Banca Naţională a Moldovei
Conferinţa de presă din 6 noiembrie 2014
Raport asupra inflaţiei nr. 4/ 2014

Doamnelor şi domnilor,

Vă mulţumim că aţi dat curs invitaţiei de a participa la conferinţa noastră de presă. În cele ce urmează voi prezenta succint analiza cadrului macroeconomic curent şi prognoza actualizată a inflaţiei. Informaţia detaliată poate fi găsită în Raportul asupra inflaţiei nr. 4, 2014, care va fi publicat astăzi pe pagina oficială a Băncii Naţionale, împreună cu această prezentare.

Inflaţia

1. Mandatul legal al Băncii Naţionale a Moldovei este de a asigura şi menţine stabilitatea preţurilor. Acest obiectiv fundamental al BNM nu presupune menţinerea neschimbată sau scăderea preţurilor la anumite produse sau servicii. Stabilitatea preţurilor poate fi definită ca o situaţie în care creşterea nivelului general al preţurilor este suficient de redusă şi stabilă pe termen mediu şi lung.

   În urma analizei evoluţiei inflaţiei din ultimii 14 ani, se observă că odată cu implementarea regimului de ţintire a inflaţiei, ritmurile anuale de creştere a preţurilor începând cu anul 2010 sunt cu mult mai mici şi mai stabile decât anterior. Conform datelor Biroului Naţional de Statistică, inflaţia medie anuală în perioada anilor 2000-2009 a fost de 16.2 la sută.

   Inflaţia medie anuală în anii 2010-2013 a fost de 7.1 la sută. Din luna februarie 2012, inflaţia anuală se află în permanenţă în interiorul intervalului de variaţie de ± 1.5 p.p. de la ţinta de 5 la sută. Inflaţia medie anuală pentru 2013 a fost de 4.6 la sută.

   Ultima rundă de prognoză indică o inflaţie anuală stabilă în următorii 2 ani, deşi există riscul de ieşire temporară a inflaţiei sub limita inferioară a coridorului de ± 1.5 puncte procentuale de la ţinta de 5 la sută în trimestrul I, 2015. Proiecţia inflaţiei medii anuale pentru 2014 şi 2015 se plasează la nivelul de 4.9 la sută şi, respectiv, 4.6 la sută sau cu 0.2 p.p. şi respectiv 1.1 p.p. mai mult decât s-a estimat în luna iulie 2014.

2. În luna septembrie 2014, inflaţia anuală a fost de 4.8 la sută.

   Inflaţia de bază sau ritmul de creştere a preţurilor, după excluderea preţurilor la produsele alimentare, preţurilor reglementate şi preţurilor la combustibili (care după cum ştiţi nu pot fi influenţate direct de BNM) a atins în luna septembrie nivelul de 5.8 la sută.

3. În trimestrul III, ritmul anual al inflaţiei a oscilat în aproprierea ţintei de 5 la sută. Contribuţia preţurilor la produsele alimentare la inflaţia totală s-a diminuat. Contribuţia din partea preţurilor reglementate a rămas relativ mică şi neschimbată. Din luna septembrie, se atestă o majorare a contribuţiei a preţurilor la combustibili, în special din cauza deficitului de cărbune, generat de conflictul din Ucraina. Contribuţia inflaţiei de bază înregistrează o uşoară creştere, în special din cauza deprecierii monedei naţionale.

4. În runda de prognoză din luna iulie, BNM a anticipat o uşoară diminuare a Indicelui Preţurilor de Consum în trimestrul III, 2014 până la 4.9 la sută de la 5.2 la sută înregistrat în trimestrul II, 2014. Inflaţia actuală în trimestrul III a fost de 5.1 la sută sau cu 0.2 p.p. mai mare faţă de prognoză, în special din cauza creşterii peste aşteptări a preţurilor la combustibili, în special la cărbune (+18 la sută în septembrie).

Evoluţia economică internă

5. În trimestrul II, 2014, ritmul de creştere a PIB s-a majorat până la 4.2 la sută, de la 3.6 la sută în trimestrul I, 2014. Contribuţiile sectoarelor economiei la creşterea PIB au fost aproximativ similare cu cele din trimestrul I, deşi se remarcă o încetinire a creşterii în industrie şi transport.

6. Din punctul de vedere al componentelor cererii, consumul gospodăriilor populaţiei a contribuit la creşterea PIB cu doar 1.9 p.p. faţă de 0.7 p.p. în trimestrul I. Contribuţiile exporturilor s-a majorat de la 1.7 p.p. până la 4.2 p.p. Formarea brută de capital a avut o contribuţie negativă de minus 1.5 p.p. faţă de valoarea pozitivă de 0.9 p.p. în trimestrul I.

Analiza monetară

7. Analiza dinamicii agregatelor monetare indică faptul că presiunile inflaţioniste asociate cu masa monetară rămân a fi moderate. Principala cauză fiind încetinirea ritmului anual de creştere a banilor în circulaţie până la 15.2 la sută. Agregatele M2 şi M3 au înregistrat, de asemenea, o temperare, până la 12.2 şi respectiv, 16.1 la sută.

8. Volumul creditelor noi acordate şi-a menţinut creşterea în trimestrul III. Creditele noi acordate în lei au crescut cu 8.5 la sută faţă de trimestrul III, 2013. Rata medie trimestrială a dobânzii la creditele noi acordate a înregistrat un nou minim istoric de 10.7 la sută în trimestrul III.

   Soldul total al creditelor la 30 septembrie 2014 a crescut cu 5.3 miliarde lei faţă de decembrie 2013 sau cu 12.4 la sută, atingând nivelul de 47.9 miliarde lei. Soldul creditelor în lei a crescut cu 3.7 miliarde lei sau cu 14.7 la sută. Ponderea creditelor în lei în total credite a crescut de la 59.3 la sută la 60.5 la sută.

9. Depozitele noi atrase în lei s-au micşorat în trimestrul III cu 1.1 la sută faţă de trimestrul III, 2013.

   Soldul total al depozitelor atrase de la persoanele fizice şi juridice a crescut de la începutul anului cu 2.6 miliarde lei sau cu 5.8 la sută şi a atins nivelul de 47.7 miliarde lei. Ponderea depozitelor în lei în total depozite a constituit 57 la sută la sfârşitul lunii septembrie.

   Rata dobânzii la depozitele în lei atrase de la persoanele fizice şi juridice s-a majorat în trimestrul III cu 1.17 p.p. şi a atins valoarea medie de 6.17 la sută. În luna septembrie, băncile au atras depozite în lei de la persoane fizice la o rată medie de 7.8 la sută faţă de 7.6 la sută în luna iunie.

Prognoza inflaţiei

10. Aşa cum s-a anticipat, în a doua jumătate a anului 2014 se înregistrează o încetinire a ritmului de creştere a nivelului general al preţurilor, în principal din cauza diminuării contribuţiei preţurilor la produsele alimentare. În baza noilor date şi a ipotezelor utilizate, Banca Naţională a revizuit în majorare prognoza inflaţiei pentru anii 2014 şi 2015.

    Astfel, proiecţia actualizată plasează rata medie anuală a inflaţiei pentru 2014, la nivelul de 4.9 la sută sau cu 0.2 p.p. mai mult decât s-a estimat în luna iulie. Pentru anul 2015, se prognozează o inflaţie de 4.6 la sută sau cu 1.1 p.p. mai mult decât s-a anticipat anterior. De altfel, proiecţia actuală denotă reuşita combaterii factorilor dezinflaţionişti şi revenirea inflaţiei pentru 2015 în parametrii ţintiţi de BNM.

    Noua rundă de prognoză plasează inflaţia în intervalul de variaţie de ± 1.5 puncte procentuale de la ţinta de 5 la sută în următoarele 8 trimestre, deşi există riscul de ieşire temporară a inflaţiei sub limita de jos a coridorului în trimestrul I, 2015.

Trebuie de menţionat că, acum 12 luni BNM a prognozat o inflaţie de 4.7 la sută pentru anul 2014, deşi riscurile dezinflaţioniste erau semnificative. Probabilitatea înaltă de atingere pentru anul 2014 a unei rate inflaţiei medii de 4.9 la sută, confirmă soliditatea modelului de prognoză al BNM şi corectitudinea măsurilor de politică monetară luate pe parcursul ultimelor 24 luni.

11. Prognozele actualizate ale BNM indică menţinerea contribuţiei inflaţiei de bază şi scăderea contribuţiilor din partea preţurilor la produsele alimentare şi celor reglementate în următoarele două trimestre.

    Spre exemplu, la inflaţia prognozată de 4.2 la sută în trimestrul IV, preţurile la produsele alimentare vor contribui cu 1.3 p.p. (în scădere de la contribuţia de 2.3 p.p. în trimestrul III), iar preţurile reglementate vor contribui cu 0.4 p.p. (în scădere de la 0.6 p.p. în trimestrul III).

    Începând cu trimestrul II, 2015, este probabilă o sporire a influenţei preţurilor reglementate asupra Indicelui Preţurilor de Consum. Preţurile la combustibili vor continua să aibă o influenţă minoră asupra creşterii nivelului general al preţurilor.

12. În continuare aş dori să menţionez câteva ipoteze incluse în runda de prognoză din luna octombrie. Datele externe indică faptul că PIB din zona Euro va creşte cu 0.9 la sută în 2014 şi 1.6 la sută în 2015. Noua rundă de prognoză conţine ipoteza că PIB-ul Rusiei va avea o creştere de 0.7 la sută în 2014 şi 0.6 la sută în 2015, deşi riscul de descreştere economică este foarte mare.

13. Preţurile la petrol, gaz şi produsele alimentare pe pieţele externe îşi vor accelera trendul descendent. Prognozele preţurilor medii la petrol şi produse alimentare pentru 2014 şi 2014 au fost diminuate cu 5.3 la sută şi respectiv cu 18.7 la sută. Prognoza preţurilor la produsele alimentare au fost diminuate cu 2.8 la suta şi 7.1 la sută pentru anii 2014 şi 2015.

    Datele publicate pe pieţele internaţionale indică probabilitatea ridicată de continuare a deprecierii monedei unice europene faţă de dolarul SUA. Noua rundă de prognoză include o estimare a ratei medii de schimb a EUR faţă de USD pentru anii 2014 şi 2015 de 1.33 şi 1.27, faţă de 1.36 şi 1.33 cât s-a estimat anterior.

14. Pe plan intern, deviaţia PIB va fi pronunţat negativă pe durata orizontului de prognoză, ceea ce indică o activitate economică sub nivelul său potenţial şi persistenţa presiunilor dezinflaţioniste din partea cererii interne. Condiţiile monetare reale vor rămâne

stimulative în 2014 şi 2015, atât prin rata reală efectivă de schimb, cât şi prin rata reală a dobânzii.

15. Pe piaţa internă, ritmurile de creştere a preţurilor la produsele alimentare vor încetini mai accentuat decât s-a estimat în luna iulie. Se estimează că, preţurile la combustibili vor creşte mai rapid în următoarele trimestre, din cauza majorărilor posibile a preţurilor la cărbune şi lemn de foc. Preţurile reglementate vor avea o contribuţie mică în anul 2014. Începând cu trimestrul II, 2015, se anticipează o accelerare mai accentuată a preţurilor reglementate. Inflaţia de bază îşi va relua trendul descendent începând cu trimestrul IV, indicând o cerere internă slabă.

Concluzii

16. Deşi cererea internă şi externă sunt slabe, BNM a reuşit să tempereze presiunile dezinflaţioniste, prin implementarea hotărâtă a politicii monetare stimulative, atât prin canalul ratei dobânzii, cât şi prin cel al ratei de schimb. Riscul de coborâre a inflaţiei sub banda de jos de 3.5 la sută s-a diminuat considerabil, deşi încă persistă.

    În trimestrele IV, 2014 şi I, 2015 inflaţia se va diminua în special din cauza micşorării contribuţiei din partea preţurilor la produsele alimentare, iar spre sfârşitul anului 2015 va reveni spre nivelul ţintit al inflaţiei de 5 la sută.

    Prognoza actualizată comportă o serie de riscuri, care, în cazul materializării, ar putea influenţa semnificativ evoluţia inflaţiei în viitor. Aş dori să scot în evidenţă doar câteva riscuri, cum ar fi:

    a) Preţurile la petrol şi produsele alimentare pe pieţele internaţionale s-ar putea diminua mai mult decât se estimează în prezent, ceea ce poate spori influenţa factorilor dezinflaţionişti;

    b) Economiile din zona euro şi Rusia ar putea intra în recesiune prelungită. Scăderea cererii externe şi a remiterilor ar putea pune presiuni pe piaţa valutară locală, generând presiuni inflaţioniste. Pe de altă parte, scăderea exporturilor ar putea diminua ritmurile de creştere a preţurilor interne;

    c) Accentuarea deprecierii rublei ruse şi a hrivnei ar putea duce la ieftinirea produsele importate din aceste ţări, ceea ce ar induce presiuni dezinflaţioniste; şi

d) Înăsprirea condiţiilor migraţionale în Federaţia Rusă ar putea afecta volumul remiterilor din această ţară, ceea ce va influenţa negativ cererea internă, generându-se presiuni dezinflaţioniste.

Vă mulţumesc pentru atenţie.

Voi fi bucuros să răspund la întrebările Dvs.