



Banca Națională
a Moldovei

Public

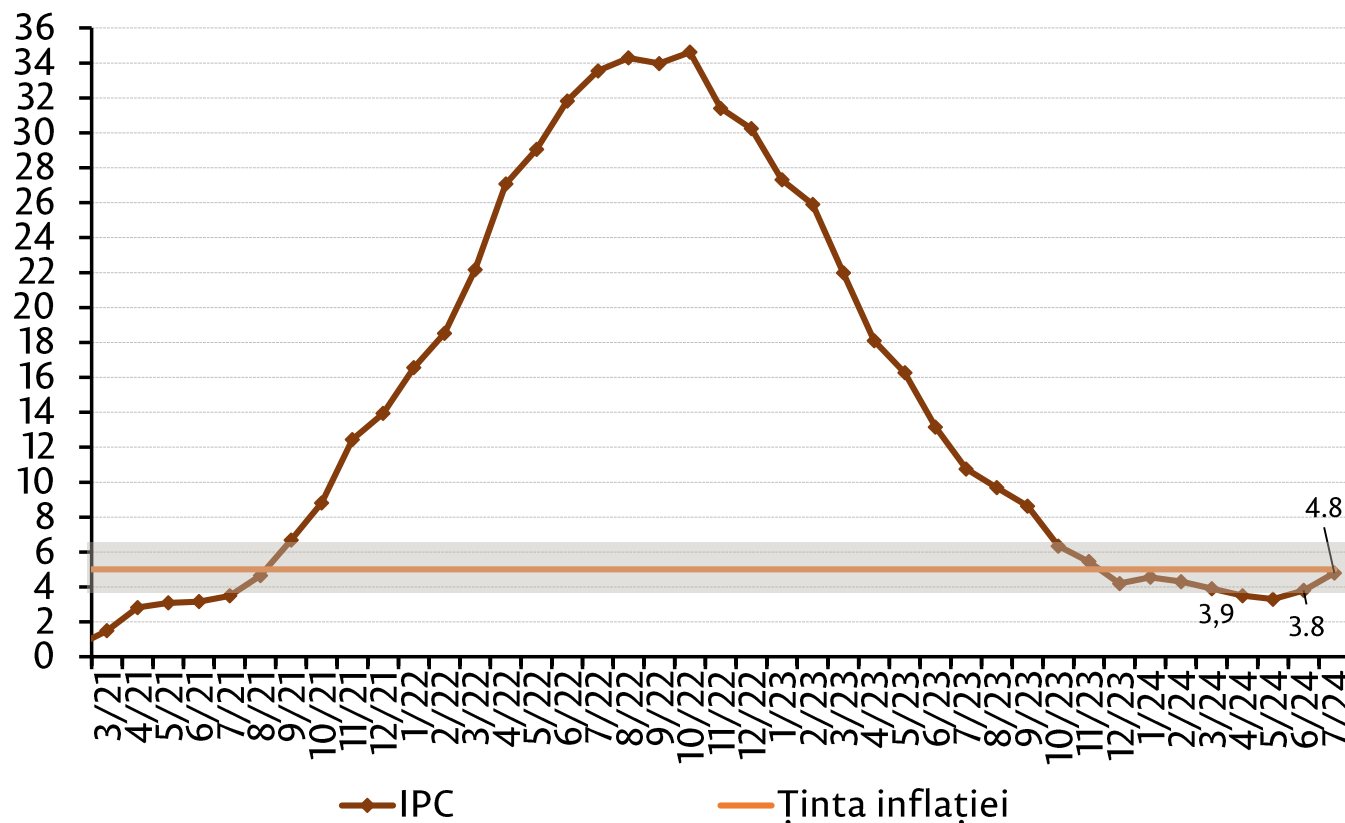
Raport asupra inflației August 2024

Anca-Dana Dragu
Guvernator

13 august 2024

Pe parcursul trimestrului II 2024, inflația a continuat tendința descendentă, părăsind temporar intervalul de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută în luna mai și a revenit în cadrul acestuia în luna iunie

	Tr.II 2024	Tr.I 2024
IPC (% f.a.p.)	3,5	4,3



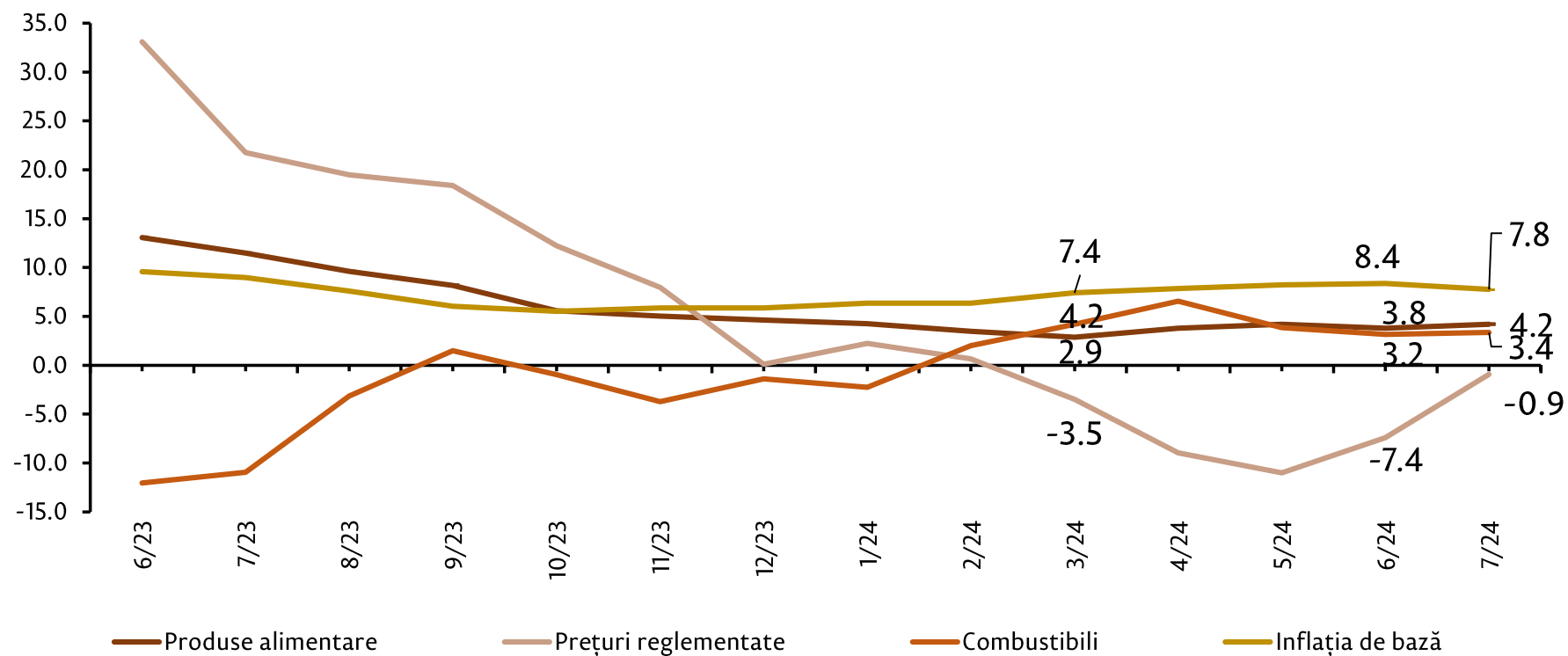
Determinanții inflației în trimestrul II 2024

- ↓ cererea internă modestă;
- ↓ prețurile la produsele alimentare pe piața internațională;
- ↓ prețurile interne la producția agricolă și industrială;
- ↓ diminuarea unor tarife la serviciile comunale;
- ↑ unele evoluții sectoriale adverse.

Sursa: BNS, BNM

Traietorie ascendentă pentru componenta inflația de bază, prețurile la produse alimentare și descendentă pentru prețurile reglementate și cele la combustibili

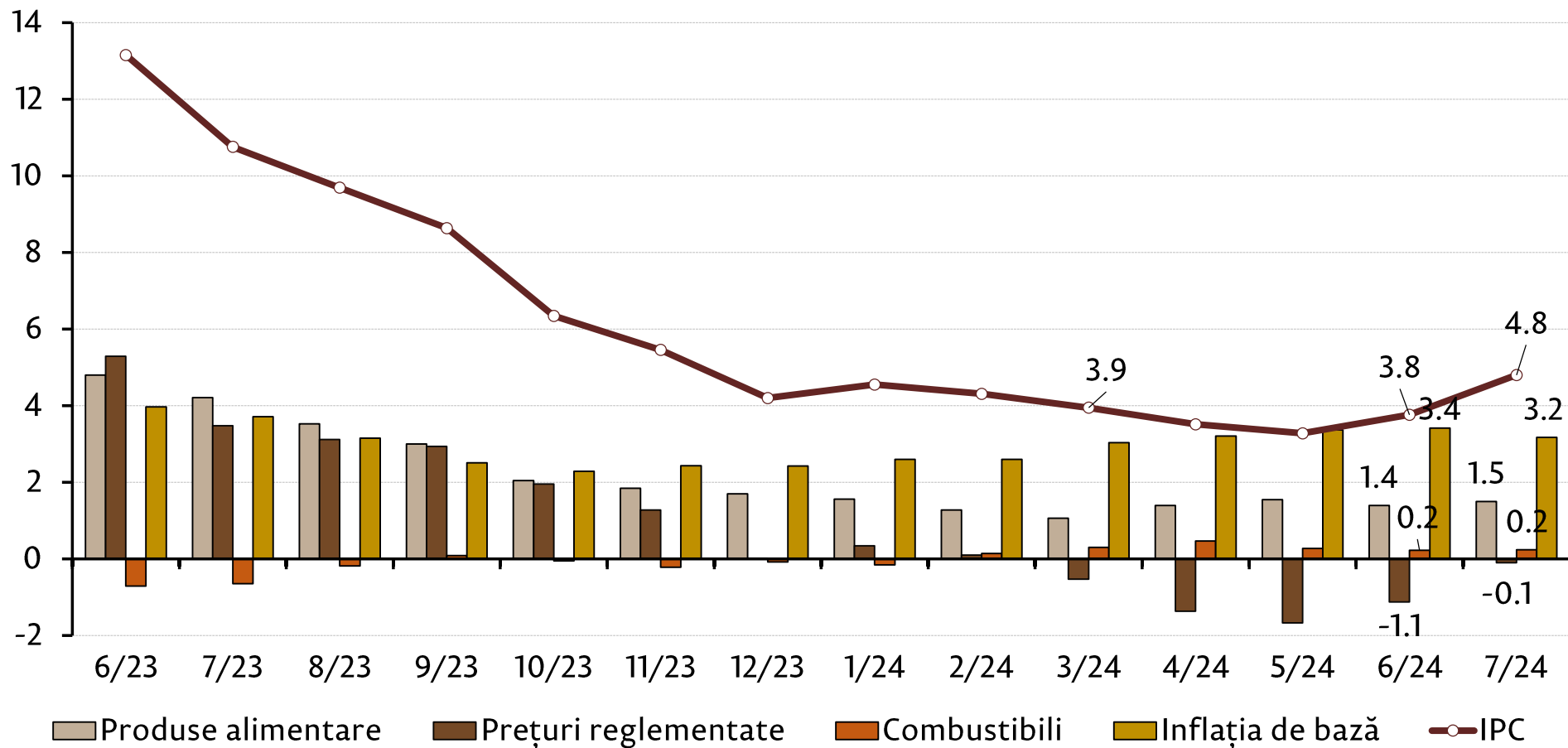
Rata anuală a subcomponentelor inflației (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

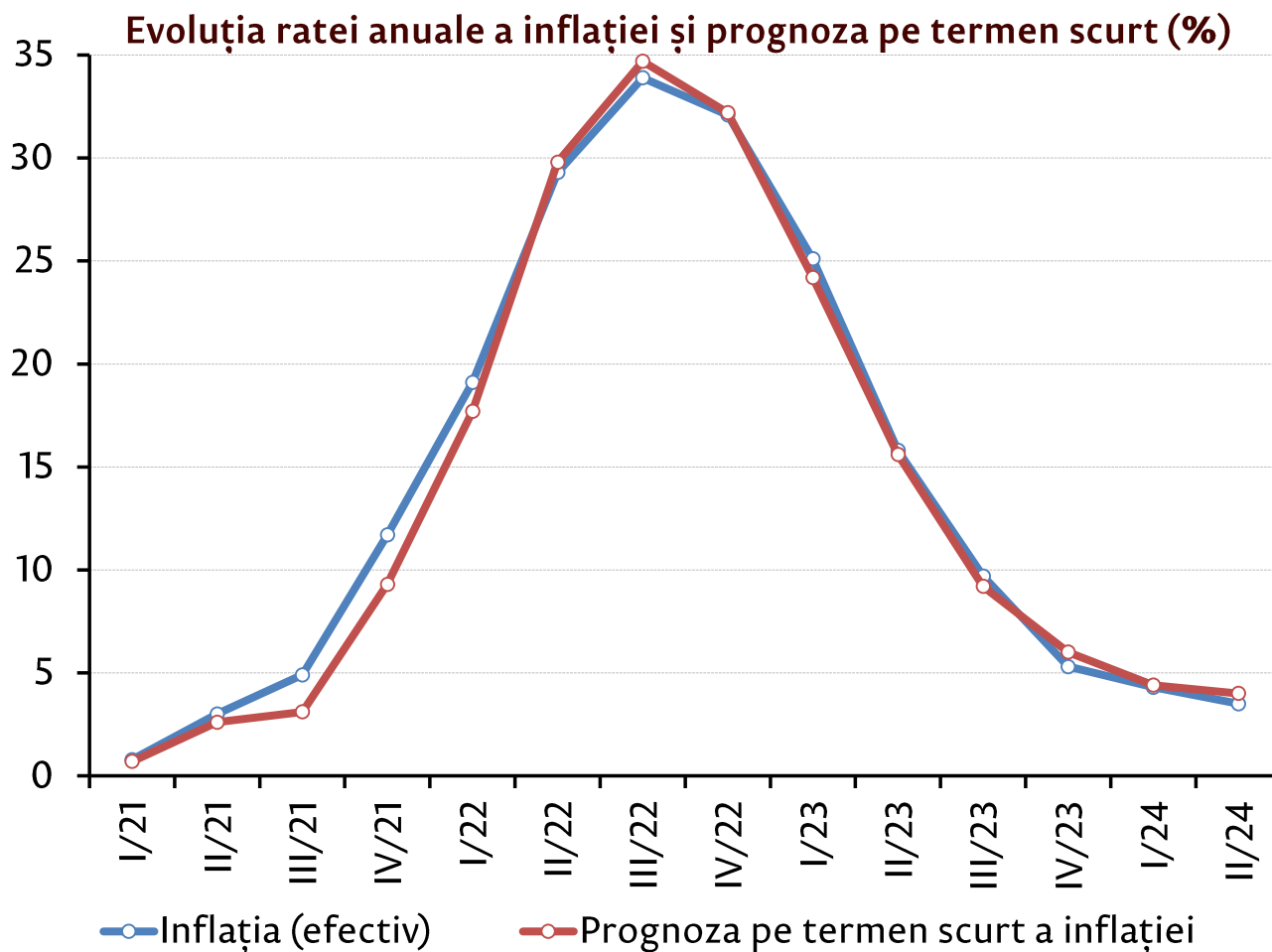
Traectoria descendentă a ratei anuale a inflației a fost susținută de contribuțiile negative din partea prețurilor reglementate...

Contribuția componentelor (puncte procentuale) la ritmul anual al IPC (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

În trimestrul II 2024, rata medie anuală a inflației a fost inferioară (-0,5 puncte procentuale) celei prognozate în runda precedentă de prognoză...

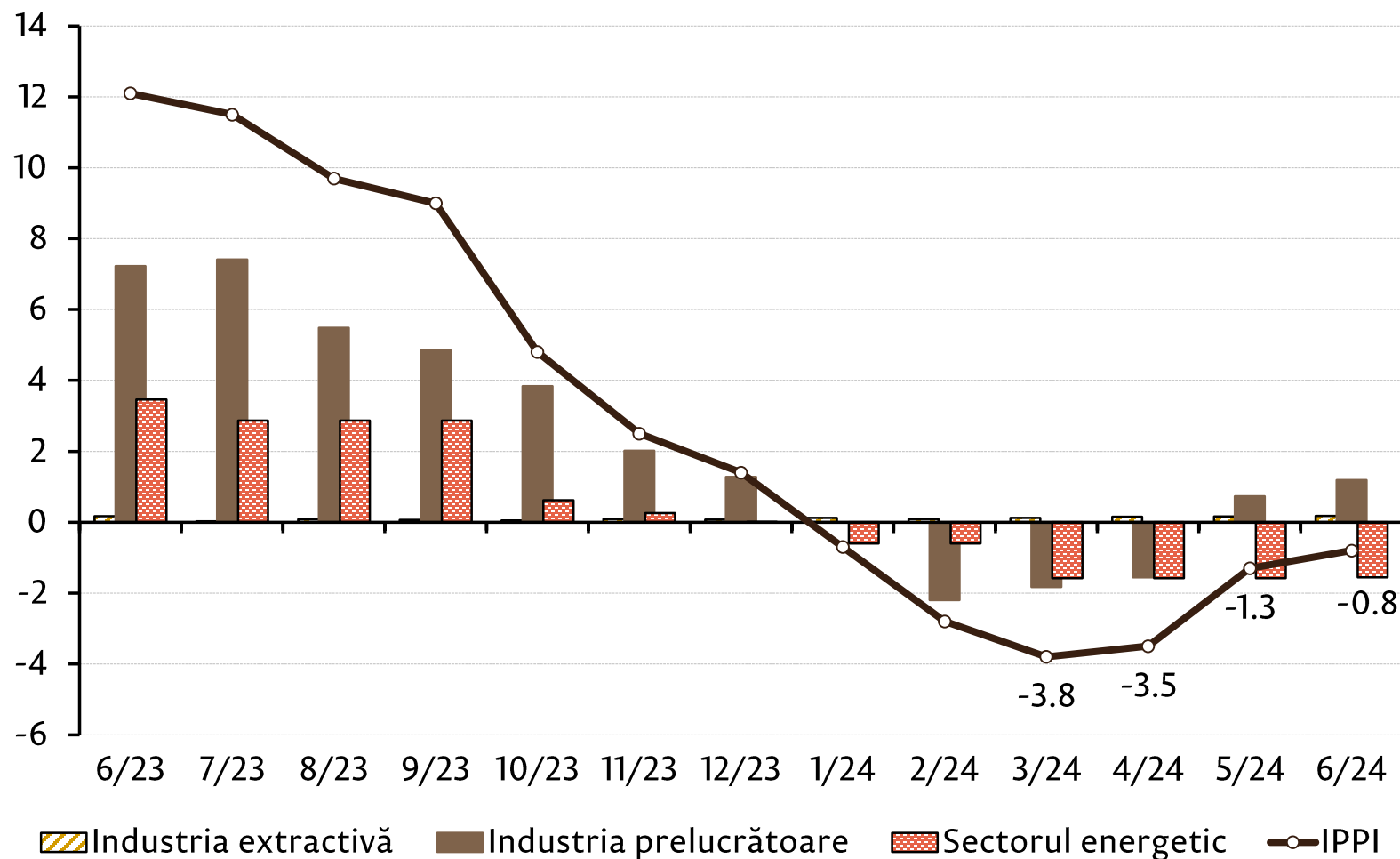


Sursa: BNS, BNM

Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale			
	Efectiv	Prognoză RI, mai 2024	Abaterea datelor efective față de prognoză
	tr. II 2024 / tr. II 2023	tr. II 2024 / tr. II 2023	
IPC	3,5	4,0	-0,5
Inflația de bază	8,1	8,2	-0,1
Produse alimentare	3,9	4,1	-0,2
Prețuri reglementate	-9,1	-8,6	-0,5
Combustibili	4,5	9,2	-4,7

Rata anuală a IPPI s-a menținut în palierul negativ, dar a conturat un trend de ameliorare...

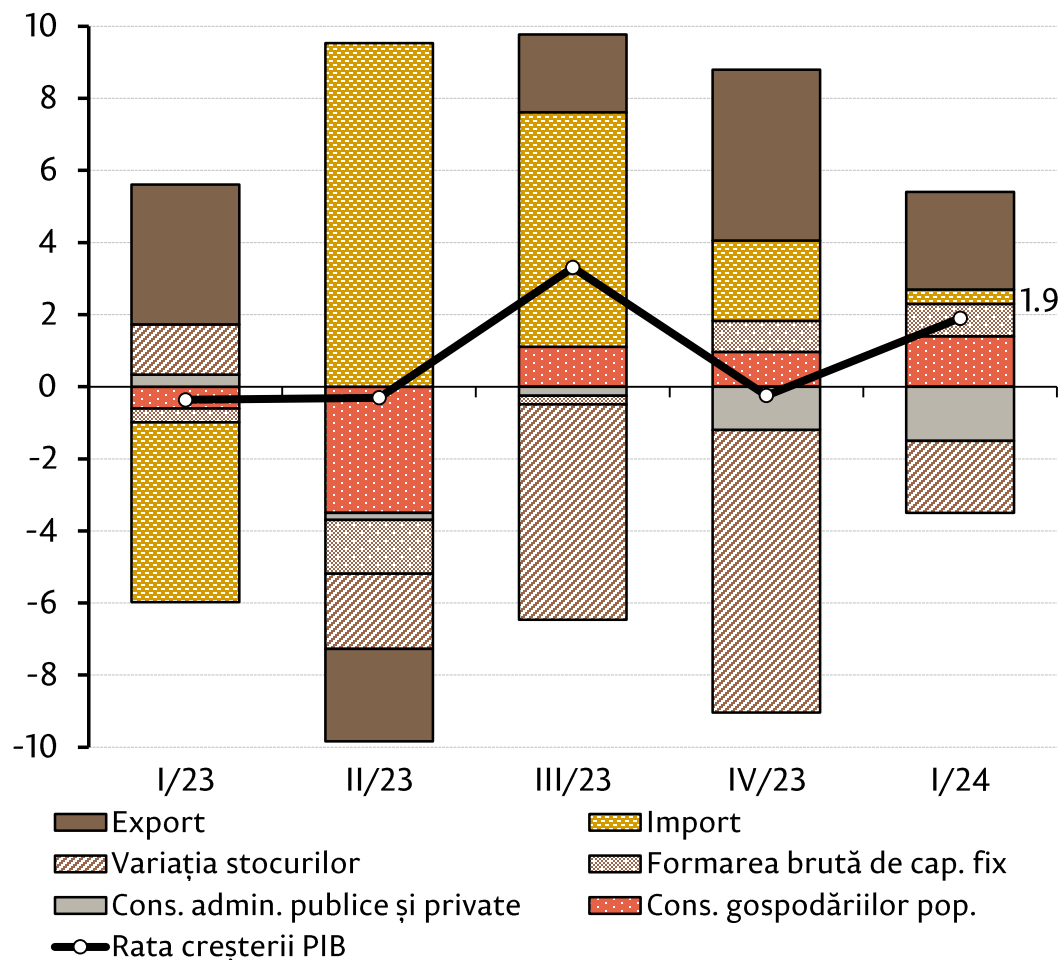
Rata anuală a IPPI (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (puncte procentuale)



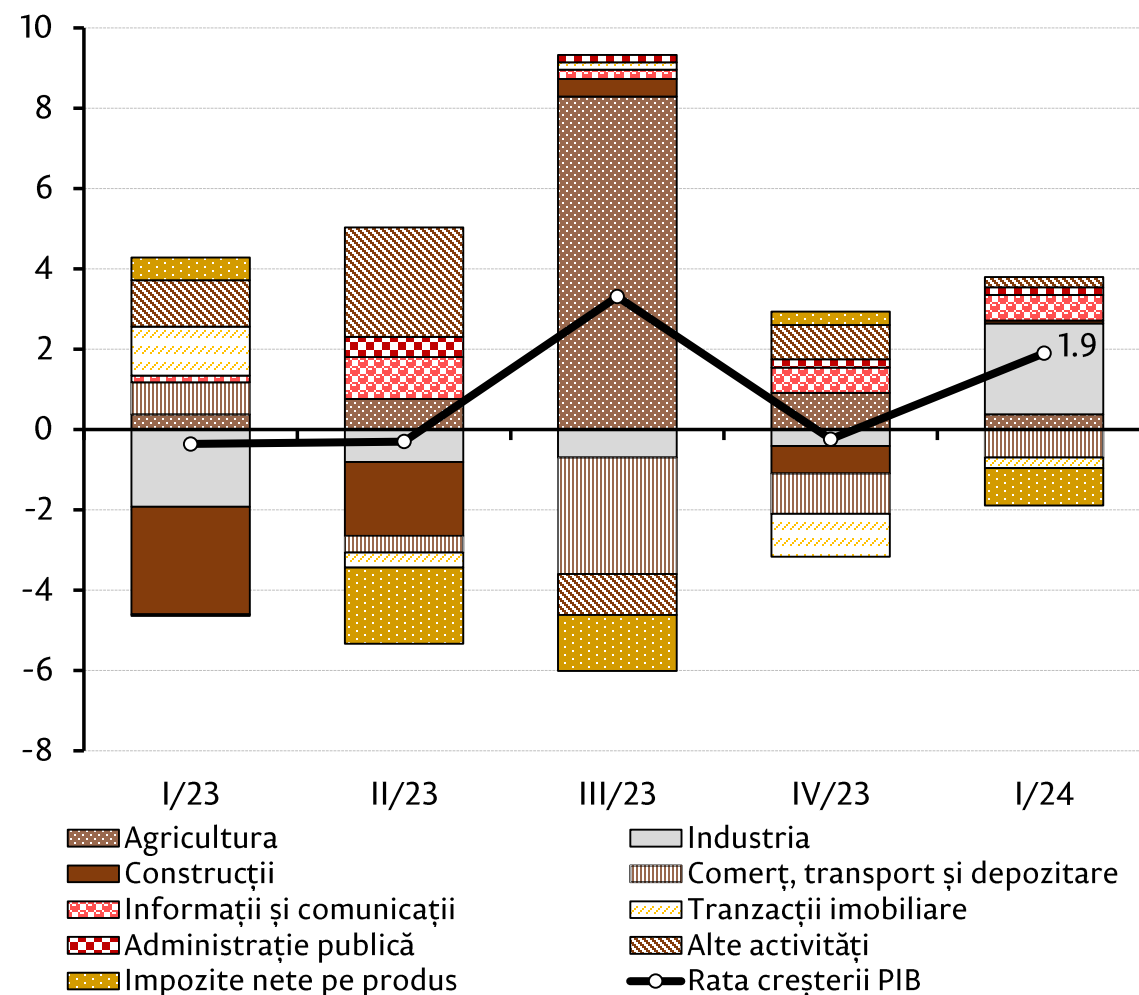
Sursa: BNS, calcule BNM

Creșterea economică în trimestrul I 2024 a revenit în palierul pozitiv

Cererea



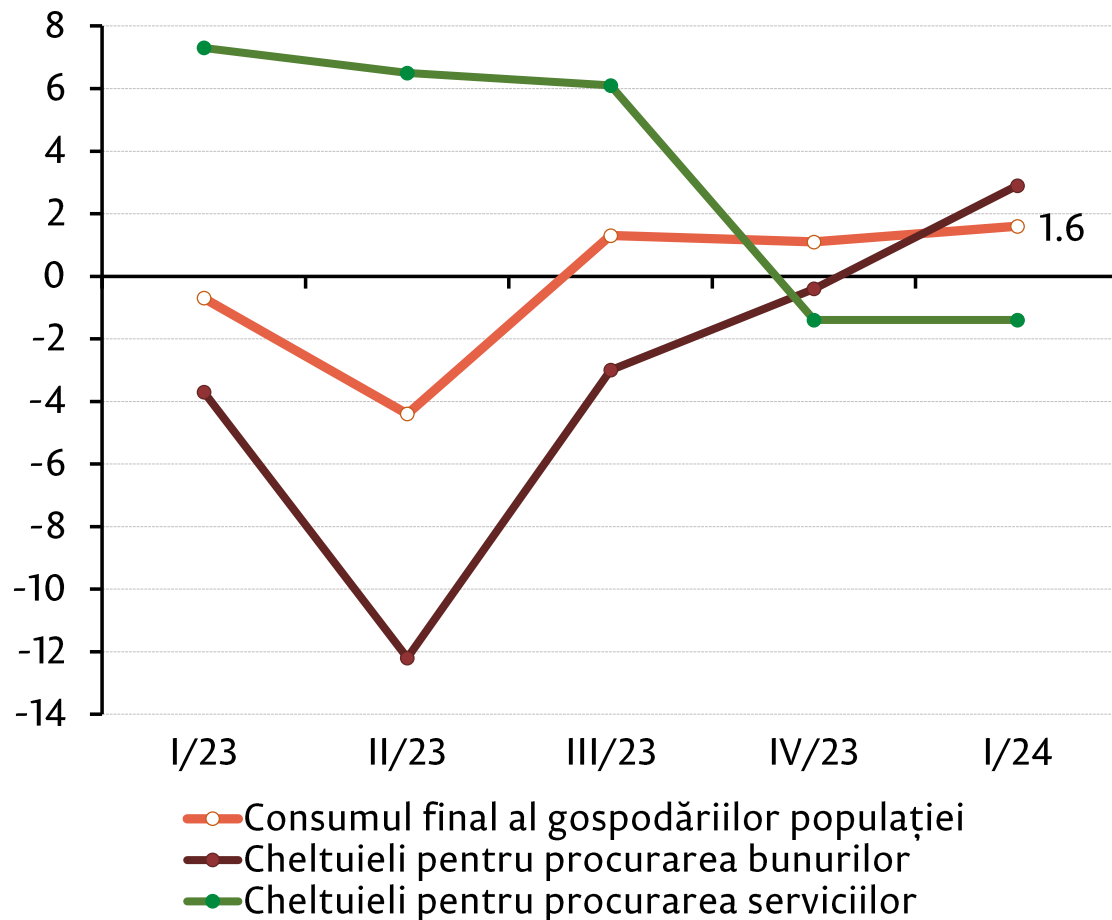
Oferta



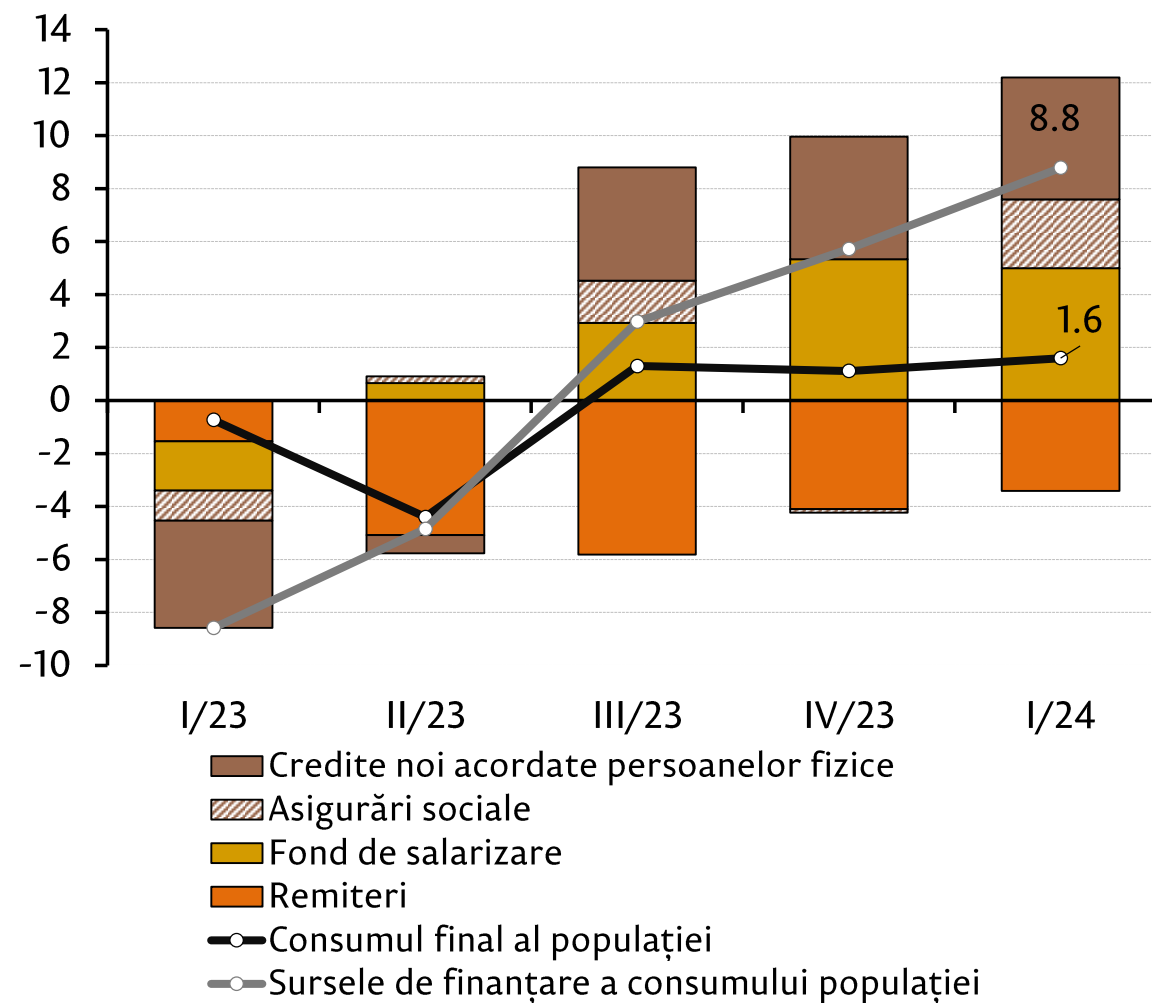
Sursa: BNS, calcule BNM

Cererea internă din perspectiva consumului gospodăriilor populației

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



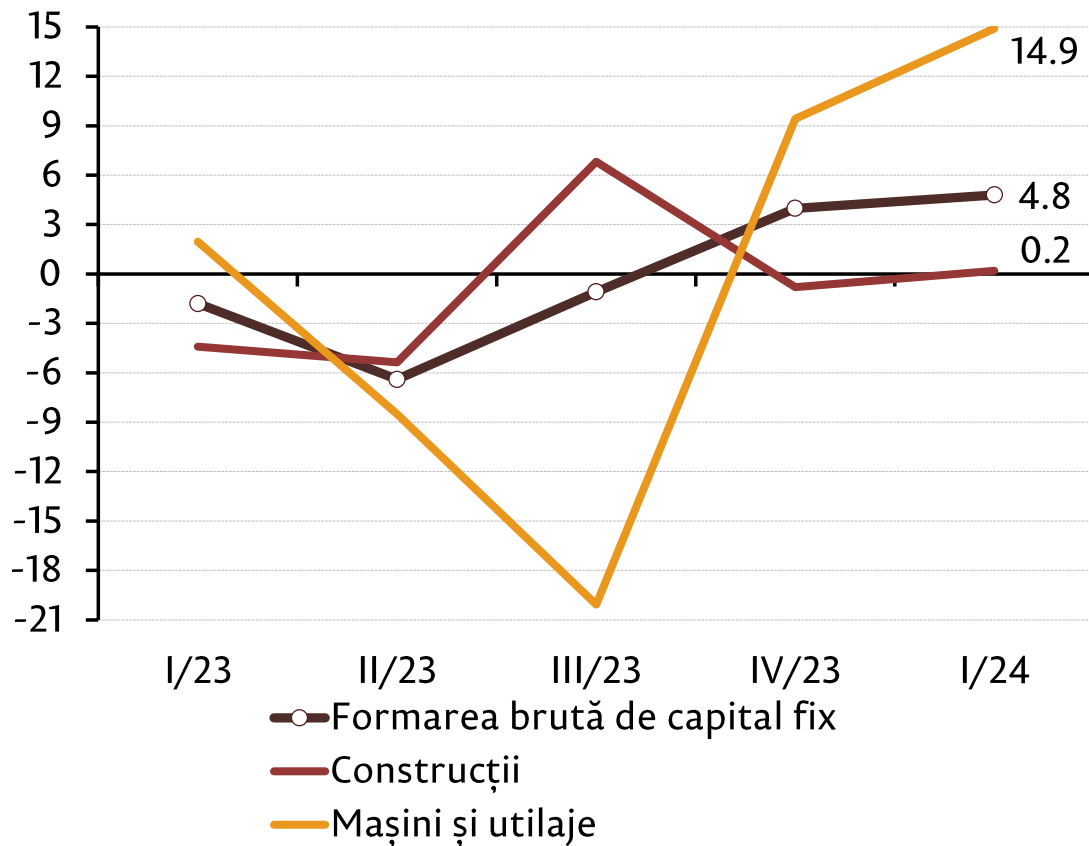
Sursele de finanțare (% , f.a.p.)



Sursa: BNS, calcule BNM

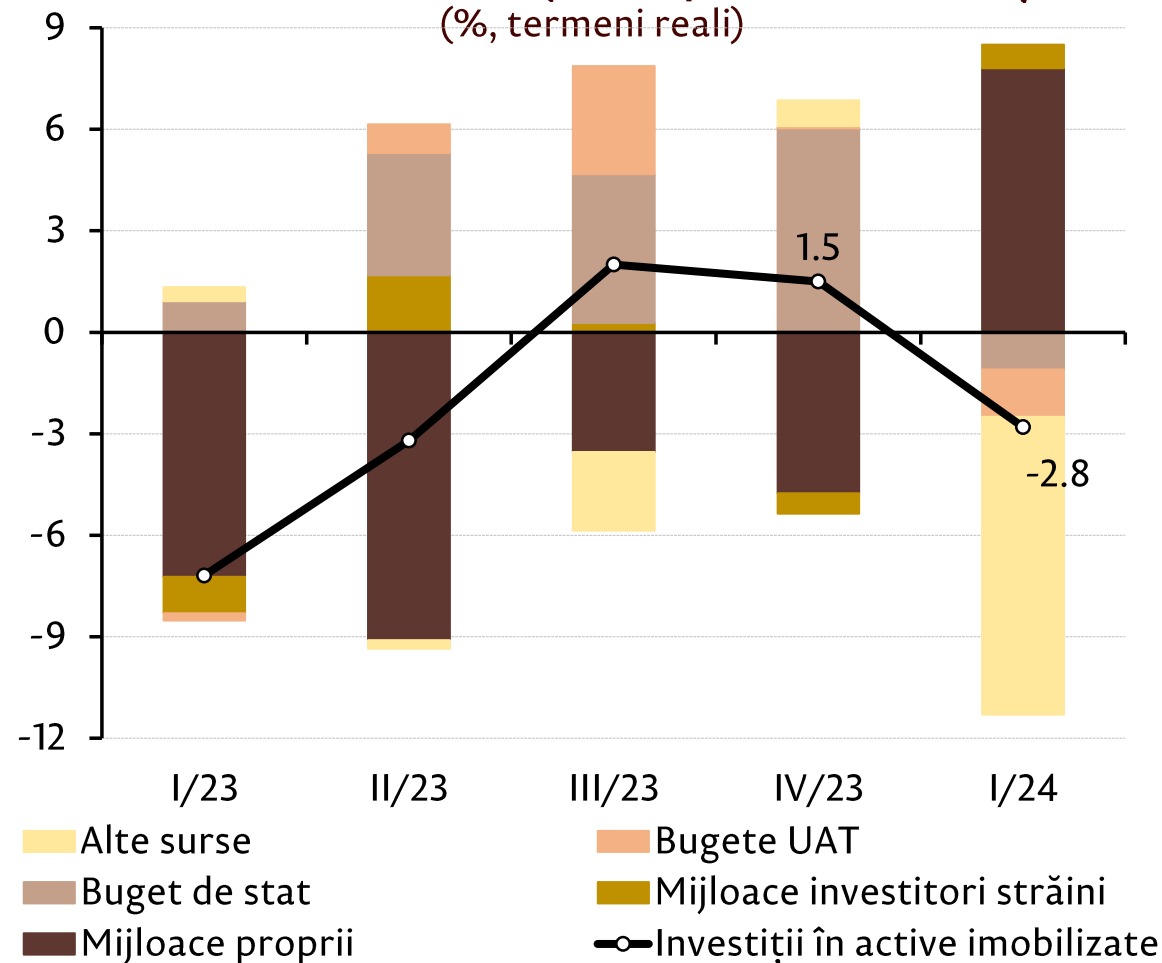
Cererea internă din perspectiva investițiilor

Dinamica anuală a investițiilor (%)



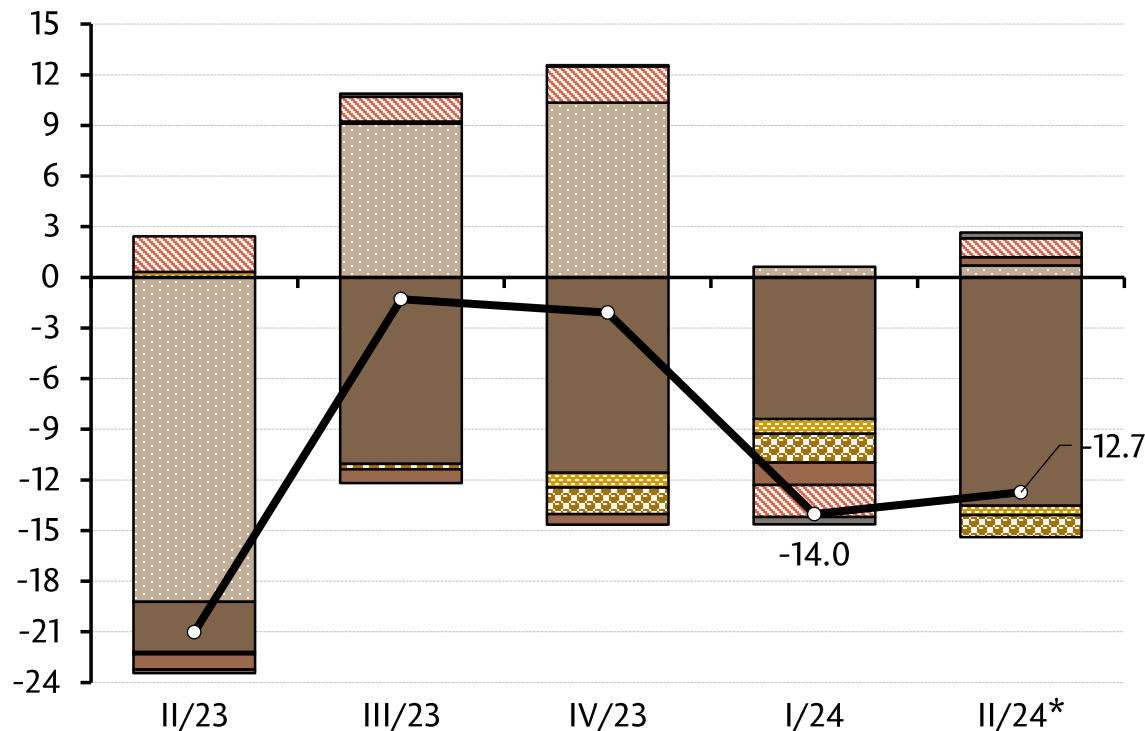
Sursa: BNS, calcule BNM

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



Cererea externă netă

Export de mărfuri (% , f.a.p.)

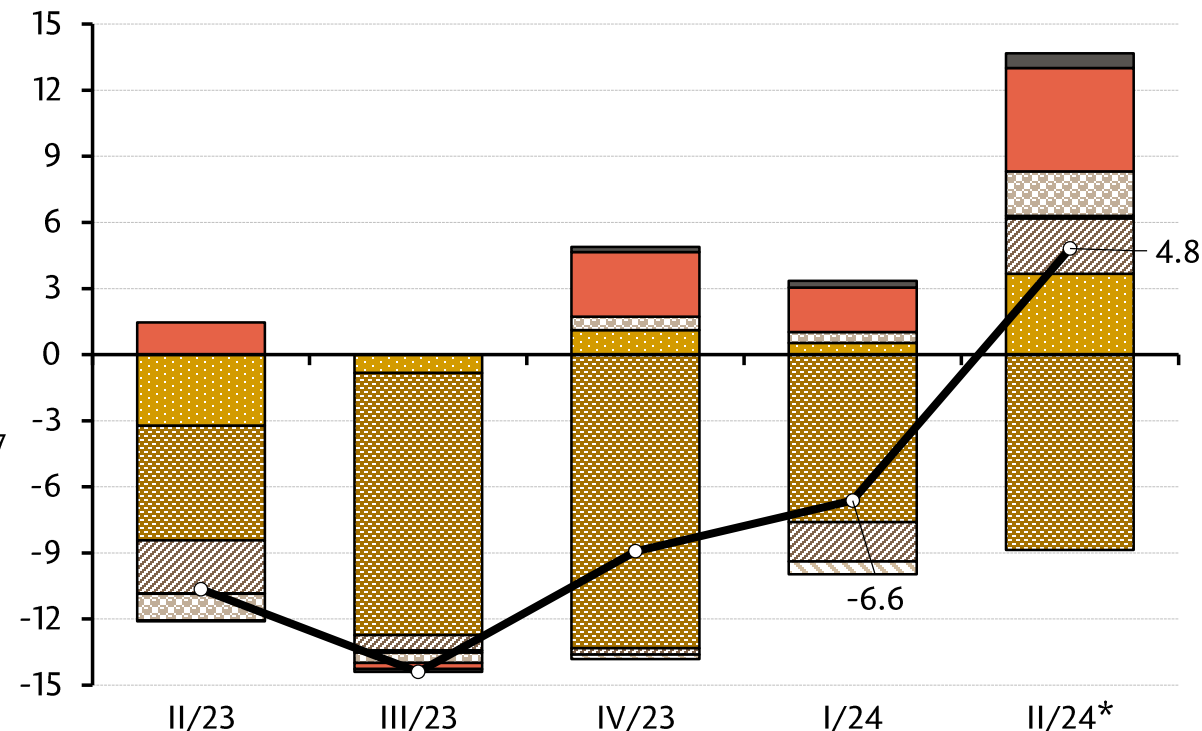


- Alte mărfuri
- Vehicule, aparate optice și de înregistrat sau de reprodus sunete
- Articole din metale, pietre sau ceramică
- Materiale textile și îmbrăcăminte
- Produse ale industriei chimice și ale prelucrării lemnului
- Produse minerale
- Produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi
- Rata anuală a exporturilor

* Aprilie – mai 2024

Sursa: BNS, calcule BNM

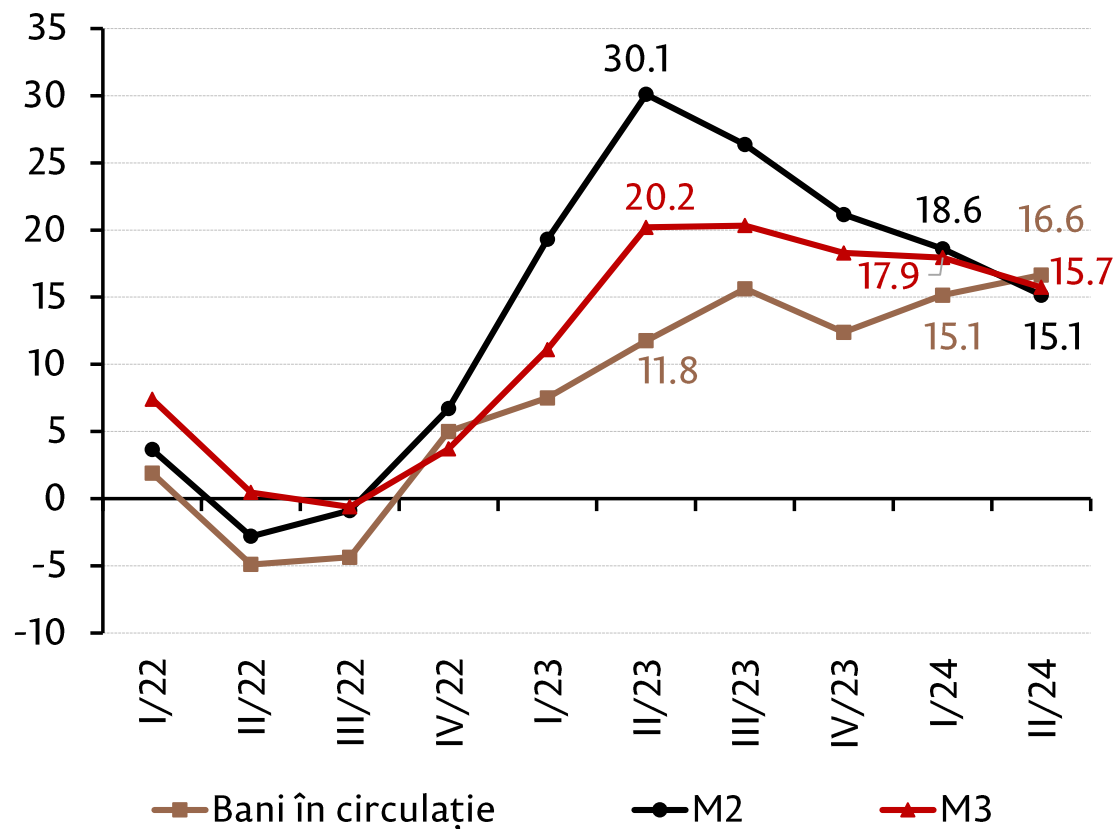
Import de mărfuri (% , f.a.p.)



- Alte mărfuri
- Vehicule, aparate optice și de înregistrat sau de reprodus sunete
- Articole din metale, pietre sau ceramică
- Materiale textile și îmbrăcăminte
- Produse ale industriei chimice și ale prelucrării lemnului
- Produse minerale
- Produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi
- Rata anuală a importurilor

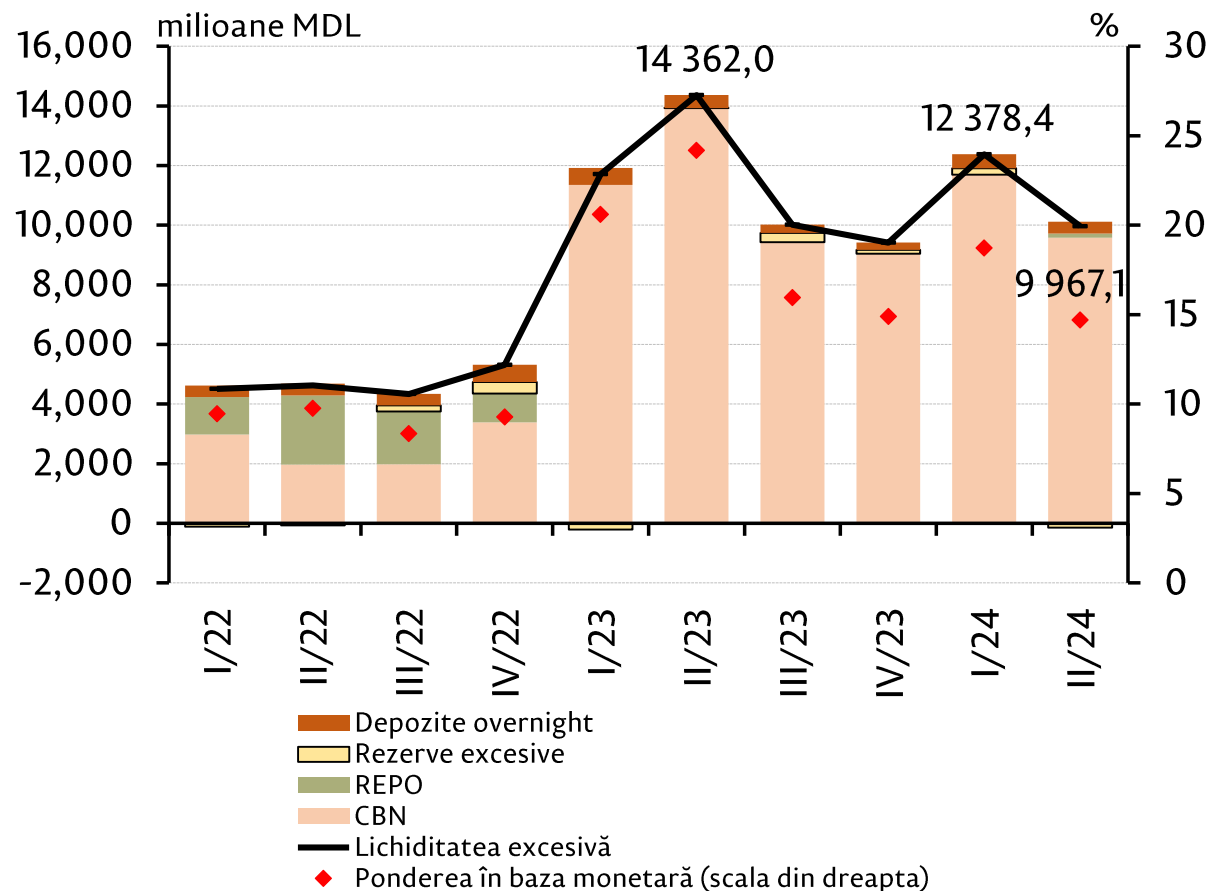
Evoluția indicatorilor sectorului monetar

Modificarea agregatelor monetare
(%, creștere anuală)



Sursa: calcule BNM în baza datelor din Sinteza monetară din 15 iulie 2024

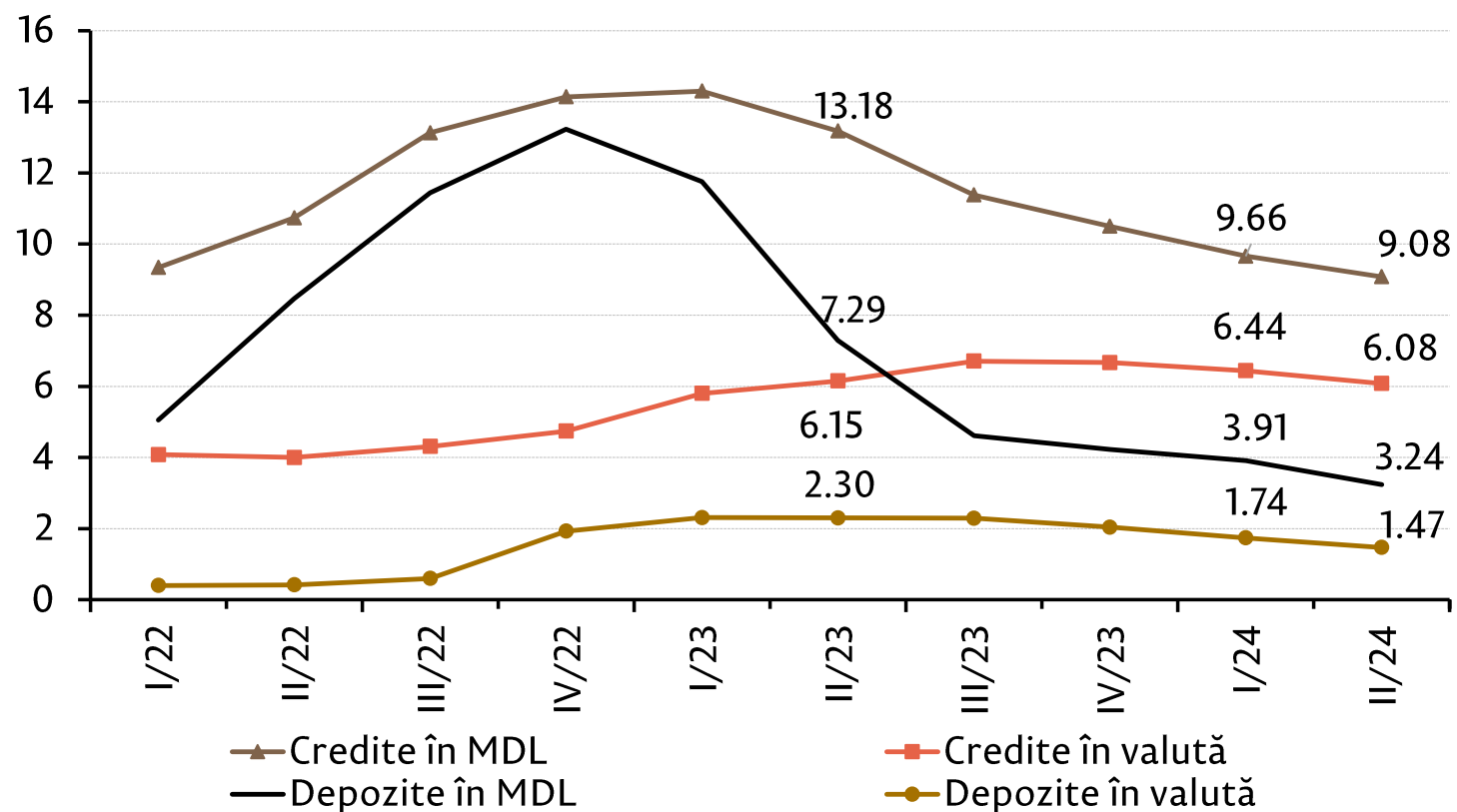
Lichiditatea excesivă din sectorul bancar
(medii trimestriale)



Sursa: calcule BNM

În trimestrul II 2024, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen au continuat tendința descendentă

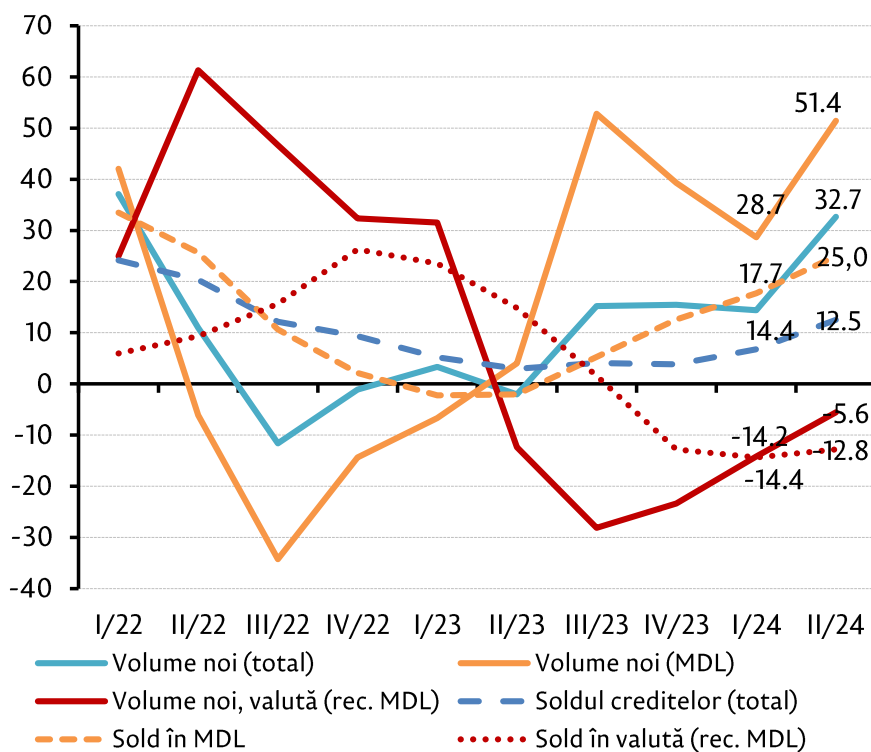
Evoluția ratelor nominale medii ponderate ale dobânzilor la tranzacții noi (% anual)



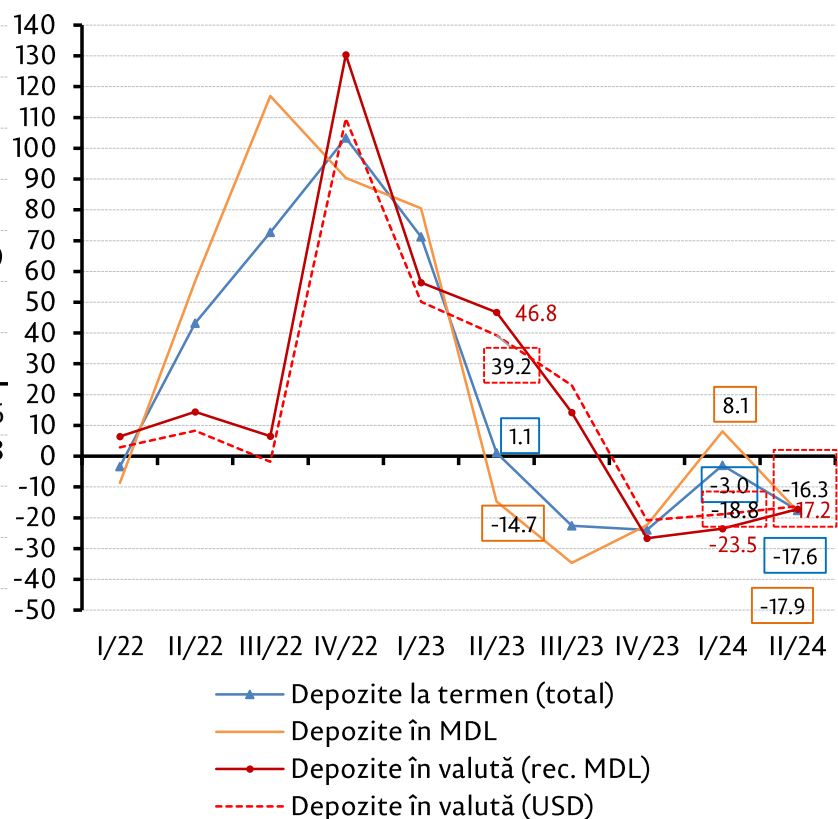
Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de către băncile licențiate până la data de 15 iulie 2024

...sub repercusiunea evoluției ratelor dobânzilor, volumele la creditele și depozitele noi au consemnat...

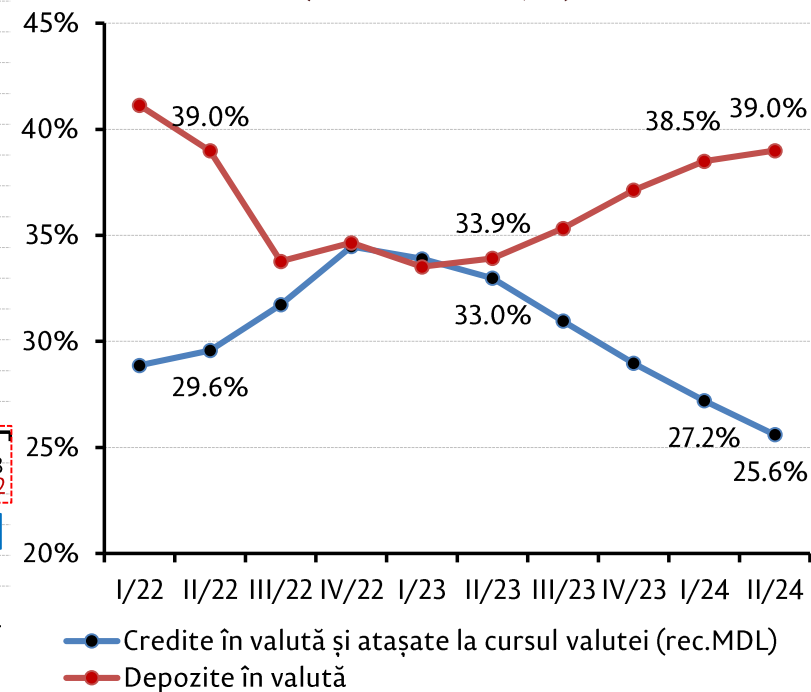
Evoluția volumelor noi și soldurilor creditelor acordate de băncile licențiate (% creștere anuală)



Evoluția depozitelor noi la termen atrase de către băncile licențiate (% creștere anuală)



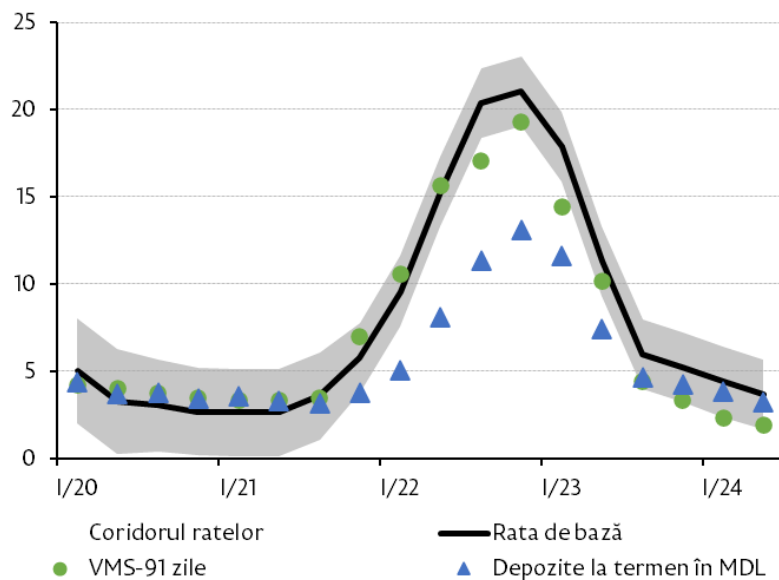
Rata de dolarizare a soldului creditelor/depozitelor la termen (sf. de trimestru, %)



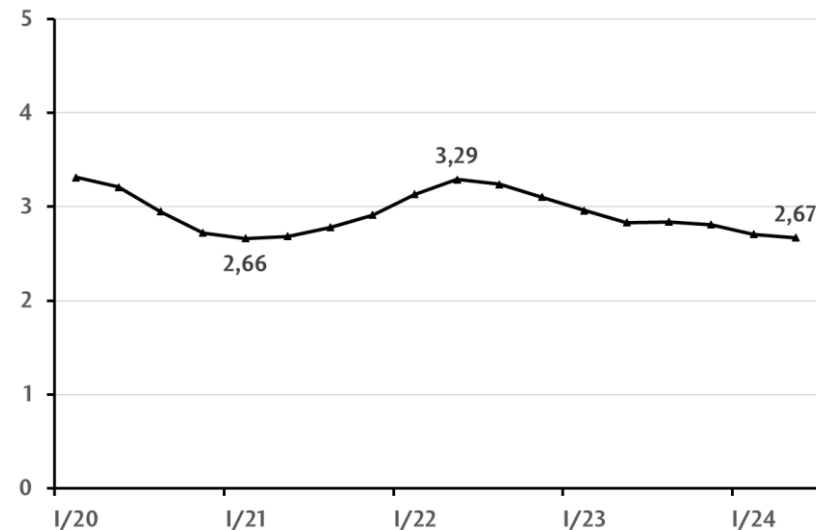
Sursa: BNM

Politica monetară stimulativă și evoluția indicatorilor monetari

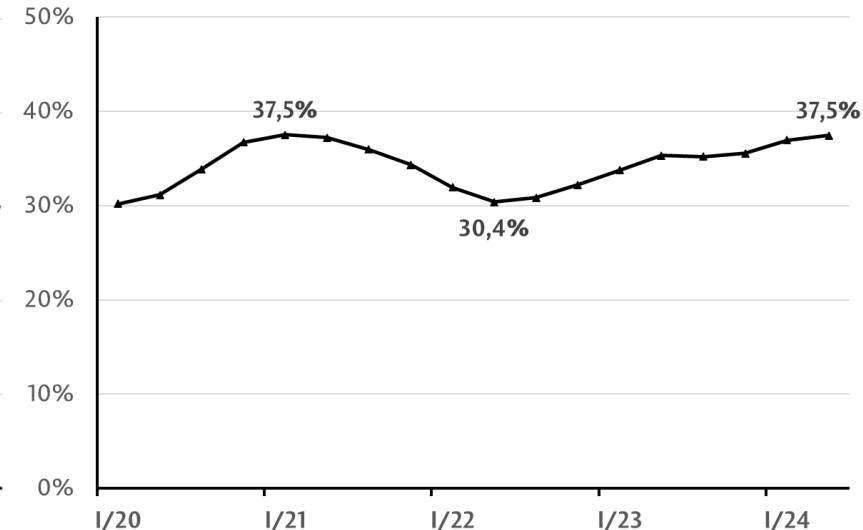
Coridorul ratelor (%)



Coeficientul vitezei de circulație a banilor

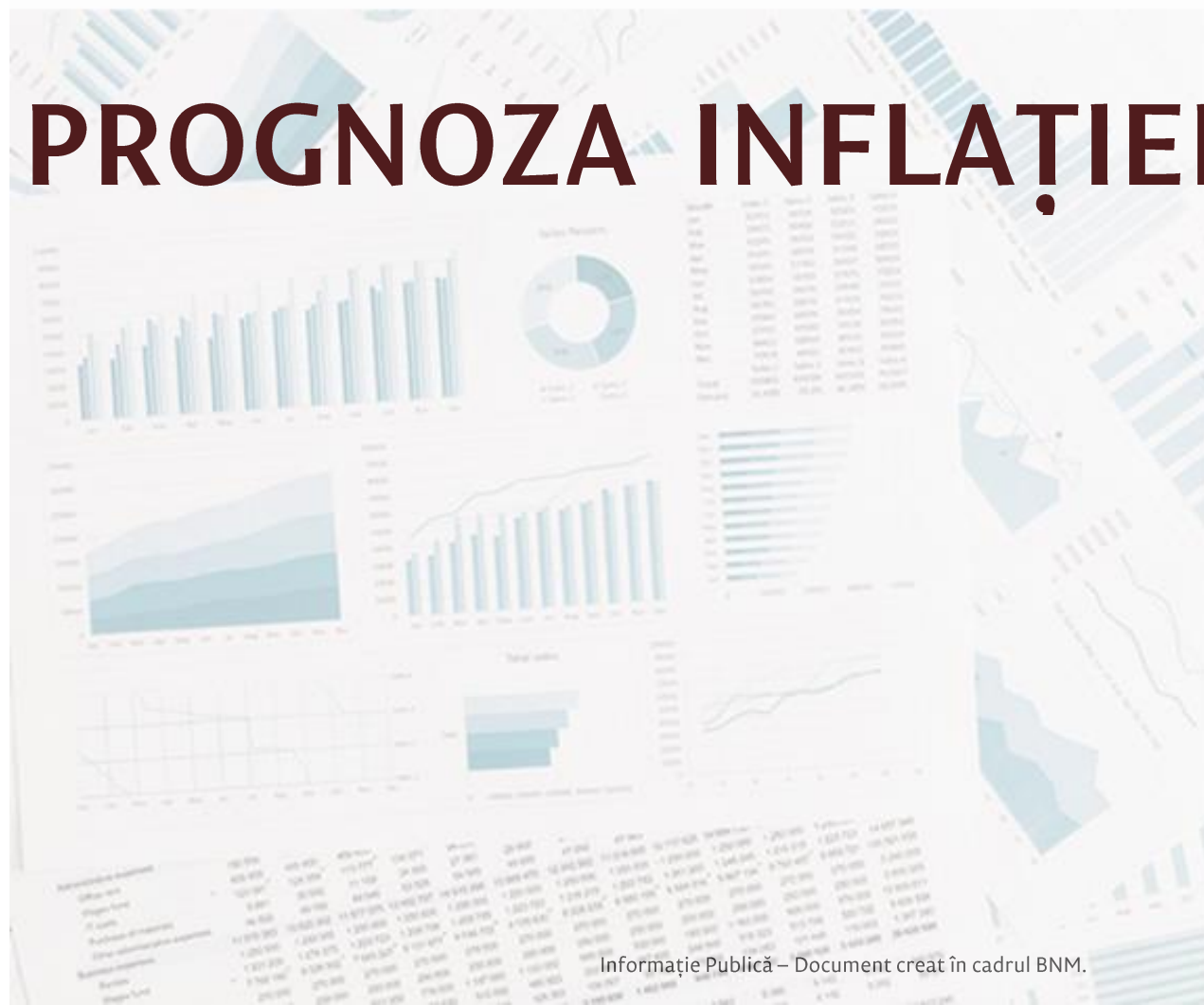


Monetizarea economiei



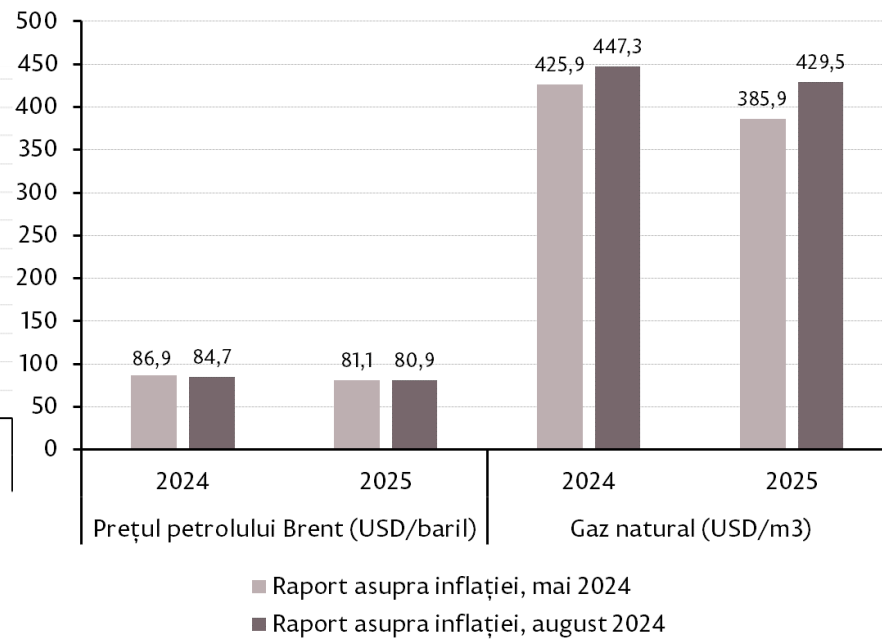
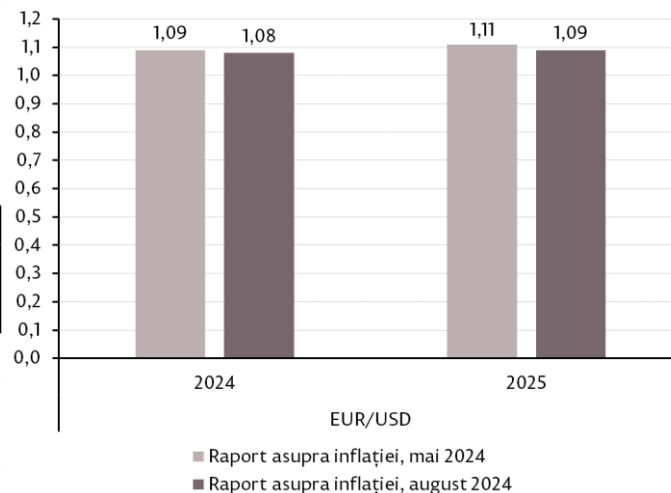
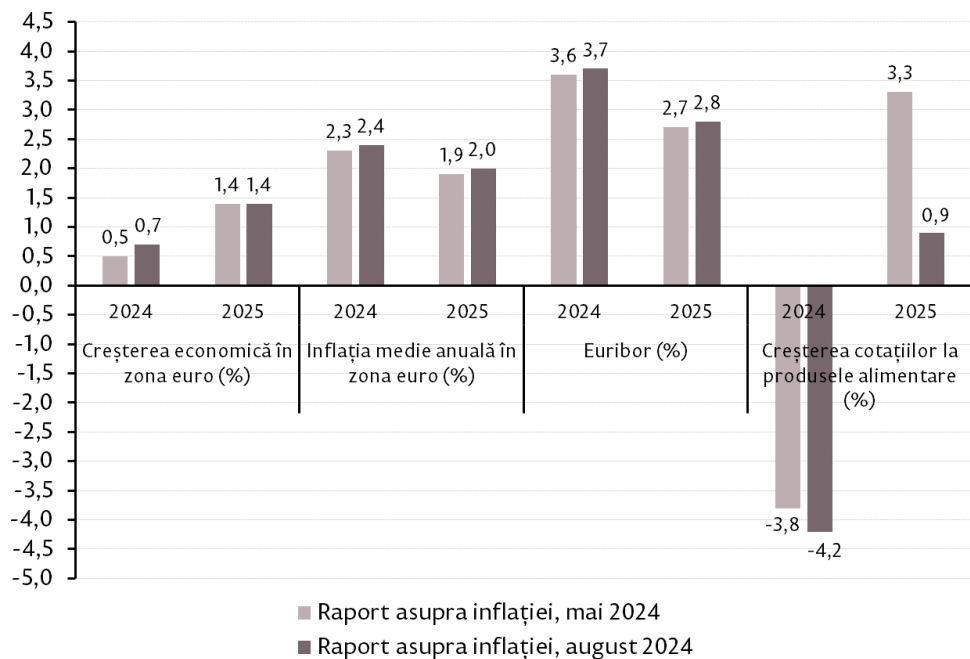
Sursa: BNM

PROGNOZA INFLAȚIEI



Ipoteze externe

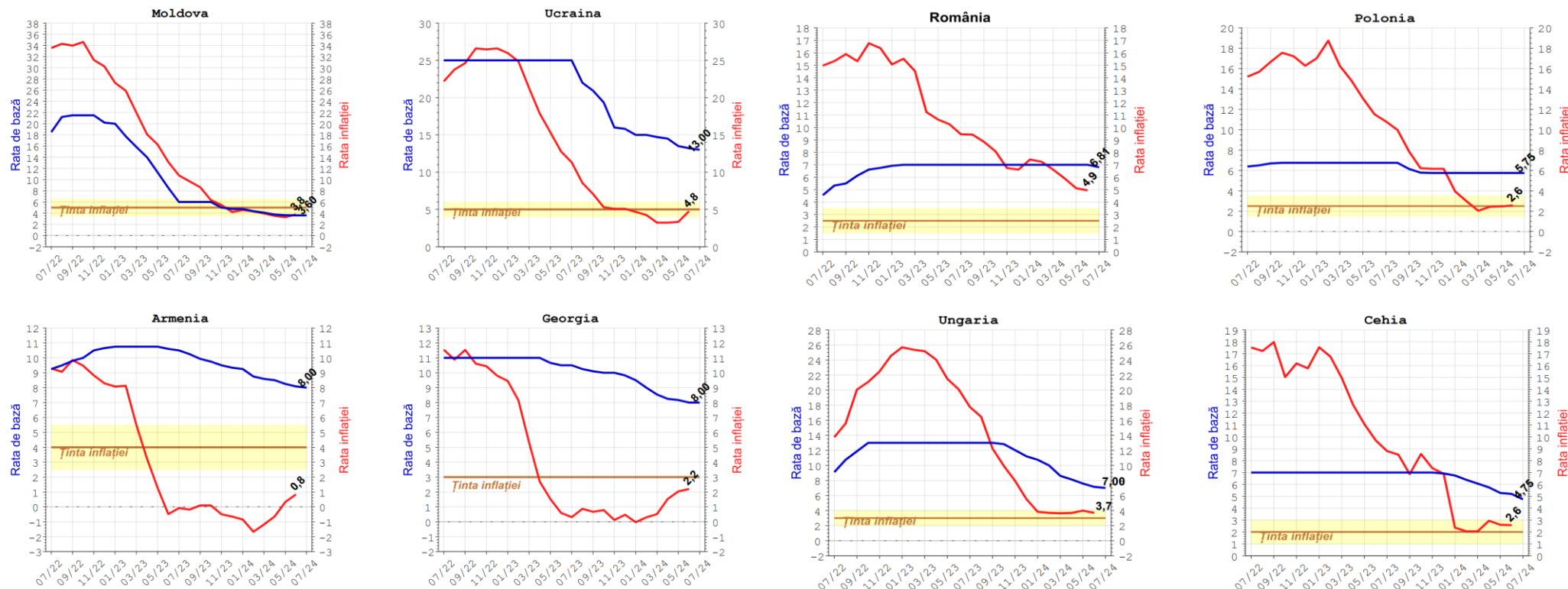
- Ipotezele privind mediul extern prezintă o conjunctură incertă și cu tendințe de creștere economică slabă;
- Economia zonei euro va continua să crească la limita potențialului, rezultatul pozitiv aferent sectorul serviciilor compensând pierderile din cel industrial;
- Nivelul anticipat al inflației armonizate în zona euro va fi în corespundere cu ținta BCE;
- Paritatea EUR/USD, va avea o evoluție slab volatilă în condițiile în care factorii acționează în ambele sensuri;
- Cotațiile internaționale la petrol și gaze naturale se vor menține la nivele relativ înalte, dar acestea vor prezenta o volatilitate slabă;
- Cotațiile la produsele alimentare vor urma un trend de creștere ușor din cauza periclitării unor recolte de către condițiile agrometeorologice nefaste din anul curent.



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

Inflația și ratele de politică monetară în regiune

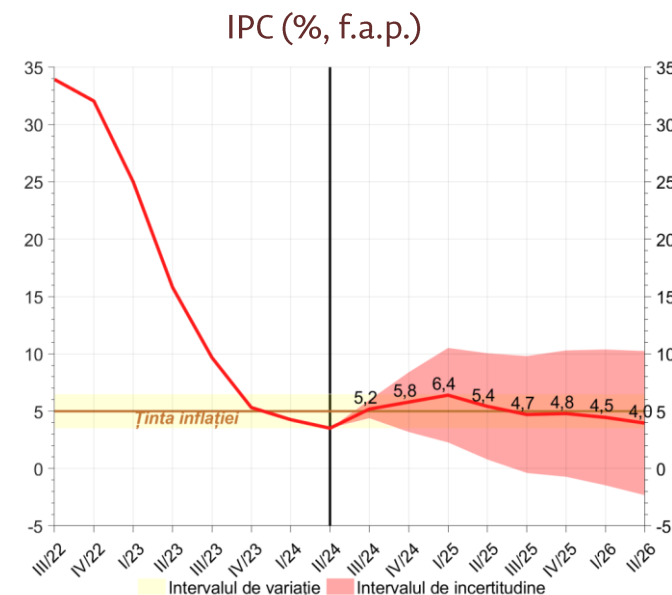
- În regiune nivelurile inflațiilor sunt în limita sau deja sub coridorul țintei autorităților monetare și se atestă inversarea trendurilor, iar unele economii încă mențin ratele la niveluri foarte înalte, reflectând prime de risc semnificative.
- Cu excepția României, în Europa de Centru-Est nivelurile ritmurilor anuale ale inflației se mențin în coridorul țintei inflației.
- Ratele dobânzilor au fost menținute în Polonia, dar au fost micșorate în Ungaria și Cehia și recent în România cu 25 pb.



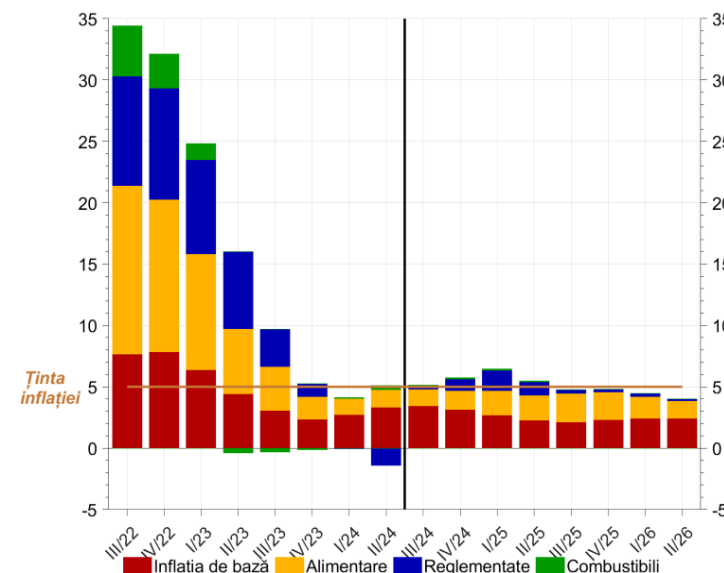
Sursa: oficiile naționale de statistică și băncile centrale

Proгноza inflației pe termen mediu

- *Rata anuală a inflației* va oscila în proximitatea țintei de 5,0 la sută și se va menține în intervalul de variație de $\pm 1,5$ puncte procentuale pe parcursul orizontului de prognoză.
- *Rata anuală a inflației* va accelera până la începutul anului viitor, ulterior va înregistra o diminuare treptată până la sfârșitul orizontului de prognoză (trimestrul II 2026), excepție trimestrul IV 2025 când va crește neînsemnat.
- *Rata anuală a inflației* va înregistra valoarea maximă de 6,4 la sută în trimestrul I 2025 și valoarea minimă de 4,0 la sută în trimestrul II 2026.
- *Inflația medie anuală* va fi de 4,7 la sută în 2024 și de 5,3 la sută în anul 2025.
- *Ritmii anual ai inflației* este determinat de contribuția pozitivă din partea inflației de bază, prețurilor la produse alimentare, prețurilor reglementate și mai puțin din partea celor la combustibili.



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



Sursa: BNS, calcule BNM

Cererea agregată se menține negativă și, respectiv, dezinflaționistă, deși cu tendințe de recuperare

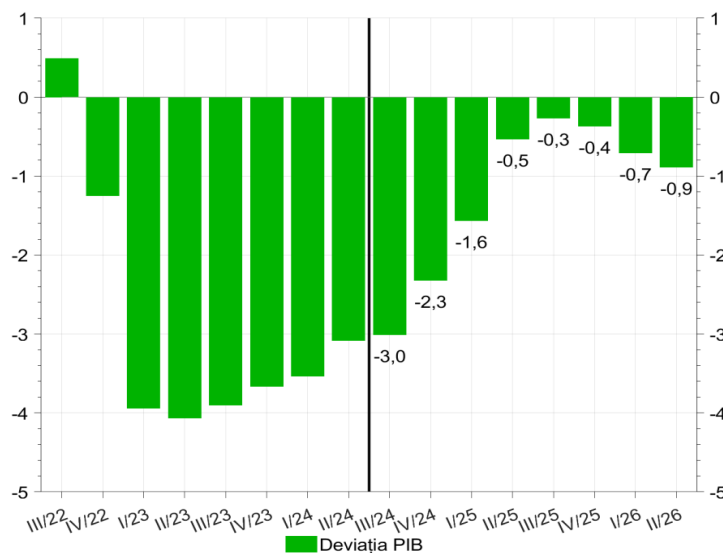
Determinanții:

- cererea internă;
- condițiile secetoase din vara anului 2024;
- cererea externă;
- condițiile monetare reale;
- impulsul fiscal pozitiv

Condițiile monetare reale, în general, vor avea un caracter restrictiv, deși în diminuare, asupra cererii agregate pentru întreaga perioadă de prognoză

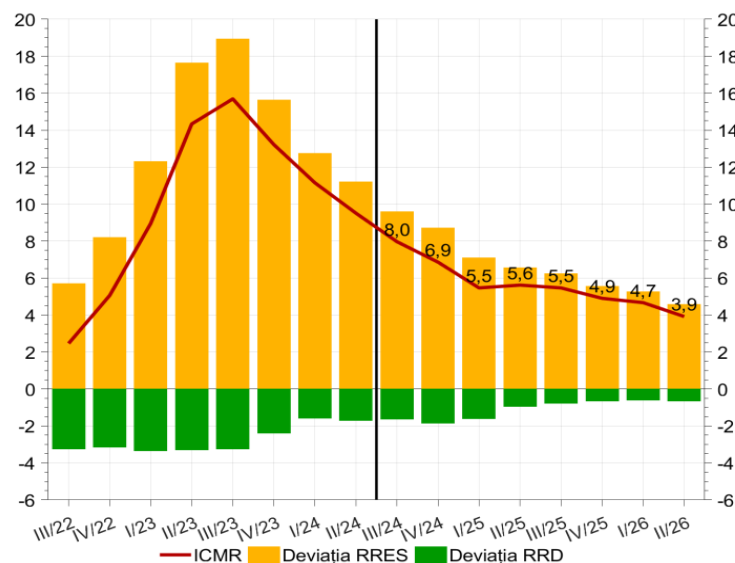
Perspectivile lichidității pe termen scurt vor permite băncilor să crediteze agenții economici și gospodăriile

Deviația PIB (% anual)



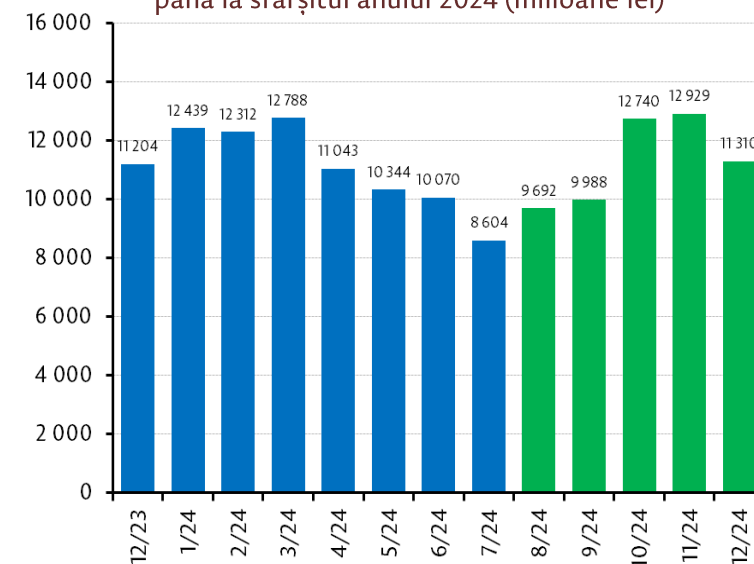
Sursa: BNS, calcule BNM

Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția



Sursa: calcule BNM

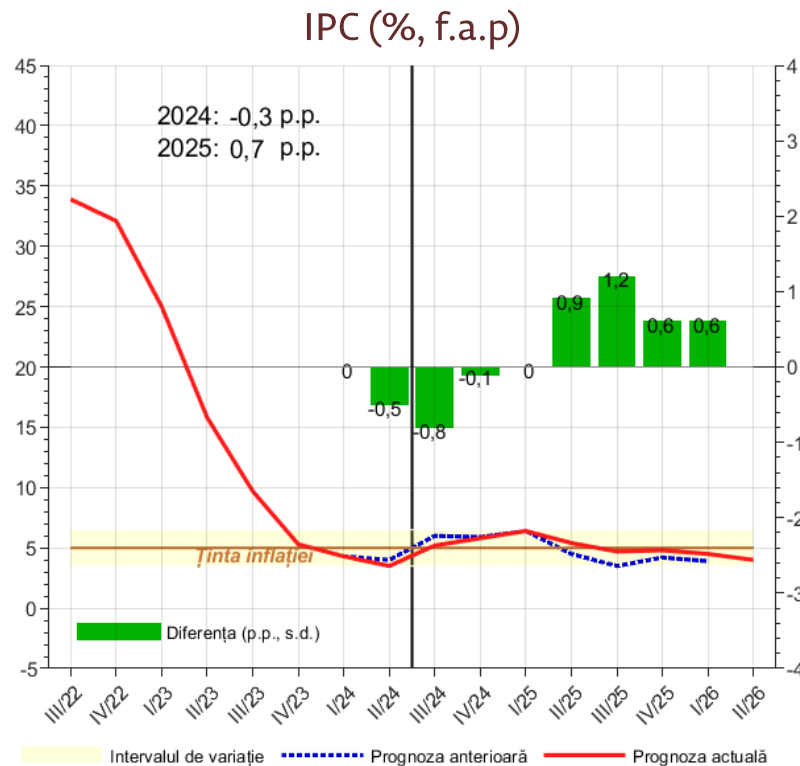
Rezervele excesive medii estimate până la sfârșitul anului 2024 (milioane lei)



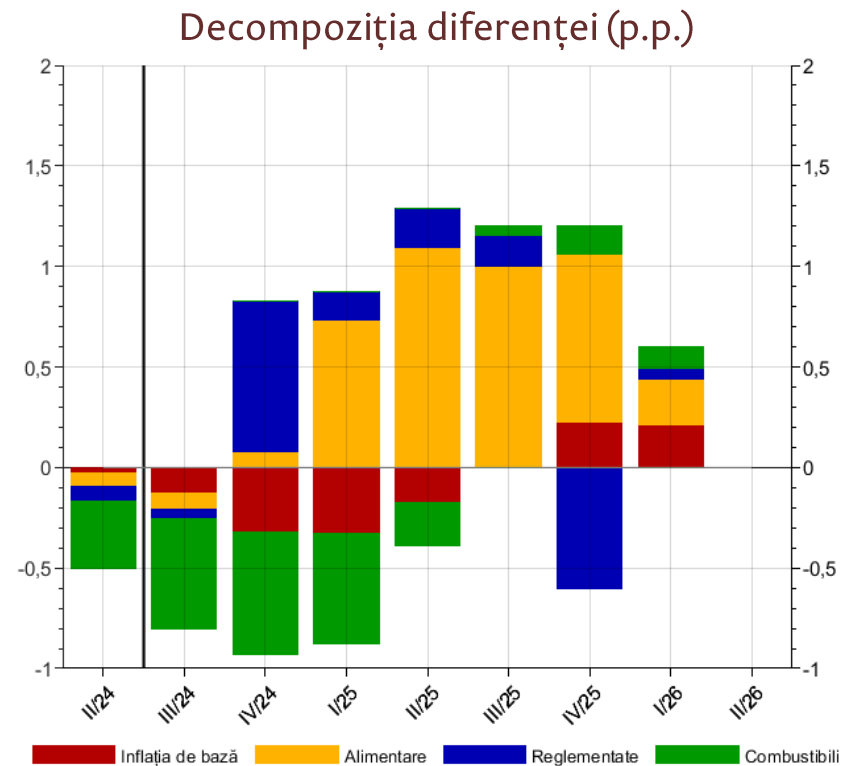
Sursa: calcule BNM

Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, august 2024 vs. Raport asupra inflației, mai 2024



Sursa: BNS, calcule BNM



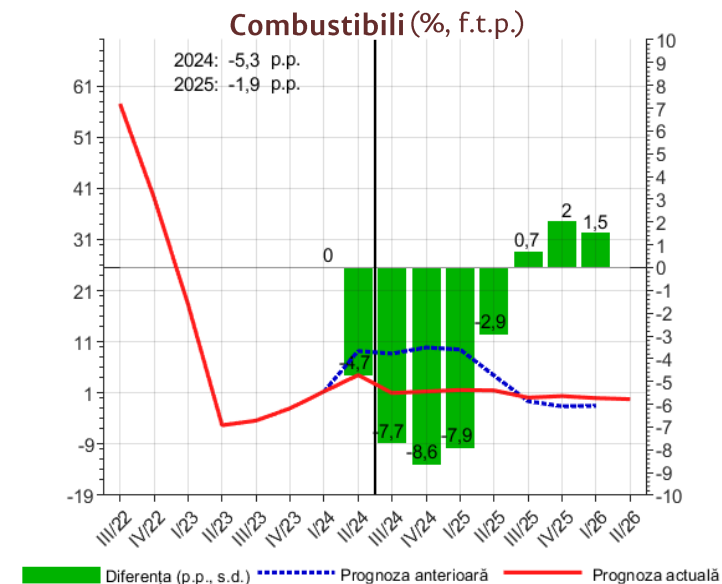
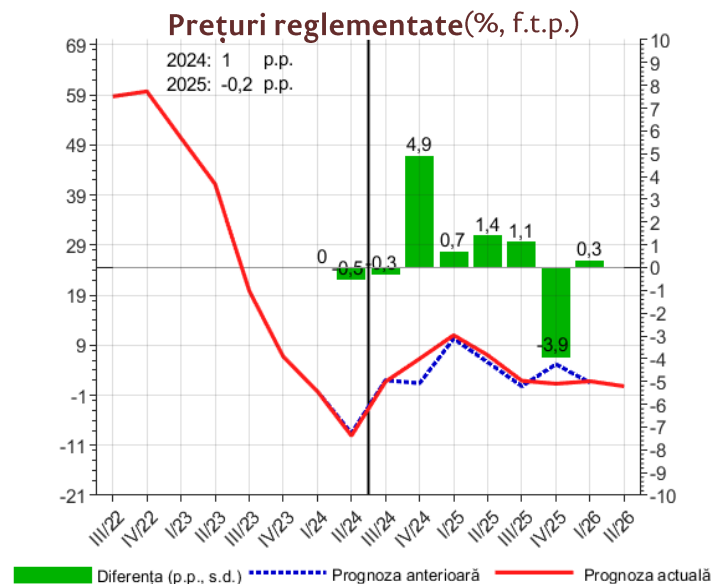
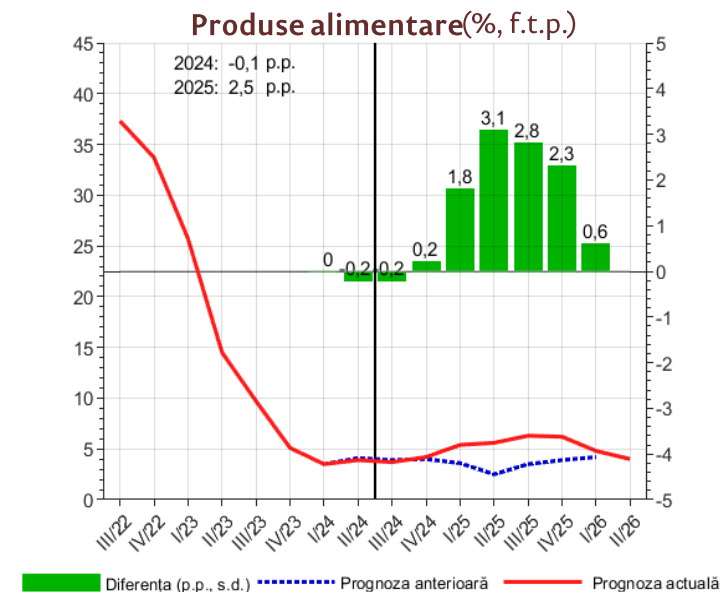
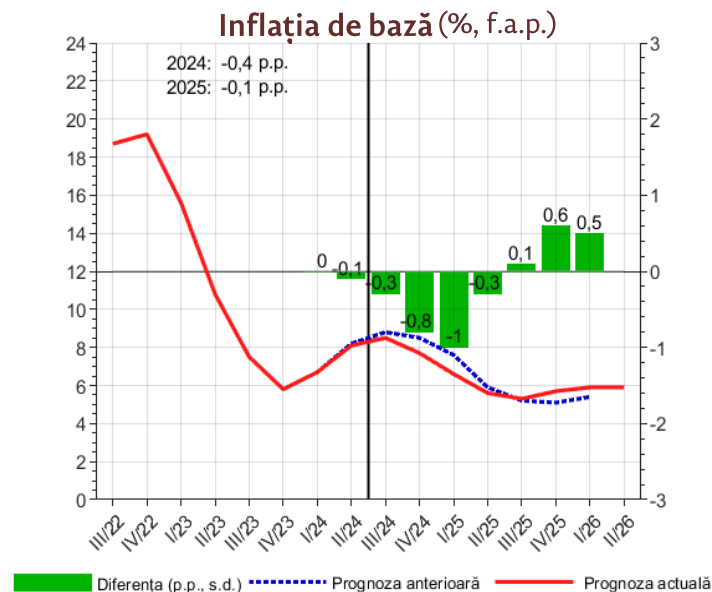
- **Proгноза actuală a inflației**, față de cea din Raportul asupra inflației, mai 2024, a fost revizuită în sens descendent pentru a doua jumătate a anului curent și în sens ascendent pentru trimestrul II 2025 – trimestrul I 2026.

Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, august
2024

VS.

Raport asupra inflației, mai
2024



Sursa: calcule BNM

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Balanța riscurilor asociate prognozei curente



Riscuri inflaționiste

1. Tensiuni comerciale sau geopolitice;
2. Escaladarea conflictului militar din Orientul Mijlociu ar putea conduce la majorarea prețurilor la resursele energetice;
3. Majorarea costurilor comerțului global, majorării costurilor de distribuție;
4. Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice în perioada următoare.



Incertitudine

1. Incertitudini geopolitice;
2. Configurarea politicii economice mondiale după alegerile electorale din 2024;
3. Incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate;
4. Incertitudini cu privire la producția agricolă din anii 2024 și 2025;
5. Volumul finanțării externe a deficitului bugetar pentru anii 2025-2026.



Riscuri dezinflaționiste

1. Perspectivele unor rate ale dobânzilor mai mari pe plan extern pentru o perioadă îndelungată;
2. Impuls fiscal slab;
3. Stagnarea cererii globale ca urmare a fluctuațiilor pe piețele de capital și materii prime.



Decizia de politică monetară din 6 august 2024

1. Se menține rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul actual de 3,60 la sută anual.
2. Se mențin ratele de dobândă:
 - a) la creditele overnight, la nivelul actual de 5,60 la sută anual;
 - b) la operațiunile repo, la nivelul actual de 3,85 la sută anual;
 - c) la depozitele overnight, la nivelul actual de 1,60 la sută anual.
3. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă la nivelul actual de 29,0 la sută din baza de calcul.
4. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul actual de 39,0 la sută din baza de calcul.