Raport de politică monetară

nr. 2, 2010

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Notă

Raportul de politică monetară nr. 2, 2010 *a fost întocmit în baza celor mai recente date statistice deținute de Banca Națională a Moldovei, Biroul Național de Statistică, Ministerul Economiei, Ministerul Finanțelor.*

De asemenea, au fost selectate informații statistice furnizate de organisme internaționale şi Bănci Centrale ale statelor vecine.

Calculul unor date statistice a fost efectuat de Banca Națională a Moldovei.

LISTA ACRONIMELOR

ANRE	Agenția Națională pentru Reglementare în Energetică
BNM	Banca Națională a Moldovei
BNS	Biroul Național de Statistică al Republicii Moldova
CBN	Certificate ale Băncii Naționale ale Moldovei
CCTM	Cadrul de cheltuieli pe termen mediu
CHIBID	Rata medie a dobânzilor la care băncile contributorii sunt disponibile să împrumute pe piața monetară interbancară mijloace băneşti în lei moldoveneşti de la alte bănci
CHIBOR	Rata medie a dobânzilor la care băncile contributorii sunt disponibile să împrumute pe piața monetară interbancară mijloace băneşti în lei moldoveneşti altor bănci
CSI	Comunitatea Statelor Independente
DST	Drepturi speciale de tragere
EUR	Moneda unică europeană
FMI	Fondul Monetar Internațional
IPC	Indicele prețurilor de consum
IPPI	Indicele prețurilor producției industriale
MDL	Leul moldovenesc
OPEC	Organizația Țărilor Exportatoare de Petrol
PIB	Produsul intern brut
REPO	Acord de comercializare a hârtiilor de valoare cu condiția răscumpărării lor la o dată determinată şi la un preț anumit
RUB	Rubla rusească
SUA	Statele Unite ale Americii
UE	Uniunea Europeană
USD	Dolarul SUA
VMS	Valori mobiliare de stat
VLC	Valute liber convertibile

CUPRINS

Sumar **4**

I. Mediul extern **6**

II. Evoluții macroeconomice **9**

Inflația 9
Produsul intern brut 11
Producția industrială 13
Producția agricolă 14
Investițiile în capitalul fix 14
Comerțul intern de bunuri şi servicii 15
Comerțul extern 15
Piața forței de muncă 16
Balanța de plăți 17
Executarea bugetului 18

III. Promovarea politicii monetare **20**

Instrumentele politicii monetare 20
Dinamica indicatorilor monetari 23

IV. Prognoza macroeconomică **31**

V. Anexe **35**

Sumar

Mediul extern

În a doua jumătate a anului 2009 şi începutul anului curent declinul din activitatea mondială a făcut treptat loc relansării pe principalele pieţe emergente, precum şi într-un număr de ţări avansate. Astfel spre sfârşitul anului 2010 se prevede o creştere a producţiei mondiale, datorită strategiilor de politică monetară expansionistă, diminuării ratelor dobânzilor, acţiunilor de politică bugetară, ameliorării condiţiilor financiare şi a situaţiei băncilor, precum şi a echilibrării comerţului internaţional, care au condus la îmbunătăţirea situaţiei economice mondiale.

Economia mondială îşi revine mai repede decât se estimase, iar rata de creştere prognozată pentru acest an ar putea atinge nivelul de 4.2 la sută. Procesul redresării este inegal, fiecare regiune înregistrând ritmul ei de creştere. În timp ce în cazul economiilor avansate redresarea va depinde în continuare de sprijinul guvernamental, perspectivele pentru ţările emergente sunt considerabil mai bune. Astfel, inflaţia în ţările avansate va ajunge până la 1.5 la sută în anul 2010, iar în ţările emergente – 6.2 la sută. În general, acestea din urmă au rezistat mai bine în faţa turbulenţelor financiare, datorită ameliorării politicilor economice: unele dintre aceste ţări profită de creşterea preţurilor materiei prime şi de un set de politici economice mai solide decât în timpul crizelor precedente. Astfel, se observă extinderea activităţii în marile economii emergente, inclusiv China, India şi Brazilia.

Situaţia macroeconomică

Criza economică a afectat majoritatea sectoarelor economiei naţionale, conform datelor operative ale Biroului Naţional de Statistică produsul intern brut în anul 2009 s-a diminuat în termeni reali cu 6.5 la sută faţă de anul 2008.

Cu toate acestea, în primele trei luni ale anului 2010 volumul producţiei industriale pe toate formele de proprietate s-a majorat în termeni reali cu 4.9 la sută faţă de perioada similară a anului precedent, iar producţia globală agricolă s-a majorat cu 10.6 la sută. În primele luni ale anului 2010 se constată o tendinţă de creştere a comerţului cu amănuntul şi a serviciilor prestate populaţiei, fapt care denotă o recuperare treptată a cererii externe şi interne faţă de bunurile şi serviciile autohtone. Astfel, în lunile ianuarie şi februarie 2010 volumul mărfurilor exportate a crescut cu 18.8 şi 14.2 la sută, respectiv, comparativ cu lunile similare ale anului 2009.

În anul 2009 piaţa muncii a fost afectată considerabil de restrângerea activităţii economice şi de persistenţa climatului de incertitudine. Totodată, a fost consemnată şi creşterea ratei şomajului ca rezultat al majorării suplimentare a decalajului dintre oferta şi cererea de forţă de muncă. Potrivit datelor BNS, rata şomajului în anul 2009 a constituit 6.4 la sută, fiind mai ridicată cu 2.4 puncte procentuale faţă de anul 2008.

În pofida crizei economice salariul mediu lunar al unui lucrător în perioada ianuarie-martie 2010 a avut o evoluţie ascendentă în termeni nominali. În termeni reali în sectorul real al economiei s-a înregistrat o descreştere a salariului mediu lunar, iar în sfera bugetară acesta s-a majorat.

Dinamica procesului inflaţionist

Rata inflaţiei în luna martie 2010 pentru ultimele 12 luni, măsurată prin indicele preţurilor de consum, a constituit 8.1 la sută comparativ cu nivelul de 1.0 la sută înregistrat în luna martie 2009. Astfel, se constată continuarea tendinţei de creştere a acestui indicator începută în a doua jumătate a anului 2009.

În structura pe componente, în luna martie 2010 cea mai mare creştere faţă de luna martie 2009 (cu 8.5 la sută), a fost consemnată la preţurile mărfurilor nealimentare, urmate de preţurile la serviciile prestate populaţiei (cu 7.8 la sută), în timp ce preţurile la produsele alimentare au înregistrat o majorare cu 7.0 la sută.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

După o continuă diminuare începută în anul 2008, în luna septembrie 2009 s-a consemnat o schimbare a trendului ***inflației de bază*** anuale spre creştere, moment după care rata anuală a inflației de bază s-a majorat până la nivelul de 5.3 la sută în luna martie 2010.

Prognoza macroeconomică şi a inflației pe termen mediu

Ca urmare a declinului economic înregistrat în anul 2009, actualmente, nivelul activității economice este mult inferior potențialului său. Recuperarea economică va fi una de durată şi pe tot parcursul orizontului de prognoză se va afla sub nivelul său potențial, ceea ce nu va crea presiuni inflaționiste din partea cererii. Ratele reale de dobândă sunt inferioare trendului, având o influență moderat expansionistă asupra economiei. Aşadar, ratele de dobândă îşi vor păstra influența stimulativă asupra economiei pe întreaga perioadă de prognoză, fără a cauza presiuni inflaționiste. Politica fiscală va avea un impact stimulativ asupra creşterii economice pe parcursul anului 2010 şi unul neutru pe parcursul anului 2011.

Ritmul anual al IPC la sfârşitul anului 2010 este prognozat să atingă valori puțin peste 10.0 la sută, însă, deja în trimestrul I, 2011 aceasta va fi de cca. 7.4 la sută. Această accelerare a inflației anuale până la sfârşitul anului curent poartă un caracter temporar fiind cauzată de şocuri inflaționiste din partea ofertei. Principalele surse de creşteri ale inflației constituie prețurile reglementate, care au înregistrat creşteri majore de la începutul anului curent şi creşterile de prețuri la combustibili, ca rezultat al majorărilor prețurilor energetice pe piața internațională şi al modificărilor de accize de la 1 ianuarie 2010.

Subutilizarea capacităților din economia națională şi perspectiva realizării unei deviații pozitive a PIB depăşeşte orizontul de prognoză, singurii factori inflaționişti fiind din partea ofertei. Depăşirea țintei inflaționiste este una temporară şi nu implică o reacție majoră a politicii monetare, iar efectele şocurilor inflaționiste din anul curent urmează a se disipa, astfel încât în anul 2011 inflația anuală va avea valori de o singură cifră.

Balanța riscurilor rămâne a fi una echilibrată, incertitudinile majore ce nu au fost incorporate în prognoza actuală provenind în mare parte din evoluția ulterioară a sectorului extern. Un preț al petrolului mai înalt decât cel presupus în prognoză va duce la creşterea prețurilor combustibililor, precum şi la majorarea prețului de import al gazelor naturale care, la rândul lor, vor determina sporirea tarifelor la serviciile reglementate şi vor cauza efecte inflaționiste de runda a doua reflectate atât în componentele inflației de bază cât şi în prețurile produselor alimentare. Agravarea problemelor fiscale într-un şir de state sud-europene poate determina deprecierea monedei unice europene. Astfel, leul moldovenesc se va aprecia în raport cu euro şi, prin urmare, va crea presiuni dezinflaționiste.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

I. Mediul extern

În a doua jumătate a anului 2009 şi începutul anului curent declinul din activitatea mondială a făcut treptat loc relansării pe principalele pieţe emergente, precum şi într-un număr de ţări avansate, astfel încât spre sfârşitul anului 2010 se prevede o creştere a producţiei mondiale, datorită strategiilor de politică monetară expansionistă, diminuării ratelor dobânzilor, acţiunilor de politică bugetară, ameliorării condiţiilor financiare şi a situaţiei băncilor, precum şi echilibrării comerţului internaţional, care au condus la îmbunătăţirea situaţiei economice mondiale.

Economia mondială îşi revine mai repede decât se estimase, iar rata de creştere prognozată pentru acest an ar putea atinge nivelul de 4.2 la sută. Procesul redresării este inegal, fiecare regiune înregistrând ritmul ei de creştere. În timp ce în cazul economiilor avansate redresarea va depinde în continuare de sprijinul guvernamental, perspectivele pentru ţările emergente sunt considerabil mai bune. Astfel, inflaţia în ţările avansate va ajunge până la 1.5 la sută în anul 2010, iar în ţările emergente – 6.2 la sută. În general, acestea din urmă au rezistat mai bine în faţa turbulenţelor financiare, datorită ameliorării politicilor economice: unele dintre aceste ţări profită de creşterea preţurilor materiei prime şi de un set de politici economice mai solide decât în timpul crizelor precedente. Astfel, se observă extinderea activităţii în marile economii emergente, inclusiv China, India şi Brazilia.

Este evident că relansarea economiei este mai rapidă şi mai puternică în Asia decât în SUA, iar în SUA mai rapidă şi mai puternică decât în Europa. În multe regiuni din Asia autorităţile încep să retragă stimulentele fiscale şi monetare, deoarece economiile lor au trecut cu brio perioada crizei economice. Chiar dacă momentan se observă semne încurajatoare de consolidare a activităţii economice mondiale, fragilitatea relansării, slăbiciunea pieţei forţei de muncă şi influenţa negativă a pieţelor financiare impun necesitatea unei politici prudente în înlăturarea măsurilor de susţinere. Criza economică a avut un impact major şi asupra Japoniei, care, pe lângă problemele economice structurale, datoria publică majoră (una din cele mai mari din lume) şi deflaţie, va fi afectată în anul 2010 şi de deprecierea yenului japonez. În 2009 PIB a crescut cu 8.7 la sută în China, ceea ce demonstrează accelerarea ritmului relansării. Inflaţia, negativă în anul precedent, este iar în creştere, din cauza majorării preţurilor produselor alimentare, însă rămâne sub control. Investiţiile în capital fix au continuat să progreseze în trimestrul I, 2010, la fel ca şi producţia industrială.

Un nivel înalt de incertitudine afectează valutele din Europa. Creşterea semnificativă a datoriei publice şi a deficitului bugetar în PIB unui şir de state-membre UE, precum Grecia, Italia, Spania, Irlanda şi Portugalia a contribuit la aprecierea dolarului american faţă de euro, ceea ce a creat o situaţie de incertitudine economică în regiune, cu efecte negative asupra imaginii zonei euro. Rubla rusească s-a apreciat până la valoarea de 29.56 RUB pentru un dolar SUA în luna martie 2010, susţinută de majorarea preţurilor la petrol. Conform estimărilor, pentru următorii doi ani rubla rusească urmează să se deprecieze.

Statele Unite ale Americii

Creşterea încrederii în sectorul financiar şi real, nivelul înalt al consumului final, precum şi un şir de măsuri întreprinse de către autorităţile americane pentru reducerea şomajului au determinat înviorarea economiei SUA începând cu al doilea semestru al anului 2009. Majorarea PIB al SUA până la 0.1 la sută în trimestrul IV, 2009 depăşeşte aşteptările pentru această perioadă, iar ritmul relansării urmează să-l depăşească pe cel al Europei şi al Japoniei în următoarele trimestre. Rata inflaţiei în trimestrul I, 2010 a constituit 2.4 la sută, comparativ cu 0.0 la sută în trimestrul I, 2009.

Ameliorarea continuă a condiţiilor financiare şi a cererii finale va contribui la majorarea semnificativă a investiţiilor private pe parcursul anului 2011, chiar dacă rata de investire va rămâne inferioară mediei pe termen lung până la sfârşitul anului 2011.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Zona euro

În anul 2009 creşterea economică în zona euro a rămas inferioară potenţialului său, înregistrând o reducere considerabilă. Astfel, în termeni reali produsul intern brut s-a diminuat în anul 2009 cu 4.0 la sută, faţă de creşterea pozitivă de 0.5 la sută în anul precedent. Cu toate acestea, spre sfârşitul anului 2009 situaţia economică a început să se îmbunătăţească: producţia industrială din zona euro a început să îşi revină, exporturile s-au majorat în luna decembrie 2009, iar încrederea în sectorul financiar şi real a crescut. Conform previziunilor, PIB al zonei euro va manifesta o creştere moderată în anul 2010, de 1.2 la sută anual, ceea ce va accentua procesul de relansare. Pentru rata inflaţiei se prognozează o creştere de 1.2 la sută pentru anul 2010. Cât despre anul 2011, condiţiile financiare mai favorabile şi politicile monetare corespunzătoare vor permite accelerarea creşterii cererii private până la sfârşitul anului 2011.

Federaţia Rusă

Federaţia Rusă a suportat o profundă recesiune în anul 2009, cu o reducere de 7.9 la sută a produsului intern brut, cauzată în special de cererea internă deosebit de redusă. Inflaţia în trimestrul I, 2010 a constituit 7.3 la sută – cu 6.5 puncte procentuale mai puţin decât în perioada corespunzătoare a anului precedent. Ulterior, stabilizarea cererii externe şi evoluţiile preţurilor mărfurilor, precum şi politicile fiscale expansioniste vor contribui la relansarea economiei.

Ucraina

Recesiunea a fost îndeosebi de puternică în Ucraina, care şi-a redus considerabil ritmul real de creştere economică de la 2.1 la sută în anul 2008, până la minus 15.1 la sută în anul 2009, subliniind necesitatea implementării unor noi reforme de către autorităţile ucrainene. Inflaţia anuală s-a redus în anul 2009 cu 9.3 puncte procentuale faţă de nivelul din anul 2008, constituind 15.9 la sută, iar deficitul bugetar şi instabilitatea politică din Ucraina au contribuit la deprecierea semnificativă a hrivnei ucrainene faţă de dolarul american. Inflaţia înregistrată în Ucraina în anul 2009 rămâne una din cele mai înalte în Europa, în trimestrul I, 2010 a constituit 11.2 la sută, cu 9.2 puncte procentuale mai puţin decât în trimestrul I al anului 2009. Se estimează diminuarea ratei inflaţiei până la valoarea de 8.6 la sută în luna decembrie 2011.

România

Încă de la finele anului 2008 România se numără printre statele mai vulnerabile la actuala criză, fapt pentru care Guvernul României a venit de patru ori cu seturi de măsuri anticriză, cu toate că efectele multora dintre măsurile promovate iniţial întârzie să apară. În trimestrul III, 2009 ritmul contracţiilor s-a redus considerabil, astfel pentru anul 2010 se prevede o rată anuală a inflaţiei de 4.3 la sută şi o creştere a PIB de 1.1 la sută.

Evoluţia preţului la gazele naturale şi petrol

În anul 2009 cotaţia medie anuală a unui baril de petrol[1] pe piaţa mondială a constituit aproximativ 60.4 dolari SUA, înregistrând o descreştere de 36.3 la sută comparativ cu anul 2008.

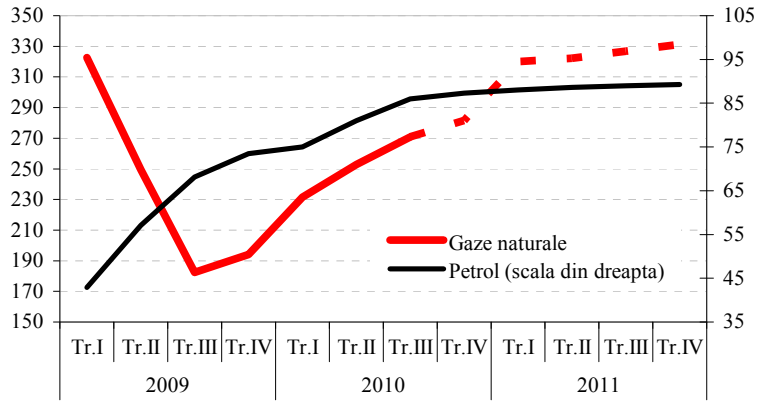
În trimestru I, 2010 preţul mediu la petrol a fost menţinut aproximativ la 75.0 de dolari SUA pe baril, majorându-se cu 75.0 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. Sporirea cotării futures-ului pe petrol se datorează perspectivelor optimiste de consum al petrolului în ţările din Asia şi SUA. Pe termen mediu preţul poate fi determinat de următorii factori: situaţia tensionată pe piaţa petrolului din SUA, creşterea durabilă a cererii de petrol din partea Chinei, crearea rezervelor de petrol în anumite ţări, deprecierea dolarului faţă de anumite valute, care reduce profitul statelor exportatoare de petrol (dolarul SUA reprezintă moneda tradiţională de decontare a contractelor petroliere). De remarcat că, în cadrul recentei şedinţe a OPEC a fost luată decizia de a menţine nivelul producţiei de petrol la cel existent. La etapa actuală preţul la petrol înregistrează o stabilitate la nivelul de 80.0 de dolari SUA pentru un baril, fapt care corespunde interesului cartelului petrolier.

[1] Marca Urals

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Se prognozează că pe parcursul anilor 2010 – 2011 prețul la petrol se va încadra în limitele de la 83.6 până la 89.5 dolari SUA pe baril. Valorile respective pot fi atinse nu doar prin influența factorilor fundamentali, dar şi ca urmare a acțiunilor speculative ale jucătorilor pe piața petrolului. Motivele menționate mai sus atestă o situație incertă asociată cu previziunile prețurilor la petrol pe termen lung. Astfel, se prevede că în a doua jumătatea a anului 2010 va începe redresarea treptată a economiei mondiale ce va atrage sporirea consumului de produse petroliere, fapt care va conduce la o uşoară creştere a prețurilor la petrol. Pe lângă cele menționate, Agenția Internațională pentru Energie şi-a revizuit recent estimările pentru anul 2010, declarând că cererea de petrol va înregistra un trend ascendent şi va atinge valoarea de 86.5 mil. de barili pe zi, majorându-se cu 1.8 la sută comparativ cu anul 2009[2].

Graficul nr. 1.1. **Evoluția şi prognoza prețurilor la gazele naturale** (dolari SUA/1000 m^3) **şi petrol** (dolari SUA pe baril)[1]



[1] Sursa: BNM, Energy Information Administration (Statistica oficială a Guvernului Statelor Unite), http://tonto.eia.doe.gov/dnav/pet/hist/wepcuralsw.htm

Procurările totale de gaze naturale în 2009 au constituit 1126.3 mil. m^3, micşorându-se cu 8.2 la sută față de perioada similară a anului precedent. Evoluția prețului de import al gazelor naturale este caracterizată de descreşterile trimestriale pe parcursul anului 2009 (graficul nr. 1.1). Astfel, prețul de import al gazelor naturale a fost stabilit la nivelul de 249.4 şi 182.3 dolari SUA/1000 m^3 pentru trimestrele II şi III ale anului 2009, iar pentru trimestrul IV „Gazprom" a vândut Republicii Moldova gaze la prețul de 192.9 dolari SUA pentru o mie de metri cubi.

În aşa mod, prețul mediu la care au fost efectuate procurările de gaze naturale în anul 2009 de „Gazprom" a constituit 263.9 dolari SUA/1000 metri cubi, preț ce este cu 13.6 la sută mai înalt față de cel achitat în anul 2008 (232.3 dolari SUA/1000 metri cubi). Totodată, exprimat în lei moldovenești, prețul de procurare a sporit semnificativ, cu 19.1 la sută - de la 2451.0 până la 2920.0 lei pentru 1000 m^3. Tariful mediu de livrare a gazelor naturale consumatorilor s-a majorat cu 10.4 la sută - de la 3187.0 până la 3517.0 lei pentru 1000 metri cubi[3].

Prețul de procurare a gazelor naturale în trimestrul I, 2010 anunțat de ANRE a constituit 231.6 dolari SUA/1000 metri cubi, pentru trimestrul II – constituie 252.9 dolari SUA/1000 metri cubi, ceea ce reprezintă o majorare cu 9.2 la sută față de trimestrul precedent.

Ținând cont de faptului că prețul mediu european la gaze în anul 2010 va constitui aproximativ 325.0 dolari SUA/1000 metri cubi (valoare luată în considerare la calculul prețului de import al gazelor naturale în Republica Moldova), creşterea moderată a prețurilor produselor petroliere (gazoil şi păcură) şi de modificare a coeficientului de reducere constituie în anul curent 0.9, anticipăm că prețul de import al gazelor naturale pentru semestrul II al anului 2010 se va încadra între 270.8 şi 281.4 dolari SUA/1000 metri cubi. În anul 2011 prețul la gaz va oscila între 320.0 şi 331.1 dolari SUA/1000 metri cubi, deoarece, începând cu anul respectiv, coeficientul de reducere nu va fi aplicat la formarea prețului la gazul importat.

[2] Sursa: www.oilmarketreport.org
[3] Sursa: ANRE, „Raport despre activitatea Agenției Naționale pentru Reglementare în Energetică în anul 2009"

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

II. Evoluții macroeconomice

Inflația

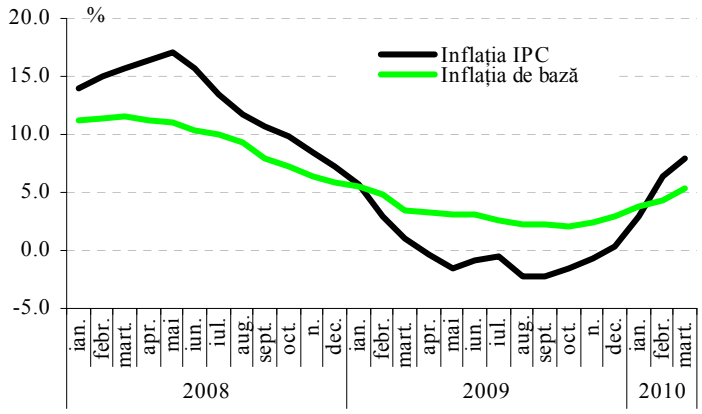
Indicele prețurilor de consum

Principalii factori care au influențat evoluția inflației IPC în trimestrul I, 2010 sunt:

- modificarea tarifelor la serviciile cu prețurile reglementate (gaz, energie electrică, agent termic);
- deprecierea leului moldovenesc în raport cu valutele principalilor parteneri economici ai Republicii Moldova;
- reducerea considerabilă a ofertei unor produse alimentare, ca urmare a condițiilor aspre din această iarnă şi lipsa unor spații adecvate de stocare a acestora;
- creşterea prețurilor la combustibil pe plan internațional;
- recuperarea atât a cererii externe, cât şi interne pentru bunurile şi serviciile autohtone;
- majorarea impozitelor indirecte.

Aceşti factori au exercitat presiuni pro-inflaționiste, fapt ce a determinat ca rata inflației de la începutul anului (în luna martie față de luna decembrie) să înregistreze valoarea de 5.5 la sută.

Graficul nr. 2.1. **Ritmul anual al IPC şi al inflației de bază**



Rata inflației în luna martie 2010 pentru ultimele 12 luni, măsurată prin indicele prețurilor de consum, a constituit 8.1 la sută comparativ cu nivelul de 1.0 la sută înregistrat în luna martie 2009 (graficul nr. 2.1). Astfel, se constată continuarea tendinței de creştere a acestui indicator începută în a doua jumătate a anului 2009. Ca rezultat, pe parcursul primelor trei luni ale anului 2010 indicele prețurilor de consum s-a aflat peste nivelul înregistrat în lunile similare ale anului 2009.

În structura pe componente, în luna martie 2010 cea mai mare creştere față de luna martie 2009 (cu 8.5 la sută) a fost consemnată la prețurile mărfurilor nealimentare, urmate de prețurile la serviciile prestate populației (cu 7.8 la sută), în timp ce prețurile la produsele alimentare au înregistrat o majorare de 7.0 la sută.

La formarea ratei inflației anuale în luna martie 2010 cel mai mult au contribuit componentele[1]: inflația de bază (2.3 puncte procentuale) şi prețurile la produsele alimentare (2.5 puncte procentuale). În acelaşi timp, prețurile reglementate şi prețurile la combustibil au contribuit cu 1.9 şi 1.4 puncte procentuale, respectiv, la ritmul anual al inflației IPC.

Indicele inflației de bază[2]

După o continuă diminuare începută în anul 2008 şi care a durat mai mult de un an, în luna septembrie 2009 se atestă o schimbare a trendului ***inflației de bază*** anuale spre creştere. Astfel, rata anuală a inflației de bază s-a majorat continuu, de la 2.2 la sută în luna septembrie 2009 până la 5.3 la sută în luna martie 2010 (graficul nr. 2.1).

[1] Descompunerea inflației IPC în componentele respective este efectuată în baza metodologiei interne a Departamentului politică monetară şi cercetări din cadrul BNM. Componentele inflației IPC sunt: (1) inflația de bază; (2) prețurile produselor alimentare; (3) prețurile reglementate (4) prețurile la combustibil.

[2] Indice calculat prin metoda excluderii (au fost excluse produsele alimentare, combustibilul, produsele şi serviciile cu prețuri administrate), în baza IPC calculat de către Biroul Național de Statistică al Republicii Moldova.

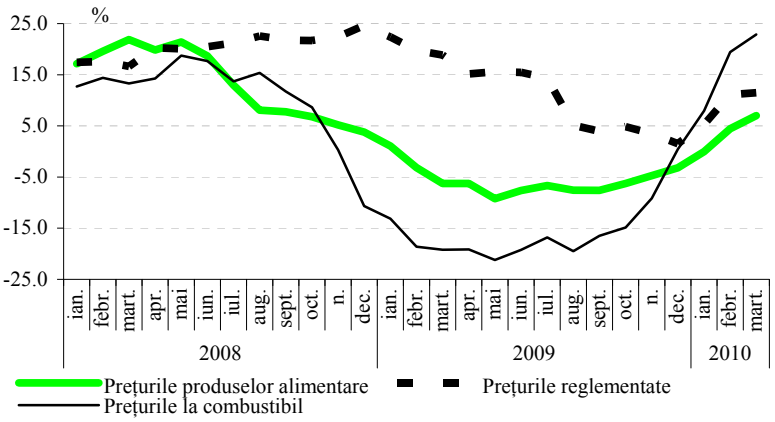
• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Majorarea ratei inflației de bază la începutul anului 2010 se explică prin recuperarea cererii externe şi interne față de bunurile şi serviciile autohtone, fapt ce rezultă din creşterea comerțului cu amănuntul, a serviciilor şi a exportului în trimestrul I, 2010. Un alt factor care a determinat creşterea inflației de bază în primele luni ale anului 2010 a fost deprecierea leului moldovenesc în raport cu dolarul SUA şi cu monedele naționale ale Ucrainei şi Federației Ruse, fapt ce a determinat creşterea prețurilor la produsele importate. În același timp, creşterea tarifelor la unele servicii reglementate cum ar fi gazul, energia electrică, agentul termic a manifestat presiuni inflaționiste de runda a doua asupra prețurilor unor bunuri şi servicii din inflația de bază. Efecte de runda a doua de o magnitudine mai mică asupra serviciilor de alimentație publică din acest sub-component al inflației au fost generate şi de creşterea prețurilor la produsele alimentare. Majorarea impozitelor indirecte de la începutul acestui an, la fel, a contribuit la creşterea inflației de bază.

Prețurile produselor alimentare

Rata anuală de creştere (pentru ultimele 12 luni) a prețurilor produselor alimentare s-a înscris pe o traiectorie descendentă, începând cu luna mai 2008 până în luna mai 2009, atunci când s-a înregistrat valoarea de (minus) 9.8 la sută (graficul nr. 2.2), fiind urmată de o inversare a tendinței şi o creştere până la valoarea de 7.0 la sută în luna martie 2010.

Graficul nr. 2.2. **Ritmul anual al componentelor IPC**



Majorarea prețurilor la produsele alimentare pentru primele trei luni ale anului 2010 a înregistrat valoarea de 7.0 la sută, fiind în creştere comparativ cu aceeaşi perioadă a anului precedent în care s-a înregistrat valoarea de (minus) 3.8 la sută. Acest fapt a fost cauzat de deprecierea leului moldovenesc în raport cu hrivna ucraineană, fapt ce a condiționat scumpirea produselor alimentare importate din Ucraina. Majorarea nivelului prețurilor la produsele alimentare a fost determinată şi de creşterea aşteptărilor inflaționiste. Acestea la rândul lor au fost cauzate de deprecierea leului moldovenesc, de anticiparea majorării semnificative de tarife şi de ajustările fiscale pentru anul 2010, precum şi de condițiile climaterice nefavorabile din perioada ianuarie-februarie 2010, care au redus oferta produselor alimentare pe piață.

Prețurile reglementate

Anul 2009 a fost un an temperat, fără variații considerabile ale prețurilor reglementate. Astfel, în perioada ianuarie – decembrie 2009 a fost înregistrată o creştere lunară medie de 0.1 la sută. Această creştere nesemnificativă s-a datorat climatului inflaționist redus şi nivelului relativ scăzut al prețurilor la resursele energetice.

Prețurile reglementate în primele luni ale anului 2010 au înregistrat o evoluție ascendentă. Astfel, de la începutul anului 2010 până în luna martie a fost înregistrată o creştere de 9.5 la sută, fapt cauzat, în principal, de creşterea tarifelor la serviciile comunale cu 12.7 la sută, şi anume la energie electrică – cu 20.4 la sută şi la gazele naturale – cu 10.4 la sută. Creşterea tarifelor la serviciile respective a fost determinată de majorarea prețului de import la resursele energetice şi de deprecierea monedei naționale față de dolarul SUA. Ajustarea tarifelor s-a efectuat reieşind din necesitatea acoperirii costurilor reale minim necesare pentru asigurarea activității întreprinderilor din sectorul energetic şi achitarea integrală a resurselor energetice procurate de la furnizorii externi şi interni.

Tarifele la serviciile de transport au înregistrat o evoluție relativ stabilă, consemnând o creştere nesemnificativă de 0.3 la sută de la începutul anului 2010 până în luna martie.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

În termeni anuali, ritmul de creştere a preţurilor reglementate s-a majorat de la 5.5 la sută în luna ianuarie 2010 până la 11.8 la sută în luna martie a anului curent (graficul nr. 2.2).

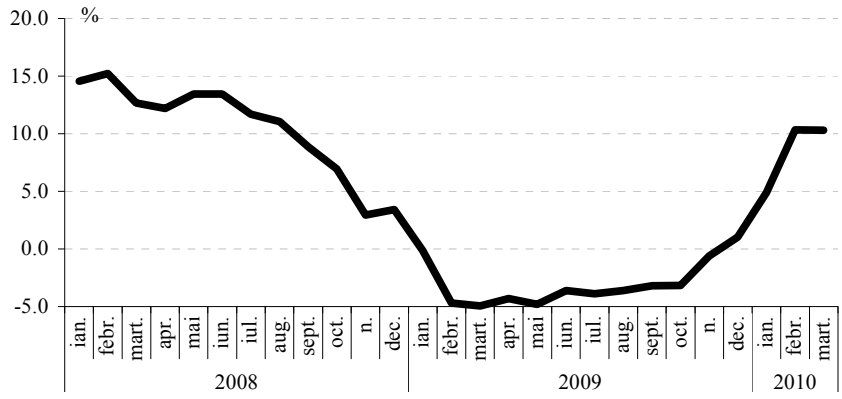
Preţurile la combustibil

Ritmul anual de creştere a preţurilor la combustibil a avut o evoluţie descendentă începând cu luna iunie 2008 (17.5 la sută), înregistrând valoarea de minus 21.2 la sută în luna mai 2009 (graficul nr. 2.2), fapt determinat de scăderea preţului la petrol pe pieţele internaţionale pe fundalul crizei financiare şi economice mondiale. Din vara anului 2009 ritmurile anuale de creştere a preţurilor la combustibil au manifestat tendinţa de majorare, ca rezultat al creşterii cererii la petrol şi al deprecierii leului moldovenesc faţă de dolarul SUA. În această perioadă preţul la petrol pe pieţele mondiale a urmărit trendul crescător, ajungând în luna noiembrie 2009 la valoarea de 76.0 dolari SUA pentru un baril. Creşterea pe parcursul anului a cotaţiei la petrol a cauzat şi creşterea preţului PLATT'S la benzină şi motorină. Astfel, cotaţiile medii lunare la benzină au crescut de la 403.0 dolari SUA pentru o tonă în luna ianuarie până la cotaţia de 692.0 dolari SUA pentru o tonă, înregistrată în lunile august şi noiembrie 2009[3]. La începutul anului 2010, ritmul anual de creştere a preţurilor la combustibil a continuat tendinţa ascendentă, înregistrând valoarea de 22.9 la sută în luna martie 2010.

Indicele preţurilor producţiei industriale

Tendinţa de creştere a ritmului anual al indicelui preţurilor producţiei industriale IPPI, determinată în mare parte de evoluţia ritmului creşterii anuale a preţurilor din industria prelucrătoare, a început din luna mai 2009 de la valoarea de (minus) 4.8 la sută, pentru ca în luna decembrie 2009 acesta să treacă pe banda pozitivă. Această dinamică a fost determinată de creşterea preţurilor la materia primă şi la produsele alimentare pe pieţele internaţionale, precum şi de evoluţia cursului de schimb al leului moldovenesc în raport cu valutele principalilor parteneri comerciali externi ai Republicii Moldova. În primele luni ale anului 2010 această tendinţă a continuat, iar în luna martie 2010 preţurile producţiei industriale au crescut cu 10.2 la sută faţă de luna martie a anului precedent. În industria extractivă preţurile în luna martie 2010 au fost cu 0.6 la sută sub nivelul înregistrat în perioada similară a anului 2009; în sectorul energetic – cu 14.4 la sută mai mult decât în luna martie 2009, iar în industria prelucrătoare ele depăşeau cu 8.9 la sută nivelul înregistrat în luna martie 2009.

Graficul nr. 2.3 **Ritmul anual al IPPI**



Produsul intern brut

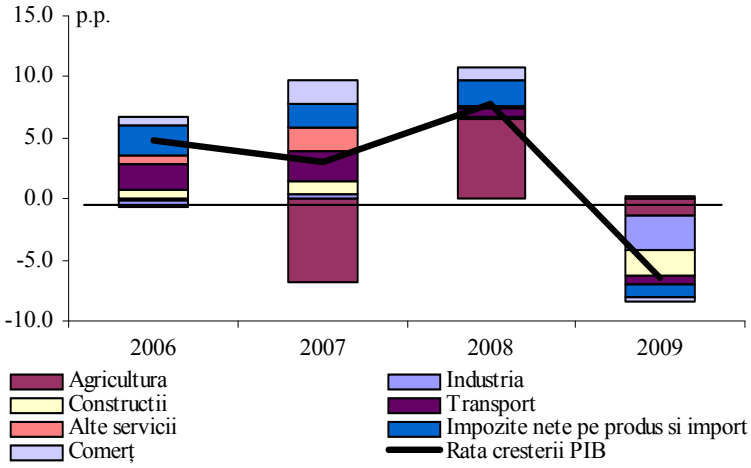
Conform datelor operative, produsul intern brut (PIB) în anul 2009 s-a diminuat în termeni reali cu 6.5 la sută faţă de anul 2008.

Pe categorii de resurse (graficul nr. 2.4), criza economică a afectat majoritatea sectoarelor economiei. Pe fundalul anului 2008 în care s-a înregistrat o recoltă considerabilă, valoarea adăugată brută din agricultură în anul 2009 s-a diminuat cu 10.9 la sută şi, astfel, a fost unul din componentele de bază ce au dus la descreşterea PIB. Alte surse ce au contribuit semnificativ la declinul economic din anul 2009 au constituit descreşterea valorii adăugate brute în industrie cu 19.4 la sută şi în construcţii - cu 27.6 la sută faţă de anul 2008. Evoluţii negative de o magnitudine mai redusă s-au înregistrat şi în valoarea adăugată brută din

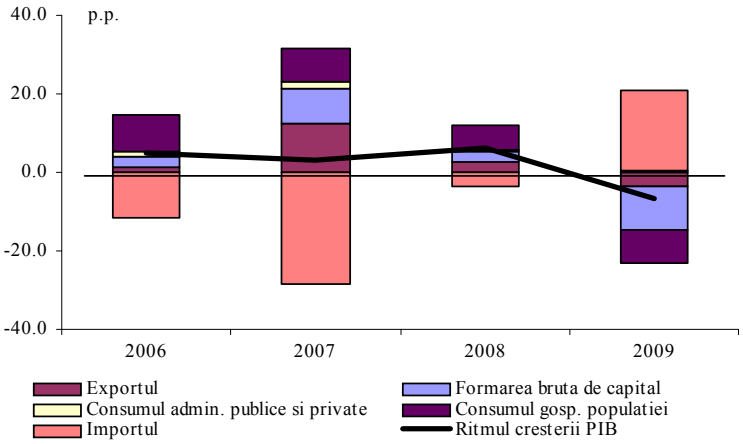
[3] Sursa: ANRE

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Grafic nr. 2.4 **Contribuția activităților economice la creşterea anuală PIB** (%, față de anul precedent)



Grafic nr. 2.5 **Contribuția componentelor cererii la creşterea anuală PIB** (%, față de anul precedent)



comerț de (minus) 2.3 la sută şi transport şi comunicații - de (minus) 7.0 la sută. În anul 2009 evoluții pozitive au fost înregistrate doar în cazul valorii adăugate din componenta „alte servicii", care s-a majorat cu 1.0 la sută față de anul 2008. Impozitele nete pe produse s-au diminuat cu 7.0 la sută față de anul 2008.

În structura PIB pe categorii de resurse, ponderea serviciilor a crescut de la 61.7 la sută în anul 2008 până la 64.2 la sută în anul 2009. În acelaşi timp, ponderea industriei s-a diminuat cu 0.9 puncte procentuale, constituind 13.0 la sută în anul 2009. Ponderea agriculturii s-a diminuat cu 0.3 puncte procentuale, până la 8.5 la sută.

În anul 2009, consumul final al gospodăriilor populației s-a diminuat cu 7.9 la sută față de anul 2008, contribuind semnificativ la scăderea PIB (graficul nr. 2.5), în mare parte datorită scăderii volumului remiterilor şi aşteptărilor negative ale populației. În acelaşi timp, consumul administrației publice a crescut cu 1.9 la sută, dar datorită ponderii mici acesta nu a produs schimbări majore în dinamica PIB. Cea mai semnificativă contribuție negativă a fost adusă de formarea brută de capital, care s-a diminuat cu 37.2 la sută față de anul 2008. Diminuarea consumului final şi reducerea drastică a formării brute de capital au determinat scăderea volumului importurilor cu 19.3 la sută. Volumul exporturilor a scăzut cu 7.8 la sută datorită scăderii cererii externe față de produsele autohtone din cauza crizei economice ce a cuprins Uniunea Europeană şi Federația Rusă, partenerii comerciali de bază ai Republicii Moldova.

În structura PIB pe categorii de utilizări, ponderea consumului final s-a diminuat nesemnificativ (cu 0.8 puncte procentuale) până la 112.8 la sută în anul 2009, iar ponderea formării brute de capital s-a diminuat de la 39.2 până la 23.8 la sută din volumul PIB.

Consumul final al gospodăriilor populației

Tendința de diminuare a consumului a început la finele anului 2008, din momentul când au apărut primele semnale ale crizei economice şi a continuat în anul 2009. Conform informațiilor Biroului Național de Statistică, consumul final al gospodăriilor populației în anul 2009 a înregistrat o diminuare în termeni reali cu 7.9 la sută față de perioada similară a anului precedent. Achizițiile de bunuri şi servicii au înregistrat o dinamică negativă pe fondul îngustării canalelor de finanțare, dar şi a persistenței expectațiilor pesimiste ale populației privind situația economică şi financiară. Diminuarea consumului de bunuri în anul 2009 cu 7.6 la sută în comparație cu anul precedent poate fi explicată şi ca un efect al diminuării vânzărilor cu amănuntul ale mărfurilor nealimentare cu 9.6 la sută, a căror pondere în totalul vânzărilor este de 64.7 la sută. În anul 2009 cel mai mult s-a diminuat consumul final de bunuri şi servicii în formă naturală, cu aproximativ 12.1

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

la sută comparativ cu anul 2008. Această diminuare a fost determinată, în principal, de scăderea recoltei pe principalele culturi agricole.

La nivelul modalităților de finanțare a consumului, anul 2009 a consemnat modificări esențiale. Sursele principale de finanțare[4] ale populației în anul respectiv s-au restrâns cu 11.3 la sută în termeni reali[5] față de anul 2008, ca rezultat al diminuării remiterilor cu 24.8 la sută. Principala sursă de finanțare în anul 2009 a fost reprezentată de costul total al forței de muncă (fondul de salarizare) care a înregistrat o creștere de 2.8 la sută în termeni reali, cu 5.6 puncte procentuale mai puțin decât în anul precedent, având o pondere de 43.8 la sută în totalul surselor de finanțare a consumului. Volumul creditelor acordate populației nu a atins nivelul anului 2008, înregistrând o diminuare în termeni reali cu 66.4 la sută, astfel, contribuind la micşorarea consumului populației. Această diminuare poate fi explicată prin neîncrederea populației în posibilitatea rambursării creditelor. Cea mai mare creştere au înregistrat-o transferurile sociale care s-au majorat cu 20.7 la sută în termeni reali.

Formarea brută de capital

Formarea brută de capital în anul 2009 s-a diminuat în termeni reali cu 37.2 la sută față de anul precedent, ceea ce reprezintă un declin pronunțat în comparație cu ritmurile înregistrate pe parcursul ultimilor 9 ani. Formarea brută de capital fix în anul 2009 s-a diminuat în termeni reali cu 31.3 la sută comparativ cu aceeaşi perioadă a anului precedent. Ponderea acestei componente în formarea brută de capital în perioada ianuarie-decembrie 2009 a constituit 94.6 la sută, iar contribuția formării brute de capital fix la creşterea formării brute de capital a constituit în perioada de referință (minus) 27.1 puncte procentuale. Ritmul negativ de creştere a formării brute de capital fix s-a datorat micşorării semnificative a investițiilor, ca efect al crizei financiare şi anticipărilor pesimiste ale investitorilor cu privire la evoluția ulterioară a situației economice din țară. Variația stocurilor în anul 2009 a manifestat o dinamică negativă, diminuându-se în termeni reali cu 75.7 la sută față de anul 2008. Contribuția variației stocurilor la diminuarea formării brute de capital a constituit (minus) 10.1 puncte procentuale.

Producția industrială

În ianuarie-martie 2010, conform datelor Biroului Național de Statistică, volumul producției industriale pe toate formele de proprietate s-a majorat în termeni reali cu 4.9 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Creşterea volumului producției industriale, comparativ cu ianuarie-martie 2009, a fost determinată de majorarea producției în industria prelucrătoare, cu 5.9 la sută şi în sectorul energetic – cu 3.6 la sută.

Majorarea producției în industria prelucrătoare a fost cauzată de creşterea producției în următoarele activități industriale: „fabricarea vinului", „fabricarea de articole de îmbrăcăminte" şi „fabricarea produselor de tutun" care au contribuit, respectiv, la creşterea producției industriale cu 1.5, 1.4 şi 1.3 puncte procentuale. Evoluția ascendentă a volumului producției industriale mai este condiționată în mare măsură de contribuția pozitivă de circa 0.8 puncte procentuale provenită din activitatea industrială „producția şi distribuția de energie electrică" care în perioada analizată s-a majorat cu 4.2 la sută. Creşterea volumului producției industriale aferente activităților sus-menționate a fost determinată în mare parte de recuperarea atât a cererii interne, cât şi a cererii externe în primele luni ale anului 2010.

În acelaşi timp, în trimestrul I, 2010, comparativ cu perioada similară a anului 2009, s-au înregistrat diminuări considerabile în cadrul activității industriale: „prelucrarea lemnului şi fabricarea articolelor din lemn", „industria extractivă", „industria metalurgică" s-au redus cu 46.0, 39.7 şi 32.3 la sută, respectiv.

Cu toate acestea, în ansamblu, producția industrială şi-a inversat trendul şi începând cu primele luni ale anului 2010 a înregistrat creşteri în termeni reali.

[4] Sursele principale de finanțare sunt aproximate prin suma dintre fondul de salarizare, transferurile sociale, transferurile din exterior sub forma remiterilor din munca în străinătate
[5] În prețurile anului 2000

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Producția agricolă

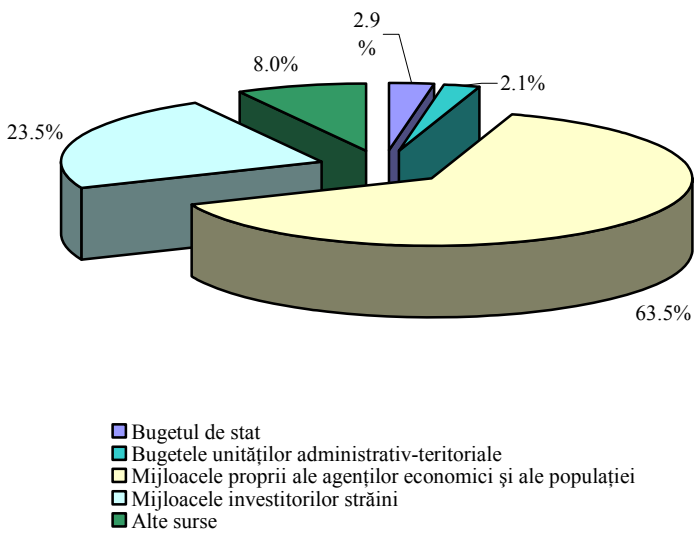
Conform informației prezentate de BNS, producția globală agricolă în gospodăriile de toate categoriile în trimestrul I, 2010 s-a majorat cu 10.6 la sută față de perioada similară a anului precedent. Această evoluție a fost determinată de creşterea producției în sectorul zootehnic cu 11.0 la sută, căreia i-a revenit în această perioadă cca 97.0 la sută din volumul producției agricole. Starea sectorului zootehnic a fost determinată de tendințe pozitive de creştere a producției animale la majoritatea tipurilor de produse. Astfel, în ianuarie - martie 2010 față de aceeaşi perioadă a anului precedent a fost înregistrată o majorare esențială a producției vitelor şi păsărilor - cu 18.2 la sută. În cadrul producției de ouă şi lapte s-au înregistrat creşteri minore de 0.4 şi, respectiv, 0.2 la sută comparativ cu aceeaşi perioadă a anului precedent.

Conform informației Serviciului Hidrometeorologic de Stat în lunile martie şi aprilie ale anului curent condițiile meteorologice au fost satisfăcătoare pentru creşterea şi dezvoltarea culturilor de toamnă şi plantațiilor multianuale. Rezervele de umezeală productivă în stratul arabil al solului pe terenurile cu culturi de toamnă şi plantații multianuale au corespuns normei. Condițiile agrometeorologice pentru efectuarea semănatului culturilor cerealiere de primăvară şi culturilor tehnice au fost favorabile.

Investițiile în capitalul fix

În perioada ianuarie-martie 2010 investițiile în capitalul fix realizate de întreprinderi şi organizații din contul tuturor surselor de finanțare s-au diminuat în termeni reali cu 23.4 la sută față de ianuarie-martie 2010.

Graficul nr. 2.6. **Structura investițiilor în capital fix pe surse de finanțare** (ianuarie-martie 2010)



Lucrările de construcții-montaj în volumul total al investițiilor au constituit 48.7 la sută din volumul total de investiții. Comparativ cu ianuarie-martie 2009 acest volum s-a micşorat în termeni reali cu 28.6 la sută.

Sursele principale de finanțare a activității investiționale (graficul nr. 2.6) rămân a fi mijloacele proprii ale agenților economici şi ale populației (63.5 la sută), care au scăzut în termeni reali cu 20.0 la sută față de perioada similară a anului trecut. O altă sursă importantă de finanțare a investițiilor în capitalul fix sunt mijloacele investitorilor străini (23.5 la sută din totalul investițiilor), care s-au diminuat cu 4.3 la sută față de ianuarie-martie 2009. Din contul mijloacelor bugetare (atât din bugetul de stat, cât şi din bugetele unităților administrativ-teritoriale) au fost realizate 5.0 la sută din volumul total al investițiilor în capitalul fix.

În structura investițiilor în capitalul fix pe tipuri de mijloace fixe o cotă importantă a fost orientată spre construcția clădirilor şi edificiilor, care a constituit 44.3 la sută din volumul total al investițiilor însuşite (inclusiv 23.0 la sută – clădirilor de locuit). Investițiile pentru construcția clădirilor de locuit s-au diminuat cu 31.3 la sută, iar pentru construcția clădirilor cu altă destinație decât de locuit şi a edificiilor – cu 28.0 la sută față de ianuarie-martie 2009. Cota-parte a investițiilor în capitalul fix utilizate la procurarea utilajului, maşinilor şi a mijloacelor de transport a constituit 46.0 la sută din volumul total al mijloacelor utilizate.

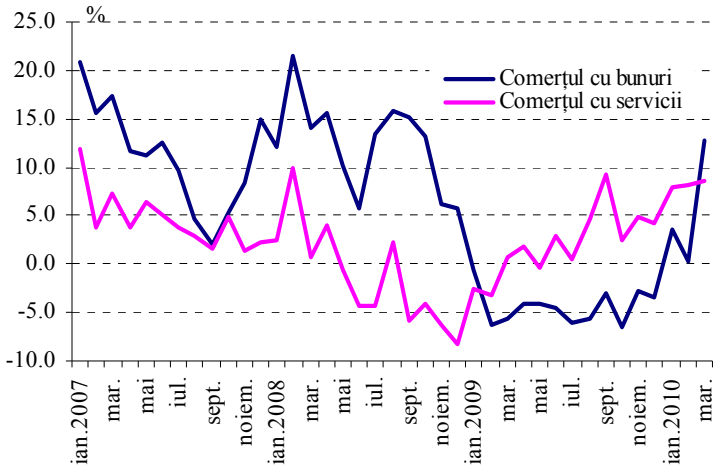
În structura investițiilor în capitalul fix pe forme de proprietate 33.1 la sută le-a revenit agenților economici cu forma de proprietate publică, cota preponderentă (66.9 la sută) aparținând agenților economici din sectorul nestatal al economiei naționale, care au realizat 71.4 din volumul total al lucrărilor de construcții-montaj şi numărul total al caselor de locuit date în folosință.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Comerțul intern de bunuri şi servicii

În primele luni ale anului 2010, s-a constatat o tendință de creştere a comerțului cu amănuntul şi a serviciilor prestate populației. Astfel, în lunile ianuarie, februarie şi martie s-au înregistrat ritmuri de creştere ale acestui indicator de 3.5, 0.2 şi, respectiv, 12.8 la sută față de perioadele similare ale anului precedent. De la începutul anului unitățile comerciale au vândut populației mărfuri de consum cu 6.2 la sută mai mult decât în perioada similară a anului 2009, care a fost determinată de majorarea vânzărilor de produse alimentare cu 4.2 la sută şi a celor nealimentare – cu 6.8 la sută. Volumul serviciilor prestate populației în ianuarie, februarie şi martie 2010 s-a majorat cu 7.9, 8.1 şi, respectiv, 8.5 la sută față de lunile similare ale anului precedent (graficul nr. 2.7).

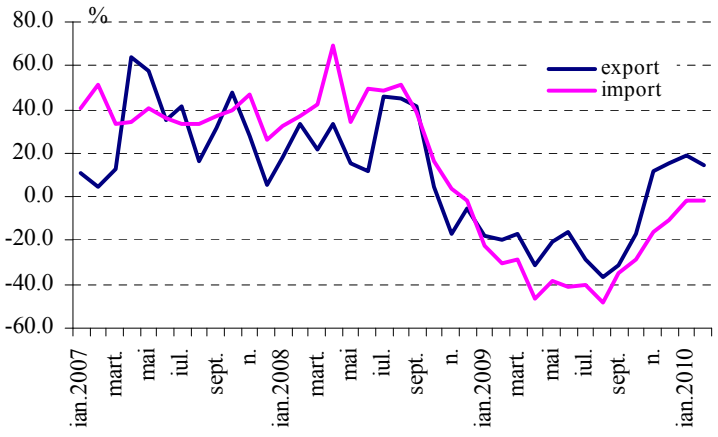
Grafic nr. 2.7. **Evoluția în termeni reali a comerțului cu bunuri şi servicii** (% față de perioada similară a anului precedent)



Comerțul extern

Conform datelor BNS, în primele luni ale anului 2010 s-a constatat creşterea cererii externe față de produsele autohtone în comparație cu perioada similară a anului precedent. Astfel, în lunile ianuarie şi februarie 2010 volumul mărfurilor exportate a crescut cu 18.8 şi 14.2 la sută, respectiv, comparativ cu lunile similare ale anului 2009. În această perioadă, exporturile de mărfuri destinate țărilor Uniunii Europene s-au majorat cu 9.6 la sută. Ponderea acestora a atins 53.5 la sută în totalul exporturilor, fiind în scădere cu 3.2 puncte procentuale față de ianuarie-februarie 2009. Exporturile de mărfuri către țările din CSI s-au majorat cu 28.5 la sută în această perioadă, constituind 35.9 la sută din totalul exporturilor. Pe grupe de mărfuri creşteri substanțiale s-au înregistrat la exporturile de produse chimice şi produse derivate (de 5.5 ori), produse alimentare şi animale vii (cu 19.1 la sută), maşini şi echipamente pentru transport (cu 33.8 la sută), băuturi şi tutun (cu 17.3 la sută) (graficul nr. 2.8).

Grafic nr. 2.8. **Evoluția comerțului extern** (% față de perioada corespunzătoare din anul precedent)



În ianuarie-februarie 2010 volumul importurilor s-a diminuat cu 1.9 la sută față de perioada similară a anului trecut. Volumul importurilor din țările UE s-a majorat cu 6.2 la sută, iar ponderea acestora a crescut cu 2.8 puncte procentuale, până la 37.5 la sută. În acelaşi timp, volumul mărfurilor din CSI în această perioadă s-a diminuat cu 8.0 la sută față de perioada similară a anului 2009. Creşterea importurilor din Federația Rusă (de 5.0 ori) a fost condiționată, în principal, de reluarea livrărilor de gaze naturale de origine rusească (în ianuarie-februarie 2009 țara de origine a gazelor naturale importate a fost declarată Kazahstan). Pe grupe de mărfuri s-au înregistrat majorări la importurile de produse chimice şi produse derivate (cu 15.8 la sută), mărfuri manufacturate, clasificate mai ales după materia primă (cu 11.1 la sută), produse alimentare şi animale vii (cu 8.5 la sută), băuturi şi tutun (cu 16.1 la sută), materiale brute necomestibile, exclusiv combustibil (cu 6.1 la sută). Totodată, s-au redus importurile de combustibili minerali, lubrifianți şi materiale derivate (cu 8.7 la sută), articole manufacturate diverse (cu 20.1 la sută), maşini şi echipamente pentru transport (cu 8.6 la sută).

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi în ianuarie-februarie 2010 a fost de 43.3 la sută, față de 36.6 la sută înregistrat în perioada similară a anului precedent .

Cu toate că, informația cu privire la comerțul intern şi extern prezintă semnul de recuperare atât a cererii interne, cât şi externe față de produsele autohtone, această concluzie nu este valabilă şi pentru *transportul de bunuri*, care a înregistrat ritmuri anuale pronunțate de diminuare. Astfel, după mai mult de un an de diminuare a volumului de mărfuri transportate, această tendință s-a păstrat şi la începutul anului curent, înregistrându-se o scădere de 30.9 la sută față de ianuarie-februarie 2009.

Piața forței de muncă

În anul 2009 piața muncii a fost afectată considerabil de restrângerea activității economice şi de persistența climatului de incertitudine. La fel, acest an a consemnat creşterea ratei şomajului, ca rezultat al majorării suplimentare a decalajului dintre oferta şi cererea de forță de muncă. Potrivit datelor BNS, rata şomajului în anul 2009 a constituit 6.4 la sută, fiind mai ridicată cu 2.4 puncte procentuale față de perioada similară a anului 2008. În perioada analizată, cererea de bunuri şi servicii s-a menținut la niveluri scăzute şi, implicit, a încetinit procesul de încadrare a personalului în câmpul muncii. De asemenea, s-a înregistrat descreşterea ratei de ocupare a populației cu 2.5 puncte procentuale şi diminuarea populației economic active[6] cu 2.9 la sută față de anul precedent. În aceste condiții, numărul de salariați s-a menținut aproximativ la acelaşi nivel, înregistrând 70.6 la sută din totalul populației ocupate după statutul profesional, sau cu 2.6 puncte procentual mai mult în comparație cu anul 2008.

Evoluțiile recente privind diminuarea disponibilizărilor şi a locurilor de muncă vacante indică diminuarea în continuare a cererii de forță de muncă. Astfel, curba Beveridge denotă faptul că micşorarea numărului şomerilor în trimestrul IV, 2009 în comparație cu trimestrul III, 2009 este asociată cu micşorarea numărului locurilor vacante.

Veniturile salariale

Conform Biroului Național de Statistică, în anul 2009 veniturile disponibile ale populației au înregistrat o creştere în termeni nominali cu 1.3 la sută față de anul 2008. O parte majoră din totalul veniturilor disponibile este reprezentată de câştigurile salariale, de circa 43.9 la sută, contribuția acestora fiind în creştere față de anul 2008 cu 1.0 puncte procentuale.

În pofida crizei economice salariul mediu lunar al unui lucrător în perioada ianuarie-martie 2010 a avut o evoluție ascendentă în termeni nominali. În termeni reali în sectorul real al economiei s-a înregistrat o descreştere a salariului mediu lunar, iar în sfera bugetară acesta s-a majorat.

Salariul mediu în perioada ianuarie-martie 2010, conform datelor BNS, a înregistrat o creştere în termeni nominali cu 6.7 la sută față de perioada similară a anului precedent.

La menținerea nivelului ridicat al ratei de creştere a câştigurilor salariale a contribuit majorarea salariilor în sectorul bugetar, cu 10.2 la sută față de aceeaşi perioadă a anului 2009.

Industria extractivă şi construcțiile reprezintă două domenii care printre primele au intrat în criză şi unde s-au observat reduceri masive ale salariilor. În sectorul construcțiilor se conturează tot mai clar o perspectivă puțin favorabilă, înregistrând în ianuarie-martie 2010 o descreştere a salariului mediu cu 4.9 la sută în comparație cu perioada similară a anului precedent.

Potrivit datelor statistice, în perioada ianuarie-martie 2010 salariul mediu în industrie a înregistrat o creştere cu 0.8 la sută față de perioada similară a anului precedent.

În distribuția după activitățile din economia națională se constată că în anul 2009 numărul populației ocupate în agricultură a scăzut cu 14.1 la sută în comparație cu anul precedent şi a înregistrat o pondere de 28.2 la sută din totalul persoanelor ocupate. Ritmul de creştere a salariilor în acest sector a înregistrat o diminuare nesemnificativă în primele luni ale anului 2010. În perioada ianuarie-martie 2009 rata de creştere

[6] Populația ocupată plus şomerii.

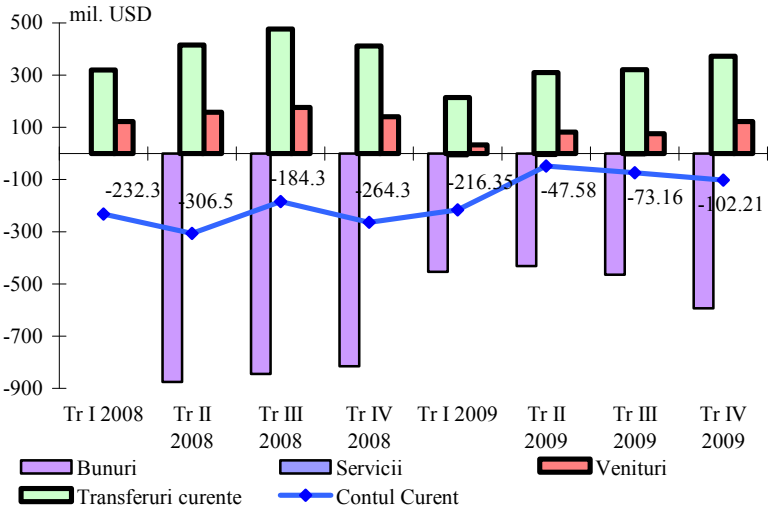
• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

a salariului în agricultură a constituit 9.2 la sută, pe când în ianuarie-martie 2010 – 8.4 la sută față de aceeaşi perioadă a anului precedent.

Balanța de plăți

Situația balanței de plăți a Republicii Moldova în anul 2009 a fost determinată în mare parte de recesiunea economică mondială. Dat fiind faptul că economia Republicii Moldova depinde preponderent de factorii externi, aceasta a condus la diminuarea principalelor agregate ale balanței de plăți.

Graficul nr. 2.9. **Contul curent – componente principale**



Contul curent al balanței de plăți a Republicii Moldova în anul 2009 a consemnat un sold negativ, (minus) 439.3 mil. USD (graficul nr. 2.9). Ponderea deficitului contului curent în PIB a fost de 8.1 la sută, față de 16.3 la sută în perioada similară a anului 2008.

Deficitul comerțului exterior cu bunuri s-a micşorat cu 39.6 la sută comparativ cu anul precedent, până la nivelul de 1943.5 mil. USD, fapt datorat unei diminuări mai accentuate a importurilor (minus 32.7 la sută) comparativ cu exporturile (minus 19.2 la sută).

Principalele grupe de mărfuri exportate în anul 2009 au fost produsele alimentare, băuturile şi tutunul (în scădere cu 9.9 la sută comparativ cu anul 2008), cota lor fiind de 21.8 la sută din totalul exporturilor, materialele textile (în scădere cu 17.9 la sută) – 20.0 la sută.

Datorită condițiilor climaterice favorabile agriculturii din anul 2008, în anul 2009 s-a înregistrat o creştere a exportului produselor regnului vegetal cu 27.8 la sută, ponderea acestora în structura produselor exportate majorându-se cu 7.6 puncte procentuale în comparație cu anul 2008. Majorări cu 74.6 la sută au fost înregistrate la capitolul produselor chimice.

Țările Uniunii Europene dețin cea mai mare pondere în structura grupurilor de țări în exportul Republicii Moldova (51.9 la sută), fiind urmată de Federația Rusă (22.3 la sută), Ucraina (6.3 la sută) şi Belarus (6.3 la sută).

Comparativ cu anul 2008, scăderea volumului exportului s-a constatat pe toate grupele de țări, din cauza recesiunii economice din majoritatea țărilor enumerate, ca rezultat al efectelor crizei financiare mondiale.

În anul 2009 importul Republicii Moldova s-a diminuat cu 32.7 la sută în comparație cu aceeaşi perioadă a anului precedent. Pe categorii de produse cele mai importante diminuări au înregistrat importurile de produse minerale (cu 36.2 la sută), de metalele comune şi articole din acestea (cu 50.7 la sută), de maşini şi aparate, de echipamente electrice, de aparate de înregistrat sau de reprodus sunetul şi imaginile (cu 38.9 la sută), vehicule, aeronave, vase şi echipamente de transport (cu 59.7 la sută), evoluția dată fiind determinată de reducerea prețurilor de import şi a activității economice.

Țările-partenere la importul Republicii Moldova sunt Federația Rusă, Ucraina, Belarus, Turcia, China şi țările Uniunii Europene.

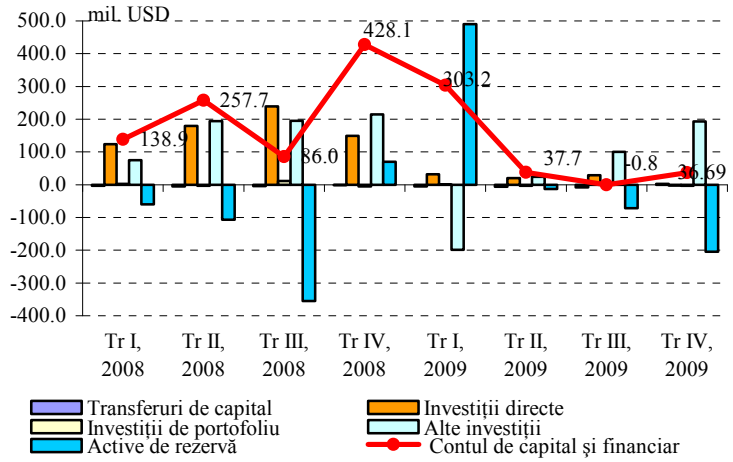
În anul 2009 ponderea Uniunii Europeane a constituit 49.2 la sută, fiind în creştere cu 1.2 puncte procentuale față de anul 2008. Ponderea Federației Ruse a crescut de la 13.5 la sută în anul 2008 până la 16.4 la sută pentru anul 2009, în timp ce ponderea Ucrainei s-a diminuat până la 15.9 la sută în această perioadă.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Deşi a rămas pozitiv, soldul balanței veniturilor în anul 2009 s-a redus cu 47.5 la sută comparativ cu anul precedent.

Balanța transferurilor curente în perioada de raportare a înregistrat un sold pozitiv, dar în scădere cu 24.9 la sută față de anul 2008.

Graficul nr. 2.10. **Contul de capital şi financiar – componente principale**



În anul 2009 atât granturile şi asistența tehnică acordate Republicii Moldova de către organismele internaționale şi guvernele străine, cât şi intrările de ajutor umanitar s-au diminuat comparativ cu anul precedent.

Excedentul ***contului de capital şi financiar*** a însumat în această perioadă 376.8 mil. USD (graficul nr. 2.10).

Intrările de investiții străine directe în economia națională au fost evaluate la 347.58 mil. USD, diminuându-se față de anul precedent de 2.5 ori. Această scădere a fost determinată de diminuarea participațiilor la capital de 2.4 ori, până la 201.8 mil. USD. De remarcat că, în perioada crizei financiare Fondul Monetar Internațional pentru a asigura lichiditatea țărilor-membre a alocat drepturi speciale de tragere (DST) proporțional cotelor de participare. Republica Moldova a primit 117.7 mil. DST (184.2 mil. USD), oferite în luna august în cadrul alocării generale şi în luna septembrie în cadrul alocării speciale.

Datoria externă a Republicii Moldova la 31 decembrie 2009 a constituit 4368.8 mil. USD, majorându-se cu 6.4 la sută față de anul 2008.

Repartizarea datoriei externe pe sectoare instituționale a fost următoarea: sectorul guvernamental – 21.9 la sută, autoritățile monetare – 3.5 la sută, sectorul bancar – 11.0 la sută, agenții economici din alte sectoare – 45.7 la sută, angajamentele față de investitorii străini direcți – 17.9 la sută.

Angajamentele pe termen lung s-au majorat pe parcursul anului 2009 cu 3.6 la sută, până la 2787.0 mil. USD, iar cele pe termen scurt au constituit 1581.8 mil. USD, înregistrând o sporire de 11.8 la sută.

Stocul datoriei externe publice şi public garantate s-a majorat pe parcursul anului 2009 cu 19.1 la sută şi la 31 decembrie 2009 a înregistrat 1139.75 mil. USD, preponderent pe seama alocărilor de drepturilor speciale de tragere de la FMI.

Executarea bugetului

Conform informației Ministerului Finanțelor, în perioada ianuarie-martie 2010 în bugetul public național au fost acumulate venituri în sumă totală de 5582.4 mil. lei, ceea ce reprezintă o majorare cu 12.2 la sută în comparație cu perioada similară a anului precedent. Veniturile fiscale continuă să dețină cota majoră (82.1 la sută) în veniturile bugetului, principalele surse de venit rămânând impozitele interne pe mărfuri şi servicii, care au înregistrat o majorare de 14.2 la sută în comparație cu perioada respectivă a anului precedent; contribuțiile de asigurări sociale obligatorii de stat, care au înregistrat o valoare inferioară celei din perioada similară a anului 2009 cu 0.8 la sută şi impozitele pe venit, care nu au consemnat modificări comparativ cu perioada ianuarie-martie 2009. Drept rezultat al modificării acestor indicatori, veniturile fiscale au înregistrat o valoare superioară celei din perioada respectivă a anului precedent cu 7.5 la sută.

În acelaşi timp, în perioada analizată, intrările de granturi pentru susținerea bugetului şi pentru proiectele finanțate din surse externe au consemnat un declin accentuat de 32.3 la sută.

Din contul mijloacelor bugetului public național în perioada ianuarie-martie 2010 au fost efectuate cheltuieli în sumă totală de 6451.2 mil. lei, ceea ce reprezintă cu 6.5 la sută mai mult comparativ cu

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

perioada similară a anului precedent. Creşterea cheltuielilor a fost cauzată preponderent de majorarea cheltuielilor alocate asigurării şi asistenței sociale (cu 13.3 la sută) şi învățământului (cu 17.7 la sută).

Executarea bugetului public național s-a soldat cu un deficit de 868.8 mil. lei, ceea ce constituie 80.3 la sută din valoarea consemnată în perioada similară a anului precedent.

Pentru finanțarea deficitului au fost utilizate preponderent mijloace din vânzarea VMS convertite (2036.4 mil. lei), a căror valoarea a crescut cu 9.6 la sută; venituri din vânzarea VMS, a căror valoarea s-a dublat, constituind 1883.5 mil. lei; împrumuturi acordate de organizații financiare internaționale, care s-au dublat comparativ cu perioada ianuarie-martie 2009, atingând nivelul de 864.2 mil. lei.

Datoria de stat

La 28 februarie 2010 structura datoriei de stat a Republicii Moldova a fost constituită în proporție de 30.1 la sută din datoria de stat internă şi 69.9 la sută din datoria de stat externă. Datoria de stat internă s-a majorat comparativ cu situația de la începutul anului cu 71.7 mil. lei şi a constituit 5176.6 mil. lei. Modificarea datoriei de stat interne s-a produs exclusiv din contul majorării emisiunii de VMS. Soldul datoriei de stat externe a constituit 12000.7 mil. lei, echivalentul a 937.2 mil. dolari SUA şi s-a diminuat cu circa 20.3 mil. dolari SUA în comparație cu soldul de la 1 ianuarie 2010, fapt cauzat preponderent de fluctuația ratei de schimb a dolarului SUA față de celelalte valute străine.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

III. Promovarea politicii monetare

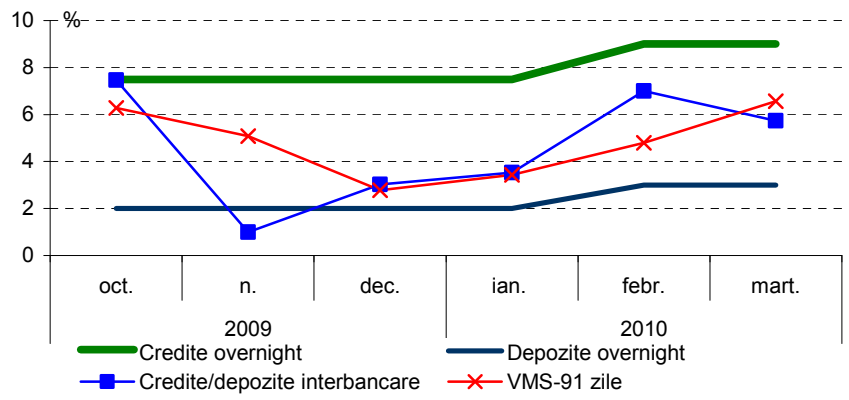
Instrumentele politicii monetare

Pe parcursul trimestrului I, 2010 Banca Naționala a Moldovei a utilizat instrumentele de politică monetară pentru asigurarea realizării obiectivelor stipulate în Strategia politicii monetare pe termen mediu pentru anii 2010-2012 în vederea menținerii stabilității prețurilor, contribuind la stabilitatea macroeconomică şi financiară.

Politica ratelor

Majorarea ratelor la instrumentele de politică monetară inițiată de Banca Națională a Moldovei de la începutul anului 2010 a fost motivată de riscul creşterii inflației pe termen mediu. Astfel, de la începutul anului BNM a efectuat două ajustări ascendente ale ratei de bază cu câte 1.0 puncte procentuale: la data de 2 februarie şi la 30 martie 2010 (până la nivelul 6.0 la sută şi 7.0 la sută, respectiv).

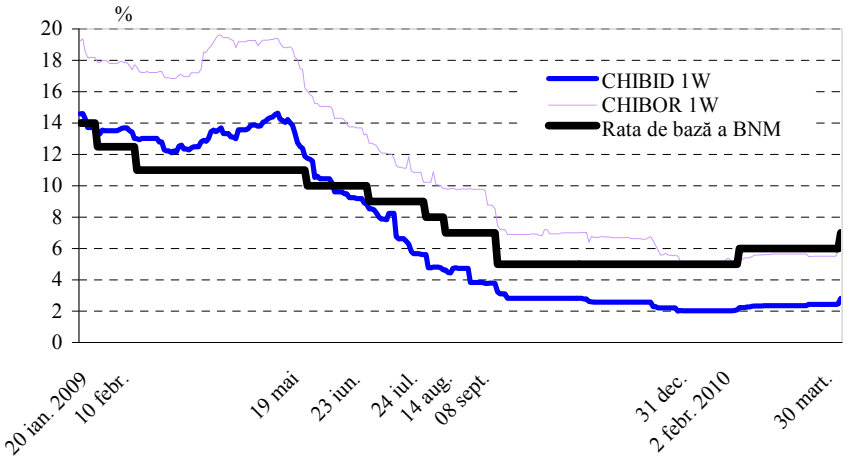
Graficul nr. 3.1. **Evoluția coridorului ratelor dobânzilor**



Totodată, rata dobânzii pentru facilitatea de depozit a fost majorată de la 2.0 la sută până la 3.0 la sută anual la 2 februarie 2010 şi până la 4.0 la sută la 30 martie 2010, iar rata dobânzii la facilitatea de creditare - de la 7.5 la sută până la 9.0 la sută şi apoi până la nivelul de 10.0 la sută anual, cu aplicare de la datele respective (graficul nr. 3.1).

Creşterea ratei de bază a fost receptată mai pronunțat la nivelul randamentelor VMS de 91 zile, acestea urcând pe parcursul întregului trimestru de la media lunară de 3.43 la sută anual înregistrată în luna ianuarie, până la 6.56 la sută anual în luna martie. În acelaşi timp, mişcarea ratelor dobânzilor pe piața creditelor/depozitelor interbancare a fost neuniformă: în luna februarie rata medie a crescut până la 7.0 la sută anual (dublu față de ianuarie 2010), plasându-se peste rata de bază şi a coborât din nou sub nivelul ratei de bază, până la 5.74 la sută anual în luna martie.

Graficul nr. 3.2. **Ratele de referință pe piața interbancară şi rata de bază a BNM**



Rata de referință interbancară CHIBOR de o săptămână (1W) s-a aliniat creşterii ratei dobânzii de politică monetară, poziționându-se aproape la acelaşi nivel cu aceasta pe întreaga perioadă de referință (graficul nr. 3.2).

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

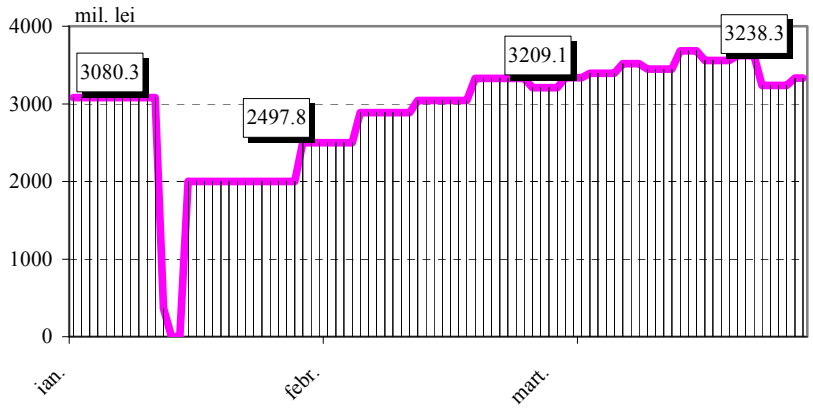
Operațiunile de piață deschisă

Vânzări de certificate ale BNM

Spre deosebire de trimestrul IV, 2009, când certificatele BNM, ca instrument de absorbție monetară, au fost utilizate numai la finele anului (prin două licitații), pe parcursul trimestrului I, 2010 Banca Națională a Moldovei a sterilizat continuu excesul de lichiditate de pe piață prin desfăşurarea săptămânală de licitații, iar în ultima lună din trimestru frecvența acestora a crescut până la două pe săptămână. Din cele 16 licitații de vânzare a CBN desfăşurate, toate cu maturitatea de 7 zile, numai pentru trei licitații în luna ianuarie a fost anunțată oferta, la restul licitațiilor BNM a acceptat integral ofertele băncilor, anunțând numai prețul minim.

Pe parcursul perioadei de referință soldul zilnic al operațiunilor de sterilizare a avut valori între 366.5 şi 3682.8 mil. lei, cu excepția a două zile din luna ianuarie când soldul CBN în circulație a înregistrat valoarea zero. Soldul mediu trimestrial al sterilizărilor a constituit 2900.2 mil. lei (graficul nr. 3.3).

Graficul nr. 3.3. **Soldul zilnic al operațiunilor de sterilizare efectuate de BNM în anul 2010**



În luna ianuarie rata medie a dobânzii la CBN a înregistrat valori sub rata de bază (între 4.43 şi 4.55 la sută anual), grație cererii mai înalte decât oferta. În lunile februarie - martie, când BNM n-a mai anunțat oferta, băncile au înaintat cereri numai la rata maximă anunțată de BNM, astfel rata dobânzii la CBN emise a fost egală cu rata de bază - 6.0 la sută anual.

Rata medie a dobânzii la CBN emise în primele trei luni ale anului 2010 a constituit 5.71 la sută anual.

Tranzacții REPO de cumpărare

Pe parcursul trimestrului I, 2010 conform graficului plasat pe pagina oficială web, Banca Națională a anunțat săptămânal licitații pentru operațiuni de vărsare a lichidităților pe termen de 7 zile – REPO de cumpărare a VMS la rata fixă (rata de bază a BNM); cereri din partea băncilor n-au fost înregistrate.

Activitatea de creditare

În baza contractelor de credit dintre Banca Națională a Moldovei şi băncile licențiate, încheiate în lunile mai-august 2009 (conform cărora băncilor li s-au deschis linii de credit pentru creditarea agenților economici din sectorul real al economiei) în trimestrul I, 2010 Banca Națională a acordat credite băncilor licențiate în sumă totală de 30.4 mil. lei.

Creditele au fost acordate la rata de bază a Băncii Naționale a Moldovei, care pe parcursul trimestrului a variat de la 5 până la 7 la sută anual.

Suma creditelor rambursate în perioada de analiză a constituit 650.1 mil. lei, inclusiv din creditele acordate băncilor pentru creditarea sectorului real al economiei – 277.2 mil. lei, pentru menținerea lichidității – 350.0 mil. lei, pentru protejarea integrității sistemului bancar – 22.0 mil. lei şi pentru creditarea cooperativelor de construcție a locuințelor – 0.9 mil. lei.

Astfel, la 31 martie 2010 datoria creditoare a băncilor licențiate față de Banca Națională a Moldovei a totalizat 1240.2 mil. lei, fiind reprezentată din creditele acordate băncilor pentru completarea lichidităților - în sumă de 100.0 mil. lei, pentru protejarea integrității sistemului bancar – 567.9 mil. lei, pentru creditarea sectorului real al economiei - în sumă de 551.3 mil. lei şi pentru creditarea cooperativelor de construcție a

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

locuințelor - în sumă de 21.0 mil. lei.

La 31 martie 2010 comparativ cu finele trimestrului precedent, soldul creditelor acordate băncilor s-a diminuat cu 619.6 mil. lei, sau cu 33.3 la sută.

În trimestrul de referință, în structura gajului ce asigură datoriile creditoare şi dobânzile aferente ale băncilor față de BNM nu au intervenit modificări. La 31 martie 2010 gajul era reprezentat din mijloacele băneşti din conturile „Loro" ale băncilor la BNM, rezervele obligatorii în lei moldoveneşti, rezervele obligatorii în VLC menținute de către bănci la BNM şi din valorile mobiliare de stat.

Facilitățile permanente

Regimul de funcționare al facilităților permanente (depozite şi credite overnight) stabilit de BNM a permis băncilor gestionarea eficientă a lichidităților proprii şi a oferit BNM un plus de flexibilitate în realizarea politicii monetare.

În trimestrul I, 2010, în condițiile persistenței excedentului de lichiditate, băncile au continuat să recurgă la facilitatea de depozit overnight. Soldul mediu zilnic al depozitelor overnight în trimestrul de referință a constituit 857.4 mil. lei, în scădere cu 1695.4 mil. lei, sau de circa 3.0 ori față de trimestrul IV, 2009.

Pe parcursul trimestrului I, 2010 concomitent cu majorarea ratei de bază au fost modificate în creştere de 2 ori consecutiv dobânzile la facilitățile permanente.

Astfel, din 2 februarie 2010 au fost majorate ratele la depozitele şi creditele overnight de la 2.0 şi 7.5 la sută până la 3.0 şi 9.0 la sută anual, respectiv, iar din 30 martie 2010 ratele la facilitățile permanente au fost majorate încă cu 1 puncte procentuale, fiind stabilite la nivel de 4.0 la sută anual la depozitele overnight şi 10.0 la sută anual pentru creditele overnight.

Micşorarea volumului depozitelor overnight a fost condiționată de preluarea în luna decembrie 2009 de către BNM a operațiunilor de sterilizare a lichidității prin plasarea de certificate a BNM.

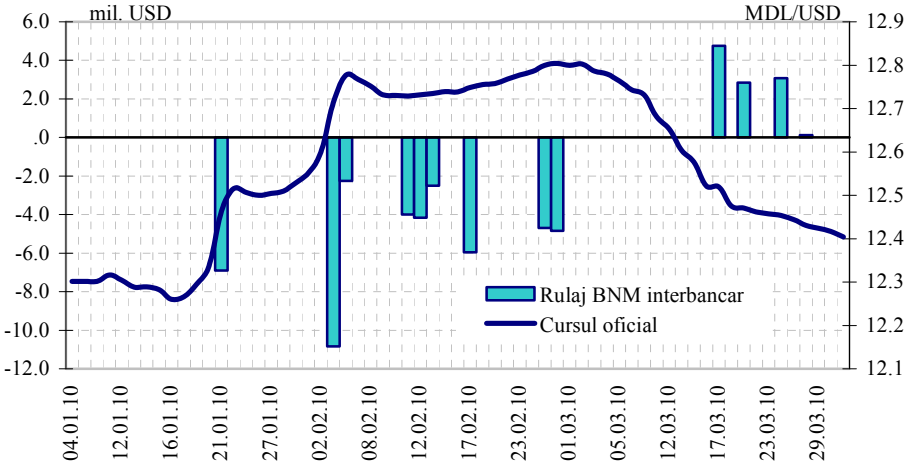
În trimestrul gestionar facilitatea de credit overnight nu a fost solicitată.

Rezervele obligatorii

În trimestrul I, 2010 mecanismul rezervelor obligatorii a continuat să exercite funcțiile de control monetar şi management al lichidității sistemului bancar.

Rezervele obligatorii menținute de bănci în MDL. Suma rezervelor obligatorii menținute de bănci în MDL respectiv perioadei de urmărire a mijloacelor atrase 6 – 20 martie 2010, menținute de bănci în perioada 21 martie – 5 aprilie 2010, au constituit 1082.5 mil. lei, în creştere cu 40.6 mil. lei, sau cu 3.9 la sută față de perioada de urmărire 6 – 20 decembrie 2009, menținute de către bănci în perioada 21 decembrie 2009 – 5 ianuarie 2010.

Graficul nr. 3.4. **Evoluția cursului oficial de schimb USD/MDL şi volumul tranzacțiilor zilnice ale BNM** (mil. dolari SUA)



Rezervele obligatorii menținute de bănci în VLC. Suma rezervelor obligatorii menținute de bănci în dolari SUA şi în euro la 31 martie 2010 au constituit respectiv 42.2 mil. USD şi 48.5 mil. EUR, în creştere cu 0.4 mil. USD (1.0 la sută) şi în scădere cu 0.1 mil. EUR (0.2 la sută) față de 31 decembrie 2009.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Evoluția rezervelor obligatorii atât în MDL, cât şi în VLC a fost determinată de modificarea mijloacelor atrase supuse rezervării.

Intervențiile pe piața valutară internă

Pe parcursul trimestrului I, 2010 BNM a intervenit pe piața valutară internă preponderent în calitate de vânzător de valută, cu excepția lunii martie 2010. Vânzările de valută pe piața valutară interbancară în volum de 45.99 mil. dolari SUA au fost cauzate de cererea excesivă de valută străină din partea agenților economici, în special din sectorul energetic. În luna martie 2010 pe piața valutară s-a atestat un exces de lichiditate în valută străină, care a permis Băncii Naționale a Moldovei de a efectua procurări de valută în sumă de 10.77 mil. dolari SUA, inclusiv procurările altor valute străine a constituit echivalentul a 81.0 mii. dolari SUA. Astfel, în trimestrul I, 2010 volumul net al tranzacțiilor BNM efectuate pe piața valutară internă a constituit echivalentul a 35.22 mil. dolari SUA.

Dinamica indicatorilor monetari

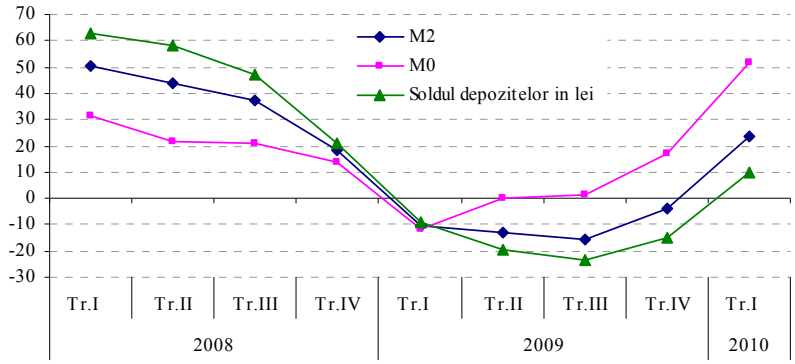
În trimestrul I, 2010 dinamica indicatorilor monetari a consemnat o uşoară redresare, ca efect al liberalizării treptate a politicii monetare în anul 2009.

Totodată, evoluția agregatelor monetare a fost influențată de absența unei ameliorări vizibile a situației economice.

Masa monetară

În trimestrul I, 2010 ***masa monetară (M2)***[1] a crescut cu 1.2 la sută (comparativ cu scăderea de 21.1 la sută înregistrată în trimestrul I, 2009), fapt datorat dinamicii pozitive consemnate în luna martie 2010. De menționat că, componentele masei monetare M2 în trimestrul I, 2010 au avut evoluții diametral opuse.

Graficul nr. 3.5. **Evoluția componentelor masei monetare M2**
(creştere față de perioada similară a anului precedent, %)



Soldul depozitelor în lei, componenta principală a indicatorului M2, a crescut cu 4.9 la sută, atunci când pe parcursul ultimelor 12 luni ritmul lui de creştere a fost de 9.9 la sută (graficul nr. 3.5).

Agregatul monetar (M0)[2] s-a micşorat în trimestrul I, 2010 cu 3.9 la sută, fapt determinat de retragerea banilor din circulație, ca rezultat al vânzării nete a valutei străine de către BNM, consemnând totodată o reducere mai moderată în comparație cu scăderea de 25.7 la sută în trimestrul I, 2009.

În ianuarie – martie 2010 ***masa monetară (M3)***[3] a scăzut cu 0.1 la sută, înregistrând o dinamică mai favorabilă față de descreşterea de 11.2 la sută în trimestrul I, 2009.

Reducerea agregatului monetar M3 în trimestrul I, 2010 se explică prin dinamica descendentă a depozitelor în valută străină, recalculate în lei (graficul nr. 2), care în ianuarie – martie 2010 s-au micşorat cu 2.3 la sută. În acelaşi timp, scăderea lor în dolari SUA a constituit 3.1 la sută – 29.6 mil. USD.

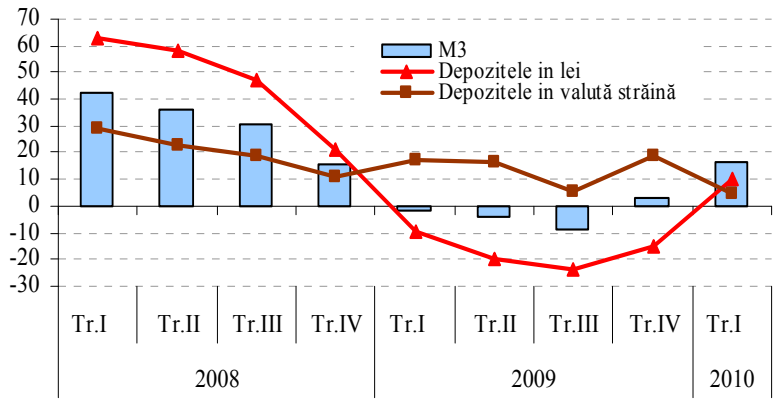
Decelerarea procesului de atragere a depozitelor în valută străină pe parcursul trimestrului I, 2010 a avut ca determinantă majoră reducerea ratelor dobânzilor aferente acestor depozite (graficul nr.3.6).

Respectiv, ponderea soldului depozitelor în valută străină în totalul depozitelor s-a diminuat de la 48.7 la sută în trimestrul I, 2009 până la 47.5 la sută în trimestrul I, 2010.

[1] Masa monetară M2 include banii în circulație (M0), depozitele în lei şi instrumentele pieței monetare.
[2] Agregatul monetar M0 - banii în circulație reprezintă banii în numerar puşi în circulație de către Banca Națională a Moldovei, cu excepția numerarului în casele băncilor şi în casa Băncii Naționale a Moldovei.
[3] Masa monetară M3 include masa monetară M2 şi depozitele în valută străină ale rezidenților exprimate în lei.

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Graficul nr. 3.6. **Dinamica principalelor componente ale masei monetare M3** (creştere faţă de luna similară a anului precedent, %)



Înviorarea activităţii în sectorul real, confirmată prin creşterea producţiei industriale (cu 4.1 la sută în ianuarie-februarie 2010 în raport cu perioada similară a anului 2009) a determinat creşterea depozitelor în moneda naţională în trimestrul I, 2010, contribuind în mod direct la majorarea M2 în această perioadă.

La sfârşitul trimestrului I, 2010 ponderea depozitelor la vedere în totalul depozitelor în moneda naţională a constituit 36.6 la sută, majorându-se cu 0.6 puncte procentuale. Concomitent, ponderea depozitelor la vedere ale persoanelor fizice s-a diminuat cu 1.7 puncte procentuale, fapt ce denotă tendinţa de încetinire a procesului de regrupare în structura depozitelor în moneda naţională în favoarea depozitelor la vedere, deşi o inversare vizibilă a tendinţei nu a avut loc.

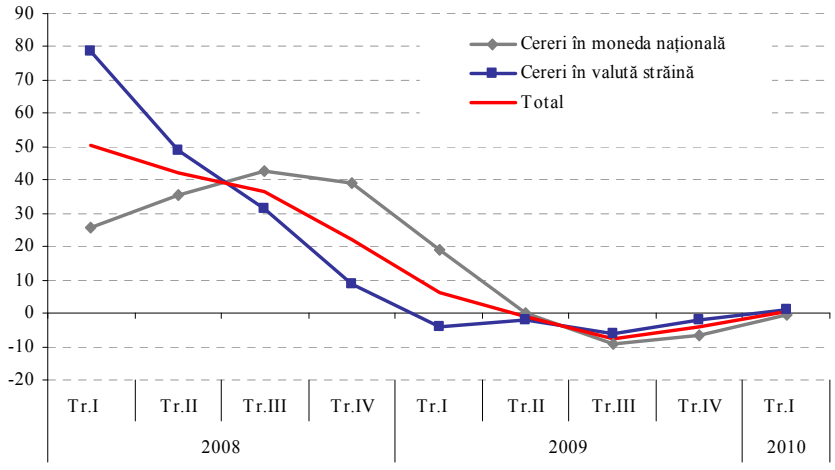
Majorarea volumului total al depozitelor la termen atrase de bănci pe parcursul trimestrului I, 2010 faţă de perioadă similară a anului trecut s-a datorat creşterii depozitelor în moneda naţională cu 6.0 la sută (251.0 mil. lei), în special, a depozitelor persoanelor juridice cu 246.5 mil. lei (29.5 la sută).

Totodată, volumul depozitelor în valută străină s-a redus cu 8.6 la sută (443.9 mil. lei), cea ce a condus la micşorarea ponderii acestora în structura depozitelor totale cu 3.7 puncte procentuale, de la 55.3 la sută în trimestrul I, 2009 până la 51.6 la sută în trimestrul I, 2010.

În condiţiile reducerii considerabile a profitabilităţii depozitelor în valută străină volumul depozitelor la termen ale persoanelor fizice atrase în valută străină în trimestrul I, 2010 s-a diminuat cu 104.7 mil. USD (24.6 la sută) comparativ cu trimestrul I, 2009, fapt ce denotă scăderea interesului populaţiei pentru economisire în valută străină.

De menţionat că, populaţia a dat preferinţă depunerilor în valută străină cu termene de la 3 luni până la 6 luni, a căror pondere a crescut cu 11.2 puncte procentuale faţă de trimestrul I, 2009, până la nivelul de 32.1 la sută în trimestrul I, 2010.

Graficul nr. 3.7. **Evoluţia creditelor în economie** (creştere faţă de perioada similară a anului precedent, %)



Piaţa creditelor

În trimestrul I, 2010 ***soldul total al creditelor acordate în economie***[4] s-a micşorat cu 0.6 la sută, un ritm al scăderii mai temperat faţă de perioada similară a anului precedent (1.8 la sută).

Scăderea soldului total al creditelor acordate în economie rezultă din reducerea cu 3.6 la sută a soldului creditelor acordate în valută străină, în timp ce soldul creditelor în moneda naţională a crescut cu 1.8 la sută, fiind influenţat în special de creşterea ofertei creditelor noi cu rate de dobânzi mai

[4] Conform metodologiei FMI, din total credite în economie (inclusiv dobânda calculată la credite) sunt excluse creditele interbancare şi creditele acordate Guvernului.

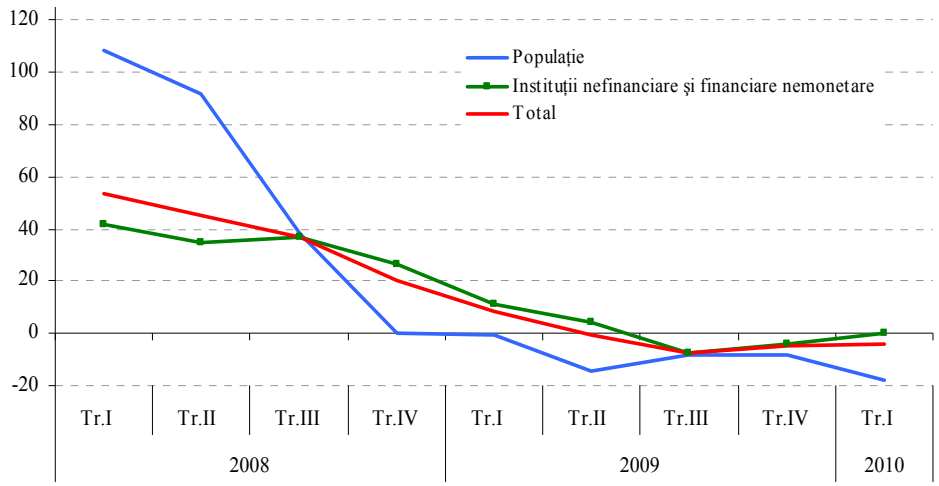
• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

joase decât cele practicate în anul 2009. Astfel, reducerea costurilor creditelor noi a contribuit la amplificarea procesului creditării sectorului real şi la creşterea moderată a activităţii economice (graficul nr. 3.7).

În trimestrul I, 2010 soldul creditelor în moneda naţională acordate sectorului privat a crescut cu 2.3 la sută, în comparaţie cu scăderea de 4.0 la sută înregistrată în perioadă similară a anului 2009.

În componenţa acestuia creditele acordate sectorului privat în valută străină, exprimate în dolari SUA, au consemnat o reducere mai lentă (3.6 la sută) faţă de declinul înregistrat în trimestrul I, 2009 (10.9 la sută), fapt datorat încetinirii reducerii volumului operaţiunilor de export–import.

Graficul nr. 3.8. **Soldul creditelor acordate economiei pe sectoarele** (creştere faţă de perioada similară a anului precedent, %)

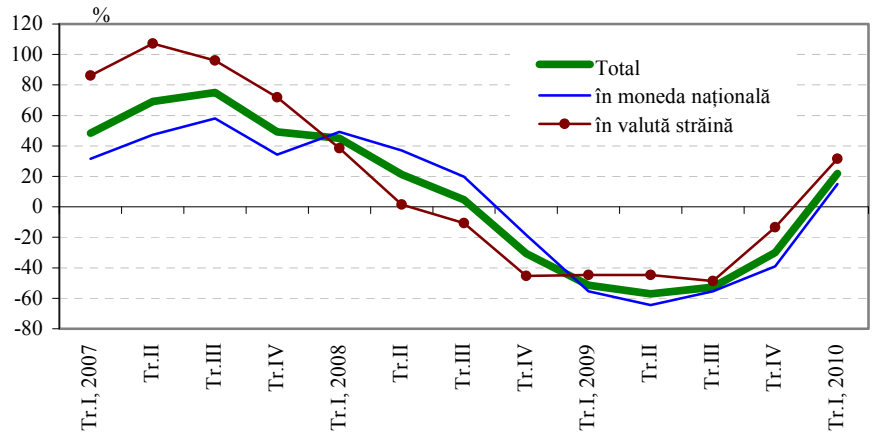


Totodată, soldul creditelor acordate populaţiei s-a redus cu 1.5 la sută (graficul nr. 3.8), fiind determinat de scăderea cu 4.3 la sută a soldului împrumuturilor de consum, a căror pondere în totalul creditelor acordate populaţiei la sfârşitul lunii martie 2010 a constituit 49.9 la sută, micşorându-se cu 7.2 puncte procentuale pe parcursul ultimelor 12 luni. De menţionat că, soldul împrumuturilor pentru imobil în trimestrul I, 2010 a crescut cu 1.8 la sută, ceea ce indică schimbări favorabile în structura pe destinaţii a creditelor acordate populaţiei.

Evoluţia creditelor noi acordate

În trimestrul I, 2010 dinamica creditării a consemnat o evoluţie ascendentă, înregistrând un ritm de creştere anuală de 22.0 la sută (până la nivelul de 4391.8 mil. lei), plasându-se, în premieră de la începutul crizei economice (septembrie 2008), pe un palier pozitiv (graficul nr. 3.9). Accelerarea procesului de creditare consemnată la începutul anului poate fi pusă, în mare măsură, pe seama conturării primelor semne de stabilizare economică, precum şi a aşteptărilor privind relansarea economică din anul 2010, băncile devenind astfel mai puţin reticente la acordarea creditelor.

Graficul nr. 3.9. **Evoluţia creditelor noi acordate** (creştere anuală, %)



Dinamica anuală a creditelor a fost impulsionată atât de componenta în moneda naţională, cât şi de cea în valută străină. Astfel, ritmul de creştere a volumului creditelor acordate în lei a constituit 14.9 la sută (până la nivelul de 2347.6 mil. lei). În acelaşi timp, ameliorarea consemnată în comerţul exterior a amplificat cererea pentru credite în valută străină destinate finanţării operaţiunilor de import, astfel volumul creditelor acordate în valută străină a fost cu 31.6 la sută superior nivelului anului 2009, constituind 1972.2 mil. lei. O asemenea evoluţie s-a datorat, în special, creditelor acordate

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

persoanelor juridice pe termene de peste 12 luni, care au contribuit cu 33.7 la sută la această creştere.

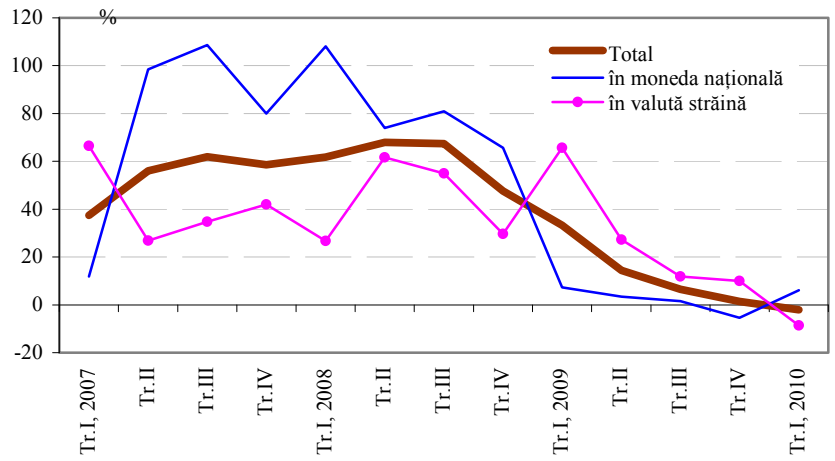
Volumul creditelor acordate persoanelor juridice s-a majorat cu 19.0 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent, până la nivelul de 1982.9 mil. lei, deținând 84.5 la sută din totalul creditelor în lei; în schimb împrumuturile populației şi-au restrâns declinul până la minus 3.0 la sută față de trimestrul I, 2009, atingând nivelul de 364.8 mil. lei.

De menționat că, pe parcursul trimestrului analizat o creştere mai accentuată a creditelor noi acordate a fost înregistrată în luna martie 2010. O evoluție similară au avut atât creditele acordate în moneda națională, cât şi cele în valută străină; tendință relevată atât pe segmentul populației, cât şi pe cel al persoanelor juridice.

Piața depozitelor

Evoluția depozitelor atrase la termen a reflectat o decelerare constantă a acestora începând cu trimestrul III, 2008, ceea ce a condus la un ritm negativ al creşterii - de minus 2.1 la sută în trimestrul I, 2010 față de aceeaşi perioadă a anului precedent, până la nivelul de 9099.1 mil. lei (graficul nr. 3.10).

Graficul nr. 3.10. **Evoluția depozitelor noi atrase**
(creştere anuală, %)



De menționat că, în trimestrul I, 2010 dimunuarea ritmului de creştere a depozitelor s-a produs exclusiv din contul reducerii volumului depozitelor la termen în valută străină cu 8.6 la sută comparativ cu trimestrul I, 2009, până la nivelul de 4693.3 mil. lei; în timp depozitele la termen în lei au consemnat o creştere moderată de 6.0 la sută, până la nivelul de 4405.8 mil. lei.

Deținerile în valută străină ale populației au consemnat cel mai puternic regres (cu 10.7 la sută, sau cu 485.2 mil. lei mai puțin față de trimestrul I, 2009), păstrând totodată o pondere semnificativă, de 86.0 la sută în totalul depunerilor la termen în valută străină. Impactul negativ al acestei descreşteri a fost parțial anihilat de evoluția pozitivă a mijloacelor atrase de la persoanele juridice atât în moneda națională, cât şi în valută străină, care s-au majorat cu 29.5 la sută (246.6 mil. lei) şi cu 6.7 la sută (41.3 mil. lei), respectiv, în trimestrul I, 2010 față de perioada similară a anului 2009.

De remarcat că, tendința accentuată de erodare a creşterii depozitelor a fost cauzată în mare parte de reticența oamenilor de a plasa depozite în condițiile menținerii incertitudinii privind perspectivele redresării activității economice. Totodată, scăderea veniturilor populației şi reducerea considerabilă a dobânzilor la depozite îi demotivează pe consumatori să efectueze plasamente bancare.

Ratele dobânzii şi mecanismul de transmisie a politicii monetare

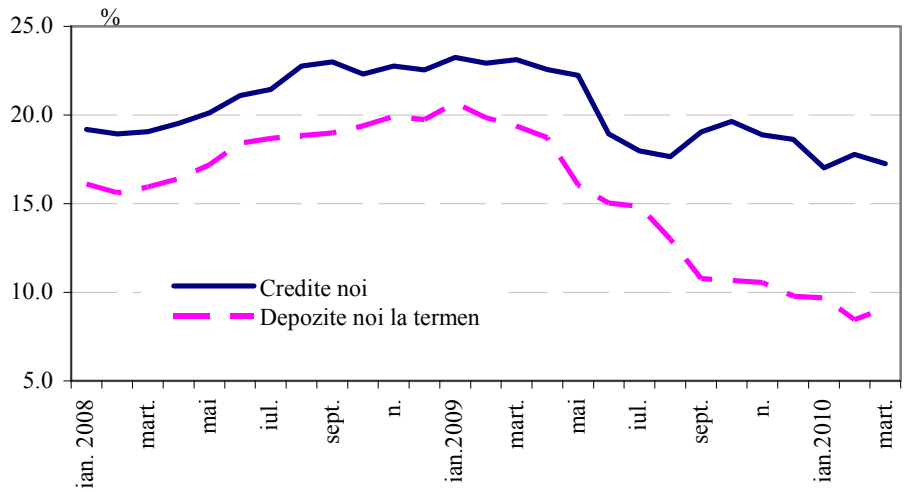
În scopul temperării presiunilor inflaționiste şi asigurării condițiilor monetare adecvate pentru menținerea echilibrului dintre stabilitatea prețurilor şi relansarea economiei naționale, pe parcursul trimestrului I, 2010 Banca Națională a Moldovei a recurs la majorarea ratei de bază şi sterilizarea excesului de lichiditate.

Din perspectiva menținerii poziției prudente a politicii monetare promovate şi a semnalelor transmise prin deciziile BNM, aceste acțiuni vor conduce la încetinirea declinului ratelor dobânzilor la depozite şi, posibil, vor contribui la o uşoară majorare a acestora.

Dinamica ratelor medii la creditele noi acordate pe parcursul trimestrului I, 2010 a avut o tendință de descreştere. Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele acordate în moneda națională s-a redus cu

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Graficul nr. 3.11. **Ratele medii ale dobânzilor în MDL**

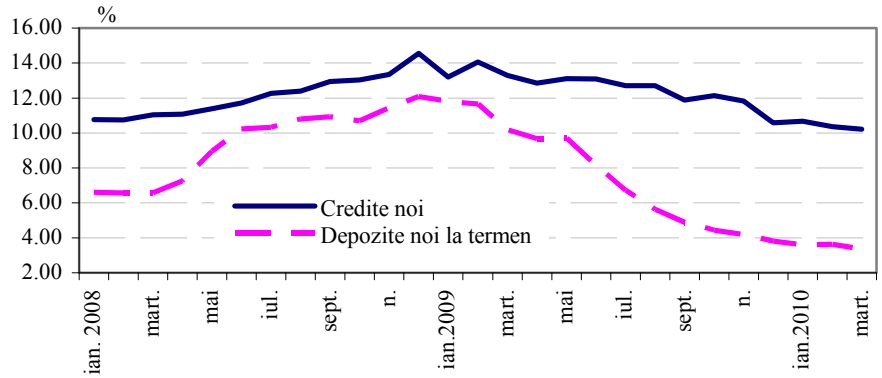


5.74 puncte procentuale față de trimestrul I, 2009, până la nivelul 17.34 la sută (graficul nr. 3.11).

Dobânzile la depozite, spre deosebire de dobânzile la credite, s-au situat pe o pantă mai abruptă, dinamică ce s-a datorat, în special, excesului de lichiditate de pe piață, precum şi lipsei unui mediu activ în sectorul real, care ar fi capabil să absoarbă această lichiditate.

Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la depozitele la termen atrase în moneda națională în trimestrul I, 2010 s-a diminuat în jumătate față de trimestrul I, 2009, cu 10.93 puncte procentuale până la nivelul de 9.08 la sută (graficul nr. 3.11). Tendința descendentă a ratei depozitelor constituite în moneda națională a fost caracteristică tuturor tipurilor de depuneri.

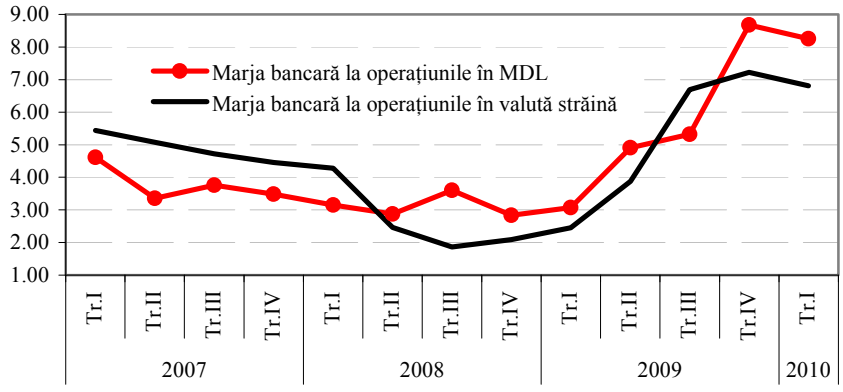
Graficul nr. 3.12. **Ratele medii ale dobânzilor în valută străină**



La rândul lor, ratele medii ale dobânzilor la creditele noi şi depozitele noi la termen în valută străină au avut o evoluție similară celor în moneda națională.

În trimestrul I, 2010 rata medie ponderată a dobânzii la creditele acordate în valută străină a constituit 10.34 la sută, înregistrând o diminuare cu 3.20 puncte procentuale comparativ cu perioada similară a anului precedent (graficul nr. 3.12). Totodată, declinul ratei medii nu a fost omogen pe ambele segmente de clientelă: rata dobânzii la creditele acordate în valută străină persoanelor fizice consemnând o creştere de 2.07 puncte procentuale, până la nivelul de 17.31 la sută față de trimestrul I, 2009.

Graficul nr. 3.13. **Evoluția marjei bancare** (puncte procentuale)



Similar operațiunilor în moneda națională, evoluția dobânzilor la depozitele atrase în valută străină comparativ cu dobânzile creditelor acordate înregistrează un declin mai pronunțat.

Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la depozitele la termen atrase în valută străină s-a situat în trimestrul I, 2010 la nivelul de 3.53 la sută, fiind cu 7.56 puncte procentuale inferioară nivelului

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

înregistrat în trimestrul I, 2009 (graficul nr. 3.12). Reducerea profitabilității a fost caracteristică întregului spectru de scadențe ale depozitelor constituite în valută străină.

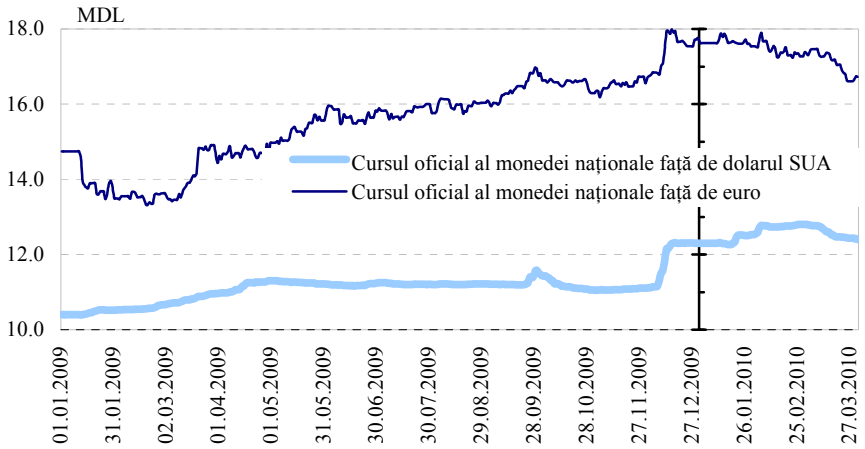
În contextul crizei economice mondiale, majorarea marjelor de dobândă a constituit principala soluție la care au recurs băncile pentru a finanța într-o anumită măsură creşterea rapidă a provizioanelor pentru creditele neperformante, ceea ce reprezintă totodată principalul factor care tergiversează la moment ieftinirea mai rapidă a creditelor noi acordate.

Majorarea marjei bancare (diferența dintre ratele medii la credite şi la depozite) s-a produs preponderent din contul diminuării mai accentuate a ratelor la depozitele atrase comparativ cu reducerea ratelor la creditele acordate (graficul nr. 3.13).

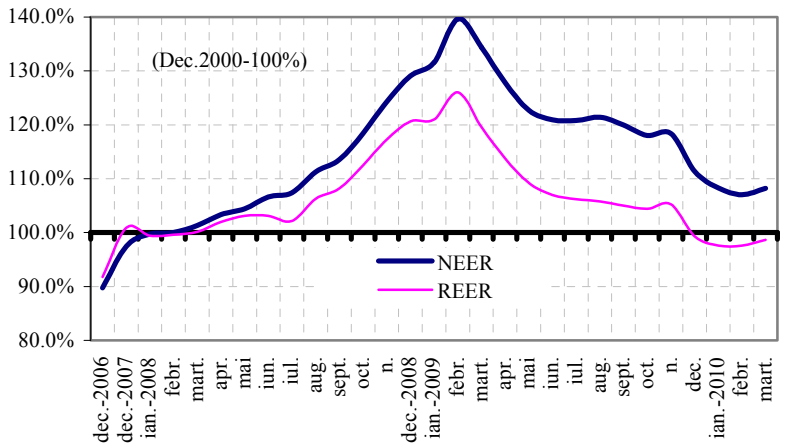
Prin urmare, creşterea marjei bancare pentru operațiunile în moneda națională de la 3.07 puncte procentuale în trimestrul I, 2009 până la 8.26 puncte procentuale în trimestrul I, 2010, precum şi a marjei asociate operațiunilor în valută străină - de la 2.45 puncte procentuale până la 6.81 puncte procentuale este explicată de necesitatea acoperirii pierderilor suportate de bănci ca urmare a înrăutățirii portofoliilor de credite.

Influența ieftinirii resurselor atrase de bănci se va reflecta corespunzător în rata creditelor odată cu conturarea tot mai clară a semnelor de stabilizare şi relansare economică. Creşterea pronunțată a fondului de reduceri pentru eventualele pierderi la credite ar putea servi un factor adițional care ar contribui la reducerea ratelor la credite odată cu diminuarea riscurilor privind insolvabilitatea mai multor debitori ai băncilor licențiate.

Graficul nr. 3.14. **Fluctuațiile cursului oficial al leului moldovenesc în raport cu dolarul SUA şi euro**



Graficul nr. 3.15. **Dinamica cursului nominal efectiv şi real efectiv al monedei naționale calculat în baza ponderii principalilor parteneri comerciali** (anul 2006 – luna martie 2010)



Piața valutară (cursul de schimb, cursul real efectiv)

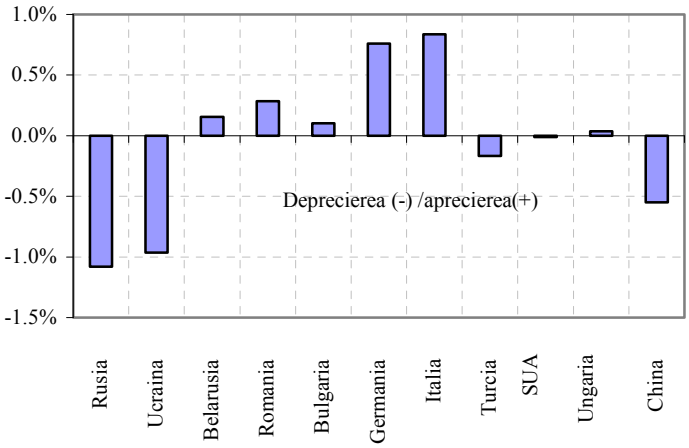
Pe parcursul trimestrului I, 2010 ***cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA*** s-a depreciat cu 0.8 la sută, iar față de euro s-a apreciat cu 5.1 la sută (graficul nr. 3.14).

Totodată, ***cursul real efectiv al monedei naționale (REER),*** calculat comparativ cu luna decembrie 2000, a constituit 98.7 la sută în luna martie 2010 (graficul nr. 3.15). Modificarea REER în direcția deprecierii cu 1.3 puncte procentuale (față de luna decembrie 2000) şi cu 0.6 puncte procentuale (față de luna decembrie 2009) a fost determinată de aprecierea *hrivnei ucrainene* şi *a rublei ruseşti,* care dețin o pondere considerabilă în comerțul exterior. Astfel, contribuția partenerilor comerciali ai Republicii Moldova, Rusia şi Ucraina în deprecierea cursului real efectiv a constituit 39.0 la sută şi, respectiv, 34.8 la sută (graficul nr. 3.16).

Din graficele nr. 3.14 şi nr. 3.17 se

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

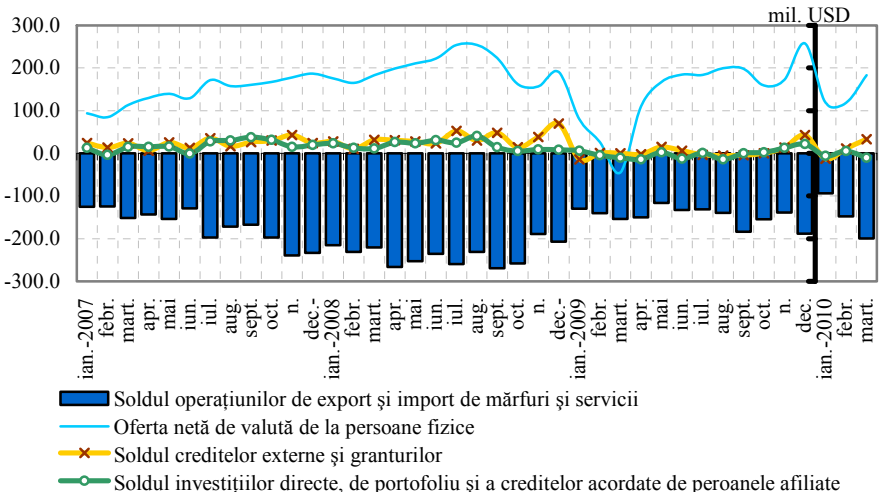
Graficul nr. 3.16. **Contribuția in deprecierea cursului real efectiv pe parcursul trimestrului I, 2010**



observă, că în perioada ianuarie - februarie 2010, pe fondul trendului crescător al fluxului net negativ de valută străină aferent comerțului exterior, s-a înregistrat trendul evident de depreciere a cursului oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA, iar în luna martie 2010, în condițiile fluxului net pozitiv de valută străină, s-a atestat un trend vizibil de apreciere a cursului oficial.

În primele două decade ale lunii ianuarie 2010 cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA a fost relativ stabil, iar începând cu 19 ianuarie 2010 şi până la finele lunii, pe fundalul creşterii deficitului de lichiditate de valută străină, provocat preponderent de refluxul masiv de valută în legătură cu plățile pentru import şi angajamentele față de investitorii străini, a avut loc inversarea trendului evoluției cursului de schimb al monedei naționale în raport cu dolarul SUA pe piața valutară internă în direcția deprecierii.

Graficul nr. 3.17. **Dinamica ofertei nete de valută de la persoanele fizice şi fluxul net aferent operațiunilor de import-export de mărfuri şi servicii, creditelor externe private, granturi şi asistență tehnică**



Astfel, în luna ianuarie 2010, în condițiile soldului negativ de valută străină aferent comerțului exterior în sumă de minus 93.8 mil. dolari SUA şi soldului negativ de valută străină aferent creditelor externe, granturilor, investițiilor directe şi de portofoliu în sumă de minus 18.7 mil. dolari SUA, leul moldovenesc s-a depreciat în termeni nominali față de dolarul SUA cu 1.8 la sută şi cu 1.7 puncte procentuale în termeni reali efectivi față de coşul de valute ale principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova.

Vânzările nete de valută străină ale băncilor licențiate către persoanele juridice în această perioadă au constituit echivalentul a 138.6 mil. dolari SUA., fiind acoperite în proporție de 85.4 la sută de oferta netă de valută de la persoanele fizice, în valoare de 118.4 mil. dolari SUA.

În luna februarie, în contextul creşterii soldului negativ de valută străină aferent comerțului exterior până la un nivel de minus 147.5 mil. dolari SUA şi menținerii ofertei nete de valută de la persoanele fizice la un nivel de 118.8 mil. dolari SUA, cursul oficial al leului moldovenesc s-a depreciat față de dolarul SUA cu 2.2 la sută. Cursul real efectiv al monedei naționale în această perioadă a rămas la nivelul lunii precedente.

Cu toate că în primele 4 zile ale lunii februarie 2010 s-a înregistrat un trend pronunțat de depreciere a cursului oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA (cu 1.98 la sută), în continuare pe parcursul acestei luni variația ratei de schimb a monedei naționale în raport cu dolarul SUA a fost nesemnificativă, datorită operațiunilor de vânzare de dolari SUA efectuate de BNM în sumă de 39.1 mil. dolari SUA.

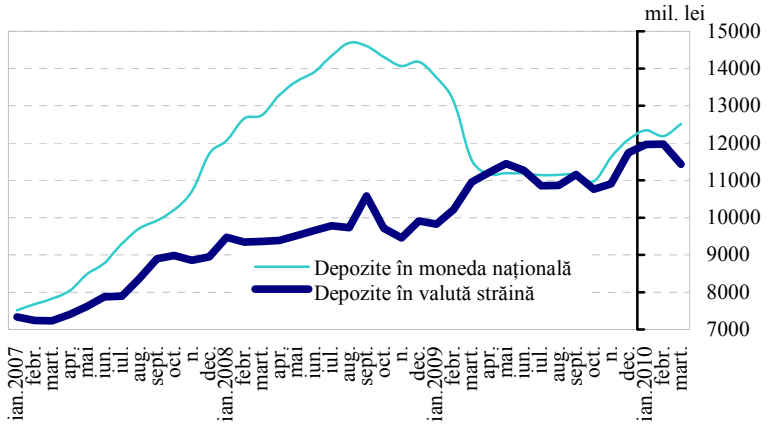
• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Vânzările nete de valută ale băncilor licențiate către persoanele juridice în această perioadă au constituit echivalentul a 158.3 mil. dolari SUA, majorându-se față de luna ianuarie 2010 cu 14.2 la sută, fiind acoperite în proporție de 75.0 la sută de oferta netă de valută de la persoanele fizice, în valoare de 118.8 mil. dolari SUA.

În condițiile fluxului net negativ de valută înregistrat pe parcursul lunii februarie 2010, rulajul mediu zilnic al operațiunilor de cumpărare/vânzare de valută a constituit 29.8 mil. dolari SUA, înregistrând un record minim în perioada februarie 2009 – februarie 2010[5].

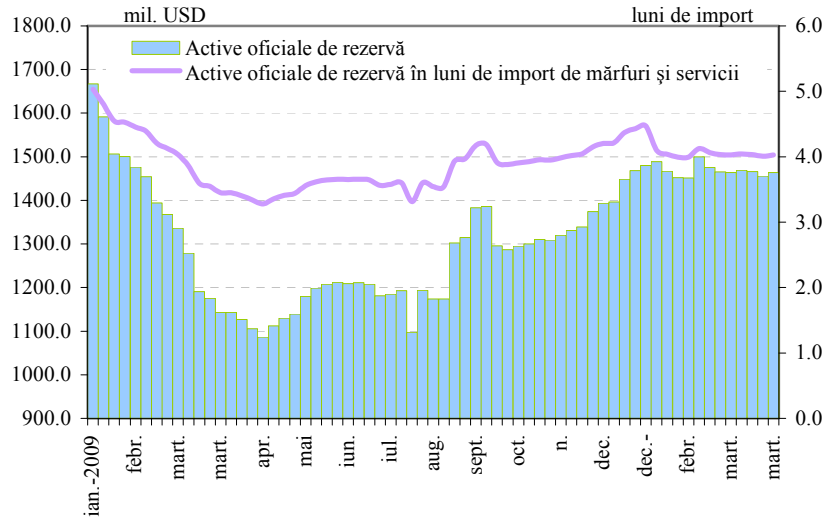
În pofida creşterii în luna martie 2010 a soldului negativ de valută străină aferent comerțului exterior, până la nivelul de 199.2 mil. dolari SUA, în perioada respectivă cursul oficial al monedei naționale în raport cu dolarul SUA s-a apreciat cu 3.1 la sută, iar cel real efectiv – cu 1.1 la sută. Aprecierea monedei naționale a fost condiționată de creşterea ofertei nete de valută străină de la persoanele fizice până la 183.0 mil. dolari SUA (comparativ cu 118.8 mil. dolari SUA în luna precedentă) şi de fluxul net pozitiv aferent creditelor externe private, granturilor şi asistenței tehnice în sumă de 33.1 mil. dolari SUA. În această perioadă rulajul mediu zilnic al operațiunilor de cumpărare/vânzare de valută s-a cifrat la 32.4 mil. dolari SUA.

Graficul nr. 3.18. **Evoluția depozitelor în valută străină şi în monedă națională** (anul 2007 – martie 2010)



Totodată, depunerile în moneda națională[6] s-au majorat în luna martie față de luna februarie cu echivalentul a 31.7 mil. USD, sau cu 2.7 la sută, iar depunerile în valută străină în această perioadă s-au diminuat cu echivalentul a 52.2 mil. USD, sau cu 4.5 la sută (graficul nr. 3.18), fapt ce a contribuit la creşterea ofertei de valută. În aceste condiții BNM a efectuat intervenții valutare, procurând de pe piața internă 10.7 mil. dolari SUA.

Graficul nr. 3.19. **Evoluția rezervelor valutare exprimate în luni de import de mărfuri şi servicii**



Suma netă a vânzărilor de valută ale băncilor licențiate către persoanele juridice în această perioadă a constituit echivalentul a 196.3 mil. dolari SUA, atingând nivelul maximal pe parcursul trimestrului I, 2010 şi fiind acoperită în proporție de 93.2 la sută de oferta netă de valută de la persoanele fizice, în valoare de 183.0 mil. dolari SUA.

Pe parcursul trimestrului I, 2010 rezervele valutare ale statului s-au micşorat cu 16.2 mil. USD, sau cu 1.1 la sută, de la 1480.3 mil. USD până la 1464.1 mil. USD, care estimativ acoperă 4.0 luni de import (graficul nr. 3.19).

[5] Rulajul mediu zilnic în perioada menționată a constituit 39.4 mil. dolari SUA.
[6] Calculate la curs constant

• Bd. Grigore Vieru, nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

IV. Prognoza macroeconomică pe termen mediu

Prognoza macroeconomică pe termen mediu (PTM) este un element indispensabil în procesul de adoptare a deciziilor de politică monetară şi valutară promovată de Banca Națională a Moldovei. Prognoza macroeconomică se elaborează în cadrul unui proces amplu de analiză, unde se ia în calcul atât situația economică a mediului extern, cât şi faza actuală a ciclului macroeconomic al economiei naționale. Acest proces este unul iterativ, în care rezultatele modelelor macroeconomice sunt contrapuse cu opiniile experților din cadrul BNM şi ajustate în caz că acestea se deosebesc de ultimele.

Mediul extern

Conform ultimelor date publicate de agențiile naționale de statistică, devine tot mai cert faptul că economia mondială a depăşit punctul de jos al recesiunii. Începând deja cu a doua jumătate a anului 2009 atât economiile dezvoltate, cât şi cele în curs de dezvoltare au înregistrat creşteri pozitive. Această stopare a declinului şi începerea recuperării economice a fost posibilă datorită unui mix de politici macroeconomice expansioniste implementate de guvernele mondiale.

Autoritățile monetare au recurs la diminuări masive ale ratelor dobânzilor de politică monetară. Aceste măsuri au fost implementate cu scopul de a stimula creditarea sectorului real. Aşadar, în cazul în care nivelul de confidență între intermediarii financiari s-a redus drastic, ca rezultat al acumulării de către unii subiecți ai unui volum sporit de active problematice, băncile centrale au jucat rolul de creditori de ultimă instanță. Prin urmare, a fost posibilă îmbunătățirea relativă a confidenței în cadrul sistemului financiar şi relansarea sectorului real. De menționat, însă, faptul că măsurile de politică monetară într-un şir de state şi-au atins limitele de stimulare a economiei, deoarece ratele nominale ale dobânzilor sunt deja aproape de zero, şi e nevoie de o perioadă de timp mai îndelungată pentru ca activitatea economică să atingă nivelul său potențial.

Pe filiera fiscală, au fost create deficite bugetare enorme pentru a stimula consumul. Totuşi, în unele state aceste depăşiri ale cheltuielilor publice față de venituri au avut un caracter involuntar (Grecia, Portugalia, Italia, Spania) şi, prin urmare, au creat probleme de finanțare. În cazul statelor sud-europene, escaladarea deficitelor bugetare a dus la majorarea riscurilor de țară (iar acestea fiind membre ale Eurosistemului), fapt ce s-a soldat cu deprecierea euro. În acelaşi timp, deprecierea monedei unice creează perspective favorabile pentru țările cu economii orientate spre export, precum ar fi Germania, care este considerată a fi una din locomotivele zonei euro.

Tabelul nr. 4.1. **Creşterea PIB real** (față de perioada respectivă a anului precedent, %)[1]

	Tr. I 2009	Tr. II 2009	Tr. III 2009	Tr. IV 2009	Tr. I 2010 (p)	Tr. II 2010 (p)	Tr. III 2010 (p)	Tr. IV 2010 (p)
SUA	-3.3	-3.8	-2.6	0.1	2.4	3.5	3.7	3.1
ZONA EURO	-5.0	-4.9	-4.1	-2.2	0.7	1.2	1.2	1.6
FEDERAȚIA RUSĂ	-9.4	-10.8	-7.7	-3.8	5.7	5.7	3.8	2.9
UCRAINA	-20.2	-17.8	-16.0	-6.8	3.1			
ROMÂNIA	-6.2	-8.7	-7.1	-6.5	1.4	1.9	0.3	0.8

[1] Sursa : http://epp.eurostat.ec.europa.eu/, www.bea.gov, www.gks.ru, www.ukrstat.gov.ua, www.insse.ro, www.imf.org.
p - prognoză

Prognoza macroeconomică pe termen mediu presupune o recuperare în continuare a principalelor economii regionale cu impact major asupra economiei Republicii Moldova. Economia zonei euro va înregistra creşteri de 1.0 – 1.5 la sută pentru anii 2010 – 2011. În Federația Rusă ritmul anual de creştere a PIB real va avea valori de cca 4.5 la sută pentru următorii doi ani. Atât în zona euro cât şi în Federația Rusă, nivelul PIB va fi inferior nivelului său potențial. Acest fapt reduce posibilitățile de apariție a presiunilor inflaționiste din

• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

partea cererii.

Ca rezultat al recuperării economice globale, cererea la produsele energetice este prognozată a se majora, ceea ce va duce la creşterea, deşi lentă, a preţului petrolului pe pieţele internaţionale, atingând valoarea de cca 90.0 USD per baril[1] la sfârşitul anului 2011. Preţul de import la gazele naturale de asemenea va creşte, acesta fiind corelat cu preţul la petrol. Totodată, se va produce o creştere suplimentară a preţului de import al gazelor naturale datorită majorării coeficientului de ajustare al preţului achitat de Republica Moldova, de la 90.0 până la 100.0 la sută din preţul european.

Tabelul nr. 4.2. **Inflaţia** (faţă de perioada respectivă a anului precedent, %)[1]

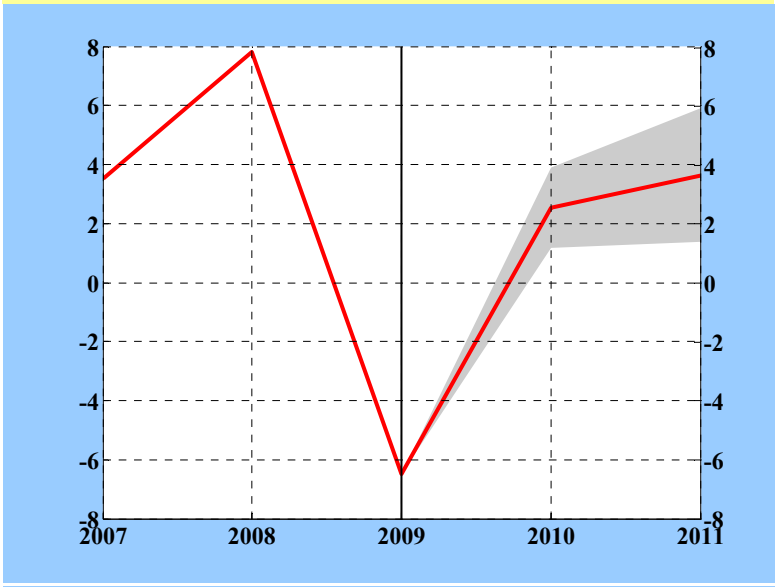
	Tr. I 2009	Tr. II 2009	Tr. III 2009	Tr. IV 2009	Tr. I 2010	Tr. II 2010 (p)	Tr. III 2010 (p)	Tr. IV 2010 (p)
SUA	0.0	-1.1	-1.6	1.5	2.4	2.5	2.2	1.4
ZONA EURO	1.0	0.2	-0.4	0.4	1.1	1.4	1.4	0.9
FEDERAŢIA RUSĂ	13.8	12.5	11.5	9.3	7.3	6.2	6.0	6.8
UCRAINA	20.4	15.1	15.3	13.4	11.2	11.2	11.8	13.2
ROMÂNIA	6.8	6.1	5.0	4.6	4.6	4.2	4.3	4.2

[1] *Sursa :* http://epp.eurostat.ec.europa.eu/, www.bea.gov, www.gks.ru, www.ukrstat.gov.ua, www.insse.ro, www.imf.org.
p - prognoză

Perspectivele sectorului real

În urma declinului economic înregistrat în anul 2009, actualmente, nivelul activităţii economice este mult inferior nivelului său potenţial, *deviaţia PIB* fiind negativă[2]. Însă, conform estimărilor BNM, nivelul PIB a depăşit deja nivelul de jos a recesiunii recente începând cu sfârşitul anului 2009. Recuperarea economică va fi una prelungită şi pe tot parcursul orizontului de prognoză se va afla sub nivelul său potenţial, ceea ce nu va crea presiuni inflaţioniste din partea cererii. Ratele reale de dobândă sunt inferioare trendului său, având o influenţă moderat expansionistă asupra economiei, deşi aparent, nivelul ratelor nominale este relativ înalt.

Graficul nr. 4.1. **Prognoza ritmului anual al PIB real** (%)



Notă: Banda haşurată în gri reprezintă intervalul de incertitudine asociat proiecţiei de mijloc (cu roşu)

Acest fapt se datorează în mare parte unui nivel încă înalt al riscului de ţară, deşi în descreştere, astfel ratele de dobândă incorporând o primă de risc relativ sporită. În acelaşi sens, caracterul expansionist al ratelor de dobândă reiese şi din aşteptările inflaţioniste sporite pe termen scurt, însă care se vor stabiliza mai apoi în intervalul de o singură cifră. Aşadar, ratele de dobândă îşi vor păstra influenţa stimulativă asupra economiei pe întreaga perioadă de prognoză, fără a cauza presiuni inflaţioniste.

Rata reală efectivă de schimb se va aprecia moderat pe termen mediu. O relativă stabilitate a cursului de schimb va duce la diminuarea aşteptărilor inflaţioniste şi situarea acestora într-un interval sustenabil de o singură cifră. În termeni reali, rata de schimb va fi moderat restrictivă pe perioada

[1] Preţul petrolului de marca URALS este considerat cel mai reprezentativ preţ pentru piaţa petrolieră regională
[2] Deviaţia PIB (engl.: output gap) reprezintă diferenţa dintre nivelul PIB efectiv şi cel potenţial. În cazul în care această diferenţă este pozitivă, activitatea economică este superioară capacităţilor de producţie existente în economie, ceea ce creează presiuni asupra nivelului general al preţurilor. În cazul în care deviaţia PIB este negativă, capacităţile economiei naţionale sunt sub-utilizate, ceea ce creează presiuni dezinflaţioniste.

• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

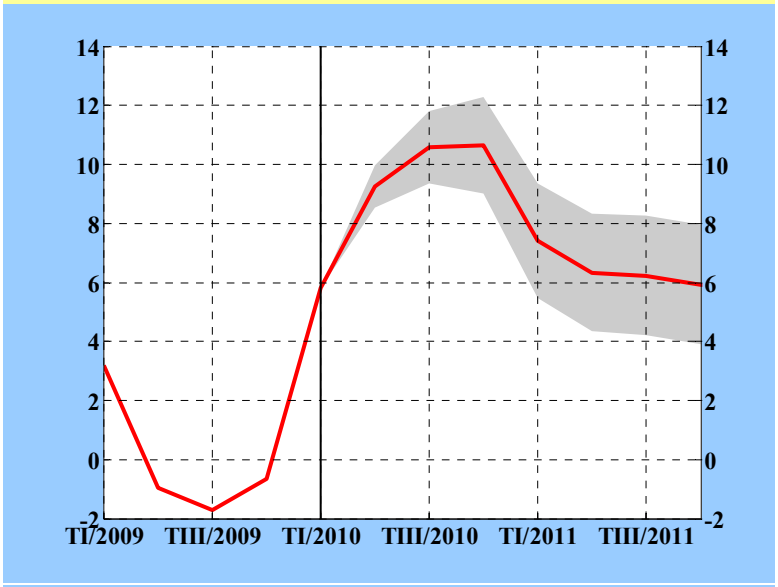
prognozei, ca rezultat al stabilității cursului de schimb, pe de o parte şi a diminuării vitezei de apreciere reale, pe de altă parte. Diminuarea ritmului de apreciere reală se datorează diminuării productivității în economia națională, fapt cauzat de reducerea activității de investire în sectorul real şi volumul diminuat al investițiilor străine directe. Un ritm redus al productivității muncii determină la rândul său creşteri reduse ale remunerării muncii, ceea ce duce la creşteri mai mici de prețuri. Odată cu relansarea economică se va accelera activitatea investițională, fapt ce va determina creşterea mai rapidă a productivității şi, prin urmare, o tendință de apreciere reală mai înaltă[3].

Conform informației cuprinse în CCTM, politica fiscală urmează a fi una stimulativă pe parcursul anului 2010, cu un impact neutru asupra economiei pe parcursul anului 2011. Principala sursă de expansiune fiscală urmează a fi granturile şi creditele externe, care pe parcursul anului 2011 se vor diminua atât în valori absolute cât şi raportate la PIB.

Perspectivele inflației

Ritmul anul al IPC la sfârşitul anului 2010 este prognozat la valori puțin superioare de 10.0 la sută, însă, deja în trimestrul I, 2011 aceasta va fi de cca 7.4 la sută. Această accelerare a inflației anuale până la sfârşitul anului curent poartă un caracter temporar fiind cauzată de şocuri inflaționiste din partea ofertei.

Graficul nr. 4.2. **Prognoza ritmului anual al IPC** (%)



Notă: Banda haşurată în gri reprezintă intervalul de incertitudine asociat proiecției de mijloc(cu roşu)

Principalele surse de creşteri ale inflației constituie prețurile reglementate, care au înregistrat creşteri majore de la începutul anului curent, cât şi creşterile de prețuri la combustibil, ca rezultat al majorării prețurilor energetice pe piața internațională şi al majorărilor de accize de la 1 ianuarie 2010.

În prognoza curentă s-a luat în calcul şi modificările în politica fiscală pentru anul 2011. Conform estimărilor BNM, impactul direct al acestor ajustări fiscale va constitui cca. 0.2 puncte procentuale din ritmul anual al inflației.

În situația în care activitatea economică se află mult sub nivelul său potențial şi perspectiva realizării unei deviații pozitive a PIB depăşeşte orizontul de prognoză, singurii factori inflaționişti la moment sunt din partea ofertei, adică cei aferenți costurilor de producție. În aceste circumstanțe, depăşirea țintei inflaționiste este una temporară şi nu implică o reacție majoră a politicii monetare, iar efectele şocurilor inflaționiste din anul curent urmează a se disipa, astfel încât în anul 2011 inflația anuală va avea valori de o singură cifră.

Riscuri şi incertitudini asociate prognozei macroeconomice pe termen mediu

Principalele riscuri care pot genera un nivel mai înalt al inflației decât în cel prognozat sunt:

- Un risc pronunțat reprezintă posibile majorări ale prețului petrolului. Acest fapt va conduce la majorarea prețurilor şi la alte resurse energetice, precum prețul de import al gazelor naturale, care se stabileşte în funcție de cel al petrolului. Prin urmare, o asemenea evoluție poate provoca majorări ulterioare ale prețurilor reglementate, în cadrul cărora o pondere importantă o reprezintă resursele energetice.

[3] Rata reală de schimb reprezintă un indicator al prețurilor produselor şi serviciilor interne față de principalii parteneri comerciali ai economiei naționale. Aprecierea ratei reale de schimb reprezintă scumpirea produselor interne în raport cu cele externe, iar în cazul deprecierii e o situației inversă.

• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

- Modificările în politica fiscală planificate pentru anul 2011, care s-au luat în calculul prognozei, la fel, vor contribui la creşterea preţurilor. Totuşi, există probabilitatea că efectul deplin asupra nivelului preţurilor prognozate al acestor ajustări fiscale să fie subestimat. Majorările respective se vor realiza prin mărirea impozitelor indirecte sau lărgirea bazei impozabile ale acestora, ceea ce va contribui la majorarea inflației prognozate.
- Probabilitatea de secetă în acest an este moderată, însă în anul 2011 aceasta va creşte.
- Condițiile climaterice severe din perioada rece ale anilor pe parcursul intervalului de timp prognozat pot afecta grav producția vegetală şi va avea un efect de majorare a preţurilor la produsele alimentare şi serviciile conexe.

Totodată, riscurile dezinflaționiste rămân a fi destul de sporite. În cazul unei redresări mai lente a zonei euro şi a Federației Ruse, care sunt principalii parteneri economici ai Republicii Moldova, va avea loc o recuperare mai lentă a volumului exportului producției autohtone către țările respective. Aceasta va condiționa o activitate economică mai redusă pe plan intern şi o temperare a creşterilor preţurilor. De asemenea, o activitate economică mai redusă pe plan internațional presupune un volum mai redus al remiterilor cetățenilor moldoveni de peste hotare. Prin urmare, consumul intern va fi mai diminuat, astfel micşorând presiunile asupra preţurilor.

Tabelul nr. 4.1 **Riscuri şi incertitudini ale prognozei**

Inflaționiste	**Dezinflaționiste**
Preţurile internaționale: • *resursele energetice* • *materii prime*	Recuperarea moderată a economiei mondiale • *Cerere externă redusă* • *Flux diminuat de investiții străine directe* • *Volum mai mic de remiteri* • *Creşterea redusă a volumului de credite*
Ajustări fiscale: • *Accize* • *Lărgirea bazei impozabile a TVA* Majorări neprevăzute ale preţurilor reglementate	Cerere internă redusă • *Din partea sectorului public* • *Din partea sectorului privat* • *Piața muncii: nivel înalt al şomajului, înghețări de salarii (în special în sectorul public)*
Incertitudinea politică în RM	Cererea relativ scăzută la credite din partea economiei (canalul creditului)
	Deprecierea EUR față de USD –> aprecierea MDL față de EUR
Condiții climaterice (Recolta)	
Înghețuri Secetă	Volum corespunzător al precipitațiilor

În cazul în care ritmul de creştere a volumului creditelor se va diminua, acest fapt ar putea condiționa riscuri dezinflaționiste.

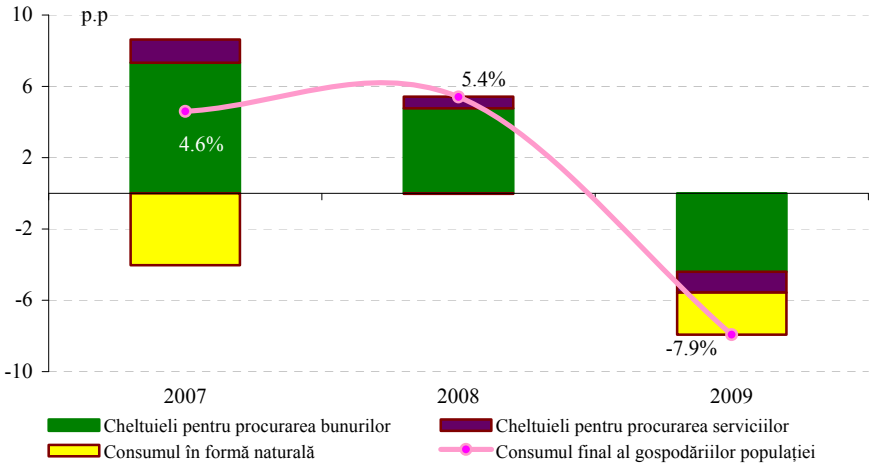
În situația persistenței problemelor fiscale într-un şir de state membre ale zonei euro, e posibilă deprecierea de mai departe a monedei unice, astfel leul moldovenesc apreciindu-se în raport cu acesta. Acest lucru va conduce, cel puțin, la eliminarea motivelor de majorare a preţurilor de către o mare parte a agenților economici.

Totodată, în situația în care în anul curent va cădea un volum mai înalt al precipitațiilor, în special în perioada de vegetație a culturilor agricole, va fi posibilă o recoltă mai mare. Mărirea ofertei de producție vegetală va conduce la diminuarea preţurilor la produsele alimentare.

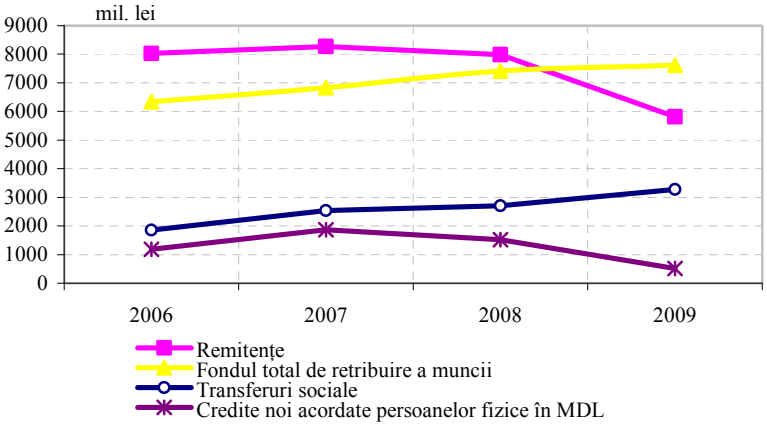
• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

V. Anexe

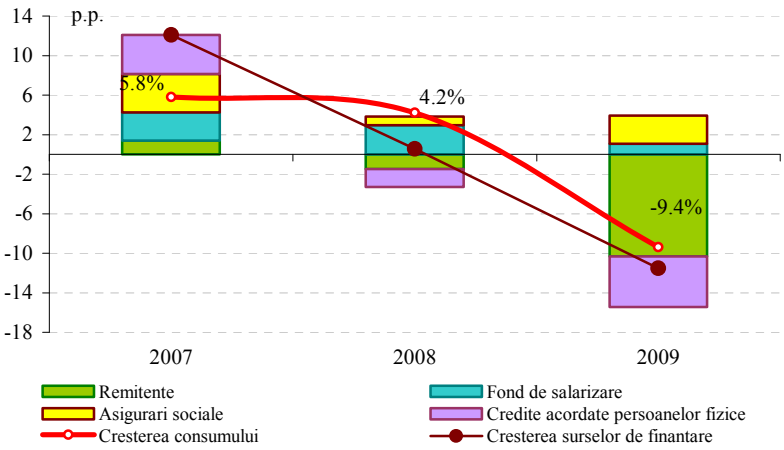
Graficul nr. 1. **Contribuția componentelor consumului final al gospodăriilor populației** (%, față de perioada similară a anului precedent)



Graficul nr. 2. **Sursele de finanțare a consumului gospodăriilor** (în prețurile anului 2000)

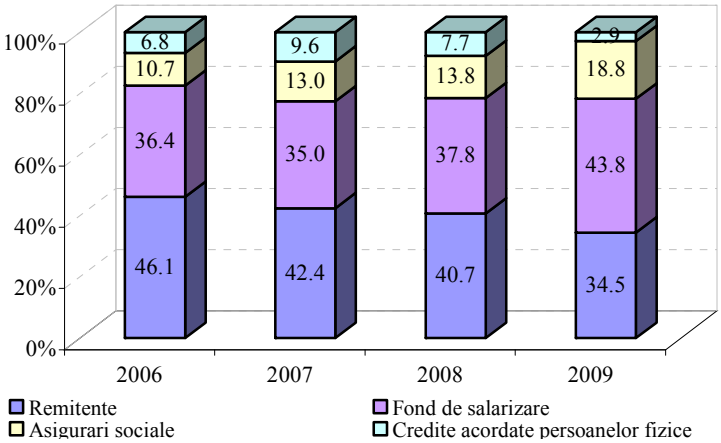


Graficul nr. 3 **Contribuția surselor de finanțare asupra creșterii reale a consumului gospodăriilor**
(% față de perioada similară a anului precedent)

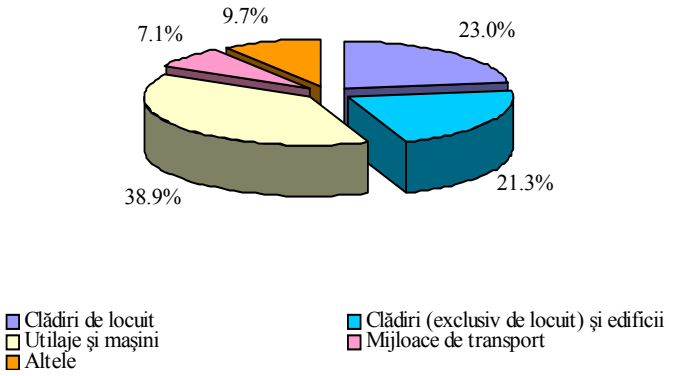


• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chișinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

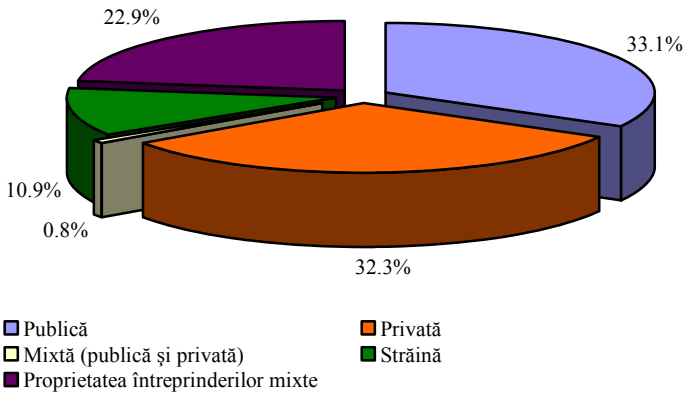
Graficul nr. 4. **Structura surselor de finanțare a consumului final al gospodăriilor populației**



Graficul nr. 5. **Structura specifică în capital fix** (ianuarie-martie 2010)

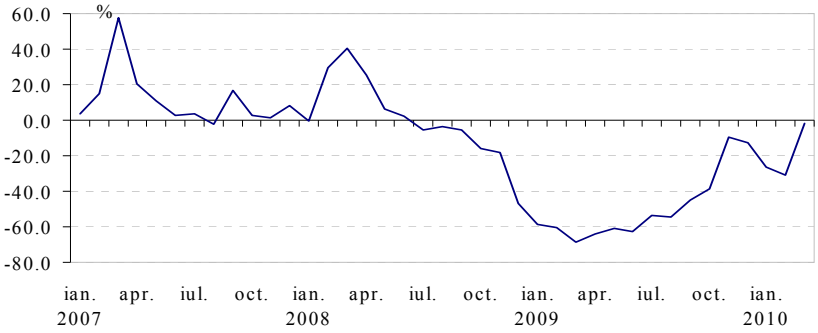


Graficul nr. 6. **Structura investițiilor în capitalul fix pe forme de proprietate,** ianuarie-martie 2010

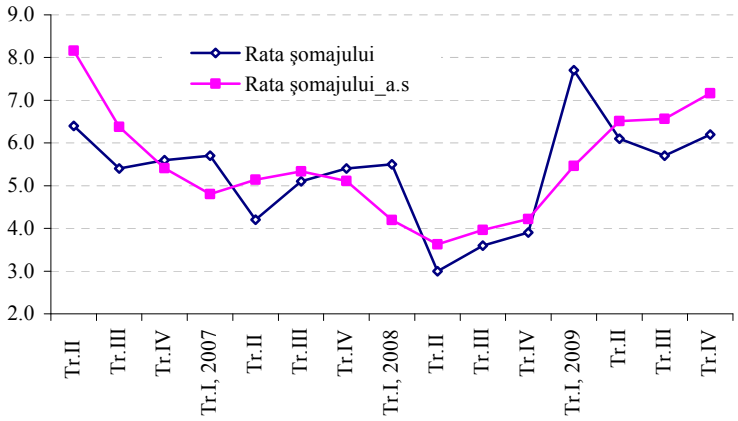


• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Graficul nr. 7. **Volumul mărfurilor transportate (**față de perioada corespunzătoare a anului precedent)

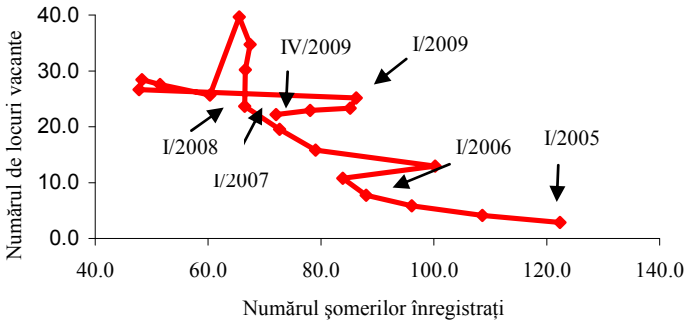


Graficul nr. 8. **Dinamica ratei şomajului** (%)



Sursa: BNS

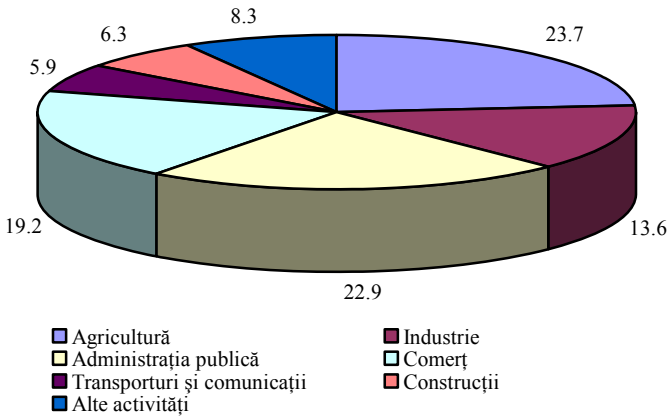
Graficul nr. 9. **Curba Beveridge** (ajustat sezonier, mii)



Sursa: BNS, calcule BNM.

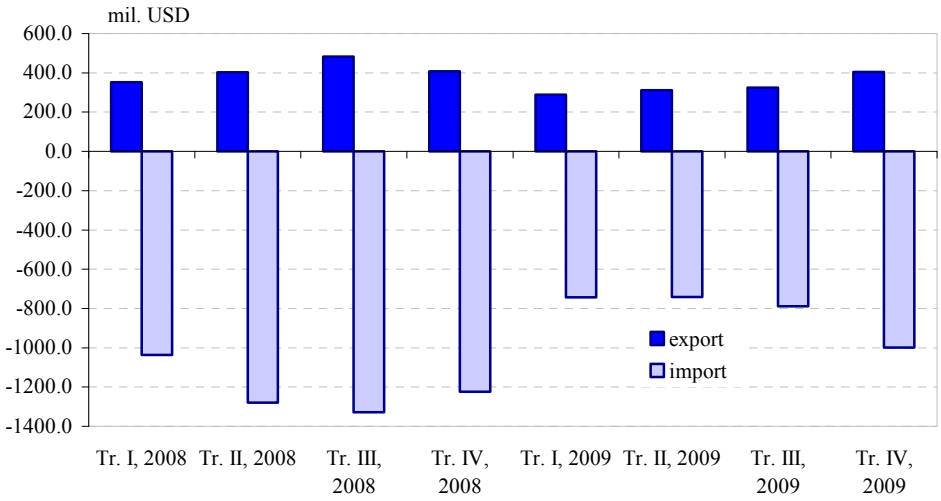
• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Graficul nr. 10. **Distribuția populației ocupate pe sectoare în trimestrul IV, 2009** (%)

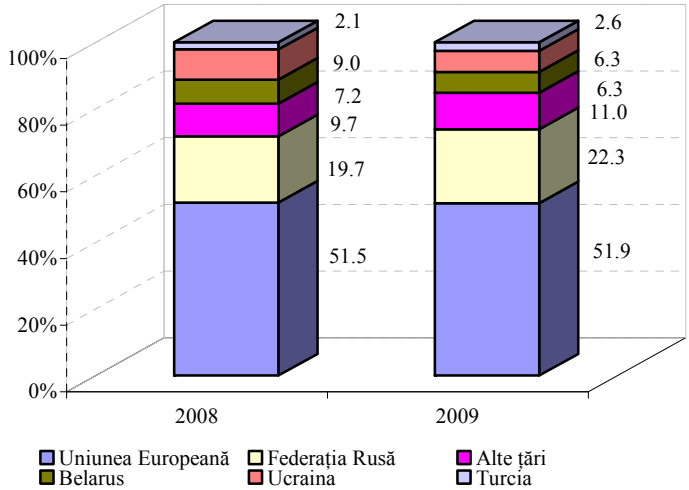


Sursa: BNS

Graficul nr. 11. **Evoluția trimestrială a exportului şi a importului**

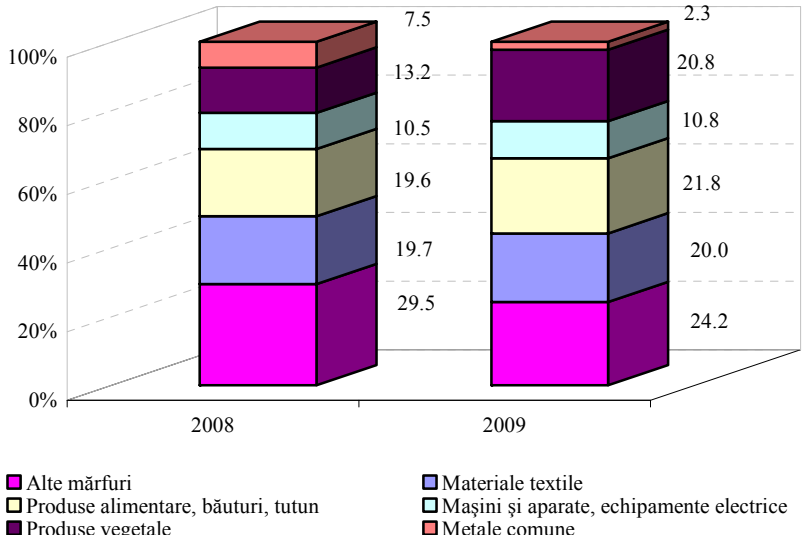


Graficul nr. 12. **Exportul Republicii Moldova pe grupuri de țări**

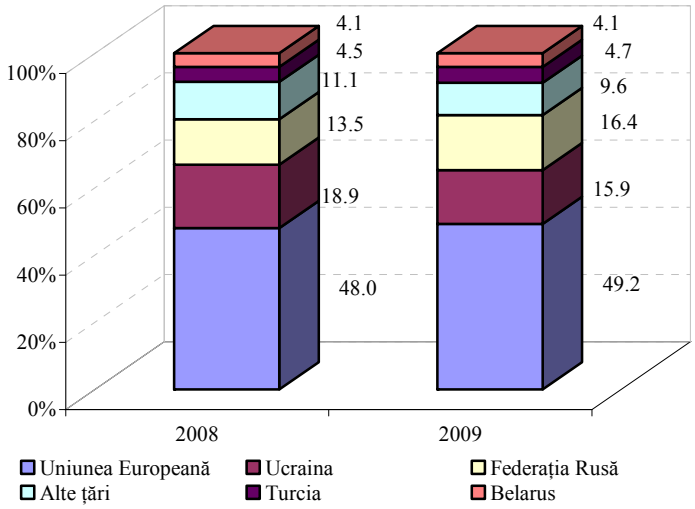


• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

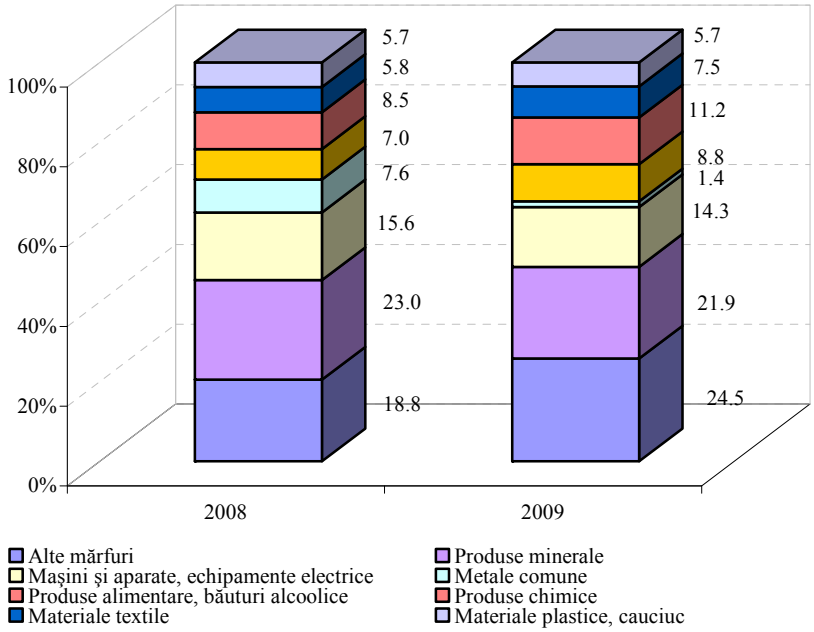
Graficul nr. 13. **Principalele grupuri de mărfuri exportate**



Graficul nr. 14. **Importul Republicii Moldova pe grupuri de țări**



Graficul nr. 15. **Principalele grupuri de mărfuri importate**



• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •

Tabelul nr. 1. **Ritmul de creştere a salariului mediu pe sectoare** *(faţă de perioada respectivă a anului precedent, %)*

Perioada		Salariul	inclusiv în:					
			agricultură	industrie	industria extractivă	construcţii	administraţie publică	comerţ
2008	Trim. I	28.4	31.3	21.1	28.3	17.8	15.0	31.4
	Trim. II	24.9	25.9	22.7	18.7	18.7	11.6	26.1
	Trim. III	22.0	38.3	21.2	24.5	19.8	13.7	22.8
	Trim. IV	16.8	36.0	11.4	15.8	10.8	28.6	12.4
2009	Trim. I	12.4	11.2	9.9	-8.0	-4.4	23.4	11.3
	Trim. II	8.1	10.7	5.4	-3.7	-12.9	20.2	3.8
	Trim. III	6.4	-0.8	2.2	-10.7	-16.8	16.5	0.7
	Trim. IV	6.2	-11.8	-0.7	-13.6	-10.5	3.9	-1.1
2010	ian.-mart.	6.7	8.4	0.8	-9.7	-4.9	-1.9	1.1

Sursa: BNS, calcule BNM

• Bd. Grigore Vieru nr. 7 MD 2005 Chişinău • www.bnm.md • E-mail: official@bnm.md •
• Tel. (37322) 409 006 • Fax (37322) 220 591 •