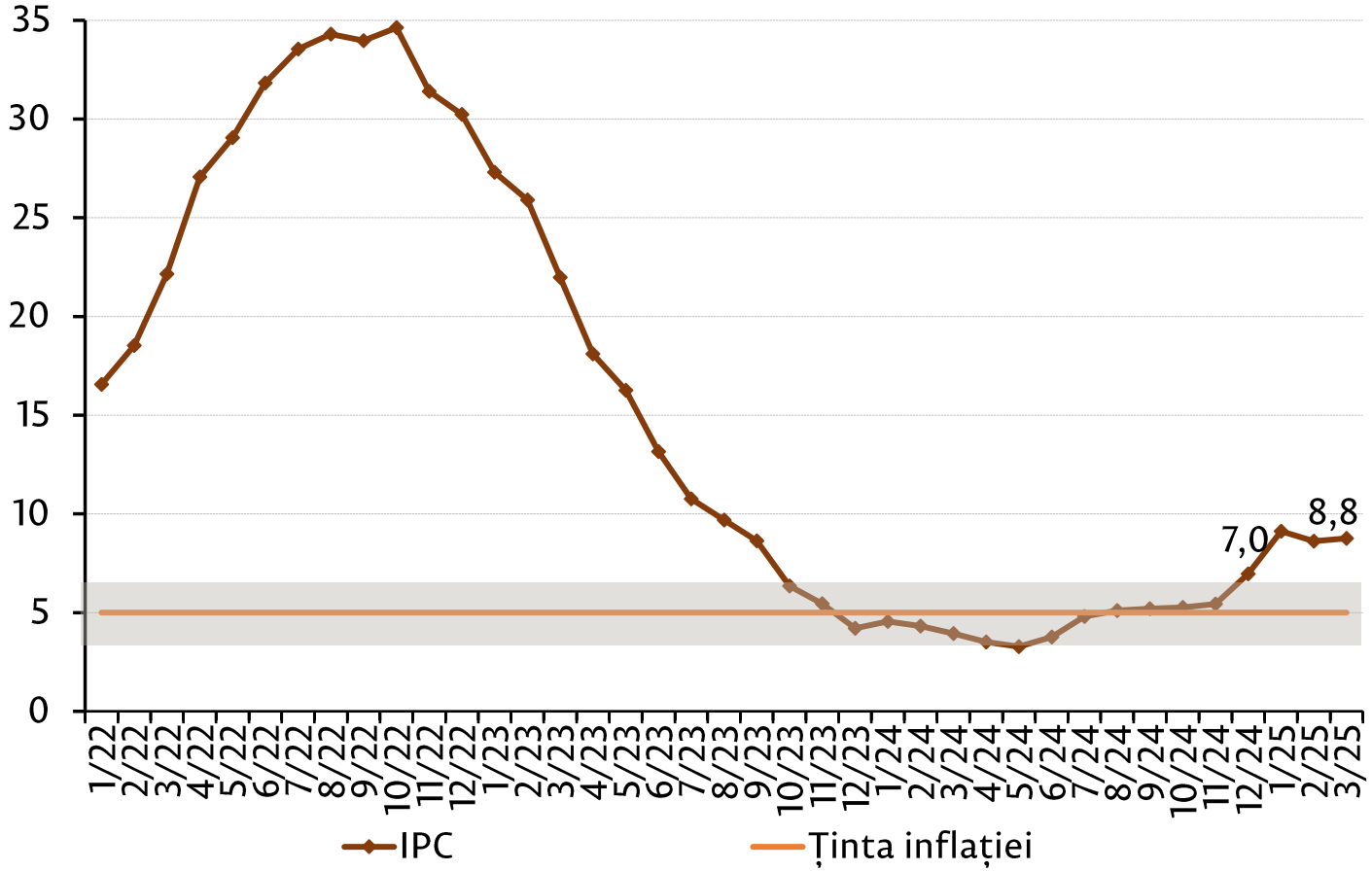
Raport asupra inflației
Mai 2025

13 mai 2025

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

În trimestrul I 2025, rata anuală a inflației a continuat traiectoria ascendentă și s-a plasat peste limita superioară a intervalului de ±1,5 puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută

Evoluția IPC (%, f.a.p.)



Sursa: BNS, BNM

	Tr.I 2025	Tr.IV 2024
IPC (%, f.a.p.)	8,8	5,9

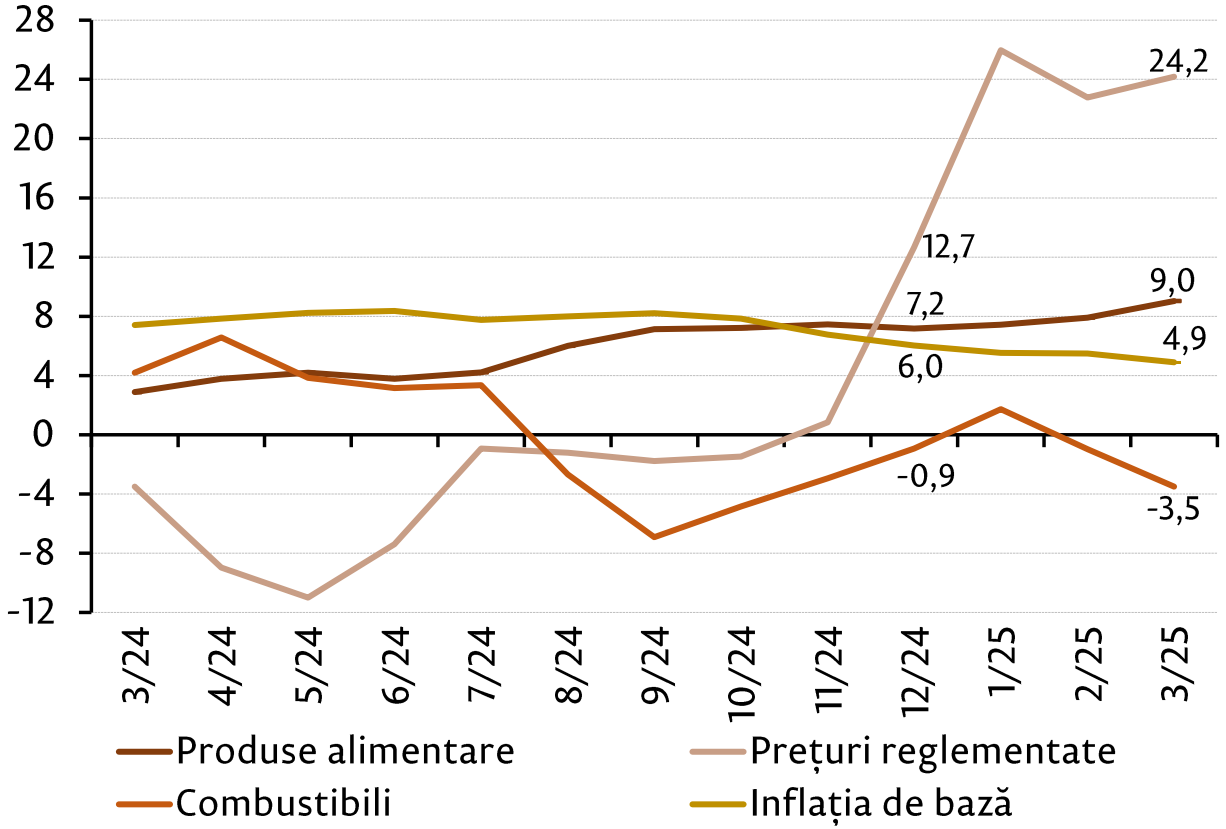
Determinanții inflației în trimestrul I 2025

- ajustarea tarifului la energia termică și electrică din luna ianuarie 2025;
- efectele secundare de la ajustarea tarifelor;
- prețurile internaționale la produsele alimentare;
- ajustarea accizelor;
- prețurile internaționale la produsele petroliere;
- cererea internă dezinflaționistă.

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

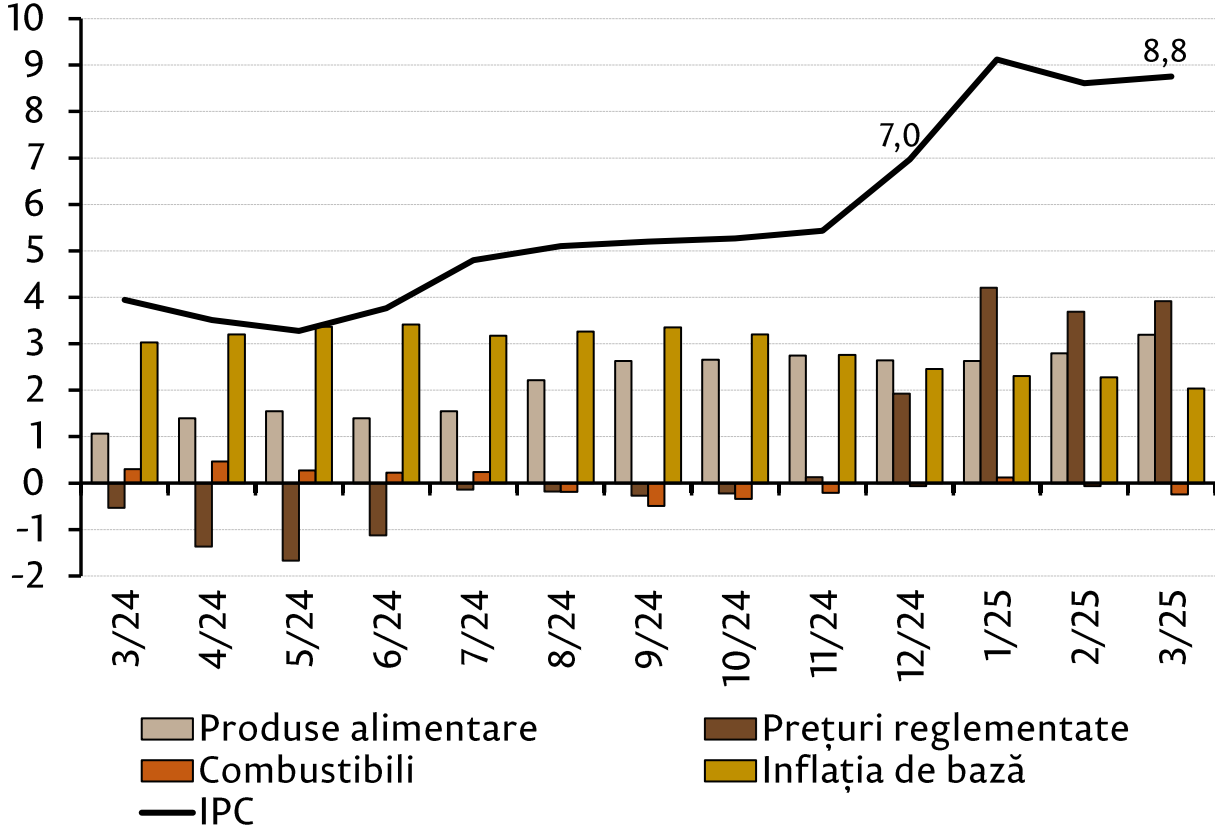
Traiectoria pronunțat ascendentă a prețurilor reglementate, ascendentă a prețurilor la produsele alimentare și descendentă pentru inflația de bază. Prețurile la combustibili au revenit în teritoriu negativ, după o ușoară accelerare din ianuarie

Rata anuală a componentelor inflației (%)



Traiectoria ascendentă a ratei anuale a inflației a fost susținută de contribuția pozitivă din partea prețurilor reglementate, la produsele alimentare, inflației de bază, fiind atenuată de contribuția negativă din partea prețurilor la combustibili

Contribuția componentelor (p.p.) la ritmul anual al IPC (%)

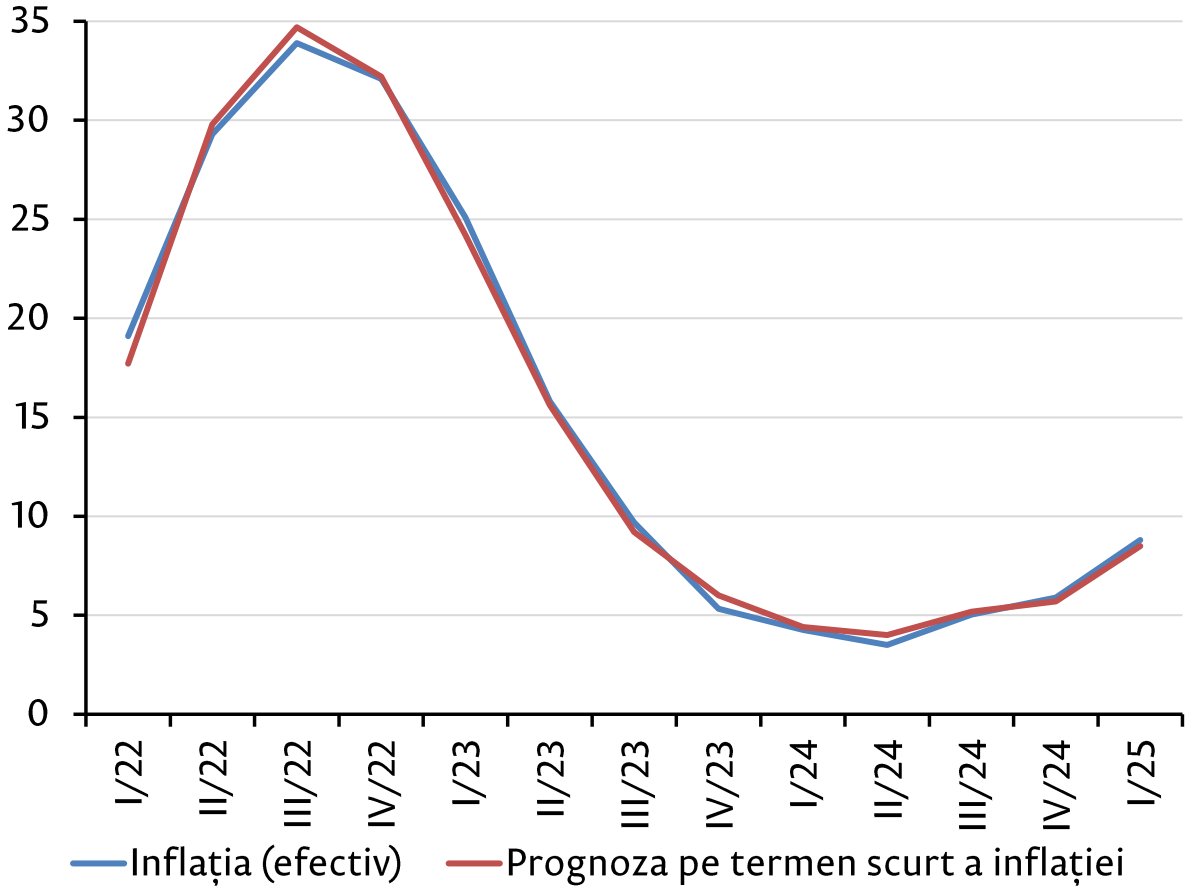


Sursa: *BNS, calcule BNM*

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

În trimestrul I 2025, rata medie anuală a inflației a fost superioară (0,3 puncte procentuale) celei prognozate în runda precedentă de prognoză, preponderent, ca urmare a abaterii pozitive înregistrate pentru prognoza prețurilor reglementate în contextul unui impact mai mic decât cel anticipat din partea compensațiilor aferente ajustării tarifului la energia electrică

Evoluția ratei anuale a inflației și prognoza pe termen scurt (%)



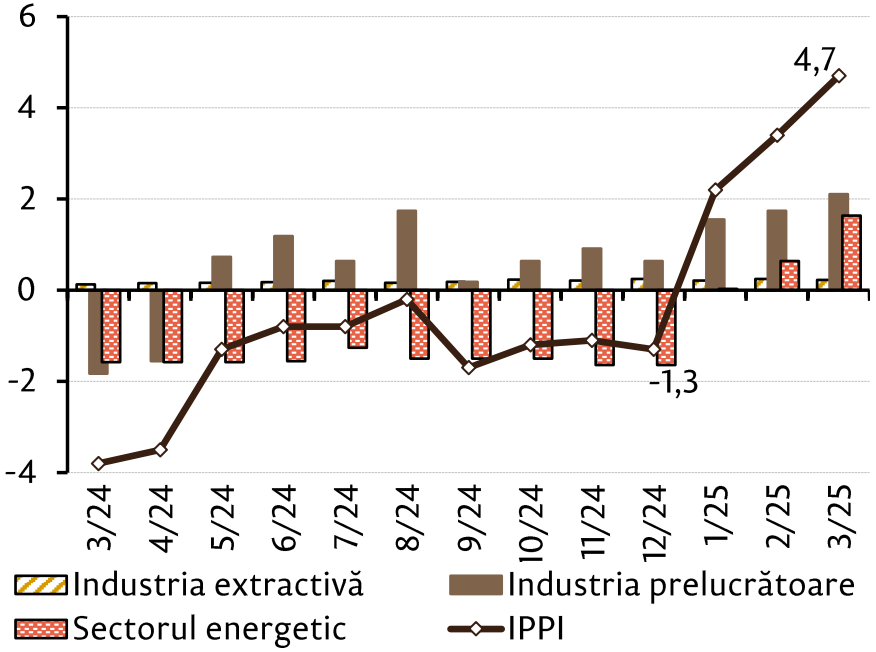
Sursa: BNS, BNM

Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale			
	Efectiv (%)	Prognoză RI, februarie 2025 (%)	Abaterea datelor efective față de prognoză (p. p.)
	tr. I 2025/ tr. I 2024	tr. I 2025/ tr. I 2024	
IPC	8,8	8,5	0,3
Inflația de bază	5,3	5,3	0,0
Produse alimentare	8,1	7,7	0,4
Prețuri reglementate	24,3	22,7	1,6
Combustibili	-0,9	0,7	-1,6

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Rata anuală a IPPI a revenit în palierul pozitiv în trimestrul I 2025, conturând presiuni inflaționiste

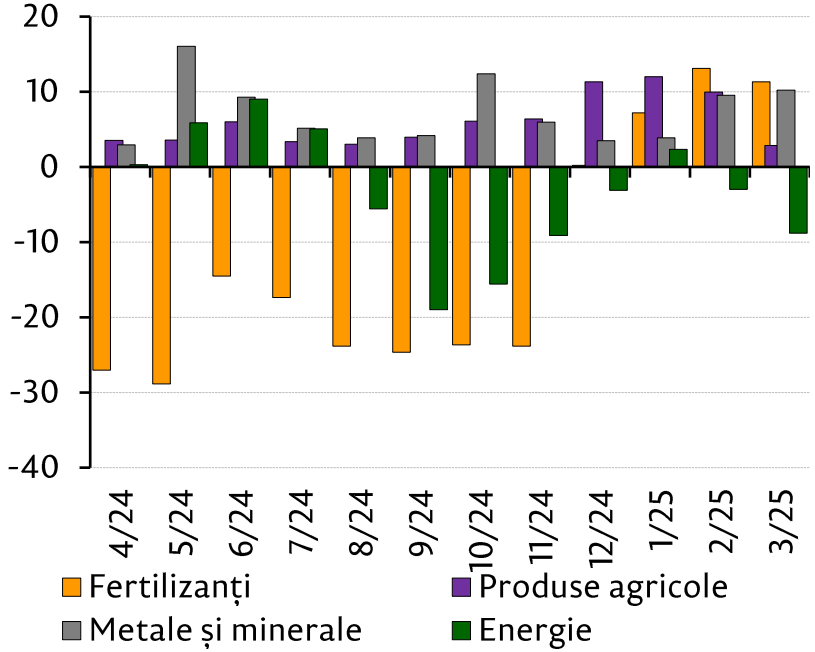
Rata anuală a IPPI (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (p.p.)



Sursa: *BNS, calcule BNM*

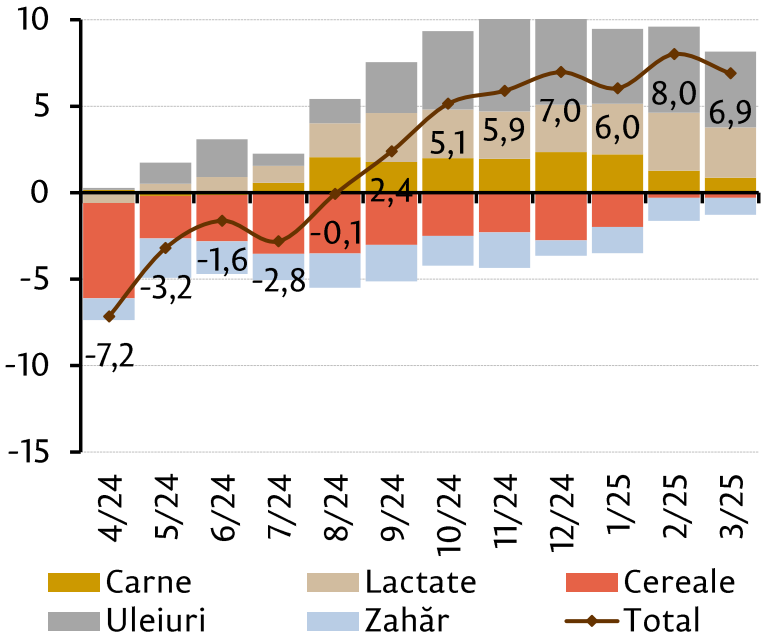
Din perspectiva cotațiilor internaționale la materii prime și la produsele alimentare se conturează presiuni inflaționiste

Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale (%)



Sursa: *Banca Mondială, calcule BNM*

Ritmul anual de creștere a prețurilor mondiale la produsele alimentare (indicele FAO, %)



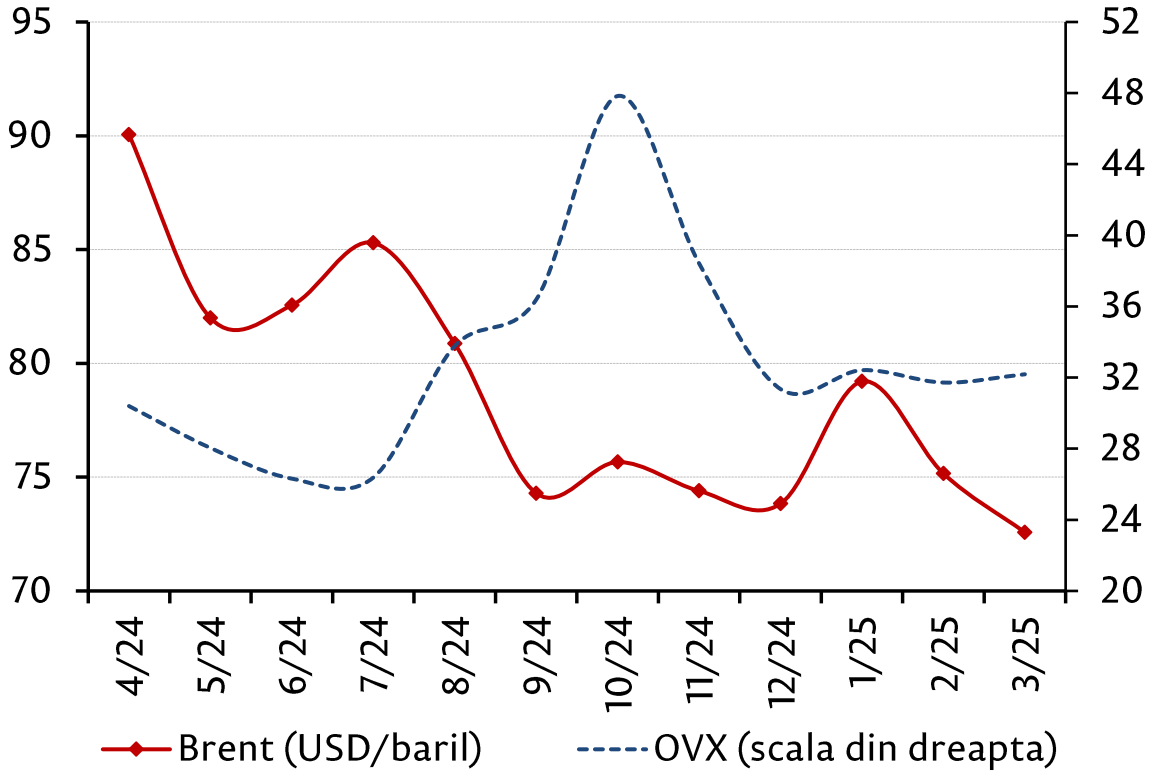
Sursa: *FAO, calcule BNM*

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Cotațiile internaționale la resursele energetice s-au temperat, conturând presiuni dezinflaționiste.

Se atestă decelerarea bruscă a cotațiilor petroliere și corelarea prețurilor de import a gazului natural în Republica Moldova cu cele de pe piața europeană.

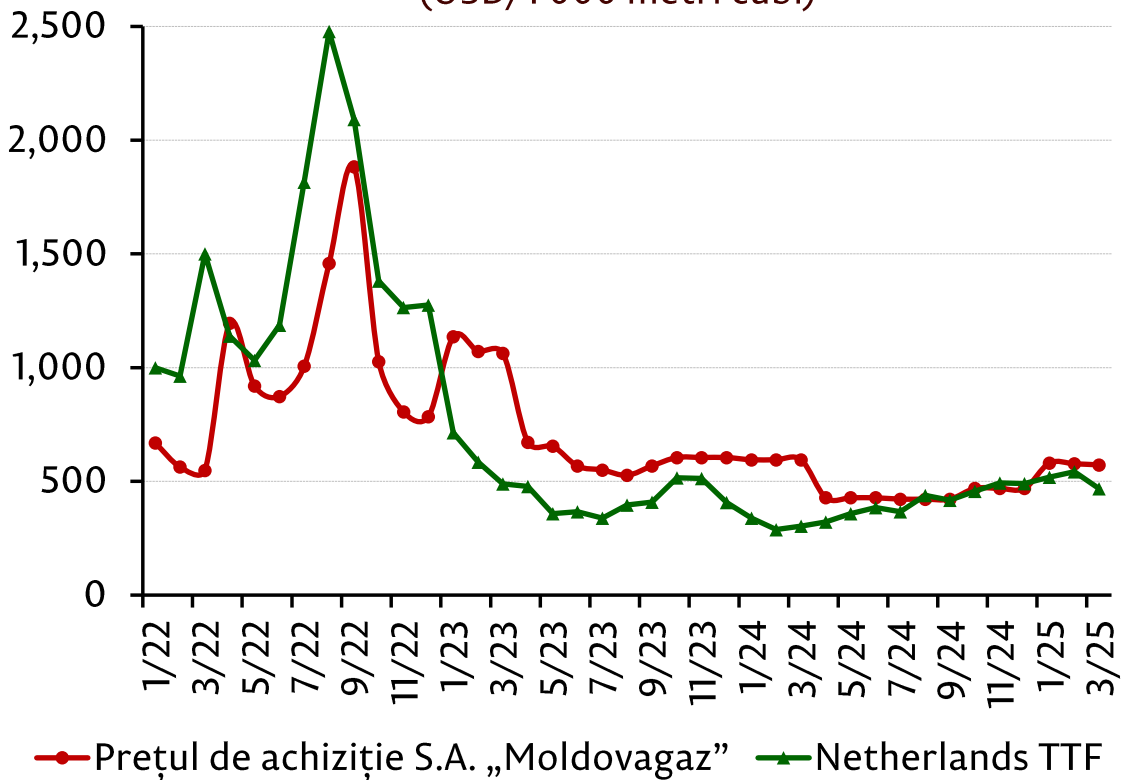
Evoluția pieței petrolului



Sursa: *Banca Mondială, CBOE*
**CBOE – Chicago Board Options Exchange*
***OVX – Crude Oil Volatility Index*

Evoluția prețurilor la gazele naturale

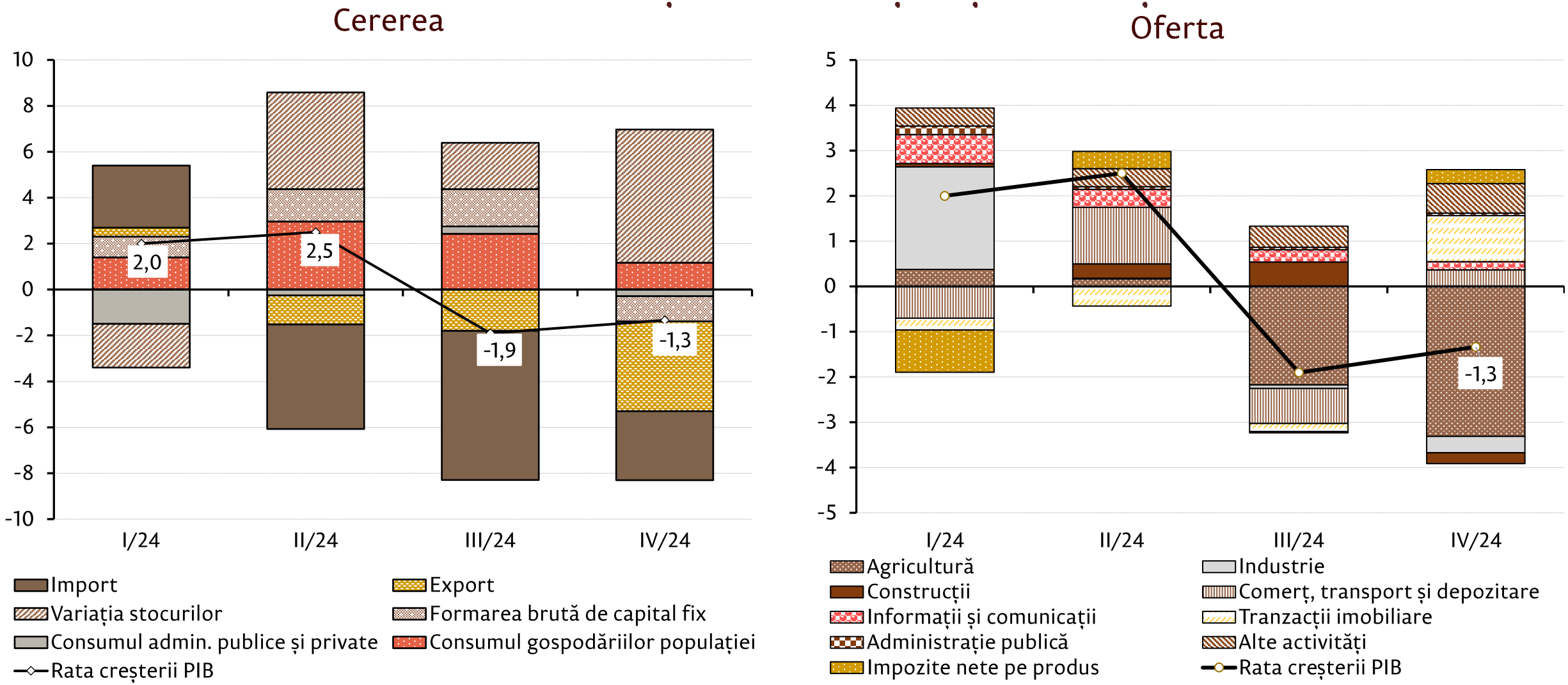
(USD/1 000 metri cubi)



Sursa: *Moldova Gaz, Banca Mondială, calcule BNM*

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

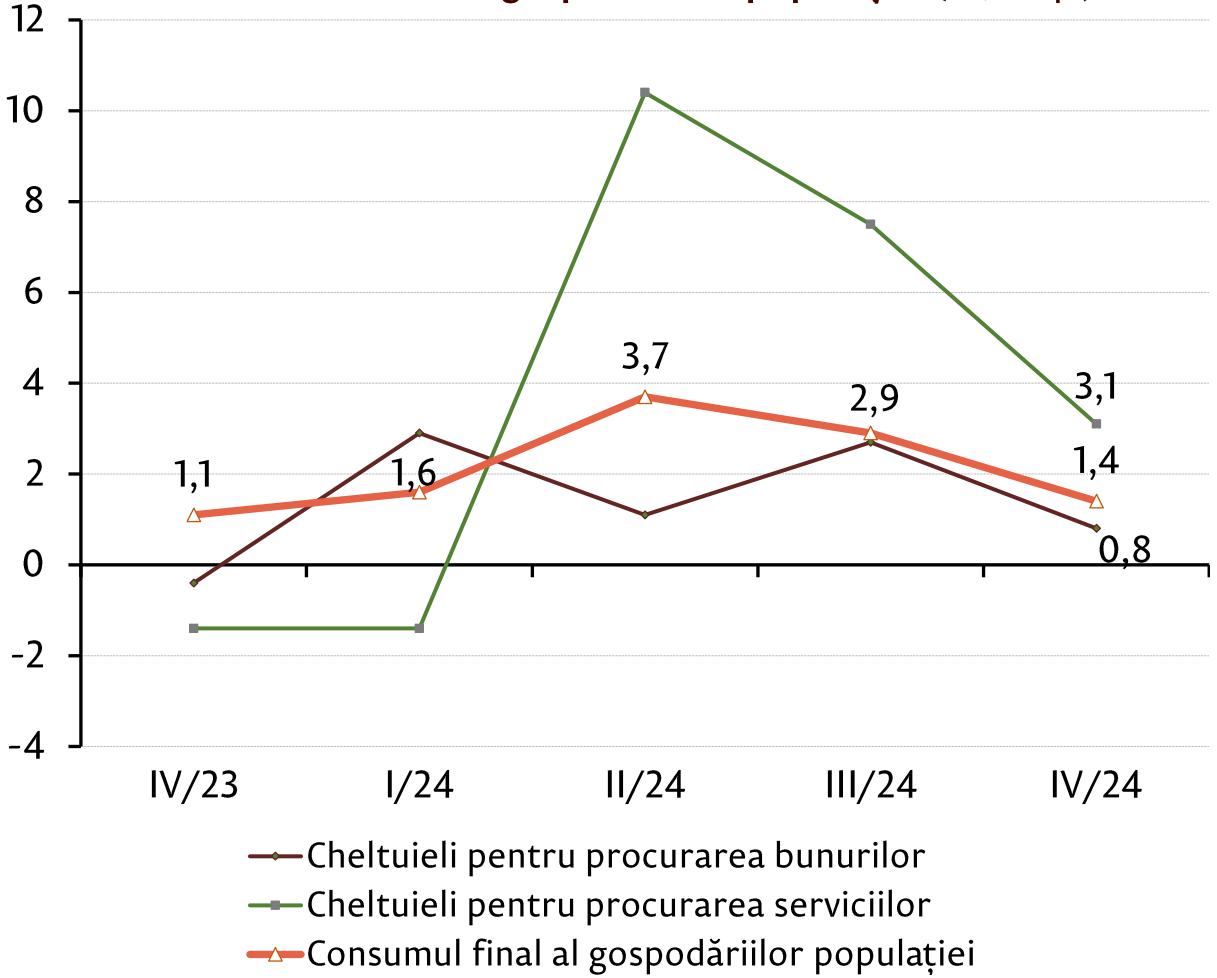
Ritmul de scădere a creșterii economice în trimestrul IV 2024 s-a temperat ușor, după ce a intrat în teritoriu negativ în trimestrul precedent, sub influența pozitivă exercitată de sectorul tranzacțiilor imobiliare, comerț, activități de cazare și alimentație publică, sectorul financiar și cel al informațiilor și comunicațiilor.



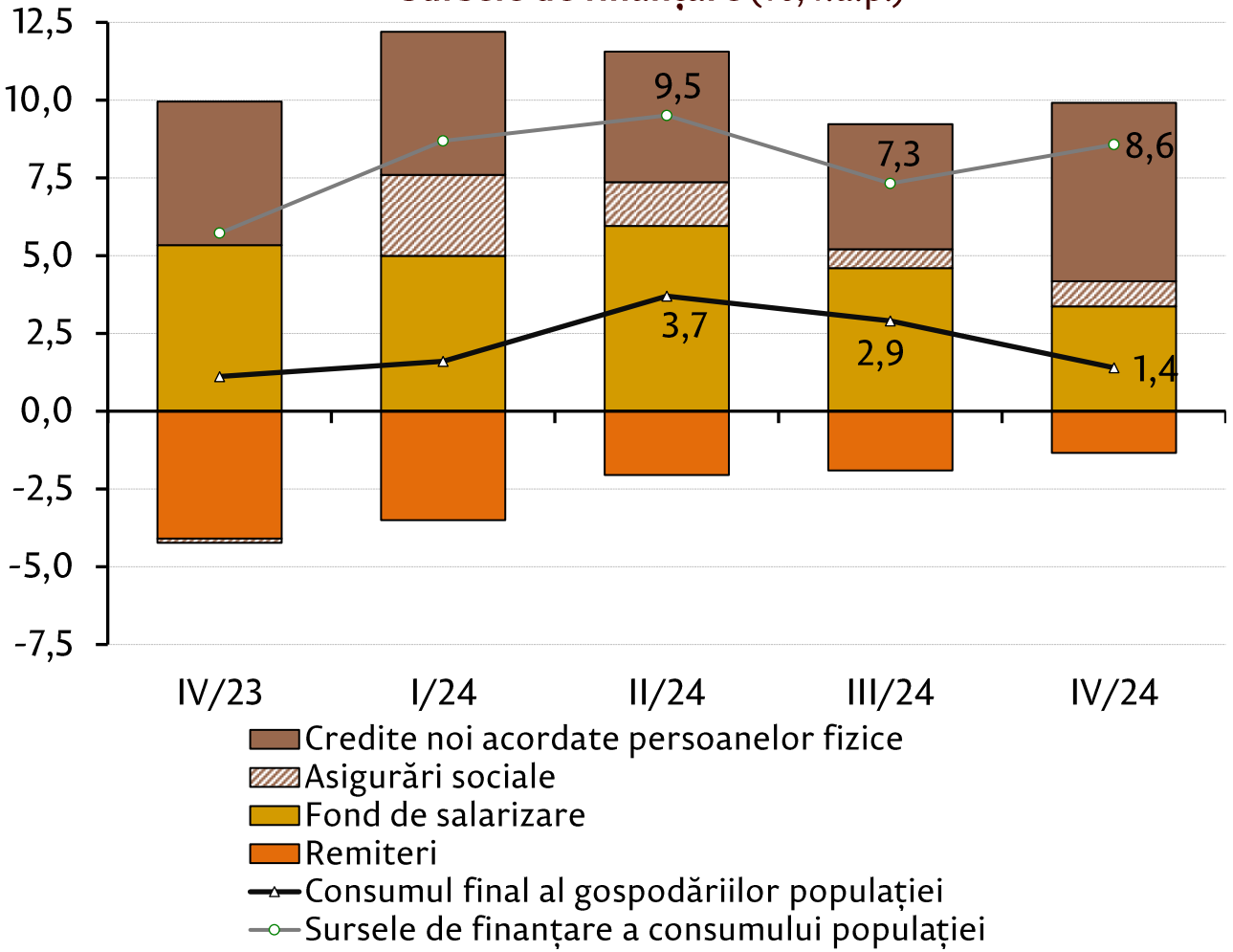
Sursa: *BNS, calcule BNM*

Cererea internă din perspectiva consumului gospodăriilor populației în continuare se temperează ușor, rămânând dezinflaționistă. Evoluție susținută de impactul pozitiv al creditării, fondului de salarizare și asigurărilor sociale

Consumul final al gospodăriilor populației (%, f.a.p.)



Sursele de finanțare (%, f.a.p.)

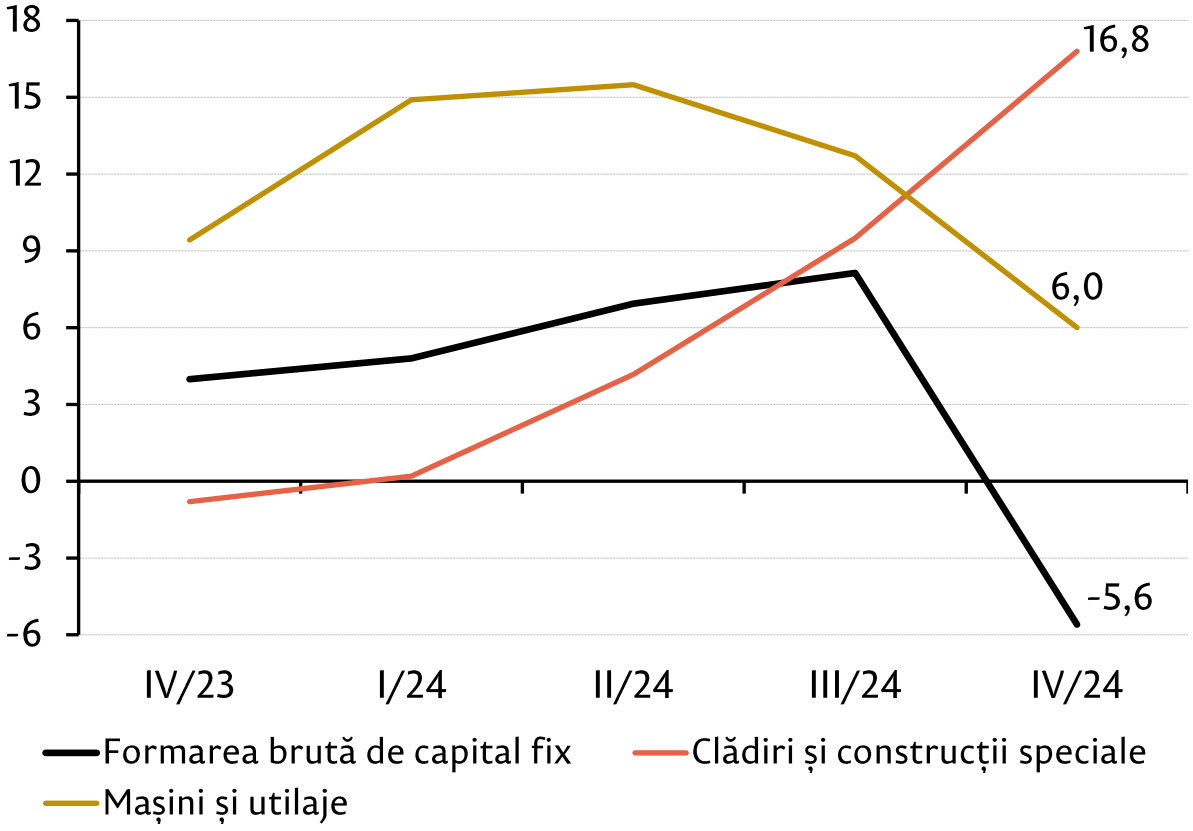


Sursa: *BNS, calcule BNM*

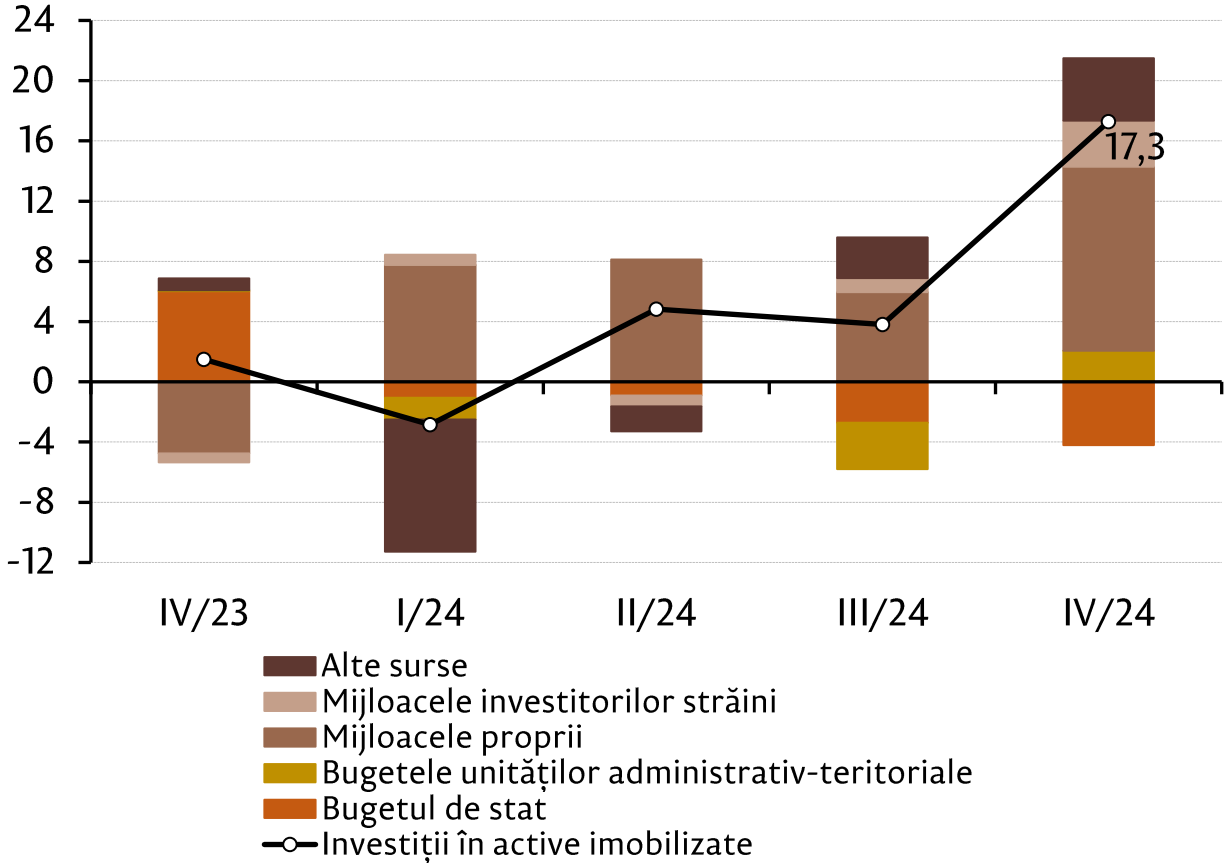
Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Cererea internă din perspectiva investițiilor
Investițiile au generat un impact pozitiv la creșterea PIB în trimestrul IV 2024. Mijloacele proprii, alte surse, mijloacele investitorilor străini și mijloacele bugetelor unităților administrativ-teritoriale au constituit sursele determinante de finanțare a investițiilor în active imobilizate

Dinamica anuală a investițiilor (%)



Dinamica anuală a investițiilor după sursele de finanțare (%, termeni reali)

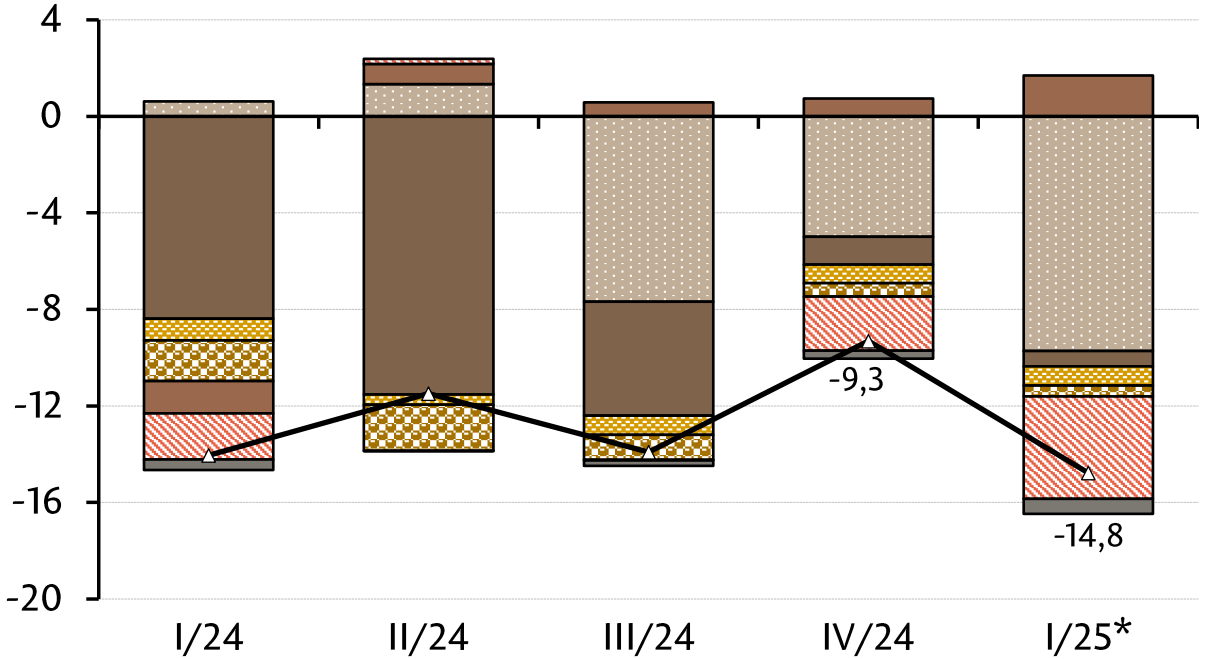


Sursa: *BNS, calcule BNM*

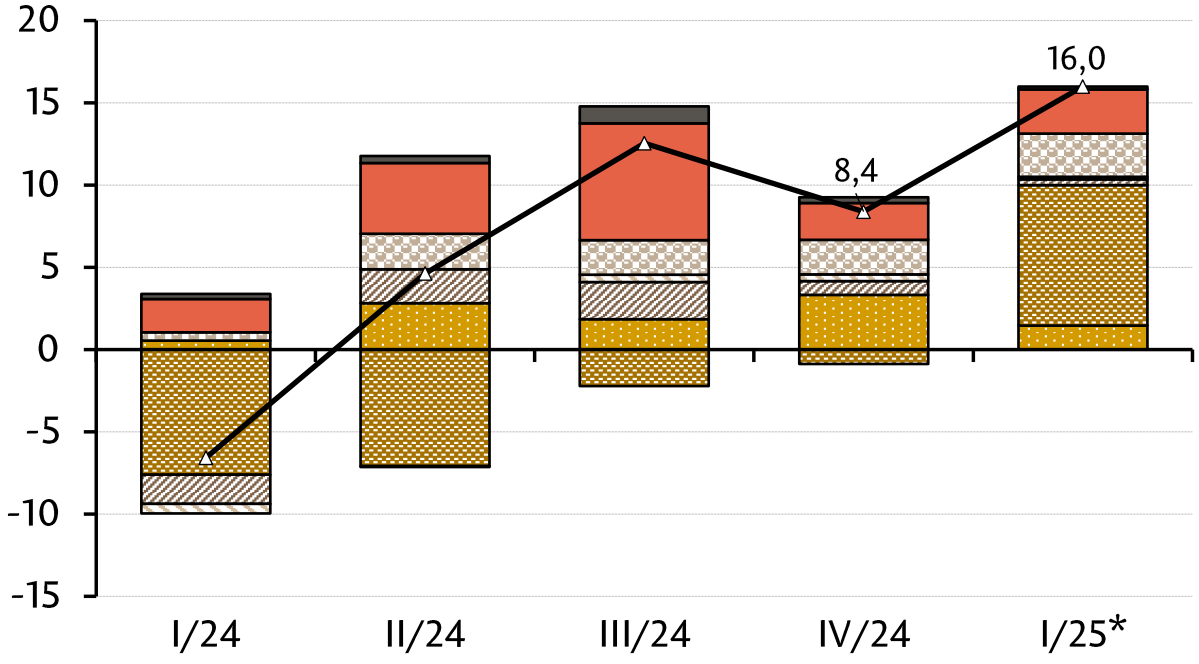
Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Cererea externă netă în continuare a generat un impact pronunțat negativ la dinamica PIB în trimestrul IV 2024, menținând perspectiva nefavorabilă și pentru creșterea economică din trimestrul I 2025

Export de mărfuri (%, f.a.p.)



Import de mărfuri (%, f.a.p.)



**ianuarie - februarie*

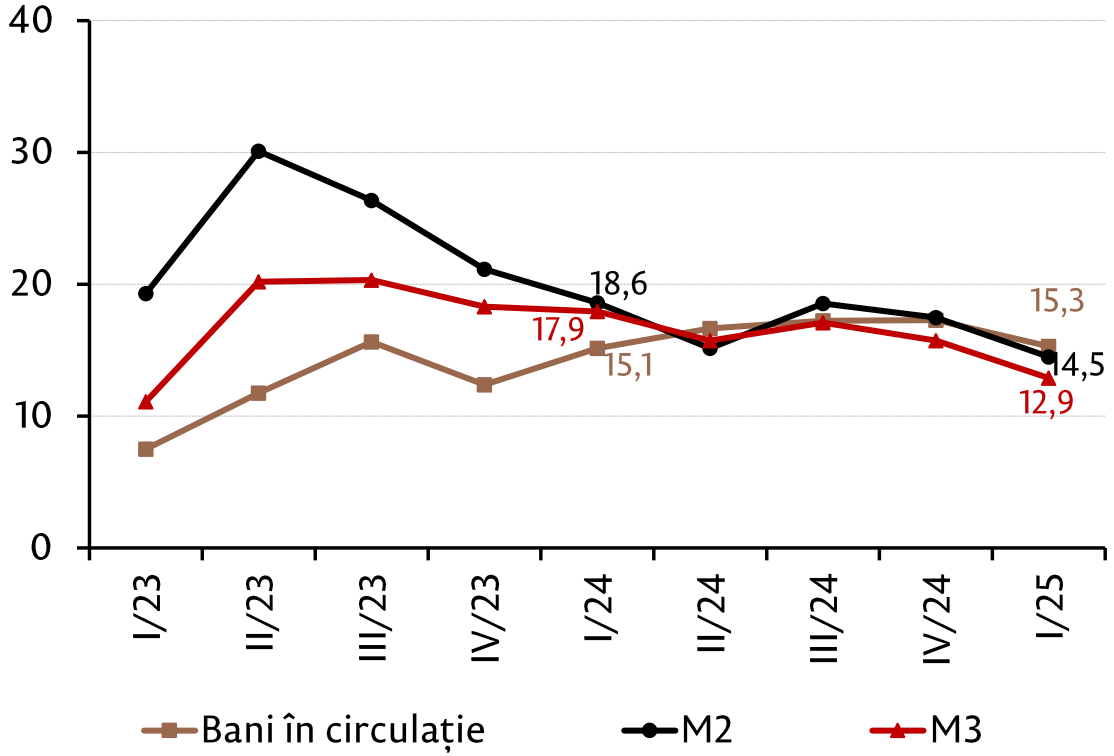
Sursa: *BNS, calcule BNM*

Evoluția indicatorilor sectorului monetar

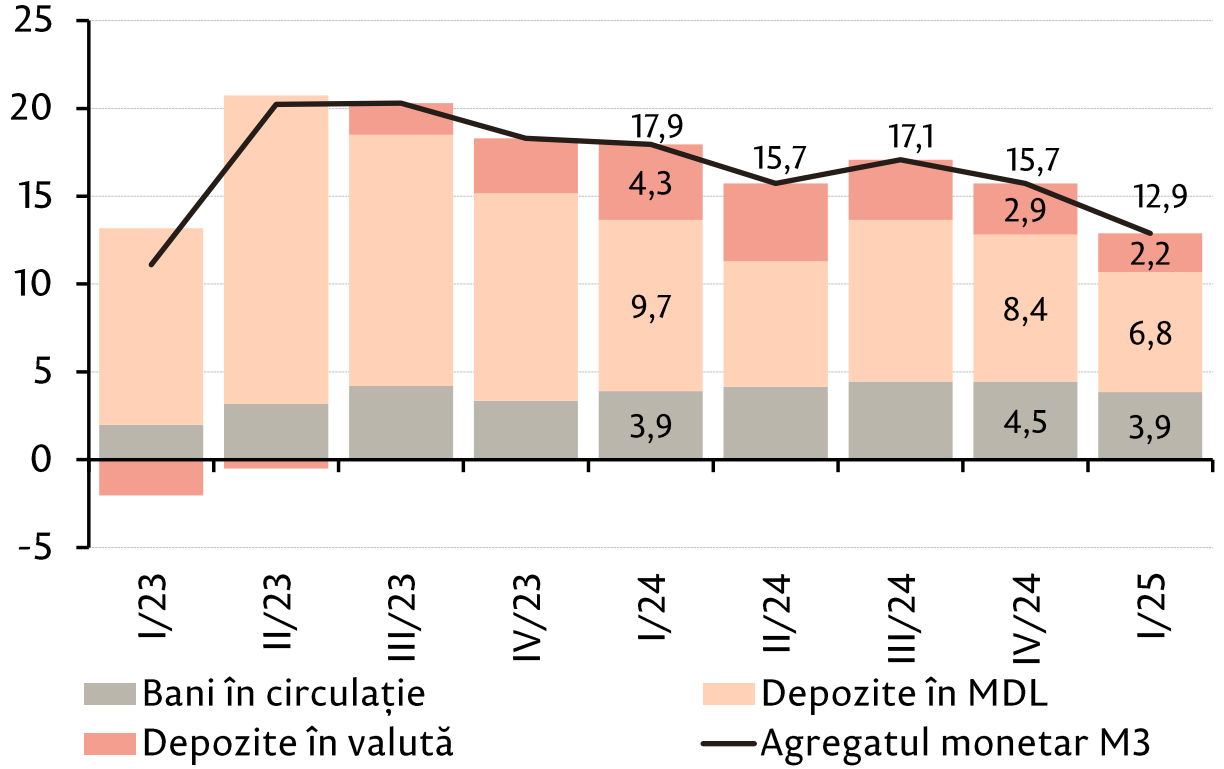
Agregatele monetare*, în trimestrul I 2025, au consemnat o tendință ușor descendentă

Dinamica anuală a agregatului monetar M3 s-a temperat, preponderent, sub repercusiunea contribuției depozitelor în MDL

Modificarea agregatelor monetare
(%, creștere anuală)



Dinamica agregatului monetar M3
(%, contribuția componentelor în creștere anuală)



Sursa: *calcule BNM în baza datelor din Sinteza monetară din 14 aprilie 2025*

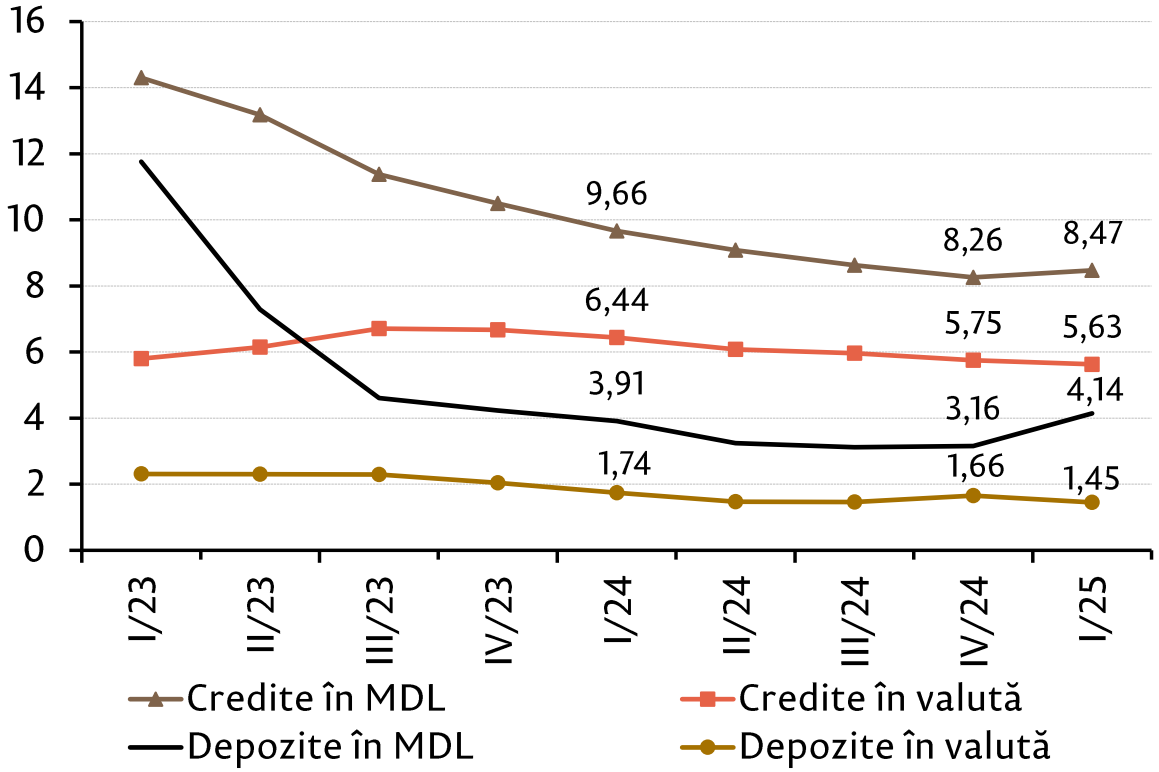
Sursa: *calcule BNM*

* **Banii în circulație (M0)** + Depozite la vedere în MDL = **Agregatul monetar M1** + Depozite la termen în MDL = **Agregatul monetar M2** + Depozite în valută = **Agregatul monetar M3**

În trimestrul I 2025, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen și-au inversat trendul descendent sub impactul măsurilor de politică monetară restrictivă de la începutul anului curent

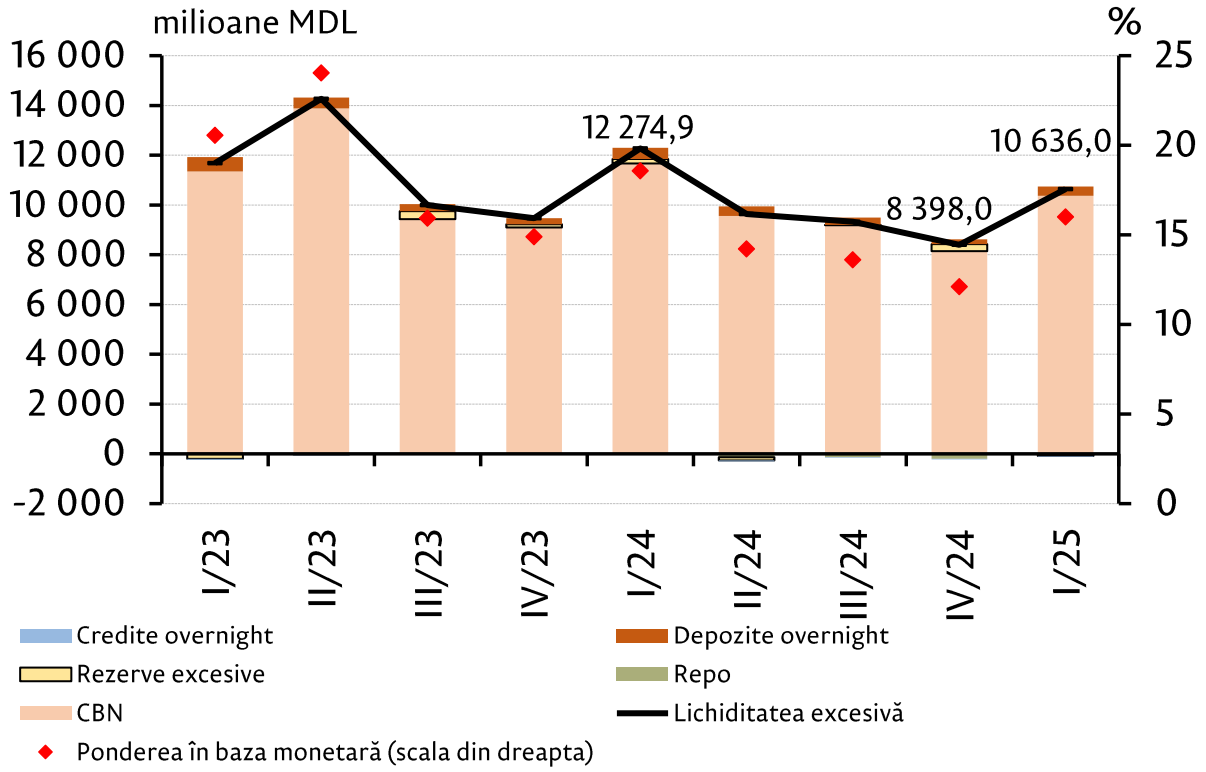
Lichiditatea excesivă pe termen scurt în sectorul bancar a crescut față de trimestrul precedent, deși rămâne a fi în diminuare comparativ cu trimestrul I 2024, atestă persistența potențialului de creditare

Evoluția ratelor nominale medii ponderate ale dobânzilor la tranzacții noi (% anual)



Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de către băncile licențiate până la data de 14 aprilie 2025

Lichiditatea excesivă din sectorul bancar (medii trimestriale)

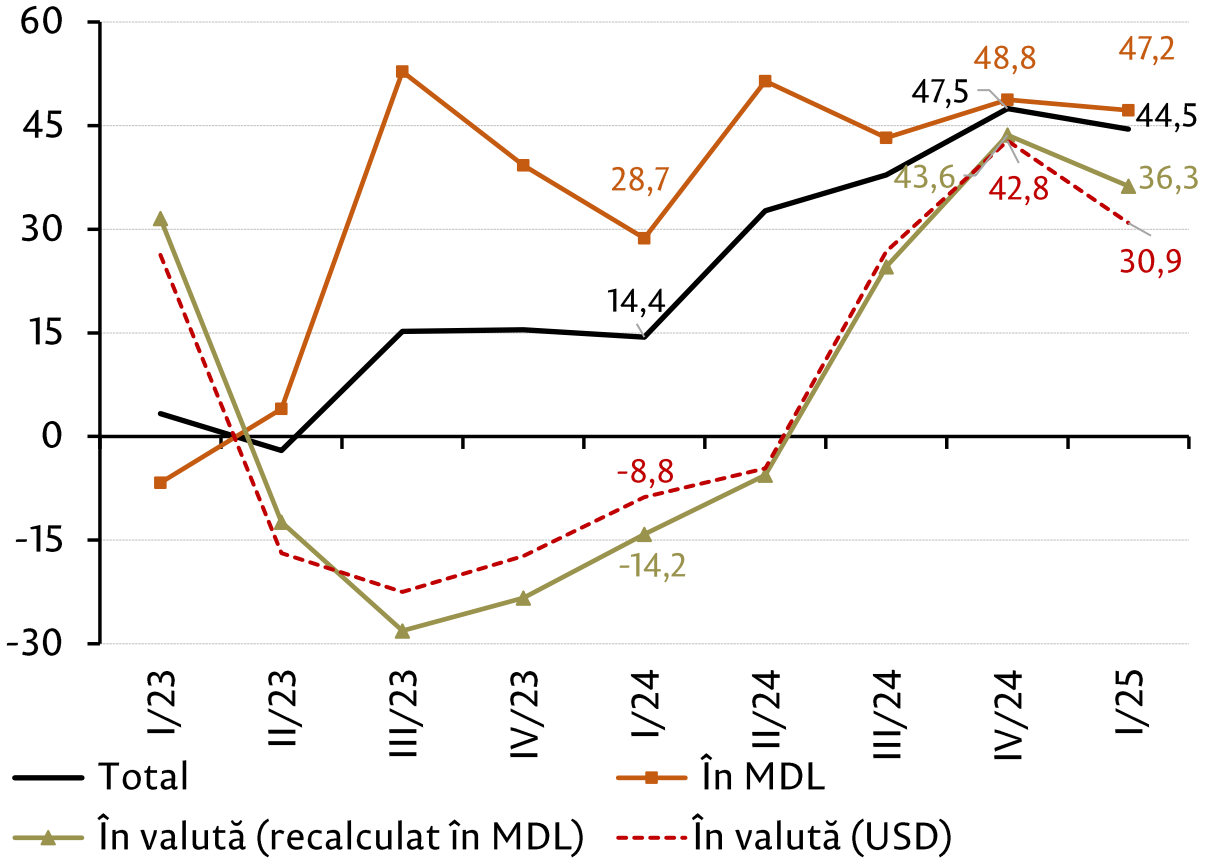


Sursa: calcule BNM

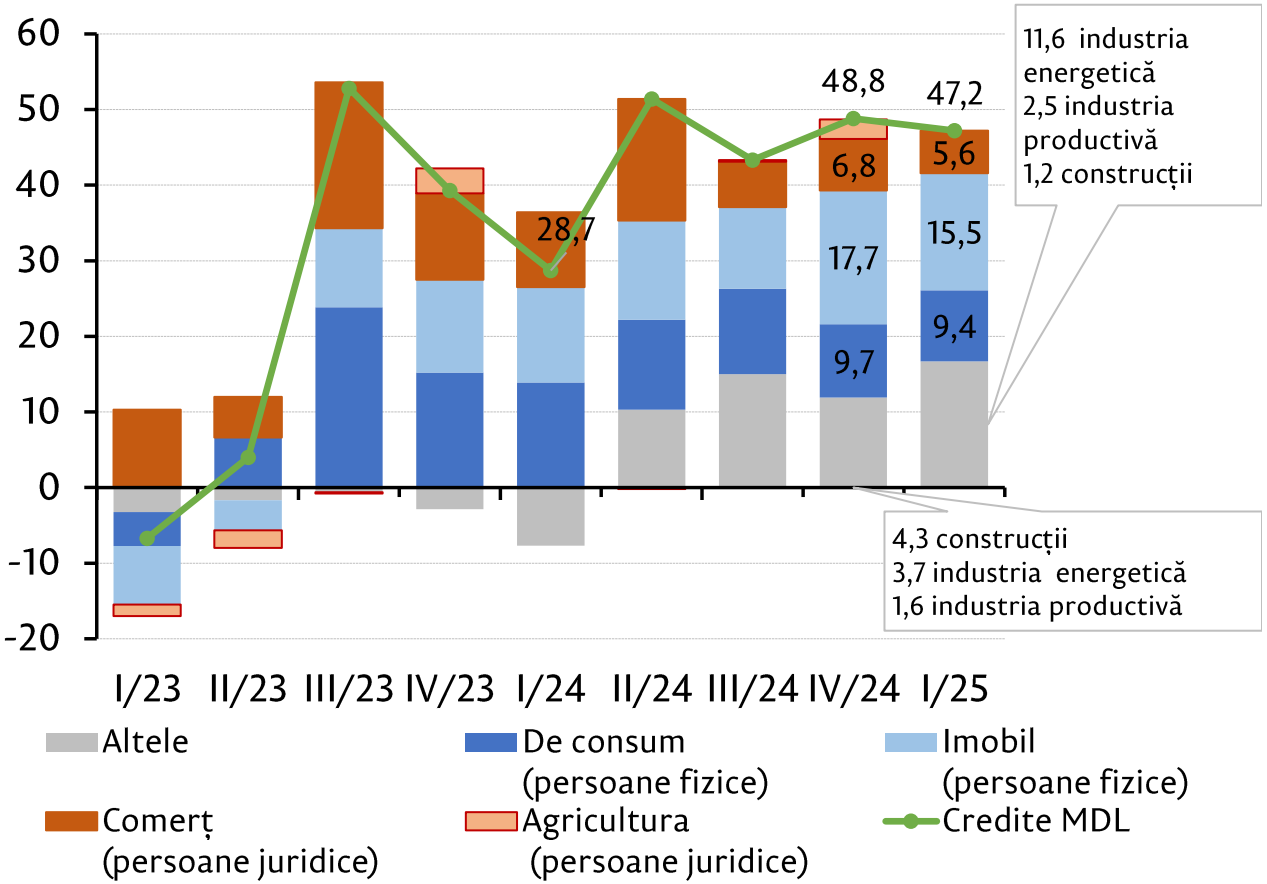
Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Majorarea consecutivă a ratelor de dobândă de la începutul anului curent a dus la temperarea ușoară a procesului de creditare

Evoluția ritmurilor de creștere a creditelor noi acordate (%, creștere anuală)



Contribuțiile la creșterea creditelor noi acordate în MDL, trimestrial (%, creștere anuală)



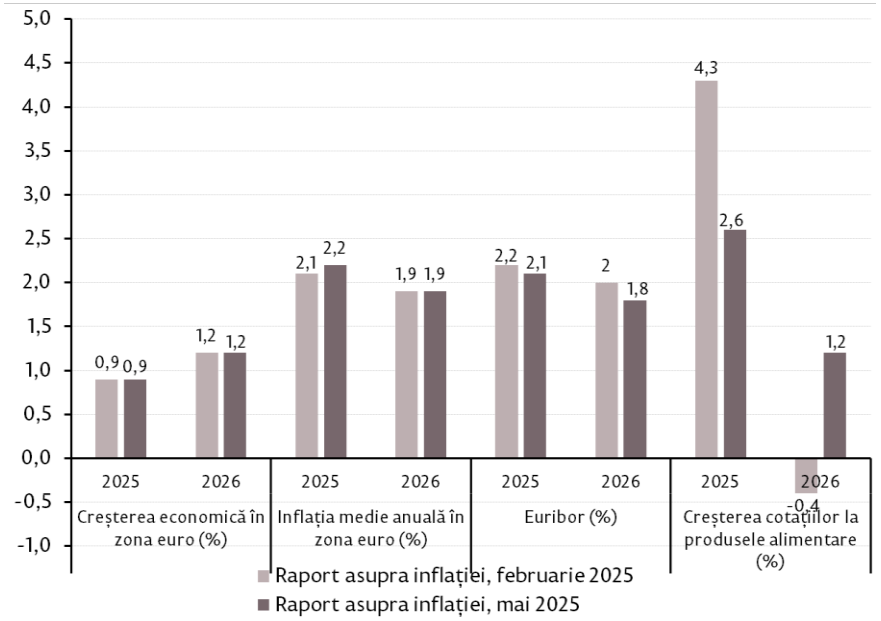
Sursa: *calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de băncile licențiate până la data de 14 aprilie 2025*

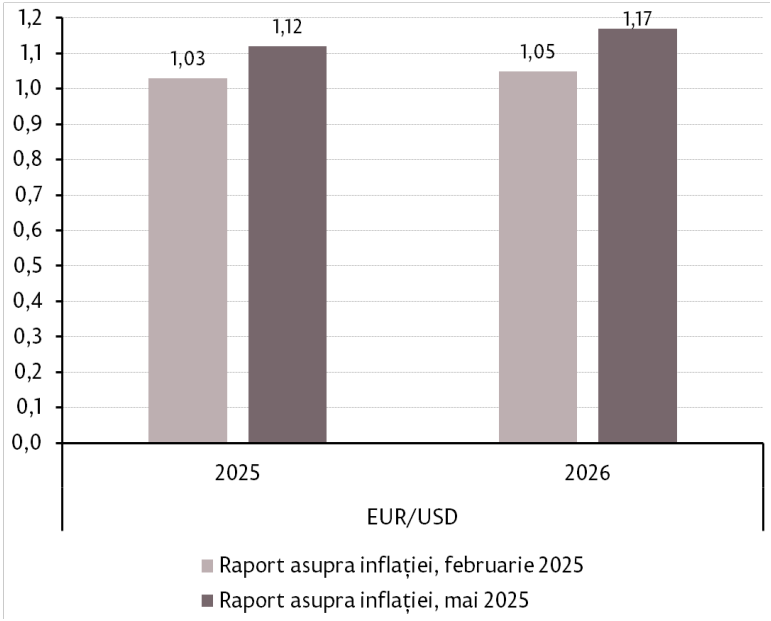
Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

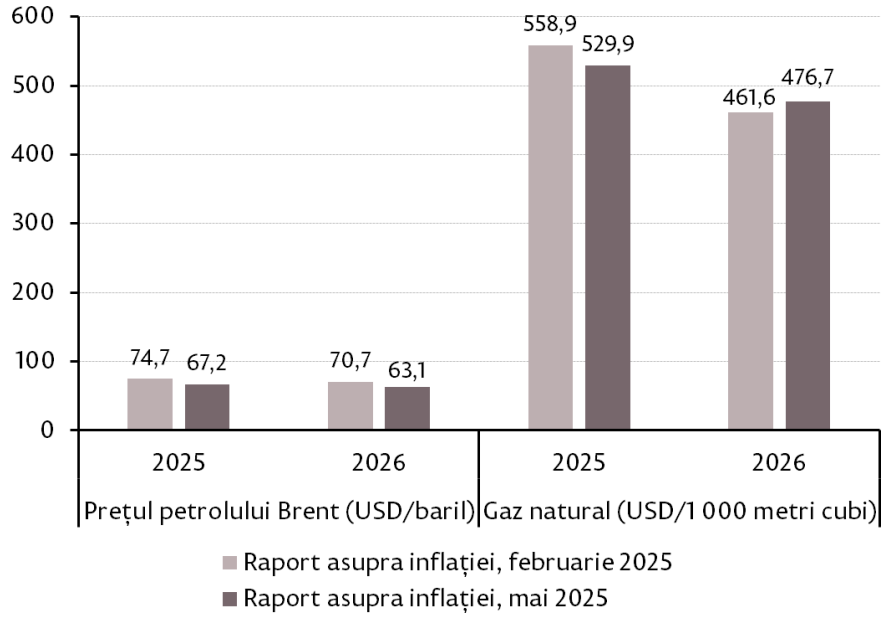
Prognoza inflației

Ipoteze conturate din mediul extern

- **Tensiunile comerciale dintre marile economii persistă, iar riscurile și incertitudinile aferente mediului extern s-au accentuat;**
- **Nivelul ridicat de incertitudine și tarifele impuse de SUA vor tempera creșterea economică a zonei euro, iar viitoarele măsuri anticipate de politică monetară a BCE, precum și cele fiscale vor fi îndreptate spre stimularea economiei;**
- **Inflația în zona euro va oscila în proximitatea țintei BCE;**
- **Se anticipează un curs EUR/USD în creștere, generat de diferențele semnificative dintre evoluția economiilor vizate precum și diferențialul de rate dintre BCE și SRF;**
- **Cotațiile internaționale au fost revizuite în sens ușor descendent la petrol pentru întreg orizontul de prognoză și la gaze naturale pentru anul 2025 după care – ușor ascendent;**
- **Prețurile internaționale la produsele alimentare au fost revizuite în sens descendent pentru anul 2025 și ascendent pentru anul 2026.**







Sursa: *Consensus Forecast, Bloomberg, FMI, BCE, calcule BNM*

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

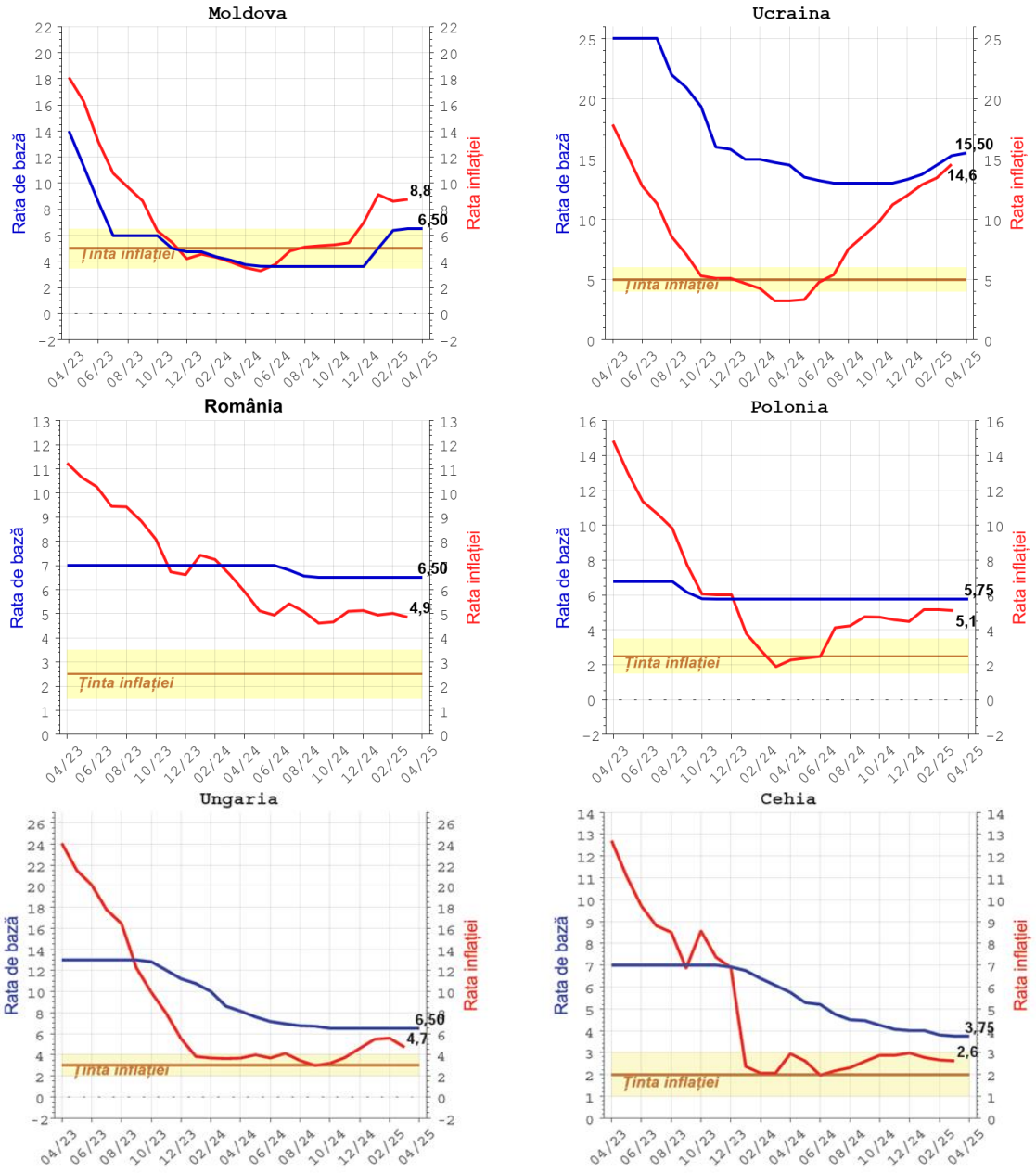
Inflația, ratele de politică monetară în regiune și condițiile economice

- Inflația în regiune rămâne persistentă, nivelurile acesteia poziționându-se peste coridorul țintei autorităților monetare, cu excepția Cehiei;
- Se atestă inversarea trendului inflației în Ungaria și România;
- Rata dobânzii de politică monetară a fost menținută în România, Polonia, Ungaria și Cehia și majorată în Ucraina;
- Creșterea economică în SUA se temperează ușor;
- Activitatea economică în zona euro a evoluat similar trimestrului IV 2024;
- Totodată, economia zonei euro denotă premise de redresare, sectorul industrial fiind în creștere pe parcursul primelor luni ale anului 2025.

	SUA	Zona euro	Cehia	Ungaria	Polonia	România	Ucraina
PIB tr. I 2025 (%, f.a.p.)	1,8	1,2	2,0	-0,4	3,8*	0,5*	-0,1*
Producția industrială** (%, f.a.p.)	1,8	0,2	0,2	-6,0	0,9	-0,6	-0,6*

Sursa: *oficiile naționale de statistică*

*Note: *date statistice pentru trimestrul IV 2024; **date statistice pentru perioada ian.-feb. 2025*



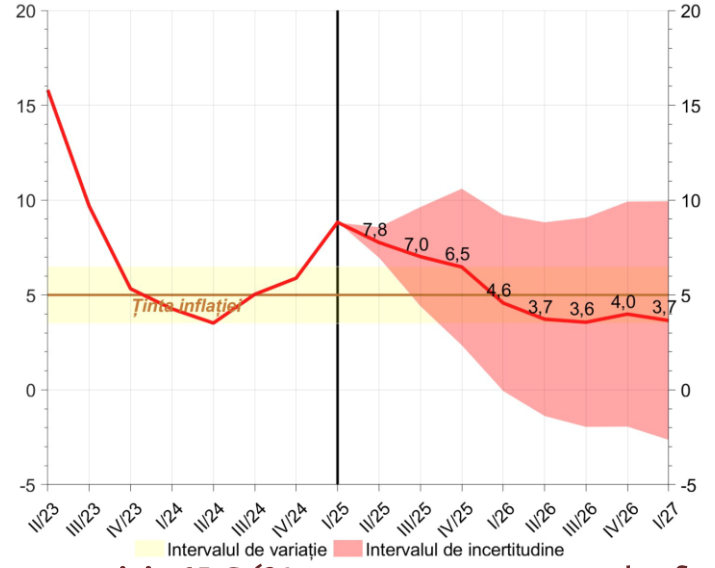
Sursa: *oficiile naționale de statistică și băncile centrale*

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

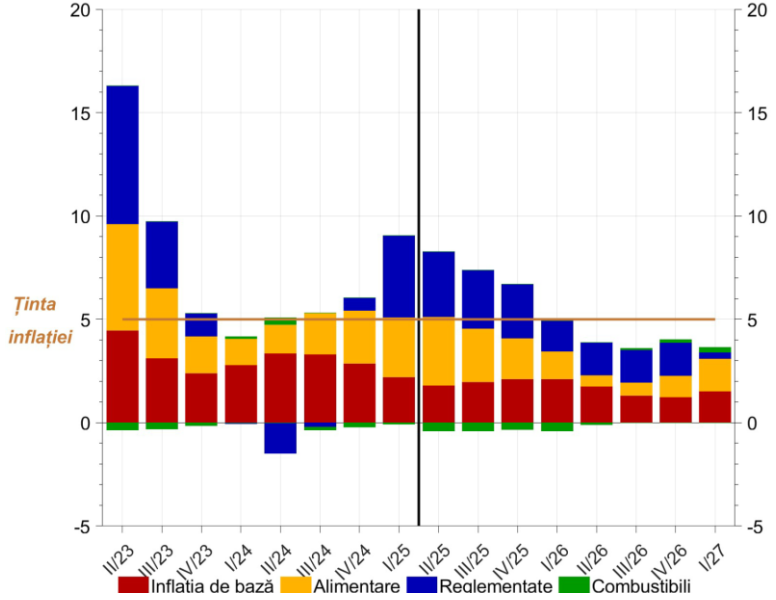
Prognoza inflației pe termen mediu

- *Rata anuală a inflației* va inversa traiectoria și va contura o tendință descendentă pe parcursul perioadei de prognoză.
- *Rata anuală a inflației* se va plasa peste limita superioară a intervalului de variație pe parcursul primelor două trimestre de prognoză și va reveni în interval începând cu trimestrul IV 2025, unde se va menține până la sfârșitul perioadei de prognoză.
- *Rata anuală a inflației* va înregistra valoarea maximă de 7,8 la sută în trimestrul II 2025 și valoarea minimă de 3,6 la sută în trimestrul III 2026.
- *Inflația medie anuală* va fi de 7,5 la sută în 2025 și de 4,0 la sută în anul 2026.
- *Ritmul anual al inflației* va fi determinat de contribuția pozitivă din partea prețurilor reglementate, inflației de bază, prețurilor la produsele alimentare și prețurilor la combustibili începând cu trimestrul III 2026. Contribuția negativă este determinată de prețurile la combustibili în trimestrul II 2025 – trimestrul II 2026.

IPC (%, f.a.p.)



Decompoziția IPC (%, puncte procentuale, f.a.p)



Sursa: *BNS, calcule BNM*

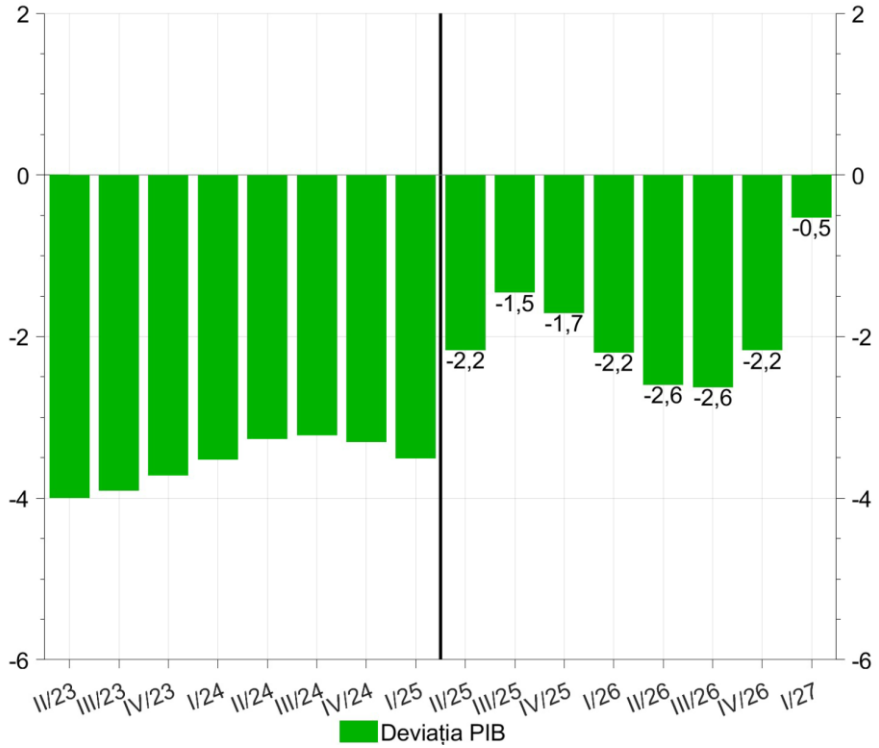
Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Cererea agregată se menține negativă și, respectiv, dezinflaționistă, deși cu tendințe de recuperare ușoară spre finele orizontului de prognoză

Determinanții:

- cererea internă negativă;
- cererea externă ușor negativă;
- condițiile monetare reale restrictive;
- impulsul fiscal pozitiv

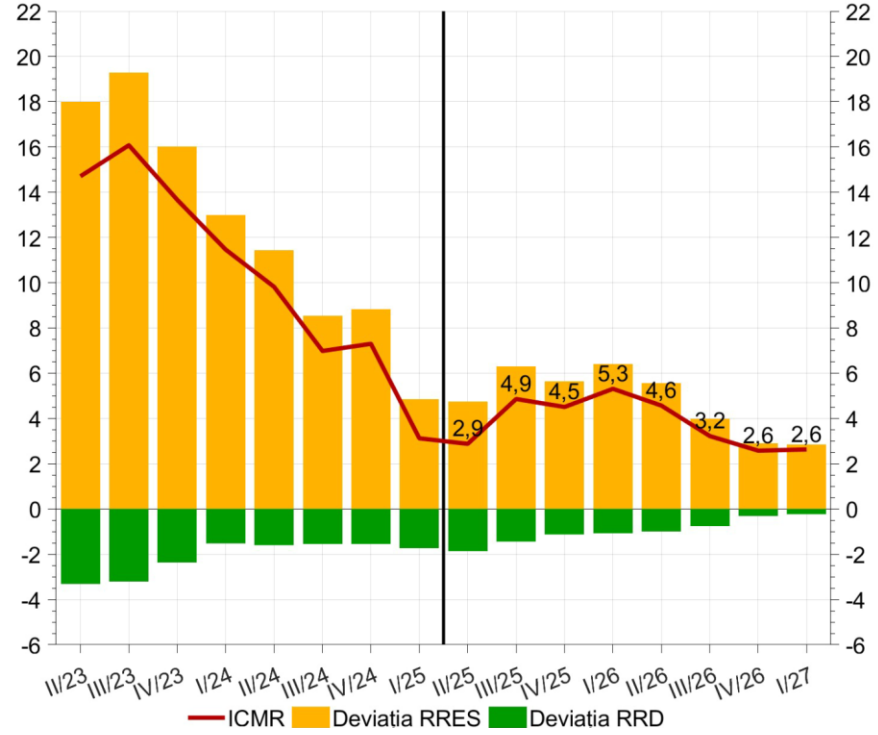
Deviația PIB (% anual)



Sursa: *BNS, calcule BNM*

Condițiile monetare reale vor manifesta un caracter restrictiv asupra cererii agregate pentru întreaga perioadă de prognoză, deși în diminuare spre sfârșitul perioadei de prognoză

Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția

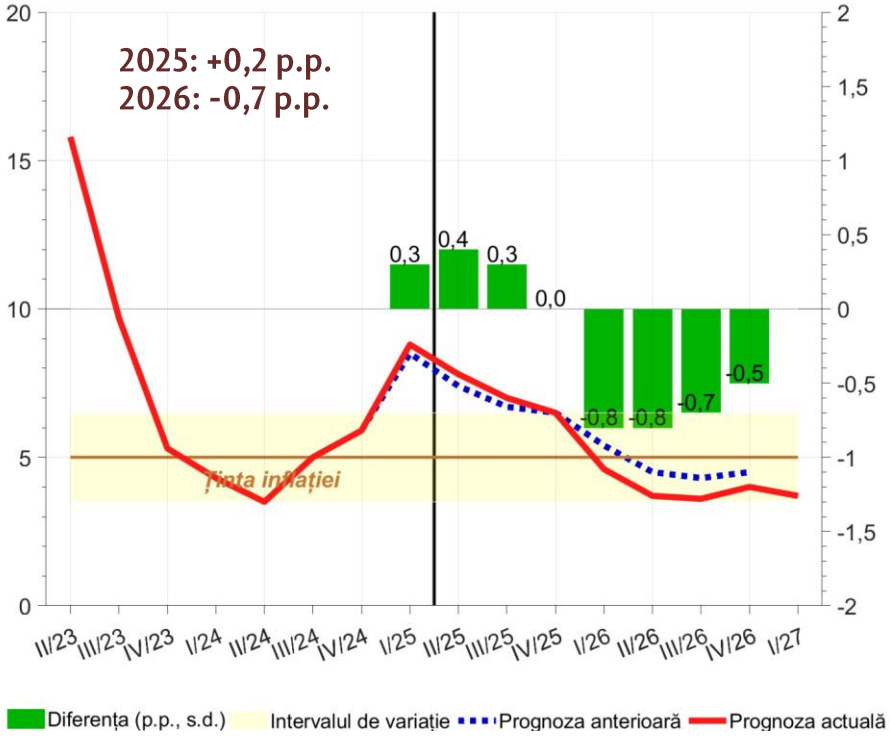


Sursa: *calcule BNM*

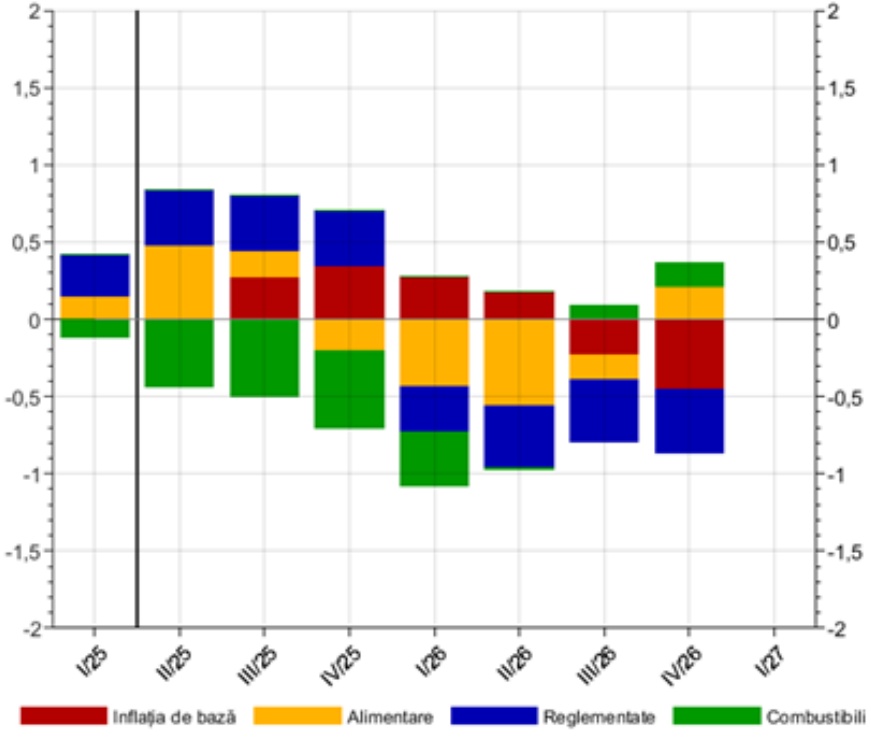
Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, mai 2025 vs. Raport asupra inflației, februarie 2025

IPC (%, f.a.p, p.p.)



Decompoziția diferenței (p.p.)



Sursa: *BNS, calcule BNM*

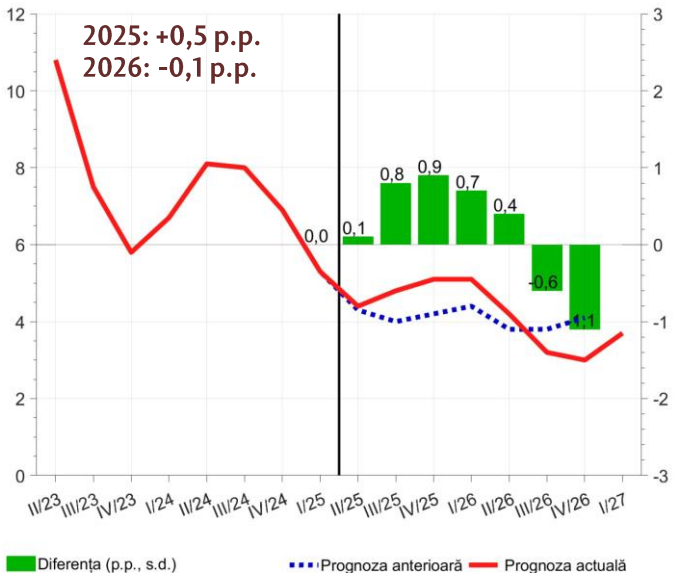
Prognoza actuală a inflației față de cea din Raportul asupra inflației, februarie 2025, a fost revizuită nesemnificativ în sens ascendent pentru primele două trimestre ale perioadei comparabile și în sens descendent începând cu trimestrul I 2026.

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

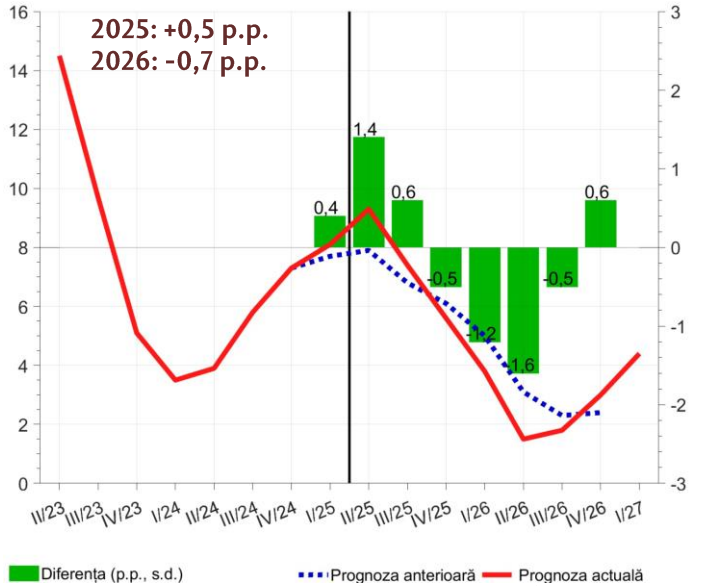
Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, mai 2025 vs. Raport asupra inflației, februarie 2025

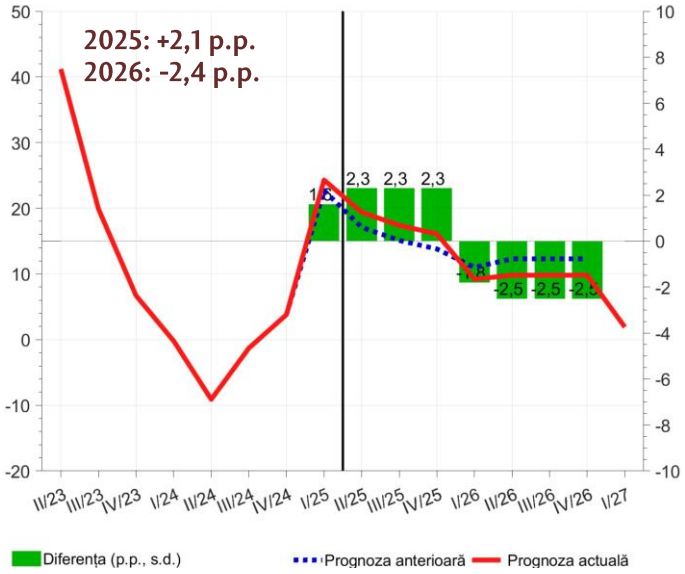
Inflația de bază (%, f.a.p., p.p.)



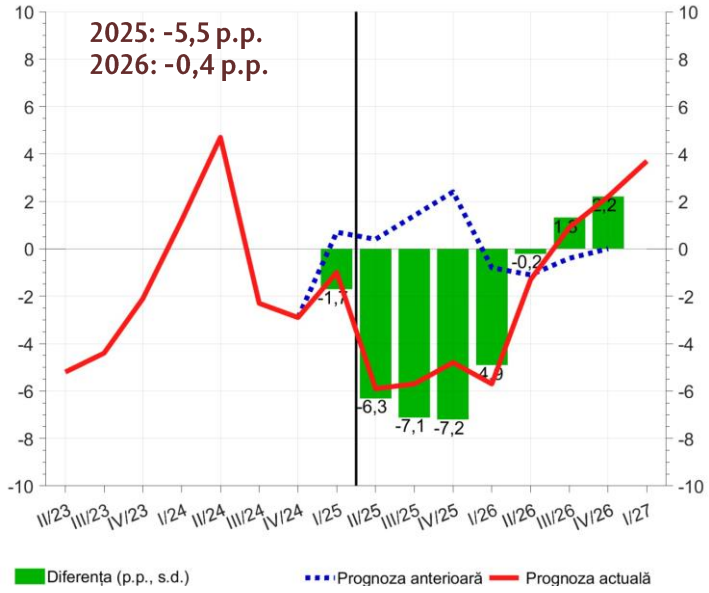
Produse alimentare (%, f.a.p., p.p.)



Prețuri reglementate (%, f.a.p., p.p.)

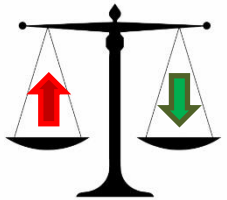


Combustibili (%, f.a.p., p.p.)



Sursa: *calcule BNM*

Balanța riscurilor asociate prognozei curente



Sectorul extern

- ↑ Fragmentarea comerțului internațional
- ↑ Aprecierea monedei unice europene
- ↑ Recuperarea economică în Europa
- ↑↓ Conflictele militare din Ucraina și Orientul Mijlociu
- ↓ Scăderea activității economice mondiale cauzată de tarifele comerciale
- ↓ Scăderea cotațiilor petroliere

Sectorul real

- ↑ Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice
- ↑↓ Incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate
- ↑↓ Eventualele premise pentru ajustarea tarifului la energia electrică după finalizarea sezonului de încălzire
- ↑↓ Diminuarea numărului de consumatori ce se află pe teritoriul Republicii Moldova
- ↑↓ Incertitudini cu privire la producția agricolă din anul curent

Sectorul monetar și public

- ↑ Finanțarea externă și impulsul fiscal

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Decizia de politică monetară din 12 mai 2025

1. Se menține rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul actual de 6,50 la sută anual.
2. Se mențin ratele de dobândă:

a) la creditele overnight, la nivelul actual de 8,50 la sută anual;

b) la operațiunile repo, la nivelul actual de 6,75 la sută anual;

c) la depozitele overnight, la nivelul actual de 4,50 la sută anual.

3. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă la nivelul actual de 22,0 la sută din baza de calcul.

4. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul actual de 31,0 la sută din baza de calcul.

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Mulțumesc pentru atenție