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

Monetary Policy

Publications Press room

Expand Hide

14.08.2025

Raportul asupra inflației nr. 3, 2025

Raportul asupra inflației nr. 3, 2025 [1]

Prezentarea [2]

Sumar

Inflația

În trimestrul II 2025, rata anuală a inflației s-a temperat comparativ cu începutul anului curent. Astfel, aceasta s-a diminuat de la 8,8 la sută, în luna martie 2025, până la 8,2 la sută, în luna iunie 2025. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 7,9 la sută în trimestrul II 2025, fiind cu circa 0,9 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul precedent. Începând cu luna decembrie 2024 și în prima jumătate a anului curent, rata anuală a inflației s-a situat peste limita superioară a intervalului de variație a țintei inflației, fapt determinat de dinamica prețurilor reglementate în contextul ajustării tarifului la gazul din rețea, la energia termică și la energia electrică. De menționat că, rata anuală a inflației fără impactul respectiv constituia circa 5,7 la sută, în luna iunie 2025, fiind în limitele intervalului de variație a țintei inflației. În același timp, în trimestrul II 2025, rata anuală a inflației a fost marginal superioară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, mai 2025. Creșterea în termeni anuali a prețurilor, în prima jumătate a anului curent, a fost susținută, preponderent, de unele șocuri din partea ofertei, printre care ajustarea tarifului la gazul din rețea, la energia termică și la energia electrică, precum și de condițiile agrometeorologice nefavorabile care au exercitat presiuni asupra 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, de la finele anului precedent și la începutul anului curent, va susține plasarea ratei anuale a inflației peste limita superioară a intervalului variației 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

În al doilea trimestru al anului 2025, evoluția economiei mondiale a fost determinată de cronica tarifelor comerciale, de lipsa rezultatelor în negocierile de pace Rusia – Ucraina și de intensificarea tensiunilor în Orientul Mijlociu. Toată atenția este acum concentrată pe ping-pongul de tarife comerciale și totalitatea de informații devine din ce în ce mai greu de cuantificat. În iunie 2025, ofensivele militare dintre Israel și Iran au fost la cote maxime, ceea ce a amplificat riscul închiderii strâmtorii Ormuz și a determinat creșterea semnificativă a cotațiilor petroliere, precum și a altor cotații vizate. Cu toate că spiritele s-au calmat în câteva săptămâni, lipsa unui armistițiu dintre țările vizate în conflictul din Orientul Mijlociu, determină ca

riscul aferent să persiste. Deși au fost promise rezultate rapide, negocierile de pace dintre Rusia și Ucraina nu au avut o finalitate pozitivă, iar în ultimele săptămâni atacurile s-au intensificat, ceea ce minimizează posibilitatea unei relansări economice în regiune în viitorul apropiat. După adoptarea celui de-al 18-lea pachet de sancțiuni economice împotriva Federației Ruse, Europa se concentrează pe redistribuirea bugetului spre domeniul apărării, pe minimizarea consecințelor tarifelor comerciale ale SUA și pe ajustarea în continuare a tarifelor comerciale cu China. Deoarece în România în anul 2024, deficitul bugetar s-a situat la 9,3 la sută din PIB, iar raportul datorie publică/PIB s-a ridicat la 54,8 la sută, Consiliul Uniunii Europene a solicitat României să acționeze rapid pentru a se conforma cerințelor procedurii de deficit excesiv. Astfel, Guvernul României a anunțat un pachet de măsuri de austeritate substanțial. Deși sursele de finanțare vor scădea substanțial, majorarea preconizată a TVA, va determina creșterea presiunilor inflaționiste în lunile următoare. Creșterea atractivității investiționale a determinat aprecierea semnificativă a monedei unice europene în raport cu dolarul SUA. Cotațiile europene la gazele naturale sunt sub presiune în condițiile în care stocurile de gaze naturale în Europa sunt inferioare nivelului din anul precedent. Evoluția cumulată a prețurilor internaționale la produsele alimentare este destul de echilibrată, în condițiile în care oferta în surplus pe unele segmente contrabalansează unele deficite înregistrate.

Economia

La începutul anului curent, rata anuală a PIB a continuat dinamica negativă începută în a doua parte a anului precedent. În acest fel, în trimestrul I 2025 PIB s-a contractat cu 1,2 la sută, comparativ cu perioada similară a anului 2024. Dinamica respectivă a fost ușor superioară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, mai 2025, fiind determinată, preponderent, de impactul negativ din partea cererii externe nete. Cererea internă, atât din partea populației, în contextul creșterii veniturilor în termeni reali, dar și din partea agenților economici a atenuat parțial acest efect. Totodată, merită a fi menționat impactul negativ asupra dinamicii PIB din partea sectorului agricol, precum și din partea industriei, a activităților profesionale, științifice și tehnice. Acesta a fost parțial diminuat de evoluțiile pozitive din sectorul construcțiilor, sectorul informațiilor și comunicațiilor și cel aferent activităților financiare și de asigurări. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o creștere de 1,1 la sută a PIB comparativ cu trimestrul IV 2024.

Politica monetară

În trimestrul II 2025, lichiditatea excesivă a însumat 7,2 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul I 2025 cu 3 471,0 milioane lei.

În această perioadă, agregatul monetar M3 a înregistrat un ritm anual de creștere de 11,7 la sută anual. Contribuția principală a fost din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului II 2025, 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 12 mai 2025 și 19 iunie 2025, a hotărât menținerea ratei de bază la nivelul de 6,50 la sută anual, stabilit la 5 februarie 2025. 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 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.

La ședința din 7 august 2025, Comitetul executiv al BNM a adoptat prin vot unanim diminuarea ratei de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară, a ratelor la facilitățile permanente, precum și a ratei la operațiunile repo cu câte 0,25 puncte procentuale. Astfel, rata de bază a fost stabilită la nivelul de 6,25 la sută, ratele de dobândă la creditele overnight și la depozitele overnight au fost stabilite la nivelul de 8,25 la sută și 4,25 la sută, respectiv. Rata la operațiunile repo a fost stabilită la nivelul de 6,50 la sută. Totodată, 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 nivelul de 22,0 și, respectiv, 31,0 la sută din baza de calcul.

În condițiile de temperare a inflației anuale, decizia BNM de reluare a măsurilor de relaxare a politicii monetare pune accent pe stimularea cererii agregate, inclusiv prin încurajarea consumului și a investițiilor, pe echilibrarea economiei naționale și a contului curent, precum și pe ancorarea așteptărilor inflaționiste, luând în considerare lag-urile temporare de transmisie de politică monetară prin canalul ratei dobânzii.

În trimestrul II 2025, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen și-au prelungit trendul crescător sub impactul măsurilor de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată la credite a constituit 8,99 la sută, iar cea la depozite – 4,91 la sută, în creștere cu 0,52 și, respectiv, 0,77 puncte procentuale față de trimestrul I 2025.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională au crescut, comparativ cu trimestrul I 2025, cu 0,20 puncte procentuale, până la nivelul de 8,72 la sută, iar la depozite la termen – cu 0,44 puncte procentuale, până la nivelul de 3,88 la sută.

Proiecția inflației pe termen mediu

În actuala rundă de prognoză, mediul extern continuă să prezinte un tablou incert și cu riscuri, preponderent, dezinflaționiste. Dacă în runda precedentă de prognoză războiul comercial inițiat de președintele Donald Trump era abia în faza inițială, acum se poate vorbi despre un proces în plină desfășurare, fără o finalitate clară în viitorul apropiat.

Totodată, lipsa unor rezultate în cadrul negocierilor de pace dintre Federația Rusă și Ucraina a determinat Comisia Europeană să adopte al 18-lea pachet de sancțiuni economice împotriva Federației Ruse, iar președintele Donald Trump a amenințat cu tarife țările care importă din Federația Rusă. Deși tensiunile geopolitice din Orientul Mijlociu s-au mai moderat, riscul escaladării persistă, ceea ce determină menținerea primei de risc înalte la formarea prețurilor la petrol. Prețurile la gazele naturale în Europa continuă să fie determinate de nivelul temperaturilor și de nivelul de umplere a capacităților de stocare a gazelor naturale. Prețurile internaționale la produsele alimentare urmează un trend de creștere stabilă în conformitate cu anticipările din ultimele runde de prognoză.

Rata anuală a inflației va avea o tendință descendentă pe parcursul anului curent și prima jumătate a anului viitor, iar ulterior va înregistra o tendință stabilă până la sfârșitul perioadei de prognoză[1]. În anul curent, rata inflației se va plasa peste limita superioară a intervalului de variație, iar începând cu trimestrul I 2026, va reveni și se va menține în limitele intervalului, în proximitatea limitei inferioare, până la sfârșitul perioadei de prognoză. Valoarea maximă va fi înregistrată în trimestrul III al anului curent, iar valoarea minimă în trimestrul III 2026.Ritmul anual al inflației de bază va avea o tendință relativ stabilă până la începutul anului viitor, ulterior va avea o tendință de diminuare până la sfârșitul perioadei de prognoză. Rata anuală a prețurilor produselor alimentare va avea o tendință descendentă până în trimestrul III 2026,

după care, până la sfârșitul perioadei de prognoză, va înregistra o tendință în creștere ușoară. Rata anuală a prețurilor reglementate va scădea puternic până în trimestrul I al anului viitor, după care va avea o traiectorie relativ stabilă până la finele perioadei de prognoză. Rata anuală a prețurilor la combustibili va avea o tendință ascendentă pe întreaga perioadă de prognoză, deși va înregistra valori negative până în trimestrul I 2026.

Cererea agregată va înregistra o redresare până la sfârșitul anului curent, după care va avea o tendință în scădere cu o ușoară recuperare spre finele perioadei de prognoză.

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

Prognoza actuală a inflației, față de cea din raportul asupra inflației anterior[2], a fost revizuită ușor în creștere pentru anul curent și nesemnificativ în descreștere pentru restul perioadei comparabile[3]. Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost revăzută în sens descendent, preponderent, pe întreaga perioadă comparabilă. Ritmul anual al prețurilor la produsele alimentare a fost revăzut semnificativ în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate este revizuită semnificativ în sens descendent pe parcursul anului curent și al anului viitor. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost majorată până în prima jumătate a anului viitor și revizuită în sens descendent ulterior, până la sfârșitul perioadei comparabile.

---

1. Trimestrul III 2025 – trimestrul II 2027

2. Raport asupra inflației, mai 2025

3. Trimestrul III 2025 – trimestrul I 2027

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/68859

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_august_25_ISBN.pdf [2] https://www.bnm.md/files/Prezentare_RI_august_2025_1.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