Banca Națională a Moldovei

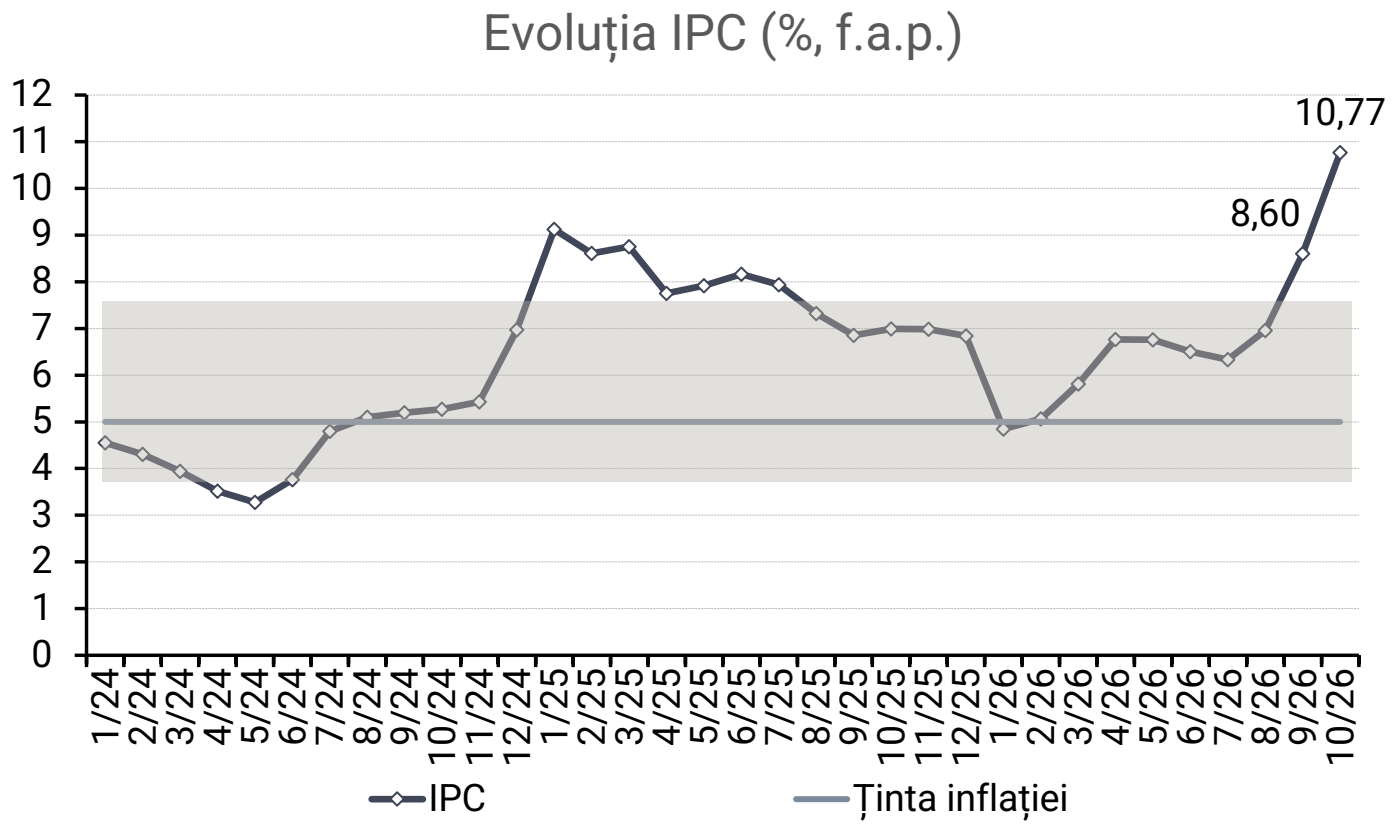
35 ani

Raport asupra inflației
Noiembrie 2026

12 noiembrie 2026

Chișinau

În trimestrul III 2026, rata anuală a inflației a continuat traiectoria ascendentă și s-a plasat peste limita superioară a intervalului de variație de ±1,5 puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută



	Tr.III 2026	Tr.II 2026
IPC (%, f.a.p.)	7,30	6,68

Determinanții inflației în trimestrul III 2026

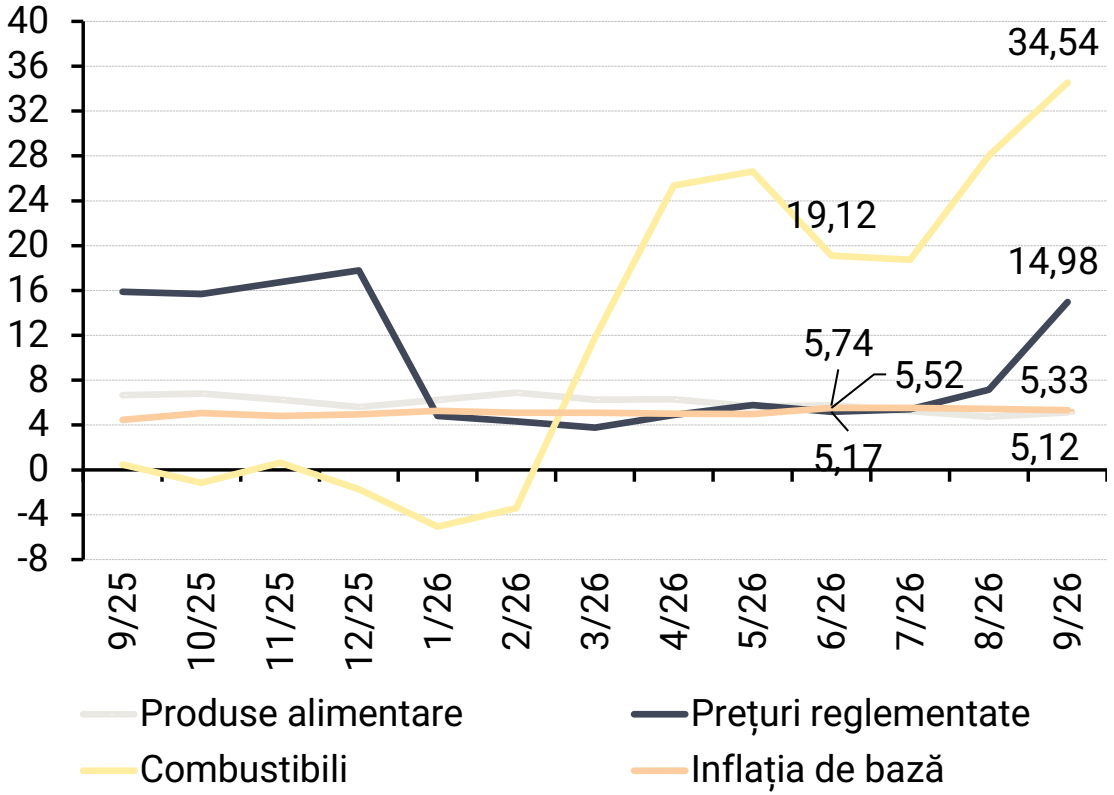
- ↑ Prețurile internaționale la produsele petroliere
- ↑ Efectele secundare ale majorării prețurilor la combustibili
- ↑ Ajustarea tarifelor pentru furnizarea gazelor naturale și pentru alte servicii comunale din luna septembrie 2026
- ↓ Prețurile la produsele alimentare pe piața internă

Sursa: BNS, BNM

În luna octombrie 2026, rata anuală a inflației a constituit 10,77 la sută.

Prețurile la combustibili și prețurile reglementate au evoluat ascendent, în timp ce prețurile la produsele alimentare și inflația de bază au urmat o traiectorie descendentă.

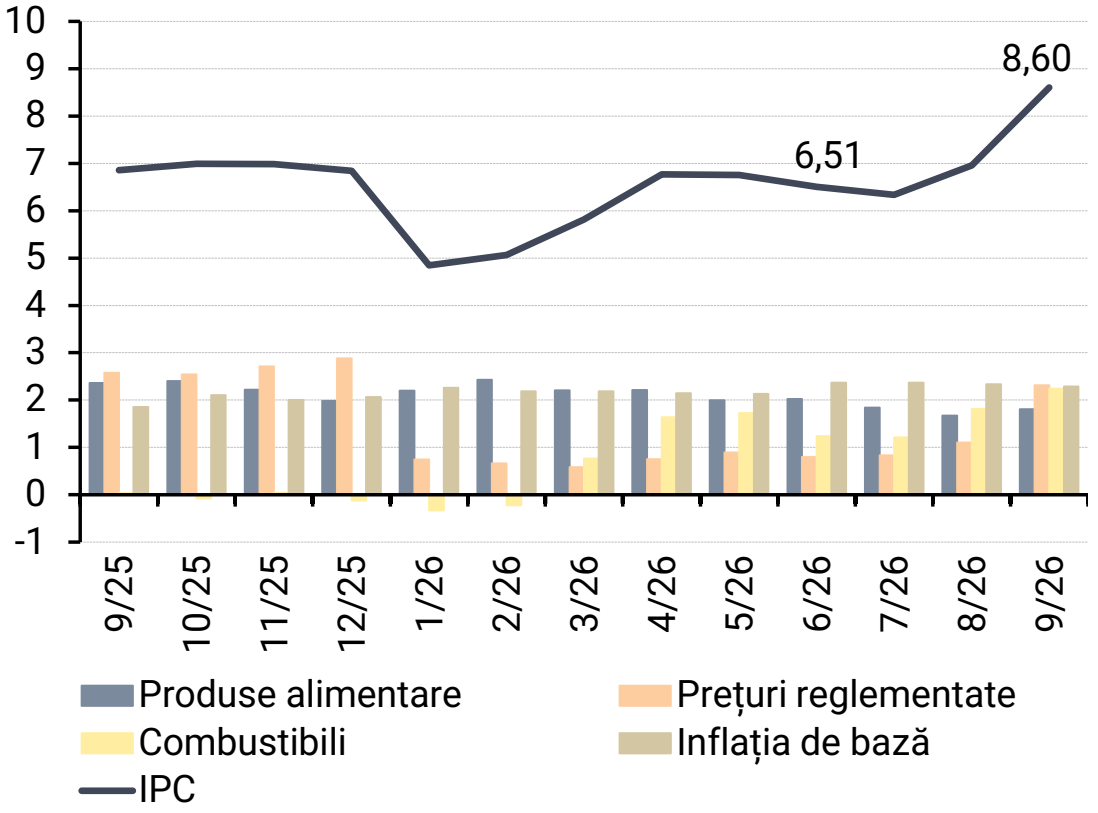
Rata anuală a componentelor inflației (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

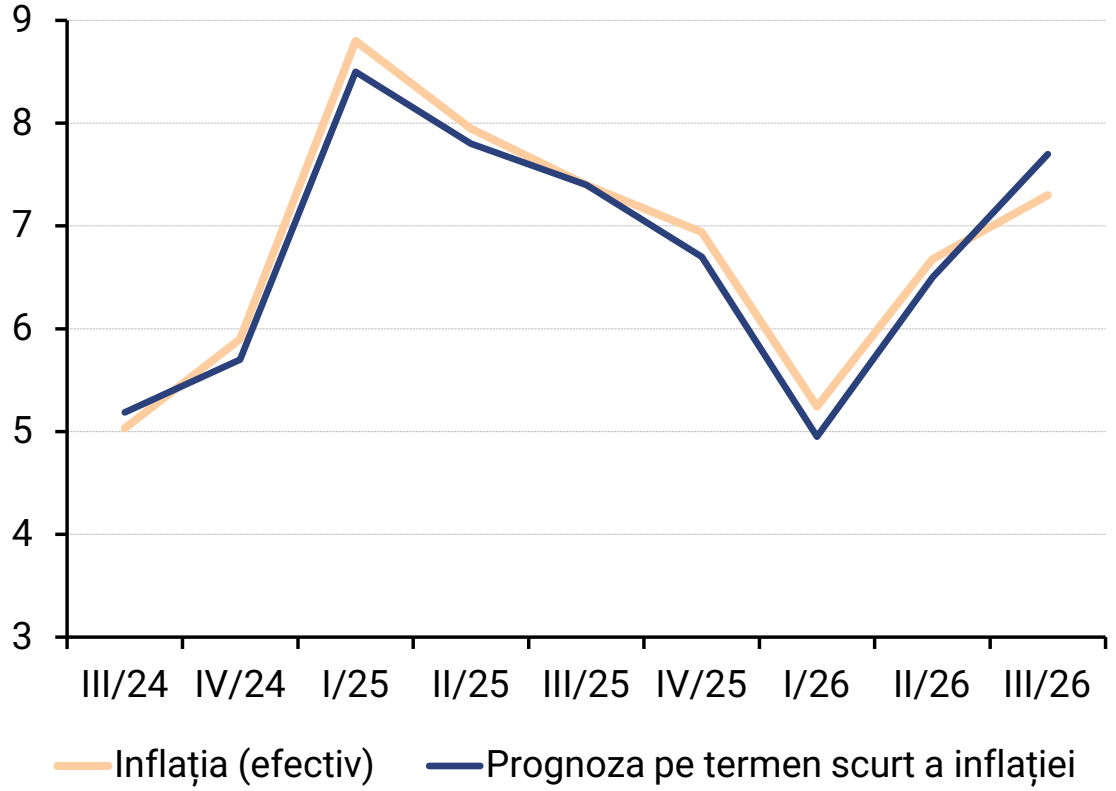
Toate componentele au contribuit la evoluția traiectoriei ratei anuale a inflației

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



În trimestrul III 2026, rata medie anuală a inflației s-a situat sub nivelul prognozat în runda precedentă de prognoză, preponderent, ca urmare a abaterii negative a prețurilor reglementate în contextul ajustării cu întârziere a tarifului la gazul natural

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



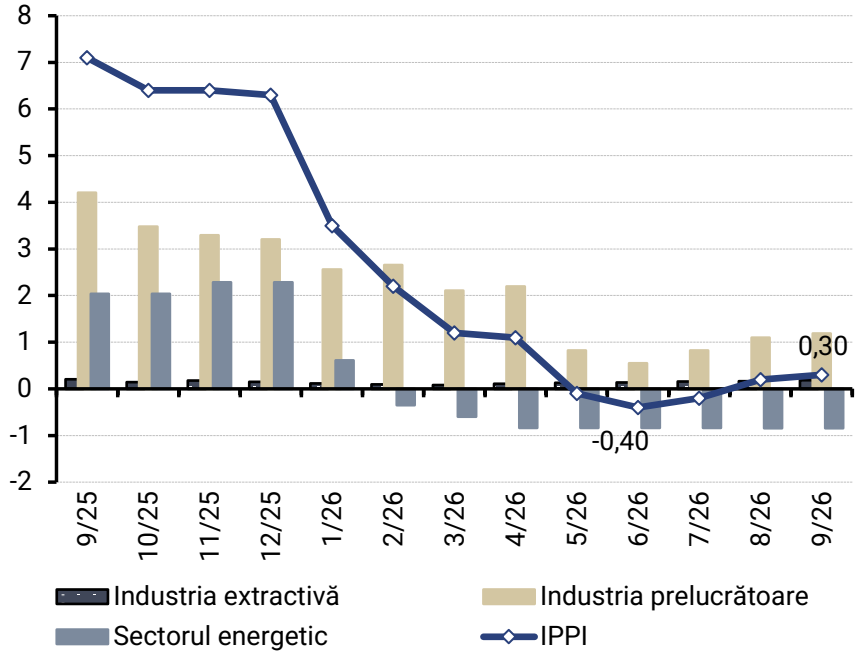
Sursa: BNS, calcule BNM

Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale

	Efectiv (%)	Prognoză RI, august 2026 (%)	Abaterea datelor efective față de prognoză (p.p.)
	tr. III 2026/ tr. III 2025	tr. III 2026/ tr. III 2025	
IPC	7,30	7,70	-0,40
Inflația de bază	5,43	5,90	-0,47
Produse alimentare	5,03	6,00	-0,97
Prețuri reglementate	9,18	12,10	-2,92
Combustibili	27,10	17,00	10,10

Rata anuală a IPPI a revenit în palierul pozitiv, semnalând o ușoară intensificare a presiunilor inflaționiste în industria prelucrătoare

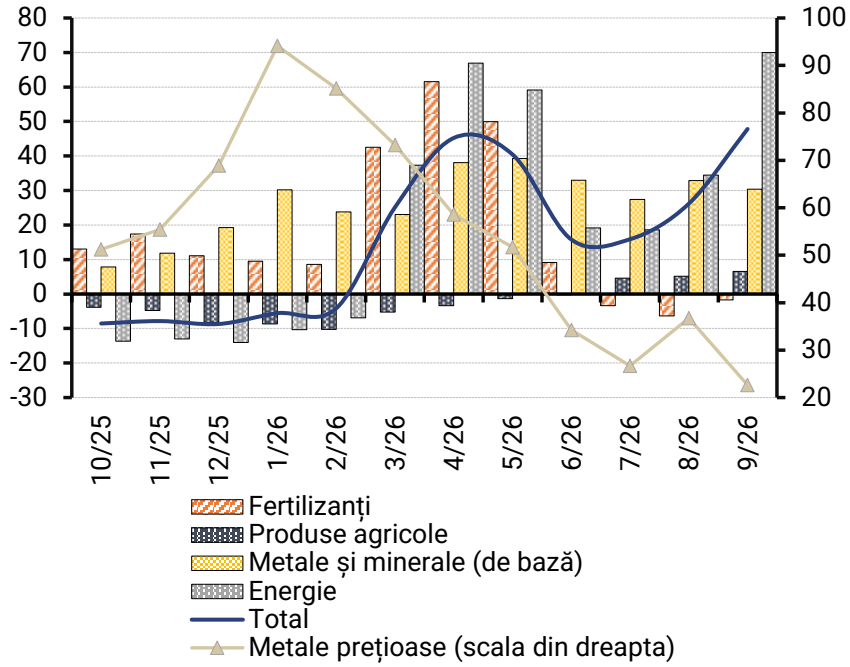
Rata anuală a IPPI (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (p.p.)



Sursa: BNS, calcule BNM

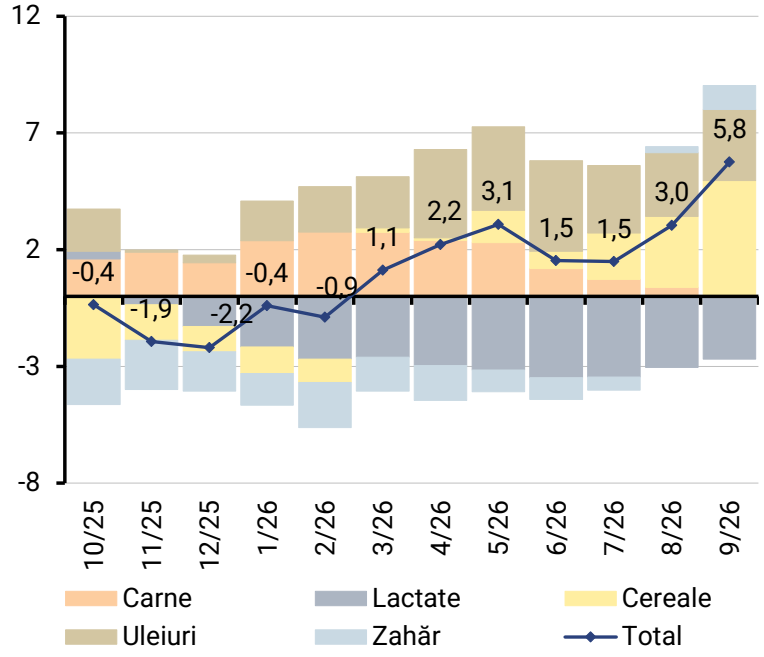
Cotațiile internaționale ale materiilor prime și ale produselor alimentare au evoluat ascendent în trimestrul III 2026, creșterile semnificative ale acestora indicând persistența riscurilor inflaționiste din mediul extern

Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale (%)



Sursa: Banca Mondială, calcule BNM

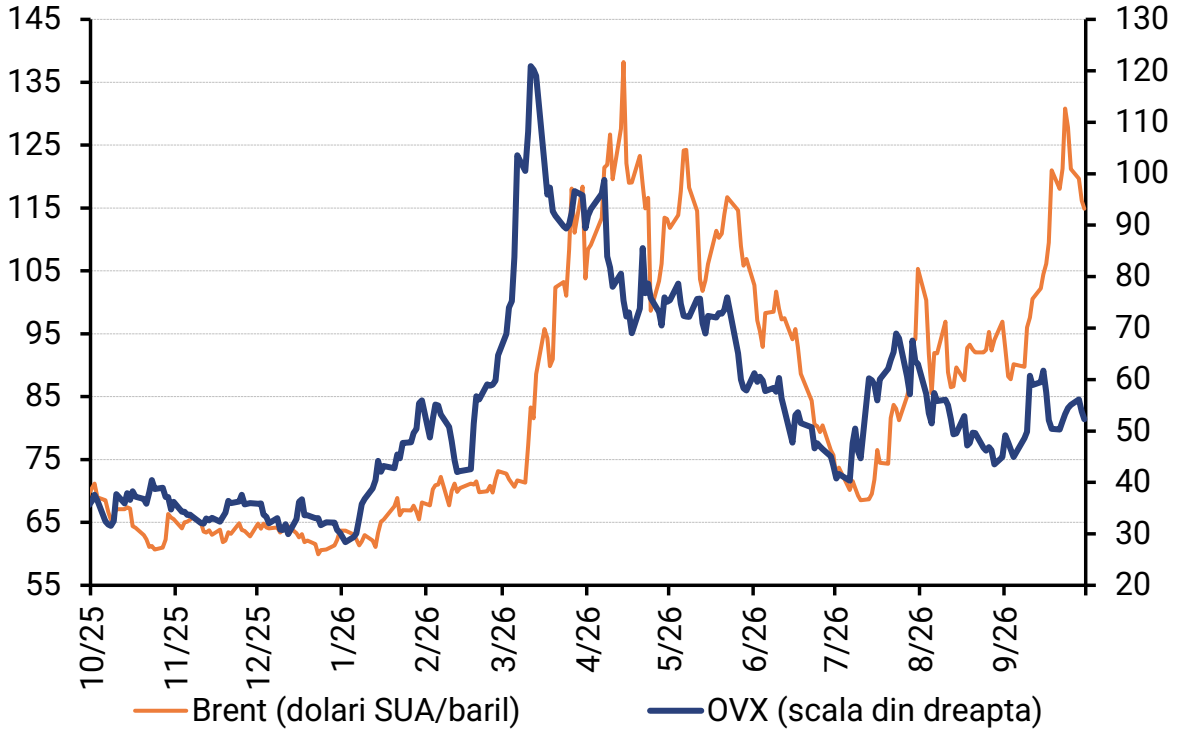
Ritmul anual de creștere a prețurilor mondiale la produsele alimentare (indicele FAO, %)



Sursa: FAO, calcule BNM

Cotațiile internaționale la petrol și cele europene la gazele naturale au revenit pe o traiectorie ascendentă pe parcursul trimestrului III 2026, pe fondul nivelelor reduse ale stocurilor

Evoluția pieței petrolului



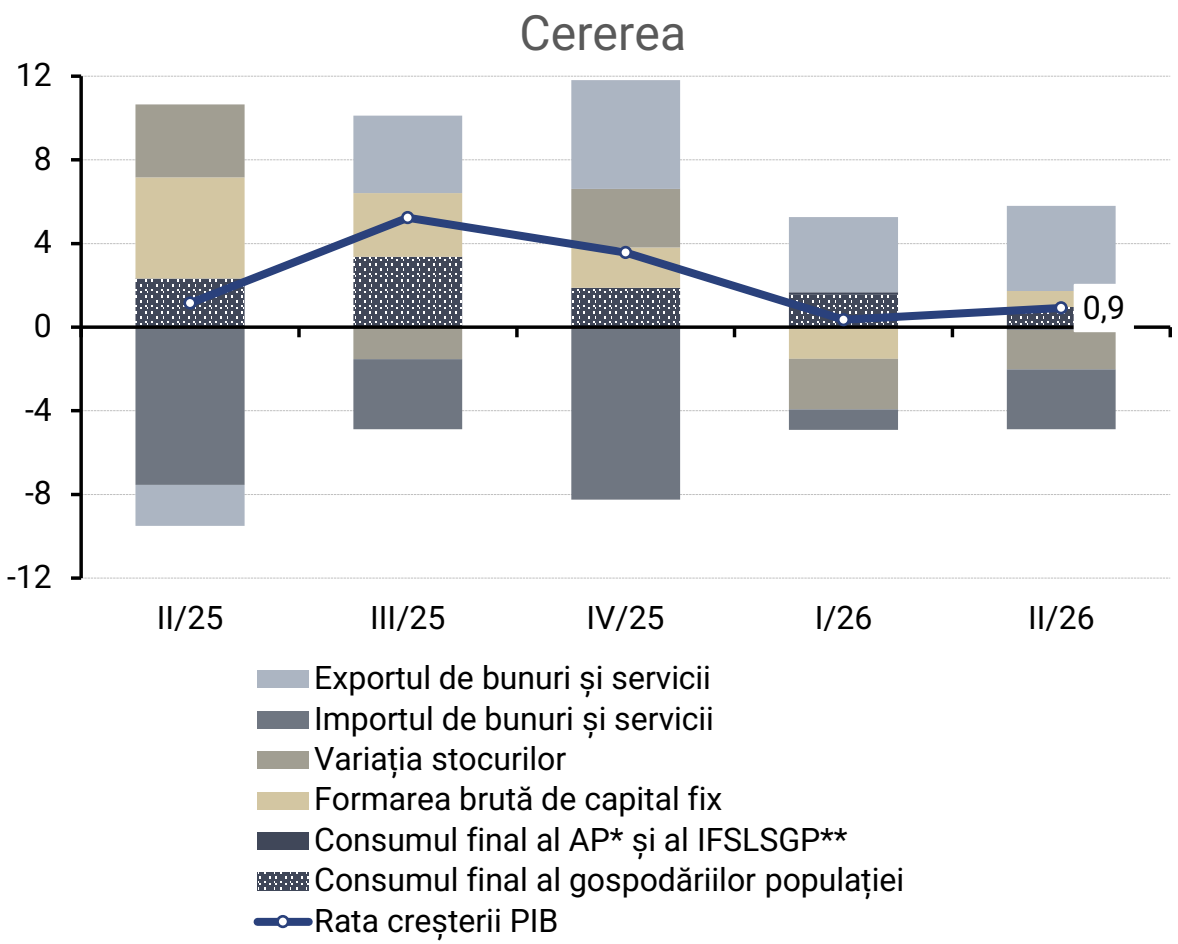
Sursa: Administrația pentru Informații în Domeniul Energiei din SUA, CBOE (OVX)
*CBOE – Chicago Board Options Exchange
**OVX – Crude Oil Volatility Index

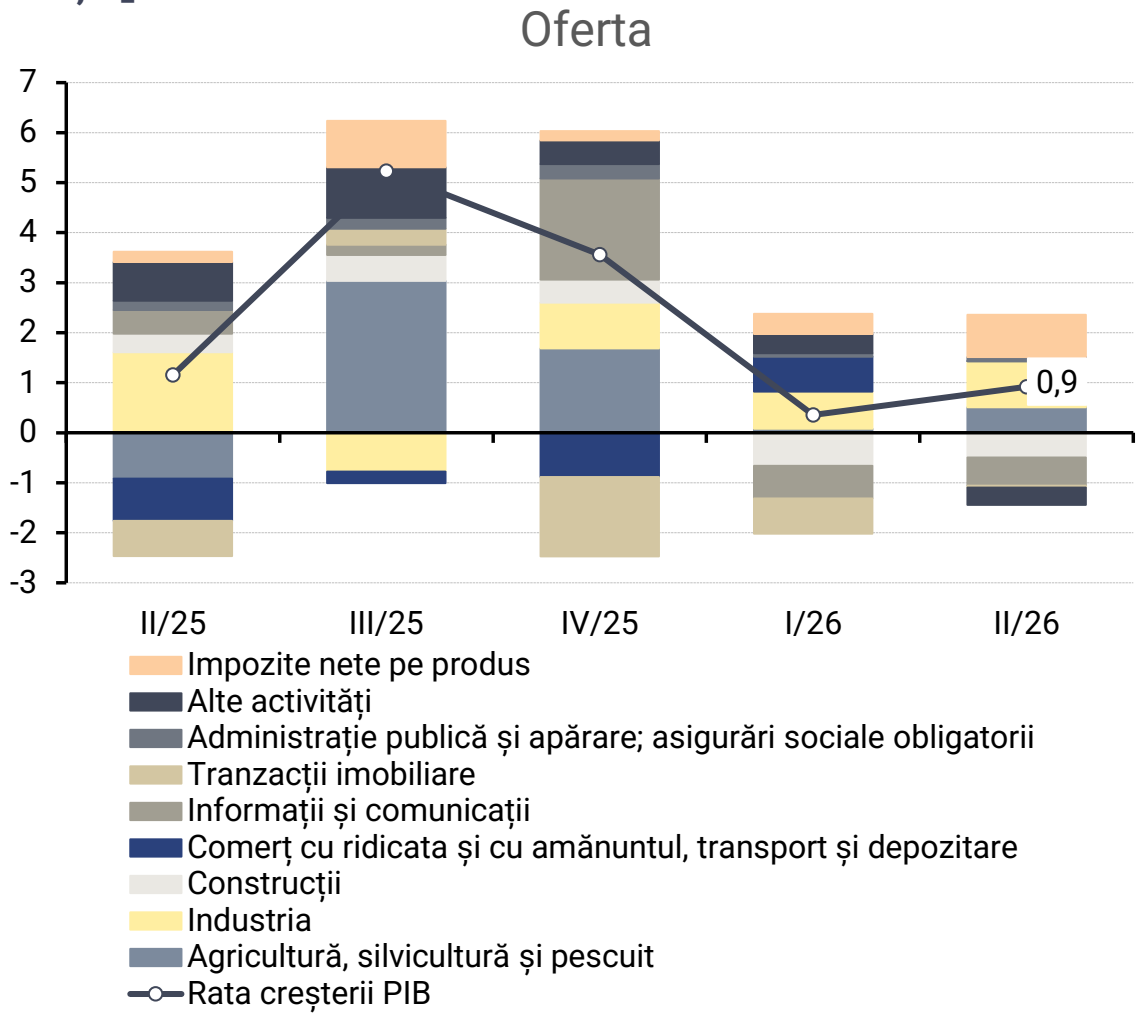
Evoluția prețurilor la gazele naturale (euro/1 000 metri cubi)



Sursa: Investing, calcule BNM

În trimestrul II 2026, activitatea economică a înregistrat o ușoară accelerare, după temperarea din trimestrul precedent, PIB crescând cu 0,9 la sută anual. Evoluția pozitivă a fost susținută, în principal, de impozitele nete pe produse și de contribuțiile sectoarelor industrie și agricultură, silvicultură și pescuit

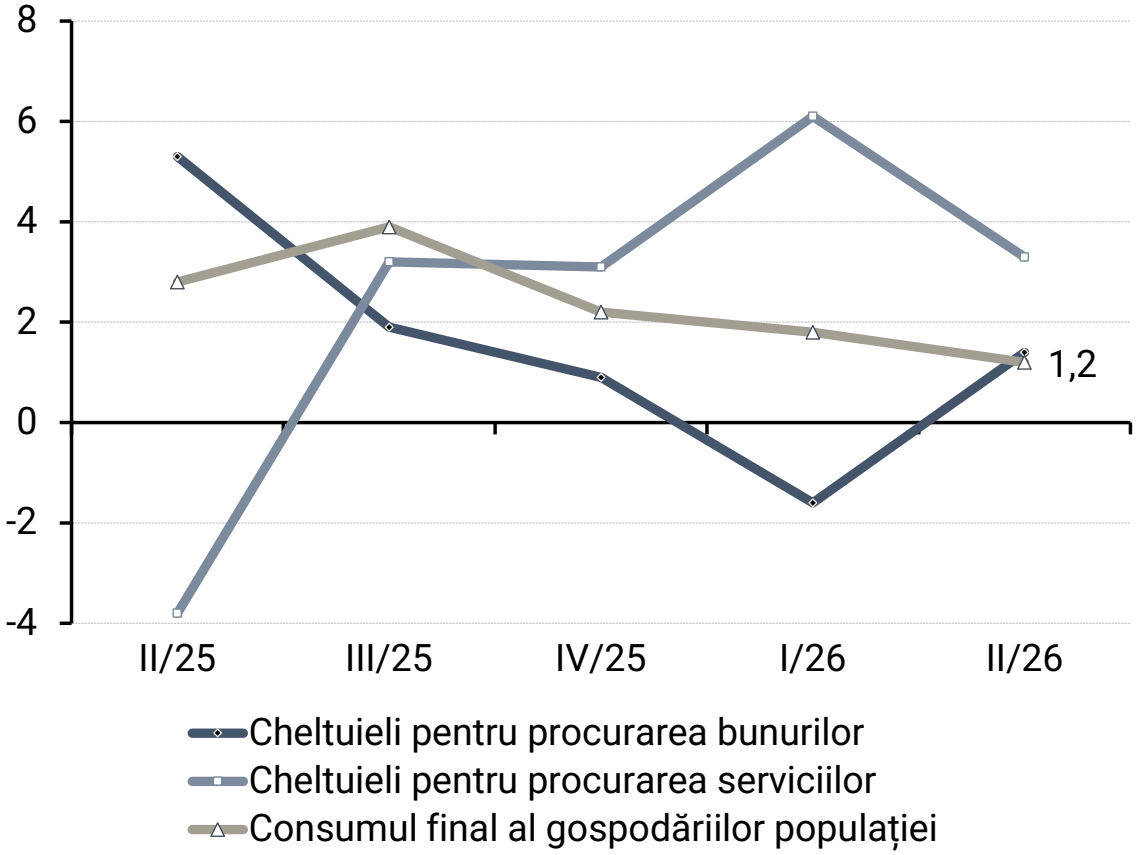




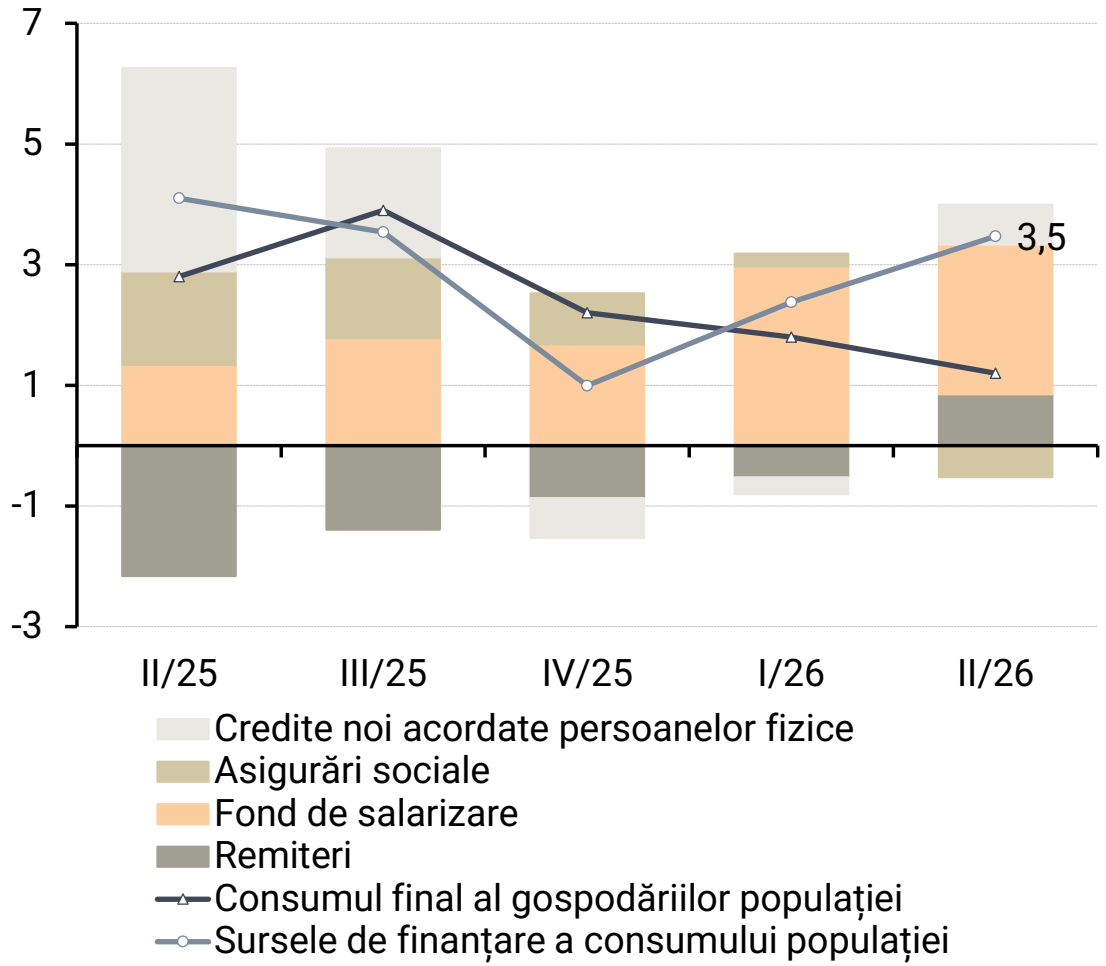
Sursa: BNS, calcule BNM
*Administrația publică
**Instituțiile fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației

În trimestrul II 2026, consumul final al gospodăriilor populației și-a menținut dinamica anuală pozitivă, fiind susținut de fondul de salarizare, creditarea persoanelor fizice și remiteri

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



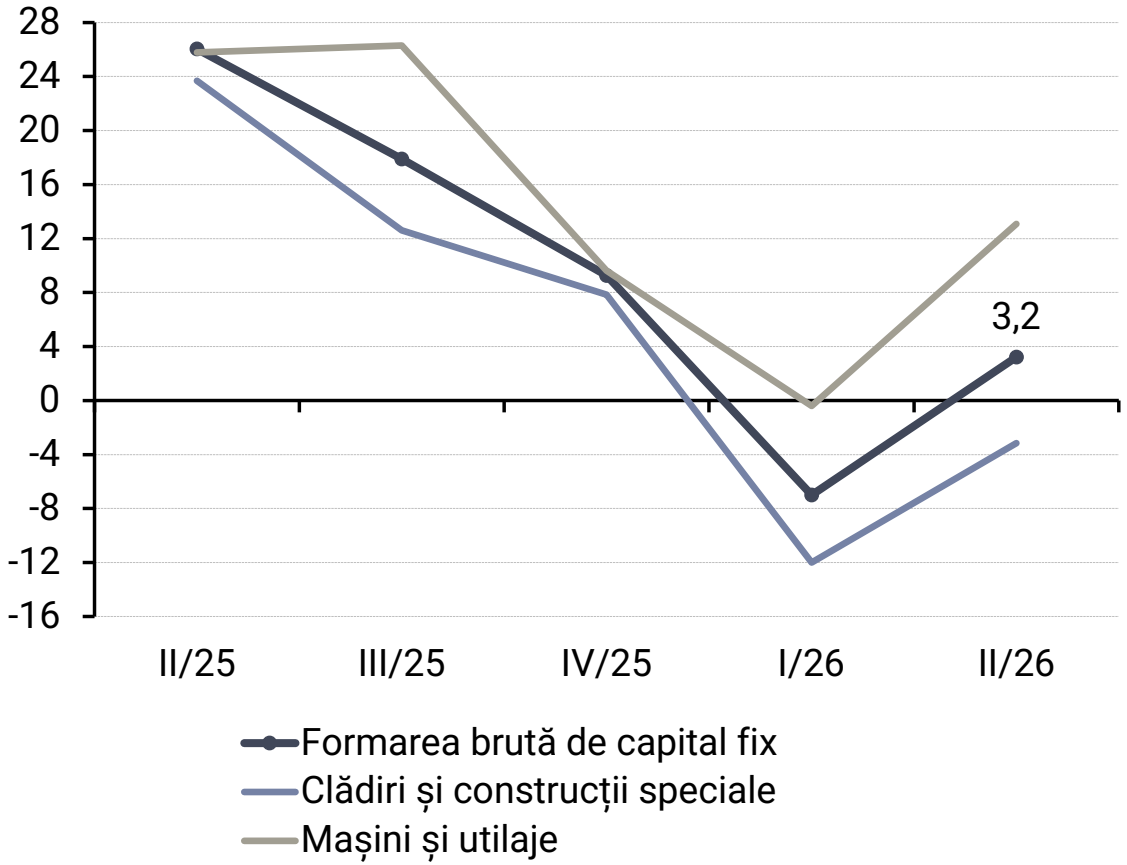
Sursele de finanțare (%, f.a.p.)



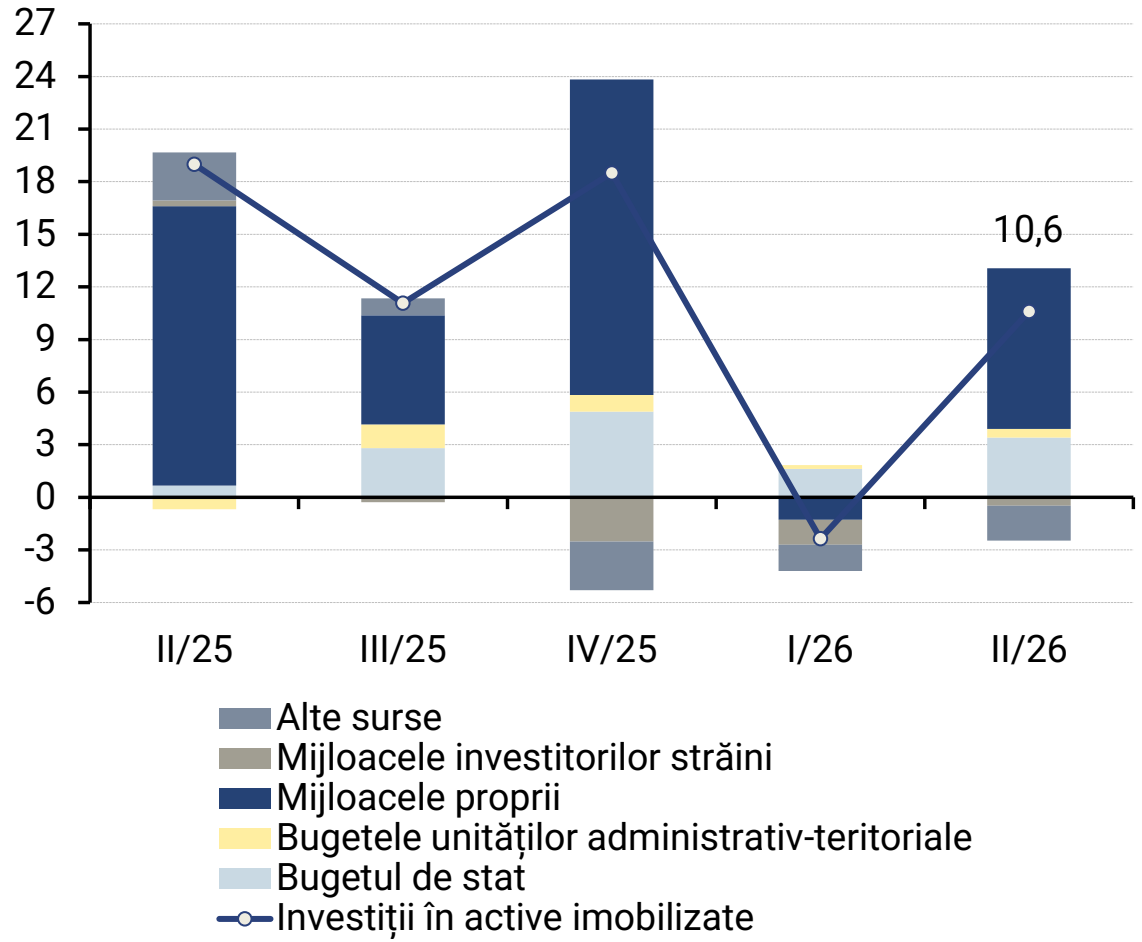
Sursa: BNS, calcule BNM

În trimestrul II 2026, componenta investițională a avut o contribuția negativă la dinamica PIB, determinată de variația stocurilor, care a fost parțial compensată de creșterea formării brute de capital fix. Mijloacele proprii ale investitorilor și resursele bugetare au constituit sursele principale de finanțare a investițiilor în active imobilizate

Dinamica anuală a investițiilor (%)



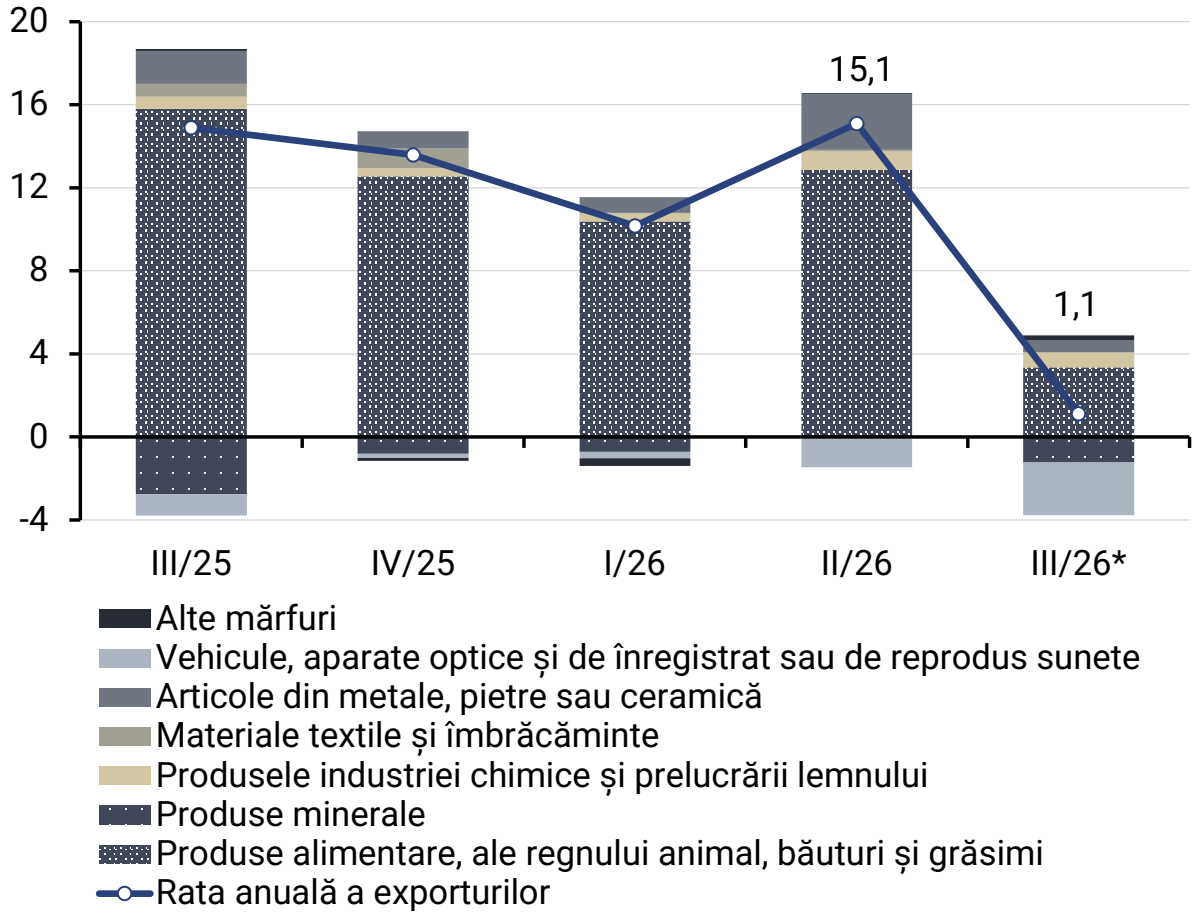
Dinamica anuală a investițiilor după sursele de finanțare (%, termeni reali)



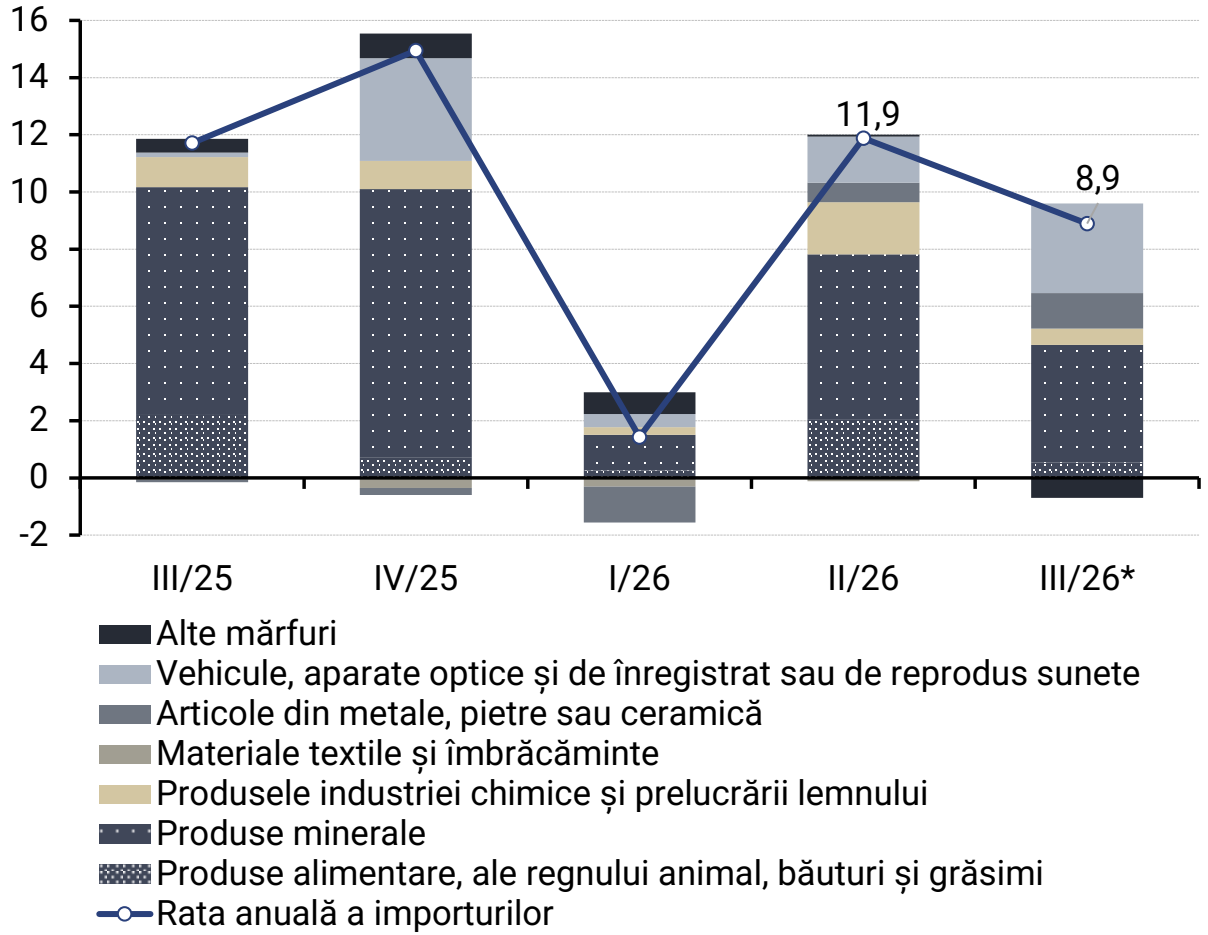
Sursa: BNS, calcule BNM

Cererea externă netă a continuat să contribuie pozitiv la dinamica PIB în trimestrul II 2026. Totodată, datele pentru primele două luni sugerează o posibilă temperare a contribuției sectorului extern la creșterea economică în trimestrul III 2026

Export de mărfuri (%, f.a.p.)



Import de mărfuri (%, f.a.p.)

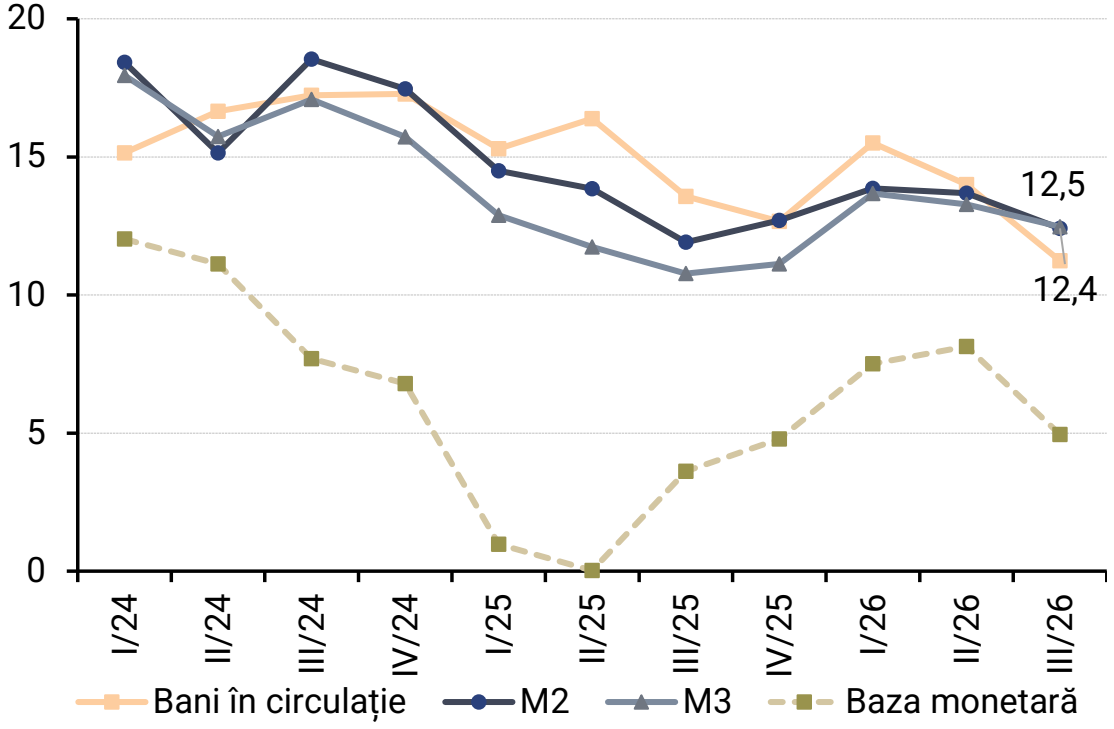


Sursa: BNS, calcule BNM
*iulie-august

Evoluția indicatorilor sectorului monetar

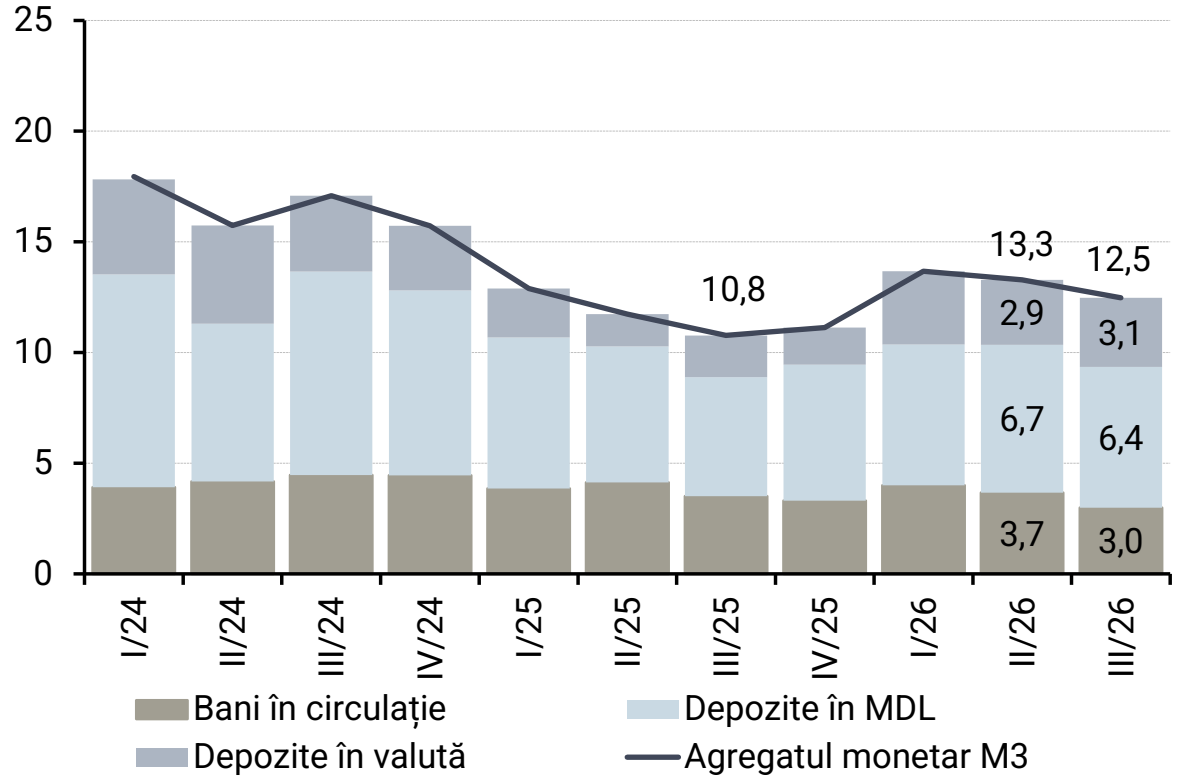
În trimestrul III 2026, ritmurile de creștere ale agregatelor monetare* s-au temperat. Încetinirea dinamicii anuale a agregatului monetar M3 a fost determinată, în principal, de reducerea contribuțiilor depozitelor în moneda națională și ale banilor în circulație

Modificarea agregatelor monetare
(%, creștere anuală)



Sursa: calcule BNM în baza datelor din Sinteza monetară din 13 octombrie 2026

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

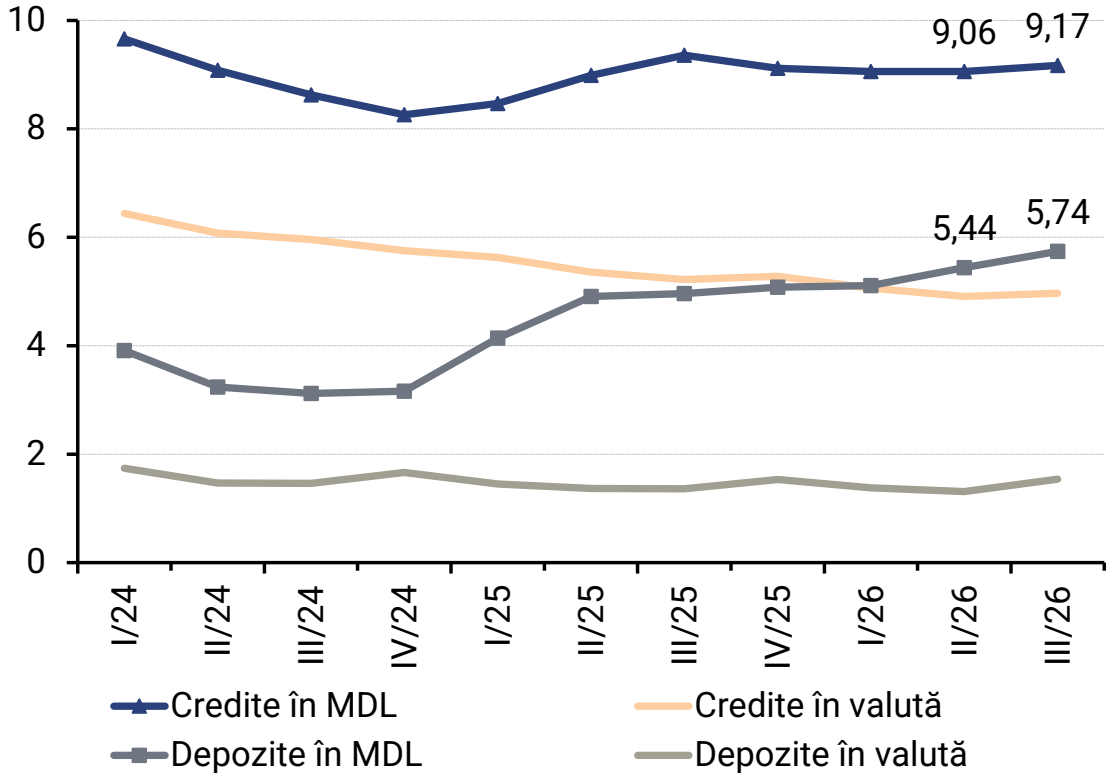


Sursa: calcule BNM

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

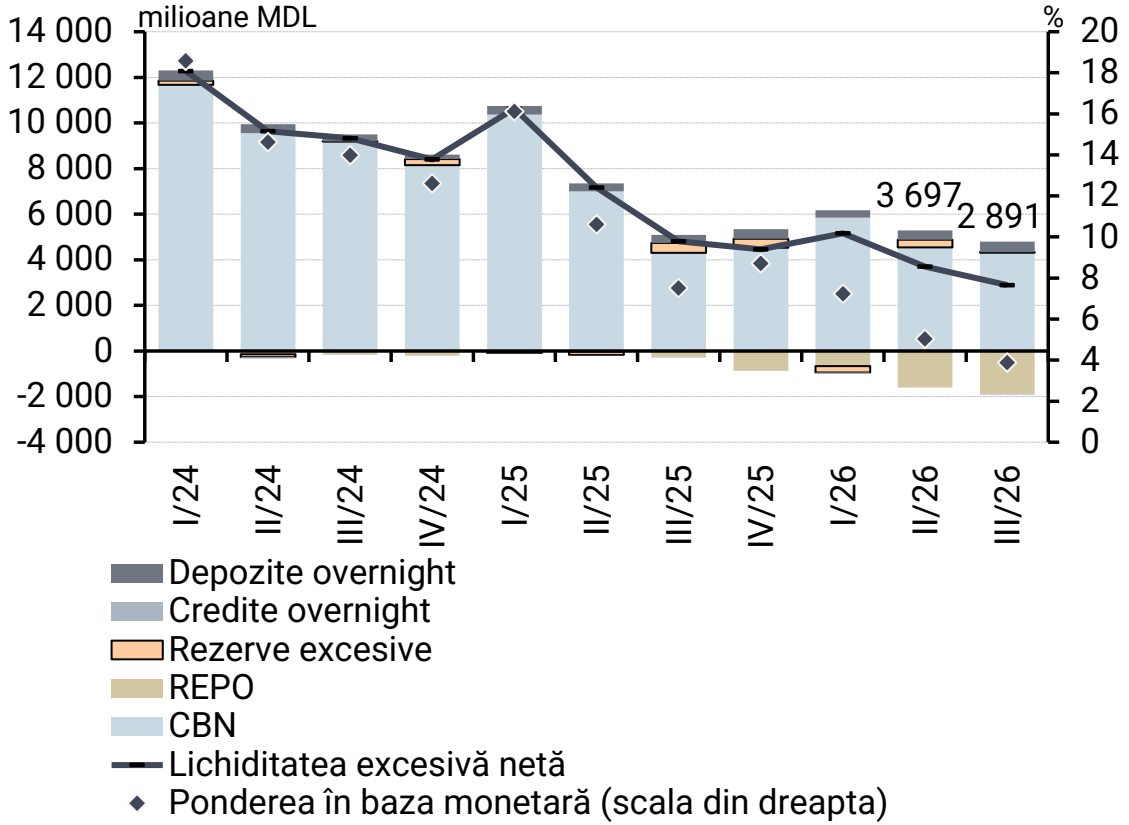
În trimestrul III 2026, pe segmentul monedei naționale, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi și-a reluat creșterea după două trimestre de stagnare. Rata aferentă depozitelor noi la termen și-a continuat tendința ascendentă. Lichiditatea excesivă pe termen scurt în sectorul bancar continuă să se reducă

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



Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de băncile licențiate până la data de 13 octombrie 2026

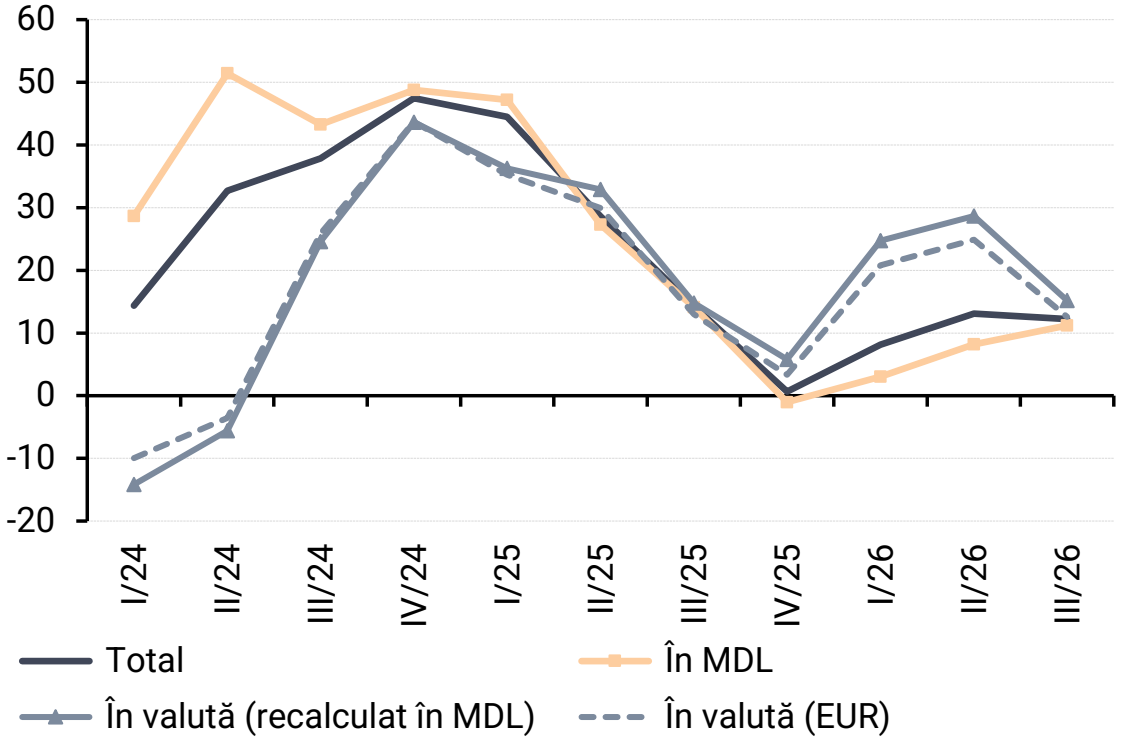
Lichiditatea excesivă din sectorul bancar (medii trimestriale)



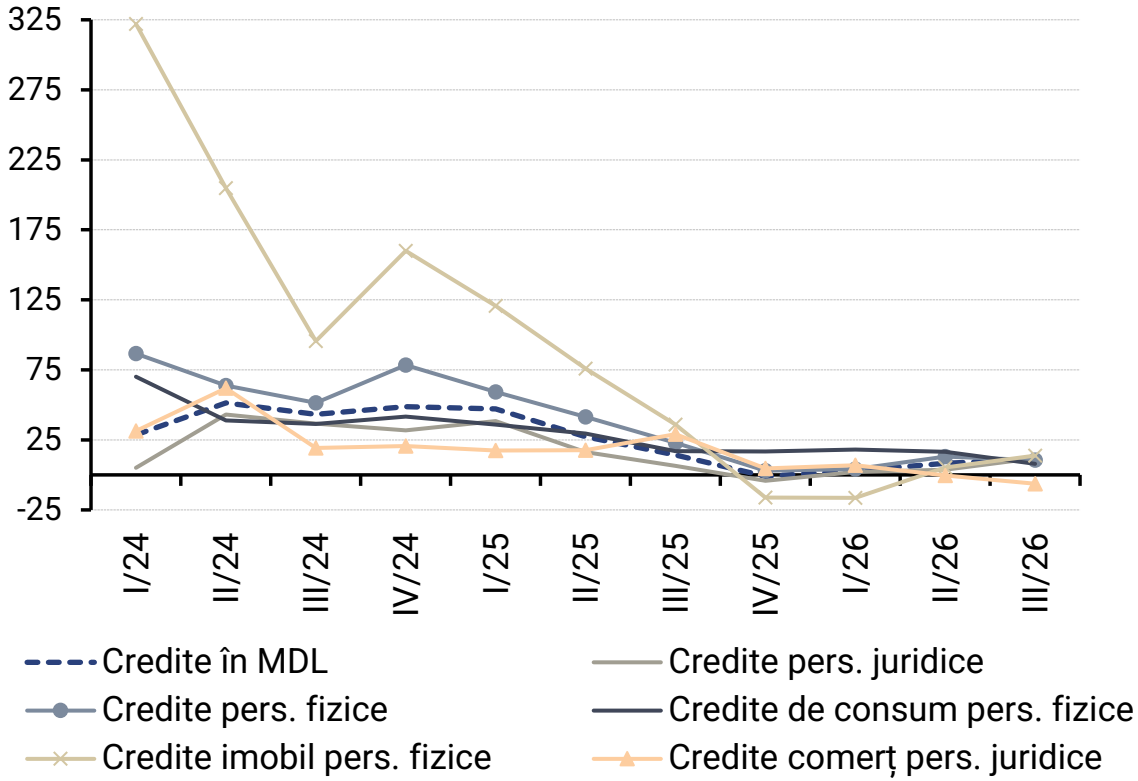
Sursa: calcule BNM

Activitatea de creditare și-a menținut dinamica pozitivă, susținută de creșterea creditelor atât în moneda națională, cât și în valută. Expansiunea creditării, în special pe segmentul persoanelor fizice, sugerează persistența unei cereri interne robuste, cu potențial de menținere a presiunilor inflaționiste pe termen scurt și mediu.

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



Evoluția creditelor noi acordate în MDL (%, creștere anuală)

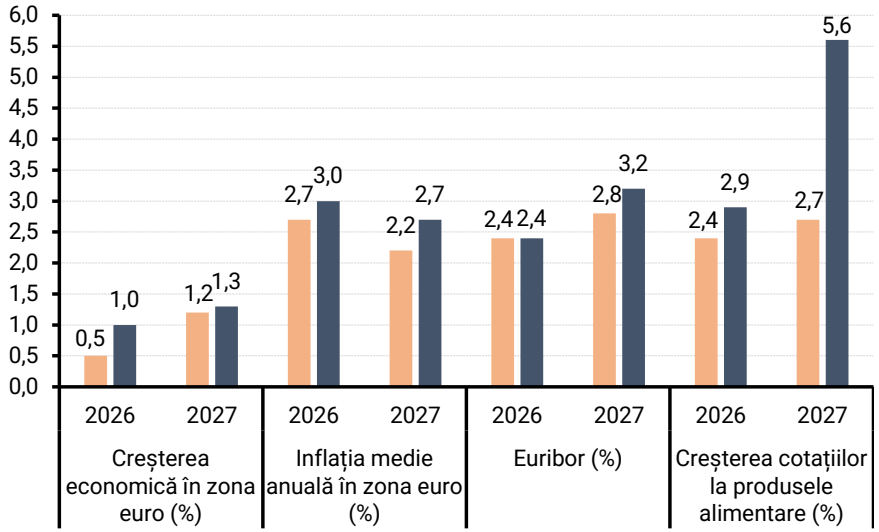


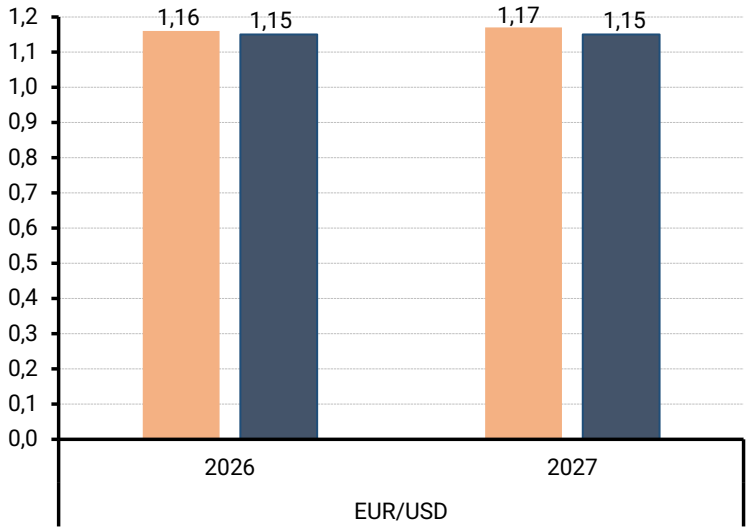
Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de băncile licențiate până la data de 13 octombrie 2026

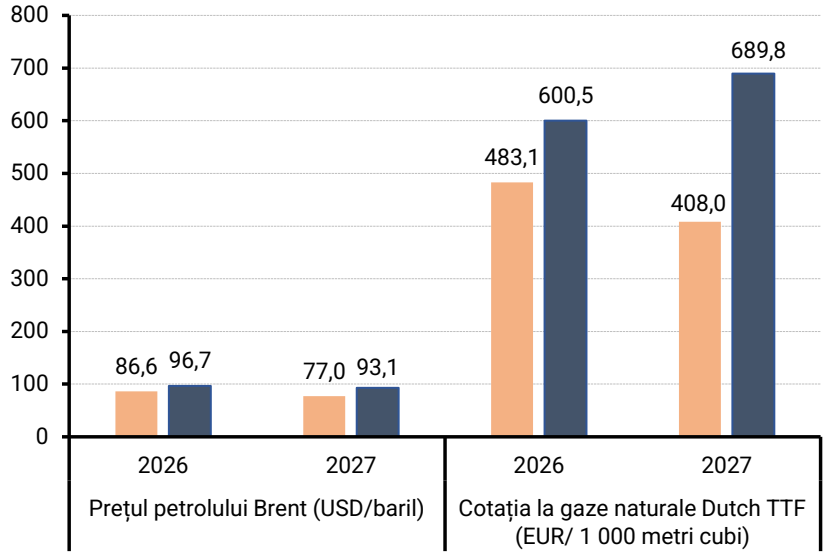
Prognoza inflației

Ipoteze conturate din mediul extern

- Mediul extern continuă să fie caracterizat de un grad ridicat de incertitudine și de persistența riscurilor, preponderent de natură inflaționistă;
- Perspectivele de creștere economică pentru zona euro rămân marcate de incertitudini, fiind totuși revizuite în sens ascendent, pe fondul evoluțiilor economice peste așteptări, al îmbunătățirii indicatorilor de încredere și al rezilienței cererii interne;
- Se estimează că inflația în zona euro va continua să crească peste ținta BCE;
- Se anticipează un nivel mediu al parității EUR/USD de 1,15 pentru anii 2026 și 2027, pe fondul evoluțiilor politice, al creșterii prețurilor la resursele energetice și al incertitudinilor privind politicile fiscale promovate în mai multe state europene;
- Cotațiile internaționale la petrol și cele europene la gazele naturale au fost revizuite în sens ascendent, pe fondul incertitudinilor privind disponibilitatea volumelor necesare ale resurselor energetice, amplificate de riscuri geopolitice;
- Prețurile internaționale la produsele alimentare au fost revizuite în sens ascendent pentru anii 2026-2027, pe fondul vulnerabilității lanțurilor internaționale de aprovizionare și al condițiilor meteorologice nefavorabile.







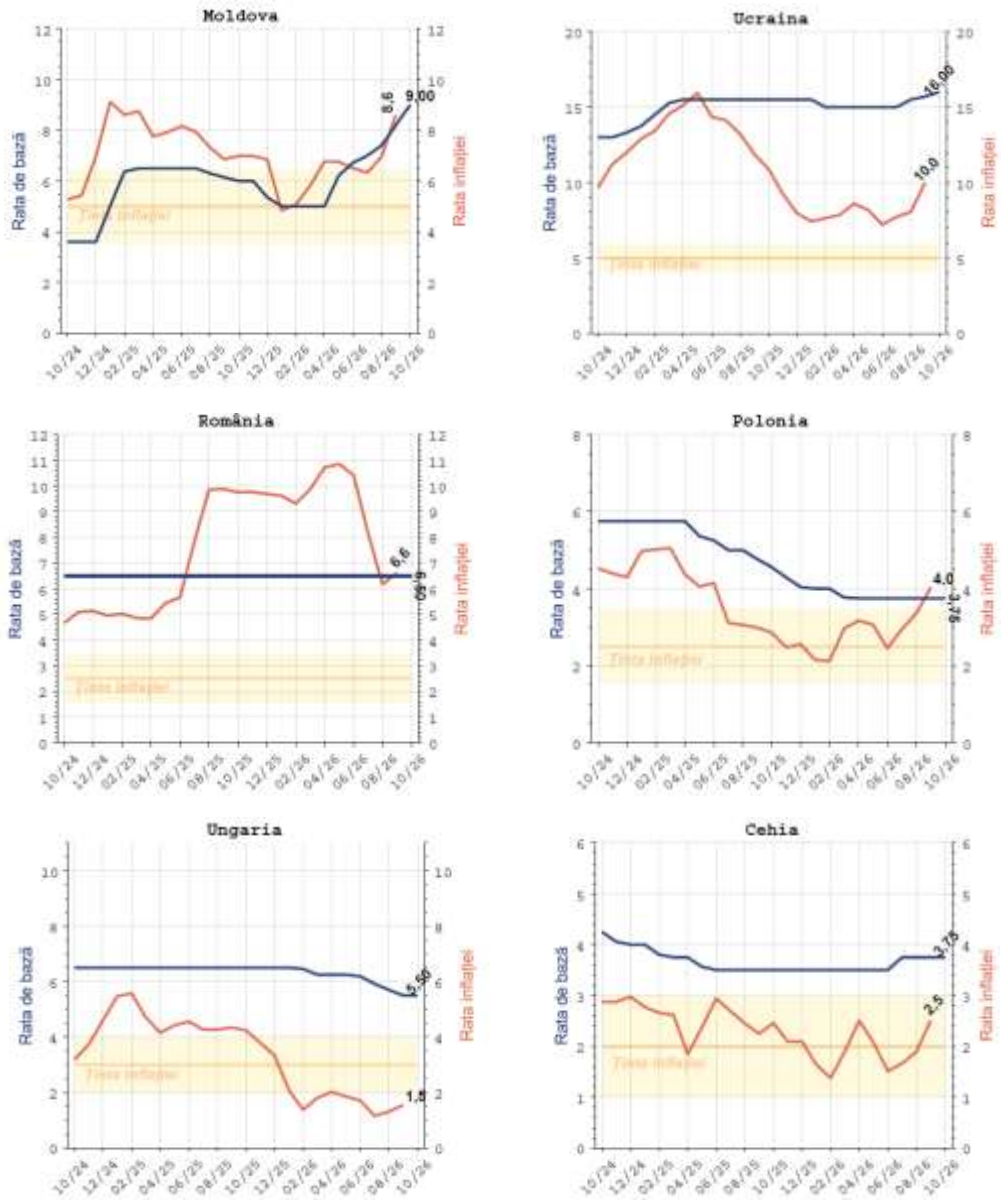
Sursa: Bloomberg, Foreign Exchange Consensus Forecasts, calcule BNM

Inflația, ratele de politică monetară în regiune și condițiile economice

- Inflația în regiune rămâne persistentă, cu excepția Cehiei unde se menține în intervalul țintit, și a Ungariei, unde se menține sub limita inferioară a acestuia;
- Conduita politicilor monetare în regiune rămâne eterogenă, România, Polonia și Cehia au menținut ratele, Ucraina a operat o majorare, iar Ungaria a efectuat reducerea ratei cu menținerea ulterioară a acesteia;
- Economia SUA și-a menținut ritmul de creștere în trimestrul III 2026, în timp ce producția industrială a consemnat o ușoară accelerare;
- Economia zonei euro a înregistrat o creștere moderată în trimestrul III 2026;
- Nivelul activității industriale în zona euro a continuat să înregistreze o dinamică anuală negativă, ritmul de scădere accentuându-se ușor în perioada iulie-august 2026.

	SUA	Zona euro	Cehia	Ungaria	Polonia	România	Ucraina
PIB							
tr. III 2026 (%, f.a.p.)	2,1	1,3	1,6	1,5	4,0*	-1,9*	-0,7
Producția industrială							
tr. III 2026 (%, f.a.p.)	2,0	-0,9**	4,0	6,9	3,0	-4,4**	-5,6

Sursa: oficiile naționale de statistică
Note: *date statistice pentru trimestrul II 2026;
**date statistice pentru perioada iulie-august 2026.



Sursa: oficiile naționale de statistică și băncile centrale

Prognoza inflației pe termen mediu

- ***Rata anuală a inflației*** va avea o tendință ascendentă până la finele anului curent, iar ulterior va înregistra o tendință descendentă până la sfârșitul perioadei de prognoză.

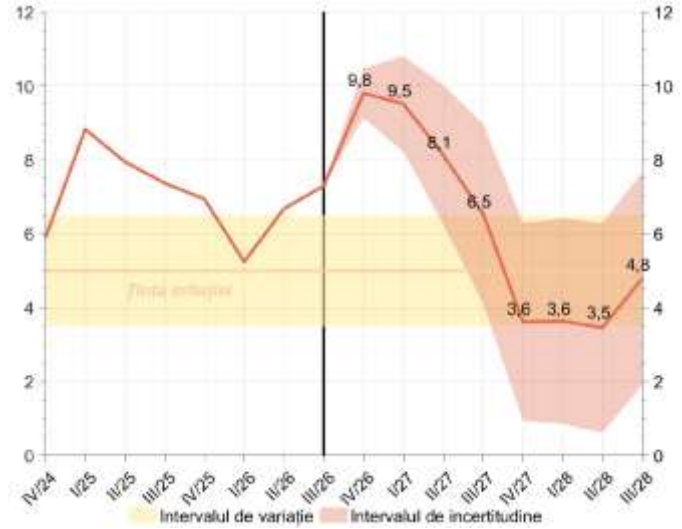
- ***Rata anuală a inflației*** va fi peste limita superioară a intervalului de variație de la ținta inflației pentru trei trimestre consecutive, ulterior, din trimestrul III 2027 va reveni și se va menține, în limitele intervalului până la sfârșitul perioadei de prognoză.

- ***Rata anuală a inflației*** va înregistra valoarea maximă de 9,8 la sută în trimestrul IV 2026 și valoarea minimă de 3,5 la sută în trimestrul II 2028.

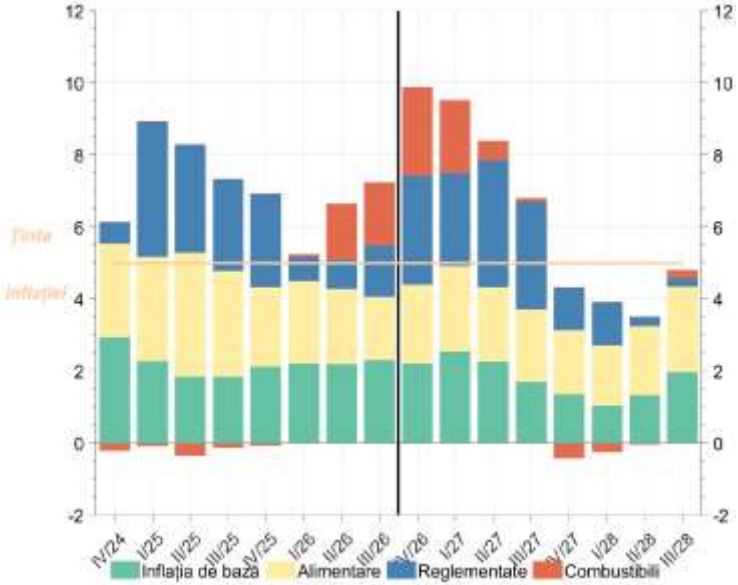
- ***Inflația medie anuală*** va fi de 7,3 la sută în 2026 și de 6,9 la sută în anul 2027.

- ***Ritmul anual al inflației*** va fi determinat de contribuțiile pozitive ale inflației de bază, prețurilor la produsele alimentare, prețurilor reglementate, precum și de influența temporară a prețurilor la combustibili, care spre sfârșitul anului 2027 sunt anticipate să exercite o contribuție negativă, contribuind astfel la temperarea ritmului de creștere a inflației anuale.

IPC (%, f.a.p.)



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



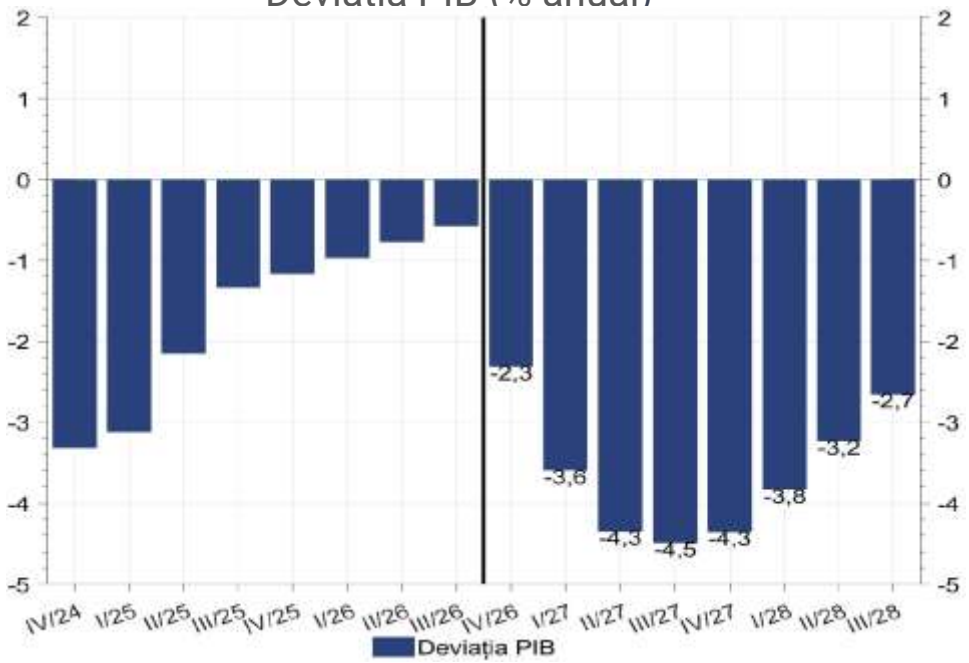
Sursa: BNS, calcule BNM

Cererea agregată se menține negativă până în trimestrul III 2027, ulterior se va recupera ușor spre finele orizontului de prognoză

Determinanții:

- caracterul restrictiv al condițiilor monetare reale până la finele anului 2027, și stimulativ în primele trei trimestre ale anului 2028
- diminuarea remiterilor în termeni reali
- cererea externă negativă
- creșterea moderată a dinamicii anuale a PIB în trimestrul II 2026
- impulsul fiscal ușor pozitiv

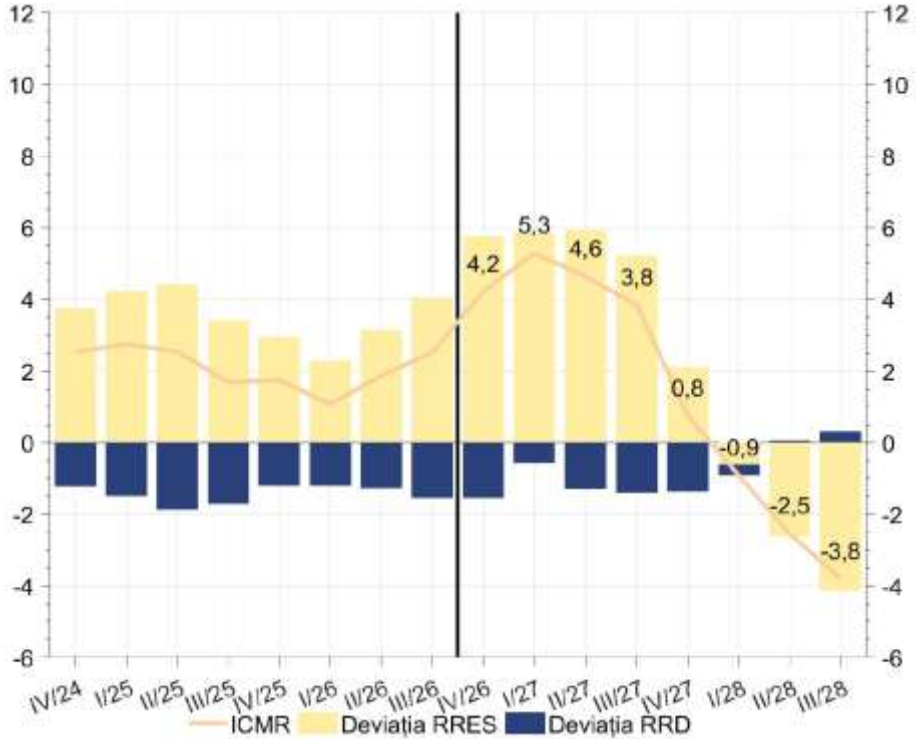
Deviatia PIB (% anual)



Sursa: BNS, calcule BNM

Condițiile monetare reale vor manifesta un caracter restrictiv asupra cererii agregate până la sfârșitul anului viitor, ulterior vor avea un caracter stimulativ până la finele perioadei de prognoză

Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția

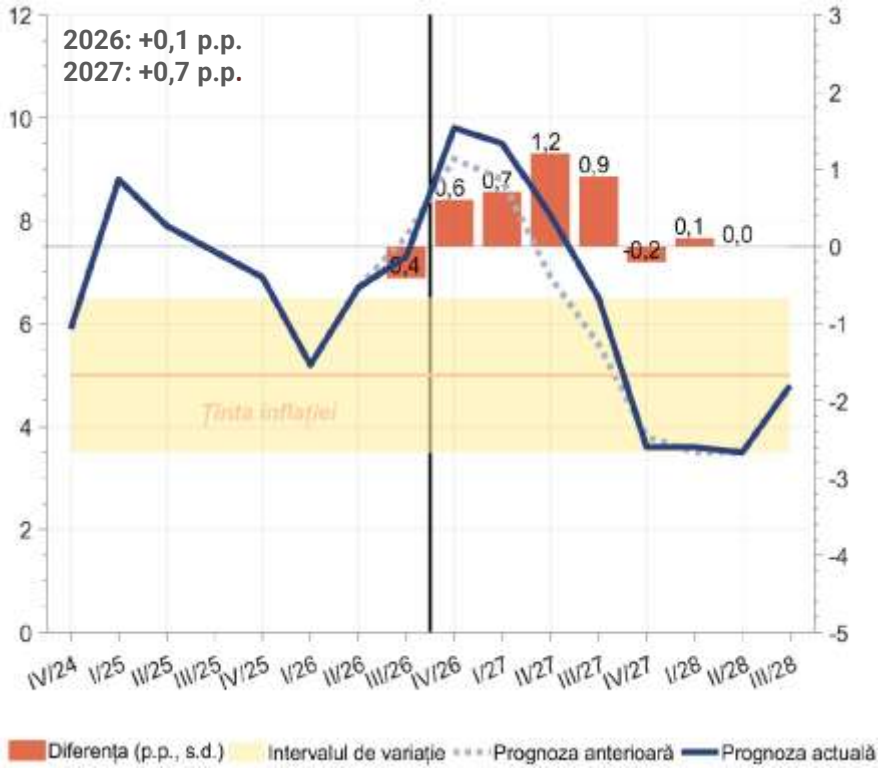


Sursa: calcule BNM

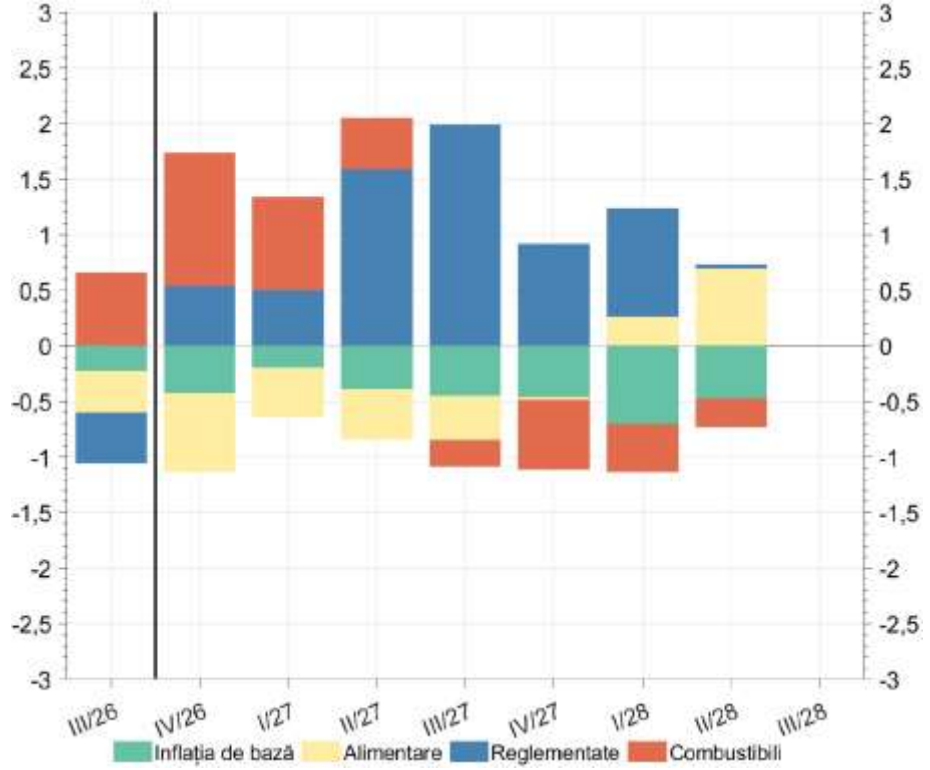
Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, noiembrie 2026
vs.
Raport asupra inflației, august 2026

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



Decompoziția diferenței (p.p.)



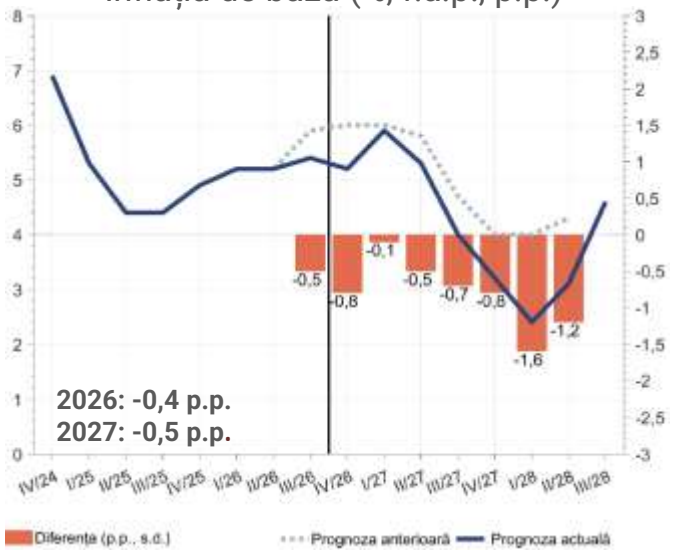
Sursa: BNS, calcule BNM

Prognoza actuală a inflației față de cea din Raportul asupra inflației, august 2026, a fost revizuită în sens ascendent preponderent pentru întreaga perioadă comparabilă

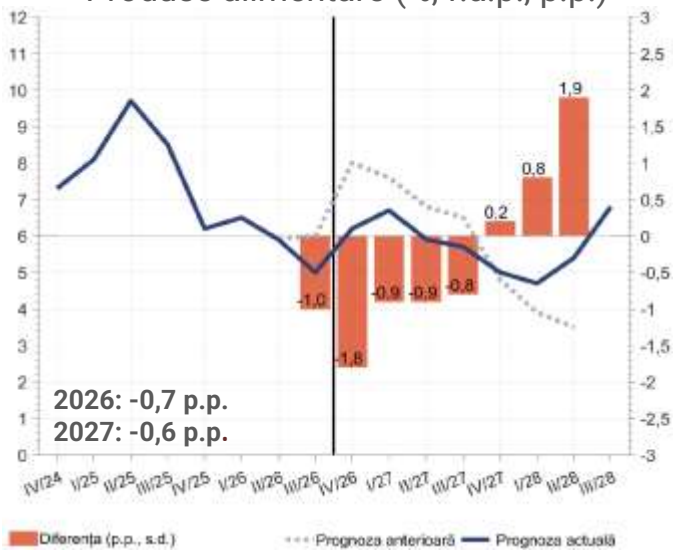
Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, noiembrie 2026
vs.
Raport asupra inflației, august 2026

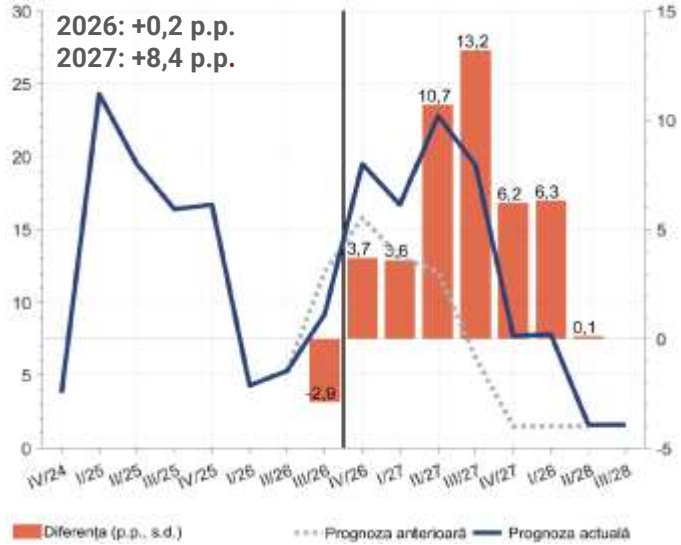
Inflația de bază (%, f.a.p., p.p.)



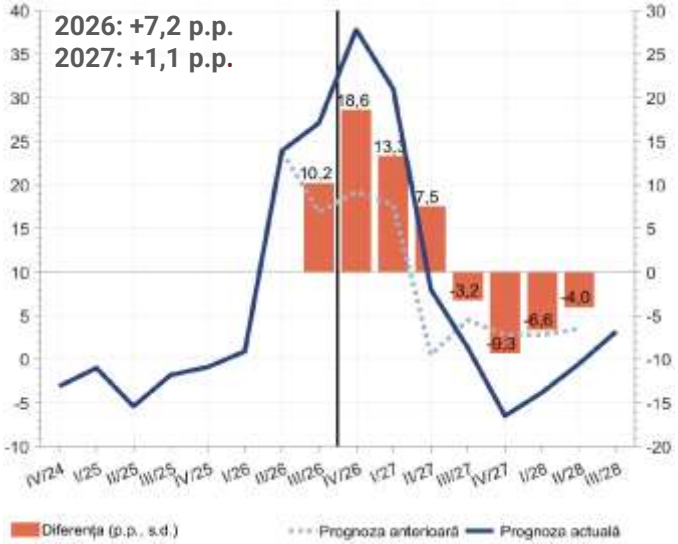
Produse alimentare (%, f.a.p., p.p.)



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



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



Sursa: BNS, calcule BNM

Balanța riscurilor asociate prognozei curente



Sectorul extern

- ⇧ Escaladarea conflictelor militare din Orientul Mijlociu și din Ucraina
- ⇧ Intensificarea fenomenelor meteorologice extreme
- ⇧ Aprecierea dolarului SUA
- ⇧ Constrângeri ale ofertei de energie la nivel global
- ⇧ Dezechilibru între cerere și ofertă pe piețele resurselor energetice
- ⇧ Creșterea prețurilor la gazele naturale în Europa

Sectorul real

- ⇧ Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice în perioada următoare
- ⇧ Impactul războiului din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la resursele energetice
- ⇧ Impactul creșterii costurilor de producție asupra tarifului la energia electrică
- ⇧⇩ Incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate
- ⇧⇩ Incertitudini cu privire la producția agricolă din anul viitor
- ⇧⇩ Incertitudini cu privire la diminuarea numărului de consumatori aflați pe teritoriul Republicii Moldova, și impactul acesteia asupra cererii interne
- ⇧⇩ Incertitudini cu privire la mecanismul de acordare și tratamentul statistic al compensațiilor pentru resursele energetice

Sectorul monetar și public

- ⇧ Evoluția cursului efectiv NEER/REER
- ⇧ Finanțarea externă și impulsul fiscal
- ⇧ Reforma sistemului de salarizare în sectorul bugetar
- ⇧ Evoluția deficitului bugetului de stat și a datoriei publice
- ⇩ Implementarea Planului de creștere economică pentru Republica Moldova

Decizia de politică monetară din 5 noiembrie 2026

1. Se stabilește rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 11,00 la sută anual.

2. Se stabilesc ratele de dobândă:
a) la creditele overnight, la nivelul de 13,00 la sută anual;
b) la operațiunile repo, la nivelul de 11,25 la sută anual;
c) la depozitele overnight, la nivelul de 9,00 la sută anual.

3. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă la nivelul actual de 18,0 la sută din baza de calcul;

4. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul actual de 26,0 la sută din baza de calcul.




Vă mulțumim!