



Raport de politică monetară

nr. 3, august 2010

Notă

Raportul de politică monetară nr. 3, august 2010 a fost întocmit în baza celor mai recente date statistice deținute de Banca Națională a Moldovei, Biroul Național de Statistică, Ministerul Economiei și Ministerul Finanțelor.

De asemenea, au fost analizate informații statistice furnizate de organisme internaționale și Băncile 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 a Moldovei
CCTM	Cadrul de cheltuieli pe termen mediu
CHIBID	Rata medie a dobânzilor la care băncile contribuții sunt disponibile să împrumute pe piața monetară interbancară mijloace bănești în lei moldovenești de la alte bănci
CHIBOR	Rata medie a dobânzilor la care băncile contribuții sunt disponibile să împrumute pe piața monetară interbancară mijloace bănești în lei moldovenești 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
NEER	Cursul nominal efectiv al monedei naționale
OPEC	Organizația Țărilor Exportatoare de Petrol
PIB	Produsul intern brut
REER	Cursul real efectiv al monedei naționale
REPO	Acord de comercializare a hârtiilor de valoare cu condiția răscumpărării lor la o dată determinată și la un preț anumit
RUB	Rubla rusească
SUA	Statele Unite ale Americii
UEU	Uniunea Europeană
USD	Dolarul SUA
VMS	Valori mobiliare de stat
VLC	Valute liber convertibile

C U P R I N S

Sumar.....	4
I. Evoluții macroeconomice	6
Mediul extern.....	6
Sectorul real.....	9
Balanța de plăți	15
Inflația.....	18
Executarea bugetului	21
II. Promovarea politicii monetare.....	23
Instrumentele politicii monetare	23
Dinamica indicatorilor monetari.....	25
Îndeplinirea prevederilor Memorandumului Politicilor Economice și Financiare și consistența programului monetar al FMI cu politica monetară a BNM.....	31
III. Prognoza macroeconomică pe termen mediu.....	32
Mediul extern.....	32
Perspectivele sectorului real	32
Perspectivele inflației	33
Riscuri și incertitudini	34

Sumar

Mediul extern

Economia mondială își revine mai repede decât se estimase, astfel rata de creștere prognozată pentru acest an ar putea atinge nivelul de 4.6 la sută. Totuși, riscurile cu privire la evoluția economiei mondiale au crescut semnificativ în ultima perioadă. Principala sursă a incertitudinilor cu privire la recuperarea durabilă a economiei mondiale derivă din problemele deficitelor bugetare și datoriei externe în unele țări sud-europene. Aceste riscuri s-au manifestat în trimestrul II, 2010 prin deprecierea considerabilă a monedei unice europene față de dolarul SUA și alte valute și diminuarea indicilor bursieri. Procesul redresării este distribuit inegal, fiecare regiune înregistrând ritmuri diferite de creștere. În economiile avansate redresarea va fi afectată de nivelul datoriei publice, nivelul ridicat al șomajului, menținerea unor condiții dificile privind creditarea și volatilitatea pe piețele valutare. Perspectivele pentru țările emergente producătoare de bunuri sunt considerabil mai bune.

Astfel, în perioada următoare se vor menține presiunile inflaționiste reduse, în principal la nivelul economiilor dezvoltate. În anul 2010 inflația în țările avansate va fi mai mică de 2.0 la sută, iar în țările emergente puțin peste 6.0 la sută. În general, țările emergente au rezistat mai bine în fața turbulențelor financiare, datorită ameliorării politicilor economice: unele dintre aceste țări profită de creșterea prețurilor materiei prime și de un set de politici economice mai solide decât în timpul crizelor precedente. Astfel, se observă extinderea activității în marile economii emergente, inclusiv China, India și Brazilia.

Situația macroeconomică

În trimestrul I, 2010 economia Republicii Moldova a intrat în faza de recuperare, în mare parte datorită stabilizării economice a principalilor parteneri comerciali. PIB s-a majorat cu 4.7 la sută față de perioada similară a anului precedent. Creșterea cererii interne a determinat, pe de o parte, majorarea consumului gospodăriilor populației și a importului cu 2.5 și 1.3 la sută, respectiv. Totodată, s-a restabilit cererea față de produsele autohtone, astfel înregistrându-se o majorare a exporturilor cu 4.7 la sută față de trimestrul I, 2009. Valoarea adăugată din sectorul de bunuri a consemnat o evoluție pozitivă datorită creșterilor atât din industrie, cât și din agricultură. De asemenea, valoarea adăugată brută aferentă serviciilor a crescut datorită evoluțiilor pozitive din comerț, transporturi și comunicații, în timp ce construcțiile au continuat evoluția negativă observată și în anul precedent. Aceste tendințe sunt confirmate și de datele operative cu privire la industrie, comerțul intern și extern pentru perioada ianuarie-iunie 2010.

În trimestrul I, 2010, în pofida semnalelor pozitive privind creșterea comerțului intern și extern și a producției industriale, a continuat deteriorarea situației pe piața muncii comparativ cu trimestrul I, 2009. Astfel, populația economic activă s-a diminuat cu 4.8 la sută față de perioada similară a anului precedent, preponderent din cauza scăderii populației ocupate în agricultură. Rata șomajului la nivel de țară a constituit 9.1 la sută, fiind cu 1.4 puncte procentuale mai mare decât valoarea din perioada similară a anului precedent. În același timp, situația pe piața muncii denotă incertitudinea agenților economici cu privire la evoluția ulterioară a cererii agregate, fapt ce îi determină să amâne procesul de creare a noilor locuri de muncă.

Dinamica procesului inflaționist

Rata inflației în luna iunie 2010 pentru ultimele 12 luni, măsurată prin indicii prețurilor de consum, a constituit 7.8 la sută comparativ cu nivelul de minus 0.8 la sută înregistrat în luna iunie 2009. Tendința de creștere a inflației de bază anuală începută la sfârșitul anului 2009 a continuat și la începutul anului 2010 astfel, încât aceasta a atins valoarea de 5.4 la sută în luna aprilie. În luna mai inflația de bază anuală a rămas neschimbată, iar în luna iunie valoarea acesteia a constituit 5.3 la sută. În trimestrul II, 2010 a avut loc o temperare a ritmului anual al creșterii prețurilor la produsele alimentare. Astfel, în luna iunie 2010 valoarea acestuia a constituit 5.3 la sută față de 7.0 la sută înregistrată în luna martie anul curent.

Din cauza modificărilor de tarife efectuate în lunile ianuarie și mai 2010 ritmul creșterii prețurilor reglementate a cunoscut o evoluție ascendentă în prima jumătate a anului 2010. Ritmul anual de creștere a prețurilor la combustibil a continuat tendința ascendentă începută la mijlocul anului trecut, înregistrând în luna aprilie 2010 valoarea de 23.9 la sută. În trimestrul II, 2010 valoarea acestui indicator a avut o traiectorie descendentă, astfel încât în luna iunie 2010 ritmul creșterii prețurilor la combustibil a constituit 19.1 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Decelerarea ritmurilor inflației se datorează absorbției efectelor de runda a doua a șocurilor din partea ofertei (majorarea tarifelor reglementate, impozitelor indirecte, prețurilor internaționale la petrol, etc.) și persistenței deficitului cererii agregate.

Prognoza macroeconomică și a inflației pe termen mediu

Efectele declinului economic înregistrat în anul 2009 se manifestă și în prezent prin nivelul activității economice inferior nivelului său potențial, ceea ce creează presiuni dezinflaționiste care sunt în continuare persistente.

Conform estimărilor Băncii Naționale a Moldovei nivelul PIB în cadrul noii runde de prognoză pe termen mediu (până la sfârșitul anului 2012) a depășit punctul minim al recesiunii și are o tendință de creștere, fapt confirmat de datele statistice publicate pentru trimestrul I, 2010. Comparativ cu proiecția din Raportul de Politică Monetară nr. 2 publicat în luna mai 2010, creșterea economică va fi cu cca 1.0 puncte procentuale mai mare în anul 2010 și cu 0.3 puncte procentuale mai mica pentru anul următor. Astfel, creșterea PIB în 2010 și 2011 va constitui 3.4 la sută și, respectiv, 3.3 la sută. Prin urmare, ca și în prognoza anterioară, atingerea nivelului potențial al activității economice se va realiza în afara orizontului de prognoză de doi ani.

Rata anuală a inflației IPC la finele anului 2010 va înregistra nivelul de 8.2 la sută, ceea ce este cu cca 2.5 puncte procentuale sub nivelul prognozat în luna mai 2010. Diminuarea ratei inflației prognozate pentru anul 2010 se datorează unor presiuni inflaționiste mai reduse decât s-au proiectat anterior.

Presiunile inflaționiste din anul 2011 vor avea o natură și intensitate similare cu cele din 2010. Spre sfârșitul perioadei de prognoză (anul 2012) rata anuală a inflației va ajunge în proximitatea unui nivel durabil pe termen lung de 5.0 la sută.

Inflația de bază se va încadra până la finele anului curent până la valori puțin superioare nivelului de 6.0 la sută, moment după care se va diminua continuu până la nivelul de 3.5 la sută către finele anului 2012. Decelerarea în cauză se va datora disipării efectelor de runda a doua a șocurilor din partea ofertei, precum și datorită persistenței deficitului cererii agregate.

Riscurile cu privire la evoluția mediului extern sunt generate de redresarea mai lentă a economiei zonei euro. Ultimele date statistice referitoare la ritmul de creștere a PIB-ului real în zona euro și Rusia impun revizuirea în sens nefavorabil a ipotezei cu privire la dinamica cererii externe, ceea ce poate conduce la diminuarea presiunilor inflaționiste pe termen mediu.

Riscurile de abatere într-un sens sau altul de la traiectoriile prognozate ale prețurilor la combustibili, la produsele alimentare pe piața internațională, precum și ale prețurilor reglementate rămân a fi relativ echilibrate.

Decizia de politică monetară

Analizând perspectivele inflației pe termen mediu, Consiliul de administrație al BNM a decis în ședința din 29 iulie 2010 să mențină rata de bază la nivelul de 7.0 la sută. Rata de bază a rămas neschimbată pe tot parcursul trimestrului II, 2010.

I. Evoluții macroeconomice

Mediul extern

Economia globală se afla în faza de recuperare după criza economică – financiară. Conform estimărilor Fondului Monetar Internațional economia mondială a înregistrat un ritm anual de creștere de 5.0 la sută în trimestrul I, 2010. Datorită măsurilor de politică monetară, eforturilor guvernelor în elaborarea și realizarea programelor de stimulare a economiilor, în anul 2010 rata de creștere a economiei mondiale ar putea atinge nivelul de 4.6 la sută.

Totuși, redresarea este neuniformă, unele țări în curs de dezvoltare (China, Turcia, Rusia) cunosc deja o revigorare încurajatoare a economiilor și care vor consemna până la sfârșitul anului curent un ritm de creștere economică mai înalt decât în economiile dezvoltate. Însă, în majoritatea țărilor în curs de dezvoltare (din Europa de Est și Europa Centrală) creșterea activității economice este relativ scăzută sau negativă din cauza instabilității cauzate de majorarea deficitelor bugetare și, implicit, sporirea semnificativă a datoriei publice interne.

În acest context, procesul de redresare economică pe plan global pe termen mediu depinde de creșterea economică din țările în curs de dezvoltare, inclusiv China, India, Brazilia etc. Totuși, criza datoriilor publice, încetinirea fluxurilor internaționale de capital, menținerea unor condiții dificile în ceea ce privește creditarea, rata șomajului ridicată și capacitățile de producere nefolosite din unele țări europene vor avea un impact negativ asupra creșterii economiei mondiale.

Cu toate acestea, guvernele statelor membre ale Uniunii Europene au decis că pentru depășirea dificultăților sunt necesare măsuri pentru reducerea cheltuielilor guvernamentale ori cel puțin pentru stabilirea pe un trend descendent al deficitelor bugetare naționale și în același timp pentru stimularea creșterii economice. Guvernele unor țări membre ale Uniunii Europene au decis reducerea pensiilor, salariilor și ajutoarelor sociale, alte țări au adoptat măsuri mixte: micșorarea cheltuielilor bugetare și majorarea ratelor impozitelor și ale accizelor.

Zona euro

Conform primelor estimări ale Eurostat, în trimestrul I, 2010 față de trimestrul I al anului precedent, PIB real al zonei euro a consemnat o creștere de 0.6 la sută. În baza prognozelor, PIB real pentru anul 2010 al zonei euro va manifesta o creștere moderată de 1.1 la sută, dar repartizată neuniform la nivelul economiilor țărilor membre. Redresarea economică la nivel mondial, impactul acesteia asupra cererii de exporturi din zona euro și măsurile adoptate pentru restabilirea funcționării sistemului bugetar-financiar ar trebui să susțină economia zonei euro. Cu toate acestea, se anticipează că relansarea va fi temperată în diferite sectoare de perspective nefavorabile privind condițiile pe piața forței de muncă.

De menționat faptul că, există riscul ca sustenabilitatea creșterii economice să fie subminată de șocurile financiare care au fost mai pronunțate pe parcursul trimestrului II, 2010 fiind reflectate prin deprecierea considerabilă a monedei unice europene și diminuării indicilor bursieri. Problemele fiscale din economiile sud-europene rămân în continuare cauzele principale ale instabilității financiare și nivelului jos al confidenței investitorilor. Totuși, apar unele semnale de stabilizare a situației, datorită unor măsuri de politici macroeconomice, incertitudinea adoptării cărora alimenta anterior înrăutățirea drastică a indicilor financiari.

În ceea ce privește evoluția prețurilor, potrivit estimărilor preliminare ale Eurostat, rata anuală a inflației în zona euro s-a situat la nivelul de 1.4 la sută în luna iunie 2010, față de 1.6 la sută în luna mai 2010. În semestrul II, 2010, nu este exclus ca inflația să consemneze din nou majorări nesemnificative, ținând cont de necesitatea consolidării fiscale și de majorările impozitelor indirecte.

Statele Unite ale Americii

Economia Statelor Unite ale Americii a înregistrat în trimestrul II, 2010 o creștere de 3.2 la sută față de perioada respectivă a anului precedent și este în creștere pentru al patrulea trimestru consecutiv. Creșterea PIB din această perioadă a fost susținută de creșterea consumului gospodăriilor casnice, impuls tradițional al economiei americane, care în termeni reali a constituit 1.6 la sută față de trimestrul I, 2009. Un alt factor important care a contribuit la creșterea economică din trimestrul I, 2010 a fost comerțul exterior în care exporturile au progresat mai rapid decât importurile. Recuperarea economică a fost susținută și de industria prelucrătoare, dar nivelul ridicat al șomajului, activitatea redusă din construcții și îngrijorările investitorilor privind redresarea economiei americane sunt factorii care limitează creșterea economică mai rapidă a SUA. În anul 2010 se prognozează o creștere a ratei inflației de 1.7 la sută. Condițiile financiare mai favorabile și politica monetară corespunzătoare vor permite accelerarea creșterii cererii interne până la sfârșitul anului 2011, dar criza datoriilor din zona euro adaugă incertitudine perspectivei economice a SUA.

Federația Rusă

Creșterea economică a Federației Ruse în trimestrul I, 2010 a fost de 2.9 la sută față de perioada respectivă a anului precedent. Restabilirea pe piața internațională a prețului petrolului din anul 2009, adoptarea măsurilor necesare pentru oprirea crizei în domeniul bancar, încurajarea producătorului autohton și stimularea consumului intern constituie factorii care au contribuit la creșterea economiei. În același timp, în Federația Rusă în luna iunie 2010 rata inflației anuale a ajuns la 5.8 la sută, cel mai scăzut nivel din ultimii ani.

Ieșirea Federației Ruse din recesiune va fi determinată de cauze externe și interne, cum ar fi: creșterea prețului petrolului, situația pe piețele financiare mondiale, creșterea cererii interne. Totodată, reducerile cheltuielilor bugetare ar putea avea un impact negativ asupra creșterii PIB.

România

Recesiunea puternică de la sfârșitul anului 2008 și din anul 2009 continuă să aibă efecte negative asupra economiei României și în trimestrul I, 2010. Produsul intern brut estimat pentru trimestrul I, 2010 a fost în scădere cu 2.6 la sută în termeni reali față de perioada respectivă a anului trecut. Criza economică a afectat toate domeniile de activitate, însă cel mai afectat fiind sectorul construcțiilor, care s-a redus semnificativ (cu 17.3 la sută) în trimestrul I, 2010 comparativ cu același trimestru din anul 2009.

Totodată, industria a fost singura ramură care a înregistrat o creștere cu 4.2 la sută și care ar putea fi principalul factor de susținere a creșterii economice în anii 2010 – 2011. Un efect pozitiv asupra PIB l-a avut îmbunătățirea exportului net, ca urmare a creșterii mai accentuate a volumului exporturilor de bunuri și servicii (19.5 la sută) comparativ cu cel al importurilor (14.9 la sută).

În același timp, există presiuni de creștere a inflației până la sfârșitul anului 2010 din cauza majorării cu 5.0 puncte procentuale a taxei pe valoarea adăugată.

Ucraina

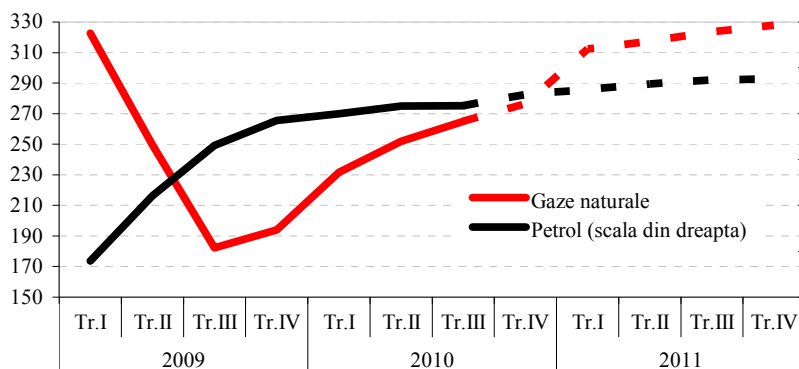
Recesiunea a fost îndeosebi de puternică în Ucraina, care și-a redus considerabil ritmul real de creștere economică de la 2.1 la sută în anul 2008, până la minus 15.1 la sută în anul 2009. Profunzimea crizei era demonstrată de stagnarea, practic, a tuturor sectoarelor economiei, precum și de majorarea semnificativă a deficitului bugetar. Cu toate acestea, la sfârșitul anului 2009 a fost înregistrată o creștere modestă, care continuă și în prezent. Astfel, în trimestrul I, 2010 PIB s-a majorat în termeni reali cu 4.8 la sută față de perioada similară a anului precedent. Datele disponibile denotă că, redresarea economică a fost determinată de creșterea producției industriale (cu 10.8 la sută), de sporirea exportului și de creșterea lentă a cererii interne.

Evoluția prețului la gazele naturale și petrol

Redresarea economiei mondiale și îmbunătățirea indicatorilor macroeconomici au favorizat majorarea cererii de petrol din partea țărilor din Asia și SUA, fapt care a contribuit nemijlocit la sporirea cotării

“futures” la petrol. Pe parcursul trimestrului I, 2010 a continuat tendința ascendentă a prețurilor mondiale la petrol înregistrată în anul 2009. La creșterea prețurilor au contribuit prognozele de sporire a cererii de petrol în condițiile relansării economiei într-un șir de țări, precum și dezvoltarea continuă a economiei chineze. Totodată, piața petrolului a fost influențată de dinamica cursului de schimb al dolarului SUA față de principalele valute mondiale, afectând prețurile la produsele petroliere exprimate în dolari SUA și astfel, contribuind la sporirea atractivității pieței de bunuri pentru capitalul speculativ și investițional. Prin urmare, în prima jumătate a anului 2010, prețul mediu la petrol a constituit 75.6 dolari SUA pe baril¹, majorându-se cu 51.0 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Graficul nr. 1.1. Evoluția și prognoza prețurilor la gazele naturale (dolari SUA/1000 m³) și petrol (dolari SUA pe baril)



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

menționăm că în perioada mai - iunie cotațiile prețurilor mondiale la petrol au înregistrat o tendință de temperare, atingând valoarea medie de 73.5 dolari USD pentru baril în luna iunie.

De asemenea, sporirea producției petroliere în cadrul țărilor neaderente la OPEC contribuie la majorarea ofertei pe piață și influențează negativ prețul petrolului prin prisma rezervelor stocate. Pe lângă cele menționate, de remarcat că, în cadrul ultimei ședințe a OPEC care a avut loc la 17 martie anul curent a fost luată decizia de a menține nivelul producției de petrol la cel existent – 24.84 mil. baril pe zi. La etapa actuală prețul petrolului înregistrează o stabilitate la nivelul de 70.0 de dolari SUA pentru un baril.

Se prognozează că pe parcursul anilor 2010-2011 prețul petrolului se va încadra în limitele de la 70.0 până la 85.0 dolari SUA pe baril. Valorile respective pot fi atinse nu doar prin influența factorilor fundamentali, dar și ca urmare a acțiunilor speculative ale jucătorilor pe piața petrolului, fiind unul dintre factorii semnificativi ai formării prețului mondial la petrol. Luând în considerare motivele menționate anterior, există o cotă relativă a inexactității asociate previziunilor pe termen lung ale prețurilor la petrol. Astfel, se prevede că în a doua jumătate a anului 2010 va începe o redresare mai accentuată a economiei mondiale ce va atrage sporirea consumului de produse petroliere fapt care va conduce la o ușoară creștere a prețurilor la petrol. Pe lângă cele menționate, Agenția Internațională pentru Energie și-a revizuit recent estimările pentru cererea de petrol pentru anul 2010, declarând că aceasta va spori cu 1.8 la sută comparativ cu anul 2009².

Prețul de procurare a gazelor naturale în trimestrul II, 2010 anunțat de ANRE a constituit 252.0 dolari SUA pentru 1000 m³, pentru trimestrul III constituie 260.7 dolari SUA pentru 1000 m³, ceea ce reprezintă o majorare cu aproximativ 3.0 la sută față de trimestrul precedent.

Ținând cont de faptul că prețul mediu european la gazele naturale în anul 2010 va constitui în jur de 300 dolari SUA pentru 1000 m. cubi³, creșterea moderată a prețurilor produselor petroliere (gasoil și păcură) și

¹ Marca Urals

² Sursa: www.oilmarketreport.org

³ <http://uk.reuters.com/article/idUKLDE65L1AS20100622>

coeficientul de reducere – 0.9, anticipăm că prețul de import al gazelor naturale pentru trimestrul IV, 2010 nu se va schimba semnificativ comparativ cu trimestrul precedent al anului curent.

În anul 2011 prețul de import la gazelor naturale va fi influențat preponderent de anularea coeficientului de reducere la formarea prețului la gazul importat.

Sectorul real

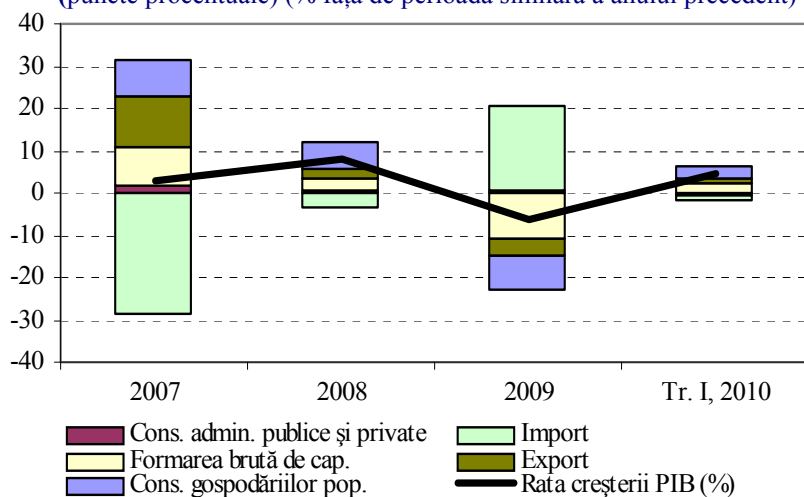
Produsul intern brut

Conform datelor statistice cu privire la conturile naționale, economia Republicii Moldova în trimestrul I, 2010 a intrat în faza de recuperare, în mare parte datorită stabilizării economice a principalilor parteneri comerciali ai țării. Acest fapt a determinat, pe de o parte, creșterea transferurilor de peste hotare și restabilirea așteptărilor populației, astfel majorându-se consumul final și importul. Pe de altă parte, s-a restabilit cererea față de produsele autohtone, înregistrându-se o majorare a exporturilor față de trimestrul I, 2009. Valoarea adăugată din sectorul de bunuri a consemnat o evoluție pozitivă datorită creșterilor atât din industrie, cât și din agricultură. De asemenea, valoarea adăugată brută aferentă serviciilor a crescut datorită evoluțiilor pozitive din comerț, transporturi și comunicații, în timp ce construcțiile au continuat evoluția negativă observată și în anul precedent. Aceste tendințe sunt confirmate și de datele operative cu privire la industrie, comerțul intern și extern pentru perioada ianuarie-iunie 2010.

Conform datelor Biroului Național de Statistică, produsul intern brut (PIB) în trimestrul I, 2010 a înregistrat o creștere în termeni reali cu 4.7 la sută față de perioada similară a anului trecut.

Pe fundalul primelor semnale ale recuperării activității economice venite din exterior, materializate prin sporirea volumului de remiteri și prin redresarea cererii față de produsele autohtone, au apărut premise pentru restabilirea așteptărilor populației cu privire la evoluția ulterioară a economiei, fapt ce a determinat,

Graficul nr. 1.2. Contribuția componentelor cererii la creșterea PIB (puncte procentuale) (% față de perioada similară a anului precedent)

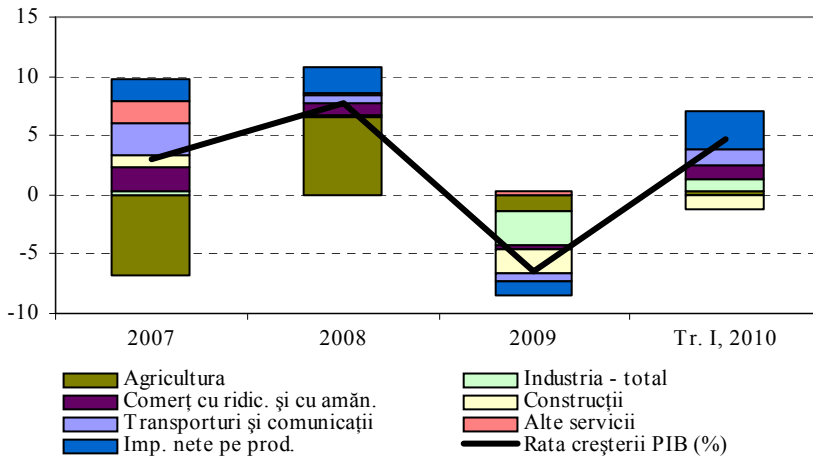


Sursa: BNS

pe de o parte, creșterea consumului final al gospodăriilor populației în trimestrul I, 2010 cu 2.5 la sută față de perioada similară a anului precedent (graficul nr. 1.2). Pe de altă parte, pentru a preveni acumularea deficitului bugetar aferent consecințelor crizei economice, măsurile austere au determinat diminuarea consumului final al administrației publice cu 2.1 la sută față de perioada similară a anului 2009. După reducerea considerabilă a formării brute de capital în anul 2009, în trimestrul I, 2010 acest indicator a înregistrat o majorare cu 17.4 la sută, alimentată de evoluția pozitivă în cadrul componentei „variația stocurilor”. Totodată, formarea brută de capital fix a înregistrat o diminuare cu 20.3 la sută față de trimestrul I, 2009. Creșterea cererii interne a determinat majorarea importului cu 1.3 la sută. În același timp, creșterea exporturilor cu 4.7 la sută față de trimestrul I, 2009 a fost generată de restabilirea activității economice în economiile partenerilor comerciali ai Republicii Moldova și de deprecierea monedei naționale față de valutele acestora.

Pe categorii de resurse (graficul nr. 1.3), în majoritatea sectoarelor economiei se poate constata începutul perioadei de recuperare a activității economice. Astfel, datorită recuperării cererii atât interne, cât și externe față de produsele autohtone, valoarea adăugată brută produsă în sectorul de bunuri a înregistrat o creștere cu 5.1 la sută față de trimestrul I, 2009. La această evoluție a contribuit majorarea valorii adăugate brute din

Graficul nr. 1.3. Contribuția sectoarelor economiei la creșterea PIB (puncte procentuale) (% față de perioada similară a anului precedent)



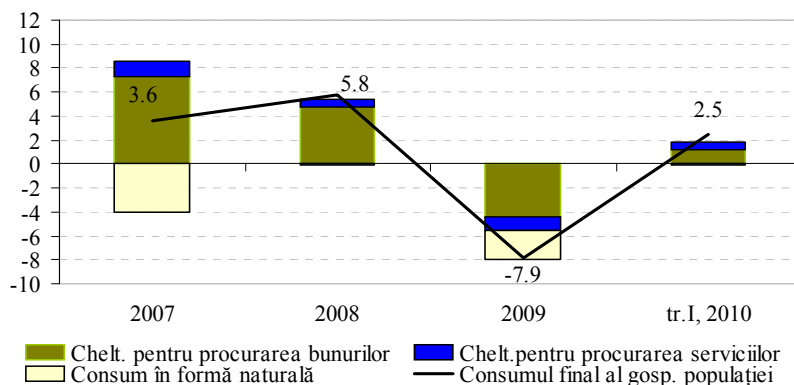
Sursa: BNS

valoarea adăugată brută din comerț, transporturi și comunicații s-a majorat cu 5.4 și 6.7 la sută, respectiv. La creșterea PIB în trimestrul I, 2010 cel mai mult a contribuit (cu 3.1 puncte procentuale) creșterea cu 20.6 la sută a impozitelor nete pe produse.

Consumul final al gospodăriilor populației

După o diminuare considerabilă pe parcursul anului 2009 (7.9 la sută), în trimestrul I, 2010 consumul gospodăriilor populației a revenit pe valori pozitive, înregistrând o creștere de 2.5 la sută față de perioada similară a anului precedent, fapt ce reprezintă un semnal semnificativ de intrare a economiei Republicii

Graficul nr. 1.4. Contribuția componentelor consumului final al gospodăriilor populației (puncte procentuale)



Sursa: BNS

similară a anului precedent. Această evoluție a fost cauzată, în principal, de majorarea prețurilor medii de comercializare a produselor agricole de către întreprinderile agricole cu 20.6 la sută.

La nivelul modalităților de finanțare a consumului, perioada analizată a consemnat modificări esențiale. Sursele principale de finanțare⁴ ale populației în trimestrul respectiv au reflectat o evoluție pozitivă, înregistrând o majorare cu 6.5 în termeni reali⁵ față de perioada similară a anului 2009. Principala sursă de finanțare în trimestrul I, 2010 a fost reprezentată de costul total al forței de muncă (fondul de salarizare) care a înregistrat o descreștere de 2.4 la sută în termeni reali, având o pondere de 44.0 la sută în totalul surselor de finanțare a consumului. În perioada analizată o contribuție semnificativă la creșterea

⁴ Sursele principale de finanțare sunt approximate prin suma dintre fondul de salarizare, transferurile sociale, transferuri din exterior sub forma remiterilor din munca în străinătate

⁵ În prețurile anului 2000

agricultură cu 3.5 la sută și cu 5.6 la sută – din industrie. În cadrul sectorului industrial, sursele creșterii sunt reprezentate de industria prelucrătoare și componenta „energie electrică și termică, gaze și apă” care s-au majorat cu 6.8 și, respectiv, cu 6.9 la sută, în timp ce industria extractivă a înregistrat un declin de 39.9 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent, dar datorită ponderii mici (0.7 la sută) aceasta nu a avut un impact negativ semnificativ. Valoarea adăugată brută aferentă serviciilor, în ansamblu, a înregistrat o majorare cu 1.3 la sută față de trimestrul I, 2009, în pofida declinului sever din construcții (23.2 la sută). Totodată,

Moldova în faza de recuperare. Majorarea consumului de bunuri cu 2.1 la sută în trimestru I, 2010 comparativ cu perioada similară a anului precedent se datorează impactului decisiv al creșterii vânzărilor cu amănuntul ale mărfurilor nealimentare cu 6.8 la sută, a căror pondere în totalul vânzărilor este de 64.4 la sută. La fel cheltuielile pentru procurarea serviciilor din contul bugetului casnic au înregistrat o majorare în termeni reali de 2.2 la sută. Consumul final de bunuri și servicii în formă naturală a înregistrat tendințe de temperare, diminuându-se cu 0.8 la sută în trimestrul I, 2010 comparativ cu perioada

consumului revine remiterilor, care au înregistrat o sporire în termeni reali de 21.7 la sută, fiind urmate de transferurile sociale cu o creștere de 10.0 la sută, în termeni reali, având o pondere de 19.3 la sută din totalul surselor de finanțare a consumului. Volumul creditelor acordate populației s-a comprimat cu 10.3 la sută în trimestru I, 2010, contribuind la diminuarea consumului final al populației cu 0.3 puncte procentuale.

Formarea brută de capital

Formarea brută de capital în trimestrul I, 2010 s-a majorat în termeni reali cu 17.4 la sută față de aceeași perioadă a anului trecut, fiind un alt semnal de revigorare a activității economice alături de recuperarea consumului gospodăriilor populației.

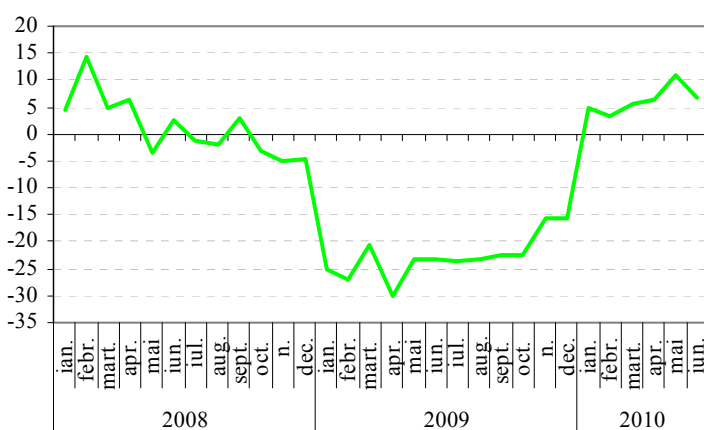
Formarea brută de capital fix în trimestrul I, 2010 s-a diminuat în termeni reali cu 20.3 la sută comparativ cu trimestrul I, 2009. Ritmul negativ de creștere a formării brute de capital fix a fost condiționat de micșorarea în termeni reali a investițiilor capitale și a cheltuielilor pentru reparații capitale ale mijloacelor fixe cu 23.9, și, respectiv, cu 8.8 la sută. Micșorarea procurărilor utilajului și inventarului de către instituțiile bugetare cu 66.8 la sută reprezintă încă un factor ce a influențat negativ formarea brută de capital fix. Ponderea acestei componente în formarea brută de capital în perioada analizată a constituit 87.7 la sută, iar contribuția formării brute de capital fix la creșterea formării brute de capital a consemnat o valoare de minus 26.8 puncte procentuale.

Variația stocurilor în trimestrul I, 2010 a manifestat o dinamică pozitivă, astfel încât contribuția acesteia la formarea brută de capital a constituit 44.2 puncte procentuale.

Producția industrială

În ianuarie-iunie 2010, conform datelor Biroului Național de Statistică, volumul producției industriale pe toate formele de proprietate s-a majorat în termeni reali cu 6.6 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Graficul nr. 1.5. Evoluția în termeni reali a producției industriale (% față de perioada similară a anului precedent)



Sursa: BNS

Creșterea volumului producției industriale, comparativ cu ianuarie-iunie 2009, a fost determinată de majorarea producției în industria prelucrătoare cu 7.8 la sută și în sectorul energetic – cu 2.3 la sută.

Majorarea producției în industria prelucrătoare a fost determinată de creșterea producției în următoarele activități industriale: „industria alimentară și a băuturilor”, „fabricarea de articole de îmbrăcăminte; prepararea și vopsirea blănurilor” și „fabricarea produselor de tutun”, care au contribuit la creșterea producției industriale cu 2.2, 1.5 și 1.1 puncte procentuale, respectiv. Evoluția ascendentă a volumului producției industriale mai este condiționată în mare măsură de contribuția pozitivă de circa 0.4

puncte procentuale provenită din activitatea industrială „producția și distribuția de energie electrică”, care în ianuarie-iunie 2010 s-a majorat cu 2.3 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. Creșterea volumului producției industriale aferente activităților sus-menționate a fost determinată în mare parte de recuperarea de la începutul anului 2010 atât a cererii interne, cât și a cererii externe.

În același timp, în perioada analizată comparativ cu perioada similară a anului 2009, au fost înregistrate diminuări considerabile în cadrul următoarelor activități industriale: „prelucrarea lemnului și fabricarea articolelor din lemn”, „producția de aparatură și instrumente medicale, de precizie, optice” și „fabricarea produselor finite din metal, exclusiv producția de mașini și utilaje”, care s-au redus cu 31.0, 30.5 și 24.4 la

sută, respectiv.

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

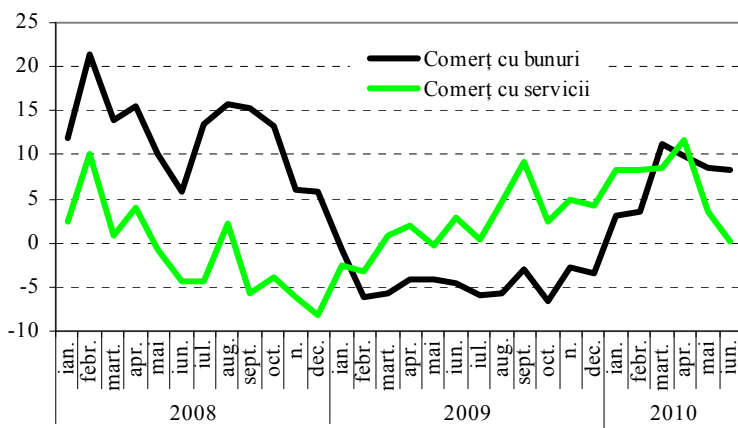
Producția agricolă

Conform informației prezentate de Biroul Național de Statistică, producția globală agricolă în gospodăriile de toate categoriile în perioada ianuarie – iunie 2010 s-a majorat cu 11.4 la sută față de perioada similară a anului precedent. Această evoluție a fost determinată în mare parte de creșterea producției animaliere (căreia i-a revenit circa 89.0 la sută din totalul producției agricole) cu 12.7 la sută.

În prima jumătate a anului 2010 starea sectorului zootehnic a fost determinată de tendințe pozitive de creștere a producției animale la majoritatea tipurilor de produse. Astfel, sporirea producției vitelor, porcinelor și păsărilor a fost determinată de majorarea cu 44.0 la sută a volumului producției de creștere a porcinelor și cu 17.0 la sută a păsărilor. De asemenea, în perioada ianuarie – iunie 2010 producția de ouă s-a majorat cu 13.0 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent, drept urmare a creșterii efectivului mediu de păsări (cu circa 20.0 la sută). Totodată, producția de lapte în gospodăriile de toate categoriile s-a diminuat cu 1.8 la sută, ca rezultat al micșorării cu 28.9 la sută a volumului producției laptelui de oaie.

Conform informației Serviciului Hidrometeorologic de Stat, în luna aprilie condițiile meteorologice au fost satisfăcătoare pentru creșterea și dezvoltarea culturilor de toamnă, pomicole și viței de vie, pentru răsărirea sfeclei de zahăr, orzului de primăvară și mazării, de asemenea pentru semănatul porumbului. Condițiile meteorologice din luna mai 2010 au fost în fond favorabile pentru creșterea și dezvoltarea culturilor cerealiere de toamnă și primăvară, culturilor prășitoare. Vremea ploioasă și umiditatea înaltă a aerului în a doua jumătate a lunii iunie au creat condiții mai puțin favorabile pentru coacerea fructelor și au contribuit la dezvoltarea bolilor la vița de vie.

Graficul nr. 1.6. Evoluția comerțului intern (termeni reali, % față de perioada corespunzătoare a anului precedent)



Sursa: BNS

înregistrând în luna iunie 2010 valori cu doar 8.3 și 0.2 la sută, respectiv, mai mult față de aceeași perioadă a anului 2009.

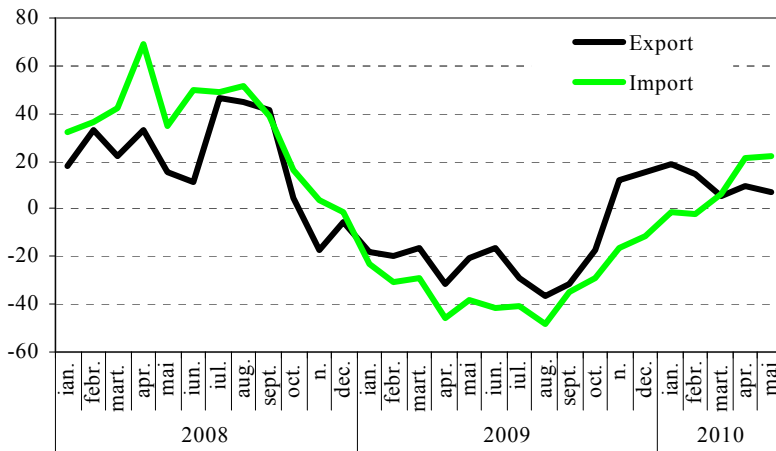
Comerțul extern

Conform datelor BNS, în perioada ianuarie-mai 2010 s-a constatat creșterea exporturilor produselor autohtone cu 10.4 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. Această creștere a fost determinată de trendul pozitiv al cererii de produse autohtone înregistrat în anul 2010. Cu toate că, în lunile aprilie și mai s-au înregistrat de asemenea majorări față de aceleași perioade ale anului 2009, se observă o ușoară încetinire a creșterii exporturilor. De menționat faptul că spre deosebire de scăderea cererii pentru produsele autohtone cu 0.9 la sută din partea țărilor Uniunii Europene (UE-27), în perioada ianuarie-mai 2010, față de aceeași perioadă a anului precedent, s-a înregistrat o creștere substanțială a cererii din partea țărilor CSI, cu

Comerțul intern de bunuri și servicii

Conform datelor Biroului Național de Statistică, în trimestrul II, 2010 a continuat tendința de creștere atât a comerțului intern cu bunuri, cât și a celui cu servicii prestate populației. De la începutul anului 2010 până în luna iunie, unitățile comerciale au vândut populației mărfuri de consum cu 7.6 la sută mai mult decât în perioada similară a anului 2009 și servicii cu plată prestate populației cu 6.7 la sută mai mult față de aceeași perioadă. Totuși, spre sfârșitul trimestrului II, 2010 ritmul de creștere a comerțului cu bunuri și a volumului de servicii cu plată prestate populației în termeni reali a încetinit,

Graficul nr. 1.7. Evoluția în termeni reali a comerțului cu bunuri și servicii (% față de perioada similară a anului precedent)

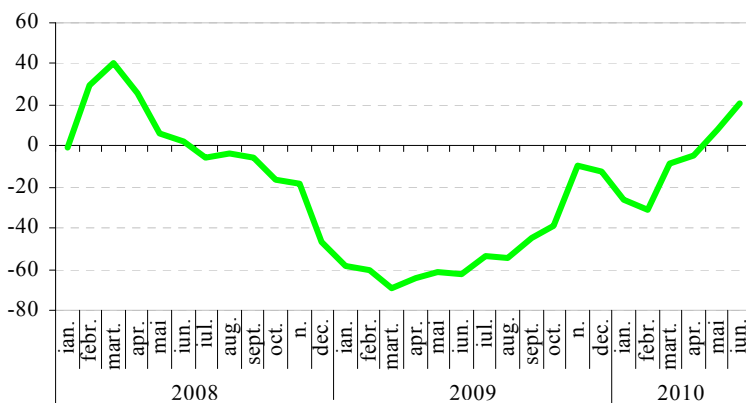


Sursa: BNS

18.0 la sută) și pentru produse alimentare și animale vii (cu 12.2 la sută).

Pe parcursul anului 2010 s-a consemnat conturarea tot mai pronunțată a unui trend ascendent al volumului importurilor, ajungând în luna mai 2010 să fie cu 22.4 la sută mai mare față de luna mai 2009. Astfel, în perioada ianuarie-mai 2010 volumul importurilor a înregistrat o creștere cu 9.3 la sută față de aceeași

Graficul nr. 1.8. Volumul mărfurilor transportate (față de perioada corespunzătoare a anului precedent)



Sursa: BNS

ales după materia primă (cu câte 19.1 la sută fiecare). În același timp, importul de combustibili minerali, lubrifianți și materiale derivate a scăzut cu 6.9 la sută în perioada ianuarie-mai 2010 față de aceeași perioadă a anului precedent.

Spre deosebire de trimestrul I, 2010 în care s-au înregistrat scăderi la transportul de bunuri, în luna iunie a continuat trendul pozitiv început în luna mai, înregistrându-se o creștere cu 20.6 la sută a transporturilor de bunuri față de luna iunie 2009.

Piața muncii

În trimestrul I, 2010, în pofida semnalelor pozitive privind creșterea comerțului intern și extern și a producției industriale, indicatorii furnizați de BNS indică o deteriorare a situației pieței muncii în Republica Moldova comparativ cu trimestrul I, 2009. Aceste divergențe denotă rigiditatea mai mare a pieței muncii, altfel spus durata mai mare necesară pentru crearea noilor locuri de muncă și suplinirea lor cu cadre calificate. În același timp, situația de pe piața muncii denotă incertitudinea agenților economici cu privire la evoluția ulterioară a cererii agregate, fapt ce îi determină să tergiverseze procesul de creare a

18.2 la sută și în special din partea altor țări, cu 42.3 la sută. De asemenea, ponderea exporturilor destinate țărilor Uniunii Europene a scăzut cu 5.5 puncte procentuale față de ianuarie-mai 2009, în timp ce ponderile exporturilor destinate țărilor CSI și altor țări s-au majorat cu 2.5 și 3.0 puncte procentuale, respectiv. Pe grupe de mărfuri, creșteri substanțiale s-au înregistrat la produse chimice și produse derivate (cu 90.0 la sută), materiale brute necomestibile, exclusiv combustibili (cu 39.6 la sută), exportul de băuturi și tutun (cu 24.1 la sută), mașini și echipamente pentru sport (cu 21.1 la sută), în timp ce a scăzut cererea pentru uleiuri, grăsimi și cereri de origine animală sau vegetală (cu

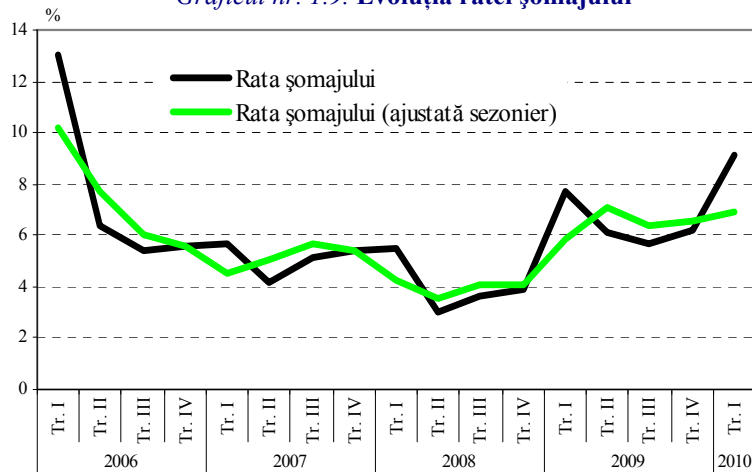
perioadă a anului precedent, care s-a datorat în mare parte creșterii considerabile din lunile aprilie și mai. Importurile din țările Uniunii Europene au fost cu 19.7 la sută mai mari față de anul 2009, ponderea lor majorându-se cu 3.8 puncte procentuale, în timp ce importurile provenite din țările CSI s-au micșorat cu 5.1 la sută, ponderea lor la fel micșorându-se cu 5.2 puncte procentuale. Pe grupe de mărfuri, creșteri considerabile s-au înregistrat la materiale brute necomestibile, exclusiv combustibili (cu 49.6 la sută), produse alimentare și animale vii (cu 26.3 la sută), produse chimice și produse derivate, precum și la mărfuri manufacturate, clasificate mai

noilor locuri de muncă.

Forța de muncă

În trimestrul I, 2010 populația economic activă s-a diminuat cu 4.8 la sută față de perioada similară a anului

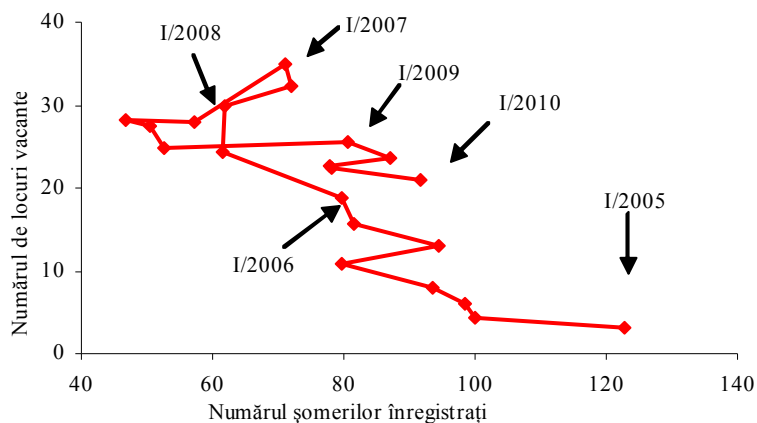
Graficul nr. 1.9. Evoluția ratei șomajului



Sursa: : BNS, calcule BNM

observă creșterea șomajului drept consecință a faptului că o proporție mare a populației ocupate este antrenată în agricultură. După excluderea factorului sezonier (graficul nr. 1.9), rata șomajului pentru trimestrul I, 2010 a constituit 6.9 la sută față de 6.6 la sută în trimestrul IV, 2009 și 4.3 la sută în trimestrul I, 2008 (perioada până la începerea crizei economice).

Graficul nr. 1.10. Curba Beveridge (ajustat sezonier, mii)



Sursa: BNS, calcule BNM

persoanelor ocupate. Concentrarea cea mai mare a populației ocupate o are sectorul agricol. Cu toate acestea, datele ajustate sezonier prezintă o tendință de descreștere a acestui indicator, în trimestrul I, 2008 ponderea populației ocupate în agricultură a constituit 32.9 la sută, în trimestru I, 2010 – 26.9 la sută. Față de trimestrul I, 2009 numărul populației ocupate în agricultură a scăzut cu 10.4 la sută, ceea ce înseamnă că o persoană din zece care activa în agricultură a abandonat această activitate. Totodată, două treimi din persoanele ocupate în agricultură au lucrat în gospodăriile auxiliare proprii. Ponderea persoanelor ocupate în administrația publică, învățământ, sănătate și asistență socială a constituit 22.3 la sută în trimestrul I, 2010, concentrarea în acest sector al economiei fiind în creștere. O evoluție pozitivă a cunoscut și sectorul comerțului cu amănuntul și cu ridicata, ponderea populației ocupate în acest domeniu constituind 18.3 la sută în trimestrul I, 2010. Sectorul transport și comunicații are cea mai mică concentrare a populației ocupate, în trimestrul I, 2010 ponderea acestuia constituind 5.7 la sută.

precedent, preponderent datorită scăderii numărului populației ocupate în agricultură. Populația ocupată în această perioadă s-a diminuat cu 6.2 la sută față de trimestrul I, 2009. În structura populației active, ponderea populației ocupate s-a diminuat de la 92.3 până la 90.2 la sută.

Rata șomajului la nivel de țară a constituit 9.1 la sută, fiind cu 1.4 la sută mai mare decât valoarea din perioada similară a anului precedent. Valoarea atât de mare a acestui indicator a fost determinată de efectele crizei economice ce a impus agenților economici și instituțiilor publice măsuri de austeritate.

Totodată, datorită factorului sezonier se

Informația cuprinsă în curba Beveridge arată o creștere considerabilă a numărului șomerilor înregistrați în trimestrul I, 2010 față de trimestrul IV, 2009 cu cca 22.0 mii de persoane, în timp ce numărul locurilor vacante s-a diminuat doar cu 1.6 mii de locuri. Acest fapt denotă lipsa de flexibilitate a pieței muncii în Republica Moldova, dar și discrepanța semnificativă dintre calificarea profesională a șomerilor și cerințele profesionale aferente posturilor de muncă disponibile.

În distribuția după activitățile din economia națională se atestă o evoluție relativ stabilă a

Venituri

Conform informației BNS, în trimestrul I, 2010 venitul disponibil per persoană a înregistrat o creștere în termeni nominali de 12.2 la sută față de aceeași perioadă a anului 2009. O parte majoră din totalul veniturilor disponibile a fost reprezentată de câștigurile salariale de circa 41.1 la sută, contribuția fiind mai mică în comparație cu trimestrul I, 2009 cu 3.2 puncte procentuale.

În perioada ianuarie-mai 2010, salariul mediu nominal pe economie s-a majorat cu 6.2 la sută față de perioada respectivă a anului precedent. Conform informației BNS în perioada ianuarie-mai 2010 în sectorul bugetar salariul mediu a înregistrat o majorare cu 7.7 la sută și în sectorul real – cu 5.4 la sută în comparație cu perioada similară anului precedent.

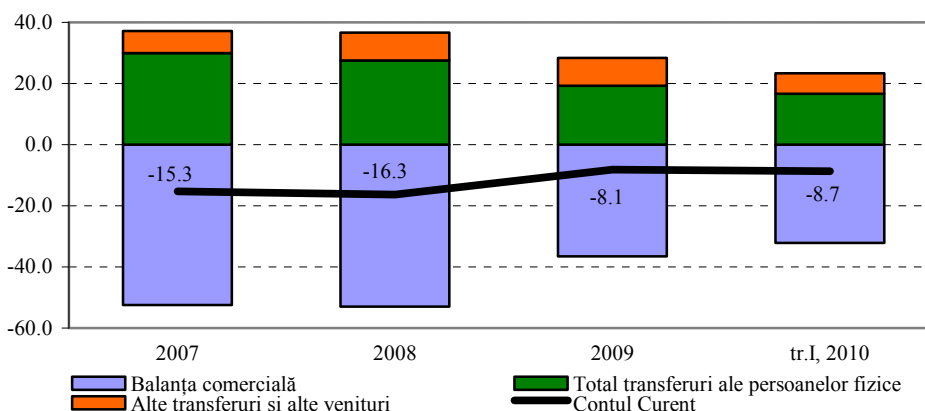
După câțiva ani de creștere a salariului în ramurile industriale, din a doua jumătate a anului 2009 și până în prezent se observă o stabilitate a salariilor. O situație diferită a persistat în domeniul sănătății și asistenței sociale, unde în ianuarie-mai 2010 s-a înregistrat creșterea câștigurilor salariale cu 7.3 la sută. Ritmul de creștere a salariilor în sectorul agricol a înregistrat o diminuare semnificativă pe parcursul anilor 2008-2010. În trimestrul I, 2008 rata de creștere a salariilor a constituit 31.0, în trimestrul I, 2009 - 11.2 la sută, în timp ce în lunile ianuarie-mai 2010 a constituit doar 8.9 la sută față de perioada corespunzătoare a anului precedent. Angajații instituțiilor financiare dețin în continuare cele mai mari retribuții, iar cele mai mici salarii sunt înregistrate în sectorul agricol, fapt ce explică scăderea continuă a populației ocupate în acest sector.

Balanta de plăți

Consecințele crizei mondiale au continuat să influențeze exportul Republicii Moldova și în trimestrul I, 2010 însă cu o intensitate mai scăzută, înregistrându-se și unele evoluții pozitive.

Contul curent al balanței de plăți a Republicii Moldova în trimestrul I, 2010 a consemnat un sold negativ de minus 143.0 mil. USD, diminuându-se cu 33.9 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2009. Ponderea deficitului contului curent în PIB în trimestrul I, 2010 a constituit minus 8.7 la sută, cu 0.6 puncte procentuale mai mult comparativ cu nivelul anului 2009. Ponderea transferurilor persoanelor fizice și a balanței comerciale în PIB a cunoscut scăderi cu 2.6 și, respectiv, cu 4.4 puncte procentuale față de perioada similară a anului 2009 (graficul nr. 1.11). Din anul 2009 ponderea deficitului contului curent se înscrie în limita normal admisibilă de 7.0 – 10.0 la sută din PIB.

Graficul nr. 1.11. Ponderea contului curent în PIB (date ajustate sezonier), %

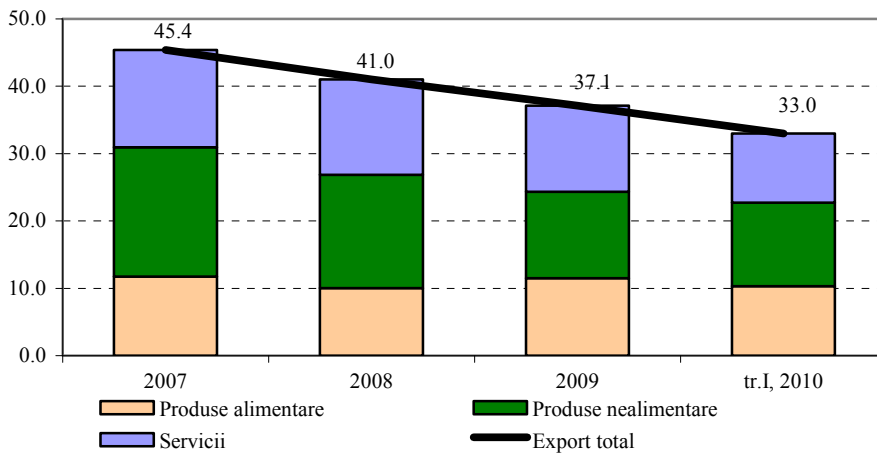


Sursa: BNM

Ponderea exporturilor în PIB cunoaște o evoluție descrescătoare din anul 2007, în trimestrul I, 2010 constituind 33.0 la sută, fiind în diminuare cu 4.1 puncte procentuale în comparație cu anul 2009 (graficul nr. 1.12). Această mișcare se datorează în mare parte evoluției exporturilor de produse nealimentare și de servicii. Ponderea în PIB a produselor alimentare exportate cunoaște o

evoluție aproape stabilă. Descreșterea cu 2.5 puncte procentuale în trimestrul I, 2010 a exporturilor de servicii față de anul 2009 a fost determinată de dinamica serviciilor de transport și călătorii, fiecare din aceste servicii micșorându-se cu aproximativ 13.4 la sută.

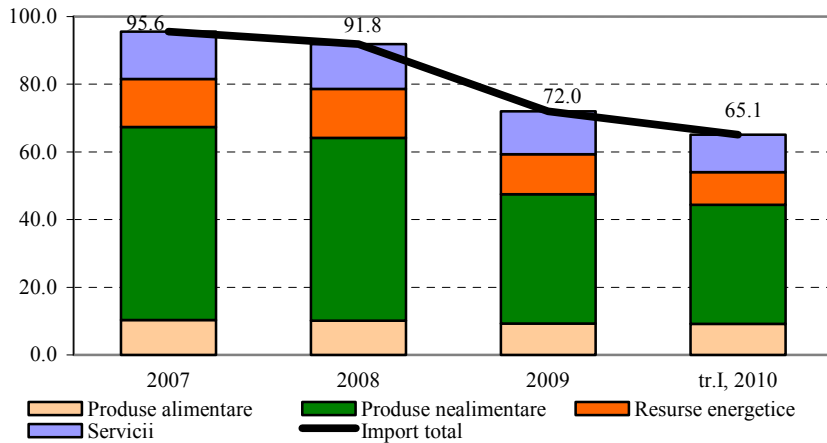
Graficul nr. 1.12. Ponderea exporturilor în PIB (date ajustate sezonier), %



Sursa: BNM

serviciilor și a resurselor energetice în PIB nu s-a modificat substanțial.

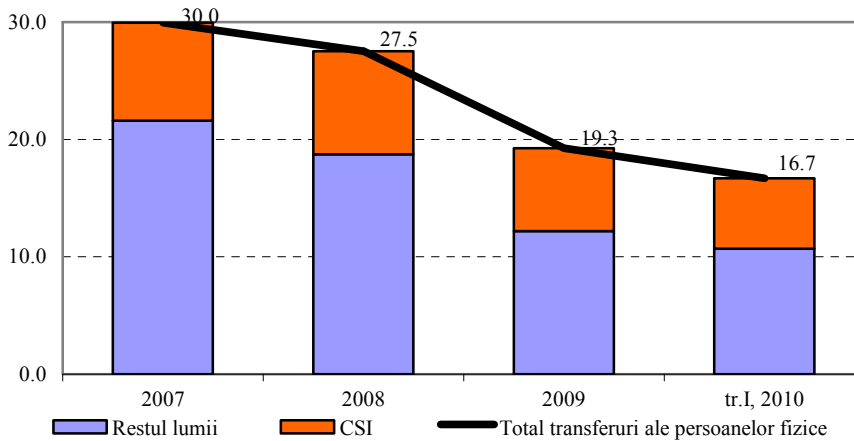
Graficul nr. 1.13. Ponderea importurilor în PIB (date ajustate sezonier), %



Sursa: BNM

cea ce privește transferurile persoanelor fizice din țările CSI (reprezentată în cea mai mare parte de Rusia), acestea nu au suferit schimbări majore față de anul 2009.

Graficul nr. 1.14. Ponderea transferurilor în PIB (date ajustate sezonier), %



Sursa: BNM

Ponderea importurilor în PIB în trimestrul I, 2010 și-a continuat mișcarea descendentă, constituind 65.1 la sută, în scădere cu 6.9 puncte procentuale față de anul 2009 și cu 26.7 puncte procentuale față de anul 2008 (graficul nr. 1.13). Dinamica importurilor se datorează în mare parte evoluției produselor nealimentare (la fel ca în cazul exporturilor) care în structura importurilor dețin cea mai mare pondere (de 48.7 la sută în trimestrul I, 2010). Ponderea produselor alimentare,

În anul 2009 transferurile persoanelor fizice aveau o pondere de 19.3 la sută din produsul intern brut, în trimestrul I, 2010 acest nivel a scăzut până la 16.7 la sută (graficul nr. 1.14). Cele mai multe din acestea parvin din restul lumii⁶ (inclusiv UE), înregistrând în trimestrul I, 2010 o scădere a ponderii în PIB cu 1.5 puncte procentuale comparativ cu anul 2009, ca urmare a continuării situației economice dificile din ultima perioadă în țările dezvoltate de unde provin majoritatea transferurilor persoanelor fizice. În

În ansamblu, totalul transferurilor în trimestrul I, 2010 a acoperit 52.3 la sută din deficitul balanței comerciale, fiind în scădere față de anii precedenți. Acest fapt denotă tendința de diminuare a dependenței economiei naționale de transferurile de peste hotare, iar pentru acoperirea deficitului balanței comerciale se apelează din ce în ce mai mult la surse alternative.

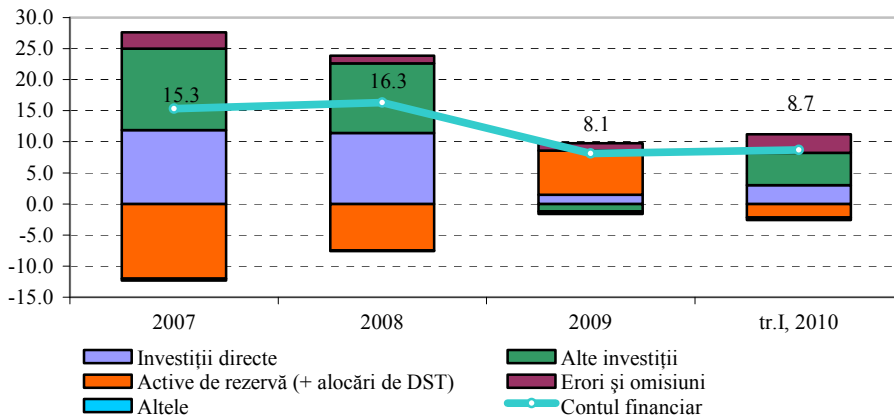
Contul de capital și financiar al balanței de plăți a consemnat în

⁶ Divizarea geografică conform metodologiei de întocmire a Balanței de plăți

trimestrul I, 2010 un excedent în valoare de 89.1 mil. USD, fiind în diminuare cu 72.2 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Ponderea contului financiar în PIB în trimestrul I, 2010 a constituit 9.2 la sută, fiind în creștere cu 1.1

Graficul nr. 1.15. Ponderea contului financiar în PIB (date ajustate sezonier), %

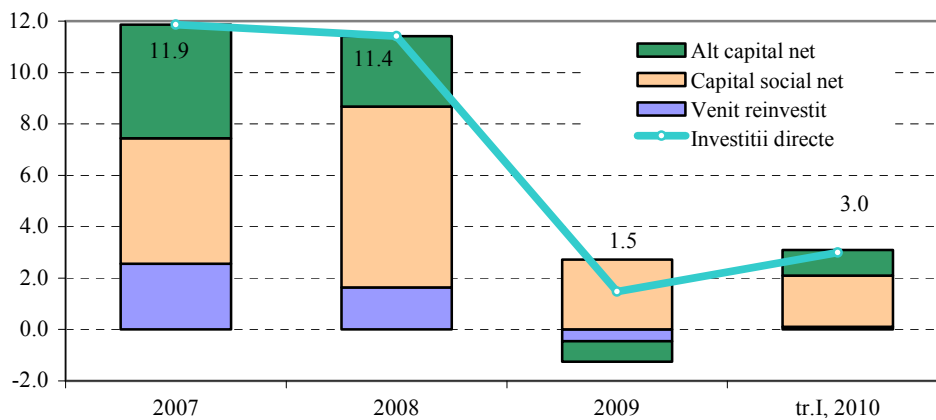


Sursa: BNM

valoarea netă 47.5 mil. USD, înregistrând o creștere cu 43.0 la sută față de perioada similară a anului precedent.

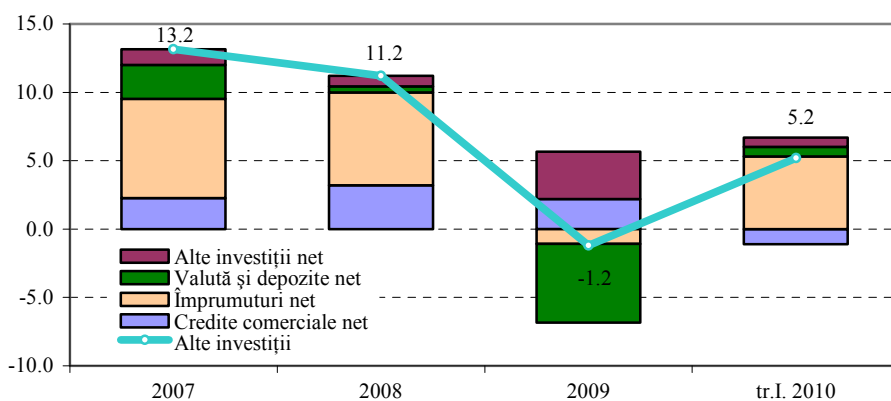
Analizând ponderea investițiilor străine directe în PIB putem constata că, aceasta a avut un trend

Graficul nr. 1.16. Ponderea investițiilor directe în PIB (date ajustate sezonier), %



Sursa:

Graficul nr. 1.17. Ponderea altor investiții în PIB (date ajustate sezonier), %



Sursa: BNM

la sută, fiind în creștere cu 1.1 puncte procentuale față de anul 2009, fapt potențat de majorarea semnificativă a altor investiții, ponderea lor în PIB fiind de 5.2 la sută (graficul nr. 1.15). De asemenea, contribuția pozitivă a fost adusă și de creșterea investițiilor directe care dețin o pondere de 3.0 la sută din PIB, majorându-se de 2.0 ori față de anul 2009.

Fluxurile de investiții străine directe în economia națională pe parcursul perioadei ianuarie-martie 2010 au constituit în

valoarea netă 47.5 mil. USD, înregistrând o creștere cu 43.0 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Analizând ponderea investițiilor străine directe în PIB putem constata că, aceasta a avut un trend descrescător începând cu anul 2007, înregistrând o valoare de 1.5 la sută în anul 2009, mai puțin cu 9.9 puncte procentuale comparativ cu anul 2008 (graficul nr. 1.16).

Putem corela această scădere cu înrăutățirea climatului investițional mondial ca rezultat al crizei financiare. La finele trimestrului I, 2010 stocul investițiilor străine directe acumulate sub forma capitalului social a fost distribuit pe ramuri în modul următor: comerțul cu ridicata și cu amănuntul; repararea autovehiculelor, a bunurilor casnice și personale – cu ponderea de 21.7 la sută; industria prelucrătoare – 21.1 la sută; activități financiare - 25.3 la sută, energie electrică și termică, gaze și apă – 12.7 la sută.

Ponderea capitalului social în PIB în trimestrul I, 2010 a constituit 2.0 la sută, fiind în scădere cu 0.7 puncte

17

procentuale față de ponderea anului 2009.

Ponderea altor investiții în PIB în anul 2009 a înregistrat o scădere bruscă, ajungând un nivel negativ de minus 1.2 la sută, în anul 2008 aceasta constituia 11.2 la sută din PIB (graficul nr. 1.17). Factorul ce a contribuit la această distorsiune este criza economică ce a determinat persoanele nerezidente să-și retragă depozitele plasate în băncile din Republica Moldova. Companiile-mamă și-au retras împrumuturile acordate anterior companiilor-fiice din țară. În trimestrul I, 2010 situația s-a ameliorat puțin, ponderea altor investiții în PIB a ajuns să fie de 5.2 la sută, contribuția pozitivă și cea mai semnificativă fiind din partea împrumuturilor, care dețin o pondere de 5.5 la sută din PIB. Majorarea împrumuturilor se datorează FMI, care a acordat credite și împrumuturi ce au fost direcționate preponderent sectorului guvernamental și autorităților monetare. Totodată, ponderea în PIB a creditelor comerciale cunoaște o scădere în trimestrul I, 2010, consemnând valoarea de minus 1.4 la sută.

La sfârșitul trimestrului I, 2010 *activele oficiale de rezervă* ale statului au însumat 1464.1 mil. USD.

În perioada analizată Banca Națională a Moldovei a valorificat din programul de finanțare al Fondului Monetar Internațional 31.1 mil. USD, rambursând 2.9 mil. USD din împrumuturile acordate anterior. Guvernul Republicii Moldova a valorificat noi împrumuturi din exterior în valoare de 69.3 mil. USD, din care 61.0 mil. USD - de la FMI, și a rambursat 15.2 mil. USD.

Datoria externă brută a Republicii Moldova la 31 martie 2010 a constituit 4361.89 mil. USD, diminuându-se cu 7.0 mil. USD față de sfârșitul anului 2009.

Repartizarea datoriei externe pe sectoare instituționale a fost următoarea: sectorul guvernamental – 22.7 la sută, autoritățile monetare – 4.1 la sută, sectorul bancar – 9.7 la sută, alte sectoare – 45.5 la sută, angajamentele față de investitorii străini direcți – 18.0 la sută. Angajamentele pe termen lung s-au majorat pe parcursul perioadei ianuarie-martie 2010 cu 1.1 la sută, atingând valoarea de 2817.0 mil. USD, iar cele pe termen scurt s-au diminuat cu 2.3 la sută, până la 1544.8 mil. USD.

Stocul datoriei externe publice și public garantate s-a majorat pe parcursul primului trimestru cu 5.0 la sută, fiind cauzată de contractarea de noi împrumuturi, înregistrând la 31 martie 2010 valoarea de 1196.3 mil. USD.

Poziția investițională internațională a rămas net debitoare și a constituit 4152.8 mil. USD, pasivele financiare externe depășind activele de 2.8 ori.

Inflația

Indicele prețurilor de consum

Principalii factori care au influențat evoluția inflației IPC în prima jumătate a anului 2010 au fost:

- modificarea tarifelor la serviciile cu prețurile reglementate (gaz, energie electrică, agent termic) efectuate în lunile ianuarie și mai;
- deprecierea leului moldovenesc în raport cu valutele principalilor parteneri economici ai Republicii Moldova;
- scăderea prețurilor la produsele alimentare ca urmare a condițiilor climaterice favorabile dezvoltării unor culturi agricole în trimestrul II, 2010;
- creșterea prețurilor la combustibili pe plan internațional;
- recuperarea moderată atât a cererii externe, cât și interne pentru bunurile și serviciile autohtone, fapt ce a determinat ca economia Republicii Moldova să fie încă sub potențialul ce ar crea presiuni inflaționiste semnificative;
- majorarea impozitelor indirecte efectuate în luna ianuarie.

Acești factori au exercitat atât presiuni pro-inflaționiste, cât și deflaționiste, fapt ce a determinat ca rata inflației în prima jumătate a anului 2010 (în luna iunie față de luna decembrie 2009) să înregistreze valoarea de 5.4 la sută.

Rata inflației în luna iunie 2010 pentru ultimele 12 luni, măsurată prin indicele prețurilor de consum, a constituit 7.8 la sută comparativ cu nivelul de minus 0.8 la sută înregistrat în luna iunie 2009 (graficul nr. 1.18). Astfel, în trimestrul II, 2010 s-a constatat oprirea tendinței de creștere a acestui indicator începută în a doua jumătate a anului 2009, datorită scăderii prețurilor la produsele alimentare pe fundalul condițiilor climaterice favorabile pentru anumite culturi din această perioadă, fapt ce a reușit să absoarbă cea mai mare parte din efectul creșterii prețurilor reglementate. Cu toate acestea, în trimestrul II, 2010 indicele prețurilor de consum s-a aflat peste nivelul înregistrat în lunile similare ale anului 2009.

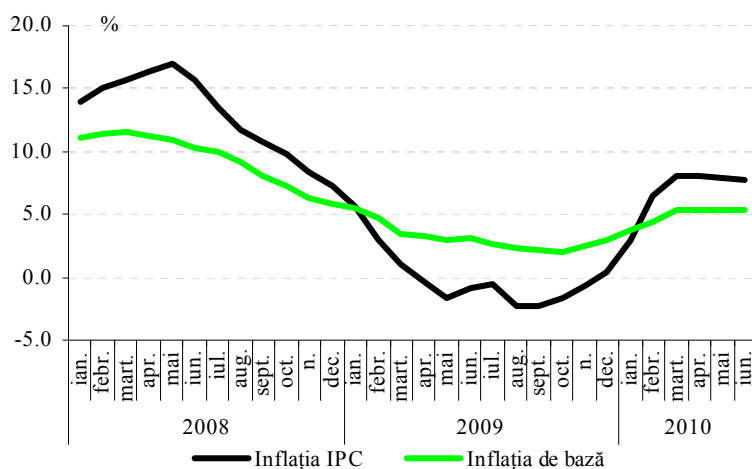
La formarea ratei inflației anuale în luna iunie 2010 cel mai mult au contribuit următoarele componente⁷: prețurile reglementate (2.4 puncte procentuale) și inflația de bază (2.3 puncte procentuale). În același timp, prețurile la produsele alimentare și combustibilul au contribuit cu 2.0 și 1.1 puncte procentuale, respectiv.

Totodată, în luna iunie 2010 cea mai mare creștere față de luna iunie 2009 (cu 10.1 la sută) a fost consemnată la servicii, urmată de prețurile la mărfurile nealimentare (cu 7.9 la sută), prețurile la produsele alimentare au înregistrat o majorare cu 5.3 la sută.

Indicele inflației de bază⁸

Tendința de creștere a inflației de bază anuală începută în luna octombrie 2009 de la valoarea de 2.1 la sută a continuat și la începutul anului 2010 astfel, încât aceasta a atins valoarea de 5.4 la sută în luna aprilie. După aceasta ritmul inflației de bază anuale a înregistrat o stabilizare, iar în luna iunie valoarea acestuia a constituit 5.3 la sută (graficul nr. 1.18).

Graficul nr. 1.18. Ritmul anual al IPC și al inflației de bază



Sursa: BNS și BNM

Majorarea ratei inflației de bază la începutul anului 2010 a fost determinată preponderent de majorarea impozitelor indirecte și de efectele de runda a doua, generate de majorarea tarifelor la unele servicii cu prețuri reglementate. În același timp un impact semnificativ asupra ritmului anual al inflației de bază a fost determinat de evoluția cursului valutar al leului moldovenesc față de valutele principalilor parteneri comerciali. Astfel, cursul nominal efectiv de schimb al monedei naționale s-a depreciat cu cca 5.0 la sută în iunie 2010 față de perioada similară a anului precedent. Cursul de schimb al leului moldovenesc în raport cu dolarul SUA s-a depreciat cu peste 15.0 la sută față de valoarea medie din iunie 2009, iar față de rubla

rusească cu 14.7 la sută. Hrivna ucraineană și moneda europeană s-au apreciat în această perioadă, generând presiuni inflaționiste asupra prețurilor produselor incluse în calculul inflației de bază. Din categoria serviciilor de menționat creșterea prețurilor la serviciile de alimentație publică cu 7.4 la sută față de nivelul din luna iunie 2009. În cazul bunurilor, o creștere considerabilă a fost consemnată de prețurile la medicamente, acestea majorându-se cu 22.2 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Prețurile produselor alimentare

În trimestrul II, 2010 a avut loc temperarea creșterii ritmului anual al modificării prețurilor alimentare. Astfel, în luna iunie 2010 valoarea acestuia a constituit 5.3 la sută față de valoarea de 7.0 la sută înregistrată în luna martie a anului curent.

⁷ Componentele inflației IPC sunt: (1) inflația de bază; (2) prețurile produselor alimentare; (3) prețurile reglementate (4) prețurile la combustibil.

⁸ Indice calculat prin metoda excluderii (au fost excluse produsele alimentare, combustibilul, produsele și serviciile cu prețuri administrate), în baza IPC calculat de către Biroul Național de Statistică al Republicii Moldova.

Creșterea în termeni anuali a prețurilor alimentare în perioada de referință a fost determinată de majorarea considerabilă a prețului la zahăr (cu 66.0 la sută) ca urmare a creșterii costurilor de producere. În același timp, la începutul anului a avut loc o majorare semnificativă a prețurilor la legume și fructe, fapt ce a determinat ca prețurile acestor produse în luna iunie să crească cu 21.2 și 12.0 la sută, respectiv, față de perioada corespunzătoare a anului trecut. Creșterea prețurilor la ulei vegetal cu 13.2 la sută la fel a constituit o cauză importantă a majorării prețurilor alimentare în perioada de referință. Contribuții negative asupra inflației produselor alimentare au fost exercitate de diminuarea prețurilor la ouă și preparatele din carne cu 30.8 și 3.0 la sută respectiv, ca rezultat al majorării producției vitelor și păsărilor.

Pe lângă factorii interni, creșterea prețurilor produselor alimentare a fost determinată și de majorarea prețurilor produselor alimentare mondiale, astfel acestea au crescut în luna iunie 2010 cu cca 7.5 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Condițiile climaterice favorabile pentru anumite culturi în trimestrul II, 2010 au determinat ca prețurile la legume să se diminueze în această perioadă față de trimestrul I, 2010.

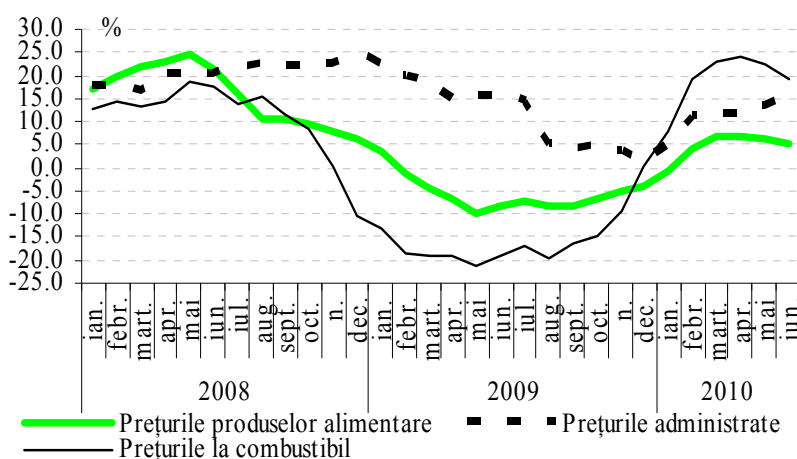
Prețurile reglementate

Datorită modificărilor de tarife operate în lunile ianuarie și mai 2010, necesare pentru acoperirea costurilor reale și achitării integrale a plăților pentru procurarea resurselor energetice de la furnizorii externi și interni, în prima jumătate a anului 2010 ritmul prețurilor reglementate a cunoscut o evoluție ascendentă. Astfel,

dacă în luna ianuarie valoarea acestui indicator a constituit 5.3 la sută, în luna iunie 2010 prețurile reglementate s-au majorat cu 15.7 la sută față de perioada similară a anului precedent.

La această evoluție cel mai mult a contribuit creșterea cu 17.5 la sută a prețurilor la serviciile comunal-locale. Astfel, în luna iunie 2010, prețurile la gazele naturale prin conducte centralizate a crescut cu 13.5 la sută față de perioada similară a anului precedent, fapt determinat de majorarea cu 14.1 la sută a tarifului la gaz pentru consumatorii finali efectuată în luna mai 2010. În același timp, majorarea tarifului la energia

Graficul nr. 1.19. Ritmul anual al componentelor IPC



Sursa: BNS

termică livrată de Termocom și CET-Nord a avut ca efect creșterea prețurilor la încălzirea centralizată cu 25.3 la sută față de luna iunie 2009. Prețurile la energia electrică s-au majorat cu 21.5 la sută față de luna similară a anului trecut. Totodată, o contribuție semnificativă asupra evoluției prețurilor reglementate a fost determinată de creșterea prețurilor la transportul de pasageri cu 12.3 la sută față de luna iunie 2009, ca rezultat al modificărilor tarifului la transportul urban în anumite localități din țară.

Prețurile la combustibil

La începutul anului 2010 ritmul anual de creștere a prețurilor la combustibil a continuat tendința ascendentă începută la mijlocul anului trecut, înregistrând valoarea de 23.9 la sută în luna aprilie 2010. În trimestrul II, 2010 valoarea acestui indicator a avut o traiectorie descendentă, astfel încât în iunie 2010 ritmul creșterii prețurilor la combustibil a constituit 19.1 la sută față de perioada similară a anului precedent.

Creșterea prețurilor la combustibil în această perioadă a fost determinată de creșterea cotațiilor prețurilor la petrol la bursele internaționale și cotațiilor prețurilor Platt's la produsele petroliere care au creat premise pentru majorarea prețurilor de import ale produselor petroliere pe piața internă. Astfel, prețul petrolului Urals a atins valori săptămânale de peste 80.0 dolari SUA pentru un baril în luna aprilie și începutul lunii

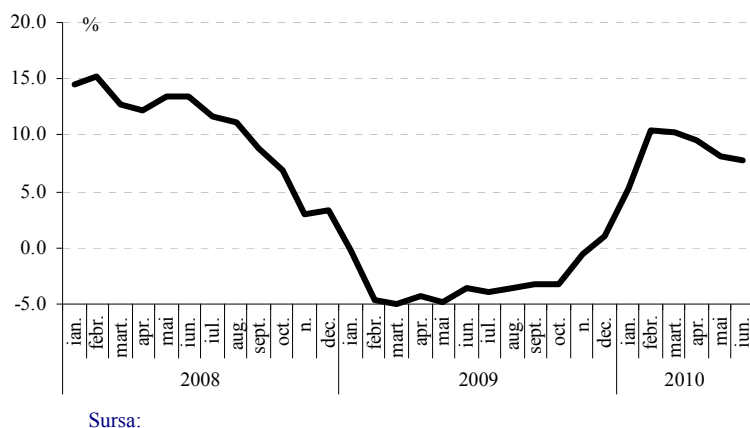
mai 2010, iar valoarea medie din luna aprilie (81.3 dolari SUA pentru un baril) a reprezentat un nivel maxim pentru ultimele 19 luni. Totodată, în trimestru I, 2010 prețul mediu de import la benzină, motorină și gaz lichefiat s-a majorat cu 64.4, 44.0 și, respectiv, 69.2 la sută față de trimestru I, 2009.

Pe lângă creșterea prețurilor de import la produsele petroliere, creșterea ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost determinată de majorarea accizelor la carburanți efectuată la începutul anului curent și de deprecierea monedei naționale față de dolarul SUA din perioada corespunzătoare.

Indicele prețurilor producției industriale

Ritmul anual al indicelui prețurilor la producția industrială a înregistrat o evoluție descendentă, începând de la 10.3 la sută în luna februarie, până la 7.7 la sută în luna iunie 2010 (graficul nr. 1.20).

Graficul nr. 1.20. Ritmul anual al IPPI



Sursa:

Cea mai semnificativă majorare a fost înregistrată în cadrul sectorului energetic, astfel încât prețurile industriale din acest sector au crescut cu 18.6 la sută față de iunie 2009. În luna iunie 2010 prețurile din industria prelucrătoare și extractivă s-au majorat cu 5.6 și 2.3 la sută, respectiv, față de perioada similară a anului precedent.

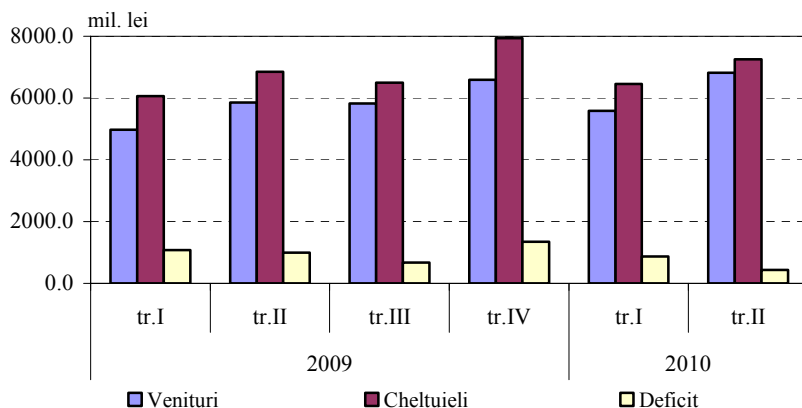
Creșterea prețurilor în termeni anuali ai producției industriale a fost determinată de creșterea prețurilor la materia primă și la produsele alimentare pe piețele internaționale,

precum și de evoluția cursului de schimb al leului moldovenesc în raport cu valutele principalilor parteneri comerciali externi ai Republicii Moldova.

Executarea bugetului

Conform informației furnizate de Ministerul Finanțelor, în perioada ianuarie-iunie 2010 în bugetul public național au fost acumulate venituri în sumă totală de 12399.8 mil. lei, ceea ce reprezintă cu 14.5 la sută mai mult față de perioada similară a anului precedent. Veniturile fiscale continuă să dețină cota majoră (82.5 la sută) în veniturile bugetului; principalele surse de venit rămânând impozitele interne pe mărfuri și servicii, care au înregistrat o majorare de 20.0 la sută comparativ cu perioada respectivă a anului precedent; contribuțiile de asigurări sociale obligatorii de stat, care au înregistrat o creștere modestă de 3.3 la sută față

Graficul nr. 1.21. Indicatorii bugetului public național



de perioada corespunzătoare a anului 2009 și impozitele pe venit, care s-au majorat cu 5.3 la sută comparativ cu perioada ianuarie-iunie 2009. Drept rezultat al modificării acestor indicatori, veniturile fiscale au înregistrat o valoare superioară celei din anul precedent cu 12.8 la sută.

Din contul mijloacelor bugetului public național în perioada ianuarie-iunie 2010 au fost efectuate cheltuieli în sumă totală de 13705.1 mil. lei, ceea ce reprezintă cu 6.2 la sută mai mult comparativ cu perioada similară a

anului precedent. Creșterea cheltuielilor a fost cauzată preponderent de majorarea cheltuielilor alocate asigurării și asistenței sociale (cu 13.8 la sută) și învățământului (cu 20.3 la sută).

Executarea bugetului public național s-a soldat cu un deficit de 1305.3 mil. lei, ceea ce constituie 62.8 la sută din valoarea consemnată în perioada corespunzătoare a anului precedent.

Datoria de stat

La 30 iunie 2010, structura datoriei de stat a Republicii Moldova a fost reprezentată în proporție de 29.4 la sută de datoria de stat internă și 70.6 la sută de datoria de stat externă. Datoria de stat internă s-a majorat comparativ cu situația de la începutul anului cu 182.4 mil. lei și a constituit 5287.3 mil. lei. Modificarea datoriei de stat interne s-a produs din contul majorării emisiunii VMS prin licitație și răscumpărării VMS plasate prin subscriere. Soldul datoriei de stat externe a constituit 12717.8 mil. lei, echivalentul a 990.5 mil. dolari SUA, majorându-se cu circa 216.8 mil. dolari SUA în comparație cu soldul de la 1 ianuarie 2010.

II. Promovarea politicii monetare

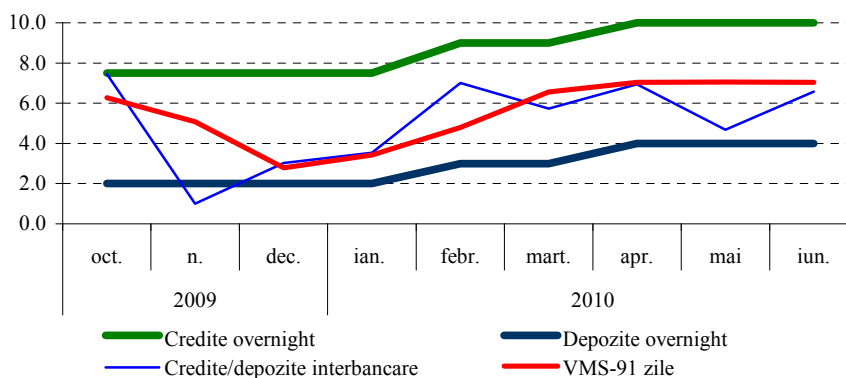
Instrumentele politicii monetare

Pe parcursul trimestrului II, 2010 Banca Națională a Moldovei a păstrat condițiile actuale pe piața monetară, utilizând instrumentele de politică monetară pentru asigurarea realizării obiectivelor stipulate în Strategia politicii monetare pe termen mediu pentru anii 2010-2012 în vederea asigurării și menținerii stabilității prețurilor.

Politica ratelor

Conduita politicii monetare promovate de BNM pe parcursul trimestrului II, 2010 a fost justificată de prognoza inflației și presiunilor inflaționiste pe termen mediu. Astfel, după modificările operate în trimestrul anterior, BNM, prin deciziile Consiliului de administrație adoptate în trimestrul gestionar, a menținut ratele de dobândă la instrumentele sale de reglementare monetară la nivelul stabilit la finele trimestrului precedent (7.0 la sută – rata de bază, 10.0 și 4.0 la sută – ratele dobânzilor atașate facilității de depozit și, respectiv, de credit overnight).

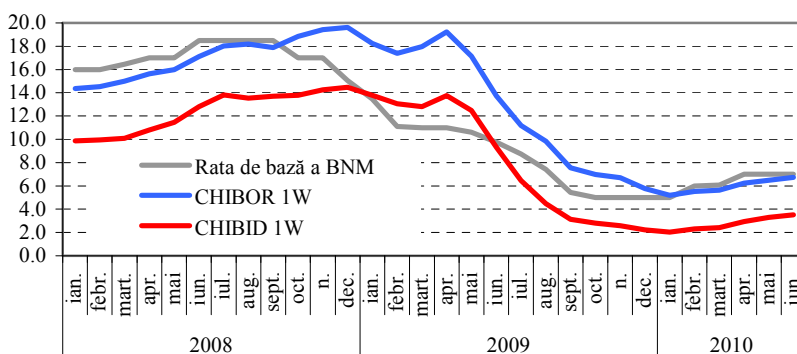
Graficul nr. 2.1. Evoluția lunară a coridorului ratelor dobânzilor (%)



Sursa: BNM

alta: rata medie a dobânzii a înregistrat creșteri în lunile aprilie și iunie (6.94 și 6.57 la sută anual, respectiv), și o scădere în luna mai (până la 4.68 la sută anual). De menționat că, în toate trei luni ale trimestrului ratele dobânzilor interbancare s-au plasat în partea inferioară a coridorului ratelor dobânzilor,

Graficul nr. 2.2. Ratele medii lunare de referință pe piața interbancară și rata de bază a BNM (%)



Sursa: BNM

sub nivelul ratei de bază a BNM (graficul nr. 2.1). Rata de referință interbancară CHIBOR de o săptămână (1W) a fost pe tot parcursul trimestrului mai mică decât rata de bază, consemnând valori între 5.91 și 6.98 la sută anual (graficul nr. 2.2).

Operațiunile de piață deschisă

Vânzări de Certificate ale BNM (CBN)

Pe parcursul trimestrului II, 2010 surplusul de lichiditate din sistemul bancar s-a menținut la un nivel înalt și

La cele 29 licitații de vânzare a CBN cu maturitatea de 7 zile și cu anunțarea ratei maxime a dobânzii echivalentă cu rata de bază, BNM a acceptat integral ofertele băncilor.

Pe ansamblul perioadei aprilie-iunie 2010 soldul zilnic al operațiunilor de sterilizare a fost în continuă creștere, înregistrând constant valori peste 3 miliarde lei. La situația din 30 iunie 2010 soldul CBN în circulație a atins valoarea de 3583.7 mil. lei.

Soldul mediu trimestrial al sterilizărilor a constituit 3434.2 mil. lei, devansând cu 534.0 mil. lei, sau cu 18.4 la sută, nivelul înregistrat în trimestrul I, 2010.

În perioada de referință băncile au înaintat cereri numai la rata maximă anunțată de BNM, astfel rata medie a dobânzii la CBN emise de Banca Națională a Moldovei în trimestrul II, 2010 a constituit 7.0 la sută anual.

Operațiuni REPO de cumpărare a valorilor mobiliare de stat (VMS)

Pe parcursul trimestrului II, 2010, conform graficului plasat pe pagina oficială web, Banca Națională a Moldovei a anunțat săptămânal licitații pentru operațiuni de vârsare 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 condițiilor contractelor de credit dintre Banca Națională a Moldovei și băncile licențiate, conform cărora băncilor li s-au deschis linii de credit pentru creditarea agenților economici din sectorul real al economiei, în trimestrul II, 2010 Banca Națională a Moldovei a acordat băncilor credite în sumă de 61.5 mil. lei, satisfăcând integral cererile băncilor.

Suma creditelor rambursate în perioada de analiză a alcătuit 160.1 mil. lei, inclusiv creditele acordate băncilor pentru creditarea sectorului real al economiei – 128.7 mil. lei, pentru protejarea integrității sistemului bancar – 30.6 mil. lei și pentru creditarea cooperativelor de construcție a locuințelor – 0.8 mil. lei.

Astfel, la situația din 30 iunie 2010 datoria creditoare a băncilor licențiate față de Banca Națională a Moldovei a constituit 1141.6 mil. lei, fiind reprezentată din creditele acordate băncilor pentru completarea lichidităților – în sumă de 100.0 mil. lei, pentru protejarea integrității sistemului bancar – 537.3 mil. lei, pentru creditarea sectorului real al economiei - în sumă de 484.1 mil. lei și pentru creditarea cooperativelor de construcție a locuințelor - în sumă de 20.2 mil. lei.

La 30 iunie 2010, comparativ cu finele trimestrului precedent, soldul creditelor acordate băncilor s-a diminuat cu 98.6 mil. lei, sau cu circa 8.0 la sută.

Facilitățile permanente

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

Fermitatea controlului asupra lichidității a continuat să se accentueze în trimestrul gestionar prin sterilizarea excedentului de lichiditate cu ajutorul operațiunilor de sterilizare a lichidității. Pe acest fundal, apelul băncilor la facilitatea de depozit overnight s-a redus comparativ cu trimestrul precedent.

Astfel, în trimestrul II, 2010 soldul mediu zilnic al depozitelor overnight a constituit 408.8 mil. lei, în scădere cu 448.6 mil. lei, sau cu 52.3 la sută față de trimestrul I, 2010.

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

Rezervele obligatorii

La sfârșitul trimestrului II, 2010 suma rezervelor obligatorii menținute de bănci în MDL a constituit 1176.0 mil. lei, fiind în creștere cu 93.5 mil. lei, sau cu 8.6 la sută față de trimestrul I, 2010.

Suma rezervelor obligatorii menținute de bănci în dolari SUA și în euro la 30 iunie 2010 au constituit respectiv 42.1 mil. USD și 48.7 mil. EUR, în scădere cu 0.1 mil. USD (0.2 la sută) și în creștere cu 0.2 mil. EUR (0.4 la sută) față de 31 martie 2010.

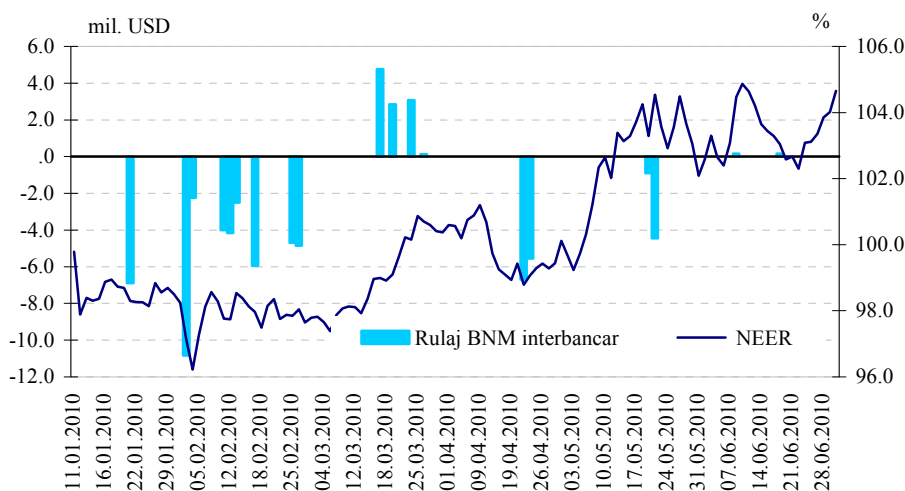
Evoluția rezervelor obligatorii atât în MDL, cât și în VLC a fost determinată de modificarea soldului mijloacelor atrase supuse rezervării.

Intervențiile pe piața valutară internă

Banca Națională a Moldovei a continuat să promoveze în trimestrul II, 2010 o politică valutară flexibilă și să monitorizeze evoluțiile pe piața valutară internă.

Pe parcursul trimestrului II, 2010 Banca Națională a Moldovei a intervenit pe piața valutară internă

Graficul nr. 2.3. Evoluția cursului nominal efectiv al monedei naționale (NEER) și volumul tranzacțiilor zilnice ale BNM



Sursa: BNM

preponderent în calitate de vânzător de valută. Vânzările de valută pe piața valutară interbancară în perioada aprilie – iunie 2010 au fost cauzate de cererea eratică de valută străină din partea agenților economici și au constituit 17.6 mil. dolari SUA. Totodată, s-au efectuat operațiuni de tip swap în sumă de 0.8 mil. dolari SUA.

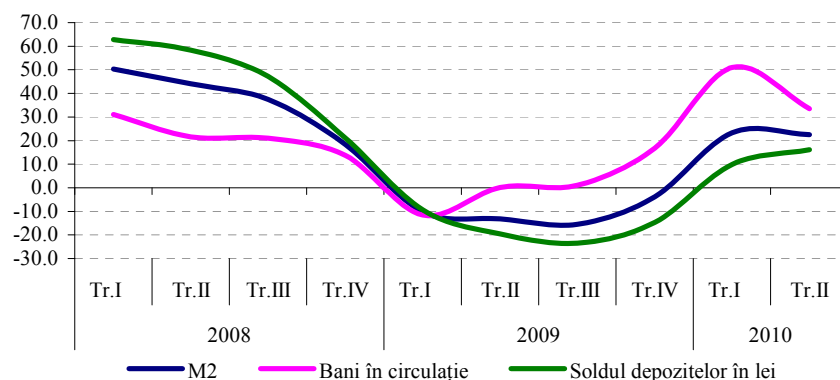
Astfel, în trimestrul II, 2010 volumul net al tranzacțiilor Băncii Naționale a Moldovei efectuate pe piața valutară internă a constituit echivalentul a 17.52 mil. dolari

SUA, inclusiv procurările de alte valute străine – 0.08 mil. dolari SUA.

Dinamica indicatorilor monetari

Dinamica indicatorilor monetari în al doilea trimestru al anului 2010 a înregistrat un trend descendent în comparație cu trimestrele precedente, dar s-a menținut la un nivel înalt ca rezultat a liberalizării treptate a politicii monetare în anul 2009. Totodată, evoluția agregatelor monetare a fost influențată de recuperarea treptată a economiei naționale.

Graficul nr. 2.4. Evoluția trimestrială a componentelor agregatului monetar M2 (creștere față de perioada similară a anului precedent, %)

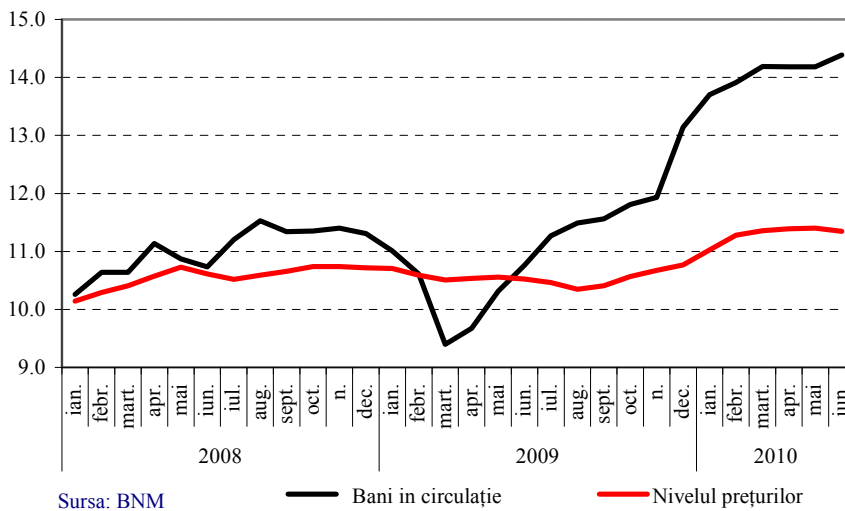


Sursa: BNM

Masa monetară

Evoluția agregatului monetar M2 pe parcursul trimestrului II, 2010 a înregistrat o creștere de circa 3.0 la sută, fapt datorat dinamicii mai accentuate și pozitive consemnate în luna iunie 2010. Componentele masei monetare M2 în trimestrul II, 2010 au avut evoluții pozitive. Componenta principală a agregatului M2, soldul depozitelor în lei, a crescut cu 2.4 la sută, iar pe parcursul ultimelor 12 luni ritmul lui de creștere a fost de 16.1 la

Graficul nr. 2.5. Dinamica banilor în circulație și a inflației (ajustată sezonier) (dec. 2007 = 100%)

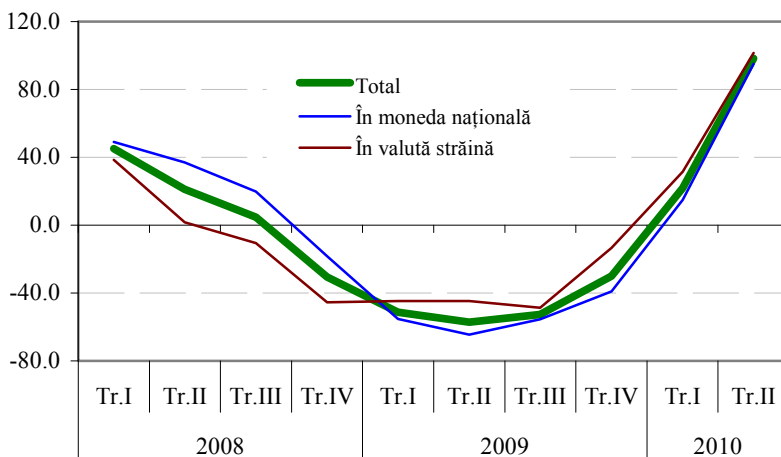


anticipate. În aceste condiții sporirea ritmului de creștere a banilor în circulație, superioară ritmului de creștere a inflației, va crea condiții favorabile pentru creșterea economică, dar totodată va genera presiuni inflaționiste suplimentare (graficul nr. 2.5).

În perioada aprilie - iunie 2010 *masa monetară (M3)*² a crescut cu 0.9 la sută, înregistrând o dinamică mai favorabilă față de descreșterea de 3.3 la sută în trimestrul II, 2009. Creșterea agregatului monetar M3 în trimestrul II, 2010 se explică prin dinamica ascendentă a depozitelor în moneda națională și a banilor în circulație, dar fiind compensate parțial de dinamica descendentă a depozitelor în valută străină (graficul nr. 2.7), care în aprilie - iunie 2010 s-au micșorat cu 2.8 la sută.

Decelerarea continuă a procesului de atragere a depozitelor în valută străină pe parcursul trimestrului II, 2010 a avut ca determinantă majoră reducerea ratelor dobânzilor aferente acestor depozite. Respectiv,

Graficul nr. 2.6. Evoluția creditelor noi acordate (creștere anuală, %)



contribuind în mod direct la majorarea în această perioadă a agregatului monetar M2.

La sfârșitul trimestrului II, 2010 ponderea depozitelor la vedere în totalul depozitelor în moneda națională a constituit 30.1 la sută, majorându-se cu 1.5 puncte procentuale.

sută (graficul nr. 2.4). În pofida faptului că dinamica banilor în circulație (agregatul monetar M0)¹ la finele trimestrului II, 2010 a înregistrat o creștere de 3.6 la sută în comparație cu diminuarea acestora cu 4.0 la sută în trimestrul I, 2010 – cererea de bani rămâne a fi semnificativă. Evoluția banilor în circulație ajustată sezonier denotă faptul că în această perioadă, precum și în următoarele 2-3 trimestre a fost și va fi determinată de creșterea cererii de bani din partea economiei naționale care se redresează cu ritmuri mai înalte față de cele

ponderea soldului depozitelor în valută străină în totalul depozitelor s-a diminuat de la 50.2 la sută în trimestrul II, 2009 până la 46.2 la sută în trimestrul II, 2010. De menționat că, procesul dedolarizării reprezintă un semnal pozitiv pentru îmbunătățirea mecanismului de transmisie monetară a politicii monetare.

Înviorarea activității în sectorul real, confirmată prin creșterea producției industriale (cu 6.6 la sută în ianuarie-iunie 2010 în raport cu perioada similară a anului 2009) a determinat creșterea depozitelor în moneda națională în trimestrul II, 2010,

¹ Banii în circulație reprezintă numărul aflat în afara sectorului bancar

² Masa monetară M3 include masa monetară M2 și depozitele în valută străină ale rezidenților exprimate în lei.

Majorarea volumului total al depozitelor la termen atrase de bănci pe parcursul trimestrului II, 2010 față de perioadă similară a anului trecut s-a datorat creșterii depozitelor în moneda națională cu 11.5 la sută (532.3 mil. lei), în special, a depozitelor persoanelor juridice cu 787.0 mil. lei (50.0 la sută). Totodată, volumul depozitelor în valută străină s-a redus cu 22.4 la sută (1112.8 mil. lei), ceea ce a condus la micșorarea ponderii acestora în structura depozitelor totale cu 4.0 puncte procentuale.

În condițiile reducerii considerabile a profitabilității depozitelor în valută străină din trimestrul I, 2009 s-a observat un trend negativ al acestora, ritmul de creștere atingând chiar valori negative de la începutul anului 2010 (graficul nr. 2.7). Volumul depozitelor la termen ale persoanelor fizice atrase în valută străină în trimestrul II, 2010 s-a diminuat cu 15.6 la sută (628.6 mil. lei) comparativ cu trimestrul I, 2010, fapt ce denotă scăderea interesului populației pentru economisire în valută străină.

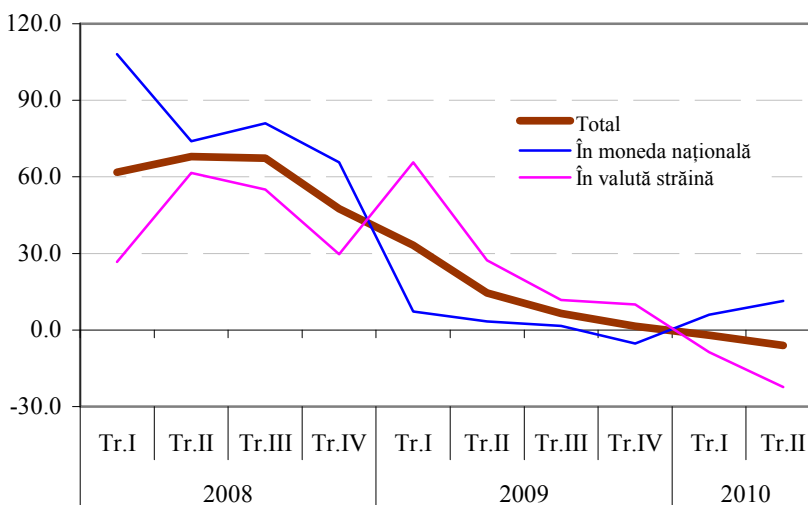
Piața creditelor

Pe parcursul trimestrului II, 2010 dinamica creditării și-a accentuat evoluția ascendentă, înregistrând un ritm anual de creștere de 98.2 la sută, atingând valoarea de 6160.3 mil. lei (graficul nr. 2.6). Accelerarea procesului de creditare înregistrată de la începutul anului este determinată în mare măsură de conturarea primelor simptome ale stabilizării economice, precum și de așteptările privind relansarea economică pe parcursul anului 2010, băncile devenind astfel mai puțin reticente la acordarea creditelor.

Creșterea respectivă a fost caracteristică atât componentei în moneda națională, cât și celei în valută străină. Astfel, ritmul de creștere a volumului creditelor noi acordate în lei a constituit 95.1 la sută (atingând nivelul de 3135.1 mil. lei). Analiza structurii pe scadențe relevă faptul că accentuarea dinamicii pozitive a componentei în lei s-a datorat preponderent creditelor noi acordate pe termen de peste 12 luni. Cea mai mare parte a creditelor noi acordate în moneda națională este reprezentată în continuare de creditele acordate persoanelor juridice – 82.7 la sută din totalul creditelor în lei, care s-au majorat cu 83.4 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. La rândul lor, creditele noi acordate populației și-au stopat declinul, consemnând o creștere spectaculoasă de 180.7 la sută față de trimestrul II, 2009.

Ritmul de creștere a creditelor noi acordate în valută a avut de asemenea un trend ascendent. Amplificarea dinamicii pozitive are la origine, în mare parte, relansarea comerțului exterior care a alimentat cererea pentru creditele în valută destinate finanțării operațiunilor de import. Astfel, volumul creditelor noi acordate în monedă străină a fost cu circa 101.6 la sută peste nivelul anului precedent (înregistrând valoarea de 3025.2 mil. lei), continuând astfel evoluția ascendentă inițiată la începutul anului curent.

Graficul nr. 2.7. Evoluția trimestrială a depozitelor noi atrase (creștere anuală, %)



Sursa: BNM

Piața depozitelor

Analiza evoluției depozitelor noi atrase la termen relevă plasarea acestora pe o pantă constant descendentă începând cu trimestrul III, 2008. De la începutul anului curent, plasamentele noi atrase au consemnat variații anuale negative, constituind în trimestrul II, 2010 minus 6.0 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent, până la nivelul de 9036.2 mil. lei (graficul nr. 2.7).

De menționat că, în perioada analizată diminuarea semnalată s-a produs exclusiv din contul

reducerii ritmului de creștere a depozitelor la termen în valută cu 22.4 la sută comparativ cu trimestrul II, 2009 (până la nivelul de 3852.8 mil. lei); situație caracteristică pe ambele segmente de clientelă. Impactul

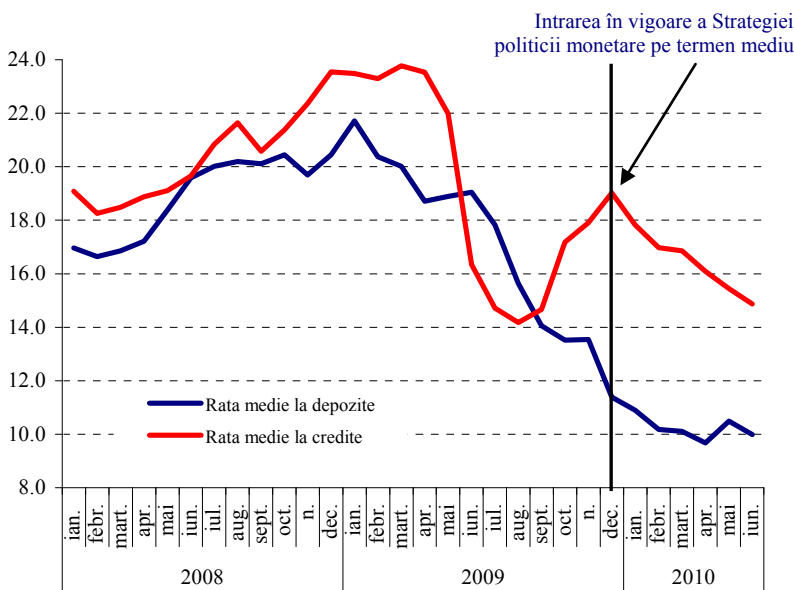
negativ al acestei descreșteri a fost parțial temperat de evoluția pozitivă a depozitelor la termen în lei; ritmul de creștere a cărora a constituit 11.4 la sută, datorat în exclusivitate evoluției pozitive a plasamentelor în lei ale persoanelor juridice.

De menționat că, tendința accentuată de erodare a creșterii depozitelor a fost cauzată, pe de o parte, de reticența oamenilor de a plasa depozite în condițiile încă existente ale crizei financiare mondiale. Pe de altă parte, scăderea veniturilor populației și reducerea considerabilă a dobânzilor la depozite îi demotivează pe consumatori să efectueze plasamente bancare.

Ratele dobânzii și mecanismul de transmisie a politicii monetare

În luna decembrie 2009 Banca Națională a Moldovei a aprobat Strategia politicii monetare pe termen mediu, care a fost susținută prin publicarea la începutul lunii februarie a primului Raport de politică monetară. Raportul în cauză a inclus proiecția pe termen mediu a inflației și a indicatorilor macroeconomici.

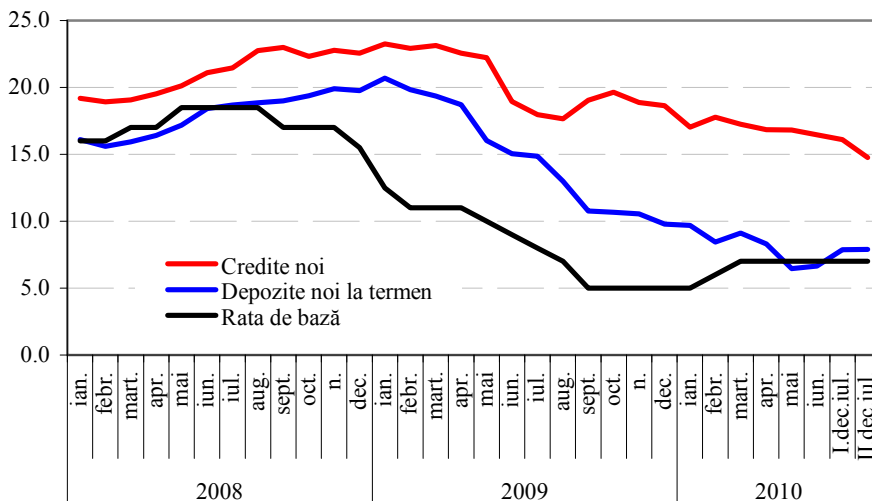
Graficul nr. 2.8. Rata medie la depozitele noi atrase și la creditele noi acordate de la 6 până la 12 luni în MDL (%)



Sursa: BNM

atruse și la creditele noi acordate și-au continuat scăderea (graficul 2.8). Urmând traiectoria descendentă din primul trimestru, rata medie ponderată a dobânzii la depozitele noi atrase la termen în MDL a înregistrat în

Graficul nr. 2.9. Ratele medii ale dobânzilor în MDL (%)



Sursa: BNM

Ca urmare a prognozelor elaborate, Consiliul de administrație al BNM a decis să majoreze de două ori rata de bază cu câte 1.0 punct procentual, până la nivelul de 7.0 la sută către sfârșitul trimestrului I, 2010. Aceste decizii au avut drept scop menținerea sub control a procesului inflaționist pe întreg orizontul de prognoză. La fel pe parcursul trimestrului II, 2010, în scopul temperării presiunilor inflaționiste și asigurării condițiilor monetare adecvate pentru menținerea stabilității prețurilor, Banca Națională a Moldovei a continuat sterilizarea totală a surplusului de lichiditate de pe piața bancară.

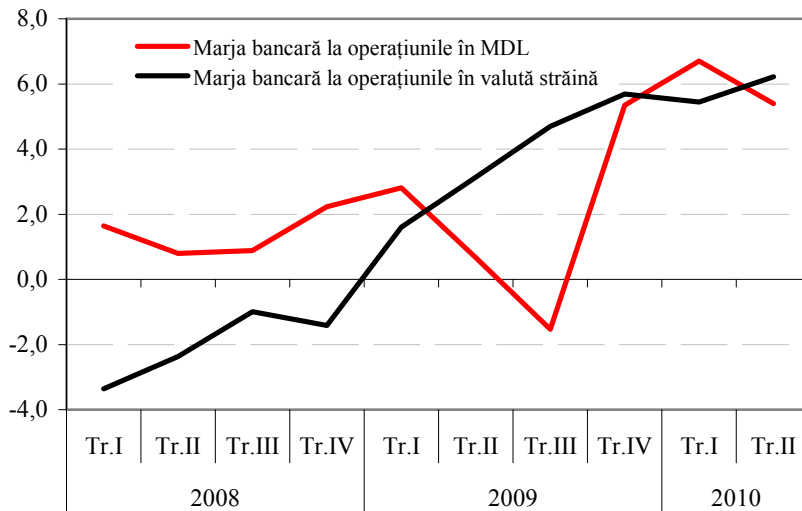
Astfel, pe fundalul lichidității excesive din sistemul bancar și reducerii treptate a riscului de credit, ratele dobânzilor practice de bănci la depozitele noi atrase și la creditele noi acordate și-au continuat scăderea (graficul 2.8). Urmând traiectoria descendentă din primul trimestru, rata medie ponderată a dobânzii la depozitele noi atrase la termen în MDL a înregistrat în trimestrul II, 2010 o scădere de 2.07 puncte procentuale și a constituit 7.01 la sută. Randamentul mediu trimestrial la creditele acordate în monedă națională s-a plasat la nivelul de 16.7 la sută, cu 0.64 puncte procentuale mai puțin față de trimestrul precedent (graficul nr. 2.9).

În contextul crizei economice mondiale, majorarea marjelor de dobândă a constituit principala soluție la care au recurs băncile pentru a putea finanța într-o anumită măsură creșterea rapidă

a provizioanelor pentru creditele neperformante, ceea ce constituie totodată principalul factor care tergiversează, actualmente, ieftinirea și mai rapidă a creditelor noi acordate.

Majorarea marjei bancare (diferența dintre ratele medii la credite și la depozite) s-a produs preponderent din contul diminuării mult mai drastice a ratelor la depozitele noi atrase decât a ratelor la creditele noi acordate.

Graficul nr. 2.10. Evoluția marjei bancare la operațiuni de la 6 până la 12 luni (puncte procentuale)



Sursa: BNM

De menționat că, marja la operațiunile în valută începând cu trimestrul IV, 2009 s-a stabilizat și a variat între 5.44 și 6.22 puncte procentuale, iar la operațiunile în moneda națională în trimestrul I, 2010 – s-a majorat până la 6.7 puncte procentuale, ulterior, în trimestrul II, 2010 s-a diminuat cu 1.3 puncte procentuale, atingând nivelul de 5.4 puncte procentuale (graficul nr. 2.10). Prin urmare, creșterea marjei bancare pentru operațiunile în moneda națională și pentru operațiunile în valută străină a fost determinată de necesitatea acoperirii pierderilor suportate de bănci în urma înrăutățirii portofoliilor de credite.

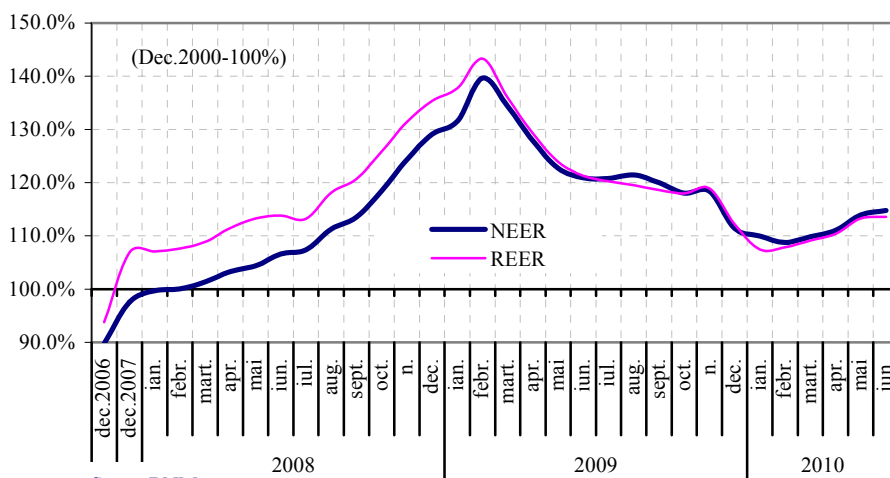
Totodată, reieșind din tendințele economiei naționale, nivelul lichidităților și sporirea cererii de bani, în trimestrul III, 2010 se anticipează diminuarea ratelor dobânzilor la creditele noi acordate și majorarea ratelor dobânzilor la depozitele noi atrase în monedă națională și respectiv diminuarea marjei bancare.

Piața valutară (cursul de schimb, cursul real efectiv)

Pe parcursul trimestrului II, 2010 **cursul oficial nominal al monedei naționale** în raport cu dolarul SUA s-a depreciat cu 3.5 la sută, iar față

de euro – s-a apreciat cu 6.4 la sută.

Graficul nr. 2.11. Dinamica cursului nominal efectiv și real efectiv al monedei naționale calculat în baza ponderii principalilor parteneri comerciali



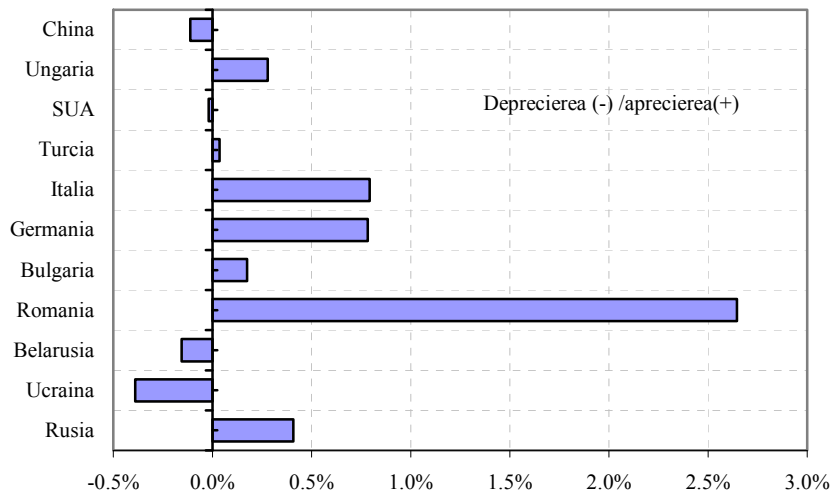
Sursa: BNM

Totodată, **cursul real efectiv al monedei naționale (REER)**, calculat comparativ cu luna decembrie 2000, s-a apreciat cu 4.5 puncte procentuale (graficul nr. 2.11). La aprecierea cursului real efectiv în mare măsură a contribuit România (cu 51.7 la sută) și țările din zona euro, precum Germania și Italia (cu 30.8 la sută), fiind partenerii comerciali ai Republicii Moldova cu o pondere considerabilă în comerțul

exterior (graficul nr. 2.12).

Traietoria stabilă a cursului oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA, înregistrată în perioada 1-12 aprilie 2010, și-a inversat trendul spre depreciere, atingând la 22 aprilie 2010 nivelul maxim

Graficul nr. 2.12. Contribuția principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova în deprecierea cursului real efectiv (tr. II, 2010 față de tr. I, 2010)



Sursa: BNM

de depreciere pentru această lună. Deprecierea în cauză cu 1.6 la sută comparativ cu finele lunii martie 2010 a avut loc pe fundalul creșterii soldului negativ de valută străină aferent comerțului exterior, neacoperit de intrările de valută străină aferente creditelor și granturilor externe. În perioada 23-30 aprilie 2010 cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA a înregistrat un trend relativ stabil, pe fundalul temperării deficitului de lichiditate preponderent din cauza creșterii semnificative a fluxului de

valută străină aferent creditelor și granturilor externe.

În luna aprilie 2010 leul moldovenesc s-a depreciat față de dolarul SUA cu 1.5 la sută în termeni nominali și s-a apreciat cu 1.3 puncte procentuale în termeni reali efectivi față de finele lunii martie 2010.

Deprecierea cursului oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA a avut loc în condițiile soldului negativ de valută străină aferent comerțului exterior în valoare de 177.7 mil. dolari SUA. În același timp, vânzările nete de valută străină ale băncilor licențiate către persoanele juridice au constituit echivalentul a 190.2 mil. dolari SUA, fiind acoperite în proporție de 86.3 la sută de oferta netă de valută de la persoanele fizice (164.1 mil. dolari SUA), care s-a diminuat cu 18.9 mil. dolari SUA, sau cu 10.3 la sută față de luna martie 2010. Deprecierea cursului leului moldovenesc față de dolarul SUA în luna aprilie 2010 a fost temperată de operațiunile de vânzare de dolari SUA în sumă de 12.3 mil. dolari SUA efectuate de către BNM.

În perioada 1-16 mai 2010 cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA și-a păstrat traiectoria relativ stabilă. Începând cu 17 mai 2010 și până la 23 mai 2010 a fost înregistrată o depreciere de 1.5 la sută față de finele lunii aprilie 2010. Ulterior, cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA a fost relativ stabil, cu unele fluctuații majore la finele lunii. În luna mai 2010 cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA s-a depreciat cu 1.9 la sută față de 30 aprilie 2010, iar cursul real efectiv al monedei naționale – s-a apreciat cu 2.9 puncte procentuale față de luna precedentă.

Deprecierea în luna mai 2010 a cursului oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA a fost condiționată preponderent de diminuarea ofertei nete de valută de la persoanele fizice cu 24.3 mil. USD față de luna aprilie 2010 și cu 43.2 mil. USD față de luna martie 2010, cifrându-se la 139.8 mil. dolari SUA și acoperind în proporție de 85.7 la sută vânzările nete de valută străină ale băncilor licențiate către persoanele juridice (163.1 mil. dolari SUA). Totodată, fluxul net negativ de valută străină aferent comerțului exterior în volum de 182.9 mil. dolari SUA a rămas practic la nivelul lunii aprilie 2010. Concomitent, în perioada analizată s-a atestat diminuarea poziției valutare deschise lungi a băncilor licențiate, înregistrând cel mai mic nivel de 15.0 mil. dolari SUA la 14 mai 2010 (față de 23.1 mil. dolari SUA la 30 aprilie 2010). În același timp, s-a majorat poziția valutară deschisă scurtă a băncilor licențiate, înregistrând cel mai mare nivel de (-13.6) mil. dolari SUA la 12 mai 2010 (față de (-7.7) mil. dolari SUA la 30 aprilie 2010). În luna mai 2010 BNM a intervenit pe piața valutară prin operațiuni de vânzare nete de dolari SUA în sumă de 5.4 mil. dolari SUA.

La începutul lunii iunie 2010 (în perioada 1-6 iunie) cursul oficial nominal al monedei naționale în raport cu dolarul SUA și-a păstrat trendul înregistrat în luna mai 2010, depreciindu-se cu 0.9 la sută față de finale lunii mai 2010. În continuare, până la sfârșitul lunii iunie 2010, s-a înregistrat o apreciere cu 0.8 la sută. Astfel, în luna iunie 2010 cursul oficial de schimb al monedei naționale în raport cu dolarul SUA a avut un trend relativ stabil, depreciindu-se cu 0.1 la sută față de finele lunii mai 2010. Deprecierea nesemnificativă a cursului de schimb a avut loc pe fundalul diminuării fluxului net negativ de valută străină aferent comerțului exterior cu 37.9 mil. dolari SUA, sau cu 21.1 la sută față de luna mai 2010, până la nivelul de 141.9 mil. dolari SUA³, precum și majorării ofertei nete de valută de la persoanele fizice cu 22.6 mil. dolari SUA față de luna mai 2010, care s-a cifrat la 162.4 mil. dolari SUA, acoperind cu 92.6 la sută vânzările nete de valută ale băncilor licențiate către persoanele juridice (175.3 mil. dolari SUA). BNM nu a intervenit pe piața

valutară în luna iunie 2010. Cursul real efectiv al monedei naționale în luna iunie 2010 s-a apreciat cu 0.3 puncte procentuale față de luna precedentă.

Evoluția cursului nominal al monedei naționale față de alte valute străine a urmat tendința cursului leului moldovenesc față de dolarul SUA ajustat la fluctuațiile dolarului SUA față de alte valute pe piețele internaționale.

Pe parcursul trimestrului II, 2010 rezervele valutare ale statului s-au micșorat cu 42.3 mil. USD, sau cu 2.9 la sută, de la 1464.1 mil. USD la 31 martie

2010 până la 1421.8 mil. USD la 30 iunie 2010, care acoperă 3.9 luni de import⁴ (graficul nr. 2.13).

Îndeplinirea prevederilor Memorandumului Politicilor Economice și Financiare și consistența programului monetar al FMI cu politica monetară a BNM

La situația din 30.06.2010 BNM a îndeplinit criteriile de performanță din cele stabilite în programul monetar pentru trimestrul II, 2010 și anume: activele interne nete (-590.1 mil. lei), baza monetară (-388.4 mil. lei) și rezerve internaționale nete (16.4 mil.USD). Posibilitatea menținerii bazei monetare în limitele programate de FMI a fost determinată în special de: vânzarea valutei străine băncilor comerciale în suma de 17.6 mil. USD, de sporirea calității gestiunii rezervelor excesive de către bănci și sezonality activității economice. Factorii enumerați, precum și deciziile de politică monetară orientate spre sterilizarea excesului de lichiditate au permis stabilizarea ritmurilor de creștere a bazei monetare.

Tabelul nr. 2.1. **Îndeplinirea programului monetar** (mil. lei)

	Efectiv la 30.06.2010	Plafon p/u 30.06.2010	Diferența față de plafon	Diferența (%)
Activele interne nete	-6422.2	-5832.1	-590.1	-10.1
Rezerve internaționale nete (mil. USD)	1373.4	1357.0*	16.4	1.2
Bază monetară	10470.6	10859.0	-388.4	-3.6

Conform ajustărilor efectuate în corespundere cu p. 25 al Memorandumului Tehnic de Înțelegere

³ Pentru luna iunie 2010 datele sunt preliminare

⁴ Conform prognozei importului de mărfuri și servicii pentru anul 2010.

III. Prognoza macroeconomică pe termen mediu

Mediul extern

În primul trimestru al anului 2010 recuperarea economică mondială a continuat traiectoria de consolidare. Relansarea economică nu a avut loc doar în statele cu economie puternic dezvoltată, dar și în cele cu economia în curs de dezvoltare. Bazându-se pe datele din primul trimestru al anului curent se așteaptă că în anul 2010 rata creșterii anuale a economiei mondiale va fi de 4.6 la sută.

Economiile partenere ale Republicii Moldova în prognoza macroeconomică pe termen mediu vor avea în continuare o recuperare și o creștere economică. Zona euro va înregistra în anul 2010 o creștere de 1.1 la sută, iar în anul 2011 - de 1.4 la sută. Federația Rusă în anul viitor va avea valori de 4.7 la sută pentru creșterea economică, iar în anul curent acest indicator va fi de peste 5.0 la sută. Federația Rusă și zona euro actualmente se află sub potențialul său economic și din această cauză presiuni inflaționiste din partea cererii în următorii doi ani nu se prevăd.

În zona euro rata inflației pentru anul curent nu va depăși valoarea de 1.5 la sută, care va rămâne neschimbată și în anul viitor. În Federația Rusă în următorii doi ani rata inflației va fi sub nivelul de 7.0 la sută.

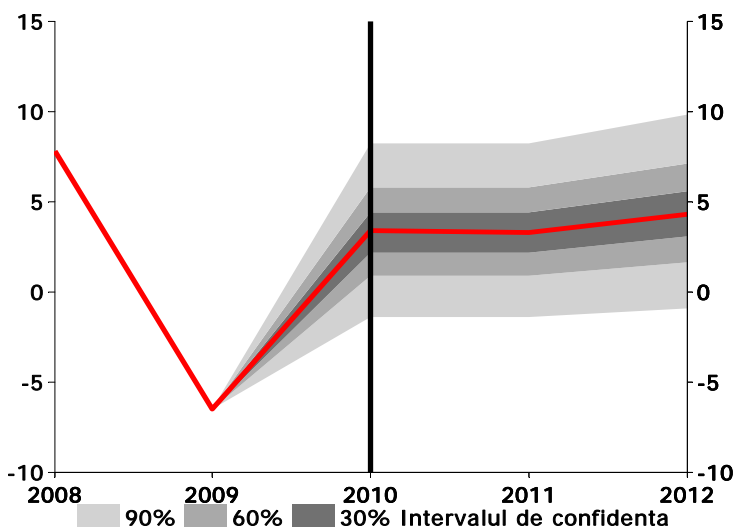
Un factor inflaționist rămân a fi prețurile la produsele alimentare pe piețele internaționale, astfel conform prognozelor ritmul de creștere a lor pentru anul 2010 va fi unul mai redus comparativ cu următorii ani de prognoză, fiind influențat de condițiile agrometeorologice nefaste din anul curent, cât și de relansarea economiei mondiale.

Conform prognozelor prețul la petrol se va încadra în intervalul valorilor de 76.0 – 84.0 USD per baril pe parcursul perioadei de prognoză, traiectoria fiind una ascendentă. Prețurile la gazele naturale importate vor avea o creștere în concordanță cu creșterea prețurilor la petrol.

Perspectivile sectorului real

Efectele declinului economic înregistrat în anul 2009 se manifestă și în prezent prin nivelul activității economice care este inferior nivelului său potențial (deviația PIB-lui este una negativă, adică capacitățile economiei naționale sunt sub-utilizate), ceea ce creează o situație în care presiunile dezinflaționiste rămân a fi persistente. Conform estimărilor BNM nivelul PIB a depășit nivelul minim al recesiunii și începând cu sfârșitul anului 2009 are o tendință de creștere, care s-a consolidat și mai mult pe parcursul trimestrului I, 2010.

Graficul nr. 3.1. Prognoza ritmului anual al PIB real (%)



Conform rundeii actuale de prognoză, creșterea economică este de 3.4 la sută în anul 2010, și de 3.3 la sută pentru anul 2011, o tendință de creștere rămâne a fi înregistrată și în anul 2012 - de 4.3 la sută. Proiecția PIB-ului din runda actuală de prognoză ia în considerație și reevaluarea poziționării ciclice a cererii agregate spre niveluri mai favorabile procesului de creștere economică, datorită publicării de către BNS a datelor privind creșterea PIB real pentru trimestrul I, 2010 de 4.7 la sută. Acest fapt a determinat modificarea proiecției pentru perioada de prognoză.

Prin urmare, a fost reconsiderat PIB-ul potențial, în urma căruia a avut loc implicit și reevaluarea deviației PIB. Deși începând cu trimestrul III, 2010 se va observa o tendință de diminuare a diferenței dintre PIB-ul

efectiv și cel potențial, atingerea nivelului potențial al activității economice se va realiza în afara orizontului de prognoză.

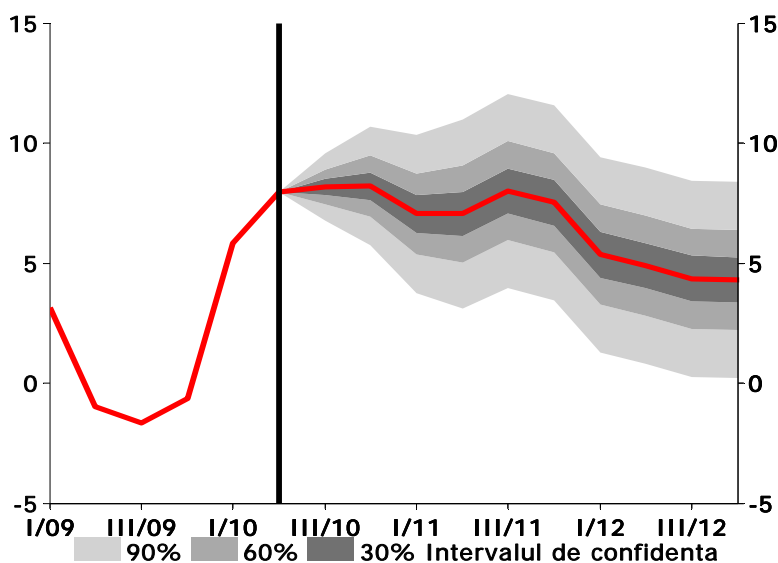
Cursul de schimb al monedei naționale față de dolarul american va înregistra oscilații ne semnificative pentru întreaga perioadă de prognoză, în timp ce pentru aceeași perioadă moneda națională va fi mai apreciată față de moneda unică europeană ca urmare a tendințelor de pe piața internațională. În termeni nominali efectiv cursul de schimb urmează a fi unul relativ stabil.

Conform informației cuprinse în CCTM și datorită apariției noilor date cu privire la executarea bugetară a fost reevaluat impulsul politicii fiscale asupra sectorului real. În anul 2010, gradul de expansiune fiscală a fost revizuit în direcția diminuării, iar pentru restul perioadei de prognoză impactul politicii fiscale va fi unul neutru.

Perspectivile inflației

Conform proiecției curente rata anuală a inflației IPC la finele anului 2010 va înregistra valoarea de cca 8.2 la sută, fiind un nivel inferior comparativ cu proiecția precedentă din cauza unor presiuni inflaționiste mai reduse. Pentru anul 2011 rata anuală a inflației se proiectează la un nivel de cca 7.4 puncte procentuale, ce se datorează unor posibile creșteri ale prețurilor reglementate și ale produselor alimentare. Pe parcursul anului 2012, rata anuală a inflației va ajunge în proximitatea unui nivel durabil pe termen lung de cca 5.0 la sută.

Graficul nr. 3.2. Prognoza ritmului anual al IPC (%)



Inflația de bază se va accelera până la finele anului curent până la valori puțin superioare nivelului de 6.0 la sută, moment după care se va diminua continuu până la nivelul de 3.5 la sută către finele anului 2012. Decelerarea în cauză se va datora disipării efectelor de runda a doua a șocurilor din partea ofertei, precum și persistenței deficitului cererii agregate.

Prețurile la produsele alimentare în trimestrul II, 2010 au avut o evoluție mai favorabilă, cu un ritm de creștere mai mic comparativ cu cel anticipat anterior fiind cauzat de prezența unor condiții agrometeorologice mai prielnice în perioada de vegetație a anului curent, astfel majorându-se

oferta producției agricole. Se prognozează că această tendință a produselor alimentare va persista până la finele anului curent. Însă, pentru anul viitor situația urmează a se inversa ca rezultat al majorării prețurilor „futures” de pe piețele internaționale la unele din principalele produse alimentare.

Contribuția maximă la formarea IPC și înregistrarea nivelului inflației de 8.2 la sută se va datora prețurilor administrate și inflației de bază care va fi în creștere comparativ cu trimestru III al anului curent. Inflația la finele anului 2011 va fi de 7.5 la sută, iar la finele 2012 de 4.3 la sută. Contribuția cea mai mare la mărirea nivelului inflației va fi cauzată de creșterea prețurilor reglementate și a celor alimentare. Inflația de bază va înregistra creșteri ca efect de runda a doua ale majorării componentelor sus - menționate.

Prețurile la gazele naturale vor avea o tendință de creștere în concordanță cu prețurile la petrol. De asemenea, această evoluție ia în calcul și eliminarea coeficientului de ajustare, în urma căreia prețul de import al gazelor naturale va atinge media prețului european.

Actualmente singurii factori de influență ai inflației sunt din partea ofertei, în timp ce activitatea economică se află sub nivelul său potențial și nu creează premise inflaționiste pentru perioada de prognoză.

Riscuri și incertitudini

Riscurile cu privire la evoluția mediului extern sunt generate de fragilitatea manifestată deocamdată de redresarea economiei reale a zonei euro, iar ultimele date statistice referitoare la ritmul de creștere a PIB real în zona euro și Rusia impun revizuirea în sens nefavorabil a ipotezei cu privire la dinamica cererii externe, a cărei creștere poate contribui la majorarea ulterioară a inflației în Republica Moldova.

Atât încetinirea procesului de consolidare a creșterii economice, cât și reapariția turbulențelor pe piețele financiare internaționale ar putea genera efecte contrare asupra economiei Republicii Moldova prin canalele cursului de schimb și comerțului exterior.

O activitate economică mai redusă pe plan internațional presupune un volum mai mic al încasărilor de la export și al remiterilor cetățenilor moldoveni de peste hotare. Prin urmare, consumul intern se va diminua, astfel micșorându-se presiunile asupra prețurilor.

Creșterea incertitudinii investitorilor cu privire la recuperarea economică mondială poate crea presiuni de diminuare a prețurilor la materiile prime pe piețele internaționale, îndeosebi a prețului la petrol.

Riscurile de abatere într-un sens sau altul de la traiectoriile prognozate ale prețurilor la combustibili, la produsele alimentare pe piața internațională, precum și ale prețurilor reglementate rămân a fi relativ echilibrate.

Eventualele ajustări fiscale, în special majorările de impozite indirecte sau lărgirea bazei impozabile ale acestora ar impune o majorare a inflației prognozate.

Excesul de precipitații, în special din perioada recoltării din anul curent ar putea duce la compromiterea roadei, astfel creând premise pentru majorarea prețurilor produselor alimentare. Pentru anul următor, un volum mai înalt al precipitațiilor ar atenua efectul majorării prețurilor la produsele alimentare internaționale, ceea ce va diminua creșterea prețurilor, în caz contrar sau în urma unor eventuale înghețuri în primăvara anului viitor va avea ca efect exacerbarea majorării prețurilor la produsele alimentare ca rezultat al creșterii pe piețele internaționale.

Tabelul nr. 3.1. Riscuri și incertitudini ale prognozei

Inflaționiste	Desinflaționiste
Ajustări fiscale: <ul style="list-style-type: none"> • <i>Accize</i> • <i>Lărgirea bazei impozabile a TVA</i> Majorări neprevăzute ale prețurilor reglementate	Scăderea prețurilor internaționale: <ul style="list-style-type: none"> • <i>resursele energetice</i> • <i>materii prime</i>
Incertitudinea politică în RM	Recuperarea moderată a economiei mondiale <ul style="list-style-type: none"> • <i>Cerere externă redusă</i> • <i>Flux diminuat de investiții străine directe</i> • <i>Volum mai mic de remiteri</i> • <i>Volumul redus al creditelor acordate</i>
	Cerere internă redusă <ul style="list-style-type: none"> • <i>Sector public</i> • <i>Sector privat</i> • <i>Piața muncii: nivel înalt al șomajului, înghețări de salarii (în special în sectorul public)</i>
Deprecierea USD pe piața valutară internațională → Majorarea prețului la petrol și respectiv la gazele naturale → Majorarea suplimentară a prețurilor reglementate.	Canalul creditării (credite externe)
	Deprecierea EUR față de USD → aprecierea MDL față de EUR
Condiții climaterice (Recolta)	
Secetă	Volum înalt al precipitațiilor