Опубликован на (https://www.bnm.md)

Денежная политика

Развернуть Скрывать

Публикации Пресс-центр

13.02.2024

Обзор инфляции № 1, 2024

Президент Национального банка, Анка Драгу представляет Отчет об инфляции №1, 2024

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

КОРОТКИЙ ОБЗОР

В 2023 году годовой уровень инфляции продолжил тенденцию к снижению с конца 2022 года и в последнем квартале вошел в целевой диапазон инфляции. При этом в четвертом квартале 2023 года годовой уровень инфляции оказался ниже значения, прогнозируемого в Отчете инфляции за ноябрь 2023 года. Таким образом, годовой уровень инфляции снизился с 8,6% в сентябре 2023 года до 4,2% в декабре 2023 года. В октябре 2023 года, спустя около двух лет, годовой уровень инфляции вернулся в пределах ±1,5 процентных пункта к целевому показателю в 5,0% и оставался в его рамках до конца года. При этом среднегодовой уровень инфляции в четвертом квартале 2023 года составил 5,3%, что на 4,4 процентных пункта ниже, чем в предыдущем квартале. Нисходящая траектория инфляции в предыдущем году и ее размещение в диапазоне ±1,5 процентных пункта от целевого показателя в 5,0% в четвертом квартале 2023 года во многом являются результатом ограничительных мер денежно-кредитной политики НБМ, инициированных летом 2021 года и последовательно продолжавшихся до конца 2022 года. Это позволило смягчить чрезмерный совокупный спрос постпандемического периода, который, наряду с другими отраслевыми

шоками, оказал выраженное инфляционное давление в этом периоде. Таким образом, учитывая особенности трансмиссионного механизма воздействия мер денежно-кредитной политики на отечественную экономику, во второй половине 2022 г. и в течение 2023 г., по оценкам, спрос смягчался и способствовал наряду со снижением цен на энергоносители и продовольственные товары на региональном уровне, к нисходящей траектории годового уровня ИПЦ. При этом данный эффект был подчеркнут динамикой обменного курса в течение 2023 года. Одновременно, в ноябре и декабре 2023 года временное дезинфляционное воздействие определялось предоставлением компенсаций за энергоресурсы в холодный период года.

В последний период продолжилась тенденция снижения годового темпа цен в промышленности, наметившая предпосылки для смягчения своего давления на цены некоторых подкомпонентов ИПЦ в последующий период. Помимо этого, внутренний спрос продолжит оказывать дезинфляционное воздействие, которое будет смягчено корректировкой тарифов на некоторые услуги и повышением акцизов на некоторые товары в рамках ИПЦ. Способ корректировки тарифов, а также напряженная ситуация в регионе и риски ее эскалации сохраняют высокую степень неопределенности в отношении прогноза инфляции, усугубляемую порядком отражения компенсаций, предоставленных населению в холодный период года.

В январе 2024 года годовой уровень инфляции сохранялся в диапазоне ±1,5 процентных пункта от целевого показателя инфляции 5,0%, составив 4,6%, что на 0,4 процентных пункта выше, чем в декабре 2023 года. По подкомпонентам годовой уровень базовой инфляции увеличился на 0,5 процентных пункта и составил 6,4%. Годовой уровень цен на регулируемую продукты и услуги составил 2,2%, что на 2,1 процентного пункта выше, чем в декабре 2023 года. Годовой уровень цен на продовольственные товары и цены на топливо снизился на 0,4 и 0,9 процентных пункта до 4,2% и -2,3% соответственно.

Внешняя среда

В начале 2024 года мировая экономика может характеризоваться некоторой стабильностью, омраченной множеством неопределенностей и мрачных прогнозов. Во всем мире продолжаются два крупных вооруженных конфликта: война в Украине и конфликт в Палестине. В дополнение к этому добавились нападения повстанцев-хуситов в Йемене на торговые суда в Красном море и контратаки США и союзников, что нарушило судоходство через Суэцкий канал, вынудив торговцев выбирать обходной путь вокруг Африки, тем самым увеличивая затраты на логистику и транспортировку. Хотя темпы инфляции упали до целевых уровней денежных властей, они не торопятся снижать процентные ставки из-за сохранения рисков и неопределенности. Эти риски связаны с транспортными издержками, особенно морскими, ценами на энергоносители, последствиями явления Эль-Ниньо для некоторых сельскохозяйственных культур и валютно-финансовыми рисками. Экономический рост продолжает оставаться слабым под бременем все еще высоких процентных ставок и структурных сдвигов в мировой торговле в последние годы.

Экономика

В третьем квартале 2023 года годовая динамика ВВП вернулась на положительную территорию после спада во второй половине 2022 года и первой половине 2023 года. Таким образом, ВВП увеличился на 2,6% по сравнению с аналогичным периодом 2022 года. Эта динамика была незначительно выше, чем предполагалось в Обзоре инфляции за ноябрь 2023 г. Динамика

экономической активности поддерживалась главным образом богатым урожаем в аграрном секторе, что создало условия как для увеличения экспорта, так и для снижения импорта продуктов агропродовольственного назначения. В то же время стоит отметить некоторые позитивные изменения в финансовом секторе, в сферах связи, социальных услуг, строительства и операций с недвижимостью. Однако внутренний спрос продолжал оставаться скромным, о чем свидетельствует снижение потребления и инвестиций населения в условиях незначительного роста реальных доходов населения, а также возросшей неопределенности в регионе. Менее оптимистичные сигналы об экономической активности подтверждаются также негативной динамикой, связанной с промышленностью, торговлей и транспортом, а также снижением чистых налогов на продукцию. В то же время сезонно скорректированный ряд отражает снижение ВВП на 0,8% по сравнению со вторым кварталом 2023 года. В целом за первые девять месяцев 2023 года ВВП снизился на 0,4% по сравнению с 2022 годом. В этом контексте аналогично предыдущим периодам по оценкам, давление со стороны совокупного спроса на цены оказало дезинфляционное воздействие.

Ожидается, что и в четвертом квартале 2023 года ВВП продолжит положительную динамику на фоне богатого урожая в аграрном секторе, увеличения экспорта за счет перекрытия смягченным внутренним спросом и влияния неопределенности в регионе. Так, согласно оперативным данным, опубликованным НБС, за ноябрь 2023 года экспорт и розничная торговля увеличились в номинальном выражении на 6,7 и 2,3% соответственно. Импорт, промышленное производство, оптовая торговля сократились на 14,7; 6,1 и 3,5% соответственно. С точки зрения источников финансирования потребления трансферты физическим лицам снизились на 12,8% годовых.

В четвертом квартале 2023 года доходы национального публичного бюджета увеличились, превысив уровень аналогичного периода 2022 года на 9,6%. Расходы национального публичного бюджета увеличились, превысив уровень четвертого квартала на 8,7%. При этом на рынке государственных ценных бумаг, размещенных в четвертом квартале 2023 года, процентные ставки сохранили тенденцию к снижению.

Денежная политика

В четвертом квартале 2023 года средний показатель избыточной ликвидности составил 9,4 млрд. леев, снизившись по сравнению с предыдущим кварталом на 0,6 млрд. леев. В январе 2024 года избыточная ликвидность составила в среднем 12,7 млрд. леев.

Денежный агрегат М3 в четвертом квартале 2023 года зафиксировал годовые темпы роста на уровне 18,3% годовых. Основной вклад приходится на остаток депозитов в национальной валюте.

В течение IV квартала 2023 года состоялись два заседания Исполнительного комитета Национального банка Молдовы по вопросам принятия решений по денежно-кредитной политике. После оценки баланса внутренних и внешних рисков и перспектив инфляции в краткосрочной и среднесрочной перспективе Исполнительный комитет Национального банка Молдовы на заседании 7 ноября 2023 г. принял решение снизить базовую ставку, применяемую к основным операциям денежно-кредитной политики на 1,25 процентных пункта, до 4,75% годовых, и в дальнейшем, на заседании 14 декабря 2023 года, сохранил этот уровень.

В то же время, на очередном заседании по денежно-кредитной политике 6 февраля 2024 года Исполнительный комитет Национального банка Молдовы единогласно принял снижение базовой

ставки, применяемой к основным краткосрочным операциям денежно-кредитной политики, на 0,50 процентных пункта, установив уровень 4,25% годовых. На такую же величину были снижены ставки по кредитам овернайт и депозитам, установив уровни на уровне 6,25 и 2,25% годовых соответственно. При этом норма обязательных резервов из средств, привлеченных в молдавских леях и неконвертируемой валюте, сохранена на уровне 33,0% от расчетной базы. При этом норма обязательных резервов за счет средств, привлеченных в свободно конвертируемой валюте, сохранена на уровне 43,0% от расчетной базы.

Данное решение было принято в контексте постепенной корректировки денежно-кредитной политики с целью дальнейшего обеспечения стимулирования кредитования и поддержки внутреннего совокупного спроса путем стимулирования потребления и инвестиций, балансирования национальной экономики и закрепления инфляционных ожиданий с целью поддержания в среднесрочной перспективе инфляция в пределах целевого показателя.

Процентные ставки по новым кредитам и депозитам в национальной валюте в четвертом квартале 2023 года продолжили снижение, в том числе в результате реализации совокупных мер стимулирующей денежно-кредитной политики. Так, средневзвешенная ставка по кредитам составила 10,50%, а по депозитам – 4,23%, снизившись по сравнению с четвертым кварталом 2022 года на 3,64 и 9,0 процентных пункта соответственно.

Аналогичную тенденцию к снижению имели и процентные ставки по остаткам по кредитам и депозитам в национальной валюте. В этом смысле средневзвешенная процентная ставка, относящаяся к остатку кредитов, выданных в леях, снизилась на 0,46 процентных пункта и составила 10,57% в четвертом квартале 2023 года по сравнению с четвертым кварталом 2022 года. Средневзвешенная процентная ставка, относящаяся к остатку срочных депозитов в леях, составила 7,24% годовых, снизившись на 2,93 процентных пункта. Средние процентные ставки по кредитам и депозитам в иностранной валюте сохранили тенденцию к росту.

Среднесрочный прогноз инфляции

В текущем раунде прогнозирования предполагается, что внешний спрос будет слабым по сравнению со средними историческими показателями, а внешняя инфляция будет стремиться к уровням, целевыми денежными властями. Процентные ставки в регионе и во всем мире будут падать, но не так быстро, как предполагалось ранее. Доллар США будет следовать умеренной тенденции к снижению из-за низких процентных ставок, возобновления дискуссий о повышении потолка долга и снижения привлекательности доллара США. Российский рубль будет колебаться в диапазоне 90-100 долларов США/рубль в соответствии с новыми валютными реалиями, что также является желаемым/прогнозируемым уровнем российских властей. На цены на нефть повлияет падение потребительского спроса в Китае и Европе, а также напряженность на Ближнем Востоке. Котировки природного газа будут стабильными, а цены на продукты питания на международном рынке умеренно вырастут по сравнению с максимумами предыдущих лет.

Годовой уровень инфляции будет иметь относительно стабильную тенденцию на протяжении всего прогнозируемого периода. Инфляция будет незначительно колебаться в районе целевого показателя в 5,0% и оставаться в пределах диапазона на протяжении всего прогнозируемого горизонта. Минимальное значение будет зафиксировано во втором квартале 2024 года, а также во втором и третьем кварталах 2025 года, а максимальное значение – в первом квартале 2025 года. Годовой темп базовой инфляции несколько увеличится в первой половине текущего года, после

чего он немного снизится до конца горизонта прогноза, за исключением последнего прогнозного квартала, когда он немного увеличится. Годовые темпы цен на продовольствие будут иметь тенденцию к небольшому снижению в начале прогнозируемого горизонта, после чего они будут оставаться относительно неизменными до конца прогнозируемого периода. Годовой темп регулируемых цен снизится в первой половине текущего года, после чего будет быстро расти до первого квартала 2025 года, затем, в следующем квартале, снизится и останется стабильным до конца горизонта прогнозирования. Годовые темпы роста цен на топливо будут незначительно расти, но умеренными темпами, до конца прогнозного горизонта, за исключением третьего квартала 2024 года.

Совокупный спрос будет отрицательным на протяжении всего прогнозируемого периода из-за ухудшения внешнего спроса и скромного финансирования потребления домохозяйств, а также ужесточения монетарных условий. Обильный сельскохозяйственный урожай прошлого года и положительный бюджетный импульс, начинающийся со второго квартала 2025 года, в течение двух кварталов подряд будут смягчать снижение совокупного спроса.

Реальные денежно-кредитные условия будут ограничительными, хотя и уменьшающимися, для совокупного спроса в течение всего прогнозируемого периода.

Текущий прогноз инфляции, по сравнению с предыдущим отчетом по инфляции, пересмотрен незначительно в сторону понижения в первом квартале 2024 года и в сторону повышения в оставшуюся часть сопоставимого периода. Текущий прогноз годовых темпов базовой инфляции был существенно пересмотрен в сторону повышения за весь сопоставимый период. Годовой темп цен на продовольствие был пересмотрен в сторону понижения на протяжении всего сопоставимого периода. Текущий прогноз годового темпа регулируемых цен существенно пересмотрен в сторону повышения на весь сопоставимый период, за исключением первого квартала 2024 года. Прогноз годового темпа регулируемых цен снижен на весь сопоставимый период.

Риски и неопределенности, связанные с текущим прогнозом, остаются высокими. Выявленными проинфляционными рисками внешней среды являются напряженность на Ближнем Востоке, блокирование на более длительный период доступа транспорта через Красное море, война на Украине, рост потребительских цен в Турции и РФ и возможные временные шоки предложения, влияющие на формирование цен на продукты питания на международном уровне. В настоящее время дезинфляционный риск представляет собой продолжение заметного замедления темпов экономической активности в зоне евро. Неопределенности связаны с переходным периодом от ужесточения денежно-кредитных условий к снижению процентных ставок в регионе и во всем мире, а также с геополитической ситуацией после выборов 2024 года. Среди основных внутренних неопределенностей – сроки и масштабы корректировки тарифов на регулируемые услуги, изменение весов в корзине ИПЦ, способ отражения в статистике компенсаций за энергоресурсы, предоставленных населению в холодный период года, внешнее финансирование, поток беженцев, погодные условия и будущий урожай.

Смотрите также

Метки
динамика инфляции [2]

Внешняя среда [3]

Среднесрочный прогноз инфляции [4]

инфляция [5]

отчет [6]

уровень инфляции [7]

Источник УРЛ:
https://www.bnm.md/ru/content/obzor-inflyacii-no-1-2024

Ссылки по теме:

[1] https://www.bnm.md/files/Raport asupra inflatiei februarie 2024_ISBN_1.pdf [2] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=динамика инфляции [3] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Внешняя среда [4] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Среднесрочный прогноз инфляции [5] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=инфляция [6] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=отчет [7] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=уровень инфляции