Published on (https://www.bnm.md)

Monetary Policy

Expand Hide

Publications Press room

07.05.2018

Raportul asupra inflației nr. 2, 2018

Raport asupra inflației nr. 2, 7 mai 2018 [1]

Prezentare [2]

Discurs [3]

Sumar

Noua rundă de prognoză a inflației pe termen mediu (opt trimestre) a fost elaborată în baza analizei macroeconomice actualizate și a asumărilor aferente acesteia, luând în calcul evoluțiile interne și cele ale mediului economic internațional, inclusiv dinamica consumului populației, remiterilor, indicatorilor pieței valutare, indicilor bursieri la materii prime și resurse energetice, precum și modificarea condițiilor de comerț extern și intern.

Rata anuală a inflației va tranzita în descreștere intervalul de variație în anul curent, însă va reveni în apropierea țintei în primul semestru al anului 2019. Inflația de bază va fi în diminuare continuă în anul curent, după care va reveni, în a doua jumătate a anului viitor, în proximitatea nivelului de 5.0%. Ritmul de creștere a prețurilor produselor alimentare se va micșora semnificativ în anul curent, cu inversarea trendului în anul viitor. Aceeași evoluție vor înregistra și prețurile reglementate, consemnând o scădere în

anul curent până la nivelul de aproximativ -4.0%. Ritmul anual de creștere a prețurilor la combustibili va avea o traiectorie generală descendentă asociată cu o ușoară creștere la începutul orizontului de prognoză.

Cererea agregată va rămâne dezinflaționistă în următorii doi ani, ca urmare, în mare parte, a condițiilor monetare, a ciclului economic, precum și a factorilor interni și externi. Aprecierea acumulată a cursului real efectiv va determina în continuare presiuni asupra competitivității unor produse autohtone, cu un impact corespunzător asupra balanței comerciale. Printr-un alt canal, aprecierea va compensa în mare parte acest efect prin diminuarea costurilor componentelor de import, tendința de decelerare a IPC și presiuni în vederea creșterii productivității.

Indicele condițiilor monetare reale denotă un caracter restrictiv pentru perioada de prognoză. În același timp, presiunile dezinflaționiste din anul curent urmate de cele proinflaționiste din anul următor determină inoportunitatea relaxării marginale a politicii monetare. Pe termen scurt oferta de valută, influențată de factorul sezonier, va determina evoluția cursului valutar.

În corespundere cu Legea bugetului pentru 2018, politica fiscală va avea un caracter stimulativ pe parcursul anului curent, cu o temperare a impulsului fiscal în anul viitor.

Activitatea macroeconomică la nivel mondial prezintă tendințe pozitive, însă în corelare cu multe riscuri și incertitudini. Escaladarea conflictelor diplomatice și geopolitice au contribuit la intensificarea volatilității principalilor indicatori macroeconomici. Măsurile protecționiste promovate de președintele SUA, Donald Trump, și amenințările cu acțiuni de retaliere din partea partenerilor comerciali au provocat temerea declanșării unui război comercial pe scară largă, concentrat pe axa SUA – China. Înrăutățirea relațiilor diplomatice dintre Londra și Moscova și noile sancțiuni ale SUA, impuse pe 6 aprilie, împotriva miliardarilor ruși au lovit rubla rusească și piața de valori din Rusia. Prețurile internaționale la petrol au crescut drept urmare a reducerii producției peste nivelul convenit de către membrii OPEC+, dar și a escaladării conflictului din Siria. Totodată, dispersat, apar primele semnale ale temperării ritmului de creștere a economiei mondiale, ceea ce, în condițiile majorării cotațiilor materiilor prime și ale intensificării riscurilor, poate reprezenta un factor negativ pentru creșterea economică la nivel global.

Prognoza actuală a inflației rămâne destul de aproape de traiectoria prognozată anterior, deși a fost ușor diminuată pentru anul curent. Inflația de bază a fost revizuită în sens descendent pe toată perioada de prognoză, ca urmare a revizuirii cererii agregate. Prognoza ritmului de creștere a prețurilor produselor alimentare a fost majorată, în principal, ca urmare a majorării prognozei prețurilor produselor alimentare internaționale. Previziunea ritmului de creștere a prețurilor reglementate a fost diminuată în anul curent și majorată începând cu anul viitor. Prognoza ritmului de creștere a prețurilor la combustibili a fost ușor reconfigurată datorită creșterii prețului la petrol și, concomitent, a consolidării valorii leului moldovenesc.

În trimestrul I 2018, rata anuală a IPC a consemnat o traiectorie descendentă, preponderent, ca urmare a dinamicii prețurilor reglementate, dar și fiind susținută de tendința de apreciere a monedei naționale. Astfel, inflația anuală s-a diminuat de la 7.3% în luna decembrie 2017 până la 4.7% în luna martie 2018. Conform estimărilor, cererea internă a continuat să exercite un impact neglijabil asupra inflației și la începutul anului curent. Presiunile pronunțate din partea prețurilor la produsele alimentare din anul precedent treptat pierd din intensitate. În același timp, ajustarea accizelor și majorarea prețurilor la petrol pe piața internațională, precum și influența lor asupra prețurilor la combustibil pe piața locală au fost atenuate de dinamica ratei de schimb. Începând cu luna ianuarie, rata anuală a IPC s-a plasat în intervalul țintei inflației stipulat în Strategia politicii monetare pe termen mediu. Similar perioadelor precedente, rata anuală a inflației s-a menținut în cadrul limitelor benzilor stabilite în cadrul mecanismului de consultare cu privire la inflație din Memorandumul cu FMI. Rata anuală a IPC a fost sub valorile anticipate în cadrul rundei

precedente de prognoză ca urmare a scăderii peste nivelul anticipat a tarifului la gaz pentru anul 2018 și a unei traiectorii mai apreciate a ratei de schimb. În trimestrul II 2018, traiectoria descendentă a ratei anuale a IPC se va accentua fiind determinată, preponderent, de anticiparea unei diminuări a tarifului la energia electrică, de tendința de apreciere a monedei naționale, de cererea internă încă modestă, de temperarea ritmului de creștere a prețurilor la produsele alimentare comparativ cu perioada similară a anului precedent. Prețurile în industrie au cunoscut o traiectorie descendentă în primele 3 luni ale anului 2018, conturând premise pentru o traiectorie descendentă a unor subcomponente din cadrul IPC în perioadele următoare.

În trimestrul IV 2017, dinamica anuală a activității economice a fost mai pronunțată decât în prima parte a anului 2017 atât ca urmare a creșterii cererii agregate, cât și a performanței din sectorul agricol. În acest fel, în trimestrul IV 2017, PIB a înregistrat o creștere de 6.4% comparativ cu perioada similară a anului 2016. Contribuția din partea consumului gospodăriilor populației a devenit mai semnificativă comparativ cu perioadele precedente. Astfel, acesta a avut o dinamică anuală de 5.8%. Consumul administrației publice a consemnat o dinamică negativă minoră. O contribuție pozitivă la dinamica activității economice, dar de o magnitudine inferioară celei din trimestrul precedent, în trimestrul IV 2017 a fost exercitată de componenta investițională. În acest fel, formarea brută de capital fix s-a majorat cu 5.9%. Un aport pozitiv pronunțat asupra dinamicii PIB a fost exercitat și de evoluția exporturilor. Astfel, acestea în trimestrul IV 2017 au fost cu 12.4% superioare celor din perioada similară a anului precedent. Totuși, o parte importantă din aportul pozitiv al componentelor sus-menționate a fost compensată de creșterea importurilor cu 8.0%. Această evoluție a fost susținută de creșterea cererii interne, dar și de tendința de apreciere a monedei naționale față de dolarul SUA. Pe categorii de resurse, creșterea PIB în trimestrul IV 2017 a fost determinată, în principal, de contribuția pozitivă din partea evoluției agriculturii, dar și din partea impozitelor nete pe produs. Contribuții pozitive, dar de o magnitudine mai redusă au fost exercitate de creșterea valorii adăugate brute în comerț, industrie și în sectorul transportului și depozitării. Performanța din sectorul agricol a favorizat creșterea ratei de ocupare în economia națională. Majoritatea indicatorilor economici din trimestrul I 2018 conturează premise pentru o creștere economică pronunțată pentru perioada de raportare și o temperare a acesteia în a doua parte a anului.

În trimestrul I 2018, dinamica anuală a cheltuielilor bugetului public național a înregistrat o traiectorie descendentă pronunțată, în diminuare cu 0.9% față de trimestrul similar al anului 2017. Această traiectorie ar putea crea presiuni negative asupra cererii interne în perioadele următoare. Totodată, aceste presiuni pot fi atenuate de evoluțiile pozitive ale veniturilor bugetului public național. De menționat că, Ministerul Finanțelor la sfârșitul trimestrului I 2018, în cadrul licitațiilor de plasare a valorilor mobiliare de stat a emis, pentru prima dată în istoria Republicii Moldova, obligațiuni de stat cu scadența la 5 ani. Acest instrument va fi utilizat cu regularitate, începând cu trimestrul II al anului curent. Mărirea curbei randamentelor este un pas important în consolidarea pieței valorilor mobiliare de stat și a pieței de capital a Republicii Moldova. Dezvoltarea pieței de capital este esențială pentru orice economie ca să aprofundeze și să extindă accesul la finanțare pentru toți agenții economici. Totodată, conjunctura pieței a permis continuarea trendului de diminuare a ratelor dobânzilor aferente valorilor mobiliare de stat alocate, care pe parcursul primului trimestru al anului 2018 s-au diminuat pe toate tipurile de scadențe.

În trimestrul I 2018, lichiditatea excesivă a continuat să crească, înregistrând nivelul record de 9.6 miliarde lei. Această creștere a fost generată, în mare parte, de diminuarea continuă a portofoliului de credite în sistemul bancar (deși a avut loc o creștere a creditelor noi) pe fundalul cererii moderate de credite, al înăspririi cerințelor prudențiale, ca urmare a crizei financiare recente, a emisiunilor monetare ca rezultat al intervențiilor BNM pe piața valutară, precum și a migrării creditării în afara sistemului bancar. În aceste condiții, băncile au favorizat plasamentele în instrumente cu nivel redus de risc, cum ar fi plasamente în

VMS și CBN.

Agregatele monetare în primul trimestru al anului 2018 au înregistrat o dinamică pozitivă și mai accelerată în comparație cu trimestrul precedent. Totodată, contribuția principală la această evoluție a fost determinată, în mare parte, de creșterea volumului depozitelor la vedere, atât în moneda națională, cât și în valută.

Urmând tendința ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară a Băncii Naționale a Moldovei și ca efect al surplusului de lichiditate înregistrat în sistemul bancar, ratele medii ale dobânzilor acceptate de către băncile licențiate și-au continuat trendul descrescător.

See also

Tags
inflation [4]
prognoza inflației [5]
mediul extern [6]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/56954

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_2_2018_rom.pdf [2] https://www.bnm.md/files/Prezentare_BNM_7_MAI_2018 Final.pdf [3] https://www.bnm.md/files/RI_07_Mai_2018 DISCURS PART.doc [4] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=inflation [5] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=prognoza inflației [6] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=mediul extern