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

Monetary Policy

Expand Hide

Publications Press room

13.02.2024

Raportul asupra inflației nr. 1, 2024

Guvernatoarea BNM, Anca Dragu prezintă Raportul asupra inflației nr. 1, 2024

Raportul asupra inflației nr. 1, 2024 [1]

SUMAR

Inflația

Pe parcursul anului 2023, rata anuală a inflației a continuat tendința descendentă de la finele anului 2022, iar în ultimul trimestru a intrat în intervalul de variație al țintei inflației. În același timp, în trimestrul IV 2023, rata anuală a inflației a fost inferioară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, noiembrie 2023. Astfel, rata anuală a inflației s-a diminuat de la 8,6 la sută în luna septembrie 2023 până la 4,2 la sută în luna decembrie 2023. În luna octombrie 2023, după o perioadă de circa doi ani, rata anuală a inflației a reintrat în intervalul de ±1,5 puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută și s-a plasat în continuare în cadrul acestuia până la finele anului. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 5,3 la sută în trimestrul IV 2023, fiind cu 4,4 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul precedent. Traiectoria descendentă a inflației pe parcursul anului precedent și plasarea acesteia în intervalul de ±1,5 puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută în trimestrul IV 2023 este, în mare parte, și rezultatul măsurilor restrictive de politică monetară ale BNM inițiate în vara anului 2021 și continuate consecvent până la finele anului 2022. Acestea au reușit să tempereze cererea agregată excesivă din perioada post-pandemică, care alături de alte șocuri sectoriale, au

exercitat presiuni inflaționiste pronunțate în perioada respectivă. În consecință, având în vedere particularitățile mecanismului de transmisie a efectelor acțiunilor de politică monetară asupra economiei autohtone, în a doua parte a anului 2022 și pe parcursul anului 2023, conform estimărilor, cererea s-a temperat și a contribuit, alături de scăderea prețurilor la resursele energetice și la produsele alimentare pe plan regional, la traiectoria descendentă a ratei anuale a IPC. În același timp, acest efect a fost accentuat și de dinamica ratei de schimb pe parcursul anului 2023. Totodată, în lunile noiembrie și decembrie 2023 un impact dezinflaționist temporar a fost determinat de acordarea compensațiilor pentru resursele energetice în perioada rece a anului.

În ultima perioadă a continuat tendința descendentă a ratei anuale a prețurilor în industrie, conturând premise pentru temperarea presiunilor acestora asupra prețurilor unor subcomponente ale IPC în perioada următoare. Pe lângă acest fapt, cererea internă va continua să exercite un impact dezinflaționist, care va fi atenuat de ajustarea tarifelor la unele servicii și de majorarea accizelor la unele bunuri din cadrul IPC. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin un grad ridicat de incertitudine privind prognoza inflației, accentuat și de procedura de reflectare a compensațiilor acordate populației în perioada rece a anului.

În luna ianuarie 2024, rata anuală a inflației s-a menținut în intervalul de variație ±1,5 puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută, constituind 4,6 la sută, fiind cu 0,4 puncte procentuale superioară celei din luna decembrie 2023. Pe subcomponente, rata anuală a inflației de bază s-a majorat cu 0,5 puncte procentuale și a înregistrat nivelul de 6,4 la sută. Rata anuală a prețurilor la produsele și serviciile reglementate a constituit 2,2 la sută, fiind cu 2,1 puncte procentuale superioară celei din luna decembrie 2023. Ritmul anual al prețurilor la produsele alimentare și cel al prețurilor la combustibili s-a diminuat cu 0,4 și, respectiv, 0,9 puncte procentuale până la valorile de 4,2 la sută și -2,3 la sută, respectiv.

Mediul extern

La începutul anului 2024, economia mondială poate fi caracterizată printr-o oarecare stabilitate umbrită de multe incertitudini și previziuni sumbre. La nivel mondial avem două conflicte armate majore în derulare, războiul din Ucraina și conflictul din Palestina. Pe lângă acestea, s-au adăugat și atacurile rebelilor Houthi din Yemen asupra navelor comerciale din Marea Roșie și contraatacurile SUA și ale aliaților, fapt ce a perturbat navigația prin canalul Suez, obligând comercianții să aleagă ruta de ocolire, în jurul Africii, astfel majorându-se costurile de logistică și transportare. Deși ritmurile inflaționiste au coborât spre nivelurile țintite de autoritățile monetare, acestea nu se grăbesc să reducă ratele dobânzilor din cauza persistenței riscurilor și incertitudinilor. Aceste riscuri sunt legate de costurile de transport, în special cel maritim, de prețurile la resursele energetice, de consecințele fenomenului El Niño asupra unor culturi agricole și de riscurile valutar-financiare. Creșterea economică continuă să fie slabă sub povara ratelor dobânzilor încă înalte și a mutațiilor structurale în comerțul global din ultimii ani.

Economia

În trimestrul III 2023, dinamica anuală a PIB a revenit în teritoriul pozitiv, după declinul din a doua jumătate a anului 2022 și prima jumătate a anului 2023. În acest fel, PIB s-a majorat cu 2,6 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2022. Dinamica respectivă a fost marginal superioară celei anticipate în Raportul asupra inflației, noiembrie 2023. Evoluția activității economice a fost susținută, preponderent, de recolta bogată din sectorul agricol, care a creat condiții atât pentru creșterea exporturilor, cât și pentru scăderea importurilor de produse agroalimentare. Totodată, merită a fi menționate unele evoluții pozitive în sectorul

financiar, cel al comunicațiilor, serviciilor sociale, construcțiilor și tranzacțiilor imobiliare. Totuși, cererea internă a continuat să fie una modestă, fapt semnalat de scăderea consumului populației și a investițiilor, în condițiile creșterii neînsemnate a veniturilor reale ale populației, precum și incertitudinii sporite din regiune. Semnale mai puțin optimiste cu privire la activitatea economică sunt confirmate și de dinamica negativă aferentă industriei, comerțului și transportului, dar și de o reducere a impozitelor nete pe produs. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o scădere de 0,8 la sută a PIB-ului comparativ cu trimestrul II 2023. În ansamblu, în primele nouă luni ale anului 2023, PIB s-a diminuat cu 0,4 la sută comparativ cu anul 2022. În acest context, similar perioadelor anterioare, conform estimărilor, presiunile din partea cererii agregate asupra prețurilor au exercitat un impact dezinflaționist.

Se anticipează că, și în trimestrul IV 2023, PIB va continua dinamica pozitivă pe fondul unei recolte bogate din sectorul agricol, majorării exporturilor prin suprapunere cu o cerere internă atenuată și afectată de incertitudinile din regiune. Astfel, conform datelor operative publicate de BNS pentru luna noiembrie 2023, exportul și comerțul cu amănuntul au crescut în termeni nominali cu 6,7 și, respectiv, 2,3 la sută. Importul, producția industrială, comerțul cu ridicata au scăzut cu 14,7; 6,1 și 3,5 la sută, respectiv. Din perspectiva surselor de finanțare a consumului, transferurile către persoanele fizice s-au diminuat cu 12,8 la sută anual.

În trimestrul IV 2023, veniturile bugetului public național au consemnat creșteri, fiind cu 9,6 la sută peste nivelul înregistrat în perioada similară a anului 2022. Cheltuielile bugetului public național s-au majorat, fiind cu 8,7 la sută peste nivelul înregistrat în trimestrul IV 2022. Totodată, pe piața valorilor mobiliare de stat alocate pe parcursul trimestrului IV al anului 2023, ratele dobânzilor s-au menținut pe trendul de descreștere.

Politica monetară

În trimestrul IV 2023, lichiditatea excesivă medie a însumat 9,4 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul precedent cu 0,6 miliarde lei. În luna ianuarie 2024, lichiditatea excesivă a consemnat valoarea medie de 12,7 miliarde lei.

Agregatul monetar M3 în trimestrul IV al anului 2023 a înregistrat ritmuri anuale de creștere de 18,3 la sută anual. Contribuția principală fiind din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului IV 2023 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 7 noiembrie 2023, a hotărât micșorarea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară cu 1,25 puncte procentuale, până la 4,75 la sută anual, iar ulterior, la ședința din 14 decembrie 2023 a menținut acest nivel.

Totodată, în cadrul ședinței ordinare de politică monetară din 6 februarie 2024, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim diminuarea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt cu 0,50 puncte procentuale, stabilind un nivel de 4,25 la sută anual. Cu aceeași magnitudine au fost diminuate ratele la creditele și depozitele overnight, stabilind nivelurile de 6,25 și, respectiv, 2,25 la sută anual. Concomitent, a fost menținută norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă la nivelul de 33,0 la sută din baza de calcul. În timp ce, norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă a fost menținută la nivelul de 43,0 la sută din baza de calcul.

Decizia respectivă a fost adoptată în contextul ajustării graduale a politicii monetare de natură să asigure în

continuare stimularea creditării și susținerea cererii agregate interne prin încurajarea consumului și a investițiilor, echilibrarea economiei naționale și ancorarea așteptărilor inflaționiste, având drept scop menținerea, pe termen mediu, a inflației în limita intervalului de variație al țintei.

Ratele de dobândă la creditele și depozitele noi în moneda națională au continuat să scadă în trimestrul IV 2023, inclusiv ca urmare a măsurilor stimulative cumulate de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată la credite a constituit 10,50 la sută, iar cea la depozite – 4,23 la sută, diminuându-se cu 3,64 și, respectiv, 9,0 puncte procentuale față de trimestrul IV 2022.

O tendință similară de diminuare au urmat și ratele dobânzilor aferente soldurilor la creditele și depozitele în moneda națională. În acest sens, rata medie ponderată a dobânzii aferentă soldului creditelor acordate în MDL s-a redus cu 0,46 puncte procentuale și a constituit 10,57 la sută în trimestrul IV 2023 comparativ cu trimestrul IV 2022. Rata medie ponderată a dobânzii aferentă soldului depozitelor la termen în MDL a constituit 7,24 la sută anual, fiind inferioară cu 2,93 puncte procentuale. Ratele medii ale dobânzii la creditele și depozitele în valută s-au menținut pe un trend de creștere.

Proiecția inflației pe termen mediu

Runda curentă de prognoză presupune că cererea externă va fi slabă comparativ cu mediile istorice, iar inflația externă va tinde spre nivelurile țintite de autoritățile monetare. Ratele dobânzilor în regiune și la nivel mondial vor scădea, însă nu atât de rapid cum s-a anticipat anterior. Dolarul SUA va urma o tendință de depreciere ușoară din cauza ratelor scăzute ale dobânzilor, reluării discuțiilor privind creșterea plafonului datoriei și reducerii atractivității dolarului SUA. Rubla rusească va oscila în intervalul de 90-100 USD/RUB conform noilor realități valutare, fiind și nivelul dorit/ prognozat de autoritățile ruse. Cotațiile petroliere se vor afla sub incidența scăderii cererii de consum în China și Europa, dar și a tensiunilor din Orientul Mijlociu. Cotațiile la gazele naturale vor fi stabile, iar prețurile la produsele alimentare pe piața internațională vor crește moderat comparativ cu maximele anilor precedenți.

Rata anuală a inflației va avea o tendință relativ stabilă pentru întreaga perioadă de prognoză [1]. Inflația va oscila ușor în proximitatea țintei de 5,0 la sută și se va menține în intervalul de variație pe tot parcursul orizontului de prognoză. Valoarea minimă va fi înregistrată în trimestrul II 2024 și în trimestrele II și III 2025, iar valoarea maximă în trimestrul I 2025. Ritmul anual al inflației de bază va spori neînsemnat în prima jumătate a anului curent, după care se va diminua ușor până la finele orizontului de prognoză[2], cu excepția ultimului trimestru de prognoză, când va crește ușor. Rata anuală a prețurilor produselor alimentare va avea o tendință ușor descendentă pentru începutul orizontului de prognoză, după care va avea o tendință relativ constantă până la finele perioadei de prognoză. Ritmul anual al prețurilor reglementate se va diminua în prima jumătate a anului curent, după care va spori rapid până în trimestrul I 2025, ulterior, în trimestrul următor, se va diminua și se va menține stabil până la finele orizontului de prognoză. Rata anuală a prețurilor la combustibili va spori ușor, cu ritmuri modeste, până la finele orizontului de prognoză, cu excepția trimestrului III 2024.

Cererea agregată va fi negativă pentru întreaga perioadă de prognoză din cauza deteriorării cererii externe și a finanțării modeste a consumului casnic, dar și a restricționării condițiilor monetare. Recolta agricolă bogată din anul precedent și impulsul fiscal pozitiv, începând cu trimestrul II 2025, pentru două trimestre consecutive va atenua descreșterea cererii agregate.

Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv, deși în diminuare, asupra cererii agregate pentru întreaga perioadă de prognoză.

Prognoza actuală a inflației, față de cea din raportul asupra inflației anterior[3], a fost revizuită nesemnificativ în sens descendent în trimestrul I 2024 și ascendent pentru restul perioadei comparabile[4]. Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost revăzută semnificativ în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă. 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 considerabil în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă, cu excepția trimestrului I 2024. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost diminuată pentru întreaga perioadă comparabilă.

Riscurile și incertitudinile asociate prognozei curente rămân înalte. Riscurile proinflaționiste identificate, din mediul extern, sunt tensiunile în Orientul Mijlociu, blocarea pentru o perioadă mai îndelungată a accesului la transport prin Marea Roșie, războiul din Ucraina, creșterea prețurilor de consum în Turcia și Federația Rusă și posibilele șocuri temporare de ofertă asupra formării prețurilor la produsele alimentare pe plan internațional. Actualmente, un risc dezinflaționist reprezintă continuarea temperării accentuate a ritmului activității economice în zona euro. Incertitudinile sunt legate de perioada de tranziție de la înăsprirea condițiilor monetare la scăderea ratelor dobânzilor în regiune și la nivel mondial și de configurarea geopolitică după alegerile electorale din 2024. Printre principalele incertitudini interne se numără momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate, modificarea ponderilor din coșul IPC, modul de reflectare în statistică a compensațiilor la resurse energetice acordate populației în perioada rece a anului, finanțarea externă, fluxul de refugiați, condițiile meteorologice și recolta viitoare.

---

1. Trimestrul I 2024 – trimestrul IV 2025
2. Trimestrul IV 2025
3. Raport asupra inflației, noiembrie 2023
4. Trimestrul I 2024 – trimestrul III 2025

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/66563

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/Raport asupra inflatiei februarie 2024_ISBN_1.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