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

12.11.2026

Raportul asupra inflației nr. 4, 2026

Raportul asupra inflației nr. 4, 2026 [1]

Prezentarea raportului [2]

Sumar

Inflația

Rata anuală a inflației s-a diminuat de la 6,51 la sută în luna iunie 2026 până la 6,34 la sută în luna iulie 2026. Astfel, rata anuală a inflației a revenit temporar în intervalului de ±1,5 puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută. Ulterior, în lunile august și septembrie 2026, aceasta a accelerat pronunțat, înregistrând valorile de 6,96 la sută și, respectiv, 8,60 la sută, depășind astfel limita superioară a intervalului menționat. Rata medie anuală a inflației, în trimestrul III 2026, a constituit 7,30 la sută, fiind cu 0,62 puncte procentuale superioară celei din trimestrul precedent. Dinamica ascendentă a inflației a fost susținută, preponderent, de efectele crizei din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la carburanți și la serviciile de transport, precum și de ajustarea tarifului la gazul natural. Majorarea prețurilor la resursele energetice, ajustarea tarifelor la serviciile reglementate, efectele de runda a doua din partea acestora, precum și alte dezechilibre din partea ofertei vor susține creșterea inflației în perioada următoare. Eventualele compensații acordate populației în perioada rece a anului în contextul creșterii tarifelor la resursele energetice ar putea atenua temporar majorarea ratei anuale a IPC. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei inflației.

Mediul extern

Escaladarea războiului din Orientul Mijlociu și perturbarea aprovizionării cu energie au continuat să afecteze economia mondială, au deteriorat perspectivele de creștere enunțate la început de an și au alimentat inflația. Menținerea inflației la un nivel superior țintelor urmărite de băncile centrale din principalele economii avansate a determinat înăsprirea în continuare a condițiilor monetare, principalele bănci centrale majorând ratele dobânzilor de politică monetară. După cinci ședințe consecutive în care a menținut nemodificată rata dobânzii de politică monetară, Fed a decis, în cadrul reuniunii din septembrie, majorarea acesteia cu 25 de puncte de bază, până la intervalul 3,75-4,00 la sută. Totodată, BCE a majorat și ea cu 25 de puncte de bază ratele dobânzilor reprezentative, pentru a doua oară în anul curent. Dolarul SUA s-a apreciat în raport cu principalele valute, susținut de politica monetară restrictivă a Fed, robustețea economiei americane și de cererea pentru active de refugiu. Pe altă parte, euro s-a depreciat față de dolarul SUA, rata de schimb EUR/USD apropiindu-se în luna septembrie de minimele anuale, pe fondul crizei energetice și al incertitudinilor politice din Europa. În zona euro, PIB a crescut cu 0,6 la sută în trimestrul II 2026 față de trimestrul precedent și cu 1,2 la sută în termeni anuali, după stagnarea din trimestrul I 2026. Pe

piața petrolului, oferta mondială a crescut în septembrie cu 2,5 milioane barili/zi, până la 102,3 milioane barili/zi, pe fondul redresării producției statelor din Golful Persic. Exporturile de țiței (septembrie 2026) ale producătorilor din regiune au ajuns la 13,9 milioane barili/zi, depășind 75 la sută din nivelul anterior conflictului, iar fluxurile prin Strâmtoarea Ormuz au urcat la 10,9 milioane barili/zi. Cotația medie spot a petrolului Brent s-a situat la circa 127 dolari SUA/baril la mijlocul lunii octombrie. Pe piața europeană a gazelor naturale, cotațiile futures medii lunare Dutch TTF au continuat să crească, constituind pentru perioada iulie-septembrie 563 euro/1 000 metri cubi, 643,8 euro/1 000 metri cubi și respectiv 785 euro/1 000 metri cubi. Subsecvent, conform datelor Băncii Mondiale, indicele prețurilor la energie a crescut în septembrie 2026 cu 25,7 la sută față de luna precedentă (urmare a majorării prețurilor petrolului cu 21,2 la sută și gazelor naturale cu 15,3 la sută) și cu 70 la sută față de perioada similară 2025. În același timp, perturbările din Strâmtoarea Ormuz și Marea Neagră, pe fondul șocurilor climatice, continuă să genereze presiuni asupra produselor alimentare, precum și asupra costurilor de transport.

Economia

În prima jumătate a anului curent dinamica anuală a PIB s-a temperat semnificativ, după accelerarea din a doua parte a anului 2025. În acest fel, în perioada ianuarie-iunie 2026, PIB s-a majorat doar cu 0,6 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2025. Totuși, în trimestrul II 2026, dinamica anuală a PIB a fost ușor mai accelerată față de începutul anului curent. Astfel, în perioada aprilie-iunie 2026, PIB s-a majorat cu 0,9 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. Creșterea economiei, în trimestrul II 2026 comparativ cu trimestrul II 2025, a fost determinată de impactul pozitiv al cererii externe, dar și al cererii interne din partea populației, în contextul creșterii veniturilor în termeni reali. Scăderea investițiilor a atenuat semnificativ acest efect. Totodată, merită a fi menționat impactul pozitiv asupra dinamicii PIB din partea agriculturii, industriei, sectorului financiar și cel al asigurărilor, al sănătății și asistenței sociale. Acesta a fost erodat de dinamica sectoarelor informațiilor și comunicațiilor, construcțiilor și învățământului. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o creștere de 1,4 la sută a PIB comparativ cu trimestrul I 2026.

Politica monetară

În trimestrul III 2026, lichiditatea excesivă a însumat 2,9 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul II 2026 cu 0,8 miliarde lei.

În această perioadă, agregatul monetar M3 a înregistrat un ritm anual de creștere de 12,5 la sută anual. Contribuția principală fiind din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului III 2026, 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, a hotărât majorarea ratei de bază: la ședința din 6 august 2026 cu 0,5 puncte procentuale până la nivelul de 7,50 la sută anual și la ședința din 17 septembrie 2026 cu 1,5 puncte procentuale până la nivelul de 9,00 la sută anual. Norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă a fost menținută la nivelul de 18,0 la sută din baza de calcul, iar norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul de 26,0 la la sută din baza de calcul.

Aceste măsuri au fost adoptate în contextul propagării efectelor deciziilor de politică monetară anterioare, având în vedere decalajele aferente transmisiei acestora, și al unor turbulențe majore pe plan internațional cauzate de războiul din Orientul Mijlociu, cu impact asupra cotațiilor internaționale la resursele energetice,

care au atins un nivel ridicat și pot afecta activitatea economică globală, cu efecte negative asupra procesului inflaționist pe plan mondial.

Măsurile de politică monetară cu caracter restrictiv au fost inițiate în vederea atenuării presiunilor inflaționiste, a efectelor de runda a doua de la șocurile de ofertă, ancorării așteptărilor inflaționiste și realizării obiectivului fundamental al BNM pe termen mediu.

Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, în urma deliberărilor la ședința din 5 noiembrie 2026, a adoptat prin vot unanim hotărârea care prevede stabilirea ratei de bază la nivelul de 11,00 la sută anual. Respectiv, au fost stabilite ratele la creditele overnight la nivelul de 13,00 la sută anual, la depozitele overnight – 9,00 la sută anual și la operațiunile repo – 11,25 la sută anual. La fel, a fost menținută norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă, precum și norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă, la nivelul de 18,0 la sută și 26,0 la sută din baza de calcul, respectiv.

Riscurile ridicate aferente persistenței inflației peste nivelurile anticipate condiționează necesitatea consolidării caracterului restrictiv al politicii monetare.

În trimestrul III 2026, comparativ cu trimestrul precedent, pe segmentul monedei naționale, atât rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în moneda națională, cât și la depozitele la termen și-a continuat trendul crescător sub impactul măsurilor de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în moneda națională s-a majorat cu 0,11 puncte procentuale și a constituit 9,17 la sută anual, iar cea la depozitele atrase la termen s-a majorat cu 0,30 puncte procentuale până la nivelul de 5,74 la sută anual.

Ratele medii ponderate ale dobânzilor aferente soldului: la creditele acordate în moneda națională s-a diminuat, comparativ cu trimestrul II 2026, cu 0,02 puncte procentuale, până la nivelul de 8,98 la sută anual, iar la depozitele la termen a crescut cu 0,19 puncte procentuale, până la nivelul de 5,22 la sută anual.

Proiecția inflației pe termen mediu

În pofida persistenței șocurilor geopolitice și energetice, economia globală a demonstrat o capacitate ridicată de adaptare. Războiul din Orientul Mijlociu, precum și cel din Ucraina vor exercita presiuni inflaționiste la nivel mondial, îndeosebi prin majorarea prețurilor la energie și perturbarea fluxurilor comerciale. Deși înăsprirea politicii monetare de către Fed va susține dolarul SUA, evoluția euro va rămâne afectată și de situația politică și de nivelul ridicat al prețurilor la energie în Europa. Perspectivele macroeconomice pentru zona euro sunt marcate de incertitudini. Se estimează o creștere economică de 1,0 la sută în 2026 și de 1,3 la sută în 2027, concomitent cu menținerea inflației la niveluri superioare țintei de 3,0 la sută în 2026 și de 2,7 la sută în 2027. Cotațiile petrolului Brent vor urca până la circa 97 dolari SUA/baril în 2026 și se vor diminua până la circa 93 dolari SUA/baril în 2027. Agenția Internațională pentru Energie anticipează reducerea cererii mondiale de petrol în medie cu 2,6 milioane barili/zi în 2026, urmată de o recuperare parțială în 2027, în timp ce oferta ar urma să crească anul viitor. Piața europeană a gazelor naturale rămâne vulnerabilă din cauza nivelului redus al stocurilor, a diminuării livrărilor de GNL din Golful Persic și a concurenței din partea cumpărătorilor asiatici. Astfel, evoluțiile anticipate sugerează menținerea presiunilor în creștere asupra cotațiilor Dutch TTF, acestea fiind estimate la circa 601 euro/1 000 metri cubi în 2026 și 690 euro/1 000 metri cubi în 2027. În această ordine de idei, ipotezele externe presupun în continuare niveluri ridicate și volatile ale prețurilor la petrol și gaze, cu efecte asupra costurilor de producție, inflației și investițiilor. Pe termen mediu, extinderea ofertei și adaptarea rutelor comerciale ar putea tempera presiunile, însă riscurile

energetice rămân în creștere. Perspectivele prețurilor internaționale ale produselor alimentare sunt marcate de riscuri semnificative de creștere, pe fondul suprapunerii factorilor geopolitici, logistici și climatici nefavorabili. Transmiterea graduală a costurilor mai ridicate la energie, fertilizanți și transport către prețurile produselor alimentare finale este de natură să susțină persistența presiunilor inflaționiste la nivel global.

Dinamica inflației în perioada de prognoză[1] va reflecta persistența presiunilor inflaționiste acumulate și ajustarea graduală a condițiilor macroeconomice. În prima parte a perioadei de prognoză, rata anuală a inflației se va plasa la niveluri relativ ridicate, cu un maxim anticipat la sfârșitul anului curent. Ulterior, ca urmare a diminuării treptate a presiunilor inflaționiste externe și interne, inflația va urma o traiectorie descendentă pe parcursul anului 2027. În continuare, stabilizarea condițiilor economice și disiparea efectelor șocurilor anterioare vor susține menținerea inflației la niveluri mai reduse, cu un minim anticipat în prima jumătate a anului 2028. Pe acest fond, inflația este anticipată să reintre în intervalul de variație aferent țintei începând cu trimestrul III 2027 și se va menține în interiorul acestuia pentru restul perioadei de prognoză. Evoluția ratei anuale a inflației de bază pe parcursul orizontului de prognoză va reflecta influența combinată a factorilor externi, a dinamicii cererii agregate interne, a cursului de schimb și a unor măsuri cu caracter administrativ. Configurația acestor factori va determina o accelerare a ritmului anual al inflației de bază până la începutul anului 2027, urmat de o temperare graduală până la începutul anului 2028 și de o revenire moderată pe o traiectorie ascendentă spre finele perioadei de prognoză. Prognoza ritmului anual al prețurilor la produsele alimentare va fi configurată de influența combinată a factorilor externi, de dinamica cererii interne și a factorilor specifici ofertei agricole interne. În prima parte a perioadei de prognoză, presiunile exercitate de acești factori determinanți vor menține dinamica anuală a prețurilor la produsele alimentare la niveluri relativ înalte. Ulterior, în contextul diminuării treptate a presiunilor externe și al persistenței influențelor dezinflaționiste din partea cererii interne, ritmul anual de creștere a prețurilor la produsele alimentare va consemna o temperare graduală. Pe parcursul perioadei de prognoză, dinamica prețurilor reglementate va reflecta, în principal, ajustările tarifelor din sectorul energetic, ale serviciilor comunal-locative și ale unor servicii de transport. Aceste ajustări vor susține creșterea ratei anuale a prețurilor reglementate până în prima jumătate a anului 2027. Rata anuală a prețurilor la combustibili va reflecta modificarea balanței dintre factorii inflaționiști și cei dezinflaționiști pe parcursul perioadei de prognoză. După o etapă de accelerare până la finele anului 2026, susținută de factori externi și de evoluțiile cursului de schimb, dinamica anuală este anticipată să se tempereze semnificativ ca urmare a predominării influențelor dezinflaționiste. Spre sfârșitul perioadei de prognoză, diminuarea acestor influențe și consolidarea unor presiuni interne și externe vor determina revenirea graduală a prețurilor la combustibili pe o traiectorie ascendentă.

Cererea agregată va fi în diminuare până în trimestrul III 2027, iar ulterior în recuperare, până la finele perioadei de prognoză. Caracterul restrictiv al condițiilor monetare reale, până la sfârșitul anului viitor, determinat de aprecierea ratei reale efective de schimb, diminuarea în anul viitor a remiterilor în termeni reali și cererea externă negativă pentru întreaga perioadă de prognoză vor fi principalii factori care vor cauza diminuarea cererii agregate.

Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv asupra cererii agregate până la sfârșitul anului viitor, iar ulterior vor avea un caracter stimulativ până la sfârșitul perioadei de prognoză.

Prognoza actuală a inflației, comparativ cu cea prezentată în raportul asupra inflației precedent[2], a fost revizuită în sens ascendent preponderent pe întreaga perioadă comparabilă[3], în principal ca urmare a anticipării unor majorări mai pronunțate ale prețurilor reglementate și ale celor la combustibili. Prognoza actuală a ratei anuale a inflației de bază a fost revizuită în sens descendent pe întreaga perioadă

comparabilă, pe fondul unei cereri interne mai temperate și al anticipării unei tendințe mai apreciate a cursului de schimb. Prognoza actuală a ritmului anual al prețurilor la produsele alimentare a fost revizuită în sens descendent până în trimestrul III 2027, determinată, în mare parte, de o cerere internă mai redusă și un curs de schimb mai apreciat al monedei naționale, efectele cărora fiind parțial contrabalansate de nivelul mai ridicat al prețurilor internaționale la produsele alimentare. Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate a fost revizuită în sens ascendent pe întreaga perioadă comparabilă pe fondul majorărilor mai mari de tarife la gazul din rețea și la alte servicii comunal-locative conexe, efectele fiind parțial compensate prin măsuri temporare de sprijin pentru consumatori. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost majorată până în prima jumătate a anului 2027, ca urmare a revizuirii în creștere a cotațiilor internaționale ale petrolului, ale cărei efecte sunt parțial atenuate de un curs de schimb mai apreciat.

---

1. Trimestrul IV 2026 – trimestrul III 2028

2. Raport asupra inflației, august 2026

3. Trimestrul IV 2026 – trimestrul II 2028

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/70490

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/RI_noiembrie_2026.pdf [2] https://www.bnm.md/files/Prezentare_RI_noiembrie_2026.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