Publicat pe (https://www.bnm.md)



07.05.2018

# Обзор инфляции № 2, 2018 г.

## Краткий обзор

**Годовой уровень инфляции в текущем году в интервале варьирования будет снижаться, но вернется вблизи цели инфляции в первом полугодии 2019 года. Базовая инфляция в текущем году будет в постоянном снижении, после чего во второй половине будущего года вернется около уровня 5.0\%. Темпы роста цен на продовольственные товары значительно снизятся в текущем году, с изменением тренда в будущем году. Ту же динамику зарегистрируют и регламентированные цены, отмечая снижение в данном году до уровня приблизительно -4.0\%. Годовой уровень роста цен на топливо будет иметь общую снижающуюся траекторию, связанную с легким ростом в начале горизонта прогноза.**

**Агрегированный спрос останется дефляционным в последующие два года, в большей степени в результате монетарных условий, экономического цикла, а также внешних и внутренних факторов. Кумулятивное укрепление реального эффективного курса определит в дальнейшем давления на конкурентоспособность некоторых местных продуктов, с соответствующим влиянием на коммерческий баланс. Через другой канал укрепление в большей мере будет компенсировать данный эффект посредством снижения составляющих импорта, тенденции снижения ИПЦ и давлений для роста производительности.**

**Показатель реальных монетарных условий отмечает ограничительный характер для периода**

прогноза. В то же время, дефляционные давления текущего года, следуемые проинфляционными в будущем году, определяют несвоевременность маржинального ослабления денежной политики. На короткий срок предложение валюты под влиянием сезонного фактора определит динамику валютного курса.

В соответствии с Законом о бюджете на 2018 год, фискальная политика будет иметь стимулятивный характер на протяжении текущего года, со снижением фискального импульса в будущем году.

Макроэкономическая деятельность на мировом уровне отражает положительные тенденции, но в соотношении со многими рисками и неопределенностями. Эскалация дипломатических и геополитических конфликтов способствовали усилению волатильности основных макроэкономических показателей. Протекционные меры, продвигаемые президентом США, Дональдом Трампом, и угрозы ответных мер со стороны коммерческих партнеров породили обеспокоенность начала масштабной коммерческой войны, сконцентрированной на США-Китае. Ухудшение дипломатических отношений между Лондоном и Москвой и новые санкции США, введенные 6 апреля против русских миллиардеров, ударили по российскому рублю и фондовой бирже России. Международные цены на нефть выросли в результате снижения добычи выше установленного уровня членами OPEC+, а также усиления конфликта в Сирии. Одновременно, местами появляются первые знаки снижения уровня роста мировой экономики, что в условиях котировок сырья и усиления рисков может являться отрицательным фактором для экономического роста в глобальном масштабе.

Нынешний прогноз инфляции остается достаточно близко к раннее прогнозируемой траектории для текущего года. Базовая инфляция была пересмотрена в сторону снижения для всего периода прогноза в результате пересмотра агрегированного спроса. Прогноз уровня роста цен продовольственных товаров был увеличен, в основном, вследствие увеличения прогноза международных цен на продовольственные товары. Предвидение уровня роста регламентированных цен было снижено в текущем году и увеличено начиная со следующего года. Прогноз уровня роста цен на топливо был слегка пересмотрен в связи с ростом цен на нефть и, одновременно, укреплением стоимости молдавского лея.

В I квартале 2018 годовой уровень ИПЦ зарегистрировал снижающуюся траекторию, в большей степени из-за динамики регламентированных цен, а также тенденции укрепления национальной валюты. Так, годовая инфляция снизилась с 7.3\% в декабре 2017 до 4.7\% в марте 2018. Согласно оценкам, внутренний спрос продолжал оказывать незначительное влияние на инфляцию и в начале текущего года. Выраженные давления со стороны цен на продовольственные товары предыдущего года постепенно теряют усиленность. В то же время, корректировка акцизов и увеличение цен на нефть на международном рынке, а также их влияние на цены на топливо на местном рынке было смягчено динамикой обменной ставки. Начиная с января, годовой уровень ИПЦ разместился в интервале цели инфляции, указанном в Стратегии денежной политики на среднесрочный период. Аналогично с предыдущими периодами, годовой уровень инфляции сохранился в пределах, установленных в рамках механизма консультирования инфляции Меморандума с МВФ. Годовой уровень ИПЦ находился ниже прогнозируемых отметок в рамках предыдущего раунда прогноза в результате большего снижения прогнозируемого тарифа на газ для 2018 года и более укрепленной траектории обменного курса. Во II квартале 2018 снижающаяся траектория годового уровня ИПЦ будет акцентирована в большей мере прогнозированием снижения тарифа на электроэнергию, тенденцией укрепления национальной валюты, еще

**незначительным внутренним спросом, снижением уровня роста цен на продовольственные товары по сравнению с тем же периодом прошлого года. Цены в промышленности имели снижающуюся траекторию в первые три месяца 2018 года, обозначая предпосылки для снижающейся траектории некоторых подкомпонентов ИПЦ в следующие периоды.**

**В IV квартале 2017 годовая динамика экономической деятельности была более выраженной, чем в первой части 2017 года как в результате роста агрегированного спроса, так и производительности сельскохозяйственного сектора. Таким образом, в IV квартале 2017, \acs{ВВП} зарегистрировал рост на 6.4\% по сравнению с тем же периодом 2016 года. Вклад со стороны потребления хозяйств населения стал более значительным по сравнению с предыдущим периодом. Так, оно имело годовую динамику 5.8\%. Потребление органов публичной власти отметило незначительную отрицательную динамику. Положительный вклад в динамику экономической деятельности, но с меньшей магнитудой, чем в предыдущем квартале, в IV квартале 2017 был внесен инвестиционной составляющей. Так, валовой основной капитал увеличился на 5.9\%. Выраженный положительный вклад для динамики ВВП был внесен и динамикой экспорта. Таким образом, в IV квартале 2017 он был на 12.4\% выше по сравнению с тем же периодом прошлого года. И все-таки, значительная часть положительного вклада вышеуказанных сопоставляющих была компенсирована ростом импорта на 8.0\%. Данная динамика была поддержана ростом внутреннего спроса, а также тенденцией укрепления национальной валюты по отношению к доллару США. По категориям ресурсов, рост ВВП в IV квартале 2017 был определен, в основном, положительным вкладом со стороны динамики сельского хозяйства, а также со стороны чистых налогов на продукт. Положительные вклады, но меньшей магнитуды, были внесены ростом валовой добавленной стоимости в торговле, промышленности и секторе транспорта и складирования. Производительность сельскохозяйственного сектора благоприятствовала росту уровня занятости в национальной экономике. Большинство экономических показателей в I квартале 2018 наметили предпосылки для выраженного экономического роста в отчетном периоде и его снижения во второй половине года.**

**В I квартале 2018 годовой уровень расходов национального публичного бюджета зарегистрировал выраженную снижающуюся траекторию, на 0.9\% ниже по сравнению с тем же периодом 2017 года. Данная траектория может создать отрицательные давления на внутренний спрос в будущие периоды. Одновременно, данные давления могут быть смягчены положительной динамикой доходов национального публичного бюджета. Следует отметить, что Министерство финансов в конце I квартала 2018 в рамках торгов размещения государственных ценных бумаг выпустил, впервые в истории Республики Молдова, государственные облигации со сроком погашения 5 лет. Данный инструмент будет использоваться регулярно, начиная со II квартала текущего года. Увеличение кривой производительности является важным шагом в укреплении рынка государственных ценных бумаг и рынка капитала Республики Молдова. Развитие рынка капитала является существенным для любой экономики для того, чтобы углубить и расширить доступ к финансированию для всех экономических агентов. В то же время, конъюнктура рынка позволила продолжить тренд снижения процентных ставок по выделенным государственным ценным бумагам, которые в течение первого квартала 2018 снизились по всем срокам погашения.**

**В I квартале 2018 чрезмерная ликвидность продолжила расти, достигнув рекордного уровня 9.6 миллиардов лея. Данный рост был обусловлен, в большей мере, постоянным снижением**

**кредитного портфеля в банковской системе (хотя состоялся рост новых кредитов) на фоне низкого спроса кредитов, ужесточения пруденциальных требований в результате недавнего финансового кризиса, денежных эмиссий в результате интервенций НБМ на валютном рынке, а также миграции кредитования вне банковской системы. В данных условиях, банки способствовали размещениям со сниженным уровнем риска, таким как размещения \acs{ГЦБ} и CBN.**

**Денежные агрегаты в первом квартале 2018 регистрировали положительную динамику и более повышенную по отношению к предыдущему кварталу. Одновременно, основной вклад в данную динамику был определен, в большей мере, ростом объема депозитов до востребования, как в национальной, так и в иностранной валюте.**

**Следуя тенденции базисной ставки, применяемой по основным операциям денежной политики Национального банка Молдовы, и эффекту излишка ликвидности, зарегистрированного в банковской системе, средние процентные ставки, принятые лицензированными банками, продолжили свой снижающийся тренд.**

---

*Более подробная информация доступна на*:

- Румынском языке [1];
- Английском языке [2].

Vezi și

Tag-uri
**динамика инфляции** [3]
**Внешняя среда** [4]
**Среднесрочный прогноз инфляции** [5]
**инфляция** [6]
**отчет** [7]
**уровень инфляции** [8]

---

**Sursa URL:**
https://www.bnm.md/ro/node/57087

**Legături conexe:**

[1] https://www.bnm.md/ro/content/raport-asupra-inflatiei-nr-2-mai-2018 [2] https://www.bnm.md/en/content/inflation-report-no-2-may-2018 [3] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=динамика инфляции [4] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=Внешняя среда [5] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=Среднесрочный прогноз инфляции [6] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=инфляция [7] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=отчет [8] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=уровень инфляции