Опубликован на (https://www.bnm.md)

15.11.2022

Обзор инфляции № 4, 2022

Президент Национального банка Октавиан Армашу представляет Отчет об инфляции №4, ноябрь 2022

Краткий обзор

В третьем квартале 2022 года годовой уровень инфляции продолжил восходящую траекторию предыдущих периодов, оставаясь несколько ниже значения, ожидаемого в Обзоре инфляции за август 2022 г. Он увеличился с 31,8% в июне 2022 года до 34,0% в сентябре 2022 года. В результате, как и в предыдущем периоде, в отчетном квартале годовой уровень инфляции по-прежнему был выше верхней границы диапазона 5,0 процента ±1,5 процентных пункта. При этом среднегодовой уровень инфляции составил 33,9%, что на 4,6 процентных пункта выше, чем в предыдущем квартале.

Данной динамике способствовал рост цен на международном и региональном рынке энергоресурсов, что определило рост их цен на внутреннем рынке и корректировку тарифов на сетевой газ, тепловую энергию и электроэнергию, а также гидрологическая засуха текущего года, оказавшая давление на цены на продовольствие. В то же время корректировка тарифов, рост цен на продовольствие и топливо, а также тенденция к росту заработной платы способствовали увеличению расходов экономических агентов, что постепенно отражалось на ценах. Влияние вышеперечисленных факторов было значительно усилено в течение текущего года обострением

ситуации в Украине, что создало дополнительное давление на цены на продукты питания, топливо и некоторые субкомпоненты, связанные с базовой инфляцией. В то же время для некоторых подкомпонентов ИПЦ дополнительные инфляционные давления определялись динамикой обменного курса MDL/USD. Согласно последним оценкам, давление со стороны спроса, наблюдавшееся в предыдущем году, ослабло и оказало незначительное влияние на цены подкомпонентов базовой инфляции и цен на продукты питания.

Восходящая траектория годового показателя ИЦПП продолжилась в третьем квартале 2022 года, наметив предпосылки для повышения цен на некоторые подкомпоненты ИПЦ в следующем периоде. В то же время, учитывая скромный урожай текущего года по сравнению с предыдущим годом, рост цен на энергоресурсы на международном и региональном уровне, усиленный обострением ситуации в Украине, недавняя корректировка тарифов на электроэнергию, газ и тепловую энергию, в следующем периоде продолжится рост цен на продукты питания, энергоресурсы, а также на другие товары и услуги в рамках ИПЦ. В то же время рост внутренних расходов, вторичные эффекты от повышения тарифов, индексация пенсий, повышение заработной платы вызовут в следующем периоде дополнительное давление на ИПЦ на внутреннем рынке. Напряженная ситуация в регионе и риски ее эскалации, а также способ отражения компенсаций, предоставленных населению в холодный период года в связи с повышением тарифов, сохраняют выраженную неопределенность в отношении прогноза инфляции.

Мировая экономика находится в нестабильной и неопределенной ситуации. Все больше и больше показателей сигнализируют о значительном замедлении мировой экономики. Котировки сырья и особенно энергоресурсов длительное время остаются на очень высоком уровне, что подрывает сбережения, инвестиции и покупательную способность потребителей. В то же время ужесточение денежно-кредитной политики с целью ослабления инфляционного давления создает дополнительные предпосылки для сдерживания спроса и потребления. Вероятность распространения кризиса суверенного долга на финансовые рынки остается высокой. Заключенные в последние 2-3 года по низким ставкам займы и кредиты, компенсирующие снижение экономической активности, на нынешнем фоне галопирующей инфляции приведут к обслуживанию старых долгов по гораздо более высоким процентным ставкам, процентные ставки, по которым берутся новые кредиты. Поставки энергоресурсов во всем мире отражают геополитические решения в ущерб экономическому балансу. Например, ОПЕК+ решила сократить совокупные поставки нефти на 2 млн. баррелей в сутки, чтобы не допустить падения цен на нефть. Цена на газ в Европе продолжает оставаться значительно выше максимумов последних лет из-за прекращения поставок газа из России в ответ на экономические санкции Евросоюза. В настоящее время единая европейская валюта торгуется ниже паритета с долларом США из-за энергетического кризиса в Европе, а также из-за значительных различий в процентных ставках ЕЦБ и SRF в связи с высокими уровнями годовой инфляции в указанных экономиках.

ВВП заметно замедлился в первой половине текущего года после повышательной тенденции предыдущего года, зафиксировав незначительное увеличение в начале года и выйдя на отрицательную территорию во втором квартале 2022 года. Скромный внутренний спрос в основном обусловлен снижением реальных доходов населения и ужесточением условий кредитования, а также усилением неопределенности в регионе. Негативное влияние также определяли менее благоприятные агрометеорологические условия, обусловившие более скромный сельскохозяйственный результат по сравнению с предыдущим годом. Таким образом, после незначительного увеличения с начала текущего года, во втором квартале 2022 года ВВП

сократился на 0,9% по сравнению с аналогичным периодом 2021 года, при этом соответствующая динамика аналогична ожидаемой в Обзоре инфляции за август 2022 года. В то же время сезонно корректируемый ряд отражает снижение ВВП на 1,3% по сравнению с первым кварталом 2022 года. В целом в первом полугодии 2022 года ВВП остался на уровне аналогичного периода прошлого года. В этом контексте, по оценкам, давление со стороны совокупного спроса на цены потеряло интенсивность по сравнению с предыдущими периодами.

Положительный вклад в динамику ВВП внесли рост экспорта и потребления государственного управления. В то же время их положительное влияние было сведено на нет снижением потребления населения, инвестиций и увеличением импорта. Что касается предложения, то более заметный рост был зафиксирован в секторах торговли, финансов, медицины и социальной помощи. Сельскохозяйственный, промышленный и строительный секторы продолжили отрицательную динамику с начала года. В первом полугодии текущего года увеличилась как численность экономически активного населения, так и занятого населения, которое увеличилось во втором квартале 2022 года. Уровень безработицы, а также уровень неполной занятости имеют тенденцию к незначительному снижению по сравнению с первым кварталом 2022 г. Ряд оперативных показателей, доступных за период с июля по август 2022 г., имели более скромную динамику по сравнению с динамикой первого полугодия текущего года, тем самым намечая предпосылки для сокращения экономической активности в третьем квартале 2022 года.

В третьем квартале 2022 года доходы национального публичного бюджета увеличились, превысив уровень аналогичного периода 2021 года на 24,7%. Структура доходов национального публичного бюджета за последние два квартала существенно изменилась. Таким образом, темпы роста налогов и сборов, собранных в третьем квартале, продолжили тенденцию к снижению, начавшуюся в текущем марте-апреле. Это снижение было компенсировано более высокими темпами роста грантов, полученных в третьем квартале 2022 года.

Расходы республиканского публичного бюджета выросли, превысив уровень, зафиксированный в третьем квартале 2021 года, на 23,2%. При этом на рынке размещенных государственных ценных бумаг в течение третьего квартала 2022 года процентные ставки сохранили тенденцию роста.

В третьем квартале 2022 г. избыточная ликвидность составила 4,3 млрд. леев, уменьшившись по сравнению с предыдущим кварталом на 0,3 млрд. леев.

Денежные агрегаты в третьем квартале 2022 года зафиксировали более умеренные годовые темпы роста по сравнению с предыдущим кварталом. При этом основной вклад в эту эволюцию во многом определялся изменением объема денежной наличности в обращении.

В отчетном квартале состоялось два заседания Исполнительного комитета Национального банка Молдовы по решениям денежно-кредитной политики. После оценки баланса внутренних и внешних рисков и перспектив инфляции в краткосрочной и среднесрочной перспективе Исполнительный комитет Национального банка Молдовы на заседании 4 августа 2022 г. принял решение о повышении базовой ставки, применяемой к основным операциям денежно-кредитной политики на 3,0 процентных пункта, до 21,50 процента годовых.

При этом в решениях об увеличении нормативов обязательных резервов, принятых Исполнительным комитетом на заседаниях по денежно-кредитной политике 3 июня 2022 г. и 4 августа 2022 г., указаны периоды применения с 16.07.2022 по 15.10.2022. Так, обязательные резервы от привлеченных средств в молдавских леях и неконвертируемой валюте, были увеличены с

32,0% до 40,0%, а обязательные резервы от привлеченных средств в свободно конвертируемой валюте (СКВ), – с 36,0% до 45,0%. Позже на заседании 13 сентября 2022 года было принято решение сохранить базовую ставку, применяемую к основным операциям денежно-кредитной политики, на уровне 21,50 процента годовых.

Эти решения были направлены на сдерживание высоких темпов роста потребительских цен, смягчение побочных эффектов шоков предложения, стимулирование финансового посредничества в национальной валюте и сбережений в пользу потребления, уравновешивание торгового баланса и закрепление инфляционных ожиданий.

Средние процентные ставки по остатку кредитов в национальной валюте увеличились по сравнению с предыдущим кварталом на 1,95 п. п. и по депозитам на 2,58 п. п. Средние процентные ставки по кредитам и депозитам в иностранной валюте изменились незначительно.

Неопределенности и риски, связанные с эволюцией внешней среды, очень высоки и влияют на краткосрочные и среднесрочные прогнозы. Вооруженный конфликт в регионе и связанный с ним экономический кризис формируют неблагоприятное сочетание слабого внешнего спроса и очень высоких цен на импорт. Международные финансовые условия претерпели структурные изменения в последние месяцы: единая европейская валюта торгуется ниже паритета с долларом США, фунт стерлингов обесценивается беспрецедентными темпами, а доллар США укрепляется до рекордных уровней. Цены на сырье будут продолжать колебаться между спадом мировой экономики и ограниченным предложением, вызванным растущими геополитическими рисками.

Начиная с четвертого квартала текущего года годовой уровень инфляции будет иметь тенденцию к снижению до конца прогнозного горизонта. Уровень инфляции продолжит оставаться выше верхней границы диапазона и вернется в диапазон, начиная со второго квартала 2024 года. Годовой темп базовой инфляции достигнет пика в первом квартале прогноза и, начиная со следующего года, переориентирует свою траекторию и будет непрерывно снижаться до конца прогнозного периода. Годовой уровень цен на продовольствие будет иметь тенденцию к снижению до конца прогнозируемого горизонта. Годовой темп регулируемых цен существенно снизится на весь прогнозный период. Годовой темп роста цен на топливо будет продолжать существенно снижаться в течение первых четырех кварталов прогноза подряд, после чего будет сохраняться относительно стабильный уровень до конца прогнозируемого горизонта.

Совокупный спрос будет отрицательным на протяжении всего прогнозного периода в связи с ухудшением внешнего спроса и финансирования потребления домашних хозяйств, а также ужесточением монетарных условий. Фискальный стимул, а также частичная индексация заработной платы и пенсий смягчит снижение совокупного спроса.

Реальные денежные условия будут ограничивать совокупный спрос на протяжении всего прогнозного горизонта. Текущий прогноз инфляции по сравнению с предыдущим обзором инфляции был пересмотрен в сторону снижения для первых двух кварталов подряд и последнего квартала сопоставимого периода и в сторону повышения для остальной части периода. Текущий прогноз годовых темпов базовой инфляции был повышен в течение первых четырех кварталов подряд и снижен с четвертого квартала 2023 года до конца сопоставимого периода. Годовой темп цен на продовольственные товары был пересмотрен в сторону снижения на протяжении всего сопоставимого периода. Текущий прогноз годового уровня регулируемых цен пересматривается в сторону снижения в течение первого квартала 2023 года и повышения в течение следующих

четырех кварталов подряд. Прогноз годового темпа цен на топливо снижен на весь сопоставимый период.

Исполнительный комитет Национального банка Молдовы на заседании 8 ноября 2022 года единогласно принял сохранение базовой ставки, применяемой к основным краткосрочным операциям денежно-кредитной политики, на уровне 21,50 процента годовых и сохранение процентных ставок по кредитам и депозитам овернайт соответственно на уровне 23,50% и 19,50% годовых. Решение было принято в контексте передачи последствий предыдущих мер денежно-кредитной политики и направлено на замедление потребительских цен за счет смягчения вторичных эффектов шоков предложения, дальнейшей поддержки финансового посредничества в национальной валюте и сбережений против потребления, уравновешивания торгового баланса, а также путем закрепления инфляционных ожиданий.

В условиях наличия больших рисков и неопределенностей, когда баланс рисков будет смещаться в сторону дезинфляционных, НБМ будет проводить стимулирующую денежно-кредитную политику, которая обеспечит возврат и поддержание инфляции в районе целевого значения.

В то же время проекция инфляционной траектории в текущем Обзоре могла быть более замедленной в результате реализации некоторых рисков, таких как: более выраженное смягчение глобального экономического кризиса, сопровождающееся снижением мирового спроса и обострение кризиса суверенного долга некоторых стран на фоне недостаточного предложения, более умеренного совокупного спроса, формируемого за счет сохранения тарифов на высоком уровне в условиях менее выраженного фискального стимулирования и меньшего роста располагаемых доходов населения.

Более подробная информация доступна на:

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

Смотрите также

Метки
динамика инфляции [3]
Внешняя среда [4]
Среднесрочный прогноз инфляции [5]
инфляция [6]
отчет [7]
уровень инфляции [8]

Источник УРЛ:
https://www.bnm.md/ru/content/obzor-inflyacii-no4-noyabr-2022

Ссылки по теме:

[1] https://www.bnm.md/ro/content/raportul-asupra-inflatiei-nr-4-noiembrie-2022 [2]

https://www.bnm.md/en/content/inflation-report-no-4-november-2022 [3] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=динамика инфляции [4] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Внешняя среда [5] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Среднесрочный прогноз инфляции [6] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=инфляция [7] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=отчет [8] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=уровень инфляции