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

Monetary Policy

Publications Press room

Expand Hide

13.08.2024

Raportul asupra inflației nr. 3, 2024

Guvernatoarea BNM, Anca Dragu prezintă Raportul asupra inflației nr. 3, 2024

Raportul asupra inflației nr. 3, 2024 [1]

Prezentarea [2]

Sumar

Inflația

În perioada aprilie-mai 2024, rata anuală a inflației a continuat tendința descendentă, părăsind temporar intervalul de ±1,5 puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută în luna mai și revenind în cadrul acestuia în luna iunie. În trimestrul II 2024, rata anuală a inflației a fost inferioară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, mai 2024. Rata anuală a inflației s-a diminuat de la 3,9 la sută în luna martie 2024 până la 3,3 la sută în luna mai 2024, plasându-se astfel sub limita inferioară a intervalului de variație a țintei inflației. Acest fapt poate fi atribuit și specificului mecanismului de transmisie a acțiunilor de politică monetară, efectuării întârziate a unor cheltuieli bugetare, dar și reținerii ajustării unor tarife reglementate. Ulterior, în luna iunie 2024, rata anuală a IPC s-a majorat până la 3,8 la sută, revenind astfel în intervalul sus-menționat. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 3,5 la sută în trimestrul II 2024, fiind cu circa 0,8 puncte procentuale

inferioară celei din trimestrul precedent. Traiectoria descendentă a ratei anuale a inflației în trimestrul II 2024 a fost susținută de o cerere internă modestă, care a exercitat presiuni dezinflaționiste asupra prețurilor. Presiuni dezinflaționiste au continuat să fie determinate de traiectoria prețurilor internaționale la produsele alimentare, dar și de prețurile interne la producția agricolă și industrială, precum și de scăderea unor tarife. În aceste condiții, presiunile inflaționiste asupra ratei anuale a IPC din perioada de referință au fost susținute, preponderent, de unele evoluții sectoriale adverse.

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. Pe lângă acest fapt, în perioada următoare cererea internă va continua să exercite un impact dezinflaționist, care va fi atenuat însă de unele ajustări de tarife. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei inflației.

Mediul extern

În ultimul său raport[1], FMI a atenționat că dinamica variată a activității economice de la începutul anului curent a redus oarecum diferența de producție între economii, pe măsură ce factorii ciclici scad și activitatea devine mai bine aliniată la potențialul său. Persistența prețurilor înalte la servicii întârzie progresul în ceea ce privește dezinflația, fapt care complică normalizarea politicii monetare. Riscurile proinflaționiste se mențin ridicate, crescând perspectiva unor rate ale dobânzilor mai mari și pentru perioade mai îndelungate, în contextul escaladării tensiunilor comerciale, al incertitudinilor politice și geopolitice. Activitatea globală și comerțul mondial s-au consolidat la începutul anului, comerțul fiind stimulat de exporturile puternice din Asia, în special în sectorul tehnologiei. În Statele Unite ale Americii, după o perioadă susținută de performanță puternică, o încetinire a creșterii mai accentuată decât se aștepta a reflectat moderarea consumului și o contribuție negativă a comerțului net. În schimb, în Europa s-a înregistrat unele redresări economice sectoriale, în special o îmbunătățire a activității serviciilor. În China renașterea consumului intern în primul trimestru a fost ajutată de ceea ce părea a fi o creștere temporară a exporturilor, care și-a redobândit cu întârziere conexiunea cu creșterea cererii globale de anul trecut.

Cotațiile internaționale prezintă în ultimele luni o volatilitate scăzută și se mențin la niveluri relativ înalte. Totodată, disiparea efectului anului de bază determină inversarea trendului ascendent al evoluției cotațiilor internaționale. În regiune, recolta ar putea fi periclitată de condițiile agrometeorologice precare din anul curent, care au prejudiciat unele culturi agricole. În iunie 2024, BCE a diminuat rata de politică monetară în încercarea de a stimula activitatea economică și în anticiparea diminuării inflației anuale până la ținta de 2,0 la sută. Totodată, modificările electorale din Uniunea Europeană și anticipările privind rezultatul alegerilor prezidențiale din noiembrie 2024 în SUA determină traiectoria curentă a parității EUR/USD. Un alt factor al fluctuațiilor sunt anticipările privind începerea reducerii ratei dobânzii de către SRF. De menționat că rubla rusească s-a apreciat în ultima perioadă din cauza noilor sancțiuni aferente tranzacțiilor în valută și a măsurilor întreprinse de autoritățile ruse pentru a stabiliza piața internă.

Economia

În trimestrul I 2024, dinamica anuală a PIB a revenit în teritoriu pozitiv după declinul ușor din ultimul trimestru al anului precedent. În acest fel, în trimestrul I 2024, PIB s-a majorat cu 1,9 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2023. Dinamica respectivă a fost în mod nesemnificativ superioară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, mai 2024. Evoluția respectivă a activității economice a fost

susținută de recolta bogată din sectorul agricol din anul precedent, care a avut un impact pozitiv asupra unor ramuri la începutul anului curent, precum și de un impact pozitiv din partea industriei. Totodată, merită a fi menționate unele evoluții pozitive în sectorul informațiilor și comunicațiilor, serviciilor de cazare și alimentație publică. Totuși, cererea internă a continuat să fie una modestă, fapt semnalat de evoluția modestă a consumului populației și a investițiilor în condițiile incertitudinii sporite din regiune și în pofida majorării veniturilor populației. Semnale mai puțin optimiste cu privire la activitatea economică sunt confirmate și de dinamica negativă aferentă transportului, tranzacțiilor imobiliare, dar și de o scădere a impozitelor nete pe produs. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o creștere de 2,5 la sută a PIB comparativ cu trimestrul IV 2023.

Este de menționat că BNS a revizuit ratele anuale pentru perioadele precedente. Astfel, valorile de -0,9 la sută și 0,2 la sută pentru trimestrele I și IV 2023 au fost revizuite în valorile de -0,4 la sută și -0,2 la sută, respectiv. Revizuirea ratelor nu a schimbat creșterea anuală a PIB în 2023 (0,7 la sută comparativ cu anul 2022). În acest context, similar anului precedent, conform estimărilor, presiunile din partea cererii agregate asupra prețurilor au exercitat un impact dezinflaționist în perioada respectivă.

Politica monetară

În trimestrul II 2024, lichiditatea excesivă a însumat 10,0 miliarde lei, fiind în diminuare față de trimestrul precedent cu 2,4 miliarde lei.

Agregatul monetar M3 în trimestrul II al anului 2024 a înregistrat ritmul anual de creștere de 15,7 la sută anual. Contribuția principală a fost din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului II 2024, 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 ședința din 7 mai 2024 a hotărât reducerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară cu 0,15 puncte procentuale, stabilind nivelul de 3,60 la sută anual. Cu aceeași magnitudine au fost diminuate ratele la creditele și depozitele overnight, stabilind nivelurile de 5,60 și, respectiv, 1,60 la sută anual. Concomitent, a fost diminuată norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă pentru două perioade consecutive de aplicare a rezervelor până la nivelurile de 29,0 la sută și, respectiv, 39,0 la sută din baza de calcul. Ulterior, la ședința din 20 iunie 2024 s-a hotărât menținerea ratei de bază la nivelul de 3,60 la sută anual.

Totodată, în cadrul ședinței ordinare de politică monetară din 6 august 2024, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim menținerea ratei de bază la nivelul de 3,60 la sută anual, respectiv au fost menținute ratele la facilitățile permanente. Norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă au rămas neschimbate la nivelurile de 29,0 la sută și, respectiv, 39,0 la sută din baza de calcul.

Decizia respectivă a fost adoptată în contextul propagării în continuare a efectelor deciziilor de politică monetară anterioare, date fiind decalajele aferente transmisiei acestora. În același timp, decizia a fost condiționată de condițiile monetare reale existente pe piața depozitelor, cea a creditelor și cea valutară, care a semnalat o situație favorabilă pentru asigurarea menținerii inflației în limitele intervalului de variație de ±1,5 puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută pe termen mediu.

Măsurile stimulative cumulate de politică monetară, atât de reducerea consecutivă a ratei de bază, cât și de

micșorarea normei rezervelor obligatorii vor spori excesul de lichiditate în sistemul bancar până la finele anului curent. Volumul actual și cel prognozat al lichidităților va permite băncilor să crediteze agenții economici și gospodăriile, la fel, și să investească în VMS.

În trimestrul II 2024, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen au continuat tendința descendentă sub impactul măsurilor stimulative cumulate de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată la credite a constituit 9,08 la sută, iar cea la depozite – 3,24 la sută, în diminuare cu 4,1 și, respectiv, 4,05 puncte procentuale față de trimestrul II 2023.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională au înregistrat scăderi în comparație cu trimestrul precedent cu 0,35 puncte procentuale, până la nivelul de 9,34 la sută, iar la depozite – cu 0,79 puncte procentuale, până la nivelul de 4,01 la sută. Ratele medii ale dobânzilor la creditele și depozitele în valută s-au diminuat cu câte 0,16 puncte procentuale, până la 6,61 la sută și, respectiv, 2,04 la sută.

Proiecția inflației pe termen mediu

În runda curentă de prognoză, ipotezele privind mediul extern prezintă o conjunctură incertă și cu tendințe de creștere economică slabă. Ținând cont că în economiile avansate inflația a scăzut până la nivelurile țintite de autoritățile monetare, se anticipează începerea sau continuarea relaxării monetare. Totodată, în multe economii emergente inflația a atins nivelul de jos și, dată fiind intensificarea presiunilor proinflaționiste, urmează o schimbare treptată a ciclului monetar. Cursurile de schimb se vor afla în continuare sub incidența diferențialului dintre ratele dobânzilor, a tensiunilor geopolitice dar și a rezultatelor alegerilor prezidențiale din SUA din noiembrie 2024. Cotațiile internaționale la petrol și gazele naturale se vor menține la niveluri relativ înalte, dar acestea vor prezenta o volatilitate slabă. Prețurile la metale și alte materii prime agroindustriale vor fi afectate de cererea mondială, în special de cererea din China. Cotațiile la produsele alimentare vor urma un trend de creștere ușoară din cauza periclitării unor recolte în condițiile agrometeorologice nefaste din anul curent.

Rata anuală a inflației va avea o tendință relativ stabilă pentru întreaga perioadă de prognoză[2]. 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 maximă va fi înregistrată în trimestrul I 2025, iar valoarea minimă în trimestrul II 2026. Ritmul anual al inflației de bază va continua să crească în mod neînsemnat în primul trimestru de prognoză, după care va scădea până în trimetrul III 2025 și ulterior va crește ușor spre finele orizontului de prognoză[3]. Rata anuală a prețurilor produselor alimentare va avea o tendință ușor ascendentă până în trimestrul III 2025, după care va avea o tendință descendentă până la finele perioadei de prognoză. Ritmul anual al prețurilor reglementate va spori rapid până în trimestrul I 2025, după care se va diminua în următoarele trei trimestre consecutive, ulterior se va menține stabil până la finele orizontului de prognoză. Rata anuală a prețurilor la combustibili va avea o tendință relativ stabilă la niveluri reduse pe întreaga perioadă de prognoză.

Cererea agregată va fi negativă pentru întreaga perioadă de prognoză din cauza condițiilor secetoase din vara anului 2024, a aprecierii reale cumulate a monedei naționale, dar și din cauza cererii externe relativ slabe în anul curent și începutul anului viitor. Rata reală joasă a dobânzii, impulsul fiscal pozitiv, recolta agricolă bogată de fructe și legume din trimestrul II 2024 și cererea externă în recuperare, pozitivă din trimestrul II 2025 și până la sfârșitul orizontului de prognoză, vor micșora deficitul cererii agregate.

Condițiile monetare reale, în general, 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, mai 2024 a fost revizuită în sens descendent pentru a doua jumătate a anului curent și în sens ascendent începând cu trimestrul II 2025 până la sfârșitul perioadei comparabile[4]. Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost revăzută în sens descendent în a doua jumătate a anului curent și în prima jumătate a anului viitor, iar ulterior, în sens ascendent până la sfârșitul perioadei comparabile. Ritmul anual al prețurilor produselor alimentare a fost revăzut în sens ascendent, preponderent, pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate este revizuită în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă, cu excepția trimestrului III 2024 și a trimestrului IV 2025. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost diminuată semnificativ în a doua jumătate a anului curent și în prima jumătate a anului viitor, fiind revizuită ulterior în sens ascendent până la sfârșitul perioadei comparabile.

---

1. FMI, World Economic Outlook Update July 2024

2. Trimestrul III 2024 – trimestrul II 2026

3. Trimestrul II 2026

4. Trimestrul III 2024 – trimestrul I 2026

See also

Tags
inflation [3]
prognoza inflației [4]
mediul extern [5]
Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Națională a Moldovei [6]
raportul asupra inflatiei [7]
raport asupra inflatiei [8]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/67242

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_august_2024_ISBN.pdf [2] https://www.bnm.md/files/Guvernator_prezentare_RI_august_2024.pdf [3] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=inflation [4] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=prognoza inflației [5] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=mediul extern [6] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Națională a Moldovei [7] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=raportul asupra inflatiei [8] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=raport asupra inflatiei