



Banca Națională
a Moldovei

Raport asupra inflației

August 2026



*Banca Națională a Moldovei
Bulevardul Grigore Vieru nr. 1,
MD-2005, Chișinău
tel.: (373 22) 822 606
fax: (373 22) 220 591
pagina-web oficială: <http://bnm.md>*

ISBN 978-9975-169-44-8
ISBN 978-9975-169-52-3 (PDF)

Misiunea Băncii Naționale a Moldovei

Banca Națională a Moldovei, în calitate de bancă centrală a Republicii Moldova, este persoană juridică publică autonomă, care stabilește și implementează politica monetară și valutară în stat, fapt stipulat în art. 5 alin. (1) lit. a) din Legea nr. 548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei.

În temeiul prevederilor art. 4 alin. (1) din Legea nr. 548/1995 cu privire la Banca Națională a Moldovei, obiectivul fundamental al Băncii Naționale a Moldovei este asigurarea și menținerea stabilității prețurilor. Totodată, art. 4 alin. (2) prevede că, fără prejudicierea obiectivului său fundamental, Banca Națională, în limita atribuțiilor sale, contribuie la stabilitatea sistemului financiar și sprijină politica economică generală a statului.

Realizarea obiectivului fundamental se efectuează prin prisma cadrului de politică monetară asociat regimului de țintire directă a inflației.

Obiectivul cantitativ – ținta inflației constă în menținerea inflației, măsurată prin indicele prețurilor de consum la nivelul de 5,0 la sută anual cu o posibilă deviere de $\pm 1,5$ puncte procentuale.

În acest sens, Banca Națională a Moldovei deține un spectru extins și bine definit de instrumente prin intermediul cărora promovează politica monetară și asigură realizarea obiectivului privind inflația. Printre acestea se numără operațiunile de piață deschisă – instrumentul principal de politică monetară, iar cele auxiliare sunt facilitățile permanente, norma rezervelor obligatorii și intervențiile pe piața valutară internă.

Totodată, în vederea realizării țintei inflației, Banca Națională a Moldovei dirijează condițiile pe piața monetară prin stabilirea de către Comitetul executiv a indicatorului principal pentru piața monetară interbancară pe termen scurt – rata de bază.

Regimul cursului de schimb implementat de Banca Națională a Moldovei este cel de flotare gestionată și, respectiv, intervențiile pe piața valutară internă sunt utilizate doar în scopul susținerii efectelor implementării operațiunilor de piață deschisă, în măsura în care vor fi necesare pentru a atinge ținta inflației și fără a influența tendințele fundamentale ale cursului de schimb al monedei naționale. În același timp, BNM își rezervă dreptul de a efectua intervenții valutare în scopul atenuării fluctuațiilor excesive ale cursului de schimb, stopării operațiunilor speculative și suplinirii rezervelor valutare internaționale, fără a prejudicia realizarea țintei inflației.

Decizia de politică monetară privind rata de bază, ratele la facilitățile permanente și norma rezervelor obligatorii este adoptată de Comitetul executiv al BNM în baza analizei celor mai recente informații cu privire la situația macroeconomică din Republica Moldova și a mediului economic extern, a tendinței indicatorilor macroeconomici pe termen mediu, precum și a perspectivei inflației pe termen scurt și mediu, furnizate de Departamentul politică monetară al BNM.

În acest sens, Comitetul executiv al BNM se întrunește de opt ori pe an în ședințe ordinare de politică monetară conform calendarului aprobat. Patru ședințe de politică monetară sunt asociate Raportului asupra inflației, respectiv, celelalte patru ședințe sunt dedicate evaluării riscului de abatere a prognozei inflației. Totodată, Comitetul executiv al BNM își rezervă dreptul de a se întruni și în ședințe extraordinare.

Notă introductivă

Banca Națională a Moldovei apreciază rolul transparenței și predictibilității politicii monetare în consolidarea credibilității instituționale și asigurarea țintei inflaționiste.

*În acest context, **Raportul asupra inflației** constituie principalul instrument de comunicare ce reflectă cele mai recente analize ale situației din mediul intern și extern, evoluția procesului inflaționist și a activității economice, alături de aspectele ce țin de conduita politicii monetare.*

Totodată, Raportul încorporează prognoza inflației pentru orizontul de opt trimestre, precum și riscurile și incertitudinile asociate acestei proiecții.

Rezumatele proceselor-verbale ale ședințelor Comitetului executiv al BNM cu privire la promovarea politicii monetare fac parte componentă a Raportului, acestea fiind publicate cu o periodicitate de șase luni de la adoptarea deciziei în corespundere cu Strategia politicii monetare a BNM pe termen mediu (aprobată prin HCA al BNM nr. 303 din 27 decembrie 2012).

Datele statistice au fost preluate de la Biroul Național de Statistică, Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării, Ministerul Finanțelor, Eurostat, Fondul Monetar Internațional, Agenția Națională pentru Reglementare în Energetică, Serviciul Hidrometeorologic de Stat.

De asemenea, au fost analizate informațiile statistice furnizate de organisme internaționale, oficiile naționale de statistică și băncile centrale.

Calculul unor date statistice, precum și interpretarea economică au fost elaborate și efectuate de Banca Națională a Moldovei.

Conform art. 69 alin. (2), Raportul asupra inflației este remis Parlamentului și Guvernului în termen de până la 45 de zile de la sfârșitul trimestrului de gestiune.

Raportul asupra inflației, august 2026 a fost examinat și aprobat spre publicare la ședința Comitetului executiv al BNM din 6 august 2026.

Toate drepturile sunt rezervate. Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea datelor în diferite lucrări este permisă numai cu indicarea sursei.

Cuprins

Sumar	8
1 Evoluția inflației	12
1.1 Indicele prețurilor de consum	12
1.2 Evoluția inflației și evaluarea prognozei pe termen scurt din Raportul asupra inflației, mai 2026.	18
1.3 Prețurile producției industriale	19
2 Mediul extern	20
2.1 Economia mondială, piețe financiare și de materii prime	20
2.2 Evoluția economiilor importante	24
2.3 Evoluția economiilor vecine și a principalilor parteneri de comerț	27
3 Evoluții ale activității economice	30
3.1 Cererea	30
3.2 Producția	38
3.3 Piața muncii.	40
3.4 Sectorul extern	43
4 Promovarea politicii monetare	44
4.1 Instrumentele politicii monetare	44
4.2 Dinamica indicatorilor monetari	46
5 Prognoza	56
5.1 Ipoteze externe.	56
5.2 Mediul intern	59
5.3 Compararea prognozelor	63
5.4 Riscuri și incertitudini	66
6 Decizii de politică monetară	71

Lista acronimelor

ANTA	Agenția Națională Transport Auto
BCE	Banca Centrală Europeană
BIM	Biroul Internațional al Muncii
BNM	Banca Națională a Moldovei
BNS	Biroul Național de Statistică al Republicii Moldova
CE	Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei
CBN	Certificate ale Băncii Naționale a Moldovei
CBOE	Chicago Board Options Exchange
CHIBOR	Rata de referință calculată în baza cotațiilor băncilor contribuțorii pentru atragerea mijloacelor bănești în lei moldovenesti de la alte bănci
CUT	Contul Unic Trezoreria
EUR	Euro
FAO	Organizația pentru Alimentație și Agricultură a Națiunilor Unite
Fed	Sistemul Federal de Rezerve al Statelor Unite ale Americii
IAPC	Indicele armonizat al prețurilor de consum
IPC	Indicele prețurilor de consum
MBP6	Manualul „Balanța de plăți și poziția investițională”, ediția a VI-a
MDED	Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării
MDL	Leul moldovenesc
NEER	Cursul de schimb nominal efectiv al monedei naționale
OCDE	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
OPEC+	Alianța dintre Organizația Țărilor Exportatoare de Petrol (OPEC) și un grup de țări producătoare de petrol non-OPEC
OVX	Crude Oil Volatility Index
PIB	Produsul intern brut
PMI	Purchasing Managers' Index
REER	Cursul de schimb real efectiv al monedei naționale
SUA	Statele Unite ale Americii

TTF	Facilitatea de transfer de titluri – punct de tranzacționare virtuală pentru gazele naturale în Olanda (Title Transfer Facility)
UE	Uniunea Europeană
USD	Dolarul SUA
VAB	Valoarea adăugată brută
VLC	Valute liber convertibile

Sumar

Inflația

Rata anuală a inflației s-a majorat de la 5,81 la sută în luna martie 2026 până la 6,77 la sută în luna aprilie 2026. Astfel, s-a situat în afara intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta inflației pe termen mediu de 5,0 la sută și a continuat să se plaseze peste limita superioară a intervalului până la finele trimestrului II 2026, înregistrând valoarea de 6,76 la sută în luna mai 2026 și 6,51 la sută în luna iunie 2026. Rata medie anuală a inflației, în trimestrul II 2026, a constituit 6,68 la sută, fiind cu 1,44 puncte procentuale superioară celei din trimestrul precedent. În același timp, în trimestrul II 2026, rata anuală a inflației a fost ușor mai ridicată decât valoarea anticipată în Raportul asupra inflației, mai 2026. Tendința ascendentă a inflației a fost susținută, preponderent, de efectele crizei din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la carburanți și la serviciile de transport. Majorarea prețurilor la resursele energetice, ajustarea tarifelor la serviciile reglementate, efectele de runda a doua din partea acestora, precum și alte dezechilibre ale ofertei vor susține creșterea inflației în perioada următoare. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei inflației.

Mediul extern

Tensiunile geopolitice din Orientul Mijlociu au afectat economia mondială prin creșterea costurilor energiei și înrăutățirea sentimentului economic în rândul consumatorilor și al mediului de afaceri. Intensificarea presiunilor inflaționiste s-a reflectat în creșterea ratei inflației la nivel mondial (de circa 4 puncte procentuale în perioada februarie-aprilie 2026 comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent)¹. În acest context, mai multe bănci centrale, inclusiv BCE, au majorat ratele dobânzilor de politică monetară pentru a contracara riscurile la adresa stabilității prețurilor. BCE a majorat, în iunie 2026, ratele dobânzilor reprezentative cu 25 puncte de bază, fiind prima majorare după septembrie 2023. În cadrul ședinței din luna iunie, pentru a patra reuniune consecutivă, Fed a menținut intervalul-țintă pentru rata dobânzii la 3,50-3,75 la sută, semnalând, totodată, o preocupare sporită față de riscurile inflaționiste în creștere. În zona euro, PIB a stagnat în trimestrul I 2026, iar inflația anuală a coborât la 2,8 la sută în iunie, după 3,2 la sută în mai. În urma deprecierei din aprilie, determinate de armistițiul dintre SUA și Iran, care ulterior nu a fost respectat, dolarul american s-a apreciat față de euro, reflectând așteptările cu privire la o politică monetară mai restrictivă a Fed, expunerea mai mică a SUA la șocul energetic și rolul dolarului în calitate de activ de refugiu. După criza petrolieră din ultimele luni, fluxurile prin Strâmtoarea Ormuz au fost restabilite pentru o scurtă perioadă, iar oferta globală de petrol s-a redresat fragil, până la 98,8 milioane barili/zi, în iunie. Totuși, producția mondială a rămas cu aproximativ 9,4 milioane barili/zi sub nivelul anterior conflictului. Prețul mediu lunar al petrolului Brent (spot) a constituit în luna iunie 85,4 dolari SUA/baril. Pe piața europeană a gazelor naturale, cotațiile medii lunare Dutch TTF (contractul cu cea mai apropiată scadență) au scăzut în luna iunie la circa 45 euro/MWh, ca ulterior, în primele două decade ale lunii iulie, să crească din nou, depășind 50 euro/MWh, pe fondul tensiunilor geopolitice și al nivelului redus al stocurilor europene. Totodată, datele Băncii Mondiale arată că în luna iunie indicele energiei s-a redus cu 17,7 la sută comparativ cu luna mai, determinat de scăderea prețului petrolului Brent cu 20,6 la sută, iar prețurile fertilizanților s-au redus cu 21,8 la sută.

¹ INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Economic Outlook Update, Global Economy in Crosscurrents of War and Technology*. Online. (8 iulie 2026). Disponibil: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2026/update/july/english/text.pdf>

Economia

În trimestrul I 2026, dinamica anuală a PIB s-a temperat semnificativ, după accelerarea din a doua jumătate a anului 2025. În acest fel, în perioada ianuarie-martie 2026, PIB s-a majorat doar cu 0,4 la sută, comparativ cu perioada similară a anului 2025. Creșterea economiei, în trimestrul I 2026 comparativ cu trimestrul I 2025, a fost determinată de impactul pozitiv din partea cererii externe pe fundalul recoltei bogate din anul precedent, dar și al cererii interne din partea populației în contextul creșterii veniturilor în termeni reali. Scăderea investițiilor a atenuat considerabil acest efect. Totodată, merită a fi menționat impactul pozitiv asupra dinamicii PIB din partea industriei, comerțului și al transportului. Acesta a fost atenuat de dinamica sectorului informațiilor și comunicațiilor, al tranzacțiilor imobiliare și al construcțiilor. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o contractare de 1,2 la sută a PIB comparativ cu trimestrul IV 2025. În trimestrul II 2026, rata anuală a cifrei de afaceri în comerțul cu amănuntul și în cel cu ridicata, dar și rata anuală a producției industriale au accelerat, conturând premise pentru o dinamică anuală a PIB mai pronunțată decât cea de la începutul anului curent.

Politica monetară

În trimestrul II 2026, lichiditatea excesivă a însumat 3,7 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul I 2026 cu 1,5 miliarde lei.

În această perioadă, agregatul monetar M3 a înregistrat un ritm anual de creștere de 13,3 la sută anual. Contribuția principală fiind din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Pe parcursul trimestrului II 2026, au avut loc două ședințe ale Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei cu privire la deciziile de politică monetară. Ca urmare a evaluării balanței riscurilor interne și externe și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a hotărât majorarea ratei de bază: la ședința din 7 mai 2026 cu 1,5 puncte procentuale, până la nivelul de 6,50 la sută anual, și la ședința din 18 iunie 2026 cu 0,5 puncte procentuale, până la nivelul de 7,00 la sută anual. Norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă a fost menținută la nivelul de 18,0 la sută din baza de calcul, iar norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul de 26,0 la sută din baza de calcul.

Aceste măsuri au fost adoptate în contextul propagării efectelor deciziilor de politică monetară anterioare, având în vedere decalajele aferente transmisiei acestora, și al unor turbulențe majore pe plan internațional cauzate de războiul din Orientul Mijlociu, cu impact asupra cotațiilor internaționale la resursele energetice, care au atins un nivel ridicat și pot afecta activitatea economică globală, cu efecte negative asupra procesului inflaționist pe plan mondial.

Măsurile de politică monetară cu caracter restrictiv au fost inițiate în vederea atenuării presiunilor inflaționiste, a efectelor de runda a doua de la șocurile de ofertă, ancorării așteptărilor inflaționiste și realizării obiectivului fundamental al BNM pe termen mediu.

La ședința din 6 august 2026, în urma deliberărilor, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a hotărât prin vot unanim, stabilirea ratei de bază la nivelul de 7,50 la sută anual. Concomitent, au fost stabilite ratele la creditele overnight la nivelul de 9,50 la sută anual, la depozitele overnight – 5,50 la sută anual și la operațiunile repo – 7,75 la sută anual. Totodată, a fost menținută norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă, precum și norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă, la nivelul de 18,0 la sută și 26,0 la sută din baza de calcul, respectiv.

Continuarea aplicării acțiunilor de politică monetară cu caracter restrictiv ajustează gradual instrumentele de politică monetară în vederea consolidării poziției antiinflaționiste în contextul persistenței șocurilor de ofertă.

În trimestrul II 2026, comparativ cu trimestrul precedent, pe segmentul monedei naționale, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în moneda națională nu a înregistrat modificări, iar cea la depozitele la termen și-a continuat trendul crescător sub impactul măsurilor de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în moneda națională a constituit 9,06 la sută anual, iar cea la depozitele atrase la termen s-a majorat cu 0,33 puncte procentuale, până la nivelul de 5,44 la sută anual.

Ratele medii ponderate ale dobânzilor aferente soldului: la creditele acordate în moneda națională s-a diminuat, comparativ cu trimestrul I 2026, cu 0,07 puncte procentuale, până la nivelul de 9,00 la sută anual, iar la depozitele la termen a crescut cu 0,11 puncte procentuale, până la nivelul de 5,02 la sută anual.

Proiecția inflației pe termen mediu

Războiul din Orientul Mijlociu a alimentat presiunile inflaționiste la nivel mondial, pe fondul majorării prețurilor la energie. Potrivit estimărilor Fondului Monetar Internațional, ritmul de creștere a economiei globale se va situa la 3,0 la sută în 2026 și la 3,4 la sută în 2027. Față de exercițiul anterior de prognoză, perspectiva este caracterizată de o ușoară moderare, pe fondul efectelor adverse generate de războiul din Orientul Mijlociu, acestea fiind însă compensate parțial de impulsul favorabil provenit din avansul tehnologic global, susținut de dezvoltarea accelerată a inteligenței artificiale și de extinderea procesului de adoptare a acesteia². Perspectivile zonei euro rămân marcate de incertitudine ridicată, pe fondul prețurilor energetice mai volatile și al presiunilor asupra cererii interne. Creșterea economică în zona euro este estimată la 0,5 la sută în 2026 și 1,2 la sută în 2027, iar inflația medie anuală este preconizată la 2,7 la sută în 2026 și 2,2 la sută în 2027. Deși moneda unică europeană a beneficiat anterior de deprecierea dolarului SUA, perspectivele sale continuă să fie influențate nefavorabil de ritmul relativ moderat al creșterii economice din zona euro și de riscurile persistente asociate evoluțiilor de pe piețele energetice. După semnarea memorandumului dintre SUA și Iran, care prevedea inter alia și redeschiderea parțială a Strâmtoării Ormuz, cotațiile Brent s-au redus semnificativ față de maximele din primăvară, iar tendința prețului petrolului presupune o diminuare treptată a cotației internaționale Brent, de la o medie estimată de circa 86,6 dolari SUA/baril în anul 2026 la aproximativ 77 dolari SUA/baril în anul 2027. În același timp, ipotezele externe presupun menținerea vulnerabilităților pe piața europeană a gazelor naturale, pe fondul nivelului relativ redus al stocurilor, al concurenței sporite pentru livrările de GNL și al persistenței riscurilor geopolitice. În acest context, se anticipează că, cotațiile Dutch TTF vor rămâne peste nivelurile înregistrate în anul precedent, reflectând constrângerile existente pe piața europeană a gazelor naturale. În această rundă de prognoză, ipotezele externe privind prețurile la energie au la bază menținerea cotațiilor petrolului Brent și ale gazului natural Dutch TTF la niveluri care influențează costurile de producție, perspectivele inflaționiste și deciziile investiționale. Totodată, se presupune că piețele energetice internaționale vor rămâne expuse riscurilor geopolitice și incertitudinilor privind aprovizionarea, deși presiunile de pe piața petrolului se atenuează comparativ cu prima jumătate a anului 2026. Piețele agroalimentare globale evoluează într-un context caracterizat de șocuri de o intensitate în creștere, care afectează producția, fluxurile comerciale și funcționarea piețelor, evidențiind fragilități la nivelul lanțurilor de aprovizionare cu produse alimentare.

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 prognoză³. Rata anuală a inflației va continua să se plaseze peste limita superioară a intervalului până la mijlocul anului viitor, iar începând cu trimestrul III 2027 va reveni și se va menține în limitele intervalului până la sfârșitul perioadei de prognoză. Valoarea maximă va fi înregistrată la sfârșitul anului curent, iar valoarea minimă în prima jumătate a anului 2028. Ritmul anual al inflației de bază va avea o tendință ușor ascendentă până la finele anului curent, ulterior va avea o tendință de diminuare până la sfârșitul perioadei de prognoză. Rata anuală a prețurilor la produsele alimentare va fi în creștere până la finele anului curent, după care până la sfârșitul perioadei de prognoză, va înregistra o tendință în descreștere. Rata anuală a prețurilor reglementate va crește puternic până la finele anului curent, după care, va avea o traiectorie

²INTERNATIONAL MONETARY FUND. World Economic Outlook Update, Global Economy in Crosscurrents of War and Technology. Online. (8 iulie 2026). Disponibil: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2026/update/july/english/text.pdf>

³Trimestrul III 2026 – trimestrul II 2028

în diminuare pe parcursul anului viitor, iar ulterior se va menține stabilă, la nivele joase, până la sfârșitul perioadei de prognoză. Rata anuală a prețurilor la combustibili se va diminua în trimestrul III 2026 și va avea o tendință relativ stabilă până în trimestrul I 2027, după care va urma o traiectorie descendentă semnificativă în trimestrul II 2027, iar ulterior va consemna o tendință ușor ascendentă până la sfârșitul perioadei de prognoză.

Cererea agregată va fi ușor în diminuare până la mijlocul anului viitor, iar ulterior în recuperare, până la finele perioadei de prognoză.

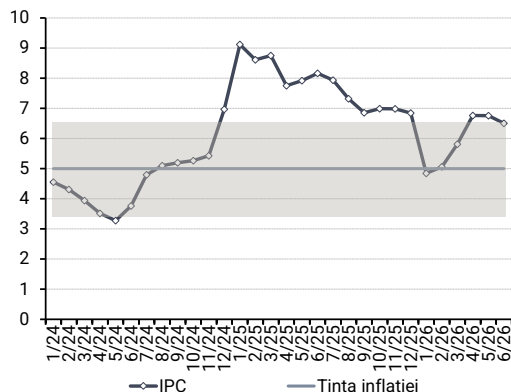
Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv asupra cererii agregate până la sfârșitul anului curent, ulterior va avea un caracter practic neutru până la sfârșitul perioadei de prognoză.

Prognoza actuală a inflației, față de cea din raportul asupra inflației anterior⁴ a fost revizuită în creștere pentru întreaga perioadă comparabilă⁵, cu excepția trimestrelor IV 2027 și I 2028, când a fost revizuită în descreștere. Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost revăzută ușor în sens ascendent până la sfârșitul anului curent și descendent până la finele perioadei comparabile. Ritmul anual al prețurilor la produsele alimentare a fost revăzut în sens ascendent, practic pe parcursul perioadei comparabile. Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate a fost revizuită în sens ascendent în trimestrul III 2026 și în sens descendent începând cu trimestrul IV al anului curent și până la finele perioadei comparabile. Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost micșorată în trimestrul III 2026, ulterior a fost majorată semnificativ până la sfârșitul perioadei comparabile.

⁴Raport asupra inflației, mai 2026

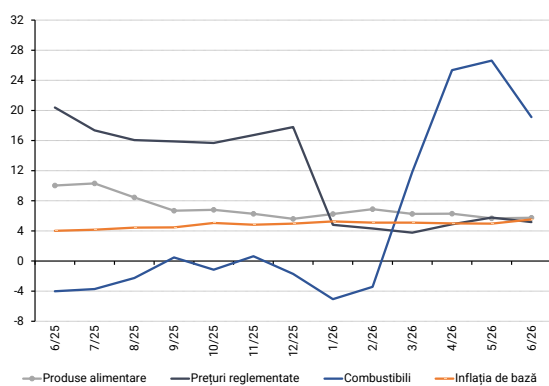
⁵Trimestrul III 2026 – trimestrul I 2028

Graficul 1.1: Rata anuală a IPC (%)



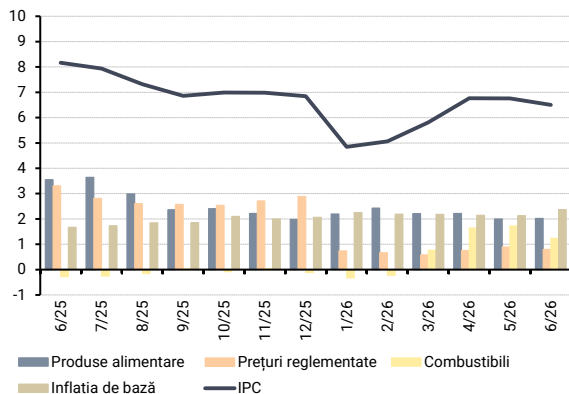
Sursa: BNS, BNM

Graficul 1.2: Rata anuală a principalelor subcomponente ale IPC (%)



Sursa: BNS

Graficul 1.3: Evoluția inflației anuale (%) și contribuția subcomponentelor (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

Capitolul 1

Evoluția inflației

1.1 Indicele prețurilor de consum

În luna aprilie 2026, rata anuală a IPC a continuat dinamica ascendentă din perioadele precedente și a depășit limita superioară a intervalului țintei inflației. Ulterior, în luna mai 2026, rata anuală a inflației a conturat o dinamică relativ stabilă, iar în luna iunie 2026 aceasta s-a diminuat ușor. Rata medie a inflației, în trimestrul II 2026, a fost semnificativ superioară celei din trimestrul precedent. În același timp, rata anuală a inflației a fost ușor superioară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, mai 2026. Rata anuală a inflației s-a majorat de la 5,81 la sută în luna martie 2026 până la 6,77 la sută în luna aprilie 2026. Astfel, s-a situat în afara intervalului de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută și a continuat să se plaseze peste limita superioară a intervalului până la finele trimestrului II 2026, înregistrând valoarea de 6,76 la sută în luna mai și 6,51 la sută în luna iunie 2026. Rata medie anuală a inflației a constituit 6,68 la sută, fiind cu 1,44 puncte procentuale mai ridicată față de trimestrul precedent. Tendința ascendentă a inflației a fost susținută, preponderent, de efectele crizei din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la carburanți și la serviciile de transport.

În structura IPC (Graficul 1.2, Graficul 1.3), rata anuală a prețurilor la combustibili a accelerat pronunțat în trimestrul II 2026. Rata anuală a prețurilor reglementate a conturat o traiectorie ușor ascendentă pe parcursul trimestrului II 2026. Pe de altă parte, rata anuală a inflației de bază a înregistrat o dinamică relativ stabilă în această perioadă, iar cea a prețurilor la produsele alimentare a consemnat o tendință descendentă.

Majorarea prețurilor la resursele energetice, ajustarea tarifelor la serviciile reglementate, efectele de runda a doua din partea acestora, precum și alte dezechilibre din partea ofertei vor susține creșterea inflației în perioada următoare. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acestora mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei inflației.

Inflația de bază

În trimestrul II 2026, rata anuală a inflației de bază a înregistrat valoarea medie de 5,16 la sută, fiind similară cu perioada anterioară. Pe parcursul trimestrului, aceasta s-a diminuat până la nivelul de 4,97 la sută în luna mai, ulterior s-a majorat până la 5,52 la sută în luna iunie 2026.

În structură, menținerea unui nivel relativ înalt al ratei anuale a inflației de bază a fost determinată de unele evoluții sectoriale adverse. În perioada analizată s-a evidențiat o majorare a contribuției aferente subcomponentei „recreere și cultură” (Graficul 1.4). În cadrul acesteia, rata anuală a prețurilor la pachetele de servicii turistice internaționale a crescut până la 22,49 la sută în luna iunie 2026, comparativ cu nivelul de 16,84 la sută din luna martie 2026, în contextul creșterii prețurilor la transportul aerian (pe fundalul conflictului din Orientul Mijlociu). Totodată, rata anuală a prețurilor la „mobilă” s-a majorat de la 3,03 la sută în luna martie 2026 până la 4,08 la sută în luna iunie 2026, determinând astfel creșterea contribuției din partea acestui subcomponent în cadrul ratei anuale a inflației de bază în trimestrul II 2026. Un impact semnificativ asupra inflației de bază continuă să fie exercitat de majorarea prețurilor la țigări, rata anuală a prețurilor acestora înregistrând valoarea de 10,43 la sută în luna iunie 2026. Influența subcomponentelor „articole de uz casnic”, „materiale de construcție” și „educație și învățământ” a fost practic similară celei din trimestrul precedent.

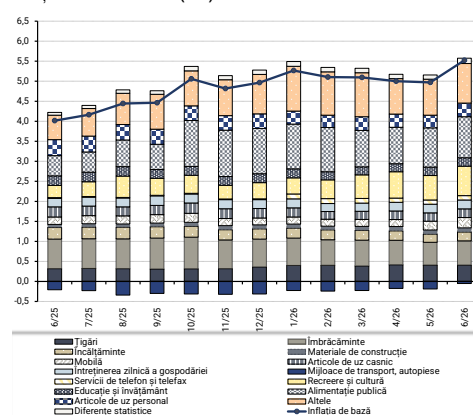
Deși în diminuare comparativ cu trimestrul I 2026, cel mai pronunțat aport asupra inflației de bază, în trimestrul II 2026, a fost determinat de subcomponentele „alimentație publică” și „alte”, rata anuală a prețurilor primei subcomponente constituind 10,81 la sută în luna iunie 2026. Contribuții în diminuare au fost determinate și de subcomponentele „îmbrăcăminte” și „încălțăminte”.

Totodată, la atenuarea ratei anuale a inflației de bază o contribuție negativă, ce se manifestă deja pentru a 16-a lună consecutiv, a fost determinată de subcomponenta „mijloace de transport, autopedie”, rata anuală a căreia a înregistrat un nivel de -0,77 la sută în iunie 2026.

Prețurile la produsele alimentare

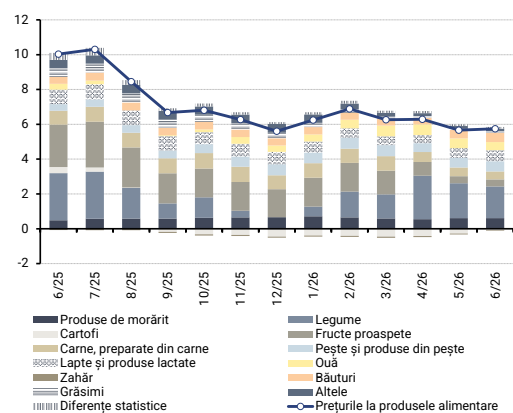
Pe parcursul trimestrului II al anului 2026, rata anuală a prețurilor la produsele alimentare a consemnat o traiectorie ușor descendentă, înregistrând un ritm mediu de 5,90 la sută sau cu 0,57 puncte procentuale inferior celui din trimestrul I 2026. De remarcat că, temperarea ratei anuale a prețurilor la produsele alimentare a reflectat, în principal, efectul de bază favorabil și nu o atenuare a presiunilor inflaționiste curente, care, dimpotrivă, s-au intensificat ușor.

Graficul 1.4: Contribuția subcomponentelor (puncte procentuale) la dinamica anuală a inflației de bază (%)



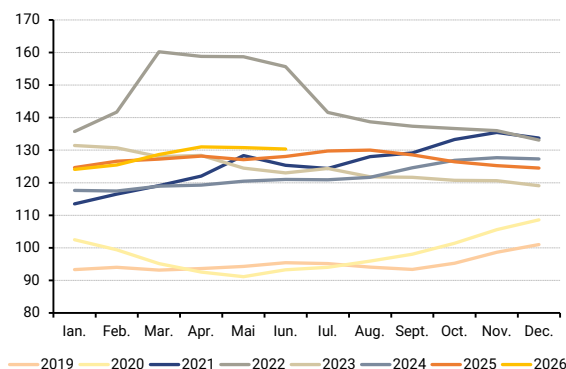
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 1.5: Contribuția componentelor la dinamica anuală a prețurilor la produsele alimentare (puncte procentuale)



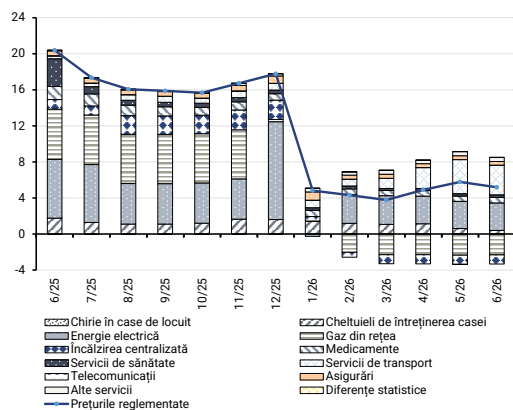
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 1.6: Evoluția indicelui prețurilor la produsele alimentare la nivel internațional, indicele FAO



Sursa: FAO, calcule BNM

Graficul 1.7: Evoluția prețurilor reglementate (%) și contribuția subcomponentelor (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

În perioada analizată, temperarea ratei anuale a prețurilor la produsele alimentare a fost explicată, în principal, de contribuția grupei „fructe proaspete” (Graficul 1.5). Cu toate acestea, decelerarea dinamicii anuale a prețurilor la această grupă a reflectat, în mare parte, un efect statistic de bază, ca urmare a nivelului ridicat al prețurilor înregistrat în perioada similară a anului precedent, pe fondul înghețurilor târzii din primăvara anului 2025, care au afectat semnificativ recolta de fructe. De menționat că, pe parcursul trimestrului II 2026, presiunile inflaționiste s-au intensificat ușor în cazul bunurilor procesate, în timp ce în cazul legumelor accentuarea a fost mai pronunțată, reflectând volatilitatea specifică acestei grupe. Presiunile inflaționiste au reflectat atât factori de natură externă, transmiși prin canalul importurilor (evoluția prețurilor externe și costurile logistice), cât și factori interni, inclusiv majorarea costurilor de producție și distribuție.

În trimestrul II 2026, prețurile la produsele alimentare pe piața internațională s-au plasat pe o traiectorie ascendentă (Graficul 1.6), fiind în medie cu 2,3 la sută superioare celor din trimestrul II 2025. Totodată, comparativ cu primele trei luni ale anului 2026, rata anuală a prețurilor la produsele alimentare pe piața internațională a accelerat cu 2,4 puncte procentuale, indicând o ușoară intensificare a presiunilor inflaționiste externe.

În trimestrul II 2026, contribuția din partea prețurilor la produsele alimentare la formarea ratei anuale a inflației totale s-a diminuat cu 0,2 puncte procentuale, până la nivelul de 2,08 puncte procentuale.

Prețurile reglementate

În trimestrul II 2026, rata anuală a prețurilor reglementate a consemnat o tendință ușor ascendentă.

Astfel, rata anuală a prețurilor reglementate a constituit 5,18 la sută în luna iunie 2026, fiind cu 1,41 puncte procentuale superioară celei din luna martie 2026. Rata medie anuală a prețurilor reglementate, în trimestrul II 2026, a constituit 5,28 la sută, fiind cu 0,98 puncte procentuale peste media din trimestrul I 2026.

Dinamica ratei anuale a prețurilor reglementate a fost impulsionată, preponderent, de amplificarea impactului din partea subcomponentelor servicii de transport și energie electrică, pe de o parte, și de contribuția negativă a subcomponentelor gaz din rețea și încălzire centralizată, pe de altă parte (Graficul 1.7).

Pe fondul escaladării conflictului din Orientul Mijlociu, piața carburanților, atât la nivel internațional, cât și național, a cunoscut, începând cu sfârșitul lunii februarie a anului curent, o perioadă de scumpiri semnificative. Astfel, pe parcursul trimestrului II 2026, prețurile reglementate la serviciile de transport s-au majorat, în termeni anuali, în principal din cauza creșterii tarifelor la serviciile de transport aerian, cu 32,82 la sută în luna aprilie, 73,33 la sută în luna mai și 50,70 la sută în luna iunie, pe fondul majorării cotațiilor internaționale la combustibilul pentru aeronave,

factor ce a determinat creșterea costurilor operaționale ale companiilor aeriene.

Totodată, creșterea rapidă a prețului motorinei înregistrată pe piața carburanților din Republica Moldova a exercitat presiuni majore directe asupra tarifelor pentru transportul de pasageri, în special pe segmentul raional și interraional, în contextul ponderii semnificative a combustibilului în structura costurilor operatorilor.

Astfel, această perioadă de volatilitate accentuată a prețurilor la combustibili a impus adoptarea unor măsuri temporare de ajustare a tarifelor pentru transport conform prețurilor la combustibili. Din acest motiv, Metodologia de calculare a tarifelor pentru transportul rutier de persoane prin servicii regulate în trafic interraional și raional⁶, intrată în vigoare din 1 martie 2026, a fost revizuită în regim de urgență, pentru a reflecta corespunzător evoluțiile recente ale pieței. Astfel, pe 26 martie 2026, Guvernul a modificat de urgență Metodologia⁷, permițând ANTA să aprobe tarife provizorii care urmau a fi aplicate pe perioada fluctuației. Astfel, tariful pentru transportul cu autobuzele de pasageri internațional și interurban a înregistrat o creștere anuală de 22,34 la sută în luna aprilie, 19,99 la sută în luna mai și 22,86 la sută în luna iunie 2026.

De menționat că un mecanism similar a fost aplicat anterior, în perioada stării de urgență generate de războiul din Ucraina, prin Dispoziția Comisiei pentru Situații Excepționale nr. 9 din 10 martie 2022⁸.

Pe parcursul trimestrului II 2026 și alte subcomponente au suferit ajustări de tarife.

Pe data de 31 martie 2026, ANRE a aprobat noi prețuri reglementate pentru energia electrică. Astfel, pentru S.A. „FEE-Nord” S.R.L. a fost stabilit un tarif de 395 bani/kWh, iar pentru „Premier Energy” S.R.L. – de 356 bani/kWh, cu circa 1,25 la sută și, respectiv, 0,84 la sută mai puțin față de tarifele anterioare. Noile tarife au intrat în vigoare odată cu publicarea deciziilor ANRE în Monitorul Oficial al Republicii Moldova, la data de 2 aprilie⁹.

⁶Hotărârea Guvernului privind aprobarea Metodologiei de calculare a tarifelor pentru transportul rutier de persoane prin servicii regulate în trafic interraional și raional nr. 695 din 15 octombrie 2025. Online. Disponibil: <https://monitorul.gov.md/ro/monitorul/view/pdf/3174#page=76> *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 6 noiembrie 2025, nr. 553-556 (10063-10066) p. 76-80. ISSN 2587-389X, e-ISSN 2587-3903.

⁷Hotărârea Guvernului nr. 142 din 26 martie 2026 cu privire la modificarea Metodologiei de calculare a tarifelor pentru transportul rutier de persoane prin servicii regulate în trafic interraional și raional, aprobate prin Hotărârea Guvernului nr. 695/2025. Online. Disponibil: <https://gov.md/ro/sedinte-de-guvern/sedinta-guvernului-din-26-martie-2026-ora-1400>. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 26 martie 2026, nr. 142 (10317) p. 5. ISSN 2587-389X, e-ISSN 2587-3903.

⁸Dispoziția Comisiei pentru Situații Excepționale a Republicii Moldova nr. 9 din 10 martie 2022 pct.6. Online. Disponibil: https://old.gov.md/sites/default/files/document/attachments/dispozitie_cse_nr_9_din_10.03.2022_modif_10.11.28.48.50.55.pdf.

⁹Hotărârea ANRE privind aprobarea prețurilor reglementate pentru furnizarea energiei electrice de către Î.C.S. „Premier Energy” S.R.L. în contextul obligației de serviciu public privind prestarea serviciului universal și S.A. „FEE-Nord” S.R.L. nr. 222 și nr. 224. Online. Disponibil: <https://anre.md/anre-a-aprobat-noi-preturi-reglementate-pentru-energia-electrica-3-1287>. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 2 aprilie 2026, nr. 146-147 (10321-10322) p. 65-67, ISSN 2587-389X, e-ISSN 2587-3903.

Totodată, începând cu 1 mai 2026, tariful pentru călătoria cu transportul public în municipiul Chișinău a crescut cu 16,67 la sută față de tariful anterior, de la 6 la 7 lei, decizie anunțată anterior de Primăria Municipiului Chișinău în contextul majorării prețurilor la carburanți¹⁰.

În municipiul Soroca, la data de 11 mai, în conformitate cu decizia votată în cadrul ședinței Consiliului municipal, a fost aprobată majorarea taxei pentru evacuarea deșeurilor. Astfel, pentru consumatorii casnici, tariful a crescut cu 9,75 la sută față de tariful anterior, de la 24,40 lei la 26,78 lei pentru o persoană¹¹.

Potrivit datelor BNS, tariful pentru prepararea apei calde a înregistrat o diminuare, în luna mai, de 22,22 la sută față de tariful anterior. Tariful achitat de consumator pentru aprovizionarea cu apă caldă s-a diminuat în legătură cu schimbarea sezonieră a modului de calcul al costului serviciului odată cu încheierea sezonului de încălzire¹².

Și creșterea tarifelor la serviciile rituale cu 13,67 la sută față de tariful anterior a avut un impact asupra creșterii prețurilor din luna mai 2026. Aceasta reflectă majorarea substanțială a tarifelor din Chișinău cu 45,93 la sută.

În structura prețurilor reglementate au mai fost sesizate ajustări ale tarifelor, însă impactul acestora a fost unul minor.

Perspective pentru perioada următoare aferente prețurilor reglementate

- Din 14 iulie, după publicarea în Monitorul Oficial al Republicii Moldova, la Ungheni a intrat în vigoare noul tarif la apă și canalizare. Acesta reflectă o majorare de 6,92 la sută pentru apă și 0,66 pentru canalizare¹³;

¹⁰Pagina web oficială a primăriei municipiului Chișinău. *Ajustarea tarifului pentru călătoria în transportul public*. Online. 02.04.2026. Disponibil: https://www.chisinau.md/ro/ajustarea-tarifului-pentru-calatoria-in-transportul-public-20292_282371.html.

¹¹Decizia nr. 25/8 din 11 mai 2026 a Consiliului Municipal Soroca cu privire la aprobarea tarifelor pentru evacuarea deșeurilor de către Î.M. "DGLC Soroca" și a ratei de acumulare a deșeurilor de la obiectele de menire socială, de comerț și instituții cultural-comunale. Online. Disponibil: https://www.primsoroca.md/uploads/article/Decizie_nr_258_din_11052026_EXUC.pdf.

¹²Hotărârea Guvernului nr. 281 din 17 aprilie 2024 pentru aprobarea Regulamentului cu privire la prestarea și achitarea serviciilor comunale și necomunale. Online. Disponibil: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=151324&lang=ro. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 31 mai 2024, nr. 236-237 (9174-9175) art. 482. ISSN 2587-398X, E-ISSN 2587-3903.

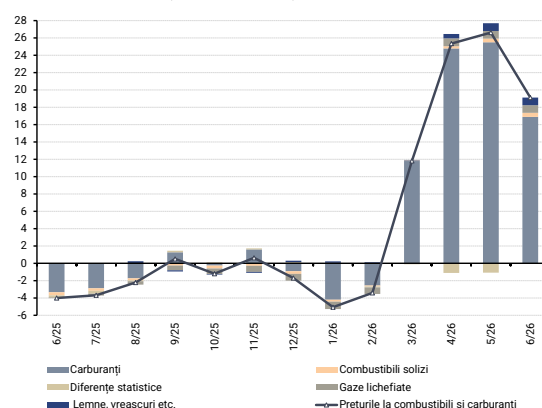
¹³Hotărârea ANRE nr. 415 din 7 iulie 2026 privind aprobarea tarifelor pentru serviciile auxiliare, prestate consumatorilor de către S.R.L. „Apă-Canal Ungheni”. Online. Disponibil: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=155351&lang=ro. *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*. 14 iulie 2026, nr. 305-308, art. 560, ISSN 2587-389X, E-ISSN 2587-3903.

- Totodată, ANRE a înregistrat solicitări privind majorarea tarifului pentru furnizarea serviciului public de alimentare cu apă potabilă și canalizare la: Chișinău, Orhei, Edineț, Soroca¹⁴;
- La 15 iulie, S.A. „Energocom” a înregistrat la ANRE cererea privind ajustarea prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale, prin care a solicitat majorarea prețului de la 14,42 lei pentru un metru cub de gaze naturale, cu TVA inclus, până la 20,93 lei pentru un metru cub de gaze naturale, ceea ce reprezenta o creștere de circa 45,15 la sută¹⁵. Ulterior, ANRE a publicat proiectul de hotărâre privind aprobarea prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale de către S.A. „Energocom”, în care majorarea propusă este de circa 40,78 la sută¹⁶;
- Din 1 iulie au intrat în vigoare noile tarife la Cahul pentru serviciile de colectare, transportare și depozitare a deșeurilor. Acestea vor fi facturate cu 33,00 lei sau cu 43,48 la sută mai mult față de tariful anterior¹⁷.

Prețurile la combustibili și carburanți

Rata anuală a prețurilor la combustibili și carburanți a conturat o traiectorie pronunțat ascendentă în trimestrul II 2026. Astfel, rata anuală a prețurilor la combustibili și carburanți s-a majorat de la 11,81 la sută în luna martie 2026 până la 25,35 la sută în luna aprilie 2026, după care a coborât la nivelul de 19,12 la sută în ultima luna a trimestrului II 2026. Evoluțiile respective au fost determinate, preponderent, de influența prețurilor la „carburanți”. Rata medie anuală a prețurilor la combustibili și carburanți, în trimestrul II 2026, a constituit 23,70 la sută, fiind cu 22,59 puncte procentuale superioară celei din trimestrul I 2026 (Graficul 1.8). După impactul negativ din primele două luni ale anului, în perioada aprilie-iunie 2026, prețurile la „carburanți” au determinat un impact pronunțat pozitiv asupra ratei anuale a prețurilor la combustibili și

Graficul 1.8: Contribuția componentelor (puncte procentuale) la creșterea anuală a prețurilor la combustibili și carburanți (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

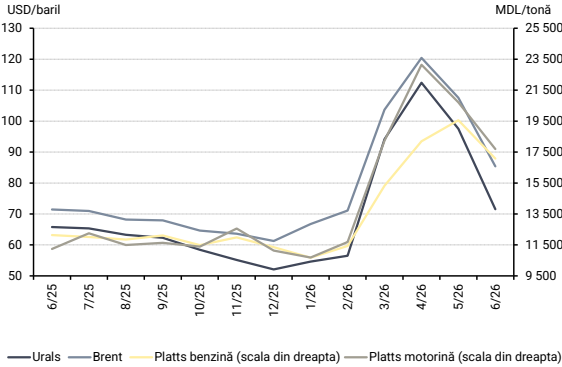
¹⁴Solicitarea privind examinarea și aprobarea tarifelor pentru furnizarea/prestarea serviciului public de alimentare cu apă potabilă, de canalizare și de epurare a apelor uzate de către Î.M. „Apă-Canal Edineț”. Online. Disponibil: <https://anre.md/proiecte-supuse-approarii-3-28> publicată pe pagina oficială ANRE pe 17 iulie 2026 și solicitările „Regia Apă-Canal Orhei” S.A., S.A. „Apă-Canal Chișinău” și „Regia Apă-Canal Soroca” S.A. Online. Disponibil: <https://anre.md/consultari-publice-3-27> publicate pe pagina oficială ANRE pe 18 iunie, 13 iulie și 15 iulie respectiv.

¹⁵Cererea S.A. „Energocom” privind examinarea și aprobarea prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale. Online. Disponibil: <https://anre.md/consultari-publice-3-27> publicată pe pagina oficială ANRE pe 16 iulie 2026.

¹⁶Proiect de hotărâre privind aprobarea prețurilor reglementate pentru furnizarea gazelor naturale de către S.A. „Energocom”. Online. Disponibil: <https://anre.md/storage/upload/projects/announcements/tmp/phpJtGrP6/Proiect%20Hot%C4%83r%C3%A2re%20-%20RO%20pre%C8%9B%20SA%20Energocom.pdf> publicat pe pagina oficială ANRE pe 22 iulie 2026.

¹⁷Pagina oficială web a Primăriei Municipiului Cahul. *Decizia cu privire la ajustarea tarifelor pentru serviciile publice de gospodărie comunală furnizate/prestate de către Î.M. Gospodăria Comunală Locativă Cahul* Online. Disponibil: https://primariacahul.md/images/docs/proiecte-de-decizii/5-Cu_privire_la_ajustarea_tarifelor_pentru_serviciile_publice_de_IMGCL_Cahul.pdf.

Graficul 1.9: Evoluția cotațiilor medii Platts și prețurilor petrolului marca Urals și Brent



Sursa: ANRE, calcule BNM

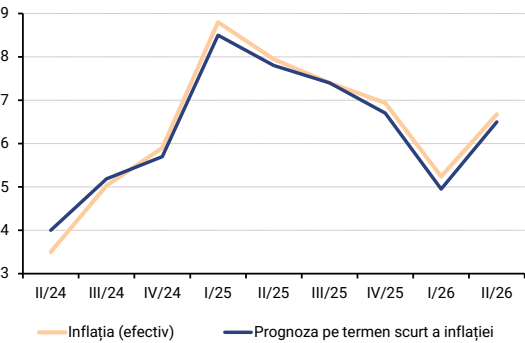
Tabelul 1.1: Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale

	Efectiv	Prognoză* RI, mai, 2026	Abaterea
	(%)	(%)	(p.p.)
IPC	tr.2,26/ tr.2,25 6,68	tr.2,26/ tr.2,25 6,50	tr.2,26/ tr.2,25 0,18
Inflația de bază	5,16	5,20	-0,04
Produse alimentare	5,90	5,80	0,10
Prețuri reglementate	5,28	3,70	1,58
Combustibili	23,70	25,80	-2,10

Sursa: BNS, calcule BNM

*Prognoză din Raportul asupra inflației, mai 2026

Graficul 1.10: Rata anuală a IPC (%)



Sursa: BNS, BNM

carburanți, generat de dinamica prețurilor la benzină și motorină stabilite de stațiile PECO pe parcursul trimestrului II 2026. Aceste evoluții au fost dictate de cotațiile medii Platts la benzină și motorină, care au constituit în medie circa 18 278,1 lei/tonă și 20 517,4 lei/tonă în trimestrul II 2026. Astfel, cotațiile medii Platts la benzină s-au majorat cu circa 46,5 la sută, iar cotațiile medii Platts la motorină – cu circa 51,6 la sută în comparație cu trimestrul I 2026 (Graficul 1.9). Creșterea cotațiilor sus-menționate a fost susținută de trendul ascendent al prețului petrolului marca Brent (de la 80,5 dolari SUA/baril în trimestrul I 2026 până la 104,5 dolari SUA/baril în trimestrul II 2026), cauzat de conflictul din Orientul Mijlociu.

Pe parcursul trimestrului I 2026, prețurile la „combustibili solizi”, „gaze lichefiate” și „lemn, vreascuri etc.” au avut un impact pozitiv asupra ratei anuale a prețurilor la combustibili și carburanți.

1.2 Evoluția inflației și evaluarea prognozei pe termen scurt din Raportul asupra inflației, mai 2026

În runda de prognoză aferentă Raportului asupra inflației, mai 2026 a fost anticipată o traiectorie ascendentă a ratei anuale a IPC în luna aprilie până la valoarea de 6,39 la sută, după care accelerarea acesteia până la 6,61 la sută în luna mai și înregistrarea unei valori de 6,52 la sută în luna iunie 2026. Totodată, pentru trimestrul II 2026, s-a anticipat înregistrarea unei valori medii de circa 6,50 la sută¹⁸.

În trimestrul II 2026, rata medie anuală a inflației a constituit 6,68 la sută, fiind cu 0,18 puncte procentuale superioară celei anticipate în cadrul prognozei din Raportul asupra inflației, mai 2026 (Tabelul 1.1). Abaterea respectivă a fost determinată, preponderent, de o dinamică mai pronunțată decât s-a anticipat a prețurilor reglementate în contextul unui impact mai semnificativ decât s-a anticipat din partea majorării prețurilor la combustibili asupra prețurilor la transport. În acest sens, rata anuală a prețurilor reglementate a constituit 5,28 la sută, în trimestrul II 2026, fiind cu 1,58 puncte procentuale superioară celei din Raportul asupra inflației, mai 2026. Totodată, o abatere pozitivă minoră a fost înregistrată pentru prognoza prețurilor la produsele alimentare. Astfel, rata anuală a acestora a constituit 5,90 la sută, fiind cu 0,10 puncte procentuale

¹⁸Având în vedere volatilitatea mai pronunțată a valorilor lunare, dar și unele eventuale erori de măsurare, care, în mod normal, nu ar trebui să influențeze deciziile de politică monetară, prognoza pe termen scurt a inflației este efectuată cu o frecvență trimestrială. Valoarea respectivă reprezintă un input al proiecției pe termen mediu a inflației, care în mod similar are o frecvență trimestrială și stă la baza deciziilor de politică monetară. În același timp, aceasta este comunicată în cadrul Rapoartelor asupra inflației. Totuși, datele efective cu frecvență lunară cu privire la IPC, pe măsura publicării acestora de către BNS pe parcursul trimestrului, sunt analizate și comparate cu prognoza pe termen scurt pentru întreg trimestru pentru a evalua dacă principalele ipoteze anticipate se confirmă sau dacă există riscul unor abateri pronunțate de la prognoză. Prin urmare, abaterile dintre datele efective disponibile pentru lunile din cadrul trimestrului și prognoza pe termen scurt a inflației trebuie interpretate corespunzător, ținând cont și de ipotezele/anticipările pentru restul lunilor din cadrul trimestrului.

superioară celei anticipate. Pe de altă parte, abaterea pozitivă a fost ușor compensată de devierea negativă înregistrată pentru prognoza prețurilor la combustibili și carburanți și la inflația de bază. Astfel, rata medie anuală a prețurilor la combustibili și carburanți, în trimestrul II 2026, a constituit 23,70 la sută, fiind cu 2,10 puncte procentuale inferioară celei anticipate. Totodată, rata anuală a inflației de bază a constituit 5,16 la sută, fiind cu 0,04 puncte procentuale inferioară celei prognozate în Raportul asupra inflației, mai 2026.

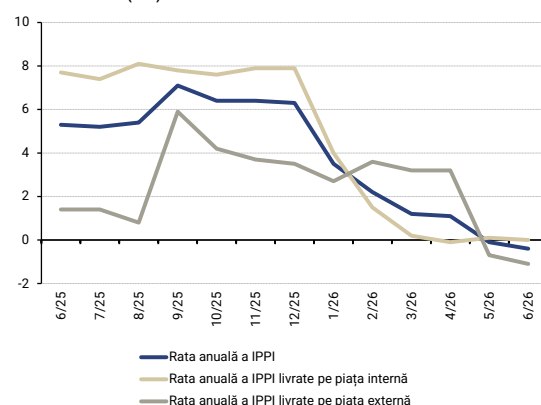
1.3 Prețurile producției industriale

În trimestrul II 2026, rata anuală a prețurilor în industrie a consemnat un nivel mediu de 0,2 la sută, fiind cu 2,1 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul precedent.

În structură, pe parcursul trimestrului II 2026, rata anuală a prețurilor la produsele livrate pe piața internă a avut o traiectorie relativ stabilă, menținându-se în proximitatea valorii nule, iar cea aferentă produselor livrate pe piața externă s-a diminuat semnificativ, intrând în palierul negativ în ultimele două luni ale trimestrului (Graficul 1.11).

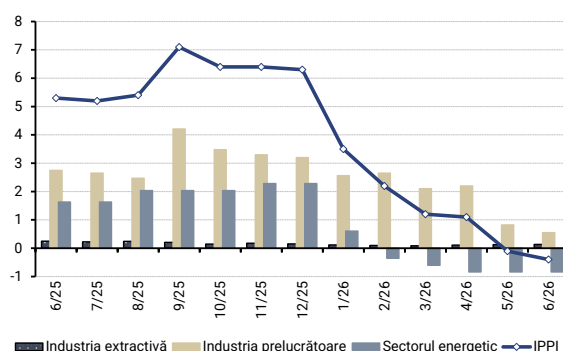
Analizând evoluția ratei anuale a prețurilor în industrie după principalele ramuri, se conturează că temperarea acesteia a fost susținută de evoluțiile din sectorul energetic și industria prelucrătoare (Graficul 1.12). În trimestrul II 2026, rata anuală a prețurilor în industria prelucrătoare a consemnat un nivel mediu de 1,3 la sută sau cu 1,4 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul precedent. Scăderea ratei anuale a prețurilor în industria prelucrătoare reflectă, în principal, un efect de bază favorabil, determinat de creșterea lunară pronunțată a prețurilor din industria fabricării autovehiculelor, remorcilor și semiremorcilor¹⁹ în mai 2025. Totodată, rata anuală a prețurilor în sectorul energetic a constituit -12,8 la sută, fiind cu 11,0 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul I 2026. În trimestrul II 2026, în industria extractivă prețurile s-au majorat în termeni anuali cu 6,5 la sută, generând o contribuție minoră la dinamica totală a prețurilor în industrie.

Graficul 1.11: Rata anuală a prețurilor în industrie (%)



Sursa: BNS

Graficul 1.12: Rata anuală a prețurilor în industrie (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

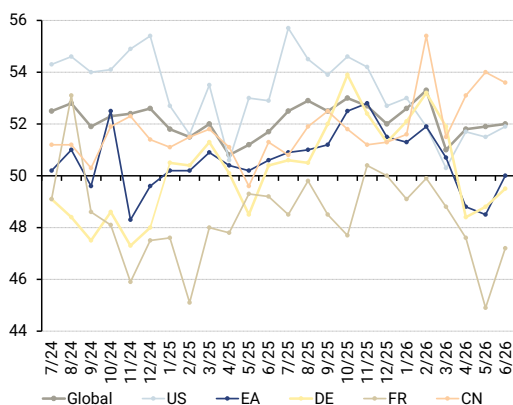
¹⁹Produse livrate în exclusivitate pe piața externă.

Capitolul 2

Mediul extern

Tensiunile geopolitice din Orientul Mijlociu au afectat economia mondială prin creșterea costurilor energiei și înrăutățirea sentimentului economic în rândul consumatorilor și al mediului de afaceri. Intensificarea presiunilor inflaționiste s-a reflectat în creșterea ratei inflației la nivel mondial (de circa 4 puncte procentuale în perioada februarie-aprilie 2026 comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent)²⁰. În acest context, mai multe bănci centrale, inclusiv BCE, au majorat ratele dobânzilor de politică monetară pentru a contracara riscurile la adresa stabilității prețurilor. BCE a majorat, în iunie 2026, ratele dobânzilor reprezentative cu 25 puncte de bază, fiind prima majorare după septembrie 2023. În cadrul ședinței din luna iunie, pentru a patra reuniune consecutivă, Fed a menținut intervalul-țintă pentru rata dobânzii la 3,50-3,75 la sută, semnalând, totodată, o preocupare sporită față de riscurile inflaționiste în creștere. În zona euro, PIB-ul a stagnat în trimestrul I 2026, iar inflația anuală a coborât la 2,8 la sută în iunie, după 3,2 la sută în mai. În urma deprecierei din aprilie, determinate de armistițiul dintre SUA și Iran, care ulterior nu a fost respectat, dolarul american s-a apreciat față de euro, reflectând așteptările cu privire la o politică monetară mai restrictivă a Fed, expunerea mai mică a SUA la șocul energetic și rolul dolarului în calitate de activ de refugiu. După criza petrolieră din ultimele luni, fluxurile prin Strâmtoarea Ormuz au fost restabilite pentru o scurtă perioadă, iar oferta globală de petrol s-a redresat fragil, până la 98,8 milioane barili/zi, în iunie. Totuși, producția mondială a rămas cu aproximativ 9,4 milioane barili/zi sub nivelul anterior conflictului. Prețul mediu lunar al petrolului Brent (spot) a constituit în luna iunie 85,4 dolari SUA/baril. Pe piața europeană a gazelor naturale, cotațiile medii lunare Dutch TTF (contractul cu cea mai apropiată scadență) au scăzut în luna iunie la circa 45 euro/MWh, ca ulterior, în primele două decade ale lunii iulie, să crească din nou, depășind 50 euro/MWh, pe fondul tensiunilor geopolitice și al nivelului redus al stocurilor europene. Totodată, datele Băncii Mondiale arată că în luna iunie indicele energiei s-a redus cu 17,7 la sută comparativ cu luna mai, determinat de scăderea prețului petrolului Brent cu 20,6 la sută, iar prețurile fertilizanților s-au redus cu 21,8 la sută.

Graficul 2.1: Evoluția indicilor PMI compuși



Sursa: S&P Global

2.1 Economia mondială, piețe financiare și de materii prime

Indicii PMI compuși au semnalat extinderea activității economice globale în luna iunie la cel mai ridicat nivel din ultimele patru luni (Graficul 2.1). Industria manufacturieră a înregistrat o ușoară temperare a ritmului de creștere, coborând la cel mai scăzut nivel din ultimele trei luni, în timp ce sectorul serviciilor s-a îmbunătățit și a atins cel mai bun nivel din februarie. China s-a situat printre țările cu cea mai rapidă creștere economică. De asemenea, dinamica activității economice din SUA rămâne robustă. Comparativ, performanțele economice ale țărilor europene au fost mai puțin favorabile. Producția în zona euro s-a stabilizat, recesiunile din cele mai mari două economii, Germania și

²⁰INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Economic Outlook Update, Global Economy in Crosscurrents of War and Technology*. Online. (8 iulie 2026). Disponibil: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2026/update/july/english/text.pdf>.

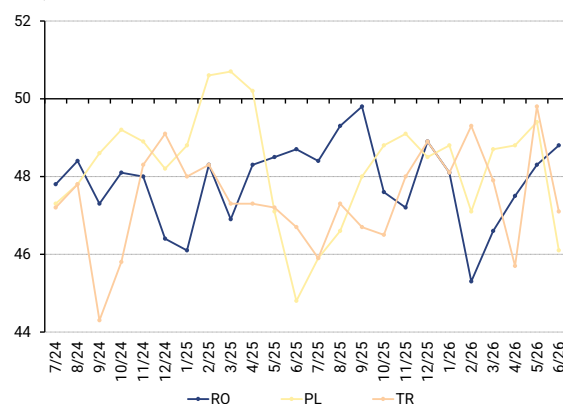
Franța, fiind contrabalansate de expansiunile din Italia, Spania și Irlanda²¹.

Datele **indicilor PMI pentru sectorul manufacturier din regiune** au arătat că războiul din Orientul Mijlociu rămâne principalul factor de incertitudine pentru firme, influențând negativ comenzile noi, producția și perspectivele de afaceri (Graficul 2.2). În România, indicele a crescut ușor în luna iunie, marcând a patra lună consecutivă de ameliorare față de minimul istoric din februarie și atingând cea mai ridicată valoare din acest an. În lipsa creșterii numărului și a volumului comenzilor, producția și forța de muncă au fost reduse din nou, dar în cea mai mică măsură din ultimele 9 și, respectiv, 12 luni²². Recesiunea producției în Polonia s-a agravat în iunie, determinată de o scădere mai abruptă a comenzilor noi. Indicele PMI a consemnat cea mai mare scădere lunară de la mijlocul anului 2022, iar reducerea producției a fost cea mai severă din aproape un an. În paralel, stocurile de bunuri nevândute au crescut în cel mai rapid ritm din ultimele 21 de luni, iar presiunile inflaționiste s-au diminuat²³. După semnele pozitive din mai, sectorul manufacturier din Turcia a înregistrat în iunie o nouă scădere a producției pe fondul unor comenzi noi atenuate²⁴.

Dolarul SUA și-a continuat tendința de apreciere, fiind susținut de cererea de active sigure pe fondul armistițiului fragil dintre SUA și Iran (Graficul 2.3). Dolarul american a consemnat cea mai bună performanță dintre principalele valute de la începutul semestrului, indicele dolarului american (DXY) majorându-se cu circa 4 la sută în luna iunie 2026 comparativ cu nivelul înregistrat în prima lună a anului. În cadrul ședinței din 16-17 iunie 2026, Fed a menținut intervalul-țintă pentru rata dobânzii la 3,50-3,75 la sută, în timp ce noul președinte, Kevin Warsh, a anunțat constituirea a cinci grupuri de lucru care vor revizui domeniile esențiale pentru fundamentarea și implementarea politicii monetare²⁵. Reziliența economiei SUA, susținută inclusiv de extinderea investițiilor în domeniul inteligenței artificiale, precum și intensificarea tensiunilor geopolitice din Orientul Mijlociu au susținut așteptările investitorilor privind menținerea unui nivel ridicat al ratelor dobânzilor, diminuând perspectivele unor reduceri ale acestora pe termen scurt.

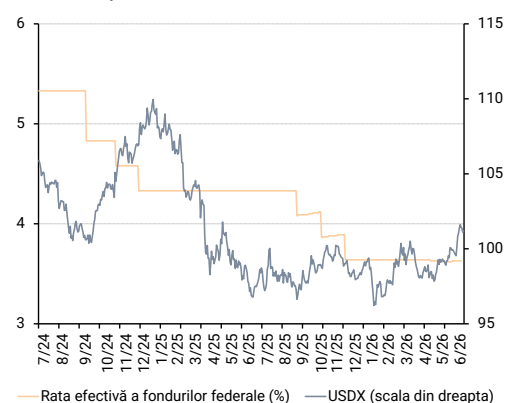
Moneda unică europeană s-a depreciat pe fondul perspectivelor mai favorabile de creștere economică a SUA comparativ cu zona euro,

Graficul 2.2: Evoluția indicilor PMI pentru industria manufacturieră din România, Polonia și Turcia



Sursa: S&P Global

Graficul 2.3: Evoluția indicelui USD (DXY*) în contextul politicii monetare a Fed



Sursa: Fed, Yahoo finance

*DXY este un indice calculat prin media geometrică ponderată a valorii dolarului SUA în raport cu un coș de valute: euro – 57,6 la sută, yenul japonez – 13,6 la sută, lira sterlină – 11,9 la sută, dolarul canadian – 9,1 la sută, coroana suedeză – 4,2 la sută, francul elvețian – 3,6 la sută

²¹S&P GLOBAL. *J.P. Morgan Global Composite PMI, June 2026*. Online. (6 iulie 2026). Disponibil: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/7778bdfc15467b980ead3bfce1aa1c>.

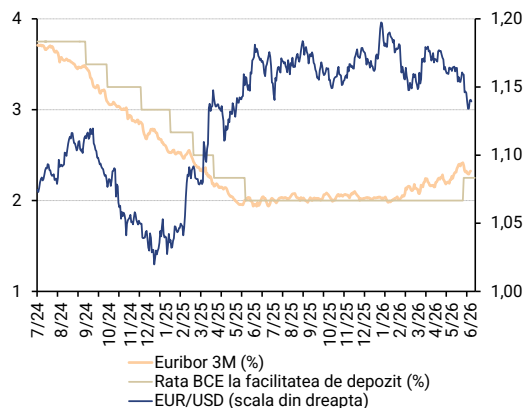
²²S&P GLOBAL. *Raportul privind indicele BCR PMI® pentru industria prelucrătoare din România, iunie 2026*. Online. (1 iulie 2026). Disponibil: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/b2522b91d96c4ee48a22c8c4dba797b7>.

²³S&P GLOBAL. *Poland Manufacturing PMI, June 2026*. Online. (1 iulie 2026). Disponibil: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/a3bd50c46dc74c579da04db3e572ad1f>.

²⁴S&P GLOBAL. *Istanbul Chamber of Industry Türkiye PMI Manufacturing Index, March 2026*. Online. (1 iulie 2026). Disponibil: <https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/3277f9dbb9cf4bae938c7e3aad9a7d4e>.

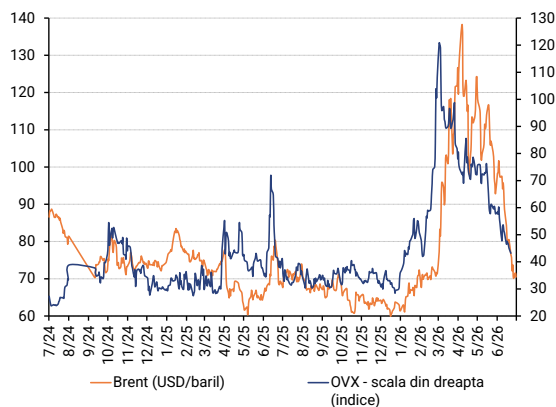
²⁵THE FEDERAL RESERVE SYSTEM. *Chairman's Task Forces for Advancing Monetary Policy*. Online. (9 iulie 2026). Disponibil: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/task-forces.htm>.

Graficul 2.4: Evoluția EUR/USD (zilnică) și a ratelor dobânzilor în zona euro



Sursa: BCE, Banca Centrală a Finlandei

Graficul 2.5: Piața petrolului



Sursa: Administrația pentru Informații în Domeniul Energiei din SUA, CBOE (OVX)

Notă: CBOE – Chicago Board Options Exchange

OVX – Crude Oil Volatility Index

Graficul 2.6: Evoluția prețurilor la gazele naturale (euro/MWh)



Sursa: Yahoo finance

precum și al preferinței investitorilor pentru active cu statut de refugiu în contextul amplificării incertitudinilor, dolarul SUA continuând să dețină un rol dominant în această categorie (Graficul 2.4). În contextul intensificării tensiunilor pe piețele energetice, generate de încălcarea armistițiului dintre SUA și Iran din luna aprilie, BCE a majorat ratele dobânzilor de politică monetară, fiind prima bancă centrală majoră care a adoptat o astfel de măsură în iunie 2026. Astfel, în cadrul reuniunii din 10-11 iunie 2026, BCE a majorat ratele dobânzilor reprezentative cu 25 puncte de bază, pentru prima dată din septembrie 2023. Economia zonei euro a resimțit într-o măsură mai pronunțată, comparativ cu SUA, efectele șocurilor energetice asociate războiului din Orientul Mijlociu, consemnând o scădere ușoară a PIB-ului în trimestrul I comparativ cu trimestrul precedent. Totodată, creșterea inflației a determinat BCE să revizuiască în sens descendent perspectivele privind creșterea economică pentru perioada 2026-2028.

În ultima perioadă, piața petrolului (Graficul 2.5) a evoluat de la o criză acută a ofertei la o redresare fragilă. Potrivit raportului Agenției Internaționale pentru Energie, oferta globală de petrol a crescut cu 4,1 milioane barili/zi în iunie, până la 98,8 milioane barili/zi, ca urmare a reluării parțiale a fluxurilor prin Strâmtoarea Ormuz. Cu toate acestea, producția mondială a rămas cu circa 9,4 milioane barili/zi sub nivelul anterior conflictului (108,2 milioane barili/zi). Stocurile globale de petrol au crescut în luna iunie pentru prima dată în ultimele patru luni (cu circa 21 milioane barili), pe fondul creșterii semnificative a volumelor de petrol transportate pe cale maritimă, care a compensat cu prisosință reducerile continue din rezervoarele terestre. După o scădere de 73 milioane barili în mai, stocurile totale ale țărilor OCDE au scăzut cu încă 62 milioane barili în iunie, dintre care aproximativ 44 milioane barili au provenit din rezervele guvernamentale. Totuși, prețurile țițeiului **Brent** au înregistrat o corecție semnificativă în iunie²⁶. Astfel, acestea au coborât față de luna precedentă de la 107,5 dolari SUA/baril până la 85,4 dolari SUA/baril, pe fondul reluării traficului petrolier din Golf și al anticipațiilor privind un posibil excedent de ofertă. În ansamblu, riscurile pentru economiile importatoare de energie s-au temperat față de vârful din martie-mai, dar rămân ridicate pe fondul escaladării militare și al blocajelor logistice din Orientul Mijlociu.

Cotațiile **Dutch TTF** (Graficul 2.6) au rămas volatile în ultimele luni, reflectând atât refacerea parțială a fluxurilor energetice, cât și riscurile geopolitice persistente. Capacitatea de stocare a gazelor naturale din Europa este în prezent umplută în proporție de mai puțin de 54 la sută, comparativ cu media pentru ultimii 5 ani de 63,8 la sută. Prețurile la gazele naturale au atins cel mai ridicat nivel din ultimele patru luni, pe fondul escaladării conflictului din Orientul Mijlociu, care alimentează temerile privind un deficit de ofertă în această iarnă, apropiindu-se de maximele înregistrate la începutul conflictului dintre SUA și Iran²⁷.

²⁶THE INTERNATIONAL ENERGY AGENCY. *Oil Market Report - July 2026*. Online. (10 iulie 2026). Disponibil: <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-july-2026>.

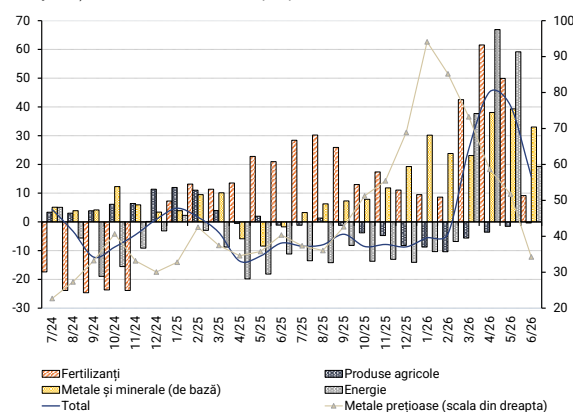
²⁷THE GUARDIAN. *European gas prices surge amid fears US-Iran war will cause winter shortages*. Online. (20 iulie 2026). Disponibil: <https://www.theguardian.com/business/2026/jul/20/european-gas-prices-high-us-iran-war-supply-shortages-oil-price>.

Prin urmare, cotațiile medii lunare Dutch TTF (contractul cu cea mai apropiată scadență), au scăzut în luna iunie la circa 45 euro/MWh, ca ulterior, în primele două decade ale lunii iulie, să crească din nou, depășind 50 euro/MWh. Cele mai recente creșteri bruște ale prețurilor au alimentat îngrijorarea că tulburările din Orientul Mijlociu vor avea un impact persistent asupra prețurilor pe piețele energetice, mai ales în contextul în care Washingtonul și Teheranul amenință cu „taxe” sau „comisioane” aplicate traficului maritim. Caracterul aparent aleatoriu al deschiderii și închiderii continue a Strâmtoarei Ormuz nu semnifică altceva decât faptul că aceasta nu mai reprezintă o rută de livrare fiabilă pentru aprovizionarea la nivel mondial cu GNL²⁸.

Indicii prețurilor mondiale la materiile prime (Graficul 2.7) au consemnat în iunie o scădere pronunțată după creșterile din primăvară. Potrivit datelor lunare ale Băncii Mondiale, indicele prețurilor energiei a scăzut cu 17,7 la sută în iunie comparativ cu mai, în principal ca urmare a reducerii prețului petrolului Brent cu 20,6 la sută. Indicele mărfurilor non-energetice s-a redus cu 3,2 la sută, iar prețurile la produsele agricole au coborât cu 1,7 la sută. Cea mai pronunțată scădere lunară a fost consemnată la fertilizanți, unde prețurile au scăzut cu 21,8 la sută, ceea ce indică o relaxare semnificativă a constrângerilor de ofertă și/sau o cerere mai redusă din partea sectorului agricol. Prețul metalelor a scăzut cu 2,4 la sută, preponderent, din cauza reducerii prețurilor la nichel și aluminiu. Această dinamică denotă încetinirea activității industriale, cu perspective mai moderate pentru sectoarele consumatoare de metale. Prețul metalelor prețioase a scăzut cu 9,2 la sută (argintul și platina, în special, au înregistrat scăderi importante, ceea ce poate reflecta diminuarea cererii de active de refugiu și reevaluarea perspectivelor economice și financiare de către investitori)²⁹. Totuși, în pofida semnalelor favorabile observate în iunie, perspectiva anuală rămâne fragilă, acestea reflectând o relaxare temporară a șocului și nu o normalizare completă a piețelor de materii prime.

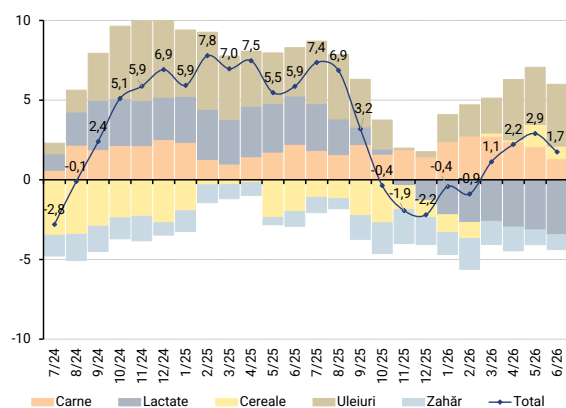
Prețurile medii la produsele alimentare pe plan mondial au scăzut ușor în iunie 2026 comparativ cu luna precedentă, cotațiile mai mici pentru cereale, zahăr și produsele lactate contrabalansând cotațiile mai mari pentru uleiurile vegetale și carne. Indicele FAO a înregistrat o medie de 130,3 puncte în iunie 2026, echivalentă cu o majorare de 1,7 la sută comparativ cu aceeași lună a anului trecut, dar a rămas cu 18,7 la sută sub vârful atins în martie 2022 (Graficul 2.8). Prețurile la grâu și porumb au scăzut pe fondul perspectivelor stocurilor ample, aprecierii dolarului american și al prețurilor mai mici la produsele energetice în contextul reducerilor tensiunilor din jurul Strâmtoarei Ormuz. Creșterea cotațiilor la uleiurile de palmier și rapiță a fost susținută de o cerere mai mare de biocombustibili. Prețurile la carnea de pasăre au crescut din cauza unei cereri ridicate de import la nivel mondial și a disponibilității temporare reduse în Brazilia, ca urmare a ajustărilor producției după o perioadă de

Graficul 2.7: Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale (%)

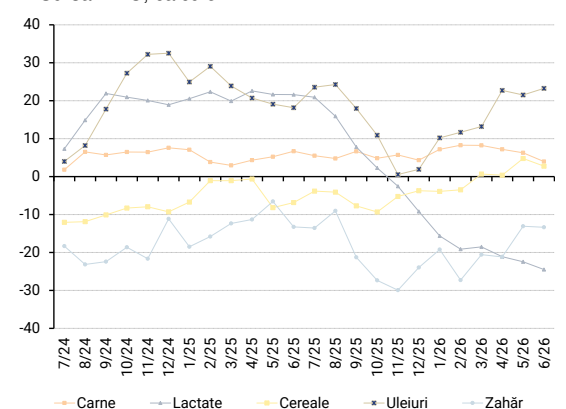


Sursa: Banca Mondială, calcule BNM

Graficul 2.8: Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale la produsele alimentare (indicele FAO, %). Ritmurile anuale ale componentelor (%)



Sursa: FAO, calcule BNM



Sursa: FAO, calcule BNM

²⁸POLITICO. *Natural gas prices surge as violence in Middle East flares again*. Online. (21 iulie 2026). Disponibil: <https://www.politico.eu/article/natural-gas-prices-surge-as-violence-in-middle-east-flares-again/>.

²⁹WORLD BANK GROUP BLOGS. *Commodity prices declined in June – Pink Sheet*. Online. (8 iulie 2026). Disponibil: <https://blogs.worldbank.org/en/opendata/commodity-prices-declined-in-june-pink-sheet>.

oferă excedentară. În același timp, cotațiile cărnii de porc au continuat să scadă pe fondul stocurilor ample din UE. De asemenea, prețurile cărnii de bovină au scăzut ușor reflectând așteptările privind exporturile mai mari din Australia în trimestrul al treilea. Scăderea prețurilor la produsele lactate a fost determinată de oferta de export mai mare comparativ cu cererea globală de import. Prețurile la zahăr au scăzut ca urmare a prețurilor mai mici la etanol din Brazilia, care au contribuit la o alocare mai mare a trestiei de zahăr pentru producția de zahăr. Totodată, îngrijorările persistente cu privire la impactul potențial al fenomenului El Niño asupra producției de zahăr din India și Thailanda au avut un rol semnificativ în temperarea scăderii prețului la zahăr³⁰.

2.2 Evoluția economiilor importante

În trimestrul I 2026, economia **Statelor Unite ale Americii** s-a evidențiat printr-o creștere rezilientă, produsul intern brut înregistrând o creștere de 2,1 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. Expansiunea economică a fost susținută de contribuțiile favorabile ale investițiilor în domeniul inteligenței artificiale, exporturi, cererea de consum și revenirea cheltuielilor guvernamentale după încheierea perioadei de închidere a guvernului în octombrie-noiembrie 2025. În iunie 2026, producția industrială a crescut cu 1,1 la sută față de aceeași lună a anului precedent pe fondul dinamicii pozitive a activității din sectorul extractiv. Sectorul serviciilor a consemnat cea mai robustă expansiune de la debutul conflictului din Orientul Mijlociu, evoluție susținută de intensificarea cererii interne și de majorarea volumului comenzilor noi, în contextul efectelor favorabile generate de desfășurarea Campionatului Mondial de Fotbal, găzduit în comun de SUA, Canada și Mexic. În luna iunie, rata șomajului a scăzut la 4,2 la sută, de la 4,3 la sută în luna mai. Piața muncii a consemnat o diminuare semnificativă a forței de muncă în luna iunie. Numărul persoanelor active s-a redus cu aproximativ 720 000, determinând scăderea ratei de participare la forța de muncă la un nivel minim în ultimii peste cinci ani. Menținerea concedierilor la niveluri istorice reduse a reprezentat principalul factor care a susținut creșterea ocupării forței de muncă³¹. Rata anuală a inflației a scăzut la 3,5 la sută în iunie 2026, de la 4,2 la sută în mai, pentru prima dată în șase luni, pe fondul costurilor energetice mai mici.

Situația economică în **zona euro** rămâne incertă în contextul războiului din Orientul Mijlociu, al reînchiderii Strâmtoării Ormuz și al volatilității ridicate a prețurilor petrolului. Conform opiniei experților BCE, conflictul din Orientul Mijlociu și impactul acestuia asupra piețelor energetice reprezintă o sursă majoră de incertitudine privind creșterea economică și

³⁰FAO. *FAO Food Price Index little changed amid mixed commodity price trends*. Online. (3 iulie 2026). Disponibil: <https://www.fao.org/worldfoodsituation/foodpricesindex/en/>.

³¹REUTERS. *US job growth slows sharply in June; labor force participation rate at more than 5-year low*. (2 iulie 2026). Disponibil: <https://www.reuters.com/world/us/us-job-growth-misses-expectations-june-unemployment-rate-falls-42-2026-07-02/>.

evoluția inflației în zona euro³². Astfel, potrivit datelor Eurostat, economia zonei euro a stagnat în trimestrul I 2026 față de trimestrul IV 2025, după o creștere de 0,2 la sută, iar față de același trimestru al anului 2025 PIB-ul a avansat cu 0,5 la sută, ceea ce confirmă o încetinire față de sfârșitul anului precedent. Inflația anuală a coborât la 2,8 la sută în iunie 2026, de la 3,2 la sută în mai. Energia a rămas componenta cu cea mai mare creștere anuală, de 8,5 la sută în iunie, dar sub nivelul de 10,8 la sută din mai. Rata șomajului în zona euro s-a situat la 6,2 la sută în mai 2026. Acest nivel redus al șomajului reflectă reziliența pieței muncii și capacitatea economiei de a absorbi forța de muncă disponibilă. În această ordine de idei, piața muncii continuă să reprezinte un factor de stabilitate pentru economia zonei euro, limitând riscul unei deteriorări accentuate a cererii interne. Activitatea industrială a rămas slabă, în luna mai producția industrială s-a diminuat cu 0,2 la sută față de aprilie, în timp ce comerțul exterior cu bunuri a înregistrat un deficit de circa 5 miliarde euro în mai 2026, comparativ cu 836 milioane euro în luna aprilie 2026. Această scădere a fost determinată, în principal, de creșterea deficitului energetic și de reducerea excedentului de mașini și vehicule, precum și de produse chimice și conexe.

În trimestrul I 2026, produsul intern brut al **Germaniei** a crescut cu 0,3 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. Creșterea economică a fost susținută, în principal, de dinamica favorabilă a exporturilor de bunuri și servicii, care au revenit pe o traiectorie ascendentă după contracția consemnată în ultimul trimestru al anului 2025, precum și de majorarea cheltuielilor guvernamentale. În luna mai 2026, producția industrială a crescut cu 0,9 la sută comparativ cu luna precedentă, pe fondul creșterii activităților în industria auto și în sectorul construcțiilor. Rata anuală a inflației a scăzut la 2,4 la sută în luna iunie, cel mai scăzut nivel din februarie, de la 2,7 la sută în mai 2026. Temperarea creșterii prețurilor s-a datorat, în principal, atenuării presiunilor exercitate de componenta energetică și reflectă atât evoluțiile de pe piața petrolului, cât și impactul reducerii temporare a impozitului aplicat combustibililor, măsură implementată începând cu 1 mai 2026 și valabilă până la sfârșitul lunii iunie 2026. În luna mai, rata șomajului a rămas nemodificată comparativ cu luna precedentă și a constituit 3,8 la sută.

Economia **Franței** în trimestrul I 2026, a înregistrat o contracție ușoară. PIB-ul pentru trimestrul I 2026 s-a diminuat față de trimestrul precedent cu 0,1 la sută. Consumul gospodăriilor, în trimestrul I 2026, a înregistrat o scădere moderată de 0,2 la sută față de trimestrul precedent. Consumul de bunuri a consemnat o creștere de 0,5 la sută față de trimestrul precedent³³. Rata șomajului a fost de 8,2 la sută în mai 2026, iar inflația anuală a fost de 2,0 la sută în iunie. Producția industrială a scăzut cu 0,1 la sută în mai. Indicele mediului de afaceri pentru toate sectoarele s-a

³² EUROPEAN CENTRAL BANK. *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2026*. Online. (iunie 2026). Disponibil: https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202606_eurosystemstaff~a495110f8d.en.html.

³³ THE NATIONAL INSTITUTE OF STATISTICS AND ECONOMIC STUDIES. *Quarterly national accounts - detailed figures - first quarter 2026*. Online. (29 mai 2026). Disponibil: <https://www.insee.fr/en/statistiques/8999349>.

situat la 94 de puncte în iunie, cu mult sub nivelul său mediu de 100³⁴. În aceste condiții, economia franceză este afectată de cererea internă slabă, de nivelul moderat al investițiilor și de incertitudinea energetică. Balanța comercială pentru luna mai 2026 a indicat o valoare negativă de circa 11 miliarde euro. Exporturile în luna mai 2026 au înregistrat o scădere cu 3,6 la sută comparativ cu aprilie 2026, iar față de aceeași perioadă a anului precedent rata de creștere a constituit doar 1,3 la sută. Spre deosebire de exporturi, importurile au consemnat o creștere de 0,9 la sută în mai 2026 față de luna precedentă, iar față de mai 2025 creșterea a constituit 1,7 la sută.

În primul trimestru al anului 2026, produsul intern brut al **Italiei** a înregistrat o creștere de 0,8 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. Creșterea economică a fost susținută de exporturile de bunuri și servicii, influențate de Jocurile Olimpice de iarnă din 2026, de investiții și de consumul gospodăriilor populației. În luna mai, producția industrială a scăzut cu 0,3 la sută față de luna precedentă, după trei luni consecutive de creștere. În luna iunie 2026, inflația IAPC a scăzut la 3,0 la sută, de la 3,2 la sută în luna precedentă. Creșterea prețurilor la energie, generată de războiul din Orientul Mijlociu, a avut efecte asupra costurilor de energie electrică și gaze naturale suportate de consumatori. În acest context, guvernul a intervenit inclusiv prin reducerea temporară a accizelor la combustibili, în vederea limitării presiunilor inflaționiste provenite din segmentul energetic. Conform datelor preliminare, rata șomajului a continuat să se diminueze, atingând 5,0 la sută în luna mai, cel mai redus nivel consemnat de la debutul seriei statistice în anul 2004.

În **China**, datele oficiale pentru primul semestru 2026 indică o temperare graduală după începutul solid de an. PIB-ul în trimestrul II 2026 a crescut cu 4,3 la sută față de perioada similară 2025 și cu 0,9 la sută față de trimestrul precedent 2026³⁵. În luna iunie 2026, producția industrială a crescut cu 5,3 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent și cu 0,8 la sută față de luna precedentă³⁶. În luna iunie 2026, vânzările totale cu amănuntul de bunuri de consum au înregistrat o creștere cu 1,0 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent și de 0,4 la sută față de luna precedentă³⁷. Producția industrială a crescut cu 5,4 la sută în semestrul I (față de semestrul I 2025), iar pentru aceeași perioadă vânzările cu amănuntul de bunuri și servicii au avansat cu 2,7 la sută, semnalând o redresare moderată a consumului. În trimestrul II 2026, valoarea totală a comerțului exterior a crescut cu 18,4 la sută față de

³⁴THE NATIONAL INSTITUTE OF STATISTICS AND ECONOMIC STUDIES. *Business indicator - June 2026*. Online. (23 iunie 2026). Disponibil: <https://www.insee.fr/en/statistiques/9012069>.

³⁵NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. *Preliminary Accounting Results of GDP for the Second Quarter and the First Half of 2026*. Online. (17 iulie 2026). Disponibil: https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202607/t20260717_1964160.html.

³⁶NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. *Industrial Production Operation in June 2026*. Online. (16 iulie 2026). Disponibil: https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202607/t20260717_1964159.html.

³⁷THE STATE COUNCIL OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA. *China's retail sales of goods, services up 2.7 pct in first half of 2026*. Online. (15 iulie 2026). Disponibil: https://english.www.gov.cn/archive/statistics/202607/15/content_WS6a572b59c6d00ca5f9a0c34d.html.

aceeași perioadă a anului precedent, aceasta fiind cea mai mare creștere trimestrială înregistrată începând cu trimestrul III 2021. În luna iunie 2026, valoarea schimburilor comerciale a crescut cu 24,2 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent, marcând astfel 17 luni consecutive de creștere. Comerțul cu țările participante la inițiativa „Belt and Road” pentru aceeași perioadă a crescut cu 14,8 la sută, reprezentând 50,9 la sută din totalul comerțului exterior. Comerțul cu țările vecine a înregistrat o creștere de 20,6 la sută, în timp ce comerțul cu America Latină, Africa și UE a înregistrat o creștere de 16,2 la sută, 19,6 la sută și, respectiv, 10,2 la sută. Comerțul cu țările din Europa Centrală și de Est a crescut, de asemenea, cu 11 la sută în prima jumătate de an, prelungind seria de 10 ani consecutivi de creștere³⁸. În luna iunie 2026, rata șomajului în mediul urban a coborât la 5,0 la sută³⁹, iar indicele prețurilor de consum a crescut cu 1,0 la sută față de perioada similară a anului precedent⁴⁰. Economia chineză este susținută în continuare de industrie, exporturi și sectoarele tehnologice, dar consumul intern și sectorul imobiliar rămân surse de incertitudine.

2.3 Evoluția economiilor vecine și a principalilor parteneri de comerț

În trimestrul I 2026, produsul intern brut al **României** a înregistrat o scădere cu 1,2 la sută pe seria brută și o scădere cu 1,1 la sută pe seria ajustată sezonier, față de același trimestru din anul 2025. Principalele contribuții pozitive la evoluția PIB-ului au fost generate de sectorul construcțiilor și de investiții, iar cele mai pronunțate contribuții negative le-au avut comerțul, transporturile, informațiile și comunicațiile. În luna mai 2026, producția industrială a scăzut ca serie ajustată față de luna precedentă cu 2,7 la sută, pe fondul scăderilor industriei prelucrătoare, industriei extractive și producției și furnizării de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat. Rata anuală a inflației, în luna iunie 2026, a scăzut ușor la 10,4 la sută, de la 10,9 în luna precedentă, menținându-se la un nivel ridicat. România a înregistrat cea mai mare rată anuală a inflației dintre statele membre ale Uniunii Europene. Piața muncii resimte în continuare efectele moderării ritmului de creștere economică. În luna mai, rata șomajului a fost de 6,4 la sută, în creștere cu 0,1 puncte procentuale față de luna aprilie. În primele șase luni ale anului 2026, deficitul bugetar s-a redus la 2,0 la sută din PIB, de la 3,64 la sută din PIB în perioada similară a anului precedent, consemnând una dintre cele mai importante ajustări bugetare

³⁸THE STATE COUNCIL OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA. *China's H1 foreign trade posts 16.9 pct growth with optimized structure*. Online. (14 iulie 2026). Disponibil: https://english.www.gov.cn/archive/statistics/202607/14/content_WS6a55c183c6d00ca5f9a0c2da.html.

³⁹THE STATE COUNCIL OF THE PEOPLE'S REPUBLIC OF CHINA. *National economy operated within an appropriate range with new growth drivers developing rapidly in the first half year*. Online. (15 iulie 2026). Disponibil: https://english.www.gov.cn/archive/statistics/202607/15/content_WS6a56fa3dc6d00ca5f9a0c32a.html.

⁴⁰NATIONAL BUREAU OF STATISTICS OF CHINA. *Consumer Price Index in June 2026*. Online. (10 iulie 2026). Disponibil: https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202607/t20260710_1964094.html.

din ultimii ani. Totodată, nivelul deficitului bugetar rămâne ridicat în termeni comparativi la nivel european, România înregistrând un deficit de 7,9 la sută din PIB în anul 2025, cel mai mare din UE. În scopul continuării procesului de consolidare bugetară, un rol determinant revine absorbției și utilizării eficiente a fondurilor europene aferente Planului Național de Redresare și Reziliență (PNRR) (suma rămasă de absorbit se situează la aproximativ 8,4 miliarde euro). Perspectivile în acest sens au fost afectate de contextul politic intern, în condițiile în care accesarea resurselor financiare este condiționată de adoptarea, potrivit unui calendar strict, a reformelor asumate, până la finele lunii august 2026.

În trimestrul I 2026, produsul intern brut al **Poloniei** a înregistrat o creștere de 3,5 la sută în termeni anuali, ritmul de expansiune al activității economice moderându-se față de nivelul de 3,7 la sută consemnat în trimestrul precedent. Creșterea economică a fost susținută, preponderent, de cererea internă și de investiții. Contribuția sectorului extern la dinamica PIB a rămas, în linii mari, neutră. În luna mai, vânzările cu amănuntul, producția industrială și activitatea din sectorul construcțiilor au consemnat dinamici anuale pozitive. În iunie 2026, rata anuală a inflației a scăzut la 2,5 la sută, de la 3,1 la sută în mai, pe fondul diminuării prețurilor carburanților și produselor alimentare. În luna mai, rata șomajului a înregistrat o ușoară creștere, până la 3,1 la sută, după ce s-a menținut la nivelul de 3,0 la sută pe parcursul celor patru luni precedente. În mai 2026, agenția de rating S&P a păstrat ratingul Poloniei cu perspectivă stabilă. Menținerea ratingului reflectă reziliența economiei susținută de investiții finanțate de UE și de cererea internă rezistentă. În ciuda riscurilor externe, inclusiv a tensiunilor geopolitice și a cererii mai slabe din zona euro, țara a menținut una dintre cele mai rapide rate de creștere a PIB-ului pe cap de locuitor dintre economiile dezvoltate. În același timp, perspectivele finanțelor publice rămân marcate de vulnerabilități, datoria publică netă fiind proiectată să atingă un nivel apropiat de 70 la sută din PIB până în 2029, ca urmare a menținerii unor cheltuieli ridicate în domeniul protecției sociale și al apărării⁴¹.

În **Turcia**, PIB-ul a crescut cu 2,8 la sută anual în trimestrul I 2026. Consumul gospodăriilor a crescut cu 4,8 la sută, iar formarea brută de capital fix cu 3,0 la sută, însă exporturile de bunuri și servicii s-au redus cu 12,7 la sută, iar importurile cu 2,0 la sută. Pe partea de producție, industria s-a contractat cu 0,8 la sută, în timp ce activitățile din domeniul informațiilor și comunicațiilor au crescut cu 9,5 la sută⁴². Datele publicate în iulie arată că inflația anuală a coborât nesemnificativ la 32,11 la sută în iunie, de la 32,61 la sută în mai, iar rata șomajului pentru luna mai a fost de 8,2 la sută⁴³. Astfel, economia turcă continuă să crească, dar

⁴¹MINISTRY OF FINANCE OF THE REPUBLIC OF POLAND. *S&P rating agency affirmed Poland's credit rating*. (10 mai 2026). Disponibil: <https://www.gov.pl/web/finance/sp-rating-agency-affirmed-polands-credit-rating10>.

⁴²TURKISH STATISTICAL INSTITUTE. *Quarterly Gross Domestic Product, Quarter I: January-March 2026*. Online. (1 iunie 2026). Disponibil: <https://veriportali.tuik.gov.tr/en/press/58213>.

⁴³TURKISH STATISTICAL INSTITUTE. *Consumer Price Index, June 2026*. Online. (3 iulie 2026). Disponibil: <https://veriportali.tuik.gov.tr/en/press/58289>.

cu ritm încetinit, pe fondul inflației ridicate și al contribuției negative a sectorului extern.

Economia **Ucrainei** a continuat să funcționeze într-un echilibru fragil, puternic dependent de sprijinul financiar extern și de reziliența sectorului privat în condiții de război. În trimestrul I 2026, PIB-ul s-a contractat cu 0,6 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent și cu 0,7 la sută față de trimestrul anterior⁴⁴. Scăderea a fost determinată, în principal, de atacurile asupra infrastructurii energetice, care au afectat producția de electricitate, transporturile și activitatea industrială. În iunie 2026, inflația anuală s-a redus la 7,2 la sută de la 8,2 la sută în luna mai⁴⁵. În același timp, Banca Națională a Ucrainei a menținut rata de politică monetară la 15,0 la sută. Mediul economic va depinde de securitatea infrastructurii energetice, de asistența externă și de evoluția conflictului.

⁴⁴UKRSTAT. *The preliminary estimate of the GDP for Q I, 2026*. Online. (11 iunie 2026). Disponibil: <https://stat.gov.ua/en/news/preliminary-estimate-gdp-q-i-2026-was-made>.

⁴⁵UKRSTAT. *Main indicators*. Online. (9 iulie 2026). Disponibil: <https://stat.gov.ua/en/publications/main-indicators>.

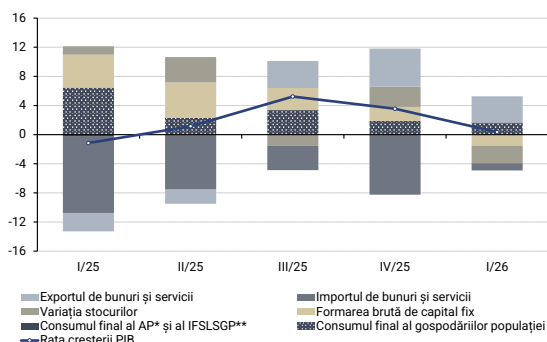
Capitolul 3

Evoluții ale activității economice

3.1 Cererea

În trimestrul I 2026, dinamica anuală a PIB s-a temperat semnificativ, după accelerarea din a doua jumătate a anului 2025. În acest fel, în perioada ianuarie-martie 2026, PIB s-a majorat doar cu 0,4 la sută, comparativ cu perioada similară a anului 2025. Creșterea economiei, în trimestrul I 2026 comparativ cu trimestrul I 2025, a fost determinată de impactul pozitiv din partea cererii externe pe fundalul recoltei bogate din anul precedent, dar și al cererii interne din partea populației în contextul creșterii veniturilor în termeni reali. Scăderea investițiilor a atenuat considerabil acest efect. Totodată, merită a fi menționat impactul pozitiv asupra dinamicii PIB din partea industriei, comerțului și transportului. Acesta a fost atenuat de dinamica sectorului informațiilor și comunicațiilor, tranzacțiilor imobiliare și al construcțiilor. În același timp, seria ajustată sezonier reflectă o contractare de 1,2 la sută a PIB comparativ cu trimestrul IV 2025. În trimestrul II 2026, rata anuală a cifrei de afaceri în comerțul cu amănuntul și în cel cu ridicata, dar și rata anuală a producției industriale au accelerat semnificativ, conturând premise pentru o dinamică anuală a PIB mai pronunțată decât cea de la începutul anului curent.

Graficul 3.1: Contribuția componentelor cererii la creșterea PIB (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

*Administrația publică

**Instituțiile fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației

Din perspectiva utilizărilor, în trimestrul I 2026, consumul final al gospodăriilor populației a continuat dinamica pozitivă observată în perioadele precedente, înregistrând de data aceasta o creștere de doar 1,8 la sută comparativ cu trimestrul I 2025, generând astfel un impact pozitiv de 1,6 puncte procentuale la dinamica PIB (Graficul 3.1). În trimestrul I 2026, consumul final al administrației publice s-a majorat cu 1,0 la sută, comparativ cu perioada similară a anului precedent. Investițiile au generat un aport negativ de 3,9 puncte procentuale la dinamica PIB. În structură, acesta a fost determinat, preponderent, de contribuția negativă de 2,4 puncte procentuale din partea subcomponentei variația stocurilor. Totodată, un impact negativ de 1,5 puncte procentuale a fost determinat de dinamica formării brute de capital fix. Aceasta s-a contractat cu 7,0 la sută comparativ cu nivelul din trimestrul I 2025. Spre deosebire de perioada anterioară, cererea externă netă a determinat un aport pozitiv (2,6 puncte procentuale) la dinamica PIB. Astfel, exporturile de bunuri și servicii, în termeni reali, s-au majorat cu 10,8 la sută și au generat un impact pozitiv de 3,6 puncte procentuale. Totuși, acesta a fost atenuat parțial de majorarea importurilor de bunuri și servicii cu 1,5 la sută, fapt ce a determinat un aport negativ de 1,0 puncte procentuale la dinamica PIB în trimestrul I 2026.

Cererea de consum a populației

Dinamica anuală pozitivă a consumului final al gospodăriilor populației a continuat în trimestrul I 2026.

Astfel, ritmul anual al consumului final al gospodăriilor populației a înregistrat un nivel de 1,8 la sută, fiind, totuși, cu 0,4 puncte procentuale inferior celui din trimestrul IV 2025. Dinamica respectivă a consumului populației a fost susținută de majorarea cheltuielilor pentru procurarea serviciilor cu 6,1 la sută, în timp ce cheltuielile pentru procurarea bunurilor au scăzut cu 1,6 la sută față de perioada similară a anului precedent (Graficul 3.2).

Evoluția pozitivă a consumului populației a fost susținută de majorarea veniturilor acesteia în termeni reali. Astfel, principale surse de finanțare a consumului, în ansamblu, au continuat dinamica pozitivă în trimestrul I 2026 (Graficul 3.3).

În acest fel, fondul de salarizare și asigurările sociale au consemnat o dinamică pozitivă pe parcursul trimestrului I 2026, generând contribuții pozitive în cadrul potențialelor surse de finanțare a consumului populației. Totodată, remiterile și creditele noi acordate populației, în termeni reali, au înregistrat o diminuare în această perioadă, atenuând din impactul componentelor sus-menționate.

Sectorul public

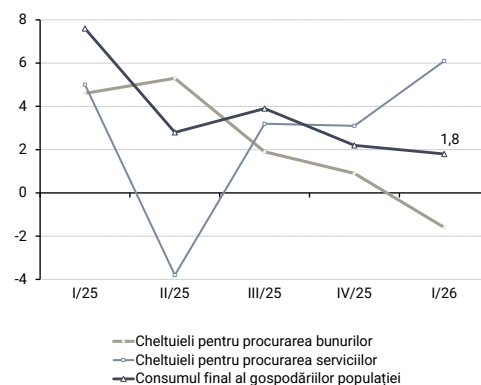
Executarea bugetului

Conform datelor furnizate de către Ministerul Finanțelor, pe parcursul trimestrului II 2026, veniturile bugetului public național au fost acumulate în sumă de 32,3 miliarde lei, cu 3,1 la sută peste nivelul acumulat în aceeași perioadă a anului 2025 (Graficul 3.4).

Partea majoră a veniturilor bugetare a fost acumulată din contul impozitelor și taxelor, care au avut o pondere de 60,6 la sută. Contribuțiile de asigurări sociale obligatorii de stat și primele de asigurări obligatorii de asistență medicală au constituit 32,4 la sută, iar ponderea altor venituri și granturi au constituit 6,2 la sută și, respectiv, 0,8 la sută din totalul veniturilor bugetare.

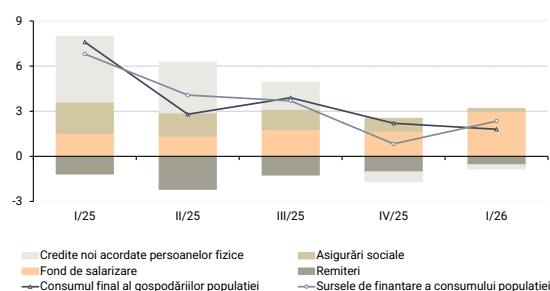
Cheltuielile bugetului public național, în trimestrul II 2026, au totalizat 37,8 miliarde lei, înregistrând o creștere de 6,5 la sută față de perioada similară a anului 2025. În totalul de cheltuieli, ponderea cea mai mare au avut-o cheltuielile pentru protecția socială – 37,2 la sută, învățământului i-au revenit 17,9 la sută, iar ocrotirii sănătății – 13,6 la sută.

Graficul 3.2: Evoluția în termeni reali a consumului final al gospodăriilor populației (% față de anul precedent)



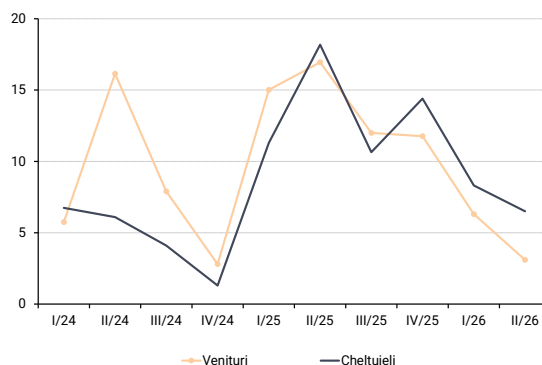
Sursa: BNS

Graficul 3.3: Evoluția venitului disponibil al populației (% față de anul precedent) și contribuțiile subcomponentelor (puncte procentuale)



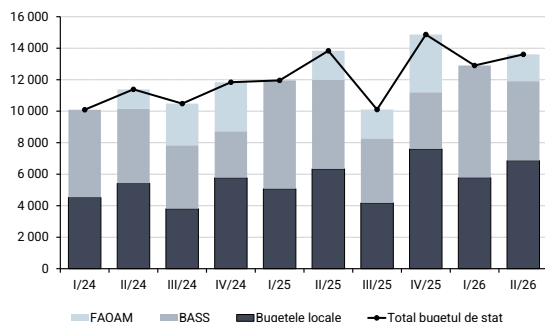
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.4: Dinamica veniturilor și a cheltuielilor publice (% față de anul precedent)



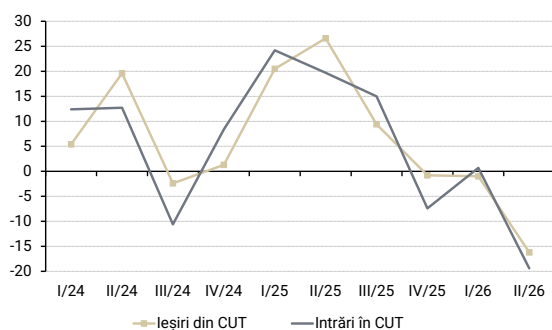
Sursa: Ministerul Finanțelor, calcule BNM

Graficul 3.5: Evoluția transferurilor bugetare (milioane lei)



Sursa: Ministerul Finanțelor

Graficul 3.6: Evoluția fluxurilor contului unic trezorerial (% față de anul precedent)



Sursa: BNM

De menționat că, în perioada de referință, din bugetul de stat (BS) au fost efectuate transferuri în bugetul asigurărilor sociale de stat (BASS) și în bugetele locale (BL) în sumă de 13,6 miliarde lei, în descreștere cu 1,6 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2025 (Graficul 3.5).

Partea majoră a transferurilor au fost îndreptate către bugetele locale – circa 50,4 la sută, transferurile către BASS au reprezentat circa 37,1 la sută, iar transferurile către FAOAM – 12,5 la sută.

În acest context, în trimestrul II 2026, executarea bugetului public național s-a soldat cu un deficit de 5,4 miliarde lei. În perioada similară a anului 2025, executarea bugetului public național s-a soldat cu un deficit de aproximativ de 4,1 miliarde lei. Soldurile conturilor bugetului public național la situația din 30 iunie 2026 au constituit 15,7 miliarde lei.

În trimestrul II 2026, media contului unic trezorerial (CUT) a înregistrat un ritm anual negativ la efectuarea plăților și la încasarea mijloacelor bănești (Graficul 3.6). Ca rezultat al intrărilor și ieșirilor din cont, la 30 iunie 2026, soldul CUT a constituit circa 12,0 miliarde lei, înregistrând o creștere anuală de 5,2 la sută (Graficul 3.7). În același timp, la finele trimestrului de raportare, soldul contului de depozit în valută al Guvernului la Banca Națională a Moldovei a constituit echivalentul a circa 4,5 miliarde lei, față de 4,3 miliarde lei la 30 iunie 2025.

Datoria de stat

La situația din 30 iunie 2026, soldul datoriei de stat a Republicii Moldova a însumat circa 142,8 miliarde lei, raportat la PIB⁴⁶ aceasta a constituit 39,3 la sută (Graficul 3.9).

În termeni anuali, datoria de stat a înregistrat o creștere nominală de 12,3 la sută (Graficul 3.8), ca urmare a majorării datoriei de stat externe recalculate în moneda națională (cu o contribuție pozitivă de 5,3 puncte procentuale) și a datoriei de stat interne (cu o contribuție pozitivă de 7,0 puncte procentuale). Datoria de stat, la finele trimestrului de raportare, a fost formată din datoria de stat externă în proporție de 59,8 la sută și datoria de stat internă în proporție de 40,2 la sută.

La 30 iunie 2026, soldul datoriei de stat externe a însumat circa 4,8 miliarde dolari SUA, superior celui de la sfârșitul lunii iunie 2025 cu circa 165,4 milioane dolari SUA sau cu 3,5 la sută. Recalculat în moneda națională, soldul datoriei de stat externe a constituit circa 85,5 miliarde lei (23,5 la sută în PIB⁴⁶), (Graficul 3.9).

La finele lunii iunie 2026, datoria de stat internă a constituit circa 57,3 miliarde lei (15,8 la sută în PIB⁴⁶), (Graficul 3.9), superioară celei din 30 iunie 2025 cu 18,3 la sută (Graficul 3.8). Majorarea datoriei de stat interne a fost determinată de valorile mobiliare de stat (VMS) emise pe

⁴⁶PIB estimat de BNM.

piața primară, al căror volum a crescut cu 27,3 la sută și de plasamentele directe ale persoanelor fizice, care a crescut cu 59,8 la sută anual. Ca urmare a acestor evoluții, datoria internă a fost formată din VMS emise pe piața primară (77,3 la sută), VMS emise pentru executarea garanțiilor de stat (19,3 la sută), VMS convertite (1,7 la sută) și plasamente directe de la persoanele fizice (1,7 la sută).

Piața primară a valorilor mobiliare de stat (VMS)

Pe parcursul trimestrului II 2026, Ministerul Finanțelor a pus în circulație valori mobiliare de stat în valoare totală de 17,7 miliarde lei, cu 5,2 la sută mai mult decât volumul ofertei inițiale.

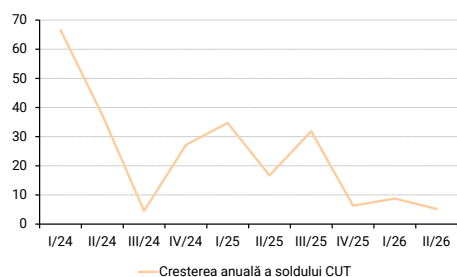
Comparativ cu trimestrul anterior, pe piața primară a valorilor mobiliare de stat s-a înregistrat o creștere a cererii din partea băncilor licențiate cu 26,6 la sută (Graficul 3.10). Totodată, cererea băncilor a fost cu 7,1 la sută mai mare decât oferta Ministerului Finanțelor, constituind 18,0 miliarde lei.

Pe parcursul perioadei de raportare, rata medie efectivă a dobânzilor la bonurile de trezorerie cu scadența de 91 zile a rămas aceeași, iar la cele de 182 zile și 364 zile a crescut față de trimestrul precedent, cu 0,18 puncte procentuale și, respectiv, 0,13 puncte procentuale. Ratele medii efective a dobânzilor la obligațiunile de stat cu scadența de 2 ani, de 3 ani și de 10 ani au rămas aceleași ca și în trimestrul precedent. Spre deosebire de trimestrul precedent, în trimestrul II 2026 a avut loc licitația pentru obligațiunile de stat cu scadența de 7 ani, a cărei rată medie efectivă a dobânzilor a constituit 7,64 la sută, în creștere cu 0,21 puncte procentuale față de trimestrul III 2025, când a avut loc precedenta licitație cu această scadență (Graficul 3.11).

În această perioadă, băncile au continuat să prioritizeze investițiile în valori mobiliare cu scadențe pe termen scurt, manifestând o prudență sporită față de angajamentele pe termen lung.

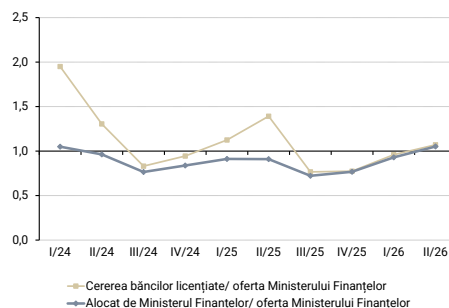
Structura portofoliului VMS puse în circulație pe parcursul trimestrului de referință evidențiază că cele mai solicitate VMS au fost cele cu scadența de 182 zile, care au constituit 60,6 la sută din totalul tranzacțiilor, fiind urmate de bonurile de trezorerie de 364 zile, a căror pondere a constituit 37,9 la sută, iar ponderea bonurilor de trezorerie de 91 zile a reprezentat 1,2 la sută. În ceea ce privește obligațiunile de stat, ponderea celor cu scadența de 2 ani a constituit 0,2 la sută, ponderea obligațiunilor de stat cu scadența de 10 ani a constituit 0,1 la sută, iar obligațiunile de stat cu scadența de 3 și de 7 ani au avut o pondere nesemnificativă (Graficul 3.12).

Graficul 3.7: Evoluția soldului contului unic trezoreriar (% față de anul precedent)



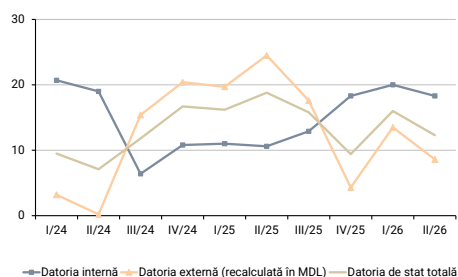
Sursa: BNM

Graficul 3.10: Raportul dintre cerere și ofertă pe piața primară a valorilor mobiliare de stat



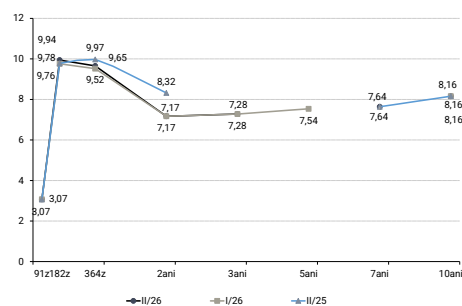
Sursa: BNM

Graficul 3.8: Evoluția ritmului anual de creștere a datoriei de stat (% sfârșit de trimestru)



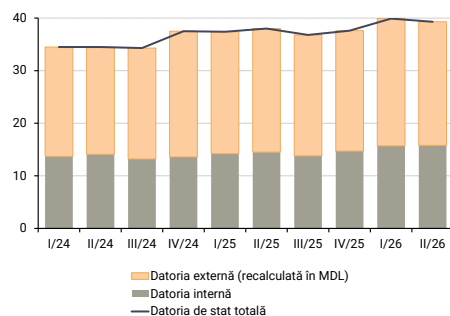
Sursa: Ministerul Finanțelor, calcule BNM

Graficul 3.11: Curba randamentelor VMS (%)



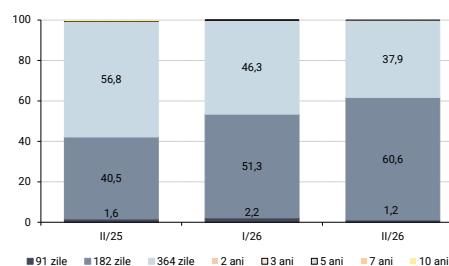
Sursa: BNM

Graficul 3.9: Ponderea datoriei de stat în PIB (% sfârșit de trimestru)



Sursa: Ministerul Finanțelor, calcule BNM

Graficul 3.12: Structura VMS alocate pe piața primară (%)



Sursa: BNM

Cererea de investiții

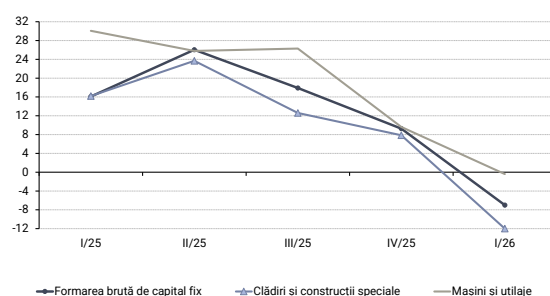
În trimestrul I 2026, componenta investițională a generat o contribuție negativă de 3,9 puncte procentuale la dinamica activității economice.

Evoluția respectivă a fost determinată de formarea brută de capital fix, care s-a diminuat cu 7,0 la sută și a generat o contribuție negativă de 1,5 puncte procentuale. Aceasta a fost accentuată de contribuția negativă de 2,4 puncte procentuale din partea variației stocurilor. Dinamica negativă a formării brute de capital fix a fost influențată de dinamica investițiilor orientate în „mașini și utilaje”, care s-au micșorat cu 0,4 la sută și de subcomponenta „clădiri și construcții speciale”, care a scăzut cu 12,0 la sută, comparativ cu perioada similară a anului 2025 (Graficul 3.13).

Potrivit datelor operative prezentate de BNS, în trimestrul I 2026, investițiile în active imobilizate s-au micșorat cu 2,4 la sută. În structură, pe tipuri de mijloace fixe, la dinamica investițiilor în active imobilizate investițiile în mijloace de transport au contribuit cu 0,7 puncte procentuale, investițiile în clădiri nerezidențiale – cu 0,4 puncte procentuale, cele în mașini și utilaje – cu 0,3 puncte procentuale, în alte imobilizări corporale – cu 0,1 puncte procentuale. Pe de altă parte, investițiile în construcții ingineresti au determinat un impact negativ de 1,0 puncte procentuale, iar cele în clădiri nerezidențiale au atenuat rata anuală a investițiilor în active imobilizate cu 1,9 puncte procentuale în trimestrul I 2026. Totodată, imobilizările necorporale au determinat un impact negativ de 1,0 puncte procentuale în cadrul dinamicii investițiilor în active imobilizate (Graficul 3.14).

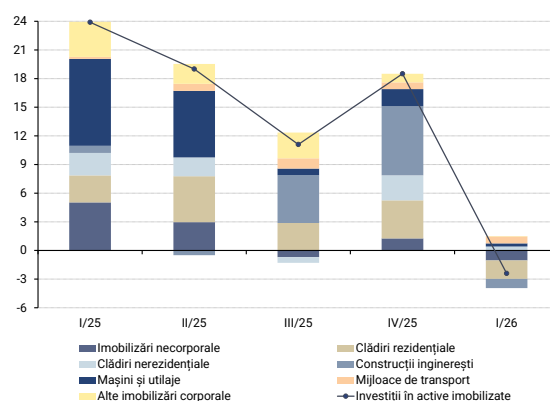
Din perspectiva surselor de finanțare, în trimestrul I 2026, la contractarea de 2,4 la sută a investițiilor în active imobilizate dinamica investițiilor finanțate din mijloacele proprii a generat o contribuție negativă de 1,3 puncte procentuale, din mijloacele investitorilor străini – de 1,4 puncte procentuale și din alte surse – de 1,5 puncte procentuale. Acest impact a fost atenuat de contribuția pozitivă din partea investițiilor finanțate din mijloacele bugetului de stat – de 1,6 puncte procentuale și din mijloacele bugetelor unităților administrativ-teritoriale – de 0,2 puncte procentuale (Graficul 3.15).

Graficul 3.13: Dinamica anuală a investițiilor (%)



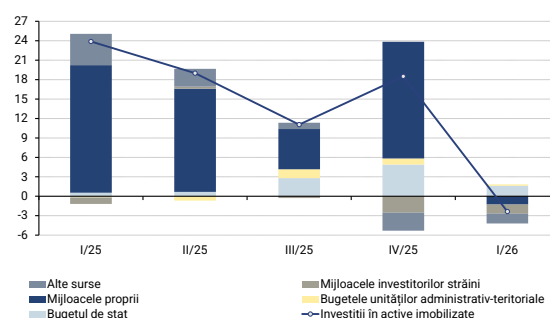
Sursa: BNS

Graficul 3.14: Dinamica anuală a investițiilor pe tipuri de mijloace fixe (% , termeni reali)



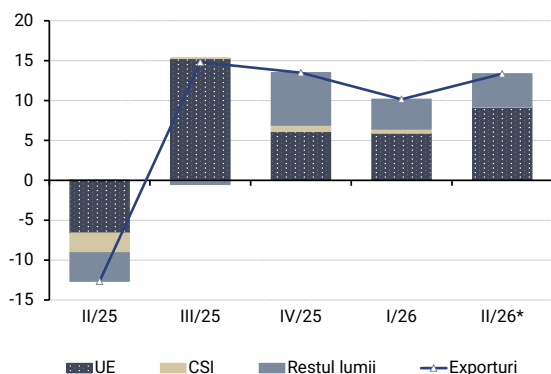
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.15: Dinamica anuală a investițiilor după sursele de finanțare (% , termeni reali)



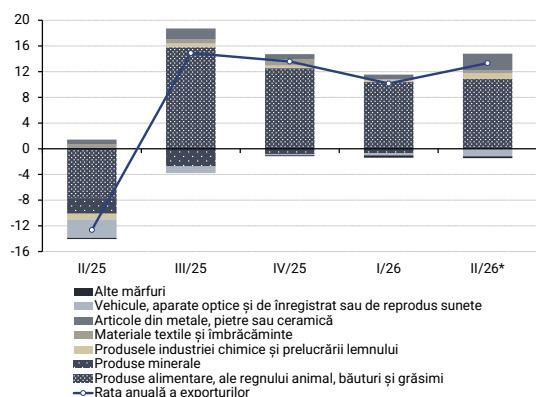
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.16: Evoluția ratei anuale a exporturilor (%) și contribuția pe categorii de țări (puncte procentuale)



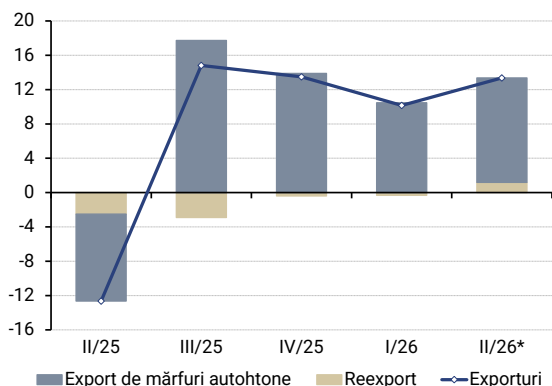
Sursa: BNS, calcule BNM
*aprilie-mai

Graficul 3.17: Evoluția ratei anuale a exporturilor (%) și contribuția componentelor pe grupe de mărfuri (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM
*aprilie-mai

Graficul 3.18: Evoluția ratei anuale a exporturilor (%) și contribuția după origine (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM
*aprilie-mai

Cererea externă netă⁴⁷

Datele cu privire la comerțul internațional de mărfuri, prezentate de BNS pentru primele cinci luni ale anului 2026, indică o evoluție favorabilă și denotă premise pentru menținerea acestei tendințe și în lunile următoare. Astfel, în trimestrul I 2026, rata anuală a exporturilor a consemnat o creștere de 10,2 la sută, fiind inferioară celei din trimestrul precedent, iar în primele două luni ale trimestrului II 2026, aceasta a crescut până la nivelul de circa 13,3 la sută. Recolta agricolă bogată din anul 2025 a susținut revigorarea exporturilor de produse agroalimentare pe parcursul ultimelor patru trimestre. Rata anuală a importurilor s-a accelerat pronunțat în primele două luni ale trimestrului II 2026, comparativ cu nivelul înregistrat în primele luni ale anului, reflectând, în principal, creșterea prețurilor la produsele petroliere importate, ca urmare a conflictului militar din Orientul Mijlociu.

Rata anuală a exporturilor a consemnat un nivel de 10,2 la sută în trimestrul I 2026, fiind cu 3,3 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul IV 2025. Totodată, datele pentru primele două luni ale trimestrului II 2026 prezintă semnale pozitive (13,3 la sută). Astfel, în această perioadă exporturile către țările UE și cele clasificate ca „restul lumii” s-au majorat pronunțat. Totodată, creșterea exporturilor către țările CSI a avut un aport marginal la dinamica totală a exporturilor (Graficul 3.16).

În primele două luni ale trimestrului II 2026, majorarea pronunțată a exportului de „produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi” a determinat, în principal, dinamica pozitivă a exporturilor totale (Graficul 3.17). De menționat că revigorarea sectorului vegetal, în a doua jumătate a anului 2025, a generat precondiții favorabile pentru creșterea exporturilor de produse agroalimentare.

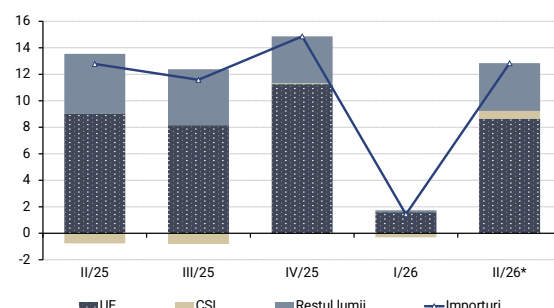
Analizând evoluția exportului după originea produselor, se poate evidenția că, creșterea în termeni anuali a exporturilor, în trimestrul II 2026, a fost determinată, în principal, de dinamica exportului de produse autohtone. Totodată, după trei ani consecutivi în care au înregistrat ritmuri anuale negative de creștere, reexporturile au consemnat un ritm anual pozitiv de creștere în trimestrul II 2026 (Graficul 3.18).

⁴⁷S-au utilizat datele trimestriale cu privire la evoluția comerțului internațional cu mărfuri al Republicii Moldova, exprimate în milioane euro.

În trimestrul I 2026, rata anuală a importurilor a constituit 1,4 la sută, fiind cu 13,5 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul IV 2025. Totodată, datele pentru primele două luni ale trimestrului II 2026 denotă o accelerare a acesteia (12,8 la sută). De menționat că, dinamica importurilor este marcată de o dependență semnificativă față de fluxurile comerciale provenite din UE și țările clasificate ca „restul lumii” (Graficul 3.19).

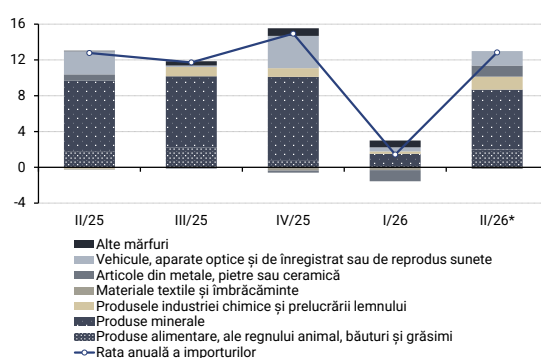
Pe grupe de mărfuri (Graficul 3.20), volatilitatea ratei anuale a importurilor în primele cinci luni ale anului 2026 a fost determinată, în principal, de evoluția grupei „produse minerale”. Astfel, diminuarea substanțială a contribuției grupei „produse minerale” în primele trei luni ale anului 2026 a reflectat epuizarea efectului de bază generat de creșterea excepțională din anul precedent, pe fondul substituirii livrărilor de energie electrică de la Centrala Termoelectrică Cuciurgan cu importuri din România. În schimb, accelerarea ratei anuale a importurilor în primele două luni ale trimestrului II 2026, comparativ cu ritmul înregistrat în trimestrul I 2026, reflectă, în principal, creșterea pronunțată a prețurilor la produsele petroliere importate, ca urmare a conflictului militar din Orientul Mijlociu. Totodată, creșterea ratei anuale a importurilor în această perioadă a fost influențată și de dinamica pozitivă a grupelor de produse „produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi”, „articole din metale, pietre sau ceramică”, „vehicule, aparate optice și de înregistrat sau de reprodus sunete” și „produsele industriei chimice și prelucrării lemnului” (Graficul 3.20).

Graficul 3.19: Evoluția ratei anuale a importurilor (%) și contribuția pe categorii de țări (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM
*aprilie-mai

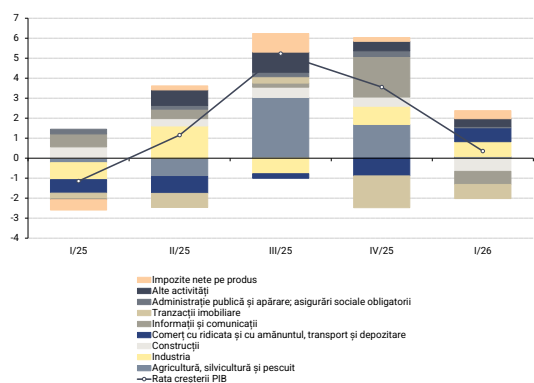
Graficul 3.20: Evoluția ritmului anual al importurilor (%) și contribuția componentelor pe grupe de mărfuri (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM
*aprilie-mai

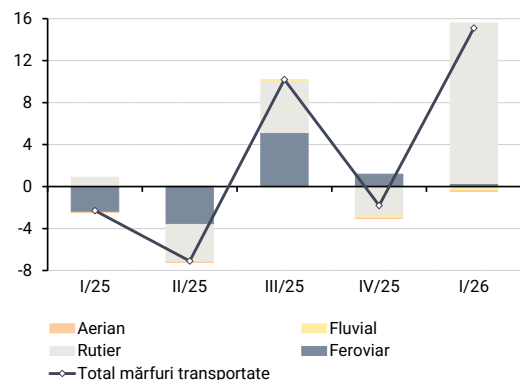
3.2 Producția

Graficul 3.21: Contribuția sectoarelor economiei la creșterea PIB (puncte procentuale)



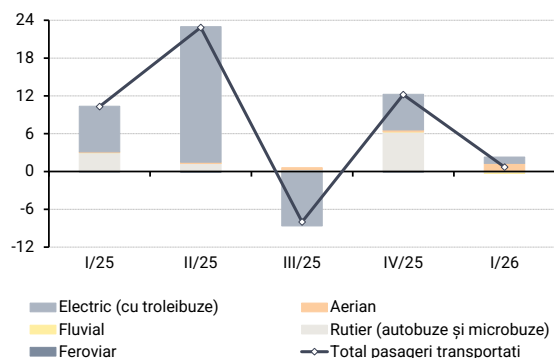
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.22: Evoluția transportului de mărfuri (% față de anul precedent)



Sursa: BNS

Graficul 3.23: Evoluția transportului de pasageri (% față de anul precedent)



Sursa: BNS

Pe categorii de resurse, creșterea PIB, în trimestrul I 2026, a fost determinată, preponderent, de evoluțiile din sectorul industriei, comerțului și al transportului (Graficul 3.21).

În acest sens, VAB aferent sectorului industriei prelucrătoare s-a majorat cu 6,1 la sută, iar aferent industriei energetice – cu 13,4 la sută, fapt care, în ansamblu, a determinat un aport de 0,8 puncte procentuale la dinamica PIB în trimestrul I 2026.

Totodată, VAB în comerțul cu ridicata și în cel cu amănuntul, întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor s-a majorat cu 2,7 la sută, generând un impact de 0,4 puncte procentuale la dinamica PIB. O contribuție de 0,3 puncte procentuale a fost determinată de creșterea VAB în transport și depozitare cu 6,6 la sută, comparativ cu trimestrul I 2025. Contribuții pozitive de magnitudine mai mică au fost determinate de evoluțiile din activitățile de servicii administrative și activități de servicii suport care s-au majorat cu 14,3 la sută, generând un impact de 0,2 puncte procentuale. O contribuție similară a fost determinată de creșterea VAB în sectorul sănătate și asistență socială cu 2,8 la sută. În trimestrul I 2026, VAB aferent sectorului agricultură, silvicultură și pescuit a crescut cu 4,6 la sută și a determinat un impact de 0,1 puncte procentuale la dinamica PIB. Pe de altă parte, impactul pozitiv determinat de subcomponentele menționate mai sus a fost atenuat cu câte 0,7 puncte procentuale de scăderea VAB în sectorul informațiilor și comunicațiilor și în cel al tranzacțiilor imobiliare cu 8,1 la sută și 7,8 la sută, respectiv. Totodată, un impact negativ de 0,6 puncte procentuale a fost determinat de scăderea VAB în construcții cu 12,9 la sută.

Transportul de mărfuri și de pasageri

În trimestrul I 2026, rata anuală a volumului mărfurilor transportate a înregistrat un nivel de 15,1 la sută, fiind cu 16,9 puncte procentuale superior celui din trimestrul IV 2025 (Graficul 3.22).

Această evoluție pozitivă pronunțată a fost determinată, preponderent, de creșterea în termeni anuali a volumului de mărfuri transportate pe cale rutieră cu 17,7 la sută față de perioada similară a anului precedent. În același timp, volumul de mărfuri transportate pe cale fluvială și aeriană s-a diminuat cu 57,0 și 42,7 la sută, respectiv, față de trimestrul I 2025, în timp ce volumul mărfurilor transportate pe cale feroviară a crescut cu 2,3 la sută.

Rata anuală a numărului pasagerilor transportați a înregistrat un nivel de 0,7 la sută, fiind cu 11,5 puncte procentuale inferior celui din trimestrul IV 2025 (Graficul 3.23).

Creșterea numărului pasagerilor transportați a fost determinată de majorarea în termeni anuali a numărului de pasageri transportați pe cale

electrică (cu troleibuze) și cale aeriană cu 1,5 și 9,4 la sută, respectiv, față de perioada similară a anului precedent. În același timp, numărul pasagerilor transportați pe cale feroviară, fluvială și rutieră (autobuze și microbuze) s-a diminuat cu 68,9, 58,8 și 0,5 la sută, respectiv, față de trimestrul I 2025.

Producția industrială

În primele două luni ale trimestrului II 2026, ritmul anual al volumului producției industriale a consemnat un nivel mediu de 9,4 la sută, fiind cu 3,5 puncte procentuale superior celui din trimestrul I 2026 (Graficul 3.24).

Dinamica respectivă a fost determinată de accelerarea ritmului anual al industriei prelucrătoare (de la 4,7 la sută în trimestrul I 2026 până la 8,0 la sută în primele două luni ale trimestrului II 2026). Totodată, rata anuală a producției în sectorul „producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat” s-a majorat de la 11,7 la sută în trimestrul I 2026 până la 23,6 la sută în primele două luni ale trimestrului II 2026. În același timp, ritmul anual al volumului producției în sectorul „industria extractivă” a crescut cu 46,2 puncte procentuale față de trimestrul I 2026, până la nivelul de 17,9 la sută.

Comerțul interior

În primele două luni ale trimestrului II 2026, comerțul interior cu amănuntul (în baza declarațiilor TVA⁴⁸) a consemnat o majorare medie de 19,6 la sută, ritm cu 7,7 puncte procentuale superior celui din trimestrul precedent (Graficul 3.25).

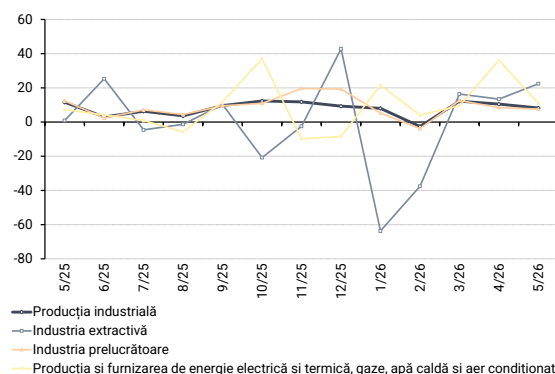
Totodată, comerțul interior cu ridicata (în baza declarațiilor TVA) a înregistrat, în perioada aprilie-mai 2026, o creștere medie de 11,4 la sută, acest ritm fiind cu 5,3 puncte procentuale superior celui din trimestrul I 2026.

Producția agricolă

În trimestrul II 2026, producția globală agricolă s-a majorat cu 9,2 la sută în comparație cu nivelul din trimestrul similar al anului precedent (Graficul 3.26).

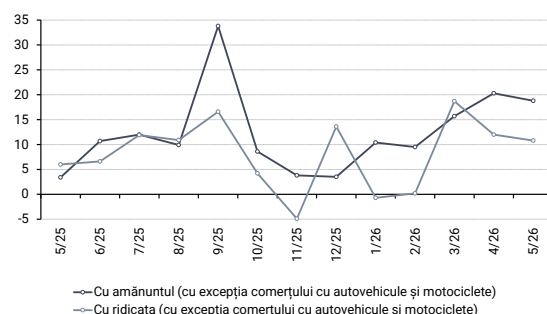
Dinamica respectivă a fost susținută de majorarea producției vegetale și a celei animaliere cu 9,3 și 9,1 la sută, respectiv.

Graficul 3.24: Evoluția în termeni reali a industriei (% față de anul precedent)



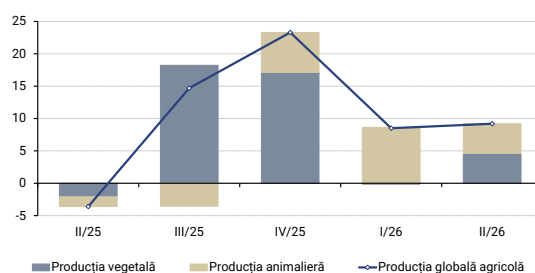
Sursa: BNS

Graficul 3.25: Comerțul interior (în baza declarațiilor TVA) (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.26: Rata anuală a producției globale agricole (%) și contribuția după sectoare (puncte procentuale)



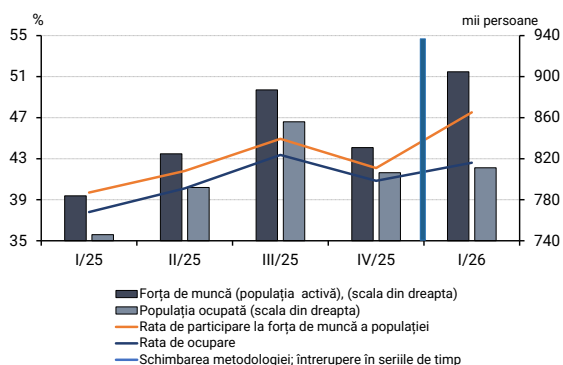
Sursa: BNS, calcule BNM

⁴⁸BIROUL NAȚIONAL DE STATISTICĂ. *Statistici privind indicii valorici ai vânzărilor (livrărilor) de mărfuri și servicii elaborate pentru prima dată în baza declarațiilor TVA*. Chișinău, BNS, 26 mai 2023. Disponibil: https://statistica.gov.md/ro/statistici-privind-indicii-valorici-ai-vanzarilor-livrarilor-de-marfuri-si-servi-12_60432.html.

3.3 Piața muncii

Forța de muncă

Graficul 3.27: Populația economic activă și populația ocupată



Sursa: BNS, calcule BNM

Începând cu anul 2026, Biroul Național de Statistică aplică o metodologie revizuită pentru Ancheta Forței de Muncă⁴⁹, fapt ce afectează semnificativ comparabilitatea datelor.

În acest sens, dinamica indicatorilor pieței muncii de la începutul anului curent în raport cu perioada corespunzătoare a anului 2025 poate fi atribuită atât unor procese economice, cât și modificărilor de metodologie.

Potrivit datelor BNS, în trimestrul I 2026, forța de muncă (populația activă (15-89 de ani)) a constituit 904,7 mii persoane (cu 120,9 mii persoane mai mult față de trimestrul I 2025). Populația ocupată a înregistrat 811,1 mii persoane, cu 65,2 mii persoane mai mult decât în trimestrul I 2025. Rata de participarea la forța de muncă în trimestrul I 2026 a fost de 47,5 la sută, în timp ce rata de ocupare – de 42,6 la sută (Graficul 3.27).

În cadrul grupei de vârstă 20-64 de ani – categoria cea mai activă pe piața muncii⁵⁰ – forța de muncă a însumat 862,8 mii persoane. Dintre acestea, 774,7 mii erau ocupate. Rata de participare la forța de muncă în această categorie de vârstă a constituit 66,2 la sută, iar rata de ocupare – 59,4 la sută.

⁴⁹Începând cu 2026, instrumentarul Anchetei Forței de muncă a fost revizuit pentru armonizarea acestuia cu standardele Uniunii Europene din domeniu (Regulamentele UE 2019/1700 și 2019/2240) și asigurarea comparabilității rezultatelor la nivel european. Aceste acțiuni au fost realizate în conformitate cu Programul Național de Aderare a Republicii Moldova la Uniunea Europeană pentru anii 2025-2029 (PNA 2025-2029, Capitolul 18). Unele modificări importante introduse sunt: 1) *forța de muncă și populația ocupată* include persoanele cu vârstele între 15-89 de ani, în timp ce anterior AFM se referea la populația de 15 ani și peste; 2) respectiv *somerii* includ persoanele de 15-74 de ani, față de definiția anterioară care viza populația de 15 ani și peste; 3) în categoria somerilor sunt incluse și persoanele care au găsit un loc de muncă, dar urmează să înceapă activitatea în termen de cel mult trei luni, inclusiv lucrătorii sezonieri care așteaptă să revină la locul de muncă sezonier în termen de cel mult trei luni; 4) includerea în sectorul agricol doar a persoanelor ocupate în activități agricole destinate pieței. Online. Disponibil: https://statistica.gov.md/ro/forta-de-munca-ocuparea-si-somajul-in-trimestrul-i-9430_62478.html; https://statistica.gov.md/files/files/Metadate/alte/Metodologie_AFM_2026_ro.pdf. Totodată, menționăm că în anul 2025, a fost a) implementat un nou plan de eșantionare, numit „Eșantion Multifuncțional de tip master pentru cercetările din Domeniul Social” (EMDOS 3), în baza Recensământului Populației și Locuințelor (RPL) din 2024 și b) pentru extinderea rezultatelor se utilizează numărul populației cu reședință obișnuită, estimat în baza RPL din 2024.

⁵⁰Grupe de vârstă 20-64 de ani reflectă segmentul populației cu cea mai mare implicare în activitățile economice. În rândul persoanelor de 65+ ani, oferta forței de muncă este de 29,7 mii persoane, dintre care 29,2 mii sunt ocupate, cu o rată de participare de 6,5 la sută și o rată de ocupare de 6,4 la sută. De asemenea, tinerii de 15-19 ani au o implicare redusă pe piața muncii, fiind, preponderent, încadrați în educație.

În structură, în trimestrul I 2026, populația ocupată în sectorul administrației publice, învățământului și sănătății continuă să dețină cea mai mare pondere (26,0 la sută), urmată de cea din sectorul comerțului (18,3 la sută), agricol (13,4 la sută) și industrial (13,2 la sută). Populația ocupată în subcomponenta alte activități a constituit 11,2 la sută, cea în construcții circa 9 la sută și cea în transport și comunicații – 8,9 la sută.

Efectivul șomerilor, conform definiției BIM, a constituit 93,6 mii persoane în trimestrul I 2026, cu 55,7 mii persoane mai mult comparativ cu trimestrul I 2025. Rata șomajului în trimestrul I 2026, a constituit 10,4 la sută față de valoarea de 4,8 la sută de la începutul anului precedent, evoluție determinată, în mare parte, de modificările metodologice aplicate la definiția șomajului.

Totodată, numărul șomerilor conform datelor ANOFM⁵¹, a înregistrat o ușoară creștere în trimestrul I 2026, constituind 6,5 mii persoane sau cu 0,1 mii persoane mai mult față de trimestrul I 2025.

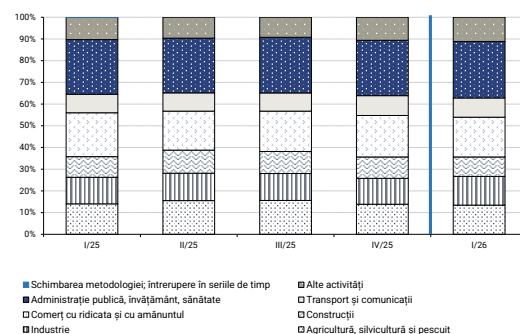
Conform datelor BNS numărul locurilor de muncă vacante⁵² a constituit circa 32,3 mii, înregistrând o ușoară creștere, de 0,3 la sută, comparativ cu trimestrul I 2025. Dinamica respectivă a fost susținută, preponderant, de evoluția locurilor de muncă din comerț și învățământ și atenuată de scăderea locurilor de muncă vacante în transport și depozitare, informații și comunicații și în industrie. Rata locurilor de muncă vacante⁵³ a constituit 4,6 la sută, înregistrând un nivel similar celui din același trimestru al anului precedent.

Fondul de salarizare

În trimestrul I 2026, fondul de salarizare pe economie s-a majorat cu 11,6 la sută comparativ cu trimestrul I 2025.

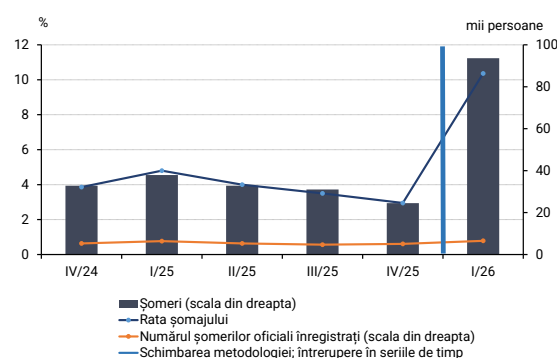
Dinamica respectivă a fost susținută, preponderant, de evoluțiile fondului de salarizare din sectorul comerțului, care a contribuit cu 2,2 puncte procentuale, sectorul informațiilor și comunicațiilor – cu 1,6 puncte procentuale, sectorul industrial – cu 1,2 puncte procentuale și din sectorul activități de servicii administrative și suport – cu 1,2 puncte procentuale.

Graficul 3.28: Structura populației ocupate pe sectoarele economiei



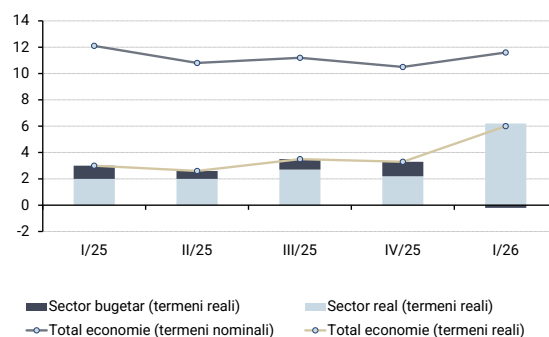
Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.29: Evoluția numărului șomerilor, calculați după metodologia BIM și numărul șomerilor oficiali înregistrați (ANOFM)



Sursa: BNS, ANOFM, calcule BNM

Graficul 3.30: Fondul de salarizare în economie (% față de anul precedent) și contribuțiile sectoarelor (puncte procentuale)



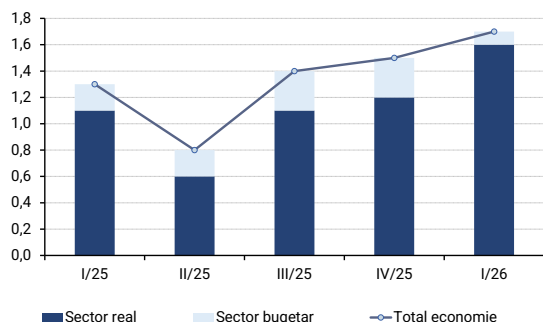
Sursa: BNS, calcule BNM

⁵¹ Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă (datele trimestriale au fost obținute ca medie lunară a indicatorilor, raportată la sfârșitul fiecărei luni).

⁵² În unitățile din sectorul real cu 4 și mai mulți salariați și în toate instituțiile bugetare, la sfârșitul trimestrului I 2026.

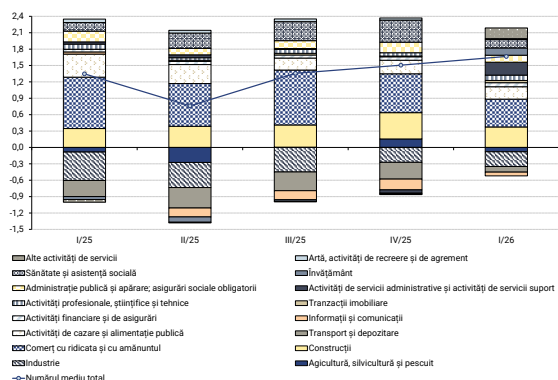
⁵³ Raportul dintre numărul locurilor de muncă vacante și numărul total al locurilor de muncă.

Graficul 3.31: Numărul mediu de salariați pe economie (% față de anul precedent) și contribuții pe sectoare (puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 3.32: Contribuția sectoarelor economiei aferentă numărului de salariați în dinamică (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

În termeni reali, deflatat cu IPC, fondul de salarizare pe economie s-a majorat cu 6,0 la sută, comparativ cu perioada similară a anului precedent, datorită contribuției pozitive a sectorului real al economiei de 6,2 puncte procentuale și impactului negativ al sectorului bugetar de -0,2 puncte procentuale (Graficul 3.30).

În trimestrul I 2026, numărul mediu de salariați la nivelul economiei naționale a crescut cu 1,7 la sută comparativ cu trimestrul I al anului precedent. Numărul de salariați din sectorul real s-a majorat cu 2,1 la sută, cu o contribuție de 1,6 puncte procentuale, iar cel din sectorul bugetar a crescut cu 0,4 la sută, contribuția fiind de 0,1 puncte procentuale (Graficul 3.31).

Distribuția pe sectoarele economiei relevă creșteri mai pronunțate a numărului mediu de salariați în domeniile: activități de servicii administrative și suport (11,7 la sută), construcții (10,0 la sută), activități de cazare și alimentație publică (8,1 la sută), activități profesionale, științifice și tehnice (5,2 la sută), activități financiare și de asigurări (3,4 la sută), comerț cu ridicata și amănuntul (2,9 la sută), tranzacții imobiliare (2,9 la sută). Contractări a numărului de salariați se atestă în transport și depozitare (-1,9 la sută), industrie (-1,7 la sută), agricultură, silvicultură și pescuit (-1,7 la sută) și informații și comunicații (-1,5 la sută) (Graficul 3.32).

3.4 Sectorul extern

Contul curent

În trimestrul I 2026, deficitul contului curent al balanței de plăți s-a majorat cu 1,5 puncte procentuale față de cel din trimestrul precedent, constituind 20,9 la sută ca pondere în PIB (Graficul 3.33).

Creșterea deficitului balanței de plăți s-a produs în urma majorării componentei cu contribuție negativă – „balanța bunurilor”. Totodată, componentele „balanța serviciilor”, „balanța veniturilor primare” și „balanța veniturilor secundare” s-au majorat în perioada de referință.

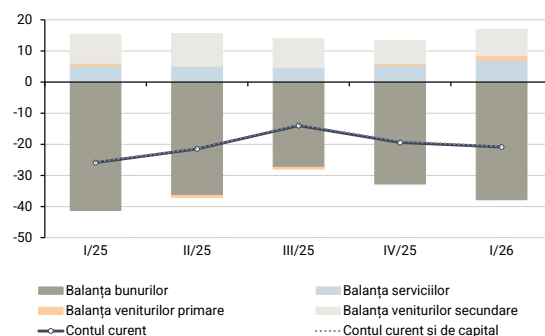
Contul financiar

În trimestrul I 2026, contul financiar, ca pondere în PIB, a consemnat un nivel de 16,6 la sută, fiind cu 5,0 puncte procentuale inferior celui din trimestrul IV 2025.

În structură au fost înregistrate variații ale fluxurilor financiare nete, însă tabloul general, în comparație cu trimestrele precedente, nu a suportat modificări esențiale (Graficul 3.34). Astfel, în trimestrul I 2026, componenta „alte investiții” a consemnat o evoluție importantă, contribuind cu 19,7 puncte procentuale la majorarea intrărilor nete de active financiare⁵⁴. De menționat că fluxul net al investițiilor directe, ca pondere în PIB, a înregistrat un nivel de 1,1 la sută, fiind cu 0,2 puncte procentuale superior celui din trimestrul IV 2025. În trimestrul I 2026, activele de rezervă au constituit 3,2 la sută ca pondere în PIB.

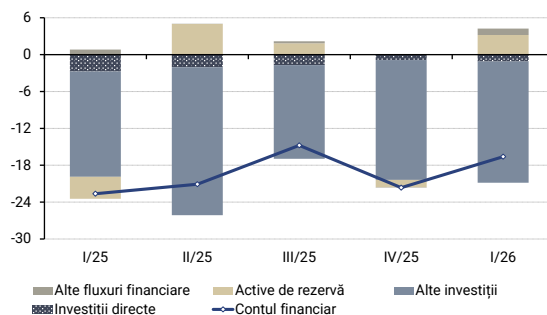
În trimestrul I 2026, ponderea datoriei externe în PIB s-a situat la nivelul de 58,0 la sută, fiind cu 1,9 puncte procentuale superioară celei din trimestrul IV 2025 (Graficul 3.35). De remarcat că, deși ponderea datoriei externe în PIB s-a majorat, riscurile asociate lichidității externe s-au redus pe seama diminuării datoriei pe termen scurt, îmbunătățirii gradului de acoperire a acesteia prin active de rezervă și scăderii serviciului datoriei externe raportat la exportul de bunuri și servicii. Privită în ansamblu, structura datoriei externe indică o distribuție relativ echilibrată, agenții economici⁵⁵ și sectorul guvernamental⁵⁶ dețin cea mai mare parte a acesteia, 24,6 și 24,1 la sută, respectiv, iar investițiile directe reprezintă 9,3 la sută.

Graficul 3.33: Ponderea contului curent în PIB (%)



Sursa: BNM

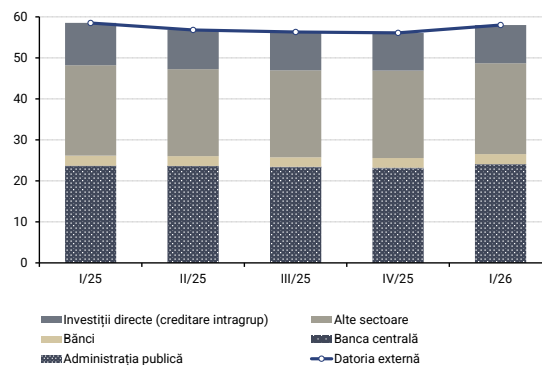
Graficul 3.34: Ponderea contului financiar în PIB (%)



Sursa: BNM

Notă: (-) – intrări nete de capital, (+) – ieșiri nete de capital

Graficul 3.35: Ponderea datoriei externe în PIB (%)



Sursa: BNM

⁵⁴În trimestrul I 2026, componentele „numerar și depozite”, „împrumuturi” și „credite comerciale și avansuri” au contribuit la majorarea semnificativă a intrărilor financiare nete ca parte componentă a „altor investiții”.

⁵⁵Datoria cumulativă a „băncilor” și a „altor sectoare”.

⁵⁶Datoria cumulativă a „administrației publice” și a „băncii centrale”.

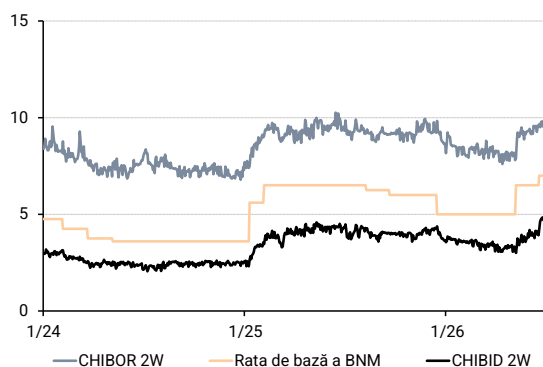
Capitolul 4

Promovarea politicii monetare

4.1 Instrumentele politicii monetare

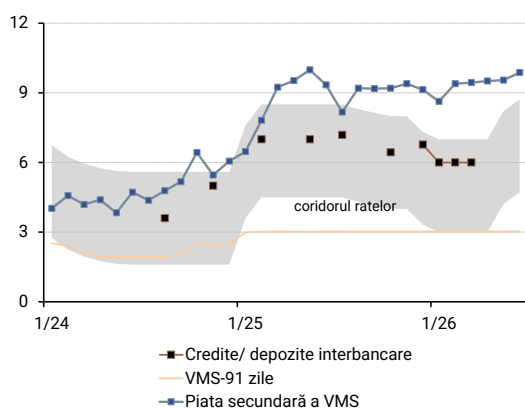
Pe parcursul trimestrului II 2026, Banca Națională a adoptat două decizii de majorare a ratei de politică monetară de la nivelul de 5,0 la sută anual la 7,0 la sută anual. Deciziile au fost adoptate luând în considerare necesitatea configurării politicii monetare de natură să atenueze presiunile la adresa procesului inflaționist în contextul intensificării efectelor conflictului din Orientul Mijlociu, reflectate prin creșterea prețurilor internaționale la resursele energetice, produsele alimentare și la materiile prime și impactul acestora asupra prognozei activității economice regionale, precum și a politicilor monetare și fiscale promovate de economiile importante.

Graficul 4.1: Ratele medii lunare de referință pe piața interbancară și rata de bază a BNM (%)



Sursa: BNM

Graficul 4.2: Evoluția lunară a coridorului ratelor dobânzilor (%)



Sursa: BNM

Cotațiile CHIBOR 2W și-au inversat trendul de evoluție în debutul lunii mai. Receptând cu intensitate majorarea operată asupra ratei de bază în această perioadă, acestea au înregistrat o creștere bruscă și au continuat să oscileze în proximitatea limitei superioare a coridorului ratelor de dobândă până la finele perioadei. Ca urmare a acestor evoluții, cotația CHIBOR 2W cifrată la sfârșitul lunii iunie a fost sensibil superioară (+1,42 puncte procentuale) celei consemnate în ultima zi a trimestrului precedent, constituind 9,69 la sută (Graficul 4.1).

Traectoria ratelor de dobândă la titlurile de stat cu scadența de 91 zile a reflectat atât intenția Ministerului Finanțelor de canalizare a resurselor investitorilor pe termene mai lungi ale VMS, cât și interesul scăzut al investitorilor pentru acest tip de plasamente. Astfel, valoarea acesteia a rămas la nivelul de 3,03 la sută anual pe parcursul trimestrului II 2026.

Pe segmentul secundar al pieței valorilor mobiliare de stat, rata medie a dobânzii aferentă tranzacțiilor efectuate a constituit 9,63 la sută (+0,53 puncte procentuale comparativ cu trimestrului I 2026) acompaniată de o diminuare sensibilă a termenului mediu al tranzacțiilor (de la 980 la 247 zile), (Graficul 4.2).

Operațiunile de piață monetară

Vânzări de certificate ale BNM (CBN)

Excesul de lichiditate de pe piața monetară a fost absorbit prin intermediul operațiunilor săptămânale de vânzare a certificatelor cu scadența de 14 zile, în cadrul cărora ofertele băncilor au fost adjudecate integral.

Contractarea poziției de debitor net a BNM față de sistemul bancar s-a reflectat în evoluția volumului operațiunilor de politică monetară ale BNM destinate absorbției de lichiditate, care a scăzut comparativ cu cel înregistrat în trimestrul anterior, situație redată și în media trimestrială a stocului plasamentelor CBN, care s-a diminuat de la 5 802,5 milioane lei, nivel înregistrat în trimestrul I 2026, la 4 581,3 milioane lei în trimestrul II 2026. Stocul zilnic al plasamentelor CBN a variat între valoarea minimă de 3 055,3 milioane lei și cea maximă de 6 819,7 milioane lei (Graficul 4.3).

Operațiunile repo

Operațiunile repo de vărsare a lichidităților au fost derulate săptămânal pe termen de 14 zile la rata fixă a dobânzii prin procedura licitațiilor fără plafon. Diminuarea excedentului de lichiditate pe piața monetară s-a materializat în intensificarea apelurilor băncilor la operațiunile de livrare a lichidităților. Astfel, volumul de lichiditate livrat (10 430,0 milioane lei) a fost net superior celui din trimestrul anterior (4 285,0 milioane lei).

Soldul mediu zilnic trimestrial al operațiunilor repo a constituit 1 595,4 milioane lei.

Facilitățile permanente

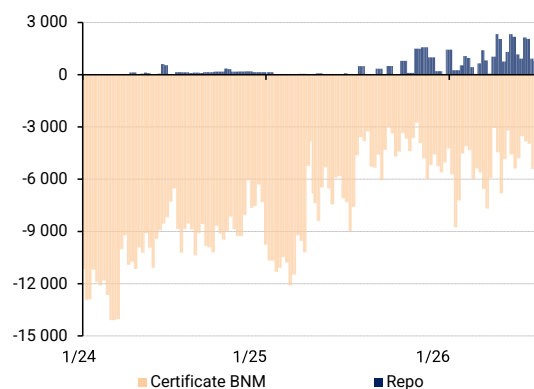
Pe parcursul trimestrului II 2026, băncile au apelat la ambele facilități permanente oferite de BNM.

Valoarea totală a depozitelor overnight plasate la BNM a însumat 25 902,0 milioane lei, cu circa 40,0 la sută peste nivelul înregistrat în trimestrul precedent. În același timp a crescut și stocul mediu zilnic al acestor plasamente, până la 421,9 milioane lei (de la 317,9 milioane lei în perioada anterioară). Sumele plasate de bănci au variat între minima de 10,0 milioane lei și maxima de 1 370,0 milioane lei.

Valoarea totală a creditelor overnight acordate băncilor de către BNM pe ansamblul trimestrului a constituit 738,0 milioane lei, înregistrând o scădere de circa 5 ori față de trimestrul anterior. Soldul mediu zilnic al creditelor overnight a înregistrat 13,6 milioane lei.

Ratele dobânzilor la facilitățile permanente au fost majorate de două ori pe parcursul trimestrului, cu 1,5 și 0,5 puncte procentuale, în lunile mai și iunie, respectiv. La situația din 30 iunie 2026, acestea au constituit 5,0 la sută la depozitele overnight și 9,0 la sută la creditele overnight.

Graficul 4.3: Evoluția soldului zilnic al operațiunilor de sterilizare (milioane lei)



Sursa: BNM

Rezervele obligatorii

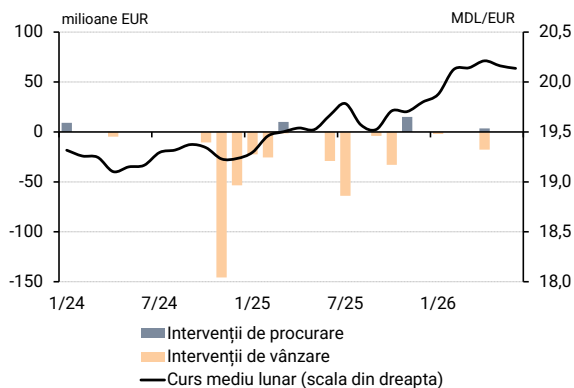
În trimestrul I 2026, mecanismul rezervelor obligatorii a continuat să exercite funcțiile de control monetar și management al lichidității în sistemul bancar.

Rezervele obligatorii în MDL menținute de bănci în perioada 16.06.2026 – 15.07.2026 s-au cifrat la 16 576,6 milioane lei, volum mai mare cu 359,0 milioane lei (+2,2 la sută) față de cel menținut în perioada 16.03.2026 – 15.04.2026.

În ceea ce privește rezervele obligatorii din mijloacele atrase în VLC, în perioada de aplicare 16.06.2026 – 15.07.2026 acestea au însumat 450,6 milioane euro și 159,1 milioane dolari SUA. Comparativ cu perioada 16.03.2026 – 15.04.2026, rezervele obligatorii în euro au scăzut cu 4,6 la sută, iar rezervele în dolari SUA au crescut cu 6,0 la sută.

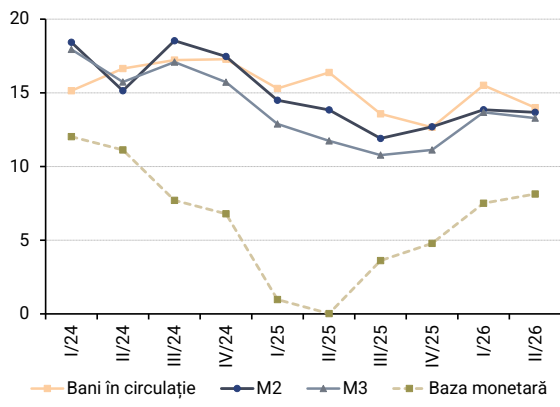
Intervențiile pe piața valutară internă

Graficul 4.4: Evoluția cursului oficial de schimb MDL/EUR și volumul tranzacțiilor zilnice ale BNM



Sursa: BNM

Graficul 4.5: Modificarea agregatelor monetare (% creștere anuală)



Sursa: BNM

BNM a intervenit pe piața valutară internă în perioada aprilie-iunie 2026 prin vânzări nete de valută.

Pe parcursul perioadei analizate, volumul tranzacțiilor Băncii Naționale a Moldovei efectuate pe piața valutară interbancară contra lei moldovenești, la data valutei, a constituit 22,86 milioane euro, inclusiv tranzacții de vânzare în sumă de 17,70 milioane euro, tranzacții de cumpărare în sumă de 3,60 milioane euro, precum și conversii valutare cu instituțiile Băncii Mondiale (Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare și Asociația Internațională de Dezvoltare) în sumă de 1,56 milioane euro.

Totodată, în perioada de raportare, BNM a efectuat operațiuni de tip swap de cumpărare în valoare de 63,21 milioane euro (echivalentul a 73,36 milioane dolari SUA), (Graficul 4.4).

4.2 Dinamica indicatorilor monetari

În trimestrul II 2026, agregatele monetare M2 și M3 au înregistrat ritmuri de creștere mai moderate, astfel, agregatul monetar M2 a consemnat o creștere de 13,7 la sută anual (-0,2 puncte procentuale inferior nivelului din trimestrul I 2026), iar M3 o creștere de 13,3 la sută anual (-0,4 puncte procentuale mai puțin față de trimestrul precedent).

Baza monetară a înregistrat o creștere de 8,1 la sută anual (cu 0,6 puncte procentuale față de trimestrul I 2026), (Graficul 4.5).

Masa monetară

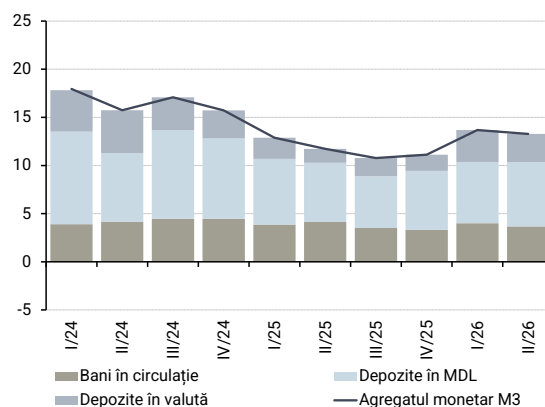
Pe parcursul trimestrului II 2026, agregatul monetar M3 a evidențiat o tendință de creștere constantă, contribuția principală la această creștere fiind din partea depozitelor în moneda națională cu 6,7 puncte procentuale (+0,3 puncte procentuale) și a banilor în circulație cu 3,7 puncte procentuale (-0,3 puncte procentuale), urmată de contribuția depozitelor în valută cu 2,9 puncte procentuale (-0,4 puncte procentuale). Toate acestea au asigurat agregatului monetar M3 o creștere anuală de 13,3 la sută (Graficul 4.6).

Soldul depozitelor în moneda națională a înregistrat o creștere anuală de 13,5 la sută (Graficul 4.8), determinată, în principal, de contribuția depozitelor la termen (Graficul 4.9).

Depozitele în valută, în trimestrul II 2026, au înregistrat o temperare a ritmului de creștere până la 12,1 la sută anual, cu 1,1 puncte procentuale mai puțin față de nivelul înregistrat în trimestrul precedent, ca urmare a încetinerii ritmului de creștere a depozitelor la vedere și a depozitelor la termen (Graficul 4.11). Evoluția anuală pozitivă de 10,1 la sută a depozitelor la termen în valută a fost susținută de contribuția mai mare a depozitelor persoanelor fizice (Graficul 4.12). Totodată, depozitele la vedere în valută au înregistrat un ritm anual de creștere de 13,7 la sută anual, generat de contribuția pozitivă a depozitelor la vedere ale persoanelor fizice cu 11,5 puncte procentuale și ale persoanelor juridice cu 2,2 puncte procentuale (Graficul 4.13).

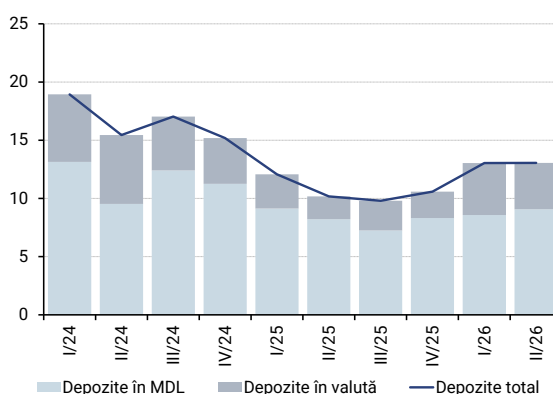
Ritmul de creștere mediu trimestrial a banilor în circulație, în trimestrul II 2026, s-a micșorat cu 1,5 puncte procentuale comparativ cu trimestrul precedent, constituind 14,0 la sută anual. Dinamica banilor în circulație a fost determinată atât de fluxul de numerar de încasări, cât și de fluxul de numerar de eliberări în casele băncilor licențiate. În totalul încasărilor, contribuția cea mai mare au avut-o încasările de la comercializarea mărfurilor de consum. Totodată, referitor la eliberările din casele băncilor licențiate, contribuția principală a venit eliberărilor mijloacelor bănești din bancomate.

Graficul 4.6: Dinamica agregatului monetar M3 (% contribuția componentelor în creșterea anuală)



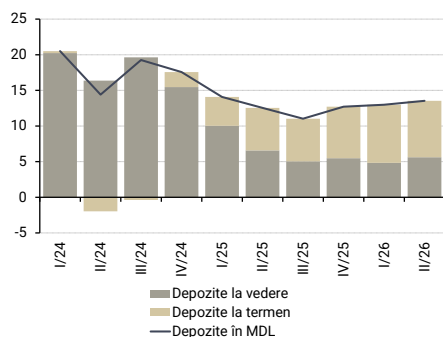
Sursa: BNM

Graficul 4.7: Dinamica soldului total al depozitelor (% contribuția componentelor în creșterea anuală)



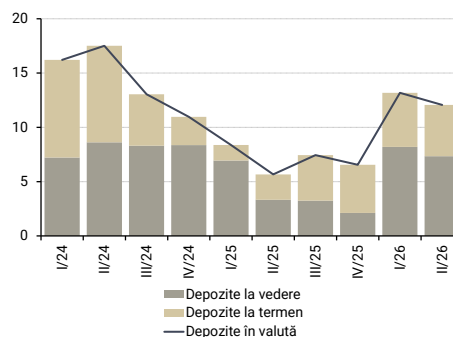
Sursa: BNM

Graficul 4.8: Dinamica soldului depozitelor în MDL (% , contribuția componentelor în creștere anuală)



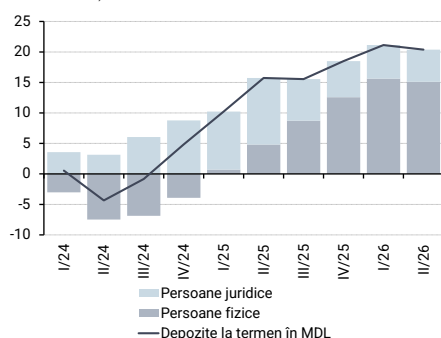
Sursa: BNM

Graficul 4.11: Dinamica soldului depozitelor în valută (% , contribuția componentelor în creștere anuală)



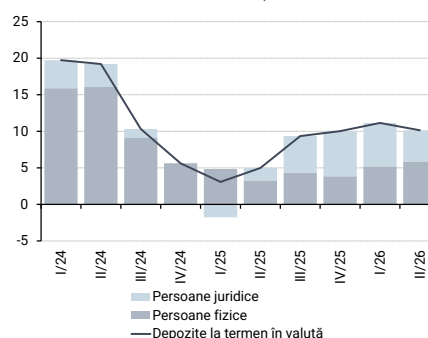
Sursa: BNM

Graficul 4.9: Dinamica soldului depozitelor la termen în MDL (% , contribuția componentelor în creștere anuală)



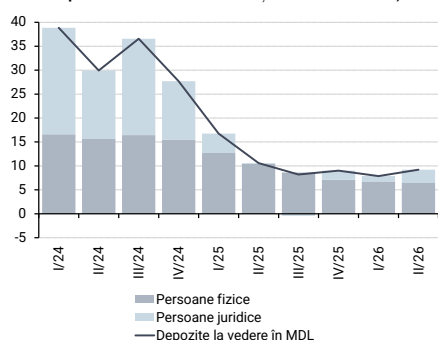
Sursa: BNM

Graficul 4.12: Dinamica soldului depozitelor la termen în valută (% , contribuția componentelor în creștere anuală)



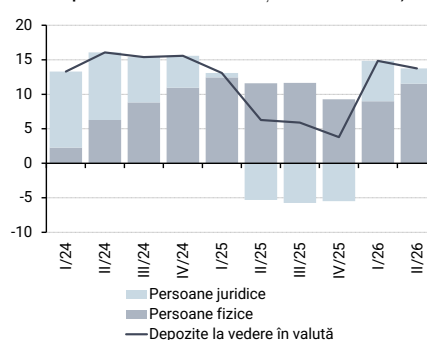
Sursa: BNM

Graficul 4.10: Dinamica soldului depozitelor la vedere în MDL (% , contribuția componentelor în creștere anuală)



Sursa: BNM

Graficul 4.13: Dinamica soldului depozitelor la vedere în valută (% , contribuția componentelor în creștere anuală)



Sursa: BNM

Lichiditatea excesivă

În trimestrul II al anului 2026, lichiditatea medie excesivă în sistemul bancar s-a redus cu 1,5 miliarde lei. De remarcat că în comparație cu trimestrul II al anului 2025, volumul lichidităților excesive s-a micșorat cu 3,5 miliarde lei, atingând o valoare medie de 3,7 miliarde lei (Graficul 4.14).

Piața creditelor⁵⁷

Evoluția soldului creditelor acordate de către băncile licențiate

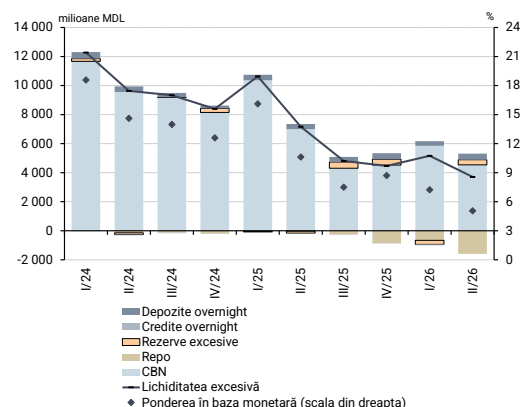
La finele lunii iunie 2026, soldul total al creditelor acordate de către băncile licențiate a consemnat o creștere anuală, însumând circa 111,9 miliarde lei, superior celui de la sfârșitul trimestrului II 2025 cu 23,9 la sută (Graficul 4.15), datorită contribuțiilor pozitive ale majorării soldului creditelor în moneda națională (17,3 puncte procentuale) și a soldului creditelor acordate în valută și atașate la cursul valutei (6,6 puncte procentuale). Dinamică anuală a componentei în moneda națională a constituit 22,3 la sută. Această traiectorie a soldului creditelor acordate în MDL a fost influențată de majorarea soldului creditelor acordate persoanelor fizice cu 26,4 la sută și al celor acordate persoanelor juridice cu 16,4 la sută. Astfel, ponderea soldului creditelor acordate persoanelor fizice s-a majorat până la 61,2 la sută anual, față de 59,2 la sută la sfârșitul trimestrului II 2025.

Ponderea soldului creditelor în moneda națională în totalul soldului a rămas la nivelul sfârșitului trimestrului precedent (Graficul 4.16).

Totodată, dinamica anuală a soldului creditelor acordate în valută și atașate la cursul valutei, recalculează în moneda națională, și-a continuat trendul ascendent și a constituit 29,3 la sută (Graficul 4.15).

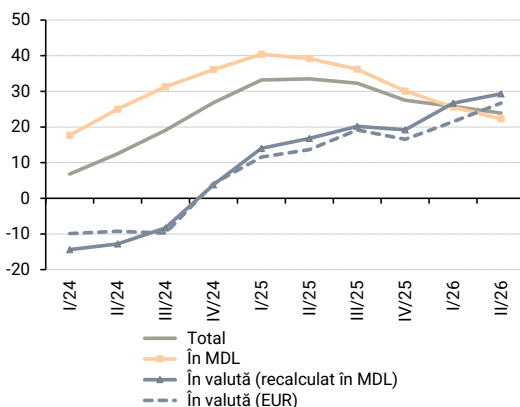
La finele trimestrului II 2026, în structura portofoliului total de credite acordate de către băncile licențiate cea mai mare cotă, analogic trimestrelor precedente, le-a revenit creditelor acordate persoanelor fizice (47,6 la sută), fiind urmată de ponderea creditelor acordate persoanelor juridice din domeniul comerțului (20,3 la sută), (Graficul 4.17).

Graficul 4.14: Lichiditatea excesivă



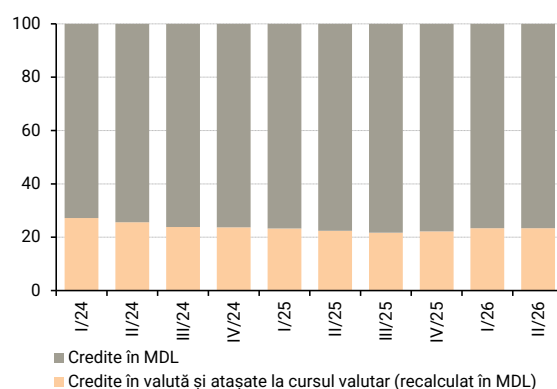
Sursa: BNM

Graficul 4.15: Evoluția soldului creditelor (% creștere anuală)



Sursa: BNM

Graficul 4.16: Evoluția ponderilor creditelor pe subcomponente în soldul total (%)

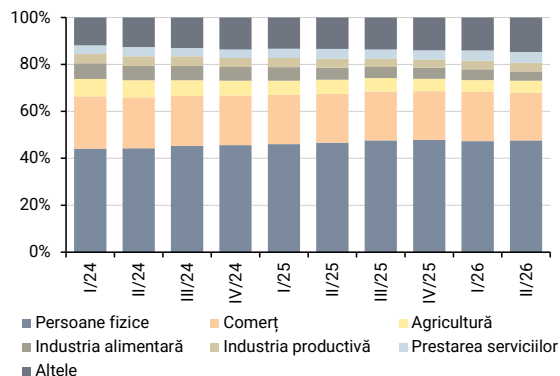


Sursa: BNM

⁵⁷ Analiza datelor a fost efectuată în baza rapoartelor ORD01.06 „Raportul privind ratele dobânzilor aferente soldului creditelor și depozitelor” și ORD01.04 „Raportul privind ratele dobânzilor aferente creditelor noi și depozitelor noi” prezentate de către băncile licențiate până la data de 13 iulie 2026.

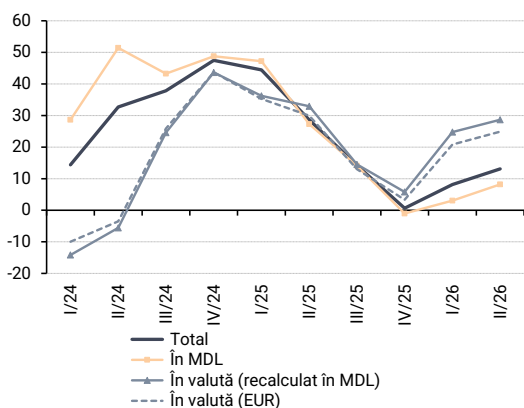
Evoluția creditelor noi acordate de către băncile licențiate

Graficul 4.17: Structura soldului creditelor (% în total)



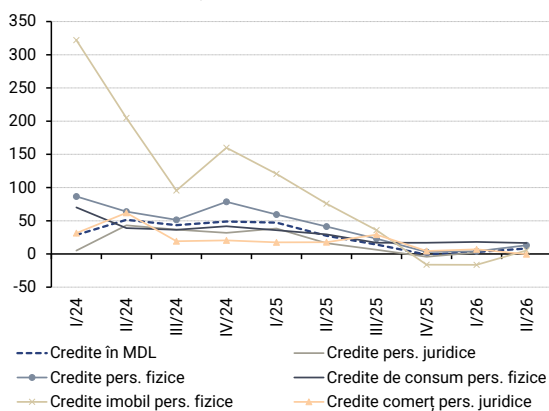
Sursa: BNM

Graficul 4.18: Evoluția creditelor noi acordate (% creștere anuală)



Sursa: BNM

Graficul 4.19: Evoluția creditelor noi acordate în MDL (% creștere anuală)



Sursa: BNM

Creșterea nominală a activității de creditare, peste nivelul inflației, indică o extindere efectivă a finanțării economiei din partea sectorului bancar și contribuie la susținerea cererii agregate. Dinamica pozitivă a creditării acordate în special persoanelor fizice, indică menținerea unei cereri robuste de finanțare a consumului, cu potențial de menținere a presiunilor inflaționiste pe termen scurt și mediu.

În trimestrul II 2026, dinamica anuală a creditelor noi acordate și-a continuat creșterea determinată de evoluțiile creditelor atât în moneda națională, precum și în valută (Graficul 4.18). Creditele acordate în moneda națională au înregistrat un ritm anual de 8,2 la sută, pe fondul dinamicii anuale pozitive atât a componentei sectoriale persoane fizice, cât și juridice (Graficul 4.19). Totodată, dinamica anuală a creditelor noi acordate în valută și atașate la cursul valutei a avansat pe seama creditelor acordate persoanelor juridice, depășind în continuare ritmul de creștere a creditelor în moneda națională (Graficul 4.18).

Creșterea anuală a creditelor acordate în moneda națională persoanelor fizice s-a majorat până la 13,1 la sută anual pe seama tendinței ascendente a creditelor pentru consum și imobil (Graficul 4.19). Dinamica anuală a creditelor acordate persoanelor juridice a înregistrat o traiectorie moderat ascendentă, până la 3,7 la sută anual.

Evoluțiile s-au reflectat și în ponderea creditelor acordate în moneda națională. Astfel, creditele în MDL au constituit 72,5 la sută, față de 75,8 la sută în perioada similară 2025.

Piața depozitelor⁵⁸

Evoluția depozitelor la termen acceptate de către băncile licențiate (soldul depozitelor)

La finele trimestrului de raportare, soldul total al depozitelor la termen atrase de către băncile licențiate a însumat circa 59,8 miliarde lei, superior celui de la sfârșitul lunii iunie 2025 cu 17,3 la sută (Graficul 4.20). Creșterea a fost influențată, în mare parte, de soldul depozitelor atrase în moneda națională. Astfel, soldul depozitelor la termen în lei a înregistrat un ritm de creștere anual de 20,7 la sută (Graficul 4.20). Din perspectiva sectorială, majorarea, s-a datorat, în principal, soldului depozitelor atrase de la persoanele fizice. Ponderea depozitelor la termen în moneda națională s-a menținut la nivelul de la sfârșitul trimestrului precedent (65,7 la sută din totalul soldului depozitelor la termen), (Graficul 4.21).

⁵⁸ Analiza datelor a fost efectuată în baza rapoartelor ORD01.06 „Raportul privind ratele dobânzilor aferente soldului creditelor și depozitelor” și ORD01.04 „Raportul privind ratele dobânzilor aferente creditelor noi și depozitelor noi” prezentate de către băncile licențiate până la data de 13 iulie 2026.

Ratele dobânzilor⁵⁹

Evoluția ratei de bază

Pe parcursul trimestrului II 2026 au avut loc două ședințe ale Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei cu privire la deciziile de politică monetară. Ca urmare a evaluării balanței riscurilor interne și externe și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a hotărât majorarea ratei de bază: la ședința din 7 mai 2026 cu 1,5 puncte procentuale, până la nivelul de 6,50 la sută anual, ulterior, la ședința din 18 iunie 2026, cu 0,5 puncte procentuale, până la nivelul de 7,00 la sută anual. Aceste măsuri au fost adoptate în contextul intensificării presiunilor inflaționiste provenite atât din partea ofertei, pe fundalul evoluțiilor nefavorabile ale prețurilor internaționale la resursele energetice, produsele alimentare și la materiile prime, cât și din partea cererii interne, susținute de dinamica favorabilă a venitului populației. Deciziile urmăresc ancorarea anticipațiilor inflaționiste, menținerea ratei inflației în proximitatea țintei de 5,0 la sută pe termen mediu, cu o posibilă deviere de $\pm 1,5$ puncte procentuale.

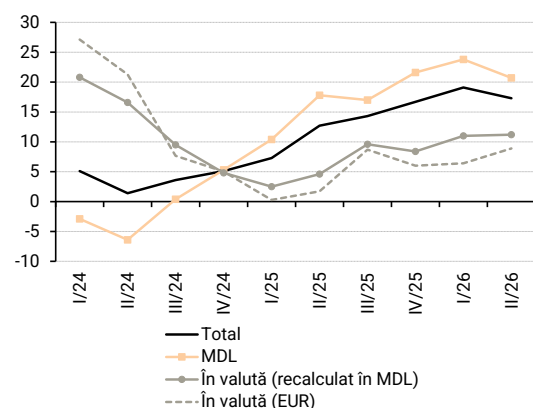
Evoluția ratei dobânzii aferentă soldului creditelor

Pe ansamblul trimestrului II 2026, rata medie ponderată a dobânzii aferentă soldului creditelor acordate în MDL de către băncile licențiate s-a majorat comparativ cu trimestrul II 2025 cu 0,28 puncte procentuale și a constituit 9,00 la sută anual (Graficul 4.22). Comparativ cu trimestrul precedent, rata medie ponderată a dobânzii s-a redus cu 0,07 puncte procentuale. Rata medie ponderată a dobânzii aferentă soldului creditelor în valută și atașate la cursul valutei a constituit 5,07 la sută anual, inferioară celei din trimestrul II 2025 cu 0,55 puncte procentuale.

Evoluția ratei dobânzii aferentă soldului depozitelor

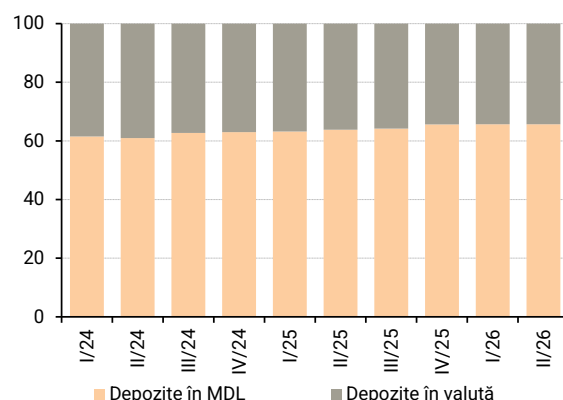
În trimestrul de raportare, rata medie ponderată a dobânzii aferentă soldului depozitelor la termen în moneda națională a înregistrat o creștere anuală de 1,14 puncte procentuale și a constituit 5,02 la sută anual (Graficul 4.22). Totodată, rata medie ponderată a dobânzii aferentă soldului depozitelor atrase la termen în valută a constituit 1,38 la sută anual, în descreștere față de cea din trimestrul II 2025 cu 0,09 puncte procentuale.

Graficul 4.20: Dinamica soldului depozitelor la termen (% creștere anuală)



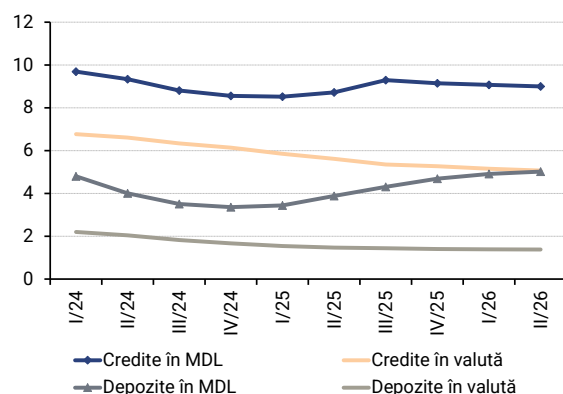
Sursa: BNM

Graficul 4.21: Evoluția ponderii depozitelor la termen pe subcomponente în soldul total (%)



Sursa: BNM

Graficul 4.22: Ratele medii ale dobânzilor aferente soldurilor creditelor și depozitelor (%)

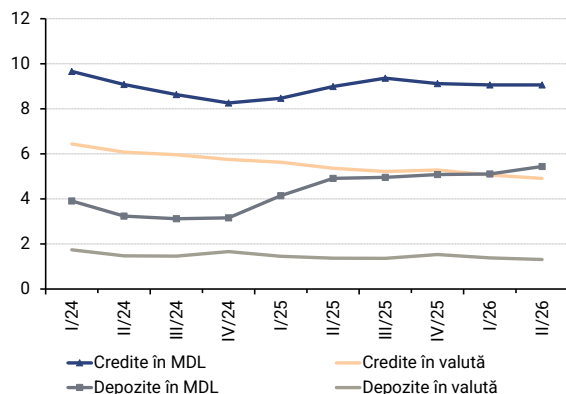


Sursa: BNM

⁵⁹ Analiza ratelor a fost efectuată în baza rapoartelor ORD01.06 „Raportul privind ratele dobânzilor aferente soldului creditelor și depozitelor” și ORD01.04 „Raportul privind ratele dobânzilor aferente creditelor noi și depozitelor noi” prezentate de către băncile licențiate până la data de 13 iulie 2026.

Evoluția ratelor dobânzilor la creditele și depozitele noi acordate/ atrase de către băncile licențiate

Graficul 4.23: Ratele medii ale dobânzilor aferente volumelor noi ale creditelor și depozitelor (%)

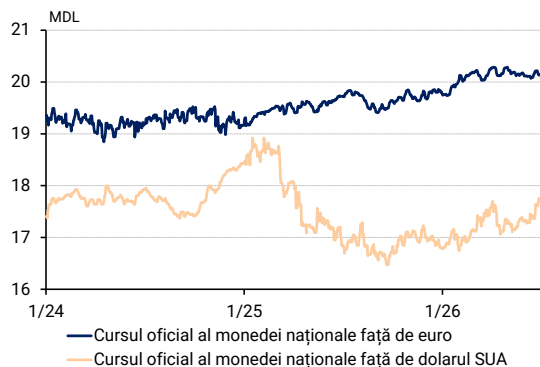


Sursa: BNM

În trimestrul II 2026, pe segmentul creditelor acordate în moneda națională, rata medie ponderată a dobânzii nu a suferit modificări (Graficul 4.23). Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în moneda națională a constituit, al doilea trimestru la rând, 9,06 la sută anual, dar în creștere față de trimestrul similar din 2025 cu 0,07 puncte procentuale, ca urmare a majorării ratei medii ponderate a dobânzii la creditele acordate persoanelor fizice. Totodată, pe segmentul creditelor acordate în valută și atașate la cursul valutei, rata medie ponderată a dobânzii a constituit 4,91 la sută anual, inferioară celei din trimestrul I 2026 cu 0,15 puncte procentuale (Graficul 4.23).

Rata medie ponderată a dobânzii la depozitele noi plasate la termen în moneda națională, în trimestrul de raportare, a înregistrat o majorare atât comparativ cu trimestrul precedent, cât și cu trimestrul II 2025 și a constituit 5,44 la sută anual (Graficul 4.23), ca urmare a tendinței crescătoare a ratelor dobânzilor la depozitele la termen atrase de la persoanele fizice și juridice.

Graficul 4.24: Fluctuațiile cursului oficial al leului moldovenesc în raport cu dolarul SUA și euro



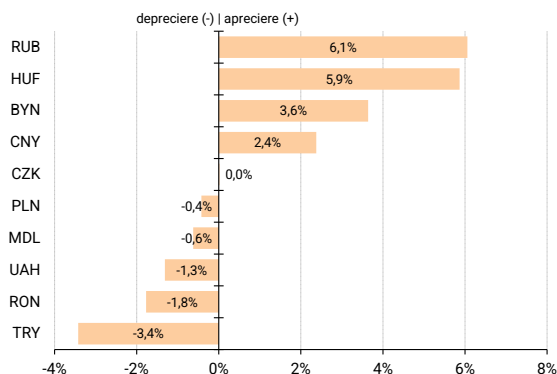
Sursa: BNM

Evoluția cursului de schimb nominal și real efectiv

Pe parcursul trimestrului II 2026, cursul oficial nominal al monedei naționale s-a apreciat cu 0,6 la sută în raport cu euro, iar față de dolarul SUA s-a depreciat cu 0,1 la sută comparativ cu nivelul înregistrat la finele trimestrului anterior (Graficul 4.24).

În valori medii, cursul leului moldovenesc a înregistrat o depreciere de 0,6 la sută față de euro și de 1,3 la sută în raport cu dolarul SUA, comparativ cu mediile trimestrului precedent.

Graficul 4.25: Evoluția monedelor principalilor parteneri comerciali în raport cu euro, curs mediu trimestrul II 2026/ trimestrul I 2026 (%)



Sursa: BNM

În ce privește evoluția valutelor principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova incluse în coșul REER, în trimestrul II 2026, jumătate dintre acestea s-au apreciat în valori medii față de euro. În special, s-au apreciat rubla rusească (+6,1 la sută), forintul ungar (+5,9 la sută), rubla belarusă (+3,6 la sută), yuanul renminbi chinezesc (+2,4 la sută) și coroana cehă (+0,02 la sută). Pe de altă parte, deprecieri mai pronunțate a fost înregistrate de lira turcească (-3,4 la sută), leul românesc (-1,8 la sută), hrivna ucraineană (-1,3 la sută) și zlotul polonez (-0,4 la sută), (Graficul 4.25).

În aceste condiții, în termeni reali, leul moldovenesc s-a apreciat cu 0,6 la sută față de coșul valutelor principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova (media trimestrului II 2026 față de media trimestrului I 2026), (Graficul 4.26). Cea mai mare contribuție la aprecierea REER au avut-o România (+0,72 puncte procentuale), Polonia (+0,09 puncte procentuale), Germania (+0,08 puncte procentuale) și Cehia (+0,06 puncte procentuale), (Graficul 4.27).

În trimestrul II 2026, deficitul de valută pe piața valutară locală s-a ameliorat comparativ cu trimestrul II 2025, datorită condițiilor mai favorabile pentru factorii de ofertă de valută comparativ cu cei de cerere de valută. Doar în luna aprilie s-a înregistrat un decalaj mai pronunțat între cererea și oferta de valută, iar pentru a atenua fluctuațiile mai mari ale cursului leului, BNM a intervenit pe piață prin vânzări nete de valută.

Astfel, oferta netă de valută din partea persoanelor fizice a constituit 876,8 milioane euro, demonstrând o creștere de 7,2 la sută în termeni anuali și o creștere sezonieră de 17,7 la sută față de trimestrul precedent. Dinamica ofertei nete de valută a urmat evoluția transferurilor din străinătate în favoarea persoanelor fizice. Conform datelor pentru primele două luni ale trimestrului, transferurile nete din străinătate au crescut atât față de perioada similară a anului precedent (+25,6 la sută), cât și față de trimestrul anterior (+28,4 la sută).

În structura ofertei nete de valută de la persoanele fizice, ponderea majoră a revenit monedei unice europene (67,7 la sută), (Graficul 4.28).

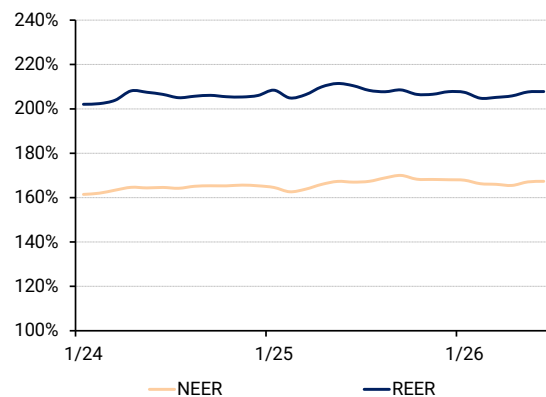
Cererea netă de valută de la agenții economici s-a majorat cu 21,6 la sută în raport cu trimestrul precedent, însă ritmul de creștere a fost mai temperat față de perioada similară a anului precedent (+2,3 la sută), cifrându-se la 980,8 milioane euro. A continuat tendința de deteriorare a balanței comerciale de mărfuri, acesta fiind principalul factor care a contribuit la creșterea în termeni anuali a cererii nete de la persoanele juridice. Deficitul balanței comerciale de mărfuri s-a deteriorat cu 12,6 la sută în raport cu aceeași perioadă a anului precedent, conform datelor pentru primele două luni ale trimestrului. Totuși, de menționat dinamica pozitivă a exporturilor de mărfuri, acestea înregistrând o creștere anuală de 13,4 la sută în primele două luni ale trimestrului.

Dinamica ascendentă a cererii nete de valută de la persoanele juridice a fost susținută, în principal, de creșterea cererii de valută de la importatorii de resurse energetice și de diminuarea ofertei nete de valută de la unii exportatori de produse agricole. Sporirea cererii nete a fost parțial temperată de cererea mai scăzută de la unii prestatori de servicii turistice.

În aceste condiții, gradul de acoperire a cererii nete de valută din partea agenților economici prin oferta netă de valută de la persoanele fizice s-a cifrat la 89,4 la sută în perioada de referință (Graficul 4.29), comparativ cu 92,4 la sută în trimestrul precedent și 85,3 la sută în trimestrul II 2025. Pe acest fond, BNM a intervenit prin vânzări nete de valută în valoare de 14,1 milioane euro⁶⁰ pe piața interbancară internă, orientate spre temperarea volatilității cursului de schimb.

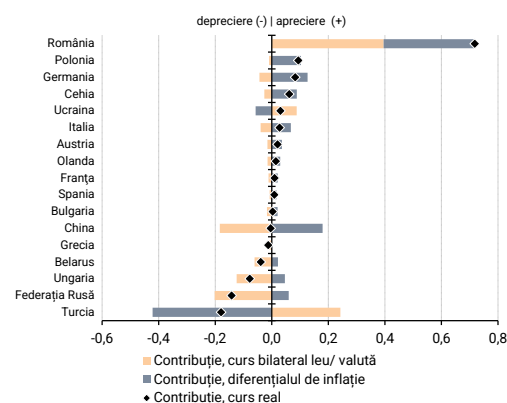
Privit în dinamică lunară, pe parcursul trimestrului II 2026, cursul oficial de schimb al leului moldovenesc față de euro a evoluat într-un interval relativ restrâns, înscriindu-se pe un trend general de apreciere a monedei naționale. În prima jumătate a lunii aprilie, leul s-a apreciat față de euro pe seama unei oferte sporite de la persoanele fizice, specifică perioadelor de sărbători. În a doua jumătate a lunii a urmat o depreciere temporară, cauzată de cererea sporită de la unii importatori de bunuri de consum

Graficul 4.26: Evoluția cursului de schimb nominal efectiv (NEER) și real efectiv (REER) al MDL calculat în baza ponderii principalilor parteneri comerciali (dec. 2000-100%)



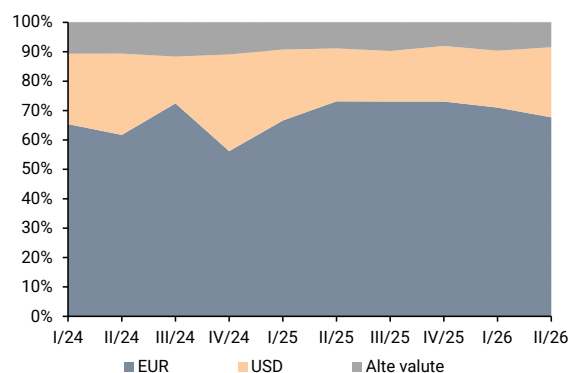
Sursa: BNM

Graficul 4.27: Contribuția principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova la modificarea cursului real efectiv în trimestrul II 2026



Sursa: BNM

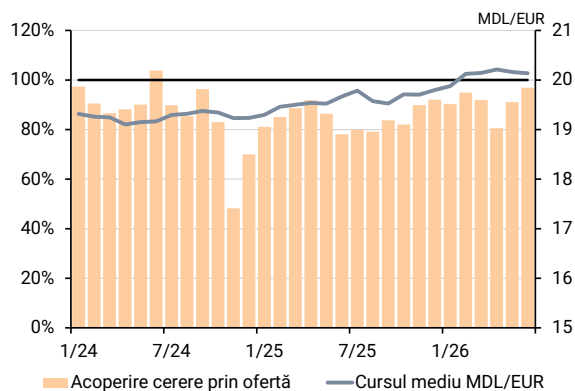
Graficul 4.28: Oferta netă de valută de la persoanele fizice în dezagregare pe principalele valute



Sursa: BNM

⁶⁰ Volum calculat conform datei valutei.

Graficul 4.29: Gradul de acoperire a cererii nete prin oferta netă și dinamica cursului oficial



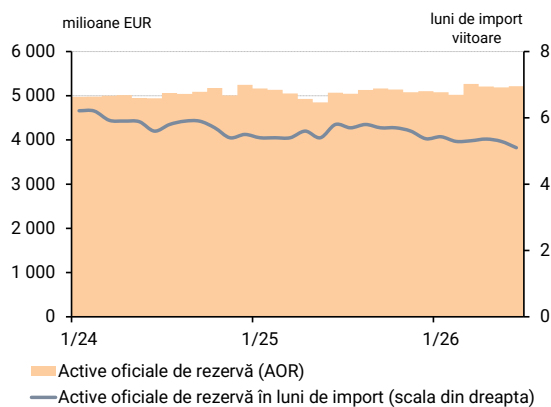
Sursa: BNM

și de la importatorii de resurse energetice pe fondul creșterii prețurilor la produse petroliere. Începând cu luna mai și până în prima jumătate a lunii iunie, moneda națională și-a reluat tendința de apreciere, cursul EUR/MDL atingând minimul trimestrului. Cursul leului față de euro s-a depreciat temporar în a doua parte a lunii iunie, perioadă în care s-au înregistrat ieșiri mai mari aferente plăților de dividende, înainte de a se recupera parțial spre sfârșitul perioadei analizate.

Dinamica cursului oficial al leului moldovenesc față de dolarul SUA a fost influențată inclusiv de evoluțiile monedei americane față de euro pe piețele financiare internaționale. În trimestrul II 2026, perechea EUR/USD a evoluat într-un mediu caracterizat de volatilitate ridicată, determinată, în principal, de evoluțiile geopolitice din Orientul Mijlociu, de fluctuațiile prețurilor la resurse energetice și de modificarea anticipațiilor privind politica monetară a Fed și a BCE. La începutul trimestrului, euro s-a apreciat pe fondul diminuării temporare a tensiunilor geopolitice dintre SUA și Iran și al consolidării așteptărilor privind o politică monetară mai restrictivă din partea BCE, ceea ce a exercitat presiuni de depreciere asupra dolarului american.

Cu toate acestea, pe parcursul trimestrului au devenit tot mai evidente efectele negative ale prețurilor ridicate la resurse energetice asupra economiei europene. În calitate de importator net de energie, zona euro a fost afectată de deteriorarea termenilor de schimb și de creșterea presiunilor inflaționiste. Inflația anuală a continuat să accelereze, în timp ce activitatea economică a încetinit.

Graficul 4.30: Evoluția activelor oficiale de rezervă exprimate în luni de import de mărfuri și servicii (MBP6)



Sursa: BNM

În luna iunie, sentimentul pieței s-a modificat semnificativ. Reluarea tensiunilor din Orientul Mijlociu și menținerea restricțiilor asupra transportului prin Strâmtoarea Ormuz au readus în atenția investitorilor riscurile privind securitatea energetică globală. Creșterea prețului petrolului și a incertitudinii geopolitice a favorizat din nou dolarul american, care și-a recăpătat parțial rolul de activ de refugiu. În același timp, euro a fost afectat de deteriorarea perspectivelor de creștere economică, de amplificarea riscurilor comerciale și de incertitudinile privind capacitatea BCE de a combate simultan nivelul ridicat al inflației și încetinirea activității economice.

În aceste condiții, euro s-a depreciat în trimestrul de analiză cu 0,7 la sută în raport cu dolarul SUA.

La finele trimestrului II 2026, soldul activelor oficiale de rezervă a constituit 5 216,1 milioane euro (Graficul 4.30), în scădere cu 50,4 milioane euro (-1,0 la sută) comparativ cu finele trimestrului I 2026, preponderent pe fondul plăților pentru deservirea datoriei publice externe, al ieșirilor nete aferente rezervelor obligatorii în valută ale băncilor licențiate și al intervențiilor nete de vânzare a valutei.

Scăderea activelor oficiale de rezervă a fost parțial atenuată de debursările pentru suport bugetar și proiecte investiționale de la partenerii externi de dezvoltare în sumă totală de 15,4 milioane euro. Printre acestea s-au evidențiat împrumuturile și granturile de la instituțiile Băncii Mondiale în sumă totală de 12,2 milioane euro, pentru proiecte din domeniul învățământului și educației (5,9 milioane euro),

proiectul „Înregistrarea și evaluarea funciară” (2,4 milioane euro), precum și alte proiecte din domeniul agriculturii, eficienței energetice, aprovizionării cu apă și canalizare, competitivitatea IMM ș.a.

Potrivit situației de la finele trimestrului II 2026, activele oficiale de rezervă au continuat să asigure un nivel suficient de acoperire a importurilor de mărfuri și servicii (5,1 luni de importuri viitoare⁶¹).

⁶¹ Calculat în baza prognozei MDED asupra importului de mărfuri și servicii.

Capitolul 5

Prognoza

5.1 Ipoteze externe

Războiul din Orientul Mijlociu a alimentat presiunile inflaționiste la nivel mondial, pe fondul majorării prețurilor la energie. Potrivit estimărilor Fondului Monetar Internațional, ritmul de creștere a economiei globale se va situa la 3,0 la sută în 2026 și la 3,4 la sută în 2027. Față de exercițiul anterior de prognoză, perspectiva este caracterizată de o ușoară moderare, pe fondul efectelor adverse generate de războiul din Orientul Mijlociu, acestea fiind însă compensate parțial de impulsul favorabil provenit din avansul tehnologic global, susținut de dezvoltarea accelerată a inteligenței artificiale și de extinderea procesului de adoptare a acesteia⁶². Perspectivele zonei euro rămân marcate de incertitudine ridicată, pe fondul prețurilor energetice mai volatile și al presiunilor asupra cererii interne. Creșterea economică în zona euro este estimată la 0,5 la sută în 2026 și 1,2 la sută în 2027, iar inflația medie anuală este preconizată la 2,7 la sută în 2026 și 2,2 la sută în 2027. Deși moneda unică europeană a beneficiat anterior de deprecierea dolarului SUA, perspectivele sale continuă să fie influențate nefavorabil de ritmul relativ moderat al creșterii economice din zona euro și de riscurile persistente asociate evoluțiilor de pe piețele energetice. După semnarea memorandumului dintre SUA și Iran, care prevedea inter alia și redeschiderea parțială a Strâmătorii Ormuz, cotațiile Brent s-au redus semnificativ față de maximele din primăvară, iar evoluția prețului petrolului presupune o diminuare treptată a cotației internaționale Brent, de la o medie estimată de circa 86,6 dolari SUA/baril în anul 2026 la aproximativ 77 dolari SUA/baril în anul 2027. În același timp, ipotezele externe presupun menținerea vulnerabilităților pe piața europeană a gazelor naturale, pe fondul nivelului relativ redus al stocurilor, al concurenței sporite pentru livrările de GNL și al persistenței riscurilor geopolitice. În acest context, se anticipează că, cotațiile Dutch TTF vor rămâne peste nivelurile înregistrate în anul precedent, reflectând constrângerile existente pe piața europeană a gazelor naturale. În această rundă de prognoză, ipotezele externe privind prețurile la energie au la bază menținerea cotațiilor petrolului Brent și ale gazului natural Dutch TTF la niveluri care continuă să influențeze costurile de producție, perspectivele inflaționiste și deciziile investiționale. Totodată, se presupune că piețele energetice internaționale vor rămâne expuse riscurilor geopolitice și incertitudinilor privind aprovizionarea, deși presiunile de pe piața petrolului se atenuează comparativ cu prima jumătate a anului 2026. Piețele agroalimentare globale evoluează într-un context caracterizat de șocuri de o intensitate în creștere, care afectează producția, fluxurile comerciale și funcționarea piețelor, evidențiind fragilități la nivelul lanțurilor de aprovizionare cu produse alimentare.

În tabelul 5.1 sunt prezentate valorile principalelor ipoteze ale mediului extern admise în cadrul runde de prognoze aferente Raportului asupra inflației, august 2026, cu descrierea ulterioară a acestora.

Creșterea economică în **zona euro** se prognozează a fi de 0,5 la sută în 2026 și de 1,2 la sută în 2027. În comparație cu prognoza din mai 2026, creșterea PIB a fost revizuită în sens descendent cu 0,4 puncte procentuale pentru 2026 și cu 0,1 puncte procentuale pentru 2027.

⁶²INTERNATIONAL MONETARY FUND. *World Economic Outlook Update, Global Economy in Crosscurrents of War and Technology*. Online. (8 iulie 2026). Disponibil: <https://www.imf.org/-/media/files/publications/weo/2026/update/july/english/text.pdf>.

Se estimează că indicele armonizat al prețurilor de consum (IAPC) va înregistra o valoare de 2,7 la sută în anul 2026, iar pentru 2027 urmează o creștere de 2,2 la sută. În același timp, potrivit proiecțiilor Eurosistemului, creșterea economică în zona euro este estimată la 0,8 la sută în 2026 și 1,2 la sută în 2027. Comparativ cu proiecțiile din martie 2026, dinamica PIB a fost revizuită în sens descendent cu 0,1 puncte procentuale pentru 2026 și 2027, reflectând impactul mai pronunțat al războiului din Orientul Mijlociu asupra piețelor de materii prime și veniturilor reale. Inflația este anticipată să crească la 3,0 la sută în 2026, înainte de a se diminua la 2,3 la sută în 2027 și de a reveni la 2,0 la sută în 2028⁶³. Presiunile inflaționiste sunt determinate, în principal, de prețurile mai ridicate la energie și de transmiterea parțială a acestora către prețurile alimentare, bunuri și servicii.

În runda curentă de prognoză, în baza ultimelor evoluții ale *monedei unice europene*, se previzionează un curs EUR/USD de 1,16 în anul 2026 și de 1,17 în anul 2027 (Graficul 5.1). Deși euro a beneficiat anterior de deprecierea dolarului SUA și de temperarea anticipațiilor privind o înăsprire suplimentară a politicii monetare a Fed, riscurile la adresa evoluției cursului de schimb au devenit mai pronunțate. În pofida susținerii provenite din așteptările privind politica monetară mai restrictivă a BCE, moneda unică europeană va continua să fie afectată de perspectivele moderate de creștere economică și de riscurile asociate sectorului energetic. Aprecierea dolarului SUA a fost favorizată de intensificarea fluxurilor financiare către active de refugiu, pe fondul escaladării conflictului din Orientul Mijlociu și al implicațiilor acestuia asupra piețelor energetice. În același timp, poziția SUA de cel mai mare producător de petrol la nivel mondial a atenuat vulnerabilitatea economiei americane la creșterea prețurilor energiei. În eventualitatea în care șocul energetic se va dovedi mai persistent decât anticipează în prezent piețele financiare, dolarul SUA ar putea rămâne relativ puternic, menținându-se la niveluri ridicate.

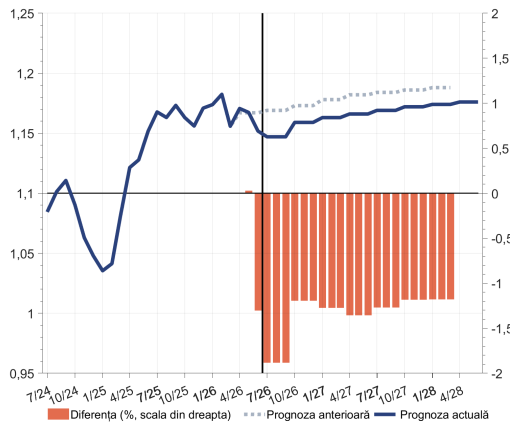
După redeschiderea parțială a Strâmtorii Ormuz și reluarea fluxurilor comerciale de petrol, presiunile asupra pieței petrolului s-au diminuat față de runda precedentă de prognoză. În runda curentă, se anticipează un preț mediu anual al *țițeiului Brent* de 86,6 dolari SUA/baril în anul 2026 și de 77 dolari SUA/baril în anul 2027 (Graficul 5.2), în scădere față de ipotezele anterioare (88,9 dolari SUA/baril pentru anul 2026 și 78,7 dolari SUA/baril pentru anul 2027) ce presupuneau un conflict prelungit. În aceeași ordine de idei, Agenția Internațională pentru Energie anticipează o creștere a producției globale de petrol, susținută de reluarea parțială a transportului prin regiunea Golfului Persic și de apariția treptată a unui excedent de ofertă pe piața petrolului în anul 2027. Astfel, aceasta menționează că până în luna octombrie se așteaptă ca cererea globală să crească cu peste 8 milioane bareli/zi față de nivelul minim înregistrat în luna mai, depășind astfel nivelurile din 2025 pentru prima dată din februarie 2026.

Tabelul 5.1: Evoluția așteptată a variabilelor externe (media anuală)

	2026	2027
Creșterea economică în zona euro (%)	0,5	1,2
Inflația în zona euro (%)	2,7	2,2
EUR/USD	1,16	1,17
Euribor 3M (%)	2,4	2,8
Prețul petrolului Brent (USD/baril)	86,6	77,0
Cotația la gaze naturale Dutch TTF (EUR/1 000 m3)	483,1	408,0
Creșterea cotațiilor internaționale la produsele alimentare (%)	2,4	2,7

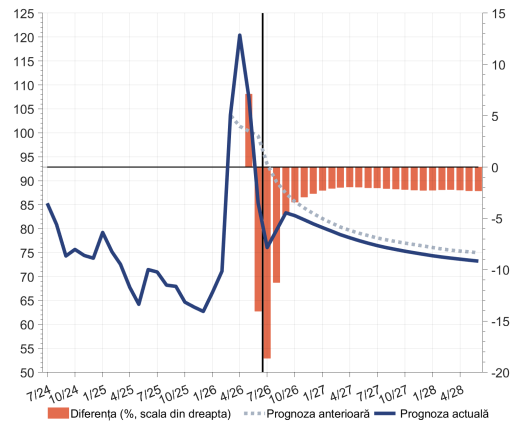
Sursa: Bloomberg, Foreign Exchange Consensus Forecasts, calcule BNM

Graficul 5.1: Ipoteza cursului de schimb EUR/USD



Sursa: BCE, Foreign Exchange Consensus Forecasts, calcule BNM

Graficul 5.2: Ipoteza prețului petrolului Brent (USD/baril)



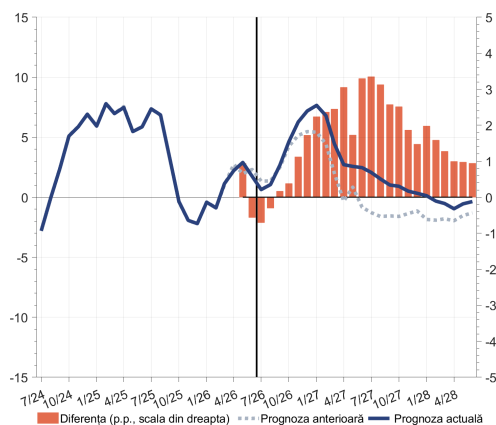
Sursa: Bloomberg, calcule BNM

⁶³EUROPEAN CENTRAL BANK. *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, June 2026*. Online. (iunie 2026). Disponibil: https://www.ecb.europa.eu/press/projections/html/ecb.projections202606_eurosystemstaff~a495110f8d.en.html.

Totuși, cererea globală de petrol urmează să scadă cu 1 milion barili/zi în acest an, înainte de a înregistra o revenire de 2 milioane barili/zi în 2027⁶⁴. Administrația pentru Informații în Domeniul Energiei din SUA estimează că cea mai mare parte a producției de țiței va reveni la nivelurile apropiate de mediile înregistrate înainte de conflict până la sfârșitul acestui an și că majoritatea producției de țiței suspendate va fi repusă în funcțiune în primul trimestru al anului 2027⁶⁵.

Valoarea medie a cotației gazelor naturale **Dutch TTF** anticipată în runda curentă de prognoză este de aproximativ 483,1 euro/1 000 metri cubi în anul 2026 și de 408 euro/1 000 metri cubi în anul 2027. Piața europeană a gazelor naturale rămâne vulnerabilă la riscurile asociate aprovizionării cu GNL, nivelului stocurilor înainte de sezonul rece și concurenței cu cumpărătorii asiatici. Escaladarea confruntărilor dintre SUA și Iran a continuat, ambele părți au redus așteptările privind o soluționare diplomatică pe termen scurt, ceea ce sporește riscul unor întreruperi prelungite ale exporturilor de energie din regiune. Equinor, cel mai mare furnizor de gaze naturale din Europa, a avertizat că este puțin probabil ca Uniunea Europeană să-și atingă obiectivul de stocare a gazelor naturale de 80 la sută înainte de sezonul de încălzire, ceea ce face ca piața să fie mai susceptibilă la o volatilitate bruscă a prețurilor odată cu sosirea sezonului rece⁶⁶. Suficiența aprovizionării cu gaze pe parcursul iernii 2026-2027 va depinde în mod decisiv de rezultatul acestui sezon de injectare. Precedentele istorice denotă că fiecare deficit de 5 puncte procentuale în stocurile din noiembrie determină o reducere a rezervei de aprovizionare cu aproximativ 2-4 săptămâni în perioadele de vârf ale cererii din timpul iernii⁶⁷. În același timp, pe măsură ce livrările sunt restabilite și rutele comerciale se adaptează la noile condiții, presiunile asupra pieței, pe termen mediu, ar putea să scadă.

Graficul 5.3: Ipoteza prețurilor internaționale la produsele alimentare (%)



Sursa: FAO, Bloomberg, calcule BNM

În runda curentă de prognoză se anticipează creșterea **prețurilor internaționale la produsele alimentare** cu 2,4 la sută în anul 2026 și 2,7 la sută în anul 2027 (Graficul 5.3). Contextul actual al piețelor agroalimentare este marcat de suprapunerea unor șocuri de amploare asociate condițiilor climatice extreme și de intensificarea tensiunilor geopolitice. Aceste șocuri au afectat funcționarea lanțurilor de aprovizionare și fluxurile comerciale internaționale, amplificând vulnerabilitățile sistemului alimentar global. Deficitul de combustibili generat de războiul din Orientul Mijlociu va exercita presiuni suplimentare asupra prețurilor la produsele alimentare. Având în vedere rolul esențial al energiei atât ca factor de producție, cât și ca element de cost în transportul mărfurilor, inclusiv al produselor alimentare, variațiile prețului petrolului tind să se transmită rapid de-a lungul lanțurilor de

⁶⁴THE INTERNATIONAL ENERGY AGENCY. *Oil Market Report - July 2026*. Online. (10 iulie 2026). Disponibil: <https://www.iea.org/reports/oil-market-report-july-2026#overview>.

⁶⁵U.S. ENERGY INFORMATION ADMINISTRATION. *Short-Term Energy Outlook*. Online. (7 iulie 2026). Disponibil: <https://www.eia.gov/outlooks/steo/>.

⁶⁶REUTERS. *Europe unlikely to reach 80% gas storage target*. Online. (22 iulie 2026). Disponibil: <https://www.reuters.com/business/energy/europe-unlikely-reach-80-gas-storage-target-equinor-ceo-says-2026-07-22/>.

⁶⁷ENERGYRISKIQ. *Winter 2026–27 Risk Horizon*. Online. (iulie 2026). Disponibil: <https://energyriskiq.com/gas-storage-levels-in-europe>.

aprovizionare. Întreruperile continue ale aprovizionării cu petrol ar putea, de asemenea, să crească și mai mult prețul îngrășămintelor din Orientul Mijlociu și ar putea afecta disponibilitatea acestora. Acest lucru ar putea afecta sezoanele de plantare și recoltare din 2026 și 2027, reducând randamentele și ducând potențial la creșterea prețurilor alimentelor în timp⁶⁸. Totodată, intensificarea atacurilor reciproce dintre Ucraina și Federația Rusă în regiunea Mării Negre a amplificat preocupările privind posibile perturbări ale unui coridor esențial pentru exporturile mondiale de cereale.

5.2 Mediul intern

Inflația

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 prognoză⁶⁹. Rata anuală a inflației va continua să se plaseze peste limita superioară a intervalului până la mijlocul anului viitor, iar începând cu trimestrul III 2027 va reveni și se va menține în limitele intervalului până la sfârșitul perioadei de prognoză. Valoarea maximă va fi înregistrată la sfârșitul anului curent, iar valoarea minimă în prima jumătate a anului 2028 (Graficul 5.4).

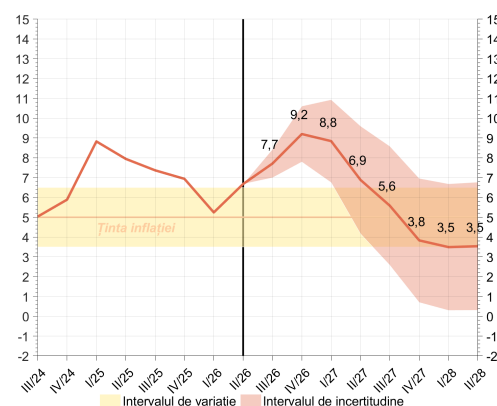
Ritmul anual al inflației este determinat de contribuția pozitivă a tuturor componentelor IPC, și anume a **inflației de bază**, a prețurilor la **produsele alimentare**, prețurilor **reglementate**, și din partea prețurilor la **combustibili** (Graficul 5.5).

Prezența factorilor precum (1) o inflație pe termen scurt în creștere, în mare parte urmare a efectelor de runda a doua asupra inflației de bază și a prețurilor la produsele alimentare generate de majorarea prețurilor la combustibili în contextul impactului conflictului din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la petrol și derivatele acestuia, dar și includerea în trimestrul III 2026 a aportului destinat stocurilor de urgență în marja comercială pentru produsele petroliere principale, (2) majorarea anticipată a unor tarife și servicii preponderent pe parcursul anului curent, (3) evoluția cursului monedei naționale față de moneda unică europeană și față de dolarul american, (4) o inflație importată în creștere în trimestrul IV 2026, și a doua jumătate a anului viitor, (5) anticiparea unei traiectorii în creștere a prețurilor internaționale la produsele alimentare până la mijlocul anului viitor și (6) ajustarea accizelor la începutul anilor 2027 și 2028, va contribui la creșterea ritmului anual până la finele anului curent și va atenua diminuarea ulterioară a acestuia.

⁶⁸OECD. *OECD Economic Outlook, Volume 2026 Issue 1. Under Pressure*. Online. (3 iunie 2026). Disponibil: https://www.oecd.org/en/publications/2026/06/oecd-economic-outlook-volume-2026-issue-1_8be0dba6.html.

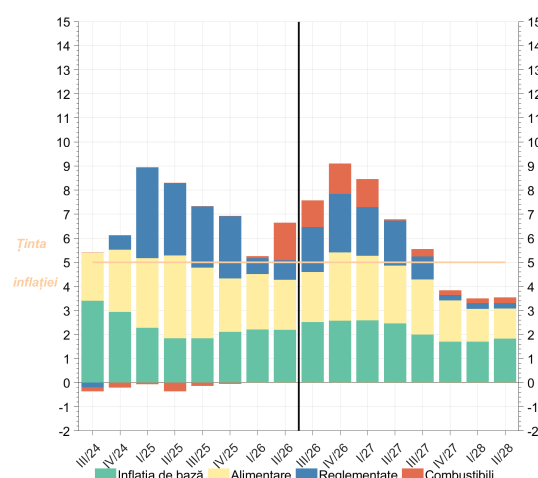
⁶⁹Trimestrul III 2026 – trimestrul II 2028

Graficul 5.4: IPC cu intervalul de incertitudine (% , față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 5.5: Decompoziția IPC (% , față de anul precedent, puncte procentuale)

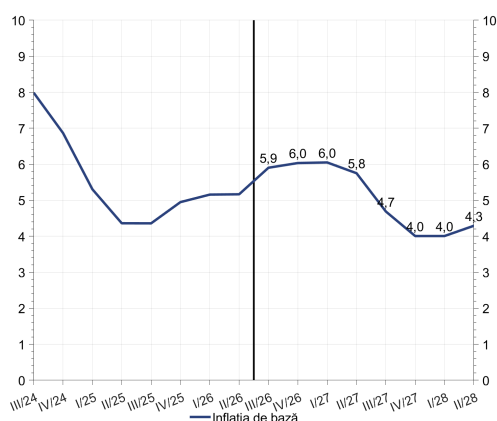


Sursa: BNS, calcule BNM

Însă, (1) tendința în diminuare a prețurilor internaționale la petrol pentru întreaga perioadă de prognoză, (2) anticiparea unei traiectorii în descreștere ușoară a prețurilor internaționale la produsele alimentare, începând cu a doua jumătate a anului viitor și până la finele perioadei de prognoză, (3) o inflație importată în diminuare în trimestrul III 2026, în prima jumătate a anului viitor și în prima jumătate a anului 2028, în mare parte ca urmare a tendinței ratei anuale a inflației în zona euro în diminuare începând cu anul viitor și până la sfârșitul perioadei de prognoză, (4) cererea agregată în diminuare până la mijlocul anului viitor și ulterior în recuperare, (5) diminuarea anticipată a unor tarife în trimestrul II 2027 și trimestrul II 2028, dar și (6) efectul bazei înalte în anul curent vor atenua creșterea pe parcursul anului curent și vor contribui la diminuarea ulterioară a ritmului anual.

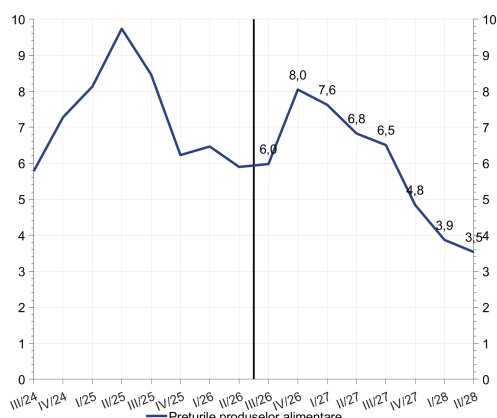
Rata anuală a inflației, pentru perioada de prognoză, va înregistra valoarea maximă de 9,2 la sută în trimestrul IV 2026 și valoarea minimă de 3,5 la sută în trimestrele I și II 2028.

Graficul 5.6: Inflația de bază (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 5.7: Prețurile la produsele alimentare (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

Inflația medie anuală va fi de 7,2 la sută și de 6,2 la sută în anul curent și, respectiv, în anul viitor.

Ritmul anual al inflației de bază va avea o tendință ușor ascendentă până la finele anului curent, ulterior va avea o tendință de diminuare până la sfârșitul perioadei de prognoză (Graficul 5.6).

Tendința ușor ascendentă până la finele anului curent, în diminuare pe parcursul anului viitor și ușor în creștere la sfârșitul perioadei de prognoză va fi determinată de contrabalansarea factorilor pozitivi și negativi. Printre factorii cu impact pozitiv se numără: (1) o inflație pe termen scurt în creștere, urmare a efectelor de runda a doua generate de majorarea prețurilor la combustibili în contextul impactului conflictului din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la petrol și derivatele acestuia, și o inflație importată în creștere în trimestrul IV 2026, (2) o evoluție a cursului monedei naționale față de moneda unică europeană și față de dolarul american și (3) ajustarea accizelor la începutul anului 2028.

Totodată, factorii cu impact negativ sunt: (1) o inflație importată în diminuare, pe parcursul perioadei de prognoză, excepție trimestrul IV 2026, în mare parte ca urmare a tendinței în diminuare a ratei anuale a inflației în zona euro începând cu trimestrul II al anului viitor și până la sfârșitul perioadei de prognoză și (2) o cerere agregată ușor în diminuare până la mijlocul anului viitor.

Rata medie anuală a inflației de bază va constitui 5,6 la sută și 5,1 la sută în anii 2026 și 2027, respectiv.

Rata anuală a prețurilor la produsele alimentare va avea o tendință în creștere până la finele anului curent, după care, până la sfârșitul perioadei de prognoză, va înregistra o tendință în descreștere (Graficul 5.7).

Ritmul în creștere al ratei anuale a prețurilor la produsele alimentare va fi influențat, în mare parte, de o prognoză pe termen scurt în creștere, urmare a efectelor de runda a doua generate de creșterea prețurilor la combustibili și a efectelor creșterii inflației importate. Anticiparea unei traiectorii neînsemnate în descreștere a prețurilor internaționale la produsele alimentare, începând cu a doua jumătate a anului viitor și până la finele perioadei de prognoză, care alimentează o inflație importată în diminuare începând cu anul viitor și până la finele perioadei de prognoză și (2) baza înaltă la finele anului curent vor contribui la diminuarea ritmului anual. Însă, (1) anticiparea unei traiectorii în creștere a prețurilor internaționale la produsele alimentare până la mijlocul anului viitor, (2) evoluția ușoară a monedei naționale față de moneda unică europeană și față de dolarul american și (3) ajustarea accizelor la începutul anului viitor și 2028, vor alimenta creșterea până la finele anului curent și vor atenua diminuarea ulterioară a ritmului anual.

Rata medie anuală a prețurilor la produsele alimentare va constitui 6,6 la sută și 6,4 la sută în 2026 și 2027, respectiv.

Rata anuală a prețurilor reglementate va crește puternic până la finele anului curent, după care va avea o traiectorie în diminuare pe parcursul anului viitor, iar ulterior se va menține stabilă, la nivele joase, până la sfârșitul perioadei de prognoză (Graficul 5.8).

Rata anuală va fi determinată de ajustările anticipate, în special, pe parcursul anului curent la unele tarife și servicii, dar și de ajustările anticipate ale tarifului pentru aprovizionarea cu apă caldă pe parcursul anului viitor, urmare a aplicării metodei de calcul diferit pentru sezonul de iarnă și pentru cel de vară.

Sporirea ritmului anual al prețurilor reglementate de până la sfârșitul anului curent se va datora majorărilor anticipate ale unor tarife și servicii, urmare a condițiilor cauzate de impactul conflictului din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la resursele energetice. Ajustarea în diminuare a unor tarife în trimestrul II 2027 și trimestrul II 2028, dar și (2) efectul bazei înalte în anul curent vor alimenta diminuarea ulterioară a ritmului anual.

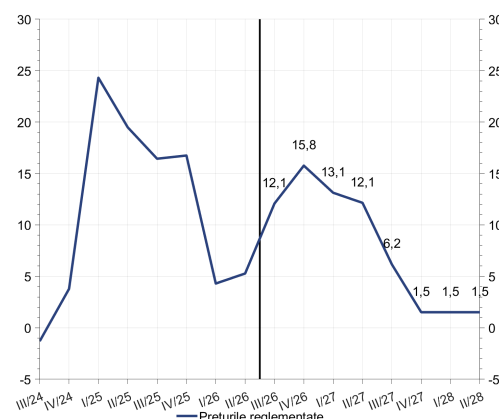
Rata medie anuală a prețurilor reglementate va constitui 9,4 la sută și 8,0 la sută în anii 2026 și 2027, respectiv.

Rata anuală a prețurilor la combustibili se va diminua în trimestrul III 2026 și va avea o tendință relativ stabilă până în trimestrul I 2027, după care va urma o traiectorie semnificativ în diminuare în trimestrul II 2027, iar ulterior va consemna o tendință neînsemnată de creștere până la sfârșitul perioadei de prognoză (Graficul 5.9).

Tendința în diminuare a prețurilor internaționale la petrol pentru întreaga perioadă de prognoză și (2) baza înaltă din trimestrele II 2026 – I 2027 vor alimenta diminuarea ratei anuale a prețurilor la combustibili.

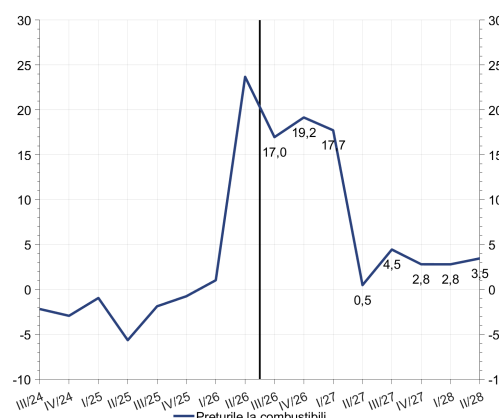
Însă, (1) evoluția monedei naționale față de moneda unică europeană și față de dolarul american, (2) includerea în trimestrul III 2026 a aportului destinat stocurilor de urgență în marja comercială pentru produsele

Graficul 5.8: Prețurile reglementate (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 5.9: Prețurile la combustibili (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

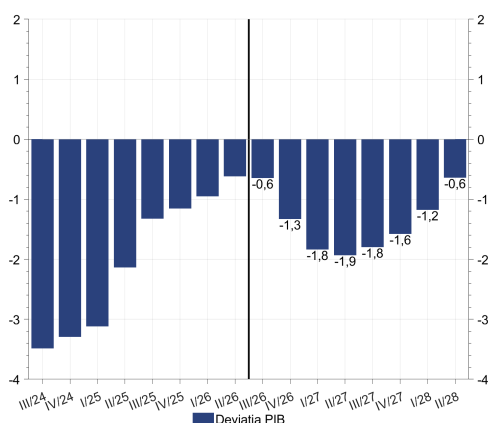
petroliere principale, (3) baza joasă din anul precedent și (4) ajustarea accizelor la începutul anului viitor și 2028 vor atenua diminuarea și vor alimenta creșterea ușoară a ritmului anual în trimestrele IV 2026, III 2027 și spre finele perioadei de prognoză.

Rata medie anuală a prețurilor la combustibili va constitui 15,1 la sută și 6,0 la sută în 2026 și 2027, respectiv.

Cererea

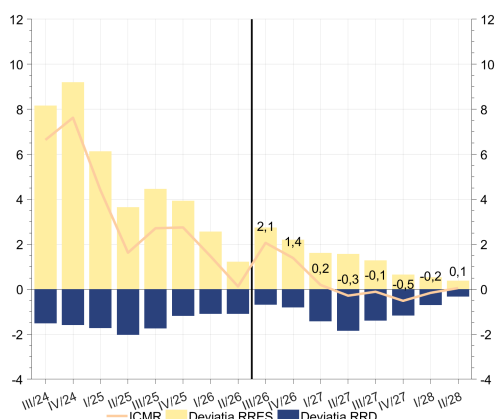
Cererea agregată va fi ușor în diminuare până la mijlocul anului viitor și ulterior în recuperare, până la finele perioadei de prognoză (Graficul 5.10).

Graficul 5.10: Deviația PIB (%)



Sursa: calcule BNM

Graficul 5.11: Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția



Sursa: calcule BNM

Diminuarea remiterilor în termeni reali, (2) impulsul fiscal ușor negativ pe parcursul perioadei de prognoză, (3) caracterul restrictiv al condițiilor monetare reale, până în trimestrul I 2027 și neînsemnat în trimestrul II 2028, generat de aprecierea ratei reale efective de schimb și (4) cererea externă neutră vor fi principalii factori care vor determina cererea agregată în diminuare.

Creșterea moderată a dinamicii anuale a PIB în trimestrul I 2026 cu 0,4 la sută, (2) caracterul stimulat al condițiilor monetare reale, începând cu trimestrul II 2027 și până în trimestrul I 2028, în principal, urmare a ratei reale joase a dobânzii, vor tempera diminuarea neînsemnată a cererii agregate până la mijlocul anului viitor și ulterior vor alimenta recuperarea cererii agregate până la finele perioadei de prognoză.

Cererea agregată va fi determinată și de politica monetară care, pe de o parte, prin canalul ratei reale efective de schimb, va exercita un caracter restrictiv, iar, pe de altă parte, rata reală a dobânzii va exercita influență stimulativă pe întreaga perioadă de prognoză.

Politica monetară

Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv asupra cererii agregate până la sfârșitul anului curent, iar ulterior vor avea un caracter practic neutru până la sfârșitul perioadei de prognoză (Graficul 5.11).

Politica monetară prin intermediul ratei reale efective de schimb va fi restrictivă, însă, prin intermediul ratei reale a dobânzii, va manifesta un caracter stimulativ pe parcursul perioadei de prognoză.

Evoluția reală a monedei naționale va spori ușor abaterea ratei reale efective de schimb de la nivelul său de echilibru în trimestrul III 2026, iar ulterior va înregistra o tendință de diminuare a abaterii, atenuând caracterul restrictiv asupra cererii agregate.

5.3 Compararea prognozelor

Prognoza actuală a inflației, față de cea din raportul asupra inflației anterior⁷⁰ a fost revizuită în creștere pentru întreaga perioadă comparabilă⁷¹ cu excepția trimestrelor IV 2027 și I 2028, când a fost revizuită în descreștere (Graficul 5.12).

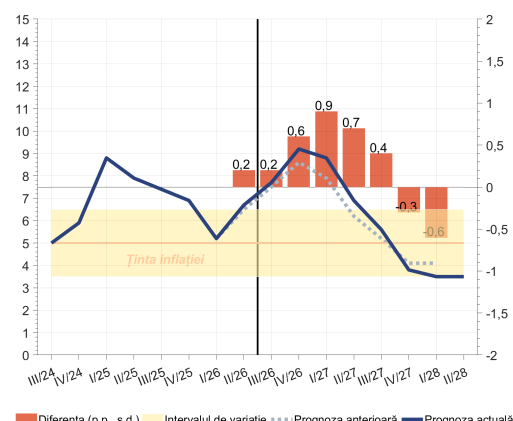
Creșterea prognozei la prețurile la **combustibili** pe întreaga perioadă comparabilă, cu excepția trimestrului III 2026, a prețurilor **reglementate** în trimestrul III 2026, a prețurilor la **produsele alimentare** începând cu trimestrul IV 2026 și până la sfârșitul perioadei comparabile, precum și a **inflației de bază** până la finele anului curent a determinat revizuirea în sens ascendent a prognozei actuale a ratei anuale a inflației.

Revizuirea în sens descendent a **inflației de bază** începând cu anul viitor și până la finele perioadei comparabile, a prognozei prețurilor **reglementate** începând cu trimestrul IV 2026 și până la sfârșitul perioadei comparabile, precum și a prețurilor la **combustibili** în trimestrul III 2026 a atenuat revizuirea în sus pentru anul curent și viitor și a determinat descreșterea pentru trimestrul IV 2027 și trimestrul I 2028 a prognozei actuale (Graficul 5.13).

Proiecția în creștere a prognozei ratei anuale a inflației este determinată de (1) o inflație efectivă mai mare decât s-a anticipat în trimestrul anterior, în principal ca urmare a unui impact mai pronunțat decât s-a anticipat din partea majorării prețurilor la combustibili asupra prețurilor de transport, (2) o prognoză pe termen scurt în creștere, alimentată de efectele de runda a doua mai mari generate de creșterea prețurilor la combustibili în contextul conflictului din Orientul Mijlociu, anticiparea unor majorări de tarife în trimestrul III 2026, inclusiv urmare a decalării momentului unor majorări anticipate, considerate anterior în trimestrul IV 2026, dar și includerea în trimestrul III 2026 a aportului destinat stocurilor de urgență în marja comercială pentru produsele petroliere principale, (3) un nivel mai înalt al prețurilor internaționale la produsele alimentare începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile, (4) o traiectorie superioară a inflației importate începând cu sfârșitul anului curent și până la mijlocul anului viitor și începutul anului 2028, (5) o cerere agregată ușor superioară în trimestrele II și III 2026 și (6) reconsiderarea impactului accizelor la începutul anilor 2027 și 2028.

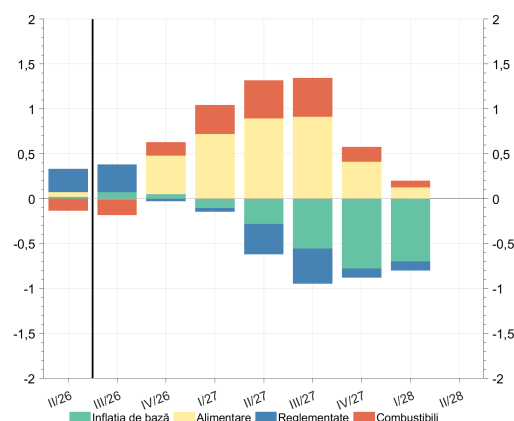
Înșă, (1) o prognoză inferioară a prețurilor internaționale la petrol pe întreaga perioadă comparabilă, (2) reconsiderarea unor majorări anticipate mai mici ale unor tarife în trimestrul IV 2026, (3) o cerere agregată inferioară începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile, (4) o traiectorie inferioară a inflației importate în trimestrul III 2026 și trimestrul III 2027, (5) un nivel mai jos al prețurilor internaționale la produsele alimentare în trimestrul III 2026 au atenuat

Graficul 5.12: IPC (% față de anul precedent, puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 5.13: Decompoziția diferenței dintre prognoze (puncte procentuale)

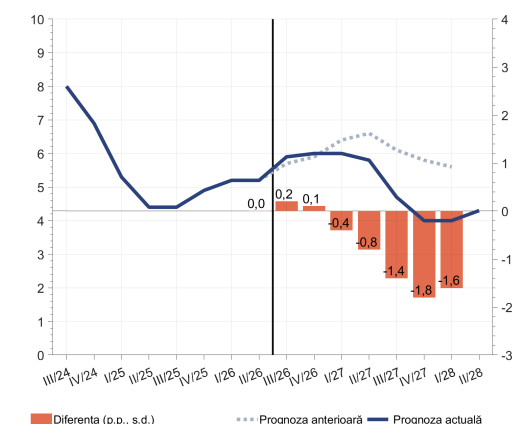


Sursa: calcule BNM

⁷⁰Raport asupra inflației, mai 2026

⁷¹Trimestrul III 2026 – trimestrul I 2028

Graficul 5.14: Inflația de bază (% față de anul precedent, puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

revizuirea în sus și au determinat revizuirea în jos pentru trimestrele IV 2027 și I 2028 a prognozei actuale a inflației.

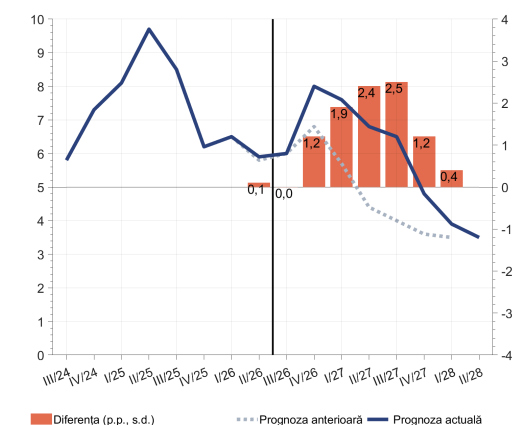
Rata medie anuală a inflației a fost majorată cu 0,2 puncte procentuale pentru anul 2026 și cu 0,4 puncte procentuale pentru anul 2027.

Prognoza actuală a ritmului anual al inflației de bază a fost revăzută ușor în sens ascendent până la sfârșitul anului curent și descendent până la finele perioadei comparabile (Graficul 5.14).

Proiecția ușor superioară a prognozei actuale în raport cu cea anterioară este determinată de (1) o prognoză pe termen scurt în creștere, în principal, alimentată de efectele de runda a doua urmare a creșterii prețurilor la combustibili în contextul conflictului din Orientul Mijlociu, (2) o cerere agregată ușor superioară în trimestrele II și III 2026 și (3) o traiectorie superioară a inflației importate pe întreaga perioadă comparabilă.

O cerere agregată inferioară începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile și (2) reconsiderarea impactului accizelor la începutul anilor 2027 și 2028 au atenuat revizuirea în sus și au determinat revizuirea în jos pentru anul viitor și pentru trimestrul I 2028 a prognozei actuale.

Graficul 5.15: Prețurile la produsele alimentare (% față de anul precedent, puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

Prognoza ratei medii a inflației de bază a fost majorată cu 0,1 puncte procentuale pentru anul 2026 și micșorată cu 1,1 puncte procentuale pentru anul 2027.

Ritmul anual al prețurilor la produsele alimentare a fost revăzut în sens ascendent, practic pe parcursul perioadei comparabile (Graficul 5.15).

Ritmul superior al prognozei actuale în raport cu cel anterior este determinat de (1) o prognoză pe termen scurt, în trimestrul IV 2026, în creștere, în principal, ca urmare a efectelor de runda a doua generate de creșterea prețurilor la resursele energetice în contextul conflictului din Orientul Mijlociu, (2) o inflație importată mai mare începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile, în mare parte ca urmare a unui nivel mai înalt al prețurilor internaționale la produsele alimentare începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile, (3) o inflație efectivă mai mare decât s-a anticipat în trimestrul anterior și (4) un impact pozitiv al accizelor la începutul anilor 2027 și 2028.

Anticiparea cererii agregate inferioare începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile, (2) o inflație importată mai joasă în trimestrul III 2026 și un nivel mai jos al prețurilor internaționale la produsele alimentare în trimestrul III 2026 constituie factorii ce au atenuat revizuirea în sus a prognozei actuale.

Prognoza ratei medii a produselor alimentare a fost majorată cu 0,3 puncte procentuale pentru anul 2026 și cu 2,0 puncte procentuale pentru anul 2027.

Prognoza actuală a ratei anuale a prețurilor reglementate a fost revizuită în sens ascendent în trimestrul III 2026 și în sens descendent începând cu trimestrul IV a anului curent și până la finele perioadei comparabile (Graficul 5.16).

O inflație efectivă mai mare decât s-a anticipat în trimestrul anterior, ca urmare a unui impact mai pronunțat decât s-a anticipat din partea majorării prețurilor la combustibili asupra prețurilor de transport și (2) anticiparea unor majorări de tarife în trimestrul III 2026, inclusiv urmare a decalării momentului unor majorări anticipate, anterior, în trimestrul IV 2026 au determinat revizuirea în sus în trimestrul III 2026 a prognozei actuale.

Reconsiderarea unor majorări anticipate mai mici ale unor tarife în trimestrul IV 2026 și (2) efectul bazei mai mare din anul curent au determinat revizuirea în jos pentru anul viitor și trimestrul I 2028 a prognozei actuale.

Prognoza ratei medii anuale a prețurilor reglementate a fost majorată cu 0,8 puncte procentuale pentru anul 2026 și micșorată cu 1,5 puncte procentuale pentru anul 2027.

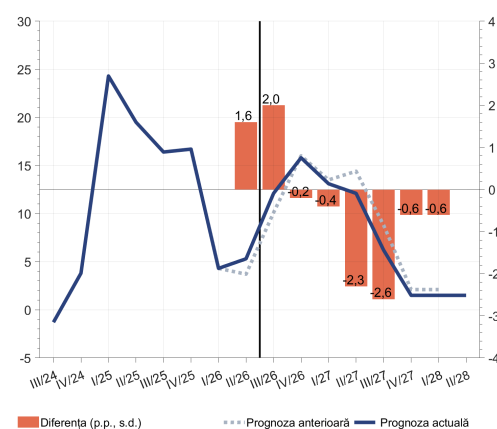
Prognoza ritmului anual al prețurilor la combustibili a fost micșorată pentru trimestrul III 2026, ulterior a fost majorată semnificativ până la sfârșitul perioadei comparabile (Graficul 5.17).

Prognoza superioară a ritmului anual al prețurilor la combustibili începând cu trimestrul IV 2026 și până la sfârșitul perioadei comparabile este determinată de (1) o prognoză pe termen scurt, în trimestrul IV 2026, în creștere, urmare a unei inflații importate superioare în trimestrele IV 2026 și I 2027, (2) includerea în trimestrul III 2026 a aportului destinat stocurilor de urgență în marja comercială pentru produsele petroliere principale și (3) reconsiderarea impactului accizelor la începutul anilor 2027 și 2028.

O prognoză inferioară a prețurilor internaționale la petrol pe întreaga perioadă comparabilă, (2) o inflație efectivă mai mică decât s-a anticipat în trimestrul anterior și (3) o cerere agregată inferioară, începând cu trimestrul IV 2026 și până la finele perioadei comparabile au determinat revizuirea în jos pentru trimestrul III 2026 și au atenuat revizuirea ulterioară în sus a prognozei actuale.

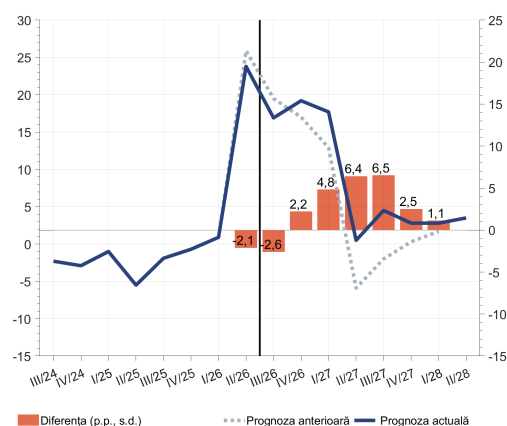
Prognoza ratei medii anuale a prețurilor la combustibili a fost micșorată cu 0,6 puncte procentuale pentru anul 2026 și majorată cu 5,1 puncte procentuale pentru anul 2027.

Graficul 5.16: Prețurile reglementate (% față de anul precedent, puncte procentuale)



Sursa: BNS, calcule BNM

Graficul 5.17: Prețurile la combustibili (% față de anul precedent)



Sursa: BNS, calcule BNM

5.4 Riscuri și incertitudini

Sectorul extern

- **Escaladarea tensiunilor din Orientul Mijlociu.** Războiul din Orientul Mijlociu a devenit principalul factor care modelează perspectivele economice globale. Semnarea memorandumului de înțelegere temporar dintre SUA și Iran, la 14 iunie, urma să reducă riscurile maritime din Strâmtoarea Ormuz. Cu toate acestea, suspendarea angajamentelor asumate în cadrul memorandumului menționat evidențiază persistența unui grad ridicat de incertitudine asociat evoluției conflictului. În lipsa unui acord pe termen lung, riscurile escaladării rămân semnificative. Întreruperea prelungită a aprovizionării cu produse energetice și fertilizanți produși în economiile din Golful Persic ar încetini activitatea economică și ar crește semnificativ inflația (incertitudine/ inflaționist).
- **Intensificarea episoadelor prelungite de temperaturi extreme** reprezintă unul dintre cele mai serioase și imediate riscuri pentru sectorul agricol la nivel global, amenințând securitatea alimentară. Creșterea temperaturilor și frecvența, durata și intensitatea valurilor de căldură, adesea însoțite de secete prelungite și alte fenomene climatice extreme, exercită o presiune tot mai mare asupra sectorului agricol. Aceste șocuri combinate afectează culturile, creșterea animalelor, pescuitul, acvacultura și pădurile, precum și comunitățile și economiile dependente de ele, conducând la reducerea veniturilor și a ofertei de produse alimentare⁷² (inflaționist).
- **Reducerea disponibilității resurselor energetice.** Securitatea energetică este crucială pentru stabilitatea economică, întrucât asigură o aprovizionare fiabilă și durabilă cu energie necesară susținerii creșterii și dezvoltării economice. Lipsa securității energetice poate genera întreruperi ale aprovizionării, volatilitate accentuată a prețurilor și o dependență sporită de surse externe, cu efecte negative asupra stabilității economice. Menținerea unei aprovizionări energetice sigure rămâne o prioritate în fața amenințărilor și provocărilor potențiale, inclusiv a presiunilor inflaționiste și a riscurilor geopolitice (inflaționist).
- **Fragmentarea comerțului.** În ultimii ani peisajul comercial global a evoluat semnificativ, de la multilateralism către confruntare și fragmentare. Fragmentarea comerțului se poate traduce prin majorarea prețurilor bunurilor importate, precum și prin reducerea productivității sectoarelor bunurilor comercializabile, iar întreruperile de aprovizionare amplifică volatilitatea și presiunile inflaționiste. Impunerea de tarife mai ridicate și reconfigurarea

⁷²FAO. *Extreme heat and agriculture. FAO–WMO joint report.* Online. (29 iunie 2026). Disponibil: <https://openknowledge.fao.org/items/f635e477-b37a-46f8-bc10-34d56cec6332>.

lanțurilor de aprovizionare vor genera costuri de tranziție, pot provoca penurii temporare pentru anumite produse și pot produce efecte persistente asupra producției și dinamicii inflației (inflaționist).

- **Risc asociat tensiunilor geopolitice și fluctuațiilor prețului petrolului.** Deși au existat tentative de aplanare a conflictului dintre SUA, Israel și Iran, situația din regiune rămâne volatilă, iar incidentele repetate asupra infrastructurii energetice și a transportului maritim continuă să influențeze piețele energetice internaționale. În aceste condiții, costurile de transport și aprovizionare rămân ridicate, iar volatilitatea cotațiilor petroliere reprezintă un factor important de risc pentru inflația globală și pentru securitatea energetică a statelor importatoare (inflaționist).
- **Accentuarea perturbărilor pe piața europeană a gazelor naturale.** Piața europeană a gazelor naturale este caracterizată de incertitudine și volatilitate, pe fondul nivelului redus al stocurilor comparativ cu mediile istorice și al concurenței sporite pentru importurile de GNL. În plus, perspectivele privind reconstituirea stocurilor înaintea sezonului rece rămân marcate de incertitudini pronunțate, ceea ce susține menținerea unei prime de risc în prețurile gazelor naturale. Eventualele perturbări suplimentare ale fluxurilor energetice internaționale ar putea amplifica presiunile asupra prețului energiei în Europa (inflaționist).
- **Intensificarea presiunilor inflaționiste externe.** Economia Uniunii Europene rămâne sensibilă la șocurile de pe piețele energetice internaționale, în special la evoluțiile prețurilor petrolului și gazelor naturale. Persistența tensiunilor geopolitice în Orientul Mijlociu, alături de menținerea unor niveluri reduse ale stocurilor europene de gaze, ar putea conduce la majorarea costurilor de producție, transport și distribuție. Aceste efecte se transmit în lanț asupra prețurilor bunurilor și serviciilor, afectând competitivitatea agenților economici și contribuind la menținerea inflației externe. În consecință, riscurile privind declanșarea unui nou val de presiuni inflaționiste asupra economiilor europene rămân relevante pe termen mediu (inflaționist).
- **Volatilitatea piețelor financiare internaționale.** Reevaluarea riscurilor de către investitori, modificarea așteptărilor privind politicile monetare ale principalelor bănci centrale (atât la nivel european, cât și mondial) și agravarea tensiunilor geopolitice pot genera fluctuații sporite pe piețele financiare internaționale și pot conduce la înăsprirea condițiilor de finanțare și la reducerea fluxurilor de capital către economiile emergente (dezinflaționist).
- **Escaladarea războiului din Ucraina.** Intensificarea acțiunilor militare poate afecta și mai mult infrastructura de transport și energetică din regiune, sporind incertitudinile privind securitatea energetică, fluxurile comerciale și investițiile. Persistența conflictului reprezintă o sursă importantă de volatilitate pentru economia europeană și pentru piețele internaționale ale materiilor prime (inflaționist).

- **Accelerarea tranziției energetice.** Implementarea accelerată a politicilor de decarbonizare și necesarul sporit de investiții în infrastructura energetică pot genera costuri suplimentare pentru companii și consumatori pe termen scurt (prin majorarea cheltuielilor de conformare, modernizarea tehnologică și finanțarea noilor capacități energetice, costuri care se pot reflecta ulterior în prețurile finale). În același timp, cererea crescută pentru metale și materii prime strategice poate accentua volatilitatea prețurilor acestora (inflaționist).

Sectorul real

- **Incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate.** Prognoza pe termen mediu a inflației are la bază o traiectorie a prețurilor la serviciile reglementate care corespunde unor anumite ipoteze cu privire la prețurile la resursele energetice pe plan internațional și regional, precum și cu privire la alți indicatori relevanți sectorului respectiv. Totuși, având în vedere că tarifele la unele servicii reglementate produc un impact economic considerabil asupra populației, momentul ajustării acestora poate fi fundamentat nu doar de factori economici, dar și de urmărirea unor obiective sociale sau politice de către decidenții implicați. Prin urmare, momentul și magnitudinea ajustărilor de tarife nu poate fi estimată cu un grad suficient de încredere (incertitudine).
- **Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice în perioada următoare.** Conform experienței din ultimii ani, prețurile la fructele și legumele autohtone sunt într-o măsură pronunțată afectate de condițiile meteorologice adverse cum ar fi înghețuri, precipitații abundente, condiții secetoase atât din cauza unor impedimente în cultivarea acestora, cât și a costurilor asociate recoltării, transportării, depozitării, dar și comercializării acestora în punctele de comercializare din țară. Înregistrarea unor temperaturi diferite față de normă ar putea determina creșterea peste prognoze a prețurilor la produsele alimentare în următoarea perioadă (inflaționist).
- **Incertitudini cu privire la producția agricolă din anul curent.** Recolta agricolă din anul curent, respectiv, prețurile la produsele alimentare pe piața internă în anul 2026 depind, în mare măsură, de condițiile agrometeorologice din perioada respectivă. În acest fel, evoluțiile în cadrul sectorului agricol și, prin urmare, traiectoria prețurilor la produsele alimentare pentru anul 2026 este marcată de incertitudine. O recoltă agricolă mai moderată va genera presiuni inflaționiste superioare asupra prețurilor la produsele alimentare (incertitudine).
- **Diminuarea numărului de consumatori ce se află pe teritoriul Republicii Moldova.** Conflictul militar din Ucraina a determinat ieșirea masivă a populației din Ucraina. O parte din refugiați se află pe teritoriul Republicii Moldova, care contribuie direct la majorarea

consumului populației. Revenirea acestora în țara de origine sau plecarea acestora în alte regiuni ar determina o cerere mai redusă pe piața internă (incertitudine, dezinflaționist).

- **Impactul războiului din Orientul Mijlociu asupra prețurilor la resursele energetice.** Continuarea operațiunilor militare în această regiune va determina majorarea prețurilor la gaz și la derivatele petrolului pe piața regională și va susține creșterea presiunilor inflaționiste pe piața internă (inflaționist).

Sectoarele monetar și public

- **Evoluția cursului efectiv NEER/REER.** Aprecierea în termeni nominali și în termeni reali efectivi a monedei naționale reprezintă un factor stimulat asupra importului și are potențialul de a afecta exportul net al Republicii Moldova. În combinație cu majorarea prețurilor la bunuri și servicii pe piața internațională înregistrată în ultimul timp, deficitul balanței comerciale va avea o tendință negativă, alimentând presiunile de depreciere a leului moldovenesc (inflaționist).
- **Finanțarea externă și impulsul fiscal.** Pentru anul 2026 se preconizează sporirea fluxurilor creditelor externe și ale granturilor, ceea ce va facilita implementarea reformelor în economia națională și va crea stimulente adiționale asupra inflației. Totodată, finanțarea externă va impulsiona creșterea lichidităților excesive în sistemul bancar, care va determina pe termen scurt un impact pozitiv asupra cererii agregate, asupra cursului de schimb al monedei naționale și va genera presiuni inflaționiste suplimentare (inflaționist).
- **Implementarea Planului de creștere economică pentru Republica Moldova.** În cazul în care, pe parcursul anilor 2026-2027, nu vor fi implementate reformele planificate în măsura și termenele stabilite și nu vor fi asimilate fondurile aferente investițiilor în economia națională, prognozele vor fi modificate în sensul diminuării cererii agregate și a inflației (dezinflaționist).
- **Proiectul politicii fiscale pentru anul 2027.** A fost publicat spre consultări publice Proiectul politicii fiscale pentru anul 2027. Configurația finală a măsurilor fiscale rămâne incertă, ceea ce poate conduce la modificarea impactului estimat asupra cererii agregate, costurilor agenților economici, ratei de impozitare și implicit asupra evoluției inflației (incertitudine).
- **Reforma sistemului de salarizare în sectorul bugetar.** Guvernul Republicii Moldova a lansat consultările publice privind proiectul de reformă a sistemului de salarizare din sectorul bugetar, care constă în consolidarea și perfecționarea sistemului unitar de salarizare în sectorul bugetar, prin transformarea acestuia într-un sistem echitabil, transparent, competitiv, motivant și sustenabil din punct de vedere bugetar. Reforma aduce beneficii pentru toate categoriile salariale, inclusiv în domenii precum educație, asistență socială, sănătate, ordine publică și alte sectoare esențiale, prin creșteri ale veniturilor, consolidarea părții

fixe a salariului și o recunoaștere mai clară a performanței individuale în remunerare. La etapa actuală Proiectul încă nu este definitivat, iar impactul final asupra cererii agregate este greu de identificat, însă acesta va contribui la susținerea cererii agregate, cu potențial de menținere a presiunilor inflaționiste pe termen scurt și mediu (inflaționist).

Capitolul 6

Decizii de politică monetară

Rezumatul

**ședinței Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei din 18.09.2025
cu privire la promovarea politicii monetare**

A prezidat ședința: Anca-Dana Dragu, guvernator – președinte al Comitetului executiv

Au fost prezenți: membrii Comitetului executiv – Tatiana Ivanicichina – viceguvernator, Constantin Șchendra – viceguvernator, Mihnea Constantinescu – viceguvernator

Raportor: Radu Cuhăl – director al Departamentului politică monetară

Invitați: Daniel Savin – director al Departamentului piețe financiare, Valentina Rusu – directoare a Departamentului juridic, Natan Garștea – director al Departamentului stabilitate financiară, Andrei Rotaru – director al Departamentului cercetări economice și aplicate, Eugeniu Aftene – director al Departamentului statistică și date, Diana Avtudov – directoare a Departamentului supraveghere bancară, Alina Boboc – șefă a Direcției comunicare și educație financiară, Veaceslav Negruța, Alexandru Savva – consilieri ai guvernatorului.

După deschiderea ședinței Comitetului executiv cu privire la promovarea politicii monetare, cuvântul i-a fost oferit dlui Radu Cuhăl, care a prezentat informațiile macroeconomice recente din mediul intern și cel extern disponibile după runda de prognoză din luna iulie curent și cuprinse în Raportul de evaluare a riscului abaterii prognozei inflației, septembrie 2025.

În cadrul discuțiilor asociate procesului inflaționist, s-a subliniat că, în luna august curent, rata anuală a inflației a continuat trendul descendent și a constituit 7,3 la sută, diminuându-se cu 0,6 puncte procentuale față de luna precedentă și plasându-se peste limita superioară a intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută. S-a constatat că evoluția inflației în luna august a fost similară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, august 2025, astfel confirmând principalele ipoteze aferente prognozei acesteia. În acest context, s-a menționat că în structură, evoluția ratei anuale a inflației, în luna august 2025, a fost determinată, în principal, de dinamica prețurilor reglementate și a celor la produsele alimentare. Totodată, s-a accentuat că potrivit estimărilor, cererea agregată a continuat să genereze un impact dezinflaționist asupra prețurilor în perioada de referință.

În ceea ce se referă la mediul extern, Radu Cuhăl a remarcat că economia mondială evoluează pe fondul persistenței incertitudinilor și riscurilor aferente tarifelor comerciale și tensiunilor geopolitice. S-a atenționat că se atestă o ameliorare a situației economice în zona euro, fapt ce a contribuit la majorarea prognozei PIB pentru zona euro în anul curent. De asemenea, s-a subliniat că piața petrolieră rămâne influențată de deciziile OPEC+ de recuperare a întregului volum de producție de petrol, precum și de presiunile SUA asupra Indiei și Chinei de a renunța la importul de petrol din Rusia. S-a menționat că cotația Netherlands TTF este în ușoară scădere, în condițiile suficienței nivelului de umplere a capacităților de stocare a gazelor în UE pentru începerea sezonului rece al anului în Europa și cererii asiatice reduse pentru gazul natural. În același timp, s-a constatat creșterea în continuare a prognozelor privind cotațiile internaționale la produsele alimentare față de nivelul din anul precedent.

În continuare, a fost prezentată informația cu privire la activitatea economică națională, subliniind că datele operative publicate de BNS, pentru perioada aprilie-iunie 2025, conturează unele premise de redresare a activității economice în

perioada de referință, dar cu menținerea acesteia în teritoriu negativ. Astfel, s-a constatat că în luna iunie 2025, rata anuală a exporturilor a înregistrat un nivel de -7,7 la sută, în timp ce rata anuală a importurilor a continuat dinamica pozitivă, constituind 23,1 la sută. Totodată, s-a atenționat că producția industrială în luna iunie 2025 s-a menținut în palierul pozitiv, înregistrând o creștere de 3,2 la sută. S-a subliniat că o dinamică mai pronunțată a fost consemnată pentru cifra de afaceri în comerțul cu bunuri (10,1 la sută) și pentru cifra de afaceri în comerțul cu ridicata (6,9 la sută). Analizând sursele de finanțare a consumului, cei prezenți au remarcat că transferurile de mijloace bănești s-au majorat în luna iunie cu 6,8 la sută comparativ cu iunie 2024, după scăderile din primele două luni ale trimestrului II 2025. În același timp, fondul de salarizare în trimestrul II 2025 a crescut cu 10,8 la sută.

Referitor la condițiile monetare, dl Cuhal a evidențiat că, în luna august 2025, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele și depozitele noi în lei au continuat trendul ascendent. Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate a constituit 9,38 la sută anual, iar cea la depozite 4,92 la sută anual, în creștere cu 0,03 și, respectiv, 0,11 puncte procentuale față de iulie 2025. În același timp, s-a subliniat că, pe parcursul lunii august 2025, s-a menținut creșterea anuală pozitivă a volumelor creditelor și depozitelor în lei.

Uterior, au fost evaluate riscurile abaterii prognozei inflației, accentuând că balanța acestora este echilibrată, cu o tendință dezinflaționistă până la finele orizontului de prognoză. Totodată, membrii CE au constatat că incertitudinile aferente prognozei se mențin semnificative, remarcând incertitudinile privind producția agricolă din anul curent și anul viitor, ajustarea tarifelor la serviciile reglementate, volumul consumului, al investițiilor și al remiterilor asociate escaladării situației în regiune, migrația populației și cererea regională mai moderată ca urmare a sancțiunilor impuse reciproc de către țările din regiune.

În acest context, măsurile incluse în proiectul hotărârii cu privire la acțiunile BNM de promovare a politicii monetare, propuse de Radu Cuhal, au fost de a diminua rata de bază și ratele de dobândă la facilitățile permanente, precum și rata la operațiunile repo cu câte 0,25 puncte procentuale fiecare și menținerea normelor rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și valută neconvertibilă și din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul actual.

Astfel, în urma deliberărilor, Comitetul executiv al BNM a hotărât, cu vot unanim, micșorarea ratei de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt până la nivelul de 6,00 la sută anual, precum și scăderea ratelor de dobândă la creditele și depozitele overnight și a ratei la operațiunile repo până la nivelul de 8,00 la sută, 4,00 la sută și, respectiv, 6,25 la sută anual. Concomitent s-a menținut norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și valută neconvertibilă la nivelul de 22,0 la sută din baza de calcul și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul de 31,0 la sută din baza de calcul.

Membrii CE au accentuat că decizia Băncii Naționale a Moldovei de continuare a măsurilor de relaxare a politicii monetare urmărește menținerea pe termen mediu a inflației în limitele intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută, considerat nivelul optim pentru creșterea și dezvoltarea economică a Republicii Moldova.

Comitetul executiv a subliniat că prin această decizie BNM consolidează poziția de susținere și stimulare a cererii agregate, inclusiv prin încurajarea consumului și a investițiilor, echilibrării economiei naționale și a contului curent, punând accent pe ancorarea așteptărilor inflaționiste. S-a subliniat că efectele se vor transmite treptat prin scăderea ratelor de dobândă pe piețele monetară, de depozit și de credit, luând în considerare lag-urile temporale de transmisie de politică monetară prin canalul ratei dobânzii.

Suplimentar, membrii CE au constatat că informațiile macroeconomice recente confirmă, în mare parte, principalele ipoteze și concluzii reflectate în cadrul prognozei publicate în Raportul asupra inflației, august 2025, care prevede o traiectorie descrescătoare a inflației, cu revenirea acesteia în intervalul de variație a țintei în luna decembrie curent.

La finele ședinței, Comitetul executiv a reiterat necesitatea monitorizării cu precauție a situației macroeconomice interne și a celei externe, a riscurilor și incertitudinilor asociate evoluției inflației pe termen scurt și mediu, menționând că deciziile ulterioare de politică monetară, îndreptate spre asigurarea și menținerea stabilității prețurilor, vor depinde de perspectivele actualizate ale inflației.

Decizia adoptată de Comitetul executiv al BNM în unanimitate de voturi:

1. Se stabilește rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 6,00 la sută anual.
2. Se stabilesc ratele de dobândă:
 - a) la creditele overnight, la nivelul de 8,00 la sută anual;
 - b) la operațiunile repo, la nivelul de 6,25 la sută anual;
 - c) la depozitele overnight, la nivelul de 4,00 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.

Rezultatele votării membrilor CE

PRO – 4

CONTRA – 0

Președintele Comitetului executiv**Secretarul Comitetului executiv****Anca-Dana DRAGU****Sergiu SURDU**

Rezumatul
ședinței Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei din 06.11.2025
cu privire la promovarea politicii monetare

A prezidat ședința: Anca-Dana Dragu, guvernator – președinte al Comitetului executiv

Au fost prezenți: membrii Comitetului executiv – Petru Rotaru, prim-viceguvernator – vicepreședinte al Comitetului executiv, Tatiana Ivanicichina – viceguvernator, Constantin Șchendra – viceguvernator, Mihnea Constantinescu – viceguvernator

Raportor: Radu Cuhai – director al Departamentului politică monetară

Invitați: Renata Țurcanu – directoare adjunctă de departament – șefă a Direcției monitorizarea riscurilor și raportare, Departamentul piețe financiare, Valentina Rusu – directoare a Departamentului juridic, Natan Garștea – director al Departamentului stabilitate financiară, Andrei Rotaru – director al Departamentului cercetări economice și aplicate, Eugeniu Aftene – director al Departamentului statistică și date, Alina Ureche – expertă consultantă, Direcția comunicare și educație financiară, Pavel Maței – expert consultant, Direcția comunicare și educație financiară, Ciprian Bucur, Alexandru Savva – consilieri ai guvernatorului, Diana Ceaș – șefă a Cabinetului guvernatorului.

Ședința Comitetului executiv cu privire la promovarea politicii monetare a început cu prezentarea dlui Radu Cuhai despre ultimele evoluții macroeconomice, atât din mediul intern, cât și din cel extern, prognoza inflației pe termen mediu, precum și despre riscurile și incertitudinile identificate la momentul elaborării Raportului asupra inflației, noiembrie 2025.

Cu privire la evoluția recentă a inflației, s-a subliniat că inflația anuală a menținut tendința descendentă din perioadele precedente, diminuându-se de la 8,2 la sută în luna iunie 2025 până la 6,9 la sută în luna septembrie 2025 și plasându-se, în continuare, peste limita superioară a intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută. Totodată, s-a menționat că rata medie anuală a inflației în trimestrul III 2025 a constituit 7,4 la sută, fiind inferioară cu 0,5 puncte procentuale față de cea din trimestrul precedent. S-a accentuat că rata anuală a inflației a fost similară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, august 2025 și a confirmat principalele ipoteze aferente prognozei acesteia.

În cadrul discuțiilor asociate mediului extern, Radu Cuhai a remarcat că în pofida șocurilor considerabile și a tensiunilor economice și geopolitice, economia mondială, în trimestrul III 2025, s-a arătat a fi durabilă. În același timp, persistența incertitudinilor, fragmentarea comerțului și remodelarea lanțurilor de aprovizionare globale anticipează un efect negativ asupra ritmului de creștere a economiei globale. De asemenea, s-a constatat că se atestă încrederea scăzută a consumatorilor și a mediului de afaceri, precum și intensificarea problemelor aferente sustenabilității finanțelor publice. În aceste condiții, continuă tendința de relaxare a politicilor monetare ale principalelor bănci centrale. S-a subliniat că negocierile privind încheierea războiului din Ucraina nu au înregistrat progrese. Acordul de încetare a focului în Fâșia Gaza este o premisă pentru un acord de pace în regiune. În acest context, s-a evidențiat că în trimestrul III 2025, cotațiile petroliere Brent au oscilat în jurul valorii de 69 USD/baril. Membrii CE au afirmat că scăderea prețului la petrol este condiționată de supraoferta globală generată de majorarea exporturilor din Venezuela, sporirea producției în Orientul Mijlociu și de incertitudinile din jurul negocierilor comerciale dintre SUA și China. S-a constatat că prețurile la gazele naturale în Europa vor avea o tendință de scădere moderată pe termen mediu datorită ofertei globale robuste. Totodată, prețurile medii la produsele alimentare pe plan internațional prezintă o tendință de stabilizare.

În continuare, a fost prezentată informația cu privire la activitatea economică națională, subliniind că în trimestrul II 2025, dinamica anuală a PIB a revenit în teritoriu pozitiv, după valorile negative din a doua jumătate a anului precedent și începutul anului curent. În acest fel s-a constatat că, în perioada aprilie-iunie 2025, PIB s-a majorat cu 1,1 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2024, fiind determinat, preponderent, de impactul pozitiv al cererii interne atât din partea populației, în contextul creșterii veniturilor în termeni reali, cât și din partea agenților economici. Cererea externă netă a atenuat parțial acest efect. Totodată, s-a menționat impactul pozitiv asupra dinamicii PIB generat de sectorul industriei și cel al construcțiilor, fiind parțial atenuat de evoluțiile negative din sectorul tranzacțiilor imobiliare.

S-a evidențiat că în baza datelor operative publicate de BNS, activitatea economică în semestrul I 2025 a fost la nivelul perioadei similare a anului 2024.

În același timp, s-a subliniat că datele operative publicate de BNS pentru primele două luni ale trimestrului III 2025 conturează unele premise de continuare a evoluției pozitive a activității economice. Producția industrială s-a menținut în palierul pozitiv, consemnând o creștere de 4,9 la sută, în timp ce comerțul interior cu amănuntul și cel cu ridicata s-au majorat în medie cu 10,6 la sută și 11,4 la sută, respectiv. S-a subliniat că în lunile iulie-august 2025, exporturile s-au majorat cu 21,9 la sută, iar importurile – cu 17,7 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Totodată, producția globală agricolă, în trimestrul III 2025, a crescut cu 14,7 la sută comparativ cu același trimestru din anul precedent.

Din perspectiva surselor de finanțare a consumului s-a remarcat că transferurile de mijloace bănești în favoarea persoanelor fizice s-au majorat cu 15,5 la sută anual în luna septembrie 2025, iar fondul de salarizare, în trimestrul II 2025, a consemnat o creștere de 10,8 la sută în termeni nominali.

Referitor la condițiile monetare, dl Cuhal a evidențiat că, în trimestrul III 2025, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele și depozitele noi în lei au continuat trendul ascendent. Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate a constituit 9,36 la sută anual, iar cea la depozite 4,96 la sută anual, în creștere cu 0,37 și, respectiv, 0,05 puncte procentuale față de trimestrul II 2025. S-a observat că pe parcursul trimestrului III 2025 s-a temperat creșterea anuală pozitivă a volumelor creditelor și depozitelor în lei.

A fost menționat că, în trimestrul III 2025, lichiditatea excesivă a însumat 4,8 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul II 2025 cu 2 355,2 milioane lei.

Ulterior, a fost prezentată prognoza inflației pe termen mediu, accentuând că rata anuală a inflației va avea o tendință descendentă până în prima jumătate a anului 2026, ulterior, va înregistra o creștere minoră spre finele perioadei de prognoză⁷³, cu excepția ultimului trimestru. În trimestrul IV 2025, rata anuală a inflației se va plasa peste limita superioară a intervalului de variație, iar începând cu trimestrul I 2026, va reveni în interval unde se va menține până la sfârșitul perioadei de prognoză.

S-a remarcat că potrivit prognozei, inflația medie anuală pentru anii 2025 și 2026 va fi de 7,7 la sută și 4,3 la sută, respectiv, fiind menținută pentru anul 2025 și majorată pentru anul 2026 cu 0,4 puncte procentuale. S-a menționat că prognoza actuală a inflației, față de cea din Raportul asupra inflației, august 2025, a fost revizuită în sens ascendent pentru întreaga perioadă comparabilă, cu excepția trimestrelor IV 2025 și I 2026 unde aceasta este nesemnificativ inferioară. În acest context, diminuarea prognozei actuale în raport cu cea anterioară pe parcursul primelor două trimestre consecutive ale perioadei comparabile este determinată de o estimare în scădere a inflației pe termen scurt pentru trimestrul IV 2025, de anticiparea cererii agregate inferioare în trimestrul IV 2025 și de o inflație importată ușor mai joasă. Cât privește revizuirea în sens ascendent, s-a precizat că aceasta este condiționată de cererea agregată mai puțin negativă începând cu trimestrul I 2026 și de prețurile mai mari la produsele alimentare pe piața internațională în trimestrele I și II 2027.

Ulterior, cei prezenți au constatat că prognoza actuală este afectată de un șir de riscuri și incertitudini, printre care incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate, incertitudini cu privire la volumul, modul de acordare gospodăriilor casnice a compensațiilor pentru resursele energetice în perioada rece a anului, dar și la modalitatea de reflectare a acestor compensații de către BNS, vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice, incertitudini cu privire la producția agricolă din anii viitori, tendințele negative demografice și deficitul de forță de muncă din economia națională.

În același timp, s-a menționat că perpetuarea tensiunilor geopolitice la nivel regional și global au impact asupra mediului economic internațional: prețurile la resurse energetice și materii prime, lanțurile de aprovizionare, cererea externă. Totodată, protecționismul și sancțiunile economice care afectează comerțul internațional și politicile monetare implementate de principalele economii ale lumii vor influența evoluția economiei naționale și a inflației.

În cele ce a urmat, a fost prezentat proiectul hotărârii cu privire la acțiunile BNM de promovare a politicii monetare. Măsurile propuse de dl Cuhal au fost de a menține rata de bază și ratele de dobândă la facilitățile permanente, precum și rata la operațiunile repo la nivelurile actuale și de a diminua norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă începând cu perioada de

⁷³ Trimestrul IV 2025 – trimestrul III 2027

aplicare a rezervelor obligatorii 16 noiembrie 2025 – 15 decembrie 2025 până la nivelurile de 20,0 la sută și, respectiv, 29,0 la sută din baza de calcul.

Astfel, în baza analizelor și constatărilor efectuate, Comitetul executiv al BNM a hotărât, prin vot unanim, menținerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 6,00 la sută anual, a ratelor de dobândă la creditele overnight și la depozitele overnight la nivelurile de 8,00 și 4,00 la sută anual, respectiv, la operațiunile repo la nivelul de 6,25 la sută anual. În același timp, membrii CE au decis diminuarea normei rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă până la nivelul propus prin proiectul hotărârii de către Radu Cuhal.

Comitetul executiv a subliniat că decizia respectivă este adoptată din perspectiva continuării propagării măsurilor de relaxare a politicii monetare din ultima perioadă. Astfel, ajustarea prudentă a comportamentului politicii monetare urmărește readucerea și menținerea pe termen mediu a inflației în limitele intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută, considerat nivelul optim pentru creșterea și dezvoltarea economică a Republicii Moldova.

De asemenea, membrii CE au menționat că, prin decizia de reducere concomitentă a normelor rezervelor obligatorii în lei moldovenești și în valută liber convertibilă, BNM urmărește acoperirea necesităților sistemului bancar de lichiditate și scăderea costurilor de creditare, încurajând consumul și investițiile. Totodată, această măsură se va propaga în timp, contribuind la scăderea ratelor de dobândă pe piețele monetară, de depozit și de credit.

Suplimentar, Comitetul executiv a accentuat că runda actuală de prognoză pe termen mediu a inflației confirmă, în mare parte, ipotezele și concluziile descrise în rundele precedente de prognoză. Prin urmare, inflația anuală va înregistra o tendință de diminuare până la mijlocul anului viitor, după care va avea o evoluție relativ stabilă, aflându-se în proximitatea țintei inflației până la finele perioadei de prognoză, preponderent în partea inferioară a intervalului de variație al țintei.

Totodată, în cadrul ședinței, Comitetul executiv al BNM a aprobat spre publicare Raportul asupra inflației, noiembrie 2025.

Decizia adoptată de Comitetul executiv al BNM în unanimitate de voturi:

- 1. Se menține rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul actual de 6,00 la sută anual.**
- 2. Se mențin ratele de dobândă:**
 - a) la creditele overnight, la nivelul actual de 8,00 la sută anual;**
 - b) la operațiunile repo, la nivelul actual de 6,25 la sută anual;**
 - c) la depozitele overnight, la nivelul actual de 4,00 la sută anual.**
- 3. Se diminuează norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în lei moldovenești 16 noiembrie 2025 – 15 decembrie 2025, de la 22,0 la sută la nivelul de 20,0 la sută din baza de calcul;**
- 4. Se diminuează norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în valută liber convertibilă 16 noiembrie 2025 – 15 decembrie 2025, de la 31,0 la sută la nivelul de 29,0 la sută din baza de calcul.**

Rezultatele votării membrilor CE

PRO – 5

CONTRA – 0

Președintele Comitetului executiv

Secretarul Comitetului executiv

Anca-Dana DRAGU

Sergiu SURDU

Rezumatul
ședinței Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei din 11.12.2025
cu privire la promovarea politicii monetare

A prezidat ședința: Anca-Dana Dragu, guvernator – președinte al Comitetului executiv

Au fost prezenți: membrii Comitetului executiv – Petru Rotaru, prim-viceguvernator – vicepreședinte al Comitetului executiv, Tatiana Ivanicichina – viceguvernator, Constantin Șchendra – viceguvernator

Raportor: Radu Cuhai – director al Departamentului politică monetară

Invitați: Daniel Savin – director al Departamentului piețe financiare, Valentina Rusu – directoare a Departamentului juridic, Andrei Rotaru – director al Departamentului cercetări economice și aplicate, Eugeniu Aftene – director al Departamentului statistică și date, Diana Avtudov – directoare a Departamentului supraveghere bancară, Alina Boboc – șefă a Direcției comunicare și educație financiară, Simona-Gabriela Tărtăcuță, Veaceslav Negruța, Ciprian Bucur – consilieri ai guvernatorului, Diana Ceașu – șefă a Cabinetului guvernatorului, Alin-Samir Orgoan – șef al Corpului de control al guvernatorului.

După deschiderea ședinței Comitetului executiv cu privire la promovarea politicii monetare, cuvântul i-a fost oferit dlui Radu Cuhai, care a prezentat informațiile macroeconomice recente din mediul intern și cel extern disponibile după runda de prognoză din luna octombrie curent și analizate (reflexate) în Raportul de evaluare a riscului abaterii prognozei inflației, decembrie 2025.

Aferent evoluției inflației, s-a menționat că, în luna noiembrie curent, rata anuală a inflației a constituit 6,99 la sută, menținându-se la nivelul lunii precedente, fiind peste limita superioară a intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută. S-a menționat că evoluția inflației în luna noiembrie validează principalele ipoteze aferente prognozei inflației publicate în cadrul Raportului asupra inflației, noiembrie 2025. În acest mod, a fost accentuat că în structură, rata anuală a inflației în luna noiembrie 2025 a fost determinată, în principal, de dinamica prețurilor reglementate și a celor la produsele alimentare. Totodată, a fost indicată menținerea influenței dezinflaționiste a cererii agregate asupra prețurilor în perioada de referință.

Referitor la evoluția mediului extern, Radu Cuhai a relatat că economia mondială în luna noiembrie a avut o evoluție relativ stabilă. S-a constatat că datele preliminare pentru trimestrul III 2025 atestă o creștere moderată a economiei zonei euro, în pofida tensiunilor geopolitice și a incertitudinilor comerciale din ultimul an. Prețurile la petrol au fost influențate de hotărârea OPEC+ privind suspendarea majorării producției de petrol, de relațiile tensionate dintre SUA, Venezuela și Columbia, precum și de reluarea negocierilor de pace privind războiul din Ucraina. Astfel, s-a menționat că în luna noiembrie 2025 prețul mediu lunar al petrolului Brent a înregistrat scădere pentru a cincea lună consecutiv. De asemenea, s-a subliniat că prețurile la gazele naturale în Europa au atins cel mai jos nivel din aprilie 2024, fapt datorat livrărilor stabile de gaz natural lichefiat spre Europa, fluxurilor asigurate prin conductele norvegiene, prognozelor meteo favorabile, precum și negocierilor de pace aferente războiului din Ucraina. S-a subliniat că, în anul 2026, se anticipează că prețurile la gazele naturale în Europa vor scădea mai accentuat datorită stabilizării aprovizionării în condițiile ofertei în creștere de gaz natural lichefiat. Totodată, s-a evidențiat că prognozele privind cotațiile internaționale la produsele alimentare pentru anul 2026 indică o ușoară reducere, care pot fi afectate de șocurile din partea ofertei și de factorii geopolitici.

Ulterior, a fost expusă informația referitoare la activitatea economică națională, atenționând asupra faptului că datele operative publicate de BNS pentru perioada septembrie-octombrie 2025 conturează unele premise de continuare a evoluției pozitive a activității economice. Astfel, producția industrială în luna septembrie 2025 s-a menținut în palierul pozitiv, consemnând o creștere de 9,0 la sută, în timp ce comerțul interior cu amănuntul și cel cu ridicata s-au majorat cu 33,5 la sută și 16,5 la sută, respectiv. În același timp, s-a constatat că în luna septembrie 2025, exporturile au continuat dinamica ascendentă observată în perioadele precedente, majorându-se cu 23,1 la sută, iar importurile au sporit cu 21,2 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Analizând sursele de finanțare a consumului, cei prezenți au indicat că transferurile de mijloace bănești în favoarea

persoanelor fizice s-au majorat cu 9,4 la sută anual în luna octombrie 2025, iar fondul de salarizare în trimestrul III 2025 a consemnat o creștere de 11,2 la sută în termeni nominali.

În continuarea ședinței, cu privire la condițiile monetare, dl Cuhal a menționat că în lunile septembrie și octombrie 2025, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele și depozitele noi în lei au înregistrat un trend ușor descendent sub influența situației pe piața monetară și a măsurilor de politică monetară. În acest context, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în lei în luna octombrie a constituit 9,21 la sută anual și cea la depozite – 4,98 la sută anual, în scădere cu câte 0,14 puncte procentuale față de septembrie 2025. În același timp, s-a subliniat că pe parcursul lunii octombrie 2025, volumele depozitelor și creditelor în lei au fost în scădere față de luna precedentă.

În cele ce a urmat, au fost evaluate riscurile abaterii prognozei inflației accentuând că balanța acestora atestă o înclinare dezinflaționistă până la finele orizontului de prognoză. Printre riscurile și incertitudinile principale au fost remarcate cele cu privire la modalitatea de ajustare a tarifelor, modalitatea de acordare a compensațiilor gospodăriilor casnice pentru resursele energetice în perioada rece a anului, modul de reflectare a compensațiilor menționate de către Biroul Național de Statistică în calculul IPC, situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia, incertitudini cu privire la producția agricolă din anii viitori, migrația populației, cererea regională mai moderată ca urmare a sancțiunilor impuse reciproc de către țările din regiune, precum și deficitul de forță de muncă din economia națională și tendințele demografice negative.

La fel, a fost evidențiat că, tensiunile geopolitice la nivel regional și global afectează mediul economic internațional, în special, prețurile la resurse energetice și materii prime, lanțurile de aprovizionare și cererea externă.

În aceste condiții, măsurile incluse în proiectul hotărârii cu privire la acțiunile BNM de promovare a politicii monetare, propuse de Radu Cuhal, au fost de a diminua rata de bază și ratele de dobândă la facilitățile permanente, precum și rata la operațiunile repo cu câte 1,0 puncte procentuale fiecare.

În urma deliberărilor, Comitetul executiv al BNM a hotărât, prin vot unanim, micșorarea ratei de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt până la nivelul de 5,00 la sută anual, precum și scăderea ratelor de dobândă la creditele și depozitele overnight și a ratei la operațiunile repo până la nivelul de 7,00 la sută, 3,00 la sută și, respectiv, 5,25 la sută anual.

Membrii CE au accentuat că Banca Națională prin această decizie continuă măsurile de relaxare a politicii monetare și urmărește astfel readucerea și menținerea pe termen mediu a inflației în limitele intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută, considerat nivelul favorabil pentru creșterea și dezvoltarea economică a Republicii Moldova.

Totodată, Comitetul executiv a subliniat că, decizia Băncii Naționale a Moldovei vizează stimularea cererii agregate, momentan dezinflaționistă, inclusiv prin încurajarea consumului și a investițiilor, echilibrarea economiei naționale și a contului curent, precum și ancorarea așteptărilor inflaționiste. Reducerea ratei de bază va acționa prin intermediul canalului ratei dobânzii, luând în considerare lag-urile temporale aferente mecanismului de transmisie și va influența în scădere ratele de dobândă pe piețele monetară, de depozit și de credit.

Adițional, membrii CE au constatat că informațiile macroeconomice recente confirmă, în mare parte, principalele ipoteze cu privire la activitatea economică enunțate în cadrul prognozei publicate în Raportul asupra inflației, noiembrie 2025, care indică revenirea inflației în limitele intervalului de variație de la țintă în luna decembrie curent și menținerea acesteia în partea inferioară a intervalului de variație de la țintă, începând cu trimestrul I 2026 până la sfârșitul perioadei de prognoză.

Decizia adoptată de Comitetul executiv al BNM în unanimitate de voturi:

1. Se stabilește rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 5,00 la sută anual.
2. Se stabilesc ratele de dobândă:
 - a) la creditele overnight, la nivelul de 7,00 la sută anual;
 - b) la operațiunile repo, la nivelul de 5,25 la sută anual;
 - c) la depozitele overnight, la nivelul de 3,00 la sută anual.

Rezultatele votării membrilor CE

PRO – 4

CONTRA – 0

Președintele Comitetului executiv**Secretarul Comitetului executiv****Anca-Dana DRAGU****Sergiu SURDU**

Rezumatul
ședinței Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei din 05.02.2026
cu privire la promovarea politicii monetare

A prezidat ședința: Anca-Dana Dragu, guvernator – președinte al Comitetului executiv

Au fost prezenți: membrii Comitetului executiv – Mihnea Constantinescu – viceguvernator, Tatiana Ivanicichina – viceguvernator, Constantin Șchendra – viceguvernator

Raportor: Radu Cuhăl – director al Departamentului politică monetară

Invitați: Daniel Savin – director al Departamentului piețe financiare, Andrei Velicev – șef al Direcției avizare juridică și contencios, Departamentul juridic, Natan Garștea – director al Departamentului stabilitate financiară, Eugeniu Aftene – director al Departamentului statistică și date, Diana Avtudov – directoare a Departamentului supraveghere bancară, Alina Boboc – șefă a Direcției comunicare și educație financiară, Simona-Gabriela Tărtăcuță, Veaceslav Negruța, Alexandru Savva – consilieri ai guvernatorului, Alin-Samir Orgoan – șef al Corpului de control al guvernatorului.

În ședința Comitetului executiv cu privire la promovarea politicii monetare dl Radu Cuhăl a prezentat ultimele evoluții macroeconomice, atât din mediul intern, cât și din cel extern, prognoza inflației pe termen mediu, precum și riscurile și incertitudinile identificate la momentul elaborării Raportului asupra inflației, februarie 2026.

Cu referire la evoluția recentă a inflației, s-a menționat că inflația anuală a constituit 6,84 la sută în luna decembrie 2025, fiind în scădere cu 0,15 puncte procentuale față de nivelul lunii precedente și plasându-se ușor peste limita superioară a intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută. Totodată, s-a subliniat că în trimestrul IV 2025, rata medie anuală a inflației a constituit 6,94 la sută și a fost ușor superioară celei anticipate în cadrul prognozei aferente Raportului asupra inflației, noiembrie 2025, preponderent, pe seama abaterii pozitive înregistrate pentru prețurile reglementate ca urmare a majorării prețurilor la energia electrică în luna decembrie 2025 în contextul finalizării perioadei de compensare a tarifului pentru populație.

Discuțiile aferente mediului extern au relevat că economia mondială în anul 2025 a evoluat în condiții de riscuri și incertitudini economice și politice. S-a stabilit că prețul petrolului Brent în trimestrul IV 2025 a avut o volatilitate redusă, întrucât prima de risc geopolitic a fost contrabalansată de creșterea ofertei de petrol de către OPEC+. În contextul stabilizării presiunilor inflaționiste și atingerii echilibrului monetar, s-a remarcat că majoritatea autorităților monetare au încetinit ritmul reducerii ratelor dobânzilor. S-a menționat că dolarul SUA a continuat să se deprecieze, reflectând efectele adverse ale războiului comercial pentru SUA. În același timp, moneda unică europeană a fost influențată de problemele fiscale din țările europene și de riscurile aferente continuării războiului din Ucraina. De asemenea, s-a subliniat că prețul gazelor naturale Netherlands TTF a avut o tendință stabilă în ultimele luni ale anului 2025, dar a crescut semnificativ în ianuarie 2026 din cauza temperaturilor scăzute din Europa care au determinat reducerea rezervelor de gaz sub media ultimilor 5 ani și creșterea preocupărilor privind suplinirea rezervelor de gaze naturale în Europa în anul 2026. În același timp, s-a remarcat că prețurile internaționale la produsele alimentare au avut o evoluție stabilă, fără dezechilibre comerciale.

În ședință a fost prezentată informația cu privire la activitatea economică națională, subliniind că în trimestrul III 2025, dinamica anuală a PIB a accelerat pronunțat, după valorile negative din a doua jumătate a anului 2024 și evoluția nulă din primul semestru al anului 2025. Astfel, s-a atestat că, în perioada iulie-septembrie 2025, PIB s-a majorat cu 5,2 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2024, fiind determinat, preponderent, de impactul pozitiv al cererii interne atât din partea populației, în contextul creșterii veniturilor în termeni reali, cât și din partea agenților economici. Cererea externă netă a susținut acest efect. Totodată, s-a menționat că un impact pozitiv asupra dinamicii PIB a fost generat de sectorul agriculturii și cel al construcțiilor.

Suplimentar, s-a accentuat că activitatea economică, în intervalul ianuarie-septembrie 2025, a fost cu 2,0 la sută superioară nivelului perioadei similare a anului 2024.

S-a constatat că datele operative publicate de BNS pentru primele două luni ale trimestrului IV 2025 relevă perspective de continuare a evoluției pozitive a activității economice. În acest context, s-a menționat că exporturile s-au

majorat cu 20,8 la sută, iar importurile – cu 23,0 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. În perioada octombrie-noiembrie, producția industrială s-a menținut în palierul pozitiv, consemnând o creștere de 12,1 la sută, în timp ce comerțul interior cu amănuntul s-a majorat cu 6,3 la sută, iar cel cu ridicata s-a diminuat cu 0,4 la sută.

Analizând sursele de finanțare a consumului, cei prezenți au observat că transferurile de mijloace bănești în favoarea persoanelor fizice s-au majorat cu 14,3 la sută anual în trimestrul IV 2025 față de perioada similară a anului precedent.

Ulterior, au fost prezentate condițiile monetare, precizând că, în trimestrul IV 2025, rata medie ponderată a dobânzii la creditele noi acordate în moneda națională a înregistrat o tendință descendentă, iar la depozitele noi în lei și-a continuat trendul crescător sub impactul măsurilor anterioare de politică monetară. Astfel, rata medie ponderată la credite a constituit 9,12 la sută, în diminuare cu 0,24 puncte procentuale, iar cea la depozite – 5,08 la sută, în creștere cu 0,12 puncte procentuale față de trimestrul III 2025. S-a evidențiat că, pe parcursul trimestrului IV 2025, volumul creditelor în lei s-a majorat, iar volumul depozitelor s-a micșorat față de trimestrul precedent.

În același timp, s-a subliniat că, în trimestrul IV 2025, lichiditatea excesivă a însumat 6,2 miliarde lei, fiind în creștere față de trimestrul III 2025 cu 861,2 milioane lei.

În continuare a fost expusă prognoza inflației pe termen mediu, accentuând că rata anuală a inflației va înregistra o diminuare în trimestrul I 2026, după care se va menține relativ stabilă până la finele anului curent, iar la începutul anului viitor va consemna o scădere ușoară, stabilizându-se, ulterior, la același nivel pe parcursul ultimelor trei trimestre ale anului 2027. S-a menționat că, începând cu trimestrul I 2026, rata anuală a inflației va reveni în intervalul de variație a țintei și se va menține în proximitatea ei până la sfârșitul perioadei de prognoză. Inflația medie anuală pentru anii 2026 și 2027 va fi de 5,0 la sută și 4,5 la sută, respectiv, fiind majorată cu 0,7 puncte procentuale pentru anul 2026 și diminuată pentru anul 2027 cu 0,1 puncte procentuale față de prognoza anterioară. Totodată, s-a menționat că, prognoza actuală a inflației, față de cea din Raportul asupra inflației, noiembrie 2025, a fost revizuită în sens ascendent până la finele anului curent și descendent pentru trimestrele II și III 2027. Astfel, creșterea prognozei actuale în raport cu cea anterioară până în trimestrul IV 2026 este determinată de inflația efectivă mai mare decât s-a anticipat pentru trimestrul IV 2025, prognoza pe termen scurt în creștere pentru trimestrul I 2026, proiecția superioară a prețurilor internaționale la petrol până în trimestrul III 2026, precum și un preț mai mare de import al gazelor naturale în trimestrele II și III 2026. În același timp, a fost evidențiat că, revizuirea în sens descendent a ritmului anual al inflației este condiționat de proiecția inferioară a prețurilor la produsele alimentare internaționale pe parcursul perioadei comparabile, cererea agregată mai negativă, traiectoria inferioară a prețurilor internaționale la petrol începând cu trimestrul I 2027 și prețul de import mai mic al gazelor naturale din trimestrul III 2027.

În cele ce a urmat, au fost evaluate riscurile și incertitudinile, accentuând că actuala prognoză este afectată de un șir de riscuri și incertitudini, printre care incertitudini asociate momentului și magnitudinii ajustării tarifelor la serviciile reglementate, vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice, incertitudini cu privire la producția agricolă din anul viitor, precum și diminuarea numărului de consumatori ce se află pe teritoriul Republicii Moldova.

Totodată, s-a subliniat că incertitudini și riscuri semnificative la adresa perspectivei evoluției pe termen mediu a inflației continuă să provină din mediul extern cum ar fi: derularea tratatelor de pace privind războiul din Ucraina, diminuarea cheltuielilor publice în zona euro și UE, continuarea fragmentării comerțului internațional, creșterea în continuare a surplusului de petrol, sporirea prețului la aur și alte metale prețioase, precum și tensiunile și distorsionările geopolitice.

În aceste condiții, a fost prezentat proiectul hotărârii cu privire la acțiunile BNM de promovare a politicii monetare. Măsurile propuse de dl Cuhal au fost de a menține rata de bază și ratele de dobândă la facilitățile permanente, precum și rata la operațiunile repo la nivelurile actuale și de a diminua norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii 16 februarie 2026 – 15 martie 2026 până la nivelul de 18,00 la sută și, respectiv, 26,00 la sută din baza de calcul.

În acest context, în baza analizelor și constatărilor efectuate, Comitetul executiv al BNM a hotărât, prin vot unanim, menținerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 5,00 la sută anual, ratelor de dobândă la creditele overnight și la depozitele overnight la nivelul de 7,00 și 3,00 la sută anual, respectiv, la operațiunile repo la nivelul de 5,25 la sută anual. Concomitent, membrii CE au decis diminuarea normei rezervelor obligatorii

din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă și cea din mijloacele atrase în valută liber convertibilă până la nivelurile propuse prin proiectul hotărârii de către Radu Cuhal.

Comitetul executiv a marcat că această decizie este adoptată în contextul propagării în continuare a efectelor deciziilor de politică monetară anterioare, date fiind decalajele aferente transmisiei acestora și vizează menținerea pe termen mediu a inflației în limitele intervalului de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută, considerat nivelul optim pentru creșterea și dezvoltarea sustenabilă a economiei Republicii Moldova.

Membrii CE au evidențiat că Banca Națională a Moldovei prin decizia de reducere simultană a normelor rezervelor obligatorii în lei moldovenești și în valută liber convertibilă urmărește acoperirea necesităților sistemului bancar de lichiditate, contribuind la creșterea resurselor de creditare pentru sectorul real și public, consolidând, astfel, poziția de susținere a cererii agregate, inclusiv prin încurajarea consumului și a investițiilor, echilibrarea economiei naționale și a contului curent. Totodată, efectele acestei măsuri de diminuare a costurilor pasivelor atrase de sectorul bancar se vor propaga în timp contribuind la scăderea ratelor de dobândă pe piețele monetară, de depozit și de credit.

Suplimentar, membrii CE au relevat că runda actuală de prognoză pe termen mediu a inflației se află, în mare parte, în linie cu previziunile precedente. Prin urmare, inflația anuală va reveni în intervalul de variație al țintei în trimestrul I curent și se va menține în proximitatea țintei până la sfârșitul perioadei de prognoză.

În același timp, în cadrul ședinței, Comitetul executiv al BNM a aprobat spre publicare Raportul asupra inflației, februarie 2026.

Decizia adoptată de Comitetul executiv al BNM în unanimitate de voturi:

- 1. Se menține rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul actual de 5,00 la sută anual.**
- 2. Se mențin ratele de dobândă:**
 - a) la creditele overnight, la nivelul actual de 7,00 la sută anual;**
 - b) la operațiunile repo, la nivelul actual de 5,25 la sută anual;**
 - c) la depozitele overnight, la nivelul actual de 3,00 la sută anual.**
- 3. Se diminuează norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în lei moldovenești 16 februarie 2026 – 15 martie 2026, de la 20,0 la sută la nivelul de 18,0 la sută din baza de calcul;**
- 4. Se diminuează norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în valută liber convertibilă 16 februarie 2026 – 15 martie 2026, de la 29,0 la sută la nivelul de 26,0 la sută din baza de calcul.**

Rezultatele votării membrilor CE

PRO – 4

CONTRA – 0

Președintele Comitetului executiv

Secretarul Comitetului executiv

Anca-Dana DRAGU

Sergiu SURDU

Listă de figuri

1.1	Rata anuală a IPC (%)	12
1.2	Rata anuală a principalelor subcomponente ale IPC (%)	12
1.3	Evoluția inflației anuale (%) și contribuția subcomponentelor (puncte procentuale)	12
1.4	Contribuția subcomponentelor (puncte procentuale) la dinamica anuală a inflației de bază (%)	13
1.5	Contribuția componentelor la dinamica anuală a prețurilor la produsele alimentare (puncte procentuale)	14
1.6	Evoluția indicelui prețurilor la produsele alimentare la nivel internațional, indicele FAO	14
1.7	Evoluția prețurilor reglementate (%) și contribuția subcomponentelor (puncte procentuale)	14
1.8	Contribuția componentelor (puncte procentuale) la creșterea anuală a prețurilor la combustibili și carburanți (%)	17
1.9	Evoluția cotațiilor medii Platts și prețurilor petrolului marca Urals și Brent	18
1.10	Rata anuală a IPC (%)	18
1.11	Rata anuală a prețurilor în industrie (%)	19
1.12	Rata anuală a prețurilor în industrie (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (puncte procentuale)	19
2.1	Evoluția indicilor PMI compuși	20
2.2	Evoluția indicilor PMI pentru industria manufacturieră din România, Polonia și Turcia	21
2.3	Evoluția indicelui USD (DXY*) în contextul politicii monetare a Fed	21
2.4	Evoluția EUR/USD (zilnică) și a ratelor dobânzilor în zona euro	22
2.5	Piața petrolului	22
2.6	Evoluția prețurilor la gazele naturale (euro/MWh)	22
2.7	Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale (%)	23
2.8	Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale la produsele alimentare (indicele FAO, %). Ritmurile anuale ale componentelor (%)	23

3.1 Contribuția componentelor cererii la creșterea PIB (puncte procentuale)	30
3.2 Evoluția în termeni reali a consumului final al gospodăriilor populației (% , față de anul precedent)	31
3.3 Evoluția venitului disponibil al populației (% , față de anul precedent) și contribuțiile subcomponentelor (puncte procentuale)	31
3.4 Dinamica veniturilor și a cheltuielilor publice (% , față de anul precedent)	31
3.5 Evoluția transferurilor bugetare (milioane lei)	32
3.6 Evoluția fluxurilor contului unic trezorerial (% , față de anul precedent)	32
3.7 Evoluția soldului contului unic trezorerial (% , față de anul precedent)	34
3.8 Evoluția ritmului anual de creștere a datoriei de stat (% , sfârșit de trimestru)	34
3.9 Ponderea datoriei de stat în PIB (% , sfârșit de trimestru)	34
3.10 Raportul dintre cerere și ofertă pe piața primară a valorilor mobiliare de stat	34
3.11 Curba randamentelor VMS (%)	34
3.12 Structura VMS alocate pe piața primară (%)	34
3.13 Dinamica anuală a investițiilor (%)	35
3.14 Dinamica anuală a investițiilor pe tipuri de mijloace fixe (% , termeni reali)	35
3.15 Dinamica anuală a investițiilor după sursele de finanțare (% , termeni reali)	35
3.16 Evoluția ratei anuale a exporturilor (%) și contribuția pe categorii de țări (puncte procentuale)	36
3.17 Evoluția ratei anuale a exporturilor (%) și contribuția componentelor pe grupe de mărfuri (puncte procentuale)	36
3.18 Evoluția ratei anuale a exporturilor (%) și contribuția după origine (puncte procentuale)	36
3.19 Evoluția ratei anuale a importurilor (%) și contribuția pe categorii de țări (puncte procentuale)	37
3.20 Evoluția ritmului anual al importurilor (%) și contribuția componentelor pe grupe de mărfuri (puncte procentuale)	37
3.21 Contribuția sectoarelor economiei la creșterea PIB (puncte procentuale)	38
3.22 Evoluția transportului de mărfuri (% , față de anul precedent)	38
3.23 Evoluția transportului de pasageri (% , față de anul precedent)	38
3.24 Evoluția în termeni reali a industriei (% , față de anul precedent)	39
3.25 Comerțul interior (în baza declarațiilor TVA) (% , față de anul precedent)	39

3.26 Rata anuală a producției globale agricole (%) și contribuția după sectoare (puncte procentuale)	39
3.27 Populația economic activă și populația ocupată	40
3.28 Structura populației ocupate pe sectoarele economiei	41
3.29 Evoluția numărului șomerilor, calculați după metodologia BIM și numărul șomerilor oficiali înregistrați (ANOFM)	41
3.30 Fondul de salarizare în economie (% față de anul precedent) și contribuțiile sectoarelor (puncte procentuale)	41
3.31 Numărul mediu de salariați pe economie (% față de anul precedent) și contribuții pe sectoare (puncte procentuale)	42
3.32 Contribuția sectoarelor economiei aferentă numărului de salariați în dinamică (% față de anul precedent)	42
3.33 Ponderea contului curent în PIB (%)	43
3.34 Ponderea contului financiar în PIB (%)	43
3.35 Ponderea datoriei externe în PIB (%)	43
4.1 Ratele medii lunare de referință pe piața interbancară și rata de bază a BNM (%)	44
4.2 Evoluția lunară a coridorului ratelor dobânzilor (%)	44
4.3 Evoluția soldului zilnic al operațiunilor de sterilizare (milioane lei)	45
4.4 Evoluția cursului oficial de schimb MDL/EUR și volumul tranzacțiilor zilnice ale BNM	46
4.5 Modificarea agregatelor monetare (% creștere anuală)	46
4.6 Dinamica agregatului monetar M3 (% contribuția componentelor în creștere anuală)	47
4.7 Dinamica soldului total al depozitelor (% contribuția componentelor în creștere anuală)	47
4.8 Dinamica soldului depozitelor în MDL (% contribuția componentelor în creștere anuală)	48
4.9 Dinamica soldului depozitelor la termen în MDL (% contribuția componentelor în creștere anuală)	48
4.10 Dinamica soldului depozitelor la vedere în MDL (% contribuția componentelor în creștere anuală)	48
4.11 Dinamica soldului depozitelor în valută (% contribuția componentelor în creștere anuală)	48
4.12 Dinamica soldului depozitelor la termen în valută (% contribuția componentelor în creștere anuală)	48
4.13 Dinamica soldului depozitelor la vedere în valută (% contribuția componentelor în creștere anuală)	48
4.14 Lichiditatea excesivă	49
4.15 Evoluția soldului creditelor (% creștere anuală)	49

4.16 Evoluția ponderilor creditelor pe subcomponente în soldul total (%)	49
4.17 Structura soldului creditelor (% în total)	50
4.18 Evoluția creditelor noi acordate (% , creștere anuală)	50
4.19 Evoluția creditelor noi acordate în MDL (% , creștere anuală)	50
4.20 Dinamica soldului depozitelor la termen (% , creștere anuală)	51
4.21 Evoluția ponderii depozitelor la termen pe subcomponente în soldul total (%)	51
4.22 Ratele medii ale dobânzilor aferente soldurilor creditelor și depozitelor (%)	51
4.23 Ratele medii ale dobânzilor aferente volumelor noi ale creditelor și depozitelor (%)	52
4.24 Fluctuațiile cursului oficial al leului moldovenesc în raport cu dolarul SUA și euro	52
4.25 Evoluția monedelor principalilor parteneri comerciali în raport cu euro, curs mediu trimestrul II 2026/ trimestrul I 2026 (%)	52
4.26 Evoluția cursului de schimb nominal efectiv (NEER) și real efectiv (REER) al MDL calculat în baza ponderii principalilor parteneri comerciali (dec. 2000-100%)	53
4.27 Contribuția principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova la modificarea cursului real efectiv în trimestrul II 2026	53
4.28 Oferta netă de valută de la persoanele fizice în dezagregare pe principalele valute	53
4.29 Gradul de acoperire a cererii nete prin oferta netă și dinamica cursului oficial	54
4.30 Evoluția activelor oficiale de rezervă exprimate în luni de import de mărfuri și servicii (MBP6)	54
5.1 Ipoteza cursului de schimb EUR/USD	57
5.2 Ipoteza prețului petrolului Brent (USD/baril)	57
5.3 Ipoteza prețurilor internaționale la produsele alimentare (%)	58
5.4 IPC cu intervalul de incertitudine (% , față de anul precedent)	59
5.5 Decompoziția IPC (% , față de anul precedent, puncte procentuale)	59
5.6 Inflația de bază (% , față de anul precedent)	60
5.7 Prețurile la produsele alimentare (% , față de anul precedent)	60
5.8 Prețurile reglementate (% , față de anul precedent)	61
5.9 Prețurile la combustibili (% , față de anul precedent)	61

5.10 Deviația PIB (%)	62
5.11 Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția	62
5.12 IPC (% , față de anul precedent, puncte procentuale)	63
5.13 Decompoziția diferenței dintre prognoze (puncte procentuale)	63
5.14 Inflația de bază (% , față de anul precedent, puncte procentuale)	64
5.15 Prețurile la produsele alimentare (% , față de anul precedent, puncte procentuale)	64
5.16 Prețurile reglementate (% , față de anul precedent, puncte procentuale)	65
5.17 Prețurile la combustibili (% , față de anul precedent)	65

Listă de tabele

1.1 Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale 18

5.1 Evoluția așteptată a variabilelor externe (media anuală) 57