

**Banca Națională a Moldovei**  
**Conferința de presă din 7 august 2014**  
**Raportul asupra inflației nr. 3/ 2014**

Doamnelor și domnilor,

Vă mulțumim că ați dat curs invitației de a participa la conferința noastră de presă. În cele ce urmează voi prezenta succint analiza cadrului macroeconomic curent și prognoza actualizată a inflației. Informația detaliată poate fi găsită în Raportul asupra inflației nr. III, 2014, care va fi publicat astăzi pe pagina oficială a Băncii Naționale, împreună cu această prezentare.

**Inflația**

1. Mandatul legal al Băncii Naționale a Moldovei este de a asigura și a menține stabilitatea prețurilor. Acest obiectiv fundamental al BNM nu presupune menținerea neschimbată sau scăderea prețurilor la anumite produse sau servicii. Stabilitatea prețurilor poate fi definită ca o situație în care creșterea nivelului general al prețurilor este suficient de redusă și stabilă pe termen mediu și lung.

În urma analizei evoluției inflației din ultimii 14 ani, se observă că odată cu implementarea regimului de țintire a inflației, ritmurile anuale de creștere a prețurilor din ultimii ani sunt cu mult mai mici și mai stabile decât anterior. Conform datelor Biroului Național de Statistică, inflația medie anuală în perioada anilor 2000-2009 a fost de 16.2 la sută.

În anii 2010-2013, acest indicator a fost de 7.1 la sută, iar din luna februarie 2012 se află permanent în interiorul intervalului de variație de  $\pm 1.5$  p.p. de la ținta de 5 la sută. Inflația medie anuală pentru 2013 a fost de 4.6 la sută.

Ultima runda de prognoza indică o inflație anuală stabilă în următorii 2 ani, deși există riscul de ieșire temporară a inflației sub limita inferioară a coridorului de  $\pm 1.5$  puncte procentuale de la ținta de 5 la sută în trimestrele I și II, 2015. Proiecția inflației medii anuale pentru 2014 și 2015 se plasează la nivelul de 4.7 la sută și, respectiv, 3.5 la sută sau cu 0.5 p.p. și, respectiv, 0.8 p.p. mai puțin decât s-a estimat în luna aprilie 2014.

2. În luna iunie 2014 inflația anuală a fost de 5 la sută.

Inflația de bază, sau ritmul de creștere a prețurilor, după excluderea prețurilor la produsele alimentare, a prețurilor reglementate și a prețurilor la combustibili (care după cum știți nu pot fi influențate direct de BNM) a atins în luna martie nivelul de 5.5 la sută.

3. În ultimele trei luni, ritmul anual al inflației a înregistrat o scădere vizibilă, în principal din cauza contribuției mai mici din partea produselor alimentare. Contribuția din partea prețurilor la combustibili și a celor reglementate a rămas relativ mică și neschimbată.
4. În runda de prognoză din luna aprilie, BNM a anticipat o ușoară majorare a Indicelui Prețurilor de Consum în trimestrul I, 2014 până la 5.6 la sută de la 5.4 la sută înregistrat în trimestrul I, 2014. Inflația actuală în trimestrul II a fost de 5.2 la sută sau cu 0.4 p.p. mai mică față de prognoză, în special din cauza creșterii sub estimări a prețurilor la produsele alimentare și combustibili.

### **Evoluția economică internă**

5. În trimestrul I, 2014, ritmul de creștere a PIB s-a diminuat notabil până la 3.6 la sută, de la 11.3 la sută din trimestrul IV, 2013. Această încetinire a creșterii PIB a fost cauzată în special de scăderea contribuției agriculturii de la 7.0 p.p. la 0.3 p.p. Celelalte sectoare au înregistrat creșteri comparabile cu cele din trimestrul precedent, cu excepția impozitelor nete pe produse.
6. Din punctul de vedere al componentelor cererii, consumul gospodăriilor populației a contribuit la creșterea PIB cu doar 0.7 p.p. față de 5.2 p.p. în trimestrul IV, 2013. Contribuția exporturilor s-a diminuat de la 8.5 p.p. până la 1.8 p.p. Totuși, având în vedere diminuarea semnificativă a contribuției importurilor, exporturile au contribuit pozitiv la creșterea PIB din trimestrul I.

## Analiza monetară

7. Politica monetară stimulative a asigurat condiții prielnice pentru evoluția agregatelor monetare. Agregatul M2 a înregistrat în trimestrul II, 2014 o creștere robustă de 22.1 la sută în termeni anuali, deși ritmul de creștere se temperează. Această creștere a fost condiționată atât de sporirea a soldului depozitelor în MDL cu 19 la sută, cât și de majorarea banilor în circulație cu 27.3 la sută.
8. Volumul creditelor noi acordate și-a reluat creșterea în trimestrul II. Totuși, creditele noi acordate în lei au scăzut cu 0.7 la sută față de trimestrul II, 2013. După o ușoară creștere în trimestrul IV, 2013, rata medie trimestrială a dobânzii la creditele noi acordate a înregistrat un nou minim istoric de 10.75 la sută în trimestrul II.

Soldul total al creditelor la 30 iunie 2014 a crescut cu 3.1 miliarde lei față de decembrie 2013 sau cu 7.3 la sută, atingând nivelul de 45.8 miliarde lei. Soldul creditelor în lei a crescut cu 2.8 miliarde lei sau cu 11.0 la sută. Ponderea creditelor în lei în total credite a crescut de la 59.3 la sută la 61.4 la sută.

9. Creșterea depozitelor noi atrase în lei a continuat. În trimestrul II s-a înregistrat o majorare cu 27.1 la sută față de trimestrul II, 2013.

Soldul total al depozitelor atrase de la persoanele fizice și juridice a crescut de la începutul anului cu 1.8 miliarde lei sau cu 4.0 la sută și a atins nivelul de 46.9 miliarde lei. Ponderea depozitelor în lei în total depozite a constituit la sfârșitul lunii iunie 59 la sută.

Băncile au continuat procesul de reducere treptată a ratei dobânzii la depozite în lei, anticipând o inflație joasă pe termen scurt și mediu. În trimestrul II rata medie trimestrială a dobânzii la depozitele noi în lei a fost de 5.0 la sută (față de 5.9 la sută în trimestrul I), înregistrând un nou minim istoric. În luna iunie băncile au atras depozite în lei de la persoane fizice la o rată medie de 7.6 la sută, față de 8.5 la sută în luna iunie 2013.

## Prognoza inflației

10. Așa cum s-a anticipat în luna ianuarie, în prima jumătate a anului curent am asistat la o creștere lentă a nivelului general al prețurilor, în principal din cauza contribuției sporite a prețurilor la produsele alimentare. În a doua jumătate a anului, vom înregistra o încetinire mai accentuată inflației. În baza noilor date și a ipotezelor utilizate, Banca Națională a revizuit în jos prognoza inflației pentru anii 2014 și 2015.

Astfel, proiecția actualizată plasează rata medie anuală a inflației pentru 2014, la nivelul de 4.7 la sută sau cu 0.5 p.p. mai puțin decât s-a estimat în luna aprilie. Pentru anul 2015, se prognozează o inflație de 3.5 la sută sau cu 0.8 p.p. mai puțin decât s-a anticipat anterior.

Noua rundă de prognoză plasează inflația în intervalul de variație de  $\pm 1.5$  puncte procentuale de la ținta de 5 la sută în următoarele 8 trimestre, deși există riscul de ieșire temporară a inflației sub limita de jos a coridorului în trimestrele I și II, 2015.

11. Prognozele actualizate ale BNM indică o accentuare ușoară a contribuției inflației de bază și a prețurilor la produsele alimentare în trimestrul III.

Spre exemplu, la inflația prognozată de 4.9 la sută în trimestrul III, prețurile la produsele alimentare vor contribui cu 2.2 p.p, iar componentele inflației de bază cu 1.8 p.p.

Începând cu trimestrul II, 2015, este probabilă o sporire a influenței prețurilor reglementate asupra Indicelui Prețurilor de Consum. Prețurile la combustibili vor continua să aibă o influență minoră asupra creșterii nivelului general al prețurilor.

12. În continuare aș dori să menționez câteva ipoteze incluse în runda de prognoză din luna iulie. Datele externe indică faptul că PIB din zona euro va crește cu 1.2 la sută în 2014 și 1.7 la sută în 2015. Activitatea economică din Rusia se răcește mai rapid decât s-a estimat anterior. Noua rundă de prognoză conține ipoteza că PIB-ul Rusiei va avea o creștere zero în 2014 și 0.5 la sută în 2015.

13. Prețurile la petrol, gaz și produsele alimentare pe piețele externe își vor continua trendul descendent, deși de la un nivel mai înalt decât s-a estimat anterior.

Datele publicate pe piețele internaționale indică probabilitatea ridicată de depreciere în continuare a monedei unice europene.

14. Pe plan intern, deviația PIB va fi pronunțat negativă pe durata orizontului de prognoză, ceea ce indică o activitate economică sub nivelul său potențial și persistența presiunilor dezinflaționiste din partea cererii interne. Condițiile monetare reale vor rămâne stimulative în 2014 și 2015, atât prin rata reală efectivă de schimb, cât și prin rata reală a dobânzii.
15. Pe piața internă, ritmurile de creștere a prețurilor la produsele alimentare și combustibili se vor încetini mai accentuat decât s-a estimat în luna aprilie. Prețurile reglementate vor avea o contribuție mică în anul 2014. Începând cu trimestrul II, 2015, se anticipează o accelerare mai accentuată a prețurilor reglementate. Inflația de bază își va relua trendul descendent la începutul trimestrului IV, indicând o cerere internă slabă.

## **Concluzii**

16. Deși cererea internă și externă sunt slabe, BNM a reușit să tempereze presiunile dezinflaționiste, prin implementarea hotărâtă a politicii monetare stimulative, atât prin canalul ratei dobânzii, cit și prin cel al ratei de schimb.

În trimestrul III, 2014 inflația se va diminua ușor, iar începând cu trimestrul IV creșterea nivelului general al prețurilor se va încetini semnificativ, în special din cauza micșorării bruste a contribuției din partea prețurilor la produsele alimentare.

Principalele riscuri dezinflaționiste sunt legate de: (i) temperarea semnificativă a activității economice a principalilor parteneri comerciali, în special a Federației Ruse, (ii) de trendul descrescător al prețurilor internaționale la produsele alimentare și combustibili și (iii) de posibila înăsprire a condițiilor de migrație în Federația Rusă și (iv) introducerea de noi restricții comerciale de către această țară.

Vă mulțumesc pentru atenție.

Voi fi bucuros să răspund la întrebările Dvs.