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



12.11.2024

# Обзор инфляции №4, 2024

*Президент Национального банка,Анка Драгу представляет Отчет об инфляции №4, 2024*

Обзор инфляции №4, 2024 [1] (***доступен на румынском языке***)

## Краткий обзор

### Инфляция

**В третьем квартале 2024 года годовой уровень инфляции наметил восходящую траекторию после тенденции к снижению, начавшейся в конце 2022 года. Таким образом, годовой уровень инфляции увеличился с 3,8% в июне 2024 года до 5,2% в сентябре 2024 года, тем самым поместив себя в диапазон изменения целевого показателя инфляции. При этом среднегодовой уровень инфляции в третьем квартале 2024 года составил 5,0%, что примерно на 1,5 процентных пункта выше, чем в предыдущем квартале. Восходящая траектория годового уровня инфляции поддерживалась некоторыми неблагоприятными событиями в секторе, в том числе засушливыми погодными условиями летом текущего года, вызвавшими рост цен на продукты питания. Эти последствия были несколько смягчены эффектом умеренного внутреннего спроса. Незначительное давление также было вызвано ценами на продовольствие на международном**

рынке и ценами на промышленную продукцию на внутреннем рынке. Дезинфляционное давление определялось ценами на нефтепродукты на мировом рынке. В отчетном квартале годовой уровень ИПЦ был ниже, чем предполагалось в предыдущем раунде прогнозирования (Обзор инфляции, август 2024 г.), в основном из-за отрицательного отклонения, зафиксированного для прогноза годового уровня регулируемых цен.

В последний период цены в промышленности снизились, что создало предпосылки для смягчения своего давления на цены некоторых подкомпонентов ИПЦ в следующем периоде. В дополнение к этому, в предстоящий период внутренний спрос продолжит оказывать дезинфляционное воздействие, которое можно смягчить за счет некоторых корректировок тарифов. Однако в предстоящий период годовой уровень ИПЦ останется в пределах диапазона изменения целевого показателя инфляции. Способ корректировки тарифов, а также напряженная ситуация в регионе и риски ее эскалации сохраняют выраженную неопределенность, связанную с прогнозом инфляции.

## Внешняя среда

Мировая экономика во второй половине текущего года продолжала колебаться между торговой и геополитической напряженностью и началом смягчения монетарной политики в США и еврозоне. В течение отчетного периода, помимо дополнительных санкций против Российской Федерации, между ЕС и Китаем были введены взаимные торговые тарифы. Геополитическая напряженность обострилась после вторжения украинских войск на российскую территорию в Курской области и усиления бомбардировок на Ближнем Востоке. На заседании по денежно-кредитной политике в сентябре 2024 года SRF сузил диапазон процентных ставок на 50 базисных пунктов. ЕЦБ также принял решение на заседании по денежно-кредитной политике 12 сентября 2024 года снизить на 25 базисных пунктов процентную ставку по депозитному механизму, в этот период также вступило в силу решение о сокращении спреда между процентной ставкой по основным операциям рефинансирования и процентной ставкой по депозитному механизму с 25 до 15 базисных пунктов. 23 октября 2024 года ЕЦБ снова снизил процентные ставки на 25 базисных пунктов. Цена на нефть достигла минимального уровня в этом году в сентябре 2024 года на фоне опасений замедления спроса со стороны Китая, однако в начале октября 2024 года вернулась к прежним уровням из-за обострения напряженности на Ближнем Востоке. Цена на природный газ в Европе также выросла на опасениях по поводу истечения срока действия контракта на транзит природного газа через Украину в конце 2024 года, хотя запасы природного газа в Европе находятся на рекордных для этого периода уровнях. При этом в сентябре 2024 года впервые с конца 2022 года наблюдался положительный годовой темп роста индекса ФАО цен на сельскохозяйственную и продовольственную продукцию на международном рынке, что свидетельствует о развороте тенденции.

## Экономика

Во втором квартале 2024 года ВВП продолжил положительную динамику с начала текущего года. Таким образом, во втором квартале 2024 года ВВП увеличился на 2,4% по сравнению с аналогичным периодом 2023 года. Однако эта динамика оказалась ниже прогнозируемой в Обзоре инфляции за август 2024 года. Восходящая траектория ВВП сохранилась, преимущественно, по внутреннему спросу как со стороны населения, в условиях увеличения доходов в реальном выражении, так и со стороны экономических агентов. Чистый внешний

спрос оказал негативное влияние на динамику ВВП в этот период. В то же время следует отметить более выраженные позитивные сдвиги в торговом секторе, финансовой и страховой деятельности, информационно-коммуникационном секторе, строительстве. Незначительное влияние на динамику ВВП оказали, с одной стороны, аграрный и промышленный секторы, а с другой стороны, негативное влияние на траекторию ВВП оказали сектор операций с недвижимостью и транспортно-складской сектор. По оценкам, внутренний спрос продолжал оставаться умеренным, о чем свидетельствует неожиданная динамика потребления населения, что оказало дезинфляционное воздействие. В то же время сезонно скорректированный ряд отражает рост ВВП на 0,4% по сравнению с первым кварталом 2024 года. В целом за первое полугодие ВВП увеличился на 2,2% по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года.

## Денежная политика

В третьем квартале 2024 года избыточная ликвидность составила 9,6 млрд леев, что на 355,3 млн леев меньше, чем в предыдущем квартале.

Денежный агрегат М3 в третьем квартале 2024 года зафиксировал годовой темп роста на уровне 17,1% годовых. Основной вклад приходится на остаток депозитов в национальной валюте.

В третьем квартале 2024 года состоялись два заседания Исполнительного комитета Национального банка Молдовы по вопросам принятия решений по денежно-кредитной политике. В результате оценки баланса внутренних и внешних рисков и перспектив инфляции в краткосрочной и среднесрочной перспективе Исполнительный комитет Национального банка Молдовы на заседаниях 6 августа и 19 сентября 2024 г. принял решение сохранить базовую ставку на уровне 3,60 процента годовых (уровень установлен на 7 мая 2024 года). При этом ставки по постоянным операциям и операциям репо были сохранены. Норма обязательных резервов из средств, привлеченных в молдавских леях и неконвертируемой валюте, а также из средств, привлеченных в свободно конвертируемой валюте, осталась неизменной. Данные меры были приняты с целью смягчения инфляционного давления, стимулирования совокупного спроса, в том числе путем стимулирования потребления, балансирования национальной экономики и закрепления инфляционных ожиданий.

В то же время, в ходе очередного заседания по денежно-кредитной политике 5 ноября 2024 года Исполнительный комитет Национального банка Молдовы единогласно принял решение о сохранении базовой ставки на уровне 3,60 процента годовых, соответственно, ставки по постоянным преимуществам и операциям репо были сохранены. В то же время норма обязательных резервов из средств, привлеченных в молдавских леях и неконвертируемой валюте, а также из средств, привлеченных в свободно конвертируемой валюте, была снижена, начиная с периода применения обязательных резервов с 16 ноября 2024 г. по 15 декабря 2024 г., до уровней 27,0% и 36,0% от расчетной базы соответственно.

Данное решение было принято в контексте дальнейшего распространения последствий предыдущих решений по денежно-кредитной политике, учитывая задержки, связанные с их передачей. В то же время решение направлено на снижение стоимости кредитования и косвенную дальнейшую поддержку процесса кредитования частного сектора и стимулирования национальной экономики.

Совокупные стимулирующие меры денежно-кредитной политики, как последовательное

снижение базовой ставки, так и снижение нормы обязательных резервов, приведут к увеличению избыточной ликвидности в банковской системе до конца текущего года. Текущий и прогнозируемый объем ликвидности позволит банкам кредитовать экономических агентов и домашние хозяйства, а также инвестировать в ГЦБ.

В третьем квартале 2024 года в национальной валюте средневзвешенные процентные ставки по новым выданным кредитам и срочным депозитам продолжили тенденцию к снижению под воздействием совокупных мер стимулирования денежно-кредитной политики. Так, средневзвешенная ставка по кредитам составила 8,63%, а по депозитам - 3,12%, снизившись по сравнению с третьим кварталом 2023 года на 2,75 и 1,49 процентных пункта соответственно.

Средние процентные ставки по остаткам кредитов в национальной валюте снизились по сравнению с третьим кварталом 2023 года на 1,91 процентных пункта, до уровня 8,81%, а по срочным депозитам – на 5,95 процентных пункта, до уровня 3,51%.

## Среднесрочный прогноз инфляции

В текущем раунде прогнозирования внешняя среда продолжает представлять повышенные риски и неопределенности, но в целом внешние предположения определяют текущие траектории. С одной стороны, дезинфляционное давление, связанное с падением котировок, рассеялось, и сейчас на международном рынке наблюдается цикл умеренного повышения цен. С другой стороны, мировое потребление продолжает оставаться слабым, что влияет на производство и затраты. Двигателем экономического роста по-прежнему будет эффект увеличения реальных доходов населения и результатов от сферы услуг. Волатильность на финансовых и товарных рынках будет зависеть от геополитической напряженности на Ближнем Востоке и в Украине, а также от результатов президентских выборов в США.

Годовой уровень инфляции продолжит незначительно повышаться до начала следующего года, после чего к концу прогнозного горизонта зафиксирует тенденцию к снижению[1], за исключением четвертого квартала 2025 года, когда он несколько увеличится. В течение всего прогнозируемого периода[2], годовой уровень инфляции будет располагаться вблизи целевого показателя в 5,0% и останется в пределах диапазона колебаний на протяжении всего прогнозного горизонта. Годовой темп базовой инфляции продолжит нисходящую траекторию до первой половины следующего года, после чего будет незначительно колебаться до конца горизонта прогнозирования. Годовой темп цен на продукты питания будет увеличиваться до начала следующего года, после чего, ближе к концу горизонта прогнозирования, он снизится. Годовой темп регулируемых цен будет продолжать расти до второго прогнозного квартала, затем иметь тенденцию к снижению до третьего квартала 2025 года, после чего последует рост к концу прогнозного горизонта, за исключением последних двух кварталов. Годовой темп цен на топливо продолжит незначительно снижаться и регистрирует отрицательные значения в первом квартале прогноза, после чего будет непрерывно расти и, начиная со второй половины следующего года будет близок к нулю к концу прогнозного периода.

Отрицательный совокупный спрос на всем прогнозируемом горизонте будет обусловлен засушливыми условиями лета 2024 года, накопленным реальным повышением курса национальной валюты и относительно слабым внешним спросом в текущем году и начале следующего года. Низкая реальная процентная ставка и положительный бюджетный стимул в течение прогнозируемого периода, восстановление внешнего спроса, который впоследствии

**станет положительным, с четвертого квартала 2025 года до конца прогнозного горизонта, сократят совокупный дефицит спроса.**

**Реальные монетарные условия будут демонстрировать ограничительный характер для внутреннего спроса на всем прогнозном горизонте.**

**Текущий прогноз инфляции по сравнению с прогнозом, указанным в Обзоре инфляции за август 2024 года, был пересмотрен в сторону понижения за сопоставимый период[3]. Годовой уровень базовой инфляции был пересмотрен в сторону понижения на протяжении всего сопоставимого периода. Текущий прогноз годовых темпов цен на продовольствие был повышен на первую половину 2025 года и понижен на оставшуюся часть сопоставимого периода. Годовой темп регулируемых цен был пересмотрен в сторону понижения до третьего квартала 2025 года и повышения к концу сопоставимого периода. Прогноз годового уровня цен на топливо был снижен практически на протяжении всего сопоставимого периода.**

---

*1. третий квартал 2026 года*

*2. четвертый квартал 2024 - третий квартал 2026*

*3. IV квартал 2024 - II квартал 2026*

Vezi și

Tag-uri
инфляция [2]
прогнозирование инфляции [3]
Внешняя среда [4]
Концепция информационной системы отчетности для Национального банка Молдовы [5]
инфляционный отчет [6]

---

**Sursa URL:**
https://www.bnm.md/ro/node/68222

**Legături conexe:**

[1] https://www.bnm.md/files/Raport asupra inflatiei_nov_2024_ISBN.pdf [2] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=инфляция [3] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=прогнозирование инфляции [4] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=Внешняя среда [5] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=Концепция информационной системы отчетности для Национального банка Молдовы [6] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=инфляционный отчет