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

Monetary Policy

Expand Hide

Publications Press room

13.05.2025

Raportul asupra inflației nr. 2, 2025

Raportul asupra inflației nr. 2, 2025 [1]

Prezentarea [2]

Sumar

Inflația

În trimestrul I 2025, 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 7,0 la sută în luna decembrie 2024 până la 8,8 la sută în luna martie 2025, situându-se astfel peste limita superioară a intervalului de variație a țintei inflației în ultimele patru luni, fapt generat de dinamica prețurilor reglementate, în contextul ajustării tarifului la gazul din rețea, la energia termică și la energia electrică. Rata anuală a inflației fără impactul respectiv constituia circa 6,3 la sută în luna martie 2025, fiind în limitele intervalului de variație a țintei inflației. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 8,8 la sută în trimestrul I 2025, fiind cu circa 2,9 puncte procentuale mai mare față de 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, la energia termică și la energia electrică, precum și de condițiile secetoase din vara anului precedent care au determinat creșterea prețurilor la produsele alimentare. Conform estimărilor, cererea agregată a continuat să exercite un impact dezinflaționist asupra prețurilor în perioada de referință. Ajustarea tarifelor la resursele energetice din ultimele luni va determina plasarea ratei anuale a inflației peste limita superioară a intervalului de variație a țintei inflației în perioada următoare. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei inflației.

Mediul extern

Primele luni ale anului 2025 s-au caracterizat prin incertitudini economice în creștere. În prim plan au fost acțiunile lui Donald Trump, revenit la Casa Albă pentru un al doilea mandat de președinte al SUA. Acesta a lansat o serie de măsuri cu impact economic global de durată prin impunerea unor tarife radicale la import, ceea ce a provocat măsuri de retorsiune și a ridicat barierele comerciale la nivelul celor din anii '30 ai secolului trecut. Astfel, volatilitatea și incertitudinile pe pieţele financiare internaționale au crescut considerabil. Urmare acestor evoluții, FMI a avertizat că tensiunile comerciale ridicate marchează începutul unei noi ere globale de creștere economică mai lentă, iar tarifele impuse vor submina comerțul internațional și vor afecta inovarea și competitivitatea pe termen lung. FMI și-a redus prognoza de creștere globală pentru 2025 de la 3,3 la 2,8 la sută, iar incertitudinea politică, tensiunile comerciale și cererea mai slabă sunt

factorii-cheie care stau la baza acestei încetinirii.

Economia

După trendul ascendent din prima jumătate a anului 2024, în a doua parte a acestui an dinamica anuală a PIB a intrat în teritoriu negativ. În trimestrul IV 2024, scăderea în termeni anuali a PIB s-a temperat ușor, astfel încât PIB s-a contractat cu 1,3 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2023. Această dinamică a fost determinată, preponderent, de impactul 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, de menționat impactul negativ asupra dinamicii PIB din partea sectorului agricol, pe fondul condițiilor secetoase din vara anului precedent, precum și din partea industriei, construcțiilor și a învățământului. Acesta a fost parțial atenuat de evoluțiile din sectorul tranzacțiilor imobiliare, al comerțului, al activităților de cazare și alimentație publică, din 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 creștere de 0,1 la sută a PIB comparativ cu trimestrul III 2024. În ansamblu, în anul 2024, PIB s-a majorat cu 0,1 la sută comparativ cu anul precedent.

Politica monetară

În trimestrul I 2025, lichiditatea excesivă a însumat 10,6 miliarde lei, fiind în creștere față de trimestrul IV 2024 cu 2 237,5 milioane lei.

În această perioadă, agregatul monetar M3 a înregistrat un ritm anual de creștere de 12,9 la sută anual. Contribuția principală fiind din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului I 2025, au avut loc trei 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 10 ianuarie și 5 februarie 2025, a hotărât majorarea ratei de bază cumulativ cu 2,9 puncte procentuale, până la nivelul de 6,50 la sută anual. Ulterior, la ședința din 20 martie 2025, a hotărât menținerea ratei de bază. 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 menținută la nivelul de 22,0 la sută din baza de calcul, iar norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă – la nivelul de 31,0 la sută din baza de calcul.

Aceste măsuri au fost adoptate din perspectiva necesității configurării politicii monetare de natură să atenueze presiunile la adresa procesului inflaționist în contextul majorării de tarife din ultima perioadă.

În cadrul ședinței din 12 mai 2025, Comitetul executiv a adoptat prin vot unanim menținerea ratei de bază la nivelul de 6,50 la sută anual, a ratelor de dobândă la creditele overnight și depozitele overnight la nivelurile de 8,50 și 4,50 la sută anual, respectiv. Rata dobânzii la operațiunile repo a rămas la nivelul de 6,75 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 22,0 și, respectiv, 31,0 la sută din baza de calcul.

Decizia vine în contextul temperării tendințelor inflaționiste și al propagării măsurilor restrictive de politică

monetară adoptate anterior, ale căror efecte vor continua să acționeze, considerând decalajele în transmisia acestora.

În trimestrul I 2025, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen au schimbat tendința descendentă sub impactul măsurilor de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată la credite a constituit 8,47 la sută, iar cea la depozite – 4,14 la sută, în creștere cu 0,21 și, respectiv, 0,98 puncte procentuale față de trimestrul IV 2024.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională s-au redus, comparativ cu trimestrul IV 2024, cu 0,04 puncte procentuale, până la nivelul de 8,52 la sută, iar la depozitele la termen au crescut cu 0,08 puncte procentuale, până la nivelul de 3,44 la sută.

Proiecția inflației pe termen mediu

În runda curentă de prognoză, riscurile și incertitudinile aferente mediului extern s-au accentuat. După ce administrația Trump a instituit tarife considerabile pentru mai multe țări, iar apoi a amânat o mare parte dintre ele pentru 90 de zile, nivelul tarifelor care vor fi în vigoare pe 10 iulie 2025 este incert. În timp ce marile economii ale lumii și-au arătat disponibilitatea de a negocia acorduri comerciale cu SUA și unele au raportat progrese în acest sens, termenul anunțat este însă unul destul de restrâns, ceea ce face ca tensiunile comerciale să persiste. Negocierile de pace în privința războiului din Ucraina par a fi intrat în impas, evoluțiile din jurul acestora au contribuit însă la fundamentarea deciziilor de creștere a cheltuielilor pentru apărare în Europa. Economiile Uniunii Europene continuă să se confrunte cu o încetinire a industriei. În aceste condiții, alături de o politică monetară stimulativă, sunt așteptate măsuri fiscale îndreptate spre redresarea economică a UE. Prețurile la petrol vor fi afectate, în principal, de tensiunile comerciale globale, dar și de deciziile OPEC+ de creștere a producției. Prețurile la gazul natural în Europa vor depinde de capacitatea țărilor de a umple rezervoarele până la sezonul rece viitor. Se anticipează că prețurile internaționale la produsele alimentare vor avea o evoluție echilibrată.

Începând cu trimestrul II 2025, rata anuală a inflației își va inversa direcția și va contura o tendință descendentă pe parcursul perioadei de prognoză[1]. Pe parcursul primelor două trimestre consecutive de prognoză, rata anuală a inflației se va plasa peste limita superioară a intervalului de variație și va reveni în interval începând cu trimestrul IV 2025, unde se va menține până la sfârșitul perioadei de prognoză[2]. Ritmul anual al inflației de bază va scădea în primul trimestru de prognoză, după care va înregistra o tendință relativ stabilă până în trimestrul I 2026 și se va diminua spre finele perioadei de prognoză, cu excepția ultimului trimestru. Rata anuală a prețurilor la produsele alimentare va continua să crească în primul trimestru de prognoză, după care se va diminua până în prima jumătate a anului viitor, ulterior, va avea o tendință ascendentă spre finele perioadei de prognoză. Ritmul anual al prețurilor reglementate va scădea în prima jumătate a perioadei de prognoză, după care va urma o tendință stabilă pentru restul perioadei de prognoză, cu excepția trimestrului I 2027, când se va diminua. Rata anuală a prețurilor la combustibili va scădea în primul trimestru de prognoză și va înregistra valori negative până în trimestrul II 2026, ulterior, va înregistra ritmuri pozitive de creștere începând cu trimestrul III 2026.

Cererea agregată negativă pe întreaga perioadă de prognoză va fi determinată de condițiile monetare reale restrictive și, într-o măsură mai mică, de impactul negativ al cererii externe. Impulsul fiscal pozitiv pe parcursul primelor trei trimestre consecutive, precum și, al ultimului trimestru de prognoză va determina atenuarea cererii agregate negative.

Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv asupra cererii agregate pe întreaga perioadă de

prognoză.

Prognoza actuală a inflației, față de cea din Raportul asupra inflației, februarie 2025, a fost revizuită nesemnificativ în sens ascendent pe parcursul primelor două trimestre consecutive ale perioadei comparabile[3], iar începând cu trimestrul I 2026 – în sens descendent. Ritmul anual al inflației de bază a fost revizuit în sens ascendent până în trimestrul II 2026 și descendent pentru restul perioadei comparabile. Prognoza actuală a ritmului anual al prețurilor la produsele alimentare a fost majorată până în trimestrul III 2025 și diminuată pentru restul perioadei comparabile, cu excepția trimestrului IV 2026. Ritmul anual al prețurilor reglementate este revizuit în sens ascendent până la finele anului 2025 și descendent pentru restul perioadei comparabile. Prognoza ratei anuale a prețurilor la combustibili a fost diminuată până în trimestrul II 2026 și majorată spre finele perioadei comparabile.

---

1. Trimestrul II 2025 – trimestrul I 2027

2. Trimestrul I 2027

3. Trimestrul II 2025 – trimestrul IV 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/68423

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_mai_2025_ISBN.pdf [2] https://www.bnm.md/files/Prezentare_RI_mai_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 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