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

Monetary Policy

Expand Hide

Publications Press room

25.02.2025

Raportul asupra inflației nr. 1, 2025

Prim-viceguvernatorul BNM, Petru Rotaru, prezintă Raportul asupra inflației nr. 1, 2025

Raportul asupra inflației nr. 1, 2025 [1]

Prezentarea [2]

Sumar

Inflația

În trimestrul IV 2024, rata anuală a inflației a continuat traiectoria ascendentă începută la mijlocul anului precedent. În acest fel, rata anuală a inflației s-a majorat de la 5,2 la sută în luna septembrie 2024 până la 7,0 la sută în luna decembrie 2024, situându-se astfel peste limita superioară a intervalului de variație al țintei inflației la finele anului precedent, fapt cauzat de dinamica prețurilor reglementate în contextul ajustării tarifului la gazul din rețea. Rata anuală a inflației fără impactul respectiv constituia în luna decembrie 2024 circa 6,2 la sută, fiind ușor inferioară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, noiembrie 2024. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 5,9 la sută în trimestrul IV 2024, cu circa 0,9 puncte procentuale superioară celei din trimestrul precedent.

Traiectoria ascendentă a ratei anuale a inflației din ultimele luni a fost susținută de unele evoluții sectoriale

adverse, printre care ajustarea tarifului la gazul din rețea și condițiile secetoase din vara anului precedent. Conform estimărilor, cererea agregată a continuat să exercite un impact dezinflaționist asupra prețurilor în perioada de referință. Dinamica inflației în luna decembrie 2024 și ajustarea tarifului la energia termică și la energia electrică la începutul anului curent vor determina plasarea ratei anuale a inflației peste limita superioară a intervalului de variație al țintei inflației, cel puțin în prima parte a anului curent. În perioada următoare, conform estimărilor, cererea internă va continua să exercite un impact dezinflaționist. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei inflației.

Mediul extern

Anul 2024 s-a încheiat plin de incertitudini și cu tendințe negative de fragmentare a economiei mondiale. Alegerea lui Donald Trump pentru un nou mandat de președinte al SUA a accentuat și mai mult riscurile aferente deteriorării comerțului internațional în contextul în care în ultimii ani au fost impuse deja multiple sancțiuni economice și tarife comerciale. Economiile din Europa continuă să crească la limită din cauza consecințelor crizei energetice din 2022 care a deteriorat semnificativ sectorul industrial, dar și a neînțelegerilor interne privind politicile fiscale și sustenabilitatea datoriilor publice. Deși sunt unele semnale privind îmbunătățirea sectorului imobiliar în China, cererea celei mai mari economii asiatice rămâne slabă comparativ cu anii pre-pandemici. Prețul petrolului a fost destul de stabil în ultimele luni ale anului 2024, dar din ianuarie 2025 a crescut simțitor în urma introducerii de noi sancțiuni economice pentru tancurile care transportă produse petroliere rusești. De asemenea, a crescut semnificativ prețul gazelor naturale pe piața europeană din cauza temperaturilor foarte joase care au determinat scăderea rapidă a rezervelor și de la 1 ianuarie 2025 Ucraina nu mai transportă gaze naturale din Rusia spre Europa prin ultima conductă rămasă disponibilă. Prețurile internaționale la produsele alimentare, de asemenea, au început să crească comparativ cu minimele atinse la începutul anului 2024 în contextul creșterii cererii de consum și a costurilor de transport și logistică. Un alt fenomen important în perioada analizată a fost aprecierea semnificativă a dolarului SUA, ceea ce creează presiuni inflaționiste în țările emergente și în special dependente de import. Dispersarea presiunilor dezinflaționiste și apariția presiunilor inflaționiste denotă o schimbare a ciclurilor monetare la nivel mondial și creează anticipări privind încetarea scăderii ratelor dobânzilor și chiar începutul creșterii acestora.

Economia

După evoluția pozitivă din prima jumătate de an, în trimestrul III 2024, dinamica anuală a PIB a intrat în teritoriul negativ. În acest fel, în trimestrul III 2024, PIB s-a contractat cu 1,9 la sută, comparativ cu perioada similară a anului 2023. Dinamica respectivă a fost inferioară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, noiembrie 2024, preponderent, ca urmare a impactului negativ din partea cererii externe nete. Cererea internă, atât din partea populației, în contextul creșterii veniturilor în termeni reali, cât și din partea agenților economici, a atenuat parțial acest efect. Totodată, merită a fi menționat impactul negativ asupra dinamicii PIB din partea sectorului agricol, în contextul condițiilor secetoase din vara anului precedent, precum și din partea comerțului și tranzacțiilor imobiliare. Acesta a fost parțial atenuat de evoluțiile din construcții, sectorul financiar și cel al informațiilor și comunicațiilor. Conform estimărilor, cererea internă a continuat să fie una moderată, fapt semnalat de evoluția încă sub așteptări a consumului populației, exercitând astfel un impact dezinflaționist în perioada respectivă. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o scădere de 3,1 la sută a PIB comparativ cu trimestrul II 2024. În ansamblu, în perioada ianuarie-septembrie 2024, PIB s-a majorat cu 0,6 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Politica monetară

În trimestrul IV 2024, lichiditatea excesivă a însumat 8,4 miliarde lei, fiind în diminuare față de trimestrul precedent cu 934,8 milioane lei.

Agregatul monetar M3 în trimestrul IV 2024 a înregistrat un ritm anual de creștere de 15,7 la sută anual. Contribuția principală a fost din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului IV 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 ședințele din 5 noiembrie și 5 decembrie 2024, a hotărât menținerea ratei de bază la nivelul de 3,60 la sută anual (nivel stabilit la 7 mai 2024). Concomitent, au fost menținute ratele la facilitățile permanente și la operațiunile repo. Norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă a fost diminuată cu 4,0 puncte procentuale, de la nivelul de 29,0 la sută la nivelul de 25,0 la sută din baza de calcul, iar norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă – cu 5,0 puncte procentuale, de la nivelul de 39,0 la sută la nivelul de 34,0 la sută din baza de calcul.

Totodată, în cadrul ședinței de politica monetară din 5 decembrie 2024, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim diminuarea normei rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și din mijloacele atrase în valuta liber convertibilă, începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii 16 ianuarie 2025 – 15 februarie 2025, până la nivelurile de 22,0 la sută și, respectiv, 31,0 la sută din baza de calcul.

Aceste măsuri au fost adoptate din perspectiva scăderii costurilor de creditare, stimulării cererii agregate, inclusiv prin încurajarea consumului, echilibrării economiei naționale și ancorării așteptărilor inflaționiste.

În debutul anului curent a rezultat necesitatea convocării ședinței neplanificate și, respectiv, configurării politicii monetare de natură să atenueze presiunile la adresa procesului inflaționist în contextul recentelor majorări de tarife aprobate din lunile decembrie 2024 și ianuarie 2025. În acest sens, a fost reluat ciclul restrictiv gradual al politicii monetare și la 10 ianuarie 2025, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim majorarea ratei de bază până la nivelul de 5,60 la sută anual. În același timp, s-au majorat ratele de dobândă la creditele și depozitele overnight până la nivelurile de 7,60 și 3,60 la sută, respectiv. Rata dobânzii la operațiunile repo a fost stabilită la nivelul de 5,85 la sută anual.

În cadrul ședinței din 5 februarie curent, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim majorarea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt cu 0,90 puncte procentuale până la nivelul de 6,50 la sută anual. Ratele la creditele și depozitele overnight au fost majorate corespunzător până la nivelurile de 8,50 și 4,50 la sută anual. Respectiv și rata dobânzii la operațiunile repo s-a majorat până la nivelul de 6,75 la sută anual.

Prin aceste decizii, BNM a urmărit temperarea efectelor de runda a doua, cauzate de modificarea tarifelor reglementate, asupra inflației și ancorarea anticipărilor inflaționiste în vederea readucerii ratei anuale a indicelui prețurilor de consum în intervalul de variație de ±1,5 puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută anual într-un termen rezonabil.

În trimestrul IV 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 8,26 la sută, iar cea la depozite – 3,16 la sută, în diminuare cu 2,24 și, respectiv, cu 1,07 puncte procentuale față de trimestrul IV 2023.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională s-au redus comparativ cu trimestrul IV 2023 cu 2,01 puncte procentuale, până la nivelul de 8,56 la sută, iar la depozitele la termen – cu 3,88 puncte procentuale, până la nivelul de 3,36 la sută.

Proiecția inflației pe termen mediu

În runda curentă de prognoză, în mediul extern prevalează riscurile și incertitudinile. Noul mandat de președinte al SUA al lui Donald Trump presupune revenirea tarifelor comerciale și sporirea restricțiilor în comerțul internațional. Pieţele internaționale așteaptă un deznodământ pentru războiul din Ucraina, ceea ce ar schimba climatul economic în regiune. În contextul semnării armistițiului între Israel și Fâșia Gaza, orice escaladare ar putea contribui din nou la creșterea cotațiilor petroliere. Economiile Uniunii Europene se află pe un trend descendent, nu și-au revenit încă după criza energetică și deja sunt amenințări privind creșterea tarifelor comerciale de către SUA. Tot mai mult se vorbește despre încheierea ciclurilor monetare stimulative și apariția presiunilor inflaționiste care vor determina autoritățile monetare să majoreze ratele dobânzilor. Prețurile la petrol vor fi afectate de politica lui Trump privind cumpărarea de petrol pentru umplerea rezervelor strategice, dar și de capacitatea Rusiei de a ocoli noile sancțiuni privind navele care transportă țiței. Prețurile la gazul natural în Europa vor fi afectate în continuare de abaterea de la normă a temperaturilor din această iarnă și de capacitatea țărilor de a umple rezervoarele până la sezonul rece viitor. Prețurile internaționale la produsele alimentare au încheiat trendul descendent și vor crește în continuare într-un ritm normal în condițiile în care cererea și oferta de produse agricole pare destul de echilibrată.

Rata anuală a inflației va avea o tendință ascendentă în trimestrul I al anului curent, ulterior aceasta se va diminua continuu până în trimestrul III 2026 și va crește ușor la finele orizontului de prognoză[1]. În trimestrul I 2025, rata inflației se va plasa peste limita superioară a intervalului de variație al țintei și va reveni în interval în trimestrul IV 2025, menținându-se până la sfârșitul orizontului de prognoză. Valoarea maximă va fi înregistrată în trimestrul I al anului curent, iar valoarea minimă în trimestrul III 2026. Ritmul anual al inflației de bază va avea o tendință ușor în diminuare în primele trei trimestre ale anului curent, ulterior se va menține relativ stabilă până la finele orizontului de prognoză. Rata anuală a prețurilor la produsele alimentare va avea o tendință ascendentă în prima jumătate a anului curent, după care se va diminua continuu până la finele perioadei de prognoză. Rata anuală a prețurilor reglementate va spori considerabil în trimestrul I 2025, după care se va diminua continuu până în trimestrul I 2026, ulterior va contura o traiectorie relativ stabilă până la finele orizontului de prognoză. Rata anuală a prețurilor la combustibili va avea o tendință preponderent ascendentă pe parcursul anului curent, ulterior se va diminua și va înregistra valori negative în primele trei trimestre ale anului viitor.

Cererea agregată va fi negativă pentru întreaga perioadă de prognoză[2] din cauza condițiilor secetoase din vara anului 2024, a cererii externe negative pentru întreaga perioadă de prognoză, dar și a supraaprecierii reale. Rata reală joasă a dobânzii, impulsul fiscal ușor pozitiv și cererea externă în recuperare vor micșora deficitul cererii agregate.

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

Prognoza actuală a inflației, față de cea din Raportul asupra inflației, noiembrie 2024, a fost revizuită în sens

ascendent pentru întreaga perioadă comparabilă[3]. Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost revăzută în sens descendent pe întreaga perioadă comparabilă. Ritmul anual al prețurilor la produsele alimentare a fost revăzut în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate este revizuită semnificativ în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost modificată în sens ascendent în anul curent și ulterior în sens descendent până la sfârșitul perioadei comparabile.

---

1. Trimestrul IV 2026

2. Trimestrul I 2025 – trimestrul IV 2026

3. Trimestrul I 2025 – trimestrul III 2026

See also

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

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/68056

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_feb_2025_isbn.pdf [2] https://www.bnm.md/files/Prezentare_RI_februarie_2025.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 Naţională 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