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

Monetary Policy

Expand Hide

Publications Press room

15.11.2022

Raportul asupra inflației nr. 4, 2022

Guvernatorul BNM, Octavian Armașu prezintă Raportul asupra inflației nr.4, noiembrie 2022

Raport asupra inflației, noiembrie 2022 [1]

Sumar

În trimestrul III 2022, rata anuală a inflației a continuat traiectoria ascendentă din perioadele precedente, fiind ușor inferioară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, august 2022. Aceasta s-a majorat de la 31,8 la sută în luna iunie 2022 până la 34,0 la sută în luna septembrie 2022. Ca rezultat, similar perioadei anterioare, în trimestrul de referință, rata anuală a inflației s-a plasat în continuare peste limita superioară a intervalului de 5,0 la sută ±1,5 puncte procentuale. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 33,9 la sută, cu 4,6 puncte procentuale superioară celei din trimestrul precedent.

Dinamica respectivă a fost susținută de creșterea prețurilor pe piața internațională și regională la resursele energetice, fapt ce a determinat creșterea prețurilor acestora pe piața internă și ajustarea tarifelor la gazul în rețea, energia termică și energia electrică, precum și de seceta hidrologică din anul curent care a exercitat presiuni asupra prețurilor la produsele alimentare. Totodată, ajustarea tarifelor, creșterea prețurilor la produsele alimentare, la carburanți, dar și tendința ascendentă a salariilor au susținut majorarea costurilor pentru agenții economici care treptat a fost reflectată în prețuri. Impactul factorilor de mai sus a fost amplificat semnificativ pe parcursul anului curent de escaladarea situației din Ucraina care a generat presiuni adiționale asupra prețurilor la produsele alimentare, combustibili și la unele subcomponente

aferente inflației de bază. În același timp, pentru anumite subcomponente din cadrul IPC, presiuni inflaționiste adiționale au fost determinate de dinamica ratei de schimb MDL/USD. Conform estimărilor recente, presiunile din partea cererii, observate în anul precedent, au pierdut din intensitate și au avut un impact neglijabil asupra prețurilor subcomponentelor inflației de bază și a prețurilor la produsele alimentare.

Traiectoria ascendentă a ratei anuale a IPPI a continuat în trimestrul III 2022, conturând premise pentru majorarea prețurilor unor subcomponente ale IPC în perioada următoare. Totodată, având în vedere recolta modestă din anul curent în comparație cu anul precedent, majorarea prețurilor la resursele energetice pe plan internațional și regional, amplificată de escaladarea situației din Ucraina, ajustarea recentă a tarifelor la energia electrică, gaz și energia termică, în perioada următoare va continua creșterea prețurilor la produsele alimentare, resursele energetice, dar și la alte bunuri și servicii din cadrul IPC. În același timp, majorarea costurilor interne, efectele secundare de la majorarea tarifelor, indexarea pensiilor, majorarea salariilor vor genera, în perioada următoare, presiuni adiționale asupra IPC pe piața internă. Situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia, precum și modalitatea de reflectare a compensațiilor acordate populației în perioada rece a anului pentru creșterile de tarife mențin incertitudinea pronunțată privind prognoza inflației.

Economia mondială se află într-o situație precară și incertă. Din ce în ce mai mulți indicatori semnalează o temperare semnificativă a economiei mondiale. Cotațiile la materiile prime și în special cele la resursele energetice se mențin la niveluri foarte înalte pentru o perioadă îndelungată, ceea ce erodează economiile, investițiile și puterea de cumpărare a consumatorilor. Totodată, înăsprirea politicilor monetare cu scopul atenuării presiunilor inflaționiste creează premise adiționale pentru temperarea cererii și a consumului. Probabilitatea crizei datoriilor suverane cu contagiunea pe piețele financiare rămâne a fi mare. Împrumuturile și creditele contractate în ultimii 2-3 ani la rate mici pentru a compensa scăderea activității economice, pe fundalul actual al unei inflații galopante, vor conduce la deservirea datoriilor vechi la dobânzi mult mai mari, dobânzi la care se iau creditele noi. Oferta de resurse energetice pe plan mondial reflectă decizii geopolitice în detrimentul echilibrului economic. De exemplu, OPEC+ a decis reducerea ofertei cumulate de petrol cu 2 milioane de barili pe zi pentru a nu admite scăderea cotațiilor petroliere. Prețul gazului în Europa continuă să fie cu mult peste maximele ultimilor ani, din cauza stopării livrărilor de gaze din Rusia ca răspuns la sancțiunile economice ale Uniunii Europene. Actualmente, moneda unică europeană se cotează sub paritate cu dolarul SUA din cauza crizei energetice din Europa, dar și a diferențelor majore ale ratelor dobânzilor BCE și SRF în corelație cu nivelurile înalte ale inflației anuale în economiile vizate.

PIB s-a temperat pronunțat în prima jumătate a anului curent după evoluția ascendentă din anul precedent înregistrând o creștere minoră la începutul anului și intrând în teritoriu negativ în trimestrul II 2022. Temperarea activității economice a fost susținută de o cerere internă mai modestă datorată preponderent scăderii veniturilor reale ale populației și unor condiții mai restrictive pentru creditare, precum și creșterii incertitudinii din regiune. Un impact negativ a fost determinat și de condițiile agrometeorologice mai puțin favorabile fapt ce a determinat un rezultat agricol mai modest comparativ cu cel din anul precedent. În acest fel, după creșterea minoră de la începutul anului curent, în trimestrul II 2022 PIB s-a contractat cu 0,9 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2021, dinamica respectivă fiind similară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, august 2022. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o scădere de 1,3 la sută a PIB comparativ cu trimestrul I 2022. În ansamblu, în primul semestru al anului 2022 PIB a rămas la nivelul perioadei similare a anului trecut. În acest context, conform estimărilor, presiunile din partea cererii agregate asupra prețurilor au pierdut din intensitate comparativ cu perioadele precedente.

Contribuții pozitive la dinamica PIB au fost determinate de creșterea exporturilor și a consumului administrației publice. Totodată, impactul pozitiv al acestora a fost erodat de scăderea consumului populației, investițiilor și creșterea importurilor. Pe partea ofertei, creșteri mai pronunțate au fost consemnate în comerț, sectorul financiar, medical și de asistență socială. Sectorul agricol, industrial și cel al construcțiilor au continuat dinamica negativă de la începutul anului. În prima jumătate a anului curent, atât numărul populației economic active, cât și cel al populației ocupate a fost în creștere, care s-a accentuat în trimestrul II 2022. Rata șomajului, precum și rata subocupării a înregistrat o dinamică ușor descendentă comparativ cu trimestrul I 2022. Mai mulți indicatori operativi disponibili pentru perioada iulie-august 2022 au avut o dinamică mai modestă comparativ cu cea din prima jumătate a anului curent, conturând astfel pre-condiții pentru contractarea activității economice în trimestrul III 2022.

În trimestrul III 2022, veniturile bugetului public național au consemnat creșteri, fiind cu 24,7 la sută peste nivelul înregistrat în perioada similară a anului 2021. Structura veniturilor bugetului public național pe parcursul ultimelor două trimestre s-a modificat esențial. Astfel, ritmul de creștere a impozitelor și taxelor colectate pe parcursul trimestrului III au continuat tendința descendentă începută în lunile martie-aprilie curent. Diminuarea respectivă a fost suplinită printr-un ritm de creștere superior a granturilor încasate pe parcursul trimestrului III 2022.

Cheltuielile bugetului public național s-au majorat, fiind cu 23,2 la sută peste nivelul înregistrat în trimestrul III 2021. Totodată, pe piața valorilor mobiliare de stat alocate, pe parcursul trimestrului III al anului 2022, ratele dobânzilor s-au menținut pe trendul de creștere.

În trimestrul III 2022, lichiditatea excesivă a însumat 4,3 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul precedent cu 0,3 miliarde lei.

Agregatele monetare în trimestrul III al anului 2022 au înregistrat ritmuri anuale de creștere mai temperate față de trimestrul precedent. Totodată, contribuția principală la această evoluție a fost determinată, în mare parte, de modificarea volumului banilor în circulație.

Pe parcursul trimestrului de referință au avut loc două ședințe ale Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei cu privire la deciziile de politică monetară. Urmare evaluării balanței riscurilor interne și externe și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, la ședința din 4 august 2022, a hotărât să majoreze rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară cu 3,0 puncte procentuale, până la 21,50 la sută anual.

Totodată, deciziile de majorare a normelor rezervelor obligatorii adoptate de Comitetul executiv, la ședințele de politică monetară din 3 iunie 2022 și 4 august 2022, au indicat perioadele de aplicare cuprinse în intervalul 16.07.2022 – 15.10.2022. Astfel, norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și valută neconvertibilă a fost majorată de la 32,0 la sută până la 40,0 la sută, iar norma rezervelor obligatorii din mijloace atrase în valută liber convertibilă (VLC) – de la 36,0 la sută până la 45,0 la sută. Ulterior, la ședința din 13 septembrie 2022, s-a decis menținerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară la nivelul de 21,50 la sută anual.

Deciziile respective au urmărit temperarea ritmurilor alerte de creștere a prețurilor de consum, atenuarea efectelor secundare ale șocurilor de ofertă, stimularea intermedierii financiare în moneda națională și a economisirii în defavoarea consumului, echilibrarea balanței comerciale și ancorarea așteptărilor inflaționiste.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională au înregistrat creșteri în

comparație cu trimestrul precedent cu 1,95 puncte procentuale și la depozite cu 2,58 puncte procentuale. Ratele medii ale dobânzii la creditele și depozitele în valută au înregistrat modificări minore.

Incertitudinile și riscurile aferente evoluției mediului extern sunt foarte mari și afectează previziunile pe termen scurt și mediu. Conflictul armat din regiune și criza economică aferentă formează o conjunctură nefavorabilă dintre o cerere externă slabă și prețurile de import foarte ridicate. Condițiile financiare internaționale au suferit modificări structurale în ultimele luni, moneda unică europeană tranzacționându-se sub paritate cu dolarul SUA, lira sterlină depreciindu-se fără precedent, iar dolarul SUA apreciindu-se la niveluri record. Cotațiile la materiile prime vor continua să oscileze între temperarea economiei mondiale și o ofertă restrânsă cauzată de creșterea riscurilor geopolitice.

Începând cu trimestrul IV al anului curent *rata anuală a inflației* va urma o tendință descendentă, până la sfârșitul orizontului de prognoză[1]. Rata inflației va continua să se plaseze peste limita superioară a intervalului de variație și va reveni în interval începând cu trimestrul II 2024. Ritmul anual al inflației de bază va atinge nivelul maxim în primul trimestru de prognoză, iar începând cu anul viitor, își va reorienta traiectoria și se va diminua continuu pentru restul perioadei de prognoză[2]. Rata anuală a prețurilor *produselor alimentare* va urma o tendință descendentă până la sfârșitul orizontului de prognoză. Ritmul anual al prețurilor *reglementate* se va diminua semnificativ pentru întreaga perioadă de prognoză. Rata anuală a prețurilor la *combustibili* va continua să se diminueze semnificativ în primele patru trimestre consecutive de prognoză, după care va înregistra un nivel relativ stabil până la finele orizontului de prognoză.

Cererea agregată va fi negativă pe întreaga perioadă de prognoză din cauza deteriorării cererii externe și a finanțării consumului casnic, dar și a restricționării condițiilor monetare. Impulsul fiscal, precum și indexarea parțială a salariilor și pensiilor vor atenua descreșterea cererii agregate.

Condițiile monetare reale vor fi restrictive pentru cererea agregată pe tot orizontul de prognoză.

Prognoza actuală a *inflației*, față de cea din raportul asupra inflației anterior[3], a fost revizuită în sens descendent pentru primele două trimestre consecutive și pentru ultimul trimestru al perioadei comparabile[4] și ascendent pentru restul perioadei. Prognoza actuală a ritmului anual al *inflației de bază* a fost majorată pentru primele patru trimestre consecutive, și diminuată începând cu trimestrul IV 2023 până la sfârșitul perioadei comparabile. Ritmul anual al prețurilor *produselor alimentare* a fost revăzut în sens descendent pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza actuală a ratei anuale a *prețurilor reglementate* este revizuită în sens descendent până în trimestrul I 2023, și ascendent pentru următoarele patru trimestre consecutive. Prognoza ritmului anual al prețurilor la *combustibili* a fost micșorată pe întreaga perioadă comparabilă.

Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, în cadrul ședinței din 8 noiembrie 2022, a adoptat prin vot unanim menținerea ratei de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 21,50 la sută anual și menținerea ratelor de dobândă la creditele și la depozitele overnight, respectiv, la nivelul de 23,50 la sută și 19,50 la sută anual. Decizia a fost luată în condițiile transmiterii efectelor măsurilor de politică monetară anterioare și urmărește încetinirea prețurilor de consum, prin atenuarea efectelor secundare ale șocurilor de ofertă, susținerea în continuare a intermedierii financiare în moneda națională și a economisirii în defavoarea consumului, echilibrarea balanței comerciale, precum și prin ancorarea așteptărilor inflaționiste.

În contextul existenței riscurilor și incertitudinilor majore, în momentul în care balanța riscurilor se va înclina în direcția celor dezinflaționiste, BNM va promova o politică monetară stimulativă, care va asigura

readucerea și menținerea inflației în proximitatea țintei.

Totodată, proiecția traiectoriei inflației din Raportul actual ar putea fi mai decelerată ca urmare a materializării unor riscuri, cum ar fi: o temperare mai pronunțată a crizei economice globale acompaniată de o scădere a cererii mondiale și de o accentuare a crizei datoriilor suverane ale unor țări pe fundalul unei oferte deficitare, o cerere agregată mai temperată generată de menținerea tarifelor la un nivel înalt în contextul unui impuls fiscal mai puțin pronunțat și o majorare mai mică a venitului disponibil al populației.

---

1. Trimestrul III 2024.

2. Trimestrul IV 2022 – trimestrul III 2024.

3. Raportul asupra inflației, august 2022.

4. Trimestrul IV 2022 – trimestrul II 2024.

See also

Tags
inflation [2]
prognoza inflației [3]
mediul extern [4]
Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Națională a Moldovei [5]
raportul asupra inflatiei [6]
raport asupra inflatiei [7]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/64506

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_NOIEMBRIE_2022.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 [5] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Națională a Moldovei [6] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=raportul asupra inflatiei [7] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=raport asupra inflatiei