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

14.08.2023

Raportul asupra inflației nr. 3, 2023

Guvernatorul BNM, Octavian Armașu prezintă Raportul asupra inflației nr. 3, 2023

Raportul asupra inflației nr. 3, 2023 [1]

SUMAR

Adoptarea în timp util a măsurilor restrictive de politică monetară pe parcursul anului 2022 a condus la schimbarea trendului inflației. Astfel, după valoarea maximă atinsă în luna octombrie 2022 (34,6 la sută), procesul inflaționist s-a inversat, iar tendința descendentă a ratei anuale a inflației de la finele anului precedent a continuat în prima jumătate a anului curent. Rata anuală a inflației s-a diminuat de la 22,0 la sută în luna martie 2023 până la 13,2 la sută în luna iunie 2023. În același timp, în trimestrul II 2023 rata anuală a inflației a fost mai mare decât valoarea anticipată în Raportul asupra inflației, mai 2023, plasându-se în continuare peste limita superioară a intervalului de ±1,5 puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 15,8 la sută în trimestrul II 2023, fiind cu 9,2 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul precedent. Dinamica respectivă a fost susținută de efectul perioadei de bază din anul precedent. Totuși, valoarea actuală încă mare a ratei anuale a IPC reflectă efectul presiunilor inflaționiste pronunțate din anul precedent asociate, preponderent, ajustărilor de tarife, efectelor secundare ale acestora, consecințelor războiului din Ucraina, precum și condițiilor secetoase din vara precedentă, dar și vremii mai reci din primăvara anului curent. În același timp, presiuni inflaționiste

suplimentare în prima parte a anului curent au fost exercitate de ajustarea accizelor. Conform estimărilor, cererea modestă a exercitat presiuni dezinflaționiste în a doua parte a anului 2022 și în prima jumătate a anului curent, contribuind la temperarea influenței factorilor sus-menționați. Totodată, dinamica ratei de schimb a generat un impact dezinflaționist asupra evoluției inflației pe parcursul anului curent. În ultima perioadă a continuat tendința descendentă a ratei anuale a prețurilor în industrie, conturând astfel premise pentru temperarea presiunilor acestora asupra prețurilor unor subcomponente ale IPC în perioada următoare. Conform estimărilor, tendința descendentă a ratei anuale a IPC va continua în perioada următoare în condițiile unei cereri interne încă modeste, scăderii tarifului la energia electrică, precum și ale unui efect al perioadei de bază ridicate din anul precedent. Situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia, volatilitatea sporită a prețurilor la resursele energetice și modalitatea de ajustare a tarifelor mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei pe termen scurt și mediu a inflației.

Economia mondială continuă recuperarea post-pandemică, deși într-un ritm foarte lent și pe alocuri fragmentat. Efectele înăspririi politicilor monetare în economiile importante au temperat cererea mondială și implicit au atenuat tendințele de creștere a cotațiilor la materiile prime. Totodată, deși ritmurile inflaționiste se apropie de nivelurile-țintă, autoritățile monetare sunt precaute în schimbarea vectorului abordării politicilor monetare. În scopul majorării cotațiilor la petrol, Arabia Saudită și Federația Rusă au anunțat reduceri suplimentare ale ofertei de petrol, însă cererea slabă, în special din partea Chinei și oferta suficientă de petrol din partea țărilor non-OPEC au determinat stoparea creșterii semnificative a prețurilor pe piață. Cotațiile la gazele naturale în Europa au atins valorile de dinaintea crizei energetice, în condițiile în care rezervele de gaze în Europa au constituit un nivel confortabil pentru sezonul rece viitor. Prețurile la produsele alimentare pe plan internațional au continuat tendința de reducere, cu excepția cotațiilor la zahăr, care reflectă preocupările privind efectul fenomenului El Nino asupra recoltei de trestie de zahăr din Brazilia și aprecierea semnificativă a realului brazilian în raport cu dolarul SUA. Totodată, neprelungirea la 17 iulie 2023 a acordului privind exportul cerealelor prin porturile de la Marea Neagră a dus la creșterea cotațiilor la cereale la bursele internaționale. În regiune riscurile aferente războiului din Ucraina rămân ridicate. Deprecierea recentă a lirei turcești, în pofida majorării ratei dobânzii de către Banca Centrală a Turciei, va intensifica presiunile de apreciere prin canalul de comerț extern.

Dinamica negativă a activității economice, observată în a doua parte a anului precedent, a continuat la începutul anului curent, dar cu un ritm mai puțin pronunțat. În acest fel, în trimestrul I 2023, PIB s-a contractat cu 2,4 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2022, după declinul de 8,7 la sută din trimestrul IV 2022. Dinamica respectivă a fost totuși ușor superioară celei anticipate în Raportul asupra inflației, mai 2023. Traiectoria negativă a activității economice a fost determinată, similar perioadei precedente, de o cerere internă modestă cauzată, preponderent, de scăderea veniturilor reale ale populației și de unele condiții încă restrictive pentru creditare, de creșterea prețurilor la resursele energetice, precum și de incertitudinea sporită din regiune. Seria ajustată sezonier reflectă totuși o creștere de 1,1 la sută a PIB comparativ cu trimestrul IV 2022. Conform estimărilor, presiunile din partea cererii agregate asupra prețurilor au continuat să exercite un impact dezinflaționist la începutul anului curent. Merită a fi menționat că, BNS a revizuit în direcția majorării PIB pentru anul 2022 cu 0,9 puncte procentuale, până la nivelul de -5,0 la sută. Din perspectiva utilizărilor, în trimestrul I 2023, consumul gospodăriilor populației și-a atenuat declinul din anul precedent. Totodată, la începutul anului 2023 consumul final al administrației publice s-a majorat. Formarea brută de capital în perioada de referință a generat un impact pozitiv asupra dinamicii PIB datorat subcomponentei variația stocurilor. Exportul net a determinat un impact negativ asupra dinamicii PIB în trimestrul I 2023. Pe categorii de resurse, în trimestrul I 2023 scăderea PIB a fost determinată, preponderent, de evoluțiile din industrie, comerț și construcții. Impactul acestora a fost atenuat parțial de evoluțiile din sectoarele sănătate și asistență socială, tranzacții imobiliare și informații și

comunicații. La începutul anului curent, atât populația economic activă, cât și cea ocupată au continuat tendința pozitivă observată la finele anului precedent. O traiectorie ascendentă se atestă și pentru rata șomajului, precum și pentru rata subocupării.

În trimestrul II 2023, veniturile bugetului public național au consemnat creșteri, fiind cu 6,8 la sută peste nivelul înregistrat în perioada similară a anului 2022. Cheltuielile bugetului public național s-au majorat, fiind cu 18,6 la sută peste nivelul înregistrat în trimestrul II 2022. Totodată, pe piața valorilor mobiliare de stat alocate pe parcursul trimestrului II al anului 2023, ratele dobânzilor s-au menținut pe trendul de descreștere.

În trimestrul II 2023, lichiditatea excesivă a însumat 14,4 miliarde lei, fiind în creștere față de trimestrul precedent cu 2,6 miliarde lei.

Agregatele monetare în trimestrul II al anului 2023 au înregistrat ritmuri anuale de creștere mai accentuate față de trimestrul precedent, în mare parte, datorită depozitelor în moneda națională.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională au înregistrat scăderi în comparație cu trimestrul precedent cu 0,08 puncte procentuale, iar la depozite – cu 0,37 puncte procentuale. Ratele medii ale dobânzii la creditele și depozitele în valută s-au menținut pe un trend de creștere.

Pe parcursul trimestrului II 2023 au avut loc două ședințe ale Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei cu privire la deciziile de politică monetară. Ca urmare a evaluării balanței riscurilor interne și externe și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, la ședințele din 11 mai 2023 și 20 iunie 2023, a hotărât micșorarea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară cu câte 4,0 puncte procentuale consecutiv, până la nivelul de 6,0 la sută anual.

Totodată, în cadrul ședinței ordinare de politică monetară din 9 august 2023, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim menținerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 6,0 la sută anual. Concomitent, a fost menținută norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelurile de 34,0 la sută și, respectiv, 45,0 la sută din baza de calcul.

Decizia respectivă a fost adoptată în contextul propagării în continuare a efectelor stimulative condiționate de hotărârile BNM din ultima perioadă, date fiind decalajele în transmisia acestora, având drept scop ancorarea anticipărilor inflaționiste și asigurarea condițiilor monetare necesare pentru a readuce și a menține inflația în proximitatea țintei inflației de 5,0 la sută pe termen mediu. Decizia BNM a fost determinată de confirmarea veridicității ultimei prognoze a Băncii Naționale a Moldovei, precum și a noii runde de prognoze.

Runda curentă de prognoză se bazează pe o cerere externă mai redusă și pe temperarea în continuare a presiunilor proinflaționiste. Din punct de vedere tehnic (două trimestre consecutiv PIB a înregistrat o creștere negativă), economia zonei euro este în recesiune, iar majorarea în continuare a ratelor dobânzilor de către BCE va tempera și mai mult consumul gospodăriilor casnice. De asemenea, se anticipează reluarea consolidării fiscale în zona euro după ce în perioadele de criză pandemică și criză energetică politicile fiscale au fost stimulative. În Federația Rusă se anticipează o creștere a presiunilor proinflaționiste determinată de deprecierea rublei rusești din ultima perioadă. Totodată, sancțiunile economice și lipsa forței de muncă vor diminua creșterea economică potențială a acesteia. Cotațiile la resursele energetice și la

produsele alimentare pe piața internațională s-au stabilizat în ultimele luni, însă pe termen mediu și lung șocurile de ofertă ar putea contribui la reluarea trendului ascendent al acestora.

În trimestrul III al anului curent, rata anuală a inflației va fi în descreștere și va continua această tendința până în prima jumătate a anului viitor, plasându-se ulterior în proximitatea țintei inflației spre finele orizontului de prognoză[1]. Rata anuală a inflației se va situa peste limita superioară a intervalului de variație în trimestrul III 2023 și începând cu trimestrul următor va reveni în interval, menținându-se în limitele acestuia până la finele perioadei de prognoză. De menționat că inflația anuală va intra în intervalul de variație a țintei în luna octombrie curent.

Ritmul anual al inflației de bază se va diminua în primele două trimestre de prognoză, iar începând cu anul viitor va spori moderat spre finele perioadei de prognoză, cu excepția ultimelor două trimestre. Rata anuală a prețurilor produselor alimentare va avea o tendință descendentă moderată pe întregul orizont de prognoză. Ritmul anual al prețurilor reglementate se va diminua semnificativ în prima jumătate a orizontului de prognoză și începând cu trimestrul III 2024 va reveni rapid spre un nivel neînsemnat pozitiv, dar stabil. Rata anuală a prețurilor la combustibili va atinge nivelul minim în primul trimestru de prognoză, după care va crește până în prima jumătate a anului viitor și se va diminua spre finele perioadei de prognoză.

Pe întregul orizont de prognoză cererea agregată va fi negativă, fiind determinată de caracterul restrictiv al condițiilor monetare reale și de impactul negativ al cererii externe. Impulsul fiscal pozitiv va susține într-o anumită măsură cererea internă, cu excepția ultimelor două trimestre de prognoză.

Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv asupra cererii agregate, însă în descreștere.

Prognoza actuală a inflației, față de cea din raportul asupra inflației anterior[2], a fost revizuită nesemnificativ în sens descendent pe parcursul perioadei comparabile[3]. Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost diminuată pe întreaga perioadă comparabilă. Ritmul anual al prețurilor produselor alimentare a fost revăzut în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate este revizuită în sens descendent până în trimestrul II 2024 și similară spre finele perioadei comparabile, cu excepția trimestrului III 2024, unde aceasta va fi mai mare. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost majorată pe întreaga perioadă comparabilă.

Temperarea inflației și prognoza acesteia în limitele intervalului de variație a țintei pe fundalul unei lichidități excesive și al diminuării în continuare a ratelor dobânzilor oferă o perspectivă pozitivă activității economice.

Banca Națională a Moldovei ajustează în prealabil condițiile pe piețele monetară, de credit și valutară, asumându-și configurarea la necesitate a politicii monetare, urmărind astfel menținerea inflației în proximitatea țintei de 5,0 la sută pe termen mediu și creând toate precondițiile pentru implementarea unui mix de politici macroeconomice asociate creșterii economice.

---

1. Trimestrul II 2025.

2. Raport asupra inflației, mai 2023.

3. Trimestrul III 2023 – trimestrul I 2025.

See also

Tags

inflation [2]

prognoza inflației [3]

mediul extern [4]

Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Naţională a Moldovei [5]

raportul asupra inflatiei [6]

raport asupra inflatiei [7]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/65644

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_august_2023_ISBN.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 Naţională 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