Опубликован на (https://www.bnm.md)



14.11.2023

# Raportul asupra inflației nr. 4, 2023

*Guvernatorul BNM, Octavian Armașu prezintă Raportul asupra inflației nr. 4, 2023*

Raportul asupra inflației nr. 4, 2023 [1]

## SUMAR

Conduita restrictivă a politicii monetare configurată oportun și în timp util pe parcursul anului 2022 a condiționat înregistrarea unei tendințe descendente a ratei anuale a inflației începând cu finele anului precedent, continuând și în primele nouă luni ale anului curent. În trimestrul III 2023, aceasta a fost superioară valorii anticipate în Raportul asupra inflației, august 2023. Rata anuală a inflației s-a diminuat de la 13,2 la sută în luna iunie 2023 până la 8,6 la sută în luna septembrie 2023. Ca rezultat, similar perioadei anterioare, în trimestrul III 2023, rata anuală a inflației s-a plasat în continuare peste limita superioară a intervalului de variație de ±1,5 puncte procentuale de la ținta 5,0 la sută, cu revenirea în interval în luna octombrie curent. Totodată, rata medie anuală a inflației a constituit 9,7 la sută, fiind cu 6,1 puncte procentuale inferioară celei din trimestrul II 2023, ca urmare a efectului perioadei de bază din anul precedent. Totuși, valoarea actuală încă mare a ratei anuale a IPC reflectă efectul presiunilor inflaționiste pronunțate din anul precedent asociate, preponderent, ajustărilor de tarife, efectelor secundare din partea acestora, consecințelor războiului din Ucraina, precum și condițiilor secetoase din vara precedentă, dar și efectul vremii mai reci din primăvara anului curent. În același timp, presiuni inflaționiste suplimentare în

prima parte a anului curent au fost exercitate de ajustarea accizelor. Conform estimărilor, cererea modestă a avut presiuni dezinflaționiste în a doua parte a anului 2022 și în primele nouă luni ale anului curent, contribuind la temperarea influenței factorilor sus-menționați. Totodată, dinamica ratei de schimb a generat un impact dezinflaționist asupra evoluției inflației pe parcursul anului curent.

În ultima perioadă a continuat tendința descendentă a ratei anuale a prețurilor în industrie, conturând astfel premise pentru temperarea presiunilor acestora asupra prețurilor unor subcomponente ale IPC în perioada următoare. Pe lângă acest fapt, traiectoria descendentă a ratei anuale a IPC va continua, preponderent, în contextul efectului perioadei de bază ridicate, al cererii interne încă modeste, dar și al unor ajustări de tarife efectuate recent. Modalitatea de ajustare a tarifelor, precum și situația tensionată în regiune și riscurile escaladării acesteia mențin incertitudinea pronunțată aferentă prognozei pe termen scurt și mediu a inflației. Aceasta ar putea fi accentuată și de modalitatea de reflectare a compensațiilor care urmează a fi acordate populației în perioada rece a anului.

Evenimentele pe plan internațional din ultima perioadă au avut un impact major asupra perspectivelor economiei mondiale. Redresarea economică a fost atenuată de creșterea ratelor dobânzilor, de controlul ofertei la unele materii prime și produse alimentare și de intensificarea conflictelor geopolitice. La ultima ședință de politică monetară, SRF a menținut intervalul ratelor dobânzilor la 5,25-5,5 la sută, anticipând apropierea sfârșitului perioadei de înăsprire a politicii monetare. Analog, BCE, la ultima ședință de politică monetară, a majorat cu încă 25 puncte de bază rata dobânzii, până la 4,5 la sută, în condițiile în care inflația anuală a fost de 4,3 la sută în septembrie 2023, departe de ținta BCE de 2,0 la sută. Arabia Saudită și Federația Rusă au anunțat reduceri suplimentare a ofertei de petrol, fapt ce a determinat creșterea cotațiilor la petrol la niveluri maxime în anul curent. Totodată, piața produselor alimentare a fost bulversată de decizia Indiei, cel mai mare exportator de orez din lume, de a impune interdicție asupra exportului de orez alb pentru a stabiliza prețurile interne în creștere. La 7 octombrie 2023, în urma atacului Hamas asupra Israelului, au crescut tensiunile în Orientul Mijlociu, ceea ce creează riscuri suplimentare privind piața resurselor energetice. Prețurile gazelor în Europa au crescut din cauza temerilor legate de întreruperea aprovizionării de pe piața internațională, precum deteriorarea conductelor din Finlanda, reducerea exporturilor din Israel către Egipt și grevele angajaților din sectorul gazelor naturale din Australia. Rubla rusească s-a depreciat peste 100 în raport cu dolarul SUA, ceea ce a determinat autoritățile ruse să reintroducă parțial controlul de capital. Lira turcească, de asemenea, a continuat să se deprecieze, ceea ce din nou a determinat creșterea galopantă a prețurilor de consum.

În trimestrul II 2023, declinul activității economice naționale s-a temperat ușor comparativ cu cel de la începutul anului curent, PIB contractându-se cu 2,2 la sută comparativ cu perioada similară a anului 2022, după o rată anuală de 2,4 la sută înregistrată în primul trimestru. Această dinamică a fost superioară celei anticipate în cadrul Raportului asupra inflației, august 2023. Evoluția activității economice a fost susținută de o cerere internă încă modestă semnalată de scăderea consumului și a investițiilor, preponderent, ca urmare a diminuării veniturilor reale ale populației și a unor condiții încă restrictive pentru creditare, precum și a incertitudinii sporite din regiune. Impactul respectiv a fost parțial atenuat de rezultatul favorabil din sectorul agricol și de performanța din sectorul informațiilor și comunicațiilor. În același timp, contribuții pozitive au fost determinate de evoluțiile din învățământ, servicii medicale și sociale. Seria ajustată sezonier reflectă o scădere de 0,5 la sută a PIB comparativ cu trimestrul I 2023. În ansamblu, în prima jumătate a anului 2023, PIB s-a diminuat cu 2,3 la sută comparativ cu anul 2022. În acest context, similar anului precedent, conform estimărilor, cererea agregată a exercitat presiuni dezinflaționiste asupra prețurilor. Din perspectiva utilizărilor, în trimestrul II 2023, consumul gospodăriilor populației și-a accentuat declinul de la începutul anului curent. Totodată, consumul final al administrației publice s-a diminuat. Investițiile, în perioada de referință, au generat un impact negativ asupra dinamicii PIB cauzat de

subcomponenta formarea brută de capital fix. Exportul net a determinat un impact pozitiv la dinamica PIB, în trimestrul II 2023, în contextul scăderii pronunțate a importurilor. Pe categorii de resurse, scăderea PIB a fost determinată, preponderent, de contractarea VAB[1] în comerț , industrie și construcții. Impactul acestora a fost atenuat parțial de evoluțiile din agricultură, sectorul informațiilor și comunicațiilor, precum și cel al serviciilor de cazare și alimentație publică. Totodată, contribuții pozitive au fost determinate de evoluțiile din învățământ, servicii medicale și sociale. Dinamica pozitivă a populației economic active și a celei ocupate, observate la începutul anului curent, a continuat și în trimestrul II 2023, dar cu un ritm mai modest.

În trimestrul III 2023, veniturile bugetului public național au consemnat creșteri, fiind cu 12,3 la sută peste nivelul înregistrat în perioada similară a anului 2022. Cheltuielile bugetului public național s-au majorat, fiind cu 24,8 la sută peste nivelul înregistrat în trimestrul III 2022. Totodată, pe piața valorilor mobiliare de stat alocate pe parcursul trimestrului III al anului 2023, ratele dobânzilor s-au menținut pe trendul de descreștere.

În trimestrul de raportare, lichiditatea excesivă a însumat 10,0 miliarde lei, fiind în descreștere față de trimestrul precedent cu 4,3 miliarde lei.

Agregatul monetar M3 a înregistrat ritmuri de creștere similare trimestrului precedent, de 20,3 la sută anual. Contribuția principală fiind din partea soldului depozitelor în moneda națională.

Ratele medii ale dobânzilor aferente soldului la creditele în moneda națională au înregistrat scăderi în comparație cu trimestrul precedent cu 1,08 puncte procentuale, iar la depozite – cu 2,17 puncte procentuale. Ratele medii ale dobânzii la creditele și depozitele în valută s-au menținut pe un trend de creștere.

Pe parcursul trimestrului de referință au avut loc două ședințe ale Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei cu privire la deciziile de politică monetară. Urmare evaluării balanței riscurilor interne și externe și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, la ședințele din 9 august 2023 și 19 septembrie 2023, a hotărât menținerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară la nivelul de 6,00 la sută anual.

Totodată, în cadrul ședinței ordinare de politică monetară din 7 noiembrie 2023, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat prin vot unanim diminuarea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt cu 1,25 puncte procentuale, stabilind un nivel de 4,75 la sută anual. Cu aceeași magnitudine au fost diminuate ratele la creditele și depozitele overnight, stabilind nivelurile de 6,75 și, respectiv, 2,75 la sută anual. Concomitent, a fost diminuată norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă cu 1,0 puncte procentuale până la nivelul de 33,0 la sută din baza de calcul. În timp ce, norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă a fost diminuată cu 2,0 puncte procentuale până la nivelul de 43,0 la sută din baza de calcul.

În cadrul ședinței s-a decis și operarea modificărilor privind rata de remunerare a rezervelor obligatorii în dolari SUA și în euro.

Decizia respectivă a fost adoptată în contextul ajustării graduale a politicii monetare de natură să asigure stimularea creditării și susținerea cererii agregate interne prin încurajarea consumului și a investițiilor, echilibrarea economiei naționale și ancorarea așteptărilor inflaționiste, având drept scop menținerea, pe termen mediu, a inflației în limita intervalului de variație a țintei.

În același timp, decizia BNM a fost condiționată de prognoza curentă, care confirmă cu certitudine tendințele dezinflaționiste prevăzute anterior.

Runda curentă de prognoză este complicată din cauza multitudinii de incertitudini și riscuri la adresa economiei mondiale. Creșterea tensiunilor geopolitice, cu posibilele implicări asupra cotațiilor la resursele energetice pe piața internațională, ar submina creșterea fragilă a cererii mondiale. Totodată, deși în ultimele luni autoritățile monetare au crescut ratele dobânzilor, în majoritatea economiilor inflația este cu mult peste nivelurile țintite. Creșterea economică în zona euro se preconizează a fi slabă în limita orizontului de prognoză din cauza consecințelor crizei energetice asupra activității industriale. Totodată, pe fondul creșterii primei de risc și al diferențialului dintre ratele dobânzilor, dolarul SUA va continua să fie mult mai apreciat în raport cu alte monede de circulație internațională. În cazul rublei rusești se anticipează că autoritățile monetare vor continua să aplice măsurile interne asupra ieșirilor de capital cu scopul de a stabiliza nivelul cursului de schimb. Prețurile la produsele alimentare pe piața internațională vor continua să scadă ușor față de maximele din anul trecut, după care în 2024 se vor stabiliza.

Pe parcursul primelor trei trimestre consecutive de prognoză rata anuală a inflației va avea o tendință descendentă, ulterior aceasta va spori până la finele anului 2024 și se va diminua nesemnificativ pentru restul orizontului de prognoză. În trimestrul IV 2023, rata anuală a inflației va coborî sub limita superioară a intervalului de variație și se va menține în limitele acestuia până la finele perioadei de prognoză. Rata anuală a inflației de bază se va diminua în prima jumătate a orizontului de prognoză, ulterior aceasta va crește în a doua jumătate. Ritmul anual al prețurilor produselor alimentare va avea o tendință relativ constantă până la finele anului viitor, după care acesta se va diminua pentru restul perioadei de prognoză. Rata anuală a prețurilor reglementate se va diminua semnificativ în prima jumătate a anului 2024, atingând valori negative, ulterior va reveni rapid spre un nivel neînsemnat pozitiv și stabil. Ritmul anual al prețurilor la combustibili va spori ușor în trimestrul curent și prima jumătate a anului viitor, după care se va diminua în a doua jumătate a anului viitor și va crește nesemnificativ spre finele perioadei de prognoză.

Cererea agregată negativă pe parcursul orizontului de prognoză va fi determinată, în mare parte, de condițiile monetare reale restrictive, de impulsul fiscal negativ și, într-o măsură mai mică, de impactul negativ al cererii externe.

Condițiile monetare reale vor avea un caracter restrictiv asupra cererii agregate până în prima jumătate a anului viitor și vor fi stimulative pentru restul orizontului de prognoză.

Prognoza actuală a inflației, față de cea din raportul asupra inflației anterior, a fost revizuită nesemnificativ în sens ascendent până în trimestrul I 2024 și descendent pentru restul perioadei comparabile, cu excepția trimestrului II 2024, unde aceasta este similară. Ritmul anual al inflației de bază a fost revăzut în sens descendent pe întreaga perioadă comparabilă. Prognoza actuală a ritmului anual al prețurilor produselor alimentare a fost majorată pe întreaga perioadă comparabilă, cu excepția trimestrului IV 2023, unde este mai mică și a trimestrului III 2024, unde aceasta este similară. Ritmul anual al prețurilor reglementate este revizuit în sens ascendent până în trimestrul III 2024 și ușor descendent spre finele perioadei comparabile. Prognoza ratei anuale a prețurilor la combustibili a fost majorată până în trimestrul I 2024 și diminuată spre finele perioadei comparabile.

Evoluția ratei anuale a inflației pentru luna octombrie 2023, publicată de BNS la 10 noiembrie 2023, validează prognoza curentă și confirmă previziunile BNM de temperare a procesului inflaționist cu revenirea acestuia în intervalul de variație a țintei. Astfel, inflația anuală în octombrie curent a înregistrat nivelul de 6,3 la sută, poziționându-se în cadrul intervalului de variație de ±1,5 puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută.

Temperarea inflației și prognoza acesteia în limitele intervalului de variație a țintei pe fundalul unei

lichidități excesive și al diminuării în continuare a ratelor dobânzilor conturează o perspectivă pentru impulsionarea și încurajarea relansării activității economice.

Banca Națională a Moldovei, utilizând instrumentele de politică monetară aflate în gestiune, ajustează în prealabil condițiile pe piețele monetară, de credit și valutară, asumându-și configurarea la necesitate a politicii monetare, urmărind astfel menținerea inflației în proximitatea țintei de 5,0 la sută pe termen mediu și creând toate precondițiile pentru implementarea unui mix de politici macroeconomice asociate susținerii creșterii economice.

---

*1. Comerț cu ridicata și cu amănuntul; întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor.*

**Смотрите также**

**Метки**
инфляция [2]
prognoza inflației [3]
mediul extern [4]
Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Naţională a Moldovei [5]
raportul asupra inflatiei [6]
raport asupra inflatiei [7]

---

**Источник УРЛ:**
https://www.bnm.md/ru/node/66109

**Ссылки по теме:**

[1] https://www.bnm.md/files/RI_noiembrie_ISBN.pdf [2] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=инфляция [3] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=prognoza inflației [4] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=mediul extern [5] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=Conceptul Sistemului informatic de raportare către Banca Naţională a Moldovei [6] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=raportul asupra inflatiei [7] https://www.bnm.md/ru/search?hashtags[0]=raport asupra inflatiei