Опубликован на (https://www.bnm.md)

Денежная политика

Развернуть Скрывать

Публикации Пресс-центр

09.08.2022

# Обзор инфляции № 3, 2022 г.

*Президент Национального банка Октавиан Армашу представляет Отчет об инфляции № 3, август 2022 г.2*

## Краткий обзор

Во втором квартале 2022 года годовой уровень инфляции продолжил восходящую траекторию предыдущего года. Однако он было несколько ниже показателя, ожидаемого в Обзоре инфляции за май 2022 года. Он увеличился с 22,2% в марте 2022 года до 31,8% в июне 2022 года. В результате, как и в предыдущем периоде, в первом квартале 2022 года годовой уровень инфляции по-прежнему был выше верхней границы диапазона 5,0% ± 1,5 процентных пункта. При этом среднегодовой уровень инфляции во втором квартале 2022 года составил 29,3%, что на 10,2 процентных пункта выше, чем в предыдущем квартале. Данной динамике способствовал рост цен на международном и региональном рынке продовольственных товаров и энергоресурсов, что определило рост их цен на внутреннем рынке и корректировку тарифов на сетевой газ, тепловую энергию и электроэнергию. В то же время корректировка тарифов, рост цен на топливо, а также возрастающая динамика заработной платы способствовали увеличению расходов экономических агентов, что постепенно отражалось на ценах. Влияние вышеперечисленных факторов было значительно усилено в первом полугодии 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 предыдущие периоды, ослабло и оказало незначительное влияние на цены подкомпонентов базовой инфляции и цены на продукты питания. Восходящая траектория годового показателя IPPI продолжилась во втором квартале 2022 года, наметив предпосылки для повышения цен на некоторые подкомпоненты ИПЦ в предстоящий период.

В то же время, учитывая рост цен на продукты питания и энергоресурсы на международном и региональном уровне, усиленный эскалацией вооруженного конфликта в Украине, требования поставщиков о корректировке тарифов на газ и тепловую энергию, в следующем периоде цены на продукты питания, энергоресурсы, а также на другие товары и услуги в рамках ИПЦ будут продолжать расти. Одновременно, рост внутренних расходов, вторичные эффекты от повышения тарифов, индексации пенсий, повышения заработной платы вызовут в следующем периоде дополнительное давление на ИПЦ на внутреннем рынке. Выраженный рост цен на природный газ на внешних рынках окажет дополнительное давление на корректировку тарифа на газ в сети, за которым последует повышение тарифа на сопутствующие услуги, что дополнительно поддержит рост инфляции. Как и в предыдущие периоды, последующая динамика ИПЦ по-прежнему характеризуется неопределенностью сроков и величины корректировки некоторых тарифов в условиях значительного роста цен на энергоресурсы на региональном рынке, а также влияния погодных условий на цены продовольственных товаров на внутреннем рынке.

Ситуация в мировой экономике продолжает ухудшаться, уровень сложности проблем очень высок. Котировки на мировом рынке продолжали расти, что усилило проинфляционное давление. Ужесточение денежной политики в целях противодействия проинфляционным давлениям наряду с ростом себестоимости продукции существенно влияет на экономическую активность. Также рост числа случаев COVID-19 во всем мире и повторное введение ограничений и карантина в Китае привели к замедлению мировой экономической активности. В июне SRF значительно увеличил диапазон процентных ставок на 0,75 процентных пункта, что также, как и увеличение премии за риск, способствовало значительному укреплению доллара США. В том же контексте ЕЦБ на заседании по денежной политике 21 июля 2022 г. повысил процентную ставку на 0,5 процентных пункта, что стало первым повышением ставки с 2011 года. На фоне разницы между процентными ставками и государственными облигациями, единая европейская валюта обесценилась в июле, приблизившись к паритету с долларом США. Кризис природного газа в Европе обострился в конце июня в связи с остановкой газопровода «Северный поток-1» на плановые ремонтные работы и риском не возобновления поставок газа со стороны «Газпрома». Таким образом, котировка TTF Netherlands выросла до 1 900 долларов США за 1 000 кубометров. Индекс ФАО несколько снизился в последние месяцы на фоне ожиданий хорошего урожая в Северном полушарии и улучшения состояния посевов зерновых у некоторых крупных производителей.

Динамика ВВП в начале текущего года замедлилась после увеличивающейся тенденции предыдущего года. Умеренность экономической активности поддерживалась более скромным внутренним спросом, в основном в результате снижения реальных доходов населения и ужесточения условий кредитования, а также усилением неопределенности в регионе и появлением барьеров для внешней торговли из-за эскалации конфликта в Украине. Тем не менее, хотя и скромный, годовой показатель ВВП по-прежнему оставался положительным в результате воздействия, вызванного эволюцией экспорта и потребления в сфере государственного управления. Таким образом, в первом квартале 2022 года ВВП был на 1,1% выше уровня

аналогичного периода 2021 года, но динамика оказалась ниже ожидаемой в Обзоре инфляции за май 2022 года. В то же время, сезонно скорректированная серия отражает снижение на 6,4% ВВП по сравнению с четвертым кварталом 2021 года. Положительный вклад в динамику ВВП внесли рост экспорта и потребления государственного управления. Потребление населения зарегистрировало незначительную динамику. В то же время их положительное влияние было нивелировано сокращением инвестиций и увеличением импорта. Что касается предложения, то более выраженные положительные сдвиги были зафиксированы в торговле и финансовом секторе. В сельскохозяйственном, промышленном и строительном секторах в начале текущего года зафиксирован спад по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года. После скромной динамики в конце предыдущего года как экономически активное, так и занятое население испытало положительную динамику в начале текущего года. Уровень безработицы, а также уровень неполной занятости зафиксировали несколько возрастающую тенденцию. Несколько операционных показателей, доступных за период с апреля по июнь 2022 года, показали более скромную динамику по сравнению с началом текущего года, тем самым наметив предпосылки для умеренной экономической активности и во втором квартале 2022 года.

Во втором квартале 2022 года доходы национального публичного бюджета увеличились, превысив уровень аналогичного периода 2021 года на 18,6%. Расходы национального публичного бюджета выросли, превысив уровень второго квартала на 13,1% выше уровня, зарегистрированного во втором квартале 20221 года 2021.

В то же время на рынке государственных ценных бумаг, размещенных в течение второго квартала 2022 года, процентные ставки сохранили свою динамику роста.

Во втором квартале 2022 г. избыточная ликвидность составила 4,6 млрд. леев, увеличившись на 0,1 млрд. леев по сравнению с предыдущим кварталом.

Денежные агрегаты во втором квартале 2022 года зафиксировали более умеренные годовые темпы роста по сравнению с предыдущим кварталом. При этом основной вклад в эту эволюцию во многом определило изменение объема денег в обращении и депозитов в национальной валюте.

Средние процентные ставки по остатку кредитов в национальной валюте увеличились по сравнению с предыдущим кварталом на 0,64 п. п., по депозитам - на 0,97 п. п. Средние процентные ставки по кредитам и депозитам в иностранной валюте изменились незначительно.

В течение второго квартала 2022 года состоялись два заседания Исполнительного комитета Национального банка Молдовы по вопросам денежной политики. После оценки баланса внутренних и внешних рисков и перспектив инфляции в краткосрочной и среднесрочной перспективе Исполнительный комитет Национального банка Молдовы принял решение о последовательном повышении базовой ставки, применяемой к основным операциям денежной, по 3,00 процентных пункта, на заседаниях от 5 мая и 3 июня, до уровня 18,50% годовых.

В то же время, на очередном заседании 4 августа 2022 г. Исполнительный комитет Национального банка Молдовы единогласно принял повышение базовой ставки, применяемой к основным краткосрочным операциям денежной политики, на 3,00 процентных пункта, которая установилась на уровне 21,50% годовых. В то же время ставка обязательных резервов за счет средств, привлеченных в молдавских леях и в неконвертируемой валюте, была увеличена на 3,0 процентных пункта в двух последовательных периодах применения 16 августа - 15 сентября 2022 г. и 16 сентября - 15 октября 2022 г., соответственно, с 34,0% до 40,0% от расчетной базы. Норма

обязательных резервов за счет средств, привлеченных в свободно конвертируемой валюте, была увеличена на такую же величину и в те же сроки - с 39,0% до 45,0% от расчетной базы.

Это решение направлено на сдерживание высоких темпов роста потребительских цен, смягчение побочных эффектов шоков предложения, стимулирование финансового посредничества в национальной валюте и экономии против потребления, сбалансирование торгового баланса, а также закрепление инфляционных ожиданий.

Текущий прогноз из Обзора инфляции за август 2022 года включает соответствующие меры денежной политики, масштабы которых откалиброваны для поддержки снижения индекса потребительских цен, начиная с четвертого квартала 2022 года.

В этом контексте существует высокая вероятность того, что принятые меры смогут завершить цикл ужесточения денежной политики при отсутствии в ближайшем будущем крупных непредвиденных проинфляционных шоков. Как только будущие прогнозы наметят обоснованные предпосылки для смягчения денежной политики, НБМ примет необходимые меры, чтобы приблизить инфляцию к целевому уровню 5,0%.

Мировая экономика находится в переломном моменте, когда макроэкономические показатели колеблются, не намечая конкретных тенденций, что увеличивает диапазон неопределенности прогнозов. С одной стороны, на мировую экономику влияет ужесточение денежной политики в крупнейших экономиках и сдерживание спроса в Китае и других крупных экономиках. С другой стороны, риски, связанные с вооруженным конфликтом в Украине, ограниченным предложением сырья и неблагоприятными агрометеорологическими условиями в Европе способствуют сохранению высоких котировок на сырье. Таким образом, в текущем раунде прогнозирования гипотеза о проинфляционном росте/поддержании котировок на международном рынке остается в силе, но ожидается, что внешний спрос будет более умеренным. Кроме того, исходя из последних событий, ожидается, что европейская валюта будет колебаться в районе паритета с долларом США, а российский рубль будет отражать внутренние денежные операции при отсутствии функционирования счета операций с капиталом.

В третьем квартале текущего года годовой уровень инфляции достигнет максимального уровня и, начиная со следующего квартала, к концу прогнозируемого горизонта будет наблюдаться тенденция к снижению. Уровень инфляции будет выше верхней границы диапазона на протяжении всего прогнозируемого периода и вернется к этому диапазону в последнем квартале. Годовой темп базовой инфляции увеличится в течение первых двух кварталов прогноза, а со следующего года изменится на противоположный и будет снижаться до конца прогнозного периода. Годовой уровень цен на продовольствие достигнет пика в первом квартале прогноза и будет иметь тенденцию к снижению со следующего квартала. Годовая ставка регулируемых цен будет увеличиваться до конца текущего года, а начиная с первого квартала 2023 года, к концу прогнозного периода значительно снизится. Годовой темп роста цен на топливо будет увеличиваться в первые два квартала прогноза подряд, а начиная с 2023 г. - существенно снижаться к концу прогнозного горизонта.

Совокупный спрос будет отрицательным на протяжении всего прогнозного периода из-за ухудшения внешнего спроса и финансирования потребления домашних хозяйств. Фискальные стимулы и, в меньшей степени, денежно-кредитные условия будут сдерживать снижение совокупного спроса.

**Реальные денежно-кредитные условия будут умеренно поддерживать совокупный спрос на протяжении большей части прогнозируемого горизонта.**

**Текущий прогноз инфляции по отношению к предыдущему отчету  инфляции был пересмотрен в сторону повышения на весь первый квартал 2023 года и в сторону понижения на оставшуюся часть сопоставимого периода, за исключением первого квартала 2024 года. Текущий прогноз годового темпа базовой инфляции был снижен за весь сопоставимый период, кроме первого квартала 2024 года.**

**Годовой темп цен на продовольствие был пересмотрен в сторону повышения за весь сопоставимый период. Текущий прогноз годового уровня регулируемых цен был пересмотрен в сторону увеличения до второго квартала 2023 года и в сторону уменьшения к концу сопоставимого периода. Прогноз годового темпа цен на топливо повышен на весь сопоставимый период.**

---

*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/video-prezentaciya-otcheta-ob-inflyacii-no-3-avgust-2022-g

**Ссылки по теме:**

[1] https://www.bnm.md/ro/content/raportul-asupra-inflatiei-nr-3-august-2022 [2] https://www.bnm.md/en/content/video-presentation-inflation-report-no-3-august-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