Опубликован на (https://bnm.md)

14.08.2023

Обзор инфляции № 3, 2023

Президент Национального банка Октавиан Армашу представляет Отчет об инфляции №3, 2023

Краткий обзор

Своевременное принятие ограничительных мер денежно-кредитной политики в течение 2022 года привело к изменению динамики инфляции. Таким образом, после максимального значения, достигнутого в октябре 2022 года (34,6%), инфляционный процесс развернулся, и тенденция снижения годового уровня инфляции с конца предыдущего года продолжилась в первом полугодии текущего года. Годовой уровень инфляции снизился с 22,0% в марте 2023 года до 13,2% в июне 2023 года. При этом во втором квартале 2023 года годовой уровень инфляции был выше значения, предусмотренного в Обзоре инфляции за май 2023 года, но все же выше верхней границы диапазона ±1,5 процентных пункта от целевого показателя инфляции 5,0%. При этом среднегодовой уровень инфляции во втором квартале 2023 года составил 15,8%, что на 9,2 процентных пункта ниже, чем в предыдущем квартале. Эта динамика была поддержана влиянием базисного периода предыдущего года. Однако все еще высокое текущее значение годового индекса потребительских цен отражает влияние ярко выраженных инфляционных давлений предыдущего года, в основном связанных с тарифными корректировками, их вторичными эффектами, последствиями войны в Украине, а также засушливыми условиями прошлого лета, но и более холодной погодой весны текущего года. В то же время дополнительное

инфляционное давление в первой половине текущего года оказала корректировка акцизных сборов. По оценкам, умеренный спрос оказал дезинфляционное давление во второй половине 2022 г. и первой половине текущего года, что помогло смягчить влияние вышеуказанных факторов. В то же время динамика обменного курса оказала дезинфляционное влияние на динамику инфляции в текущем году. В последний период сохранялась тенденция к снижению годового темпа цен в промышленности, что намечало предпосылки для сдерживания их давления на цены некоторых подкомпонентов ИПЦ в следующем периоде. По оценкам, тенденция снижения годового ИПЦ сохранится в предстоящий период в условиях все еще скромного внутреннего спроса, снижения тарифа на электроэнергию, а также влияния высокого базисного периода предыдущего года. Напряженная ситуация в регионе и риски ее эскалации, повышенная волатильность цен на энергоносители и способ корректировки тарифов сохраняют выраженную неопределенность в отношении краткосрочного и среднесрочного прогноза инфляции.

Мировая экономика продолжает восстановление после пандемии, хотя и очень медленными и несколько фрагментарными темпами. Последствия ужесточения денежно-кредитной политики в ведущих странах мира привели к сдерживанию глобального спроса и неявным образом ослабили повышательные тенденции цен на сырьевые товары. В то же время, хотя темпы инфляции приближаются к целевым уровням, монетарные власти проявляют осторожность в изменении вектора денежно-кредитной политики. Чтобы поднять цены на нефть, Саудовская Аравия и Российская Федерация объявили о дальнейшем сокращении поставок нефти, но слабый спрос, особенно со стороны Китая, и достаточное предложение нефти из стран, не входящих в ОПЕК, остановили значительный рост рыночных цен. Котировки природного газа в Европе достигли докризисного уровня, а запасы газа в Европе находятся на комфортном уровне для предстоящего холодного сезона. Мировые цены на продовольствие продолжали снижаться, за исключением цен на сахар, что отражало опасения по поводу влияния явления Эль-Ниньо на урожай сахарного тростника в Бразилии и значительное укрепление бразильского реала по отношению к доллару США. В то же время не продление 17 июля 2023 года соглашения об экспорте зерна через черноморские порты привело к росту котировок зерна на международных биржах. В регионе остаются высокими риски, связанные с войной в Украине. Недавнее обесценивание турецкой лиры, несмотря на повышение процентной ставки Центральным банком Турции, усилит давление на повышение курса через каналы внешней торговли.

Отрицательная динамика экономической активности, наблюдавшаяся во второй половине предыдущего года, продолжилась в начале текущего года, но менее выраженными темпами. Таким образом, в первом квартале 2023 года ВВП сократился на 2,4% по сравнению с аналогичным периодом 2022 года после падения на 8,7% в четвертом квартале 2022 года. Однако эта динамика оказалась несколько выше ожидаемой в Обзоре инфляции за май 2023 г. Отрицательная траектория экономической активности определялась, как и в предыдущий период, скромным внутренним спросом, вызванным, в основном, снижением реальных доходов населения и некоторыми все еще ограничительными условиями кредитования, ростом цен на энергоресурсы, а также усилением неопределенности в регионе. Однако сезонно скорректированный ряд отражает рост ВВП на 1,1% по сравнению с четвертым кварталом 2022 года. По оценкам, давление совокупного спроса на цены продолжало оказывать дезинфляционное воздействие в начале текущего года. Стоит отметить, что НБС пересмотрело в сторону увеличения ВВП на 2022 год на 0,9 п. п., до уровня -5,0%. С точки зрения использования, в первом квартале 2023 года потребление домашних хозяйств снизилось по сравнению с предыдущим годом. При этом в начале 2023 г. конечное потребление государственного управления увеличилось. Валовое накопление капитала

в отчетном периоде оказало положительное влияние на динамику ВВП благодаря подкомпоненту изменения запасов. Чистый экспорт определил негативное влияние на динамику ВВП в первом квартале 2023 года. По категориям ресурсов в первом квартале 2023 года снижение ВВП было в основном обусловлено развитием промышленности, торговли и строительства. Их воздействие было частично смягчено изменениями в здравоохранении и социальной сфере, операциях с недвижимостью и информационно-коммуникационных секторах. В начале текущего года как экономически активное, так и занятое население продолжило положительную динамику, наблюдавшуюся в конце предыдущего года. Восходящая траектория также очевидна для уровня безработицы, а также для уровня неполной занятости.

Во втором квартале 2023 года доходы национального публичного бюджета увеличились, превысив уровень аналогичного периода 2022 года на 6,8%. Расходы национального публичного бюджета выросли, превысив уровень второго квартала 2022 года на 18,6%. При этом на рынке государственных ценных бумаг, размещаемых в течение второго квартала 2023 года, процентные ставки сохраняли тенденцию к снижению.

Во втором квартале 2023 г. избыточная ликвидность составила 14,4 млрд. леев, увеличившись на 2,6 млрд. леев по сравнению с предыдущим кварталом.

Денежные агрегаты во втором квартале 2023 года продемонстрировали более высокие годовые темпы роста по сравнению с предыдущим кварталом, в основном за счет депозитов в национальной валюте.

Средние процентные ставки по остатку кредитов в национальной валюте снизились по сравнению с предыдущим кварталом на 0,08 п. п., а по депозитам – на 0,37 п. п. Средние процентные ставки по кредитам и депозитам в иностранной валюте сохранили тенденцию к росту.

В течение второго квартала 2023 г. состоялись два заседания Исполнительного комитета Национального банка Молдовы по вопросам денежно-кредитной политики. В результате оценки баланса внутренних и внешних рисков и перспектив инфляции в краткосрочной и среднесрочной перспективе Исполнительный комитет Национального банка Молдовы на заседаниях 11 мая 2023 г. и 20 июня 2023 г., принял решение о снижении базовой ставки, применяемой к основным денежно-кредитным операциям, на 4,0 процентных пункта последовательно, до уровня 6,0 процента годовых.

В то же время на очередном заседании по денежно-кредитной политике 9 августа 2023 года Исполнительный комитет Национального банка Молдовы единогласно принял сохранение базовой ставки, применяемой к основным краткосрочным операциям денежно-кредитной политики, на уровне 6,0 процента годовых. При этом норма обязательных резервов за счет средств, привлеченных в молдавских леях и неконвертируемой валюте, и за счет средств, привлеченных в свободно конвертируемой валюте, сохранена на уровне 34,0% и 45,0% от расчетной базы соответственно.

Это решение было принято в контексте дальнейшего распространения стимулирующих эффектов, обусловленных решениями НБМ последнего периода, с учетом пробелов в их распространении, с целью закрепления инфляционных ожиданий и обеспечения необходимых монетарных условий для возврата и поддержания инфляции близко к целевому уровню инфляции 5,0% в среднесрочной перспективе. Решение НБМ было обусловлено подтверждением

правдивости последнего прогноза Национального банка Молдовы, а также нового раунда прогнозов.

Текущий раунд прогнозов основан на более слабом внешнем спросе и дальнейшем ослаблении проинфляционного давления. С технической точки зрения (два последовательных квартала отрицательного роста ВВП) экономика еврозоны находится в рецессии, и дальнейшее повышение процентных ставок ЕЦБ еще больше ослабит потребление домашних хозяйств. Кроме того, ожидается возобновление фискальной консолидации в зоне евро после стимулирующей фискальной политики в периоды пандемии и энергетического кризиса. В Российской Федерации ожидается усиление проинфляционного давления в связи с недавним обесцениванием российского рубля. В то же время экономические санкции и нехватка рабочей силы снизят ее потенциальный экономический рост. Котировки энергоресурсов и продуктов питания на международном рынке в последние месяцы стабилизировались, однако в среднесрочной и долгосрочной перспективе шоки предложения могут способствовать возобновлению их восходящей тенденции.

В третьем квартале текущего года годовой уровень инфляции будет снижаться и сохранит эту тенденцию до первой половины следующего года, а затем приблизится к целевому уровню инфляции к концу прогнозируемого горизонта. Годовой уровень инфляции будет выше верхней границы диапазона колебаний в третьем квартале 2023 года и, начиная со следующего квартала, вернется в диапазон, оставаясь в его пределах до конца прогнозного периода. Следует отметить, что годовая инфляция войдет в диапазон изменения цели в октябре текущего года.

Годовой темп базовой инфляции будет снижаться в первые два прогнозных квартала, а начиная со следующего года будет умеренно увеличиваться к концу прогнозного периода, за исключением последних двух кварталов. Годовой темп цен на продовольствие будет иметь тенденцию к умеренному снижению на всем прогнозируемом горизонте. Годовой уровень регулируемых цен значительно снизится в первой половине прогнозного горизонта и, начиная с третьего квартала 2024 года, быстро вернется к несколько положительному, но стабильному уровню. Годовой уровень цен на топливо достигнет минимума в первом квартале прогноза, затем увеличится до первой половины следующего года и снизится к концу прогнозируемого периода.

На всем прогнозном горизонте совокупный спрос будет отрицательным, что определяется ограничительным характером реальных монетарных условий и негативным влиянием внешнего спроса. Положительный фискальный импульс несколько поддержит внутренний спрос, за исключением последних двух кварталов прогноза.

Реальные денежные условия будут ограничивать совокупный спрос, но снижаться.

Текущий прогноз инфляции по сравнению с предыдущим отчетом об инфляции был незначительно пересмотрен в сторону понижения за сопоставимый период.

Текущий прогноз годовых темпов базовой инфляции был сдержанным на протяжении всего сопоставимого периода. Годовой темп цен на продовольствие был пересмотрен в сторону повышения за весь сопоставимый период. Текущий прогноз годового уровня регулируемых цен пересмотрен в сторону понижения до второго квартала 2024 г. и аналогичен к концу сопоставимого периода, за исключением третьего квартала 2024 г., где он будет выше. Прогноз годового темпа цен на топливо повышен на весь сопоставимый период.

Сдерживание инфляции и ее прогноз в пределах целевого отклонения на фоне избыточной ликвидности и дальнейшего снижения процентных ставок обеспечивает позитивный прогноз экономической активности.

Национальный банк Молдовы заблаговременно корректирует условия на денежном, кредитном и валютном рынках, предполагая необходимую конфигурацию денежно-кредитной политики, таким образом стремясь удержать инфляцию близко к целевому показателю 5,0% в среднесрочной перспективе и создавая все предпосылки для реализации комплекса макроэкономических политик, связанных с экономическим ростом.

Более подробная информация доступна на:

- Румынском языке [1]

Смотрите также

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

Источник УРЛ:
https://bnm.md/ru/content/obzor-inflyacii-no-3-2023

Ссылки по теме:

[1] https://bnm.md/ro/content/raportul-asupra-inflatiei-nr-3-2023 [2] https://bnm.md/en/content/inflation-report-no-4-november-2022 [3] https://bnm.md/ru/search?hashtags[0]=динамика инфляции [4] https://bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Внешняя среда [5] https://bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Среднесрочный прогноз инфляции [6] https://bnm.md/ru/search?hashtags[0]=инфляция [7] https://bnm.md/ru/search?hashtags[0]=отчет [8] https://bnm.md/ru/search?hashtags[0]=уровень инфляции