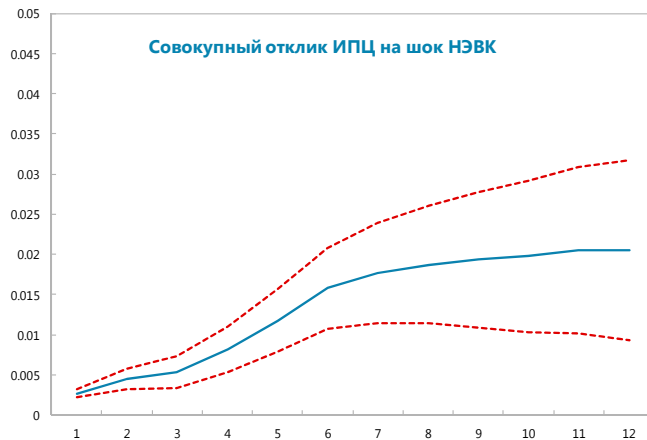
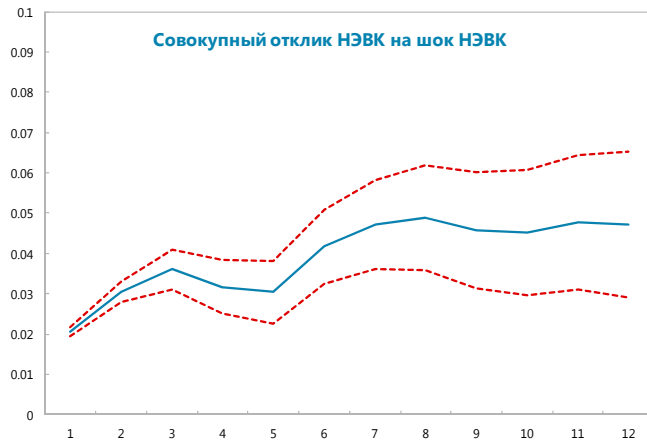
4. Была проведена оценка альтернативных спецификаций VAR для изучения переноса различных обменных курсов на различные показатели цен. Двусторонние обменные курсы по отношению к доллару США, евро, российскому рублю и НЭВК включались в VAR по отдельности для изучения передачи воздействия каждой из этих конкретных переменных. В еще одной спецификации используется параллельный обменный курс по отношению к доллару, преобладавший на черном рынке в 1995–2000 годы и в 2011 году. Аналогичным образом, модель VAR оценивалась отдельно с использованием инфляции ИПЦ и ИЦП в качестве альтернативных показателей роста цен.

5. Обменный курс воздействует на ИПЦ относительно сильно и быстро, значение его переноса достигает 0,4 по истечении одного года.

Результаты по базовой спецификации показывают, что перенос НЭВК на цены составляет 0,1 по прошествии одного квартала и 0,4 по прошествии одного года, увеличиваясь в дальнейшем до 0,5 спустя два года. Перенос на ИЦП значительно выше и быстрее, чем перенос на ИПЦ: 0,5 по прошествии одного квартала и 0,8 по прошествии одного года. Совокупные импульсные отклики ИПЦ и НЭВК на шок обменного курса в размере одного стандартного отклонения статистически отличны от нуля на всех временных горизонтах.

6. Перенос обменного курса на ИПЦ является более высоким в случае обменных курсов по отношению к евро и российскому рублю, чем в случае курса по отношению к доллару США. Перенос обменного курса по прошествии трех месяцев одинаков для всех трех валют, но по прошествии одного года начинают проявляться различия. Обменный курс по отношению к евро характеризуется самым значительным и быстрым переносом на цены из всех трех валют. Более высокая степень переноса обменных курсов по отношению к евро и

Рисунок 2. Беларусь. Импульсные отклики НЭВК и ИПЦ на шок НЭВК в размере одного стандартного отклонения



Источник: расчеты персонала МВФ.

российскому рублю можно объяснить более тесными торговыми связями Беларуси с ЕС и Россией по сравнению с США. Более половины импорта Беларуси поступает из России и примерно 15 процентов поступает из зоны евро, тогда как на долю США приходится менее 2 процентов. Тем не менее, ввиду важности торговли энергоресурсами, расчеты по которой в основном производятся в долларах, валютная структура импорта Беларуси распределяется между долларом США, евро и российским рублем почти поровну (примерно по 30%), и это означает, что доллар США остается важной валютой во внешней торговле Беларуси и обуславливает все же относительно значительный перенос обменного курса по отношению к доллару.

Таблица 1. Беларусь. Перенос обменного курса на ИПЦ и ИЦП в Беларуси

Период	ИПЦ				ИЦП			
	доллар США	евро	рубль	НЭВК	доллар США	евро	рубль	НЭВК
1	0.14	0.10	0.11	0.13	0.15	0.11	0.10	0.41
3	0.23	0.20	0.22	0.15	0.43	0.30	0.33	0.53
6	0.36	0.40	0.39	0.38	0.62	0.55	0.59	0.69
12	0.43	0.54	0.45	0.44	0.71	0.68	0.71	0.78
18	0.47	0.66	0.59	0.50	0.73	0.70	0.73	0.80
24	0.51	0.64	0.60	0.54	0.73	0.70	0.73	0.80

7. Перенос параллельного обменного курса на ИПЦ выше, чем перенос официального курса. В 1995–2000 годы и в 2011 году в Беларуси действовали множественные валютные курсы. Официальный курс снижался медленнее по сравнению с курсом черного рынка, называемым также параллельным рыночным курсом, и разница между ними иногда была весьма значительной². Оценки, основанные на параллельном курсе к доллару США, показывают, что перенос выше для выборки 1995–2014 годов (0,7 по сравнению с 0,3), но очень схожи при использовании базовой выборки 2001–2014 годов. Это связано с тем, что в 1990-е годы множественные обменные курсы существовали в течение нескольких лет, а в 2011 году они возникли всего на несколько месяцев. Сравнение моделей на основе информационных критериев оказывается в пользу VAR с официальным обменным курсом, который используется в остальной части анализа.

² Временные ряды данных о параллельном обменном курсе за 1995–2000 годы взяты из работы Rusakevich (2002). Местное представительство в Минске предоставило данные за 2011 год. Несколько недостающих наблюдений были интерполированы.

Таблица 2. Беларусь. Перенос обменного курса по отношению к доллару США на ИПЦ

Месяцы	2001 - 2014		1995 - 2014	
	Официальный обменный курс	Параллельный обменный курс	Официальный обменный курс	Параллельный обменный курс
1	0.14	0.11	0.08	0.06
3	0.23	0.17	0.21	0.23
6	0.36	0.35	0.28	0.44
12	0.43	0.48	0.32	0.66
18	0.47	0.48	0.44	0.64
24	0.51	0.53	0.46	0.67
ИКА	-29.58	-29.36	-26.05	-25.45
БИК	-24.02	-23.80	-21.56	-20.95

8. Представляется, что перенос обменного курса на цены усивается в периоды резких корректировок обменных курсов. Чтобы проверить, различалась ли степень переноса до и после кризиса 2011 года, мы также оцениваем эту статистику по выборке 2001–08 годов³. В этом случае перенос обменного курса значительно слабее, составляя лишь 0,25 по прошествии двух лет. Этот результат позволяет предположить, что перенос обменного курса выше 0,5 в периоды резких корректировок обменных курсов. Это наблюдение также подтверждается, если в расчет берутся месяцы с самой высокой волатильностью в главной выборке (май и октябрь 2011 года для инфляции, январь 2009 года и май и сентябрь 2011 года для обменного курса) с использованием условных переменных, указывая, что высокая степень переноса обусловлена не резким снижением курса и скачками инфляции, а скорее обстановкой более высокой инфляции, сопутствующей таким шокам. Согласно этой методологии, перенос обменного курса в бескризисные периоды

Таблица 3. Беларусь. Перенос обменного курса на ИПЦ в условиях и без кризиса

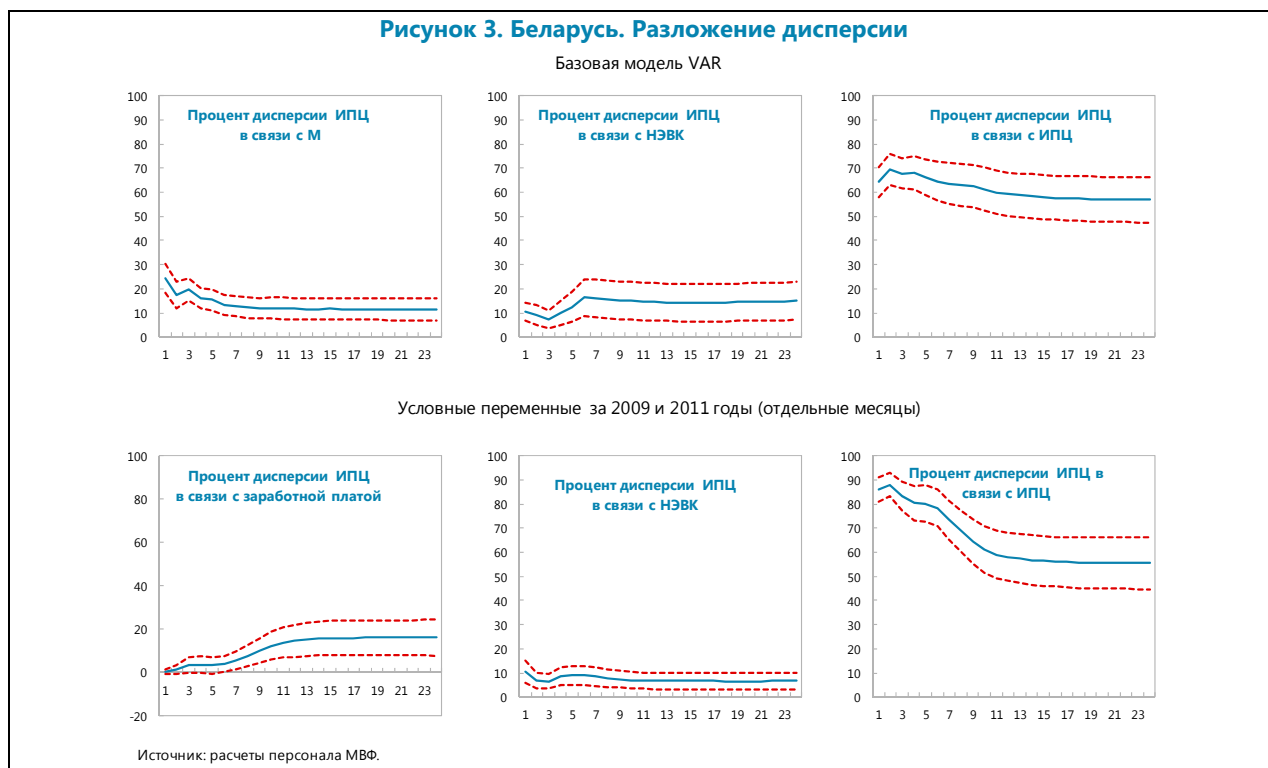
Период	НЭВК, 2001-2014 годы		НЭВК, 2001-2008 годы
	Условные переменные за 2009 и 2011 годы	Базовая модель VAR	Базовая модель VAR
1	0.14	0.13	0.01
3	0.15	0.15	0.00
6	0.28	0.38	0.19
12	0.39	0.44	0.14
18	0.44	0.50	0.25
24	0.46	0.54	0.25

³ Данные после эпизода 2011 года недостаточны для оценки VAR с 6 переменными и 7 лагами. Поэтому мы не можем непосредственно применить данную методику к периоду времени, представляющему интерес. Мы заканчиваем выборку 2008 годом в данном случае, чтобы устранить любое влияние мирового финансового кризиса.

составляет 0,39 по прошествии одного года и 0,46 по прошествии двух лет.

Разложение дисперсии

9. Обменный курс играет важную роль в объяснении дисперсии инфляции, несмотря на то, что рост цен в предшествующий период является основным фактором, обуславливающим динамику цен. На рис. 3 показано разложение дисперсии ошибки прогноза ИПЦ для двух спецификаций VAR: базовой спецификации и спецификации с условными переменными для месяцев, характеризующихся высокой волатильностью. Показаны только те шоки, которые вносят статистически значимый вклад в дисперсию ошибки прогноза ИПЦ. Разложение дисперсии ошибки прогноза ИПЦ показывает относительную значимость шоков для переменных VAR при объяснении дисперсии инфляции. Шоки НЭВК и шоки ИПЦ являются значимыми в обоих случаях, хотя вклад НЭВК при более длинных временных горизонтах уменьшается наполовину при включении условных переменных за месяцы крайней волатильности. Вклад шоков ИПЦ составляет примерно 60 процентов по истечении одного года в обеих спецификациях, указывая на высокую инерцию инфляции. Денежно-кредитные шоки утрачивают значимость после исключения эпизодов кризиса путем введения условных переменных. Значимость номинальной заработной платы при этом повышается: на ее долю приходится 15 процентов дисперсии ИПЦ по истечении одного года. Шоки цен на сырьевые товары и шоки промышленного производства не играют существенной роли в дисперсии ИПЦ.



Перенос обменного курса на компоненты ИПЦ

10. Перенос обменного курса является высоким и быстрым в случае продовольственных и непродовольственных товаров, но незначительным в случае услуг. Перенос обменного курса за год составляет 0,7 и 0,6 для продовольственных и непродовольственных компонентов ИПЦ, но лишь 0,2 в случае услуг, в которых высока доля регулируемых цен. Кроме того, кумулятивный импульсный отклик инфляции цен на услуги на шок обменного курса незначителен на всех временных горизонтах, и это означает, что в статистическом смысле эффект не отличим от нуля.

11. Обменный курс может сильно влиять на регулируемые цены в периоды резких корректировок обменных курсов, тогда как в обычные времена он влияет в основном на нерегулируемые цены. ИПЦ разлагается на компоненты регулируемых и нерегулируемых цен на основе методологии ИПМ (Zaretsky (2014)), где регулируемый компонент включает цены на определенные виды услуг, алкогольные напитки и табачные изделия, а также бензин. Перенос обменного курса на нерегулируемые цены быстрее и несколько выше на основе базовой спецификации, хотя показатели для обоих компонентов имеют аналогичный порядок величины. Однако при исключении кризисных месяцев путем введения условных переменных перенос обменного курса на регулируемые цены значительно уменьшается и становится статистически незначимым. Это означает, что в обычные времена влияние обменного курса на регулируемые цены очень незначительно. Но резкое обесценение валюты значительно повышает затраты, а потому требует от регулируемых цен такой же реакции, как от нерегулируемых цен.

Таблица 4. Беларусь. Перенос обменного курса НЭВК на компоненты ИПЦ

Базовая модель VAR							
Период	ИПЦ	Прод. товары	Непрод. товары	Услуги	Нерегулируемые	Регулируемые	
1	0.13	0.17	0.31	0.00	0.19	0.09	
3	0.15	0.25	0.41	0.00	0.25	0.10	
6	0.38	0.61	0.66	0.10	0.55	0.34	
12	0.44	0.66	0.62	0.16	0.55	0.49	
18	0.50	0.73	0.68	0.23	0.62	0.57	
24	0.54	0.75	0.70	0.28	0.65	0.60	
Условные переменные за 2009 и 2011 годы (отдельные месяцы)							
1	0.14	0.19	0.17	-0.02	0.14	0.13	
3	0.15	0.25	0.23	-0.01	0.13	0.14	
6	0.28	0.40	0.28	0.13	0.40	0.21	
12	0.39	0.43	0.42	0.07	0.60	0.16	
18	0.44	0.51	0.40	0.09	0.61	0.16	
24	0.46	0.52	0.41	0.10	0.62	0.17	

Сравнение с предшествующими исследованиями

12. Сделанные нами выводы в целом согласуются с результатами предыдущих исследований переноса обменного курса на цены в странах с переходной экономикой.

В работе Beirne and Bijsterbosch (2009) исследуется перенос обменного курса на потребительские цены в странах Центральной и Восточной Европы, являющихся членами ЕС, и устанавливается, что перенос обменного курса (в среднем по странам) составляет 0,5-0,6 в зависимости от методологии. В работе Korhonen и Wachtel (2006) оценивается перенос обменного курса в странах СНГ с использованием модели VAR по выборке после 1999 года и выявляется относительно высокий и быстрый перенос. Например, в Украине перенос обменного курса по прошествии одного года составляет 0,63, в Молдове — 0,49. Кроме того, это исследование показывает, что перенос обменного курса в странах СНГ выше, чем в других странах с формирующимся рынком. В работе Petreski (2013) также устанавливается достаточно высокий перенос обменного курса в случае стран с переходной экономикой в диапазоне от 0,7 до 1,1 (выборка включает 24 стран ЦВЮВЕ и СНГ). В работе Petreski (2013) также устанавливается, что перенос обменного курса почти в два раза выше в кризисные времена по сравнению с докризисным для этого множества стран. В работе Beckmann and Fidrmuc (2013) обнаружена в среднем высокая степень переноса обменного курса по отношению к доллару США в странах СНГ, хотя авторы также устанавливают, что она очень неравномерна в разных странах: например, перенос обменного курса по отношению к доллару США близок к нулю в России и Казахстане, но составляет примерно 0,5 в Молдове и Украине. В их выборке для стран с более высокой долей импорта энергоресурсов из России, как правило, характерен более высокий перенос обменного курса на цены.

Таблица 5. Беларусь. Размеры переноса обменного курса в странах с переходной экономикой

Статья/документ	Диапазон оценок (за исключением России и Казахстана*)
Beirne and Bijsterbosch (2009)	0,34 - 0,62
Korhonen and Wachtel (2005)	0,25 - 1,62
Petreski (2013)	0,7 - 1,1 (в среднем по группе из 24 стран)
Beckmann and Fidrmuc (2013)	0,22 - 0,71
Оценка персонала МВФ по Беларуси	0,4 - 0,6

Примечание.*Россия и Казахстан не включены в сопоставление, так как перенос обменного курса в этих странах, как правило, оказывается низким или отрицательным.

С. Воздействие регулируемых цен

В этом разделе изучается влияние на инфляцию широко распространенного регулирования цен и частичной либерализации цен в Беларуси в последнее время. Доля товаров с регулируруемыми ценами в ИПЦ составляла почти 50 процентов в конце 2011 года и постепенно снизилась до 25 процентов к концу 2014 года до введения временного запрета на любое повышение цен в декабре. Инфляция регулируемых цен была относительно высокой,

что позволяет предположить наличие структурного давления в сторону повышения директивных цен. Значительная часть инфляции регулируемых цен была обусловлена регулируемыеми ценами на продовольственные товары и услуги.

Общий обзор регулирования цен

13. Прямое регулирование цен резко ужесточилось в 2011 году. В период с 1999 по 2011 годы цены регулировались в основном косвенно. Совет министров устанавливал предельные изменения индекса отпускных цен за каждый год, которых должны были придерживаться все предприятия, сдерживая, таким образом, общий рост цен. В 2011 году это регулирование было отменено, но прямое регулирование цен одновременно ужесточилось в связи с повышением годового темпа инфляции до двузначных показателей в начале года. Указом Президента были утверждены четыре перечня социально значимых товаров, подлежащих контролю за ценами со стороны различных органов. Первый перечень, регулируемый Министерством экономики, охватывает социально значимые продовольственные товары. Вторым перечнем, регулируемым областными исполнительными комитетами и горисполкомом г. Минска, включает фрукты, овощи, дрова для населения, детские товары и оказываемые населению услуги, такие как ритуальные услуги. Третий перечень, регулируемый Министерством здравоохранения, включает платные медицинские услуги и лекарства. В четвертый перечень входят услуги телекоммуникаций и почтовой связи, регулирует его Министерство экономики.

14. К концу 2011 года регулировалось почти 50 процентов корзины ИПЦ (при измерении по весу)^{4,5}. Более 32 процентов составляли регулируемые цены на продовольственные товары, включавшие большое число мясопродуктов и птицу, рыбу, молочные продукты, сыр, яйца, чай и кофе, большинство хлебных продуктов, зерновых и бобовых продуктов, макаронных изделий, некоторые виды фруктов и овощей и ряд других товаров. Цены на алкогольные напитки и табачные изделия также регулировались. Непродовольственные товары включали в основном детскую обувь и одежду, лекарственные препараты и бензин. Цены на многие услуги также были (и остаются) регулируемы, включая такие общие категории, как коммунальные услуги, транспорт, связь, дошкольное и высшее образование и некоторые другие услуги, такие как нотариальные и ритуальные услуги.

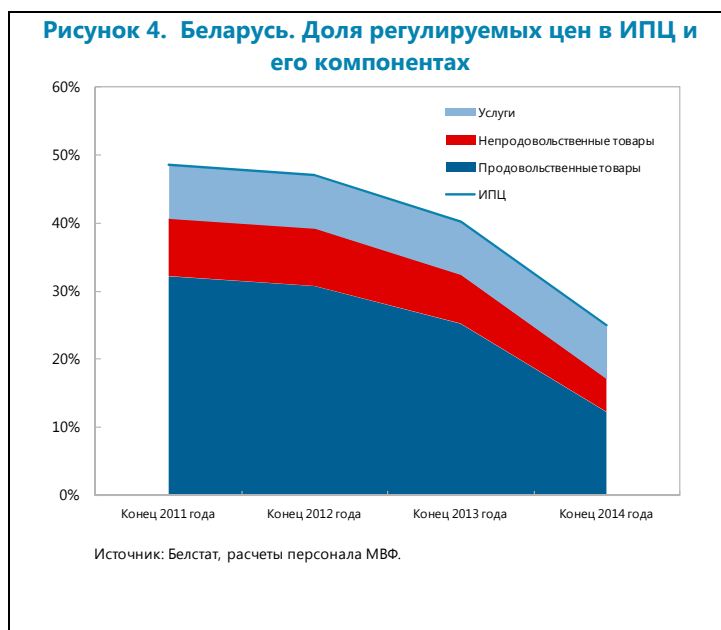
15. В последние два года постепенно проводилась частичная либерализация цен. Первые шаги к уменьшению числа товаров, цены на которые регулируются, были сделаны в

⁴ Расчеты персонала МВФ основаны на официальных документах властей, относящихся к регулированию цен (Указ Президента, постановления Совета министров) и данных Белстата по корзине ИПЦ.

⁵ Расчеты основаны не на *количестве* элементов в корзине ИПЦ, а на *весах* статей ИПЦ в 2014 году. Например, свежее молоко является лишь одним из многих элементов в корзине, но его удельный вес в корзине составляет 1,6 процента. Это позволяет оценить значимость товаров, цены на которые регулируются, не только с точки зрения количества регулируемых статей, но с учетом того, насколько важны эти статьи для исчисления инфляции ИПЦ.

ноябре 2013 года⁶. В частности цены на некоторые продовольственные товары были либерализованы, в том числе на некоторые мясные и рыбные продукты, а непродовольственные товары, цены на которые были либерализованы, включали чулочно-носочные изделия и некоторые бытовые и детские товары. Что касается услуг, было отменено регулирование цен на ремонт обуви. Дальнейший прогресс был достигнут в 2014 году с либерализацией цен на большее количество мясных и рыбных продуктов, растительное масло, сливочное масло, сахар, муку, крупы и бобовые изделия, макаронные изделия и товары для детей, а также хлеб и куриные яйца.

16. После этих шагов вес регулируемых цен в ИПЦ снизился примерно до одной четверти корзины к концу 2014 года. Оставшиеся регулируемые цены на продукты питания включают в основном молочные продукты и некоторые овощи и фрукты, а также крепкие алкогольные напитки. Последние составляют примерно 5 процентов в корзине ИПЦ и более трети регулируемого продовольственного компонента. В непродовольственном компоненте лишь 14 процентов всех цен остаются регулируемыми. Такими статьями являются бензин и лекарственные препараты. Регулируемые цены на услуги, которые по-прежнему составляют примерно 50 процентов всех цен на услуги, включают цены на коммунальные услуги, транспорт, связь, плату за дошкольное и высшее образование и ряд других⁷.

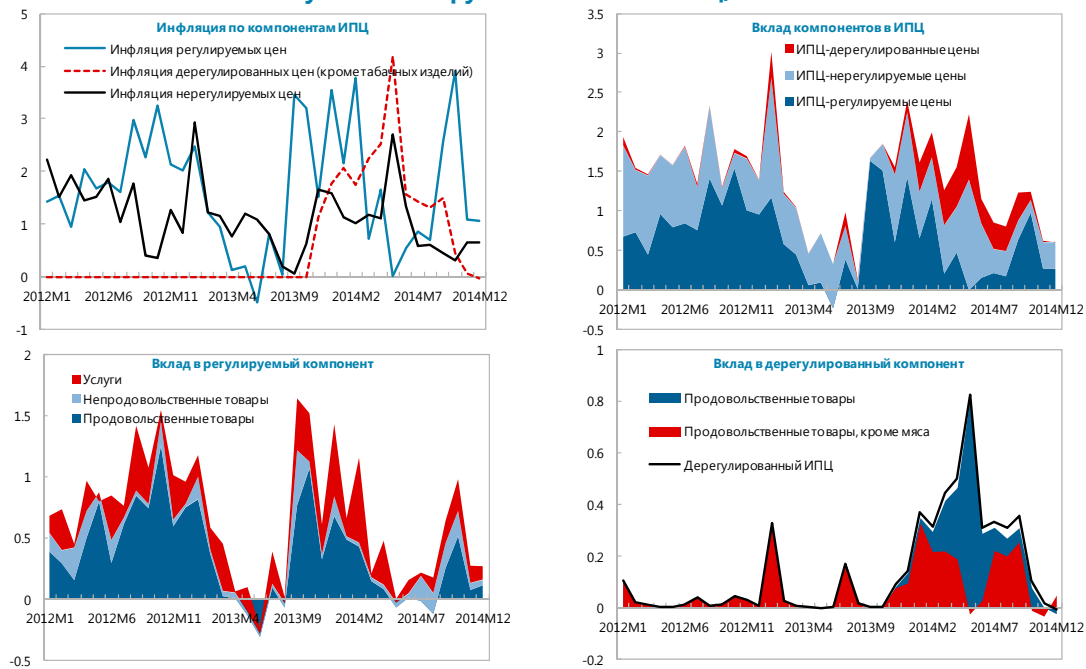


17. Общее регулирование цен было введено в декабре 2014 года, что свело на нет достигнутый прогресс. В середине декабря 2014 года правительство ввело мораторий на повышение цен на все розничные товары и услуги по всей стране. Впоследствии этот запрет был постепенно ослаблен в январе и феврале, в том числе посредством допущения частичной корректировки цен на импортные товары и товары отечественного производства с импортными составляющими в соответствии со снижением обменного курса белорусского рубля, и окончательно отменен в апреле.

⁶ Единственной статьёй, цены на которую были либерализованы, были табачные изделия.

⁷ Весовые коэффициенты продовольственных товаров, непродовольственных товаров и услуг в ИПЦ составляют 49, 35 и 16 процентов, соответственно.

Рисунок 5. Беларусь. Разложение ИПЦ, 2012–14



Источник: Белстат, расчеты персонала МВФ.

Влияние регулируемых и либерализованных цен на инфляцию

18. Регулирование цен препятствует эффективному распределению ресурсов и, как ни парадоксально, может создавать постоянное повышательное давление на цены.

Поскольку цель регулирования цен, как правило, заключается в удерживании цен товаров ниже уровня, который в противном случае сформировался бы на рынке, контроль за ценами подразумевает скрытую субсидию для покупателя товаров или услуг. Поскольку такая субсидия сопряжена с издержками для их поставщика (будь то правительство или предприятия), стоимость этой субсидии, как можно ожидать, создает постоянное давление на директивные цены в сторону повышения. Этот механизм наблюдался и в других странах. Например, в работе Egert (2007) высказывается предположение о том, что он был одной из причин быстрого роста регулируемых цен (в частности, на услуги) в странах Центральной и Восточной Европы, являющихся членами ЕС, наряду с устаревшими основными фондами, которые требовали обновления, что, как следствие, вело к увеличению издержек производства. Исследование также показывает, что в этих странах изменения регулируемых цен были нечастыми и значительными, а инфляция регулируемых цен на услуги постоянно превышала средний уровень инфляции. В работе Lünemann and Mathä (2010) рассматриваются регулируемые цены в 15 странах ЕС и также делается вывод, что цены на регулируемые услуги являются в среднем более жесткими, чем другие индексы, но цены на них демонстрируют большие абсолютные изменения. Кроме того, они являются более жесткими по нисходящей линии (с соотношением между повышением и снижением цен, равно 90:10), а рост регулируемых цен в среднем опережает их снижение. Эти факты

позволяют предположить существование периодического давления к повышению регулируемых цен. Опыт Беларуси, как представляется, соответствует этим выводам.

19. Регулируемые цены в Беларуси демонстрировали в среднем более высокие темпы роста в 2012-2014 годы, чем нерегулируемые цены.

Для оценки воздействия регулируемого и нерегулируемого компонента цен мы проводим разложение ИПЦ на:

(1) регулируемый компонент, который включает цены на товары, регулируемые в любой данный момент времени; (2) нерегулируемый компонент, который включает цены на товары, которые не регулировались в течение рассматриваемого периода; и (3) дерегулированный компонент, который включает цены всех товаров в любой момент времени, регулирование которых было прекращено до этого момента или в этот момент⁸.

Разложение показывает, что, несмотря на контроль со стороны властей, цены на регулируемые товары демонстрировали более высокие средние темпы роста, чем цены на нерегулируемые товары, и вносили существенный вклад в общий рост цен. Изменения цен на регулируемые статьи (такие как бензин, алкогольные напитки, большинство услуг) были нечастыми, но, когда они происходили, они обычно бывали очень значительными (измерялись двузначными величинами), поэтому в среднем они намного опережали рост цен на нерегулируемые статьи. Интересно, что инфляция в дерегулированном ценовом компоненте практически не имела высоких значений и, как правило, оставалась ниже уровня инфляции регулируемых цен. Вклад инфляции дерегулированных статей, за исключением цен на мясные продукты, в общий месячный рост ИПЦ едва превышал 0,3 процентных пункта в месяц в 2014 году⁹.



20. Цены на продовольственные товары обуславливают большую часть инфляции как дерегулированных, так и регулируемых цен, причем последние росли также в значительной степени под влиянием услуг. В 2012-2014 годы примерно половина инфляции регулируемых цен вызвана в основном регулируруемыми ценами на продовольствие, а треть была обусловлена услугами. Воздействие цен на услуги было значительным, несмотря на их относительно скромную долю в ИПЦ регулируемых цен, которая была в три раза меньше доли продовольственных товаров. Сильное повышательное давление на тарифы услуг

⁸ Например, дерегулированный компонент в феврале 2014 года включает цены на товары, которые были либерализованы в ноябре 2013 года и январе 2014 года, но не включает цены на товары, либерализованные в марте 2014 года.

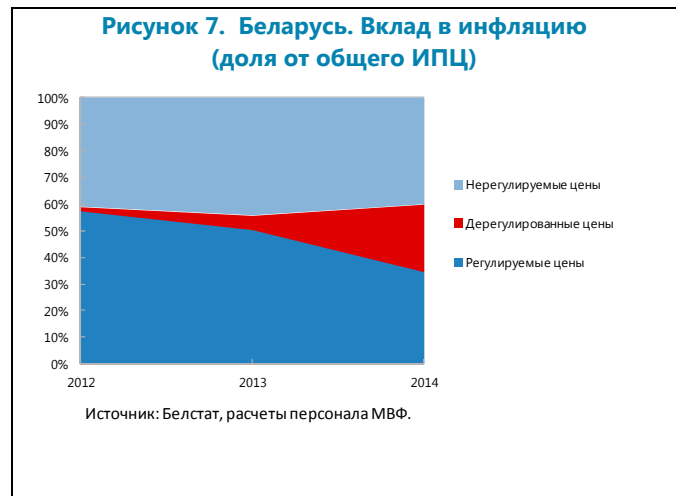
⁹ Цены на говядину и свинину резко повысились в мае 2014 года и внесли значительный вклад в общий ИПЦ в 2014 году. Однако этот прирост не был вызван либерализацией цен как таковой (которая произошла в марте 2014 года), а явился ответной реакцией на негативный шок предложения.

вытекает из низкой степени возмещения издержек. Нерегулируемый компонент включает как многочисленные продовольственные, так и непродовольственные товары, но инфляция либерализованных цен вызвана первыми. Дерегулированные цены на непродовольственные товары росли умеренными темпами, в то время как непродовольственные товары, характеризующиеся относительно высокой средней инфляцией, такие как бензин и лекарственные препараты, по-прежнему регулируются.

D. Разложение ИПЦ для Беларуси

Используя результаты из предыдущих разделов, мы оценили вклад регулируемых и либерализованных цен и переноса обменного курса на цены в общую инфляцию ИПЦ в 2012–2014 годы. Хотя в результате последней либерализации цен вклад дерегулированного компонента в ИПЦ увеличился, совместный вклад регулируемых и дерегулированных цен в общую годовую инфляцию ИПЦ оставался в целом неизменным в 2012–2014 годы, что позволяет предположить, что либерализация цен не привела к повышению инфляции. Регулируемые цены продолжают иметь существенное значение для понимания динамики инфляции, так как их вклад, взятый в отдельности, составлял от одной трети до двух третей инфляции в разные годы. Вклад переноса обменного курса на цены составлял примерно 2 процентных пункта в год в 2013 и 2014 годы, но был значительным в 2012 году. «Остаточная» часть инфляции, без учета дерегулированных статей, оставалась примерно постоянной на высоком уровне в 2013–2014 годы.

21. Вклад директивных цен уменьшился, но остается значительным. Используя ту же разбивку цен, которая была представлена в предыдущем разделе, можно показать, что вклад регулируемых цен в общую инфляцию снизился с 2012 года, в то время как вклад дерегулированных цен увеличился, поскольку в дерегулированный компонент перешло несколько статей товаров. В 2012–13 годы сокращение вклада директивных цен было связано с общим замедлением темпов инфляции. В 2013–14 годы общая инфляция оставалась такой же, но вклад регулируемых цен снизился в результате частичной либерализации цен. Тем не менее, он составил 5,6 процента в 2014 году или примерно одну треть от общего показателя.



22. Вызывает удивление то, что либерализация цен не была связана с ускорением роста цен. В 2012–2014 годы совместный вклад регулируемого и дерегулированного компонентов в общую инфляцию оставался примерно постоянным на уровне 60 процентов. Это означает, что темпы роста цен на дерегулированные статьи в среднем не изменились до и после отмены контроля за ценами. То обстоятельство, что дерегулирование цен не привело к

аномальному росту цен на либерализованные статьи, может объясняться несколькими причинами. Во-первых, цены на дерегулированные товары могли быть близки к их рыночным уровням даже в условиях регулирования, поэтому появление возможности для свободной корректировки цен не имело серьезных последствий. Во-вторых, возможно, что определенное (неофициальное) регулирование сохранилось после официального дерегулирования цен, что препятствовало их резкой корректировке. Наконец, ужесточение денежно-кредитной политики в 2014 году, возможно, замедлило рост цен на либерализованные статьи.

Таблица 6. Беларусь. Разложение инфляция ИПЦ, 2012–14

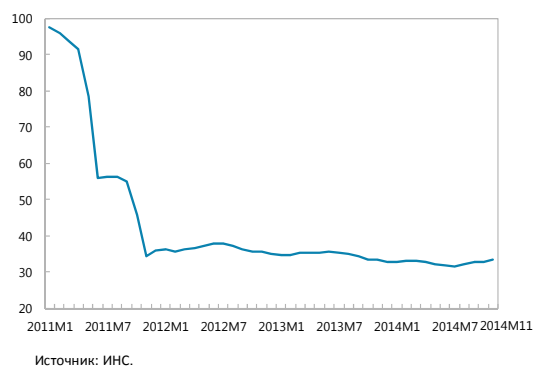
	2012	2013	2014
ИПЦ	21.8	16.5	16.2
Вклад регулируемых цен	12.5	8.3	5.6
Вклад дерегулированных цен	0.3	0.9	4.1
Вклад нерегулируемых цен	9.0	7.3	6.5
Вклад переноса обменного курса на цены*	6.0	1.9	2.0**
"Остаточная" инфляция***	3.3	6.3	8.6
"Остаточная" инфляция - дерегулированные цены (без учета переноса обменного курса)	3.0	5.4	4.9

Примечание. *Оценка переноса обменного курса на цены основана на квартальных расчетах, в которых учитывается также перенос изменения обменного курса в предыдущем квартале. ** Январь-ноябрь 2014 года.
*** "Остаточная" инфляция = ИПЦ - перенос обменного курса - вклад регулируемых цен.

23. Вклад переноса обменного курса на цены составил 6 процентных пунктов инфляции рыночных цен в 2012 году, но лишь примерно 2 процентных пункта в 2013 и 2014 годы.

Вклад переноса обменного курса в ИПЦ оценен на основе квартального снижения НЭВК и коэффициента переноса обменного курса за 3, 6, 9 и 12 месяцев, рассчитанной в первом разделе. Перенос рассчитывается отдельно для регулируемых и рыночных цен¹⁰. В 2012 году вклад переноса обменного курса на рыночные цены был самым большим, так как влияние значительного снижения НЭВК в конце 2011 года было частично перенесено на

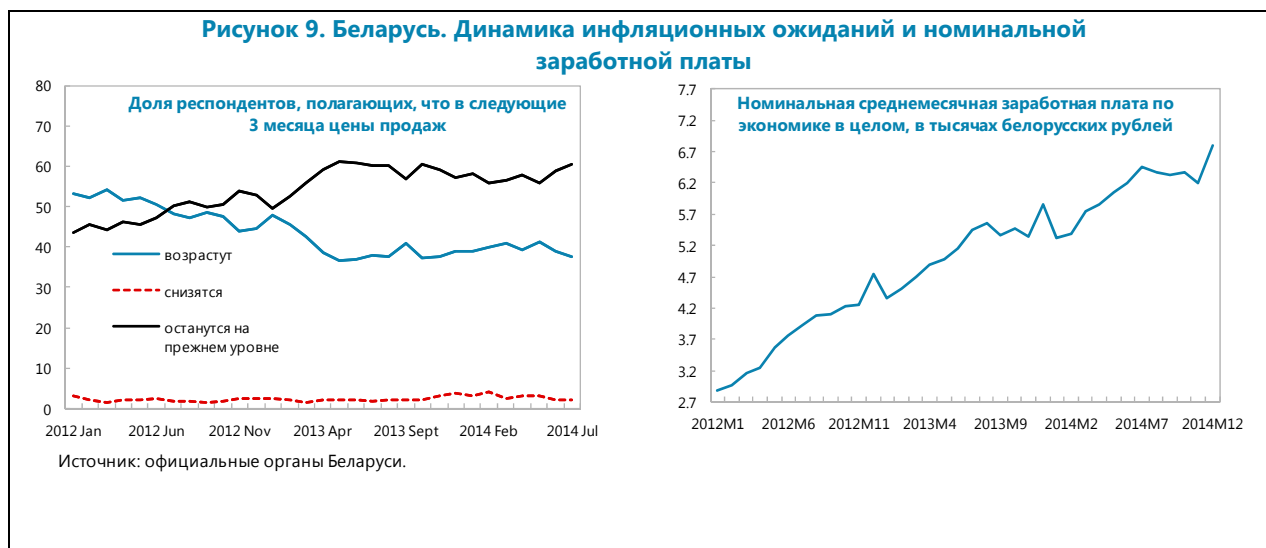
Рисунок 8. Беларусь. Динамика номинального эффективного валютного курса



¹⁰ В 2012 году использовались значения степени переноса из базовой спецификации (0,6 для нерегулируемых и 0,5 для регулируемых цен по истечении одного года), тогда как в 2013 и 2014 годы коэффициенты переноса основаны на выборке без месяцев с резко отклоняющимися значениями (0,6 для нерегулируемых и 0,1 для регулируемых цен по истечении одного года). Выбор этих значений связан с учетом возможности высокого переноса резкого снижения обменного курса в 2011 году на нерегулируемые и регулируемые цены в следующем году.

цены следующего года. Также наблюдался значительный перенос на регулируемые цены за тот год (примерно 8 процентных пунктов), отражающий тот факт, что регулируемым ценам пришлось также учесть резкое падение обменного курса. В 2013 и 2014 годы (январь–ноябрь) снижение НЭВК было меньше, ослабив эффект переноса обменного курса на цены.

24. Вклад инфляции, обусловленной внутренними факторами, оставался примерно неизменным в 2013–2014 годы (при исключении дерегулированных цен). «Остаточная» инфляция, рассчитываемая как общая инфляция ИПЦ минус перенос обменного курса на цены минус инфляция регулируемых цен, повысилась в период с 2012 по 2014 год. Однако ее рост в период с 2013 по 2014 год в основном был связан с включением статей, цены на которые были либерализованы, в «остаточный», а не «регулируемый» компонент. «Остаточная» инфляция может интерпретироваться как рост рыночных цен, связанный с внутренними факторами, такими как денежно-кредитная политика, рост номинальной заработной платы и инфляционные ожидания, которые остаются высокими в Беларуси.



Е. Заключение

25. Директивные цены остаются одним из основных факторов, обуславливающих устойчиво высокую инфляцию в Беларуси. Инфляция регулируемых цен на товары составляла в среднем половину общей инфляции в 2012–2014 годы, что является высоким показателем, учитывая, что инфляция измеряется двузначными числами. Кроме того, рост директивных цен часто опережал рост нерегулируемых цен. Более комплексная либерализация цен должна способствовать ослаблению повышательного давления на цены с течением времени, по мере того как цены, которые регулируются в настоящее время, будут приходить в соответствие с рыночными уровнями. Это должно помочь стабилизировать инфляцию на структурно более низких уровнях. Вместе с тем отмена регулирования цен вероятно приведет к разовому росту цен и, как следствие, повышению инфляции в краткосрочной перспективе.

26. Важную роль сыграли также внутренние инфляционные факторы, связанные с чрезмерно мягкой макроэкономической политикой. В среднем их вклад в инфляцию составлял примерно 30 процентов в последние годы. Эти факторы включают быстрый рост номинальной заработной платы и большие объемы кредита, в частности, в виде целевого и субсидированного кредитования, которые привели к чрезмерному росту внутреннего спроса, создавшему давление в сторону повышения цен. Устойчивость этой политики и высоких темпов роста цен также привела к повышению инфляционных ожиданий, что еще больше повысило инфляцию и создало инфляционную инерцию. Для успешного сдерживания инфляционного давления в экономике следует ужесточить макроэкономическую политику, до тех пор пока инфляция не будет доведена до структурно более низкого уровня. Укрепление доверия к экономической политике и центральному банку, связанное с такой политикой, будет содействовать ограничению ожиданий будущего роста цен и, тем самым, еще больше способствовать стабилизации инфляции на низком уровне.

27. Влияние переноса обменного курса на инфляцию было значительным после кризиса 2011 года, но стало ограниченным в последующие годы. В 2012 году вклад переноса обменного курса в инфляцию был значительным, так как резкое снижение курса белорусского рубля в 2011 году продолжалось переноситься на цены. В течение последних двух лет, однако, вклад переноса обменного курса в инфляцию не превышал 2 процентных пункта в год, несмотря на высокие оценки коэффициента переноса. Причина этого состоит в том, что белорусский рубль оставался относительно стабильным по отношению к корзине валют основных партнеров Беларуси по торговле. Тем не менее, возобновившееся с конца декабря 2014 года снижение курса, вероятно, приведет к усилению влияния обменного курса на инфляцию в текущем году.

Літэратура

Beirne, John and Bijsterbosch, Martin, 2009. "Exchange Rate Pass-through in Central and Eastern European Member States," Working Paper Series 1120, European Central Bank.

Beckmann, Elisabeth and Fidrmuc, Jarko, 2013. "Exchange Rate Pass-through in CIS Countries," Comparative Economic Studies, Vol. 55, Issue 4, pp. 705–720.

Bussière, M., Delle Chiaie, S. and Peltonen, T. A., 2013. "Exchange Rate Pass-through in the Global Economy," Working papers 424, Banque de France.

Calvo, Guillermo A. and Carmen M. Reinhart, 2002. "Fear of Floating," The Quarterly Journal of Economics, MIT Press, vol. 117(2), pages 379–408, May.

Ègert, Balázs, 2007. "Real Convergence, Price Level Convergence and Inflation in Europe," Working Papers 267, Bruegel.

Gueorguiev, Nikolay, 2003. "Exchange Rate Pass-through in Romania," IMF Working Papers 03/130, International Monetary Fund.

Korhonen, Iikka and Wachtel, Paul, 2006. "A Note on Exchange Rate Pass-through in CIS Countries," Research in International Business and Finance, Elsevier, vol. 20(2), pp 215–226.

Kruk, Dzmitry, 2011. "The Mechanism of Adjustment to Changes in Exchange Rate in Belarus and its Implications for Monetary Policy", BEROС PP No. 004.

Lünnemann, Patrick and Mathä, Thomas Y., 2010. "Rigidities and Inflation Persistence of Services and Regulated Prices," Managerial and Decision Economics, John Wiley & Sons, Ltd., vol. 31(2-3), pp. 193–208.

Maino, Rodolfo and Horvath, Balazs, 2006. "Monetary Transmission Mechanisms in Belarus," IMF Working Paper No. 06/246. International Monetary Fund.

McCarthy, Jonathan, 2007. "Pass-through of Exchange Rates and Import Prices to Domestic Inflation in Some Industrialized Economies," Eastern Economic Journal, Eastern Economic Association, vol. 33(4), pp 511–537.

Moriyama, Kenji, 2008. "Investigating Inflation Dynamics in Sudan," IMF Working Paper 08/189, International Monetary Fund.

Petreski, Marjan, 2013. "Exchange Rate Pass-through under Inflation Targeting in Transition Economies", *Intereconomics: Review of European Economic Policy*. Springer, Vol. 48.2013, 3, pp. 187–190.

Republic of Belarus: Selected Issues, 2004, Country Report No. 04/139, International Monetary Fund.

Rusakevich, Igor, 2002, "Monetary Policy in Belarus," in *Economy of Belarus: from Market to Plan*. Volume 1, IPM Research Center.

Taylor, John B., 2000. "Low inflation, pass-through, and the pricing power of firms," *European Economic Review*, Elsevier, vol. 44(7), pages 1389-1408, June.

Zaretsky, Alexander, 2014. "Inflation forecasting in Belarus," IPM Working Papers No. 14/02, IPM Research Center.