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

Monetary Policy Expand Hide

Publications Press room

08.11.2018

Raport asupra inflației nr. 4, 2018

Raport asupra inflației nr.4, noiembrie 2018 [1]

Sumar

Rata anuală a inflației se va diminua până la finele anului curent (până la nivelul de 1.9%). Evoluția inflației pe parcursul anului viitor va fi ascendentă, după care traiectoria acesteia se va inversa și inflația va coborî spre finele orizontului de prognoză. Pentru primele două trimestre consecutive aceasta se va afla sub interval, iar la finele anului viitor va urca peste limita superioară a intervalului de variație. La începutul anului 2020, aceasta va reveni în interval. Inflația de bază va spori până la finele anului viitor, însă se va diminua spre sfârșitul orizontului de prognoză. Ritmul de creștere a prețurilor produselor alimentare va spori până în a doua jumătate a anului viitor, ulterior, începând cu ultimul trimestru al aceluiași an, va descrește. Ritmul anual de creștere a prețurilor reglementate va spori. Ritmul anual de creștere a prețurilor la combustibil va avea o traiectorie descendentă, înregistrând valori negative pe parcursul ultimilor două trimestre ale orizontului de prognoză.

Cererea agregată va rămâne dezinflaționistă pe parcursul perioadei de prognoză, fiind determinată de caracterul restrictiv al condițiilor monetare reale, de cel al politicii fiscale din anul viitor și va fi temperată de cererea externă stimulativă.

Se anticipează că măsurile cumulate ale politicii fiscale vor avea efect proinflaționist până în prima jumătate a anului viitor. Principalele efecte vor fi generate de majorarea accizelor, extinderea numărului de angajatori care vor acorda tichete de masă, dar și de recenta reformă fiscală.

Economia mondială denotă tot mai multe semnale de temperare. Valutele economiilor emergente se depreciază din cauza migrării capitalului din economiile emergente spre cele avansate. Sistemul Rezervelor Federale a continuat înăsprirea politicii monetare, în septembrie 2018 majorând intervalul ratelor dobânzilor cu încă 0.25 p.p. Totodată, mesajele Băncii Centrale Europene au devenit mai consecvente privind necesitatea majorării ratelor dobânzilor în zona euro, după ce inflația pe parcursul mai multor luni s-a menținut la nivelul țintit de BCE. Totodată, pieţele emergente au fost marcate de situația economică precară din Turcia și Argentina, dar și de intensificarea tensiunilor comerciale dintre SUA și China. Prețul petrolului oscilează în proximitatea valorii de 80 USD/baril, iar piața mondială de petrol rămâne în așteptarea intrării în vigoare a sancțiunilor SUA pentru Iran în noiembrie 2018 și a deciziei OPEC+. Piața regională este în așteptarea noilor sancțiuni SUA pentru Federația Rusă și a ulterioarelor efecte ale acestora. Tot mai mulți analiști vorbesc despre atingerea punctului de vârf al creșterii economiei mondiale și despre o posibilă corecție economică și financiară în viitorul apropiat.

În comparație cu prognoza din Raportul asupra inflației nr. 3, 2018, prognoza actuală a inflației este,

preponderent, superioară până la finele anului viitor, fiind diminuată neesențial pentru restul orizontului de prognoză. Inflația de bază a fost revizuită în sens ascendent pe întregul orizont de prognoză, cu excepția ultimului trimestru al anului curent. Prognoza ritmului de creștere a prețurilor produselor alimentare a fost revizuită în sens ascendent pentru finele anului curent și prima jumătate a anului viitor și descendent pentru restul orizontului de prognoză. Prognoza actuală a prețurilor reglementate este diminuată practic pentru tot orizontul de prognoză, cu excepția trimestrului II 2020. Prognoza ritmului de creștere a prețurilor la combustibili a fost revizuită în sens ascendent până în trimestrul III 2019 și descendent la finele orizontului de prognoză.

Balanța riscurilor asociate prognozei actuale este apreciată ca fiind proinflaționistă. Printre riscurile care provin din mediul extern ar fi de menționat prețurile internaționale superioare la petrol. Din mediul intern, domeniul fiscal reprezintă o altă sursă a unor multiple riscuri proinflaționiste, la care pot fi atribuite reforma anticipată a salarizării în sectorul bugetar, extinderea acordării tichetelor de masă, dar și recenta reformă fiscală, a cărei efecte urmează a se propaga.

În condițiile unei cereri agregate modeste, a ajustării tarifului la energia electrică și a aprecierii monedei naționale față de moneda europeană, rata anuală a IPC a continuat traiectoria descendentă de la începutul anului, diminuându-se de la 3.2% în luna iunie 2018 până la 2.4% în luna septembrie 2018 și plasându-se, astfel, sub intervalul țintei inflației. În cadrul subcomponentelor IPC, traiectoria descendentă a inflației de bază a continuat, fiind determinată de cererea agregată modestă și de aprecierea monedei naționale față de moneda europeană. Similar trimestrului precedent, presiuni inflaționiste au fost determinate de incidența unor șocuri sectoriale. În trimestrul III 2018, inflația de bază a consemnat valori ușor superioare ratei anuale a IPC. Consemnarea unei traiectorii ascendente a ratei anuale a prețurilor la produsele alimentare pe parcursul trimestrului de referință a fost determinată, în cea mai mare parte, de majorarea prețurilor la legumele proaspete și la cartofi. În această perioadă, rata anuală a prețurilor reglementate a continuat tendința descendentă determinată de ajustarea tarifului la energia electrică, precum și de persistența scăderii prețurilor la medicamente. Accelerarea creșterii prețurilor la combustibili a continuat până în luna iulie 2018, după care rata anuală a acestora a înregistrat o evoluție descendentă până la finele trimestrului III 2018. Rata anuală a inflației în perioada iulie-septembrie 2018 a consemnat un nivel ușor superior celui anticipat în cadrul rundei precedente de prognoză. Până la sfârșitul anului curent, rata anuală a inflației se va menține sub limita inferioară a intervalului menționat mai sus ca urmare a persistenței unui impact neglijabil din partea cererii agregate asupra prețurilor, a lipsei unor eventuale ajustări de tarife, dar și a unui efect al perioadei de bază ridicate din trimestrul IV 2017. Pe parcursul trimestrului III 2018, rata anuală a prețurilor în industrie a continuat traiectoria descendentă înregistrată anterior, conturând premise pentru o traiectorie descendentă a unor subcomponente din cadrul IPC în perioada următoare.

După temperarea episodică de la începutul anului curent, în trimestrul II 2018 dinamica anuală a activității economice s-a accelerat, conform așteptărilor din cadrul rundei precedente de prognoză. Astfel, PIB s-a majorat cu 5.2% comparativ cu perioada similară a anului precedent. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o majorare de 1.7% a PIB comparativ cu trimestrul I 2018. Dinamica pronunțată a activității economice a fost facilitată, preponderent, de creșterea cererii interne, dar și de impactul unei recolte bogate de cereale din anul precedent și de fructe din anul curent, ceea ce a determinat creșterea exporturilor. Dinamica pozitivă a consumului gospodăriilor populației, fiind susținută de majorarea venitului disponibil, a continuat și în trimestrul II 2018, dar cu un ritm mai puțin pronunțat. În această perioadă, investițiile au fost subcomponentul care a influențat cel mai mult dinamica pozitivă a activității economice. Evoluția pozitivă a formării brute de capital fix a fost susținută atât de investițiile în construcții, cât și de cele în mașini și utilaje. Variația stocurilor a generat un impact pozitiv la dinamica activității economice. Volumul exporturilor în prima parte a anului curent a continuat tendința ascendentă semnalată în anul precedent,

fiind susținută, preponderent, de performanța din sectorul agricol și de cererea din partea UE. Totodată, volumul importurilor a continuat să manifeste o dinamică pozitivă pronunțată în contextul creșterii cererii interne, dar și a aprecierii monedei naționale. Pe categorii de resurse, creșterea PIB în trimestrul II 2018 a fost determinată, în principal, de contribuția pozitivă din partea evoluției comerțului, industriei și construcțiilor. Indicatorii operativi pentru perioada iulie-august 2018 conturează precondiții pentru continuarea creșterii economice și în trimestrul III 2018. În trimestrul II 2018, populația economic activă și cea ocupată a înregistrat o creștere semnificativă ca urmare a evoluțiilor din sectorul agricol. În același timp, numărul șomerilor a fost inferior celui din perioada similară a anului precedent.

În lunile iulie-august 2018, dinamica anuală a cheltuielilor bugetului public național a înregistrat o traiectorie descendentă, în creștere cu 14.7% față de perioadă similară al anului 2017. Veniturile bugetului public național la fel au înregistrat evoluții pozitive, în creștere cu 10.8% față de perioadă similară al anului 2017. Totodată, conjunctura pieței a permis inversarea trendului de diminuare a ratelor dobânzilor aferente valorilor mobiliare de stat alocate, care pe parcursul trimestrului III 2018 s-au majorat neesențial pe toate tipurile de scadențe.

În trimestrul II 2018, lichiditatea excesivă a înregistrat un nivel de 9.3 miliarde lei, fiind în creștere față de trimestrul precedent cu 83.0 milioane lei. Acest volum de lichiditate excesivă a fost generat, în mare parte, de emisiunile monetare ca rezultat al intervențiilor BNM pe piața valutară.

Agregatele monetare în trimestrul II 2018 au înregistrat o dinamică pozitivă, dar mai temperată în comparație cu trimestrul precedent. Totodată, contribuția principală la această evoluție a fost determinată, în mare parte, de modificarea 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, atât la credite, cât și la depozite și-au continuat trendul descrescător.

See also

Tags
inflation [2]
prognoza inflației [3]
mediul extern [4]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/57928

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_4_2018_public.pdf [2] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=inflation [3] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=prognoza inflației [4] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=mediul extern