



# Raport asupra inflației

## Februarie 2025

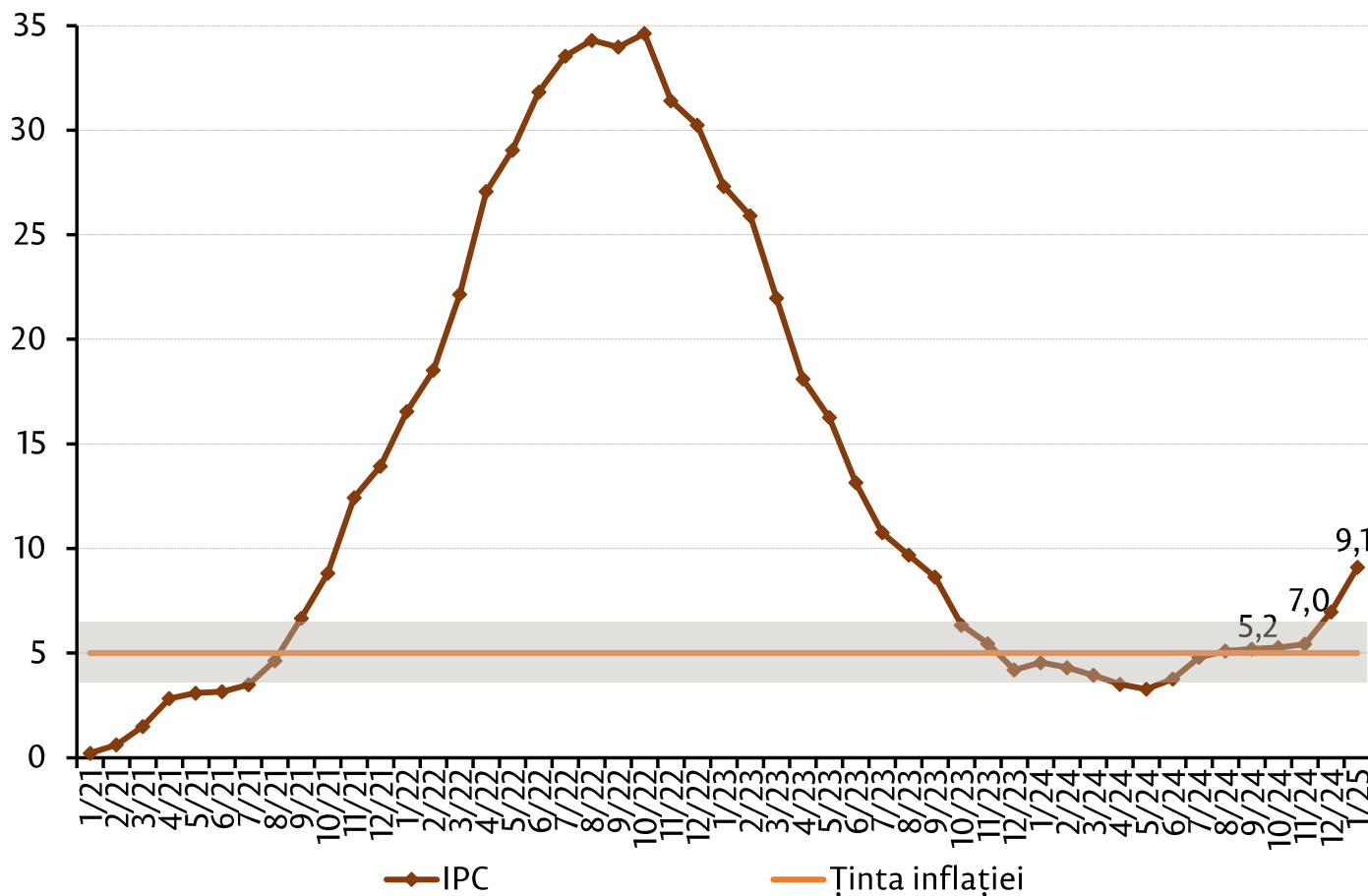
**Petru Rotaru**  
Prim-viceguvernator



25 februarie 2025

**Pe parcursul trimestrului IV 2024, rata anuală a inflației a continuat traiectoria ascendentă și în luna decembrie 2024 a depășit intervalul de  $\pm 1,5$  puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută**

**Evoluția IPC (% , f.a.p.)**



Sursa: BNS, BNM

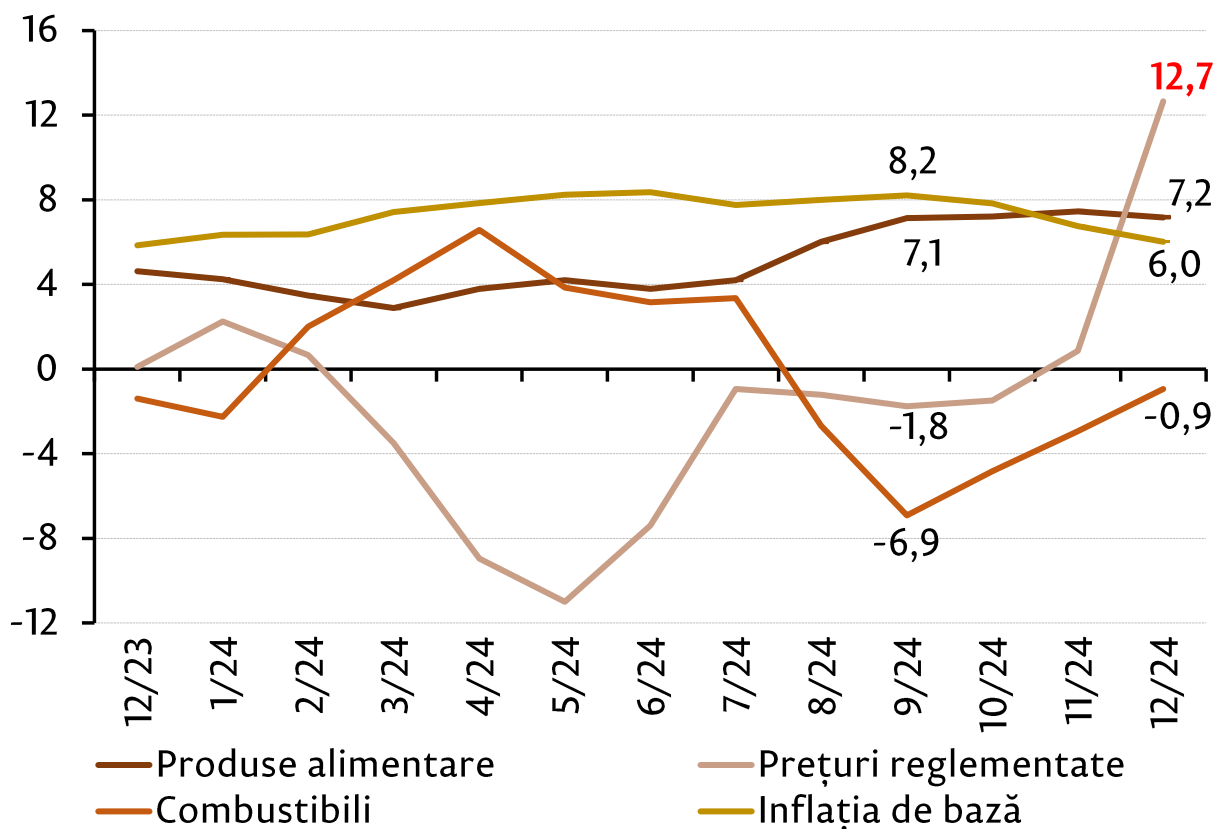
|                  | Tr.IV 2024 | Tr.III 2024 |
|------------------|------------|-------------|
| IPC (% , f.a.p.) | 5,9        | 5,0         |

### **Determinanții inflației în trimestrul IV 2024**

- ↑ ajustarea tarifului la gazul din rețea în luna decembrie 2024;
- ↑ efectele secetei din vara anului 2024;
- ↑ prețurile internaționale la produsele alimentare;
- ↑ prețurile internaționale la produsele petroliere;
- ↓ cererea agregată atenuată.

**Traectoria pronunțat ascendentă a prețurilor reglementate, ușor ascendentă a prețurilor la produse alimentare și descendentă pentru inflația de bază. Prețurile la combustibili au accelerat dar s-au menținut în teritoriu negativ**

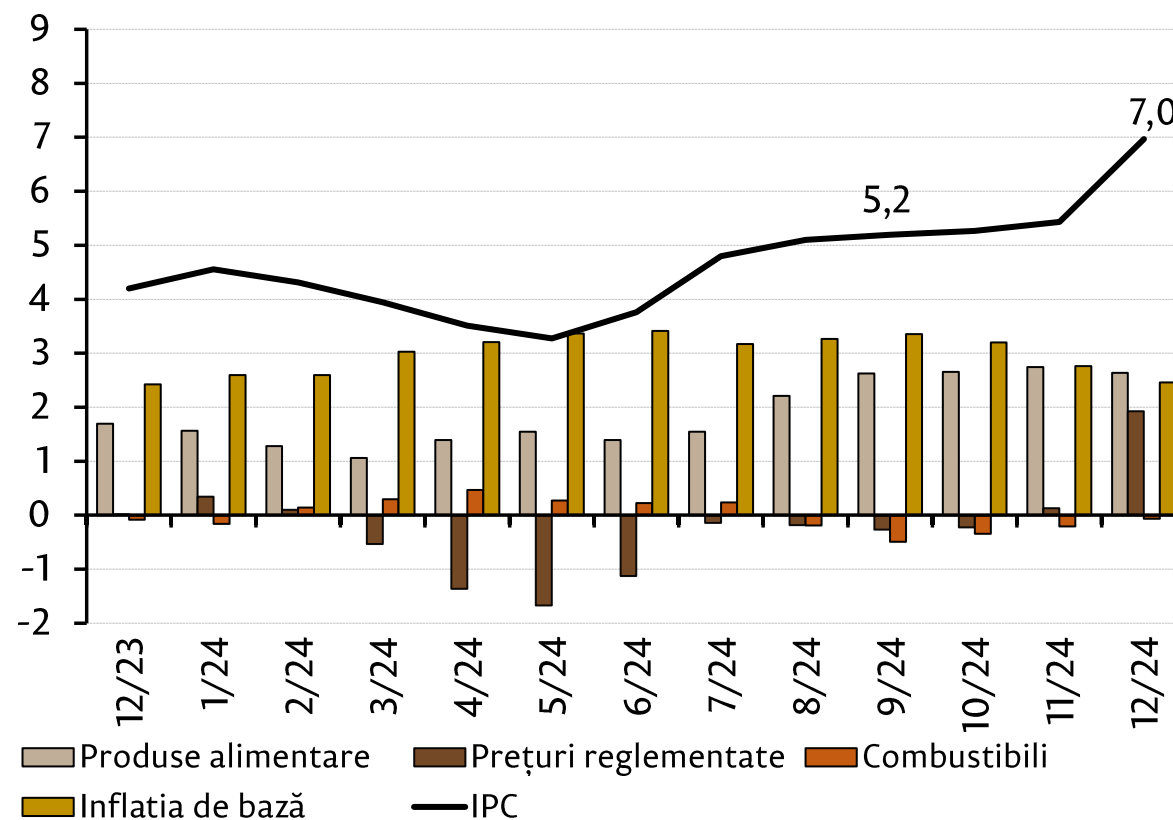
Rata anuală a componentelor inflației (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

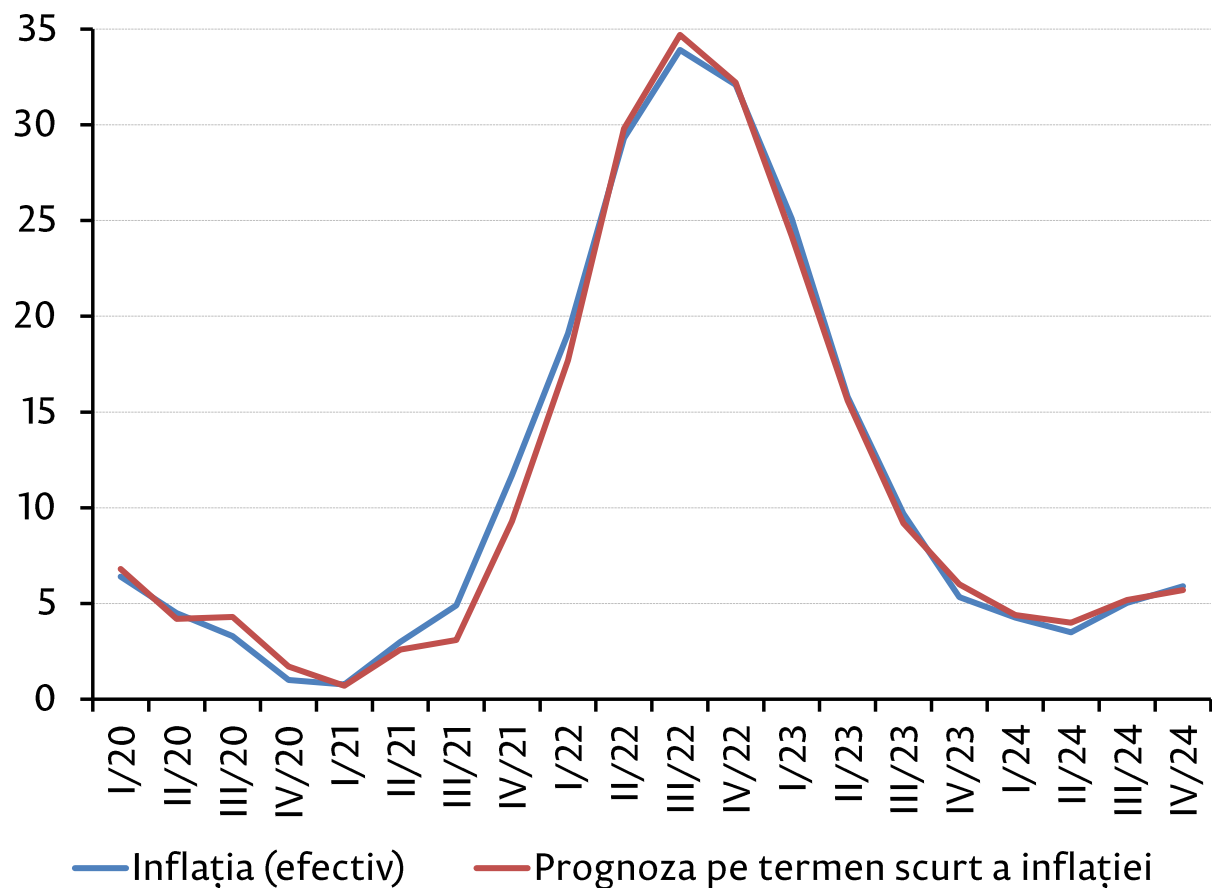
**Traectoria ascendentă a ratei anuale a inflației a fost susținută de contribuția pozitivă din partea prețurilor la produse alimentare, inflației de bază, prețurilor reglementate**

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



**În trimestrul IV 2024, rata medie anuală a inflației a fost superioară (0,2 puncte procentuale) celei prognozate în runda precedentă de prognoză, preponderent, ca urmare a abaterii pozitive înregistrate pentru prognoza prețurilor reglementate în contextul majorării tarifului la gazul din rețea**

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

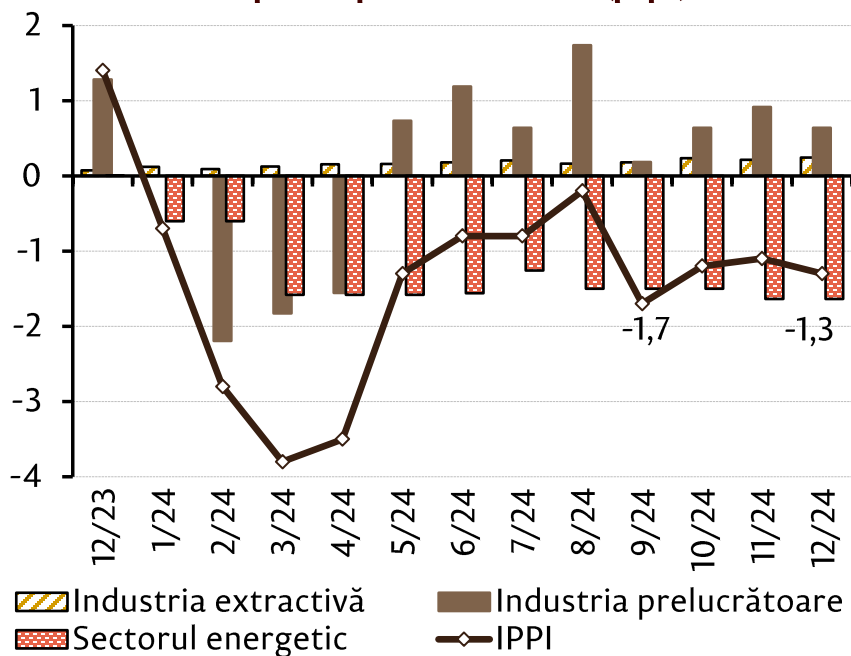


| Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale |                           |                              |                                                    |
|--------------------------------------------------|---------------------------|------------------------------|----------------------------------------------------|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

Sursa: BNS, BNM

## Rata anuală a IPPI s-a menținut în palierul negativ pentru al patrulea trimestru consecutiv, conturând presiuni dezinflaționiste

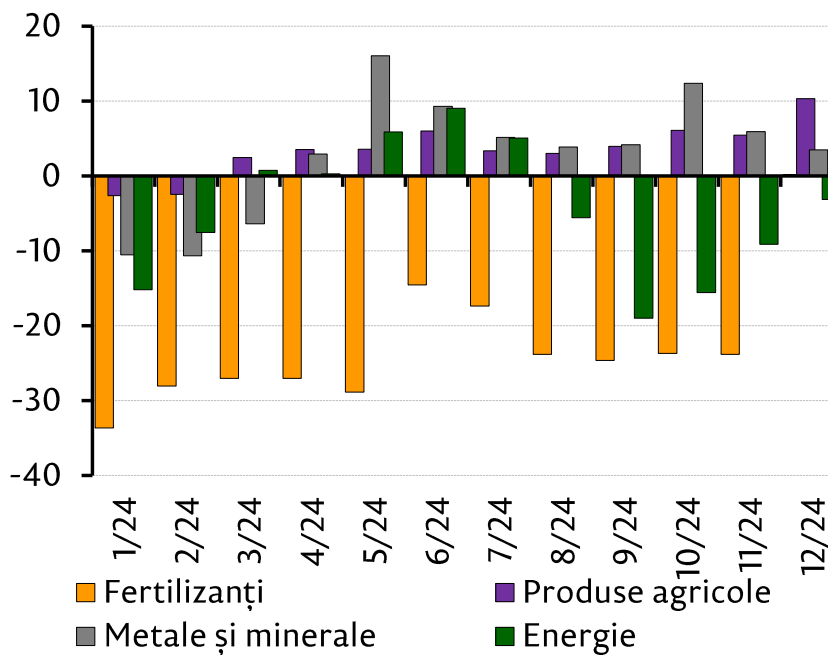
Rata anuală a IPPI (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (p.p.)



Sursa: BNS, calcule BNM

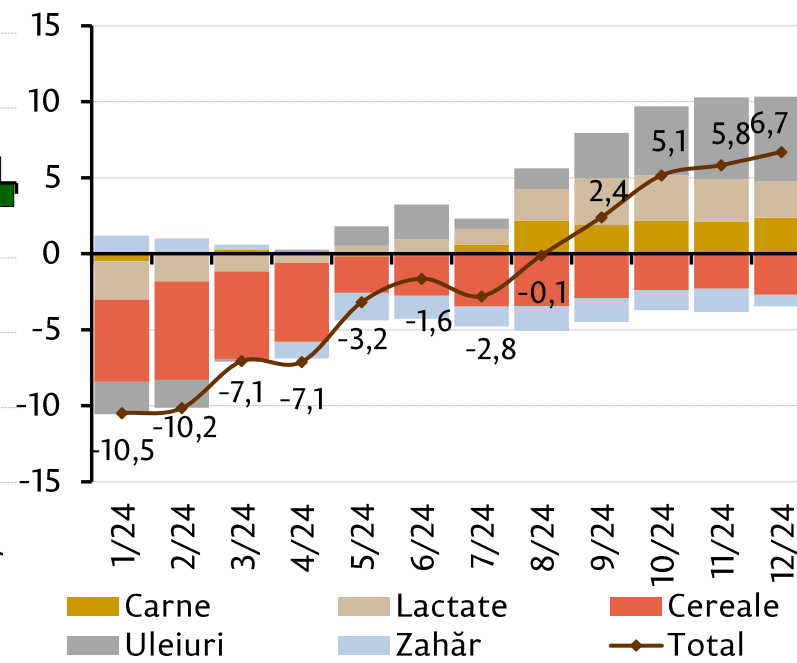
## Din perspectiva cotațiilor internaționale la materii prime și la produse alimentare se conturează presiuni inflaționiste

Ritmul anual de creștere indicilor prețurilor mondiale (%)



Sursa: Banca Mondială, calcule BNM

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

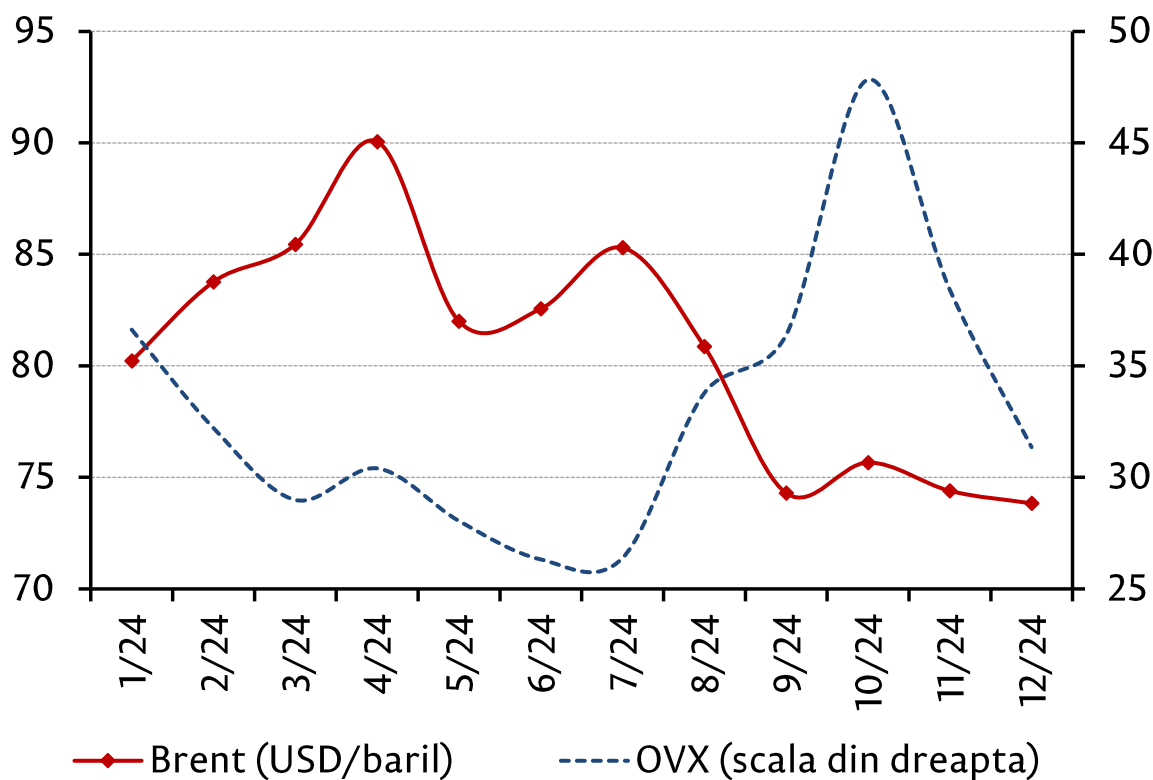


Sursa: FAO, calcule BNM

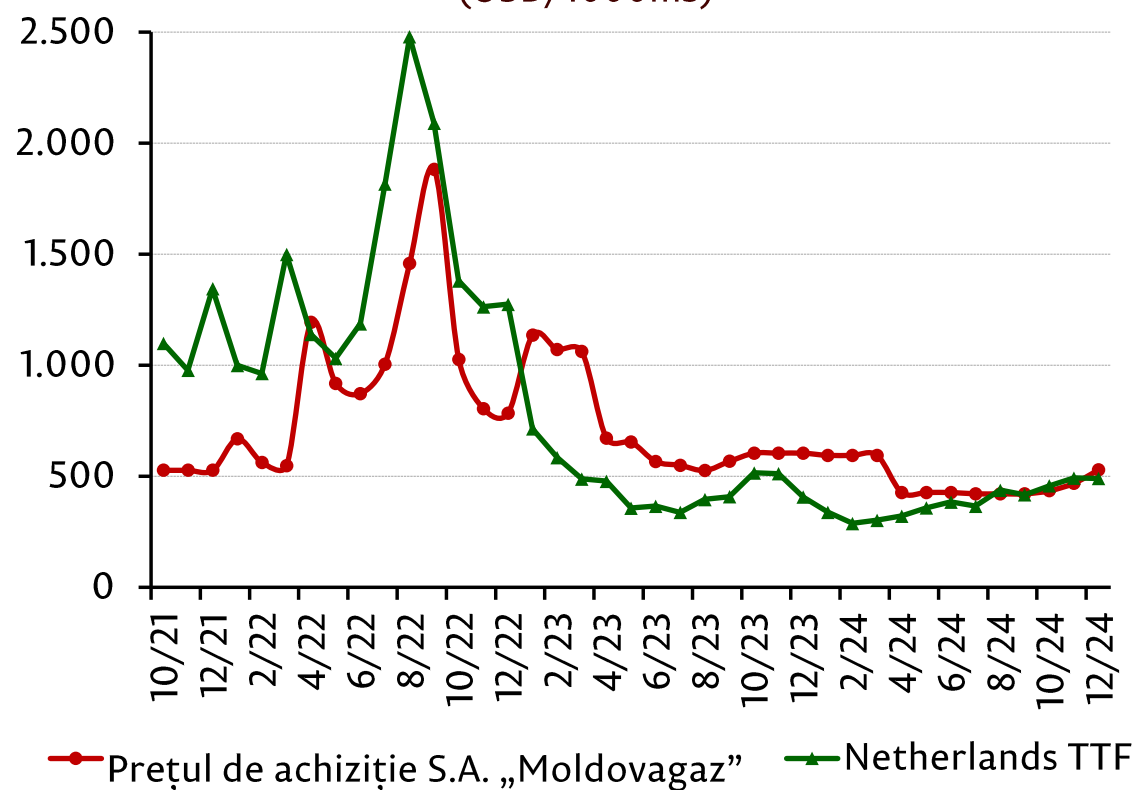
## Cotațiile internaționale la resursele energetice prezintă evoluții mixte

Cotațiile petroliere s-au menținut stabile în ultimele luni ale anului 2024. Prețurile la gazele naturale pe piața internă au accelerat și s-au apropiat de cele ale cotației Netherlands TTF

Evoluția pieței petrolului



Evoluția prețurilor la gazele naturale  
(USD/1000m3)



Sursa: Banca Mondială, CBOE

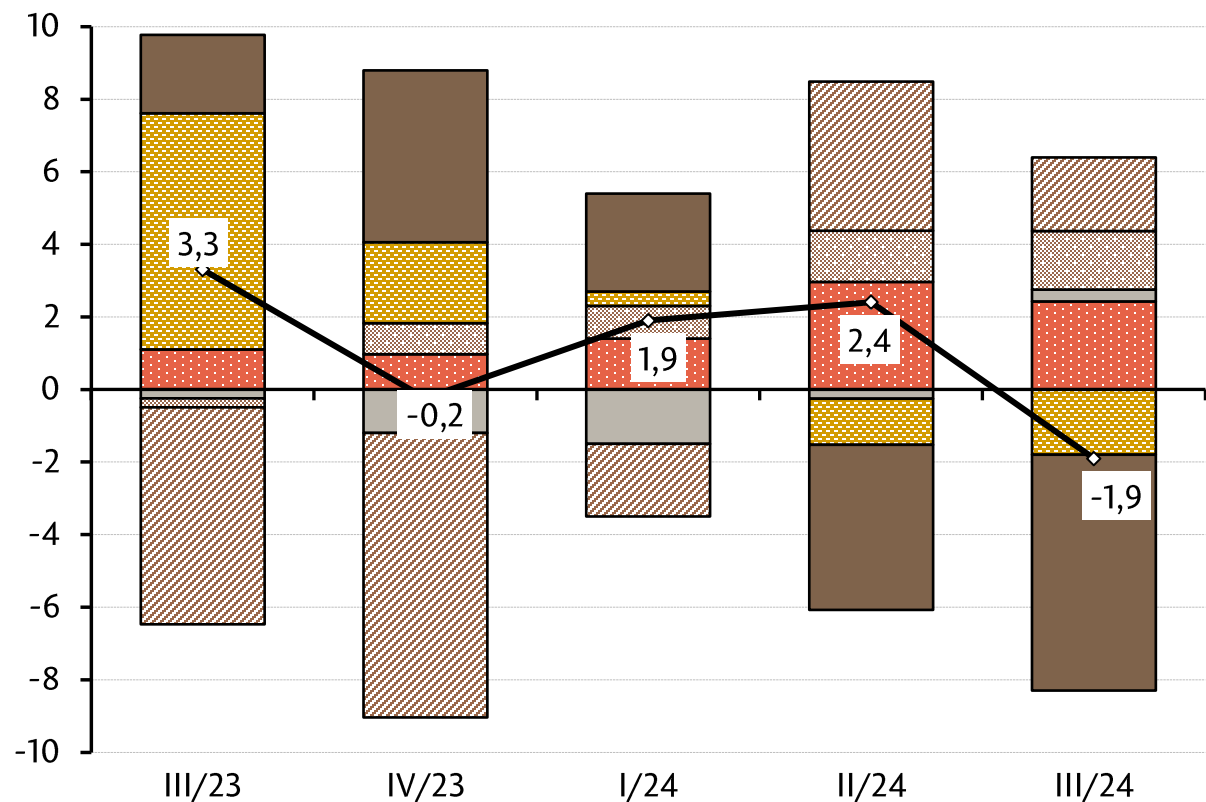
\*CBOE – Chicago Board Options Exchange

\*\*OVX – Crude Oil Volatility Index

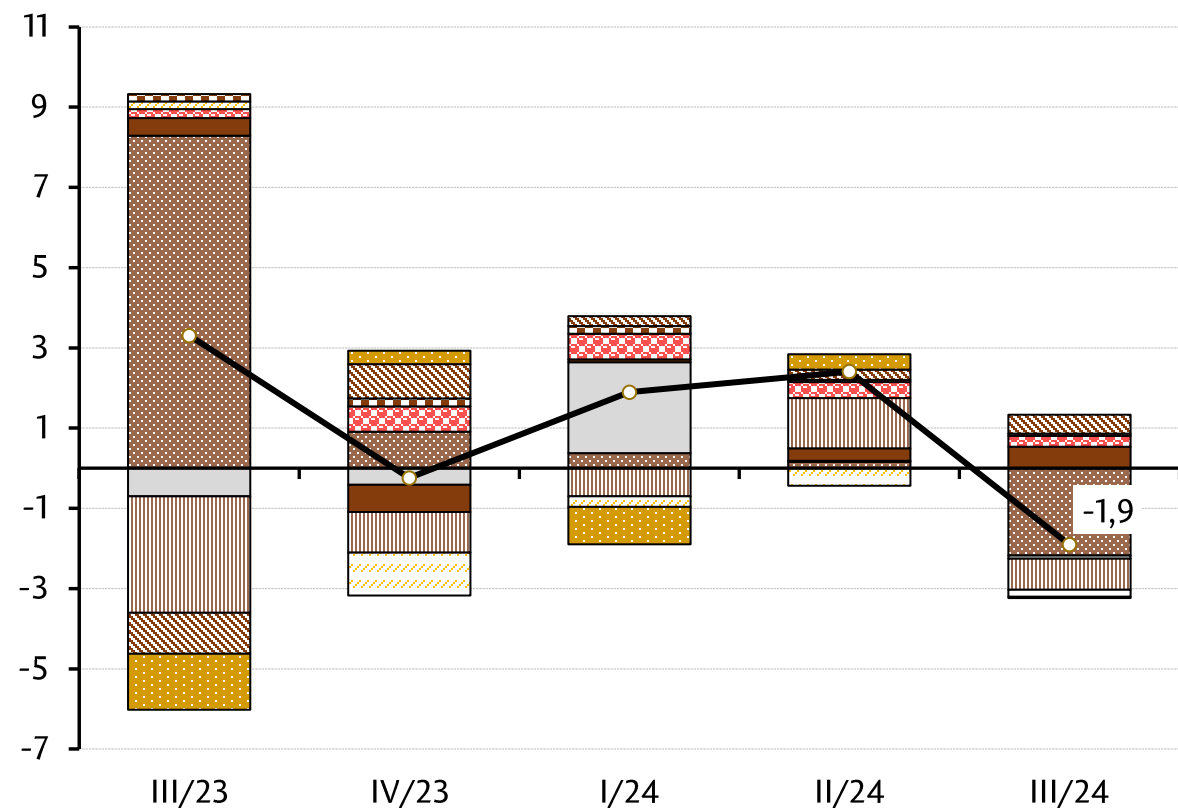
Sursa: Moldova Gaz, Banca Mondială, calcule BNM

## Creșterea economică în trimestrul III 2024 a intrat în teritoriu negativ, după evoluții pozitive din primul semestru 2024

### Cererea

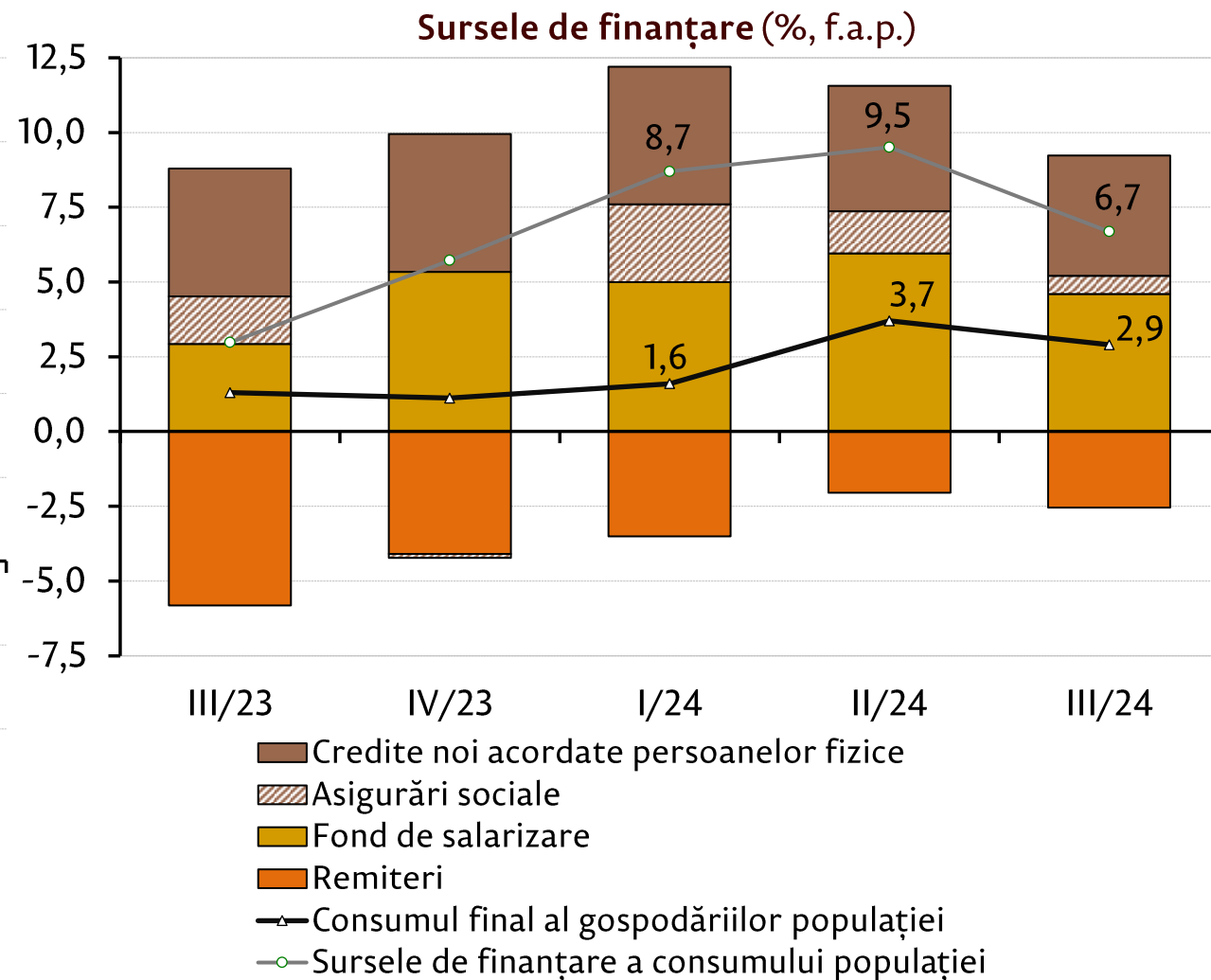
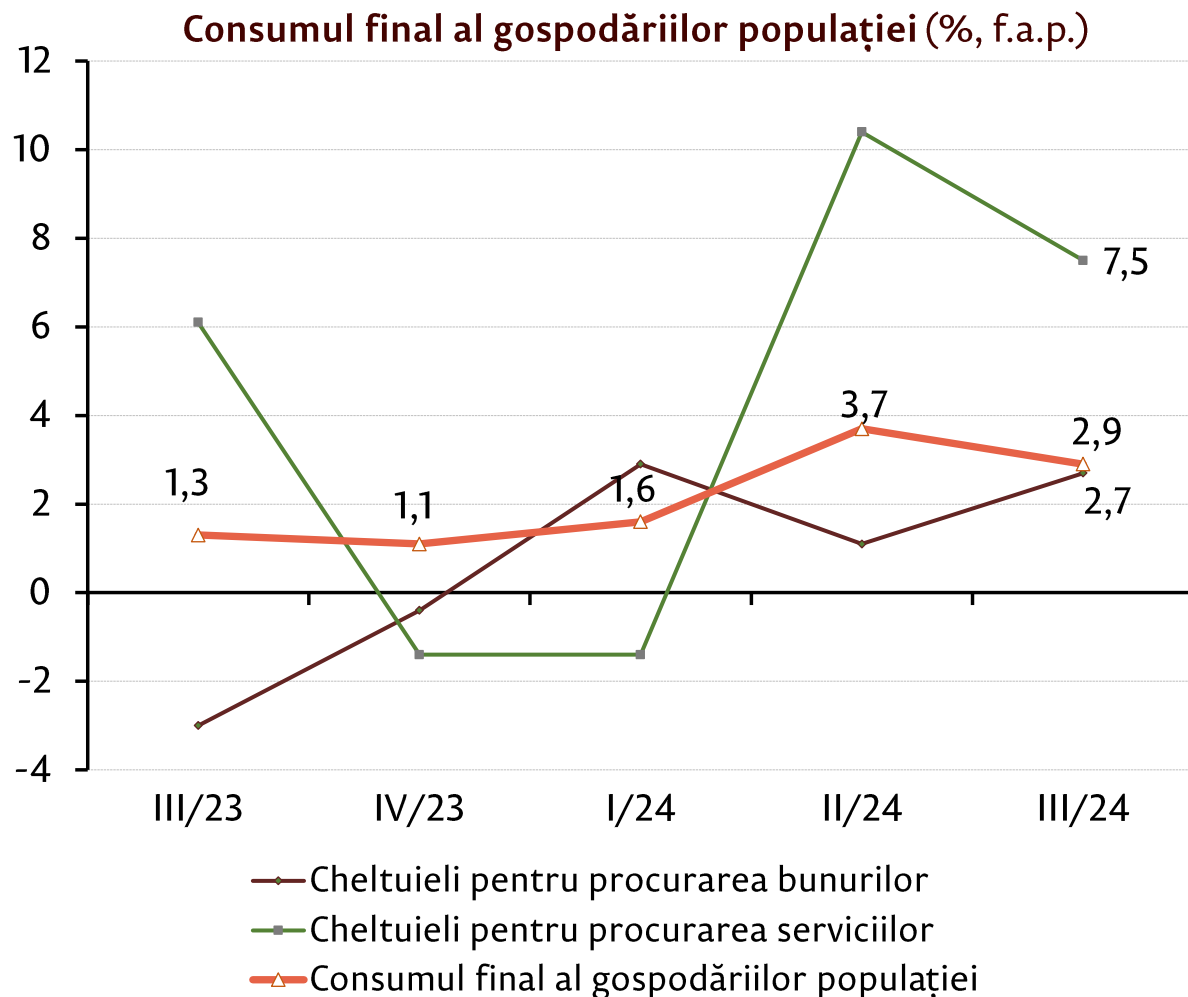


### Oferta



Sursa: BNS, calcule BNM

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



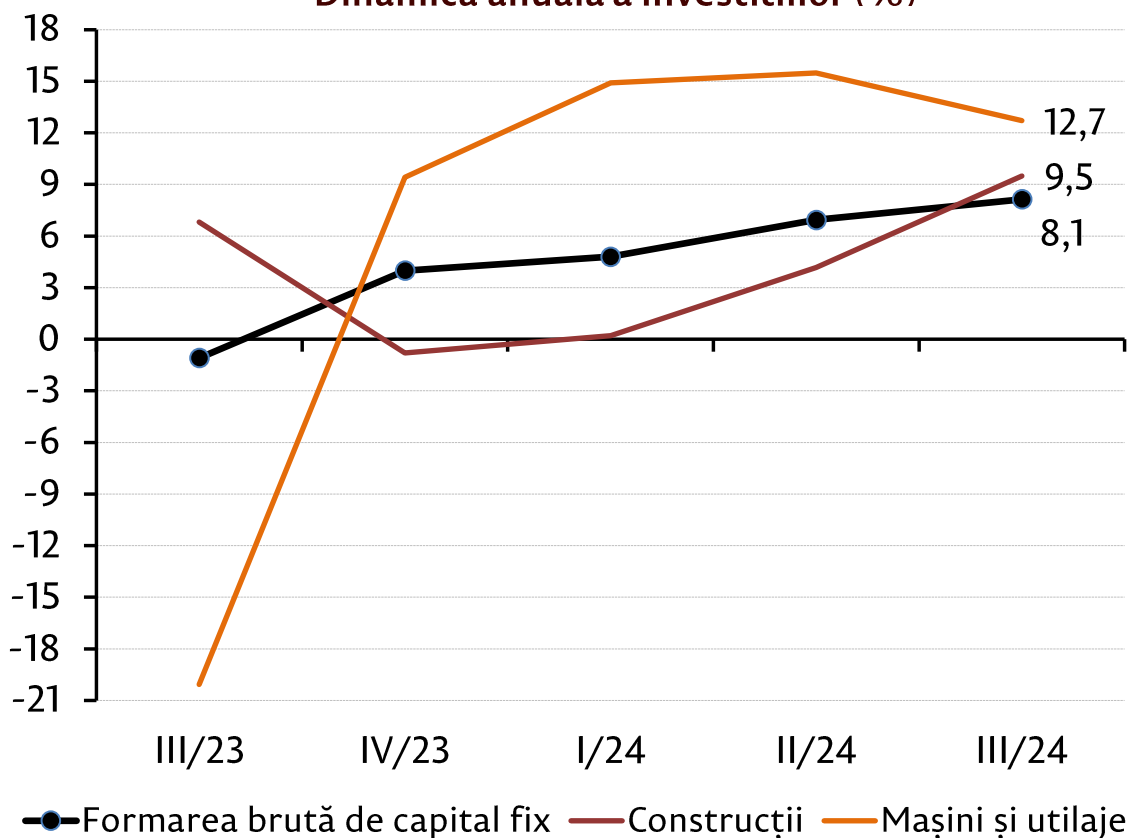
Sursa: BNS, calcule BNM



## Cererea internă din perspectiva investițiilor

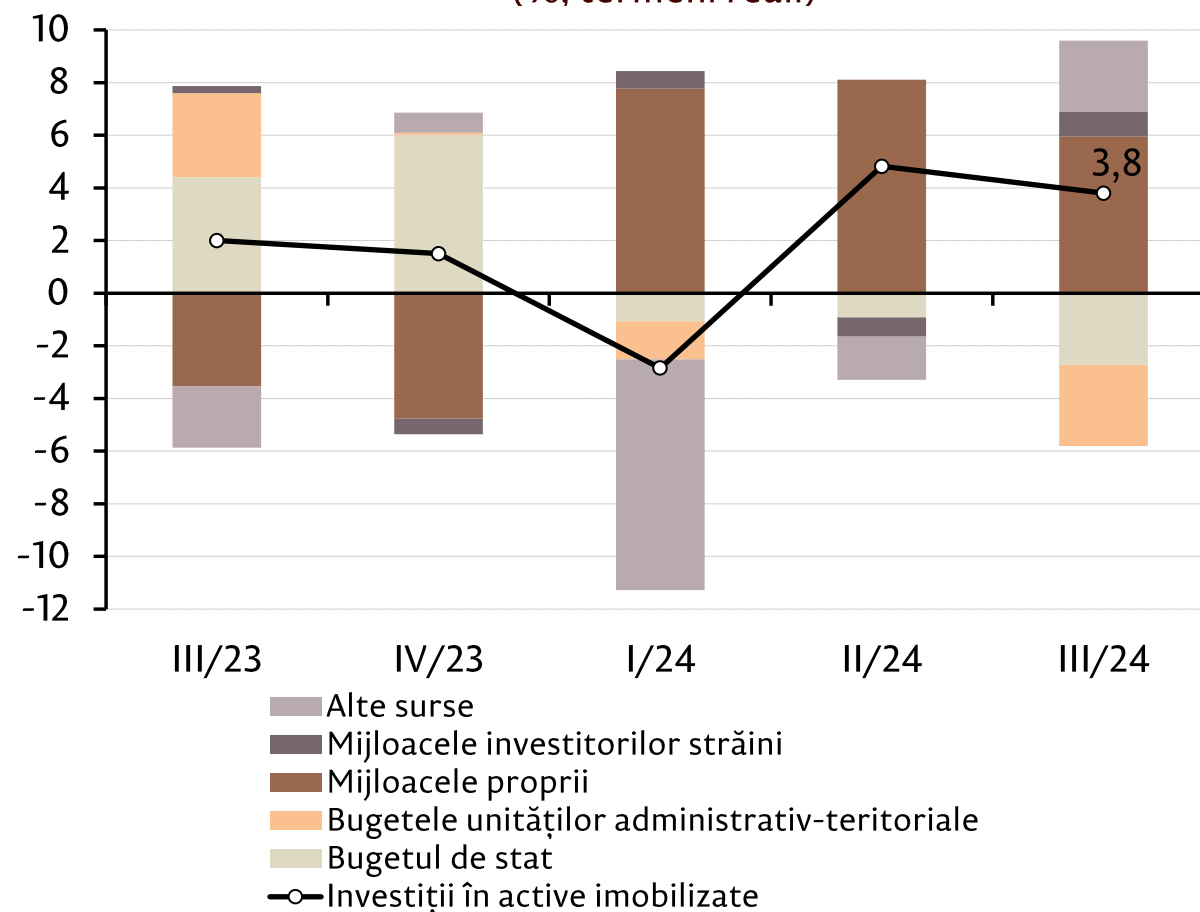
Investițiile au generat un impact pozitiv la creșterea PIB în trimestrul III 2024.  
Mijloacele proprii, alte surse și mijloacele investitorilor străini au constituit sursele  
determinante de finanțare a investițiilor în active imobilizate

Dinamica anuală a investițiilor (%)



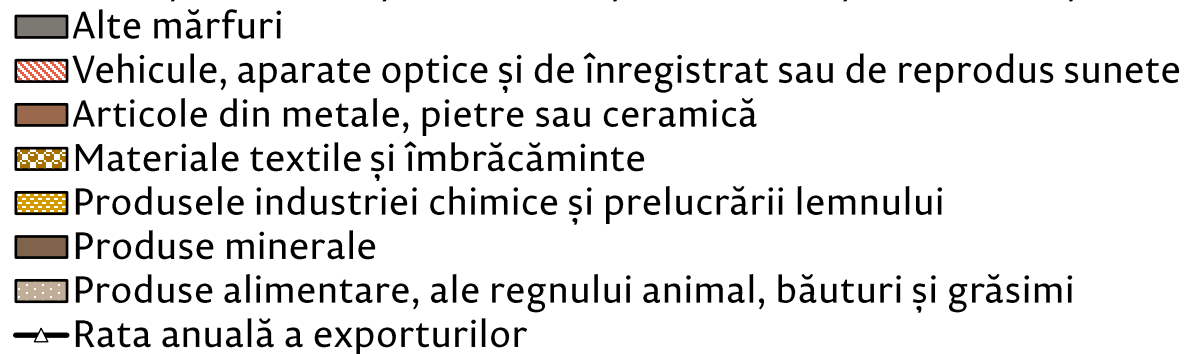
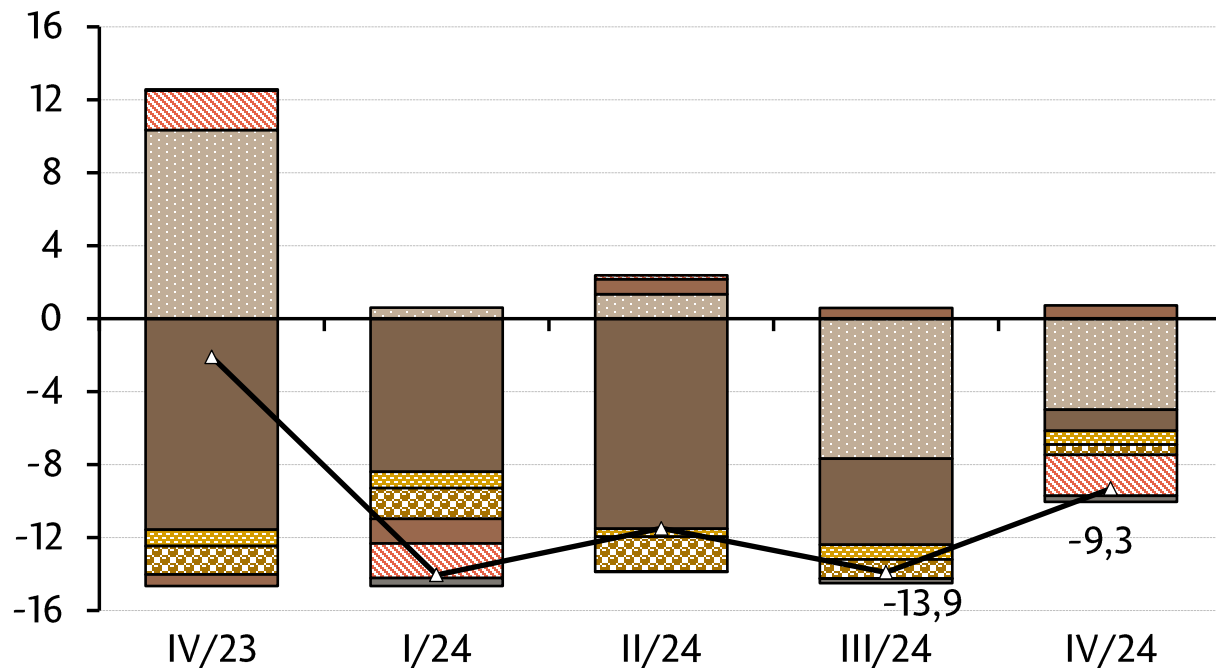
Sursa: BNS, calcule BNM

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

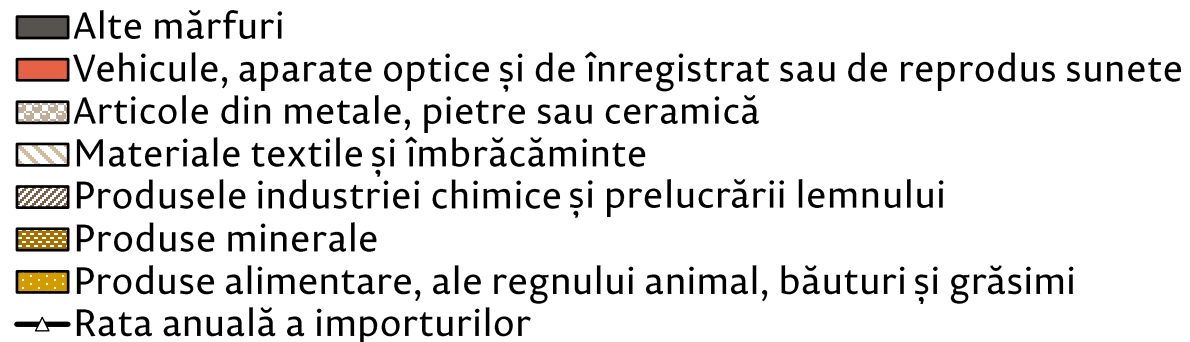
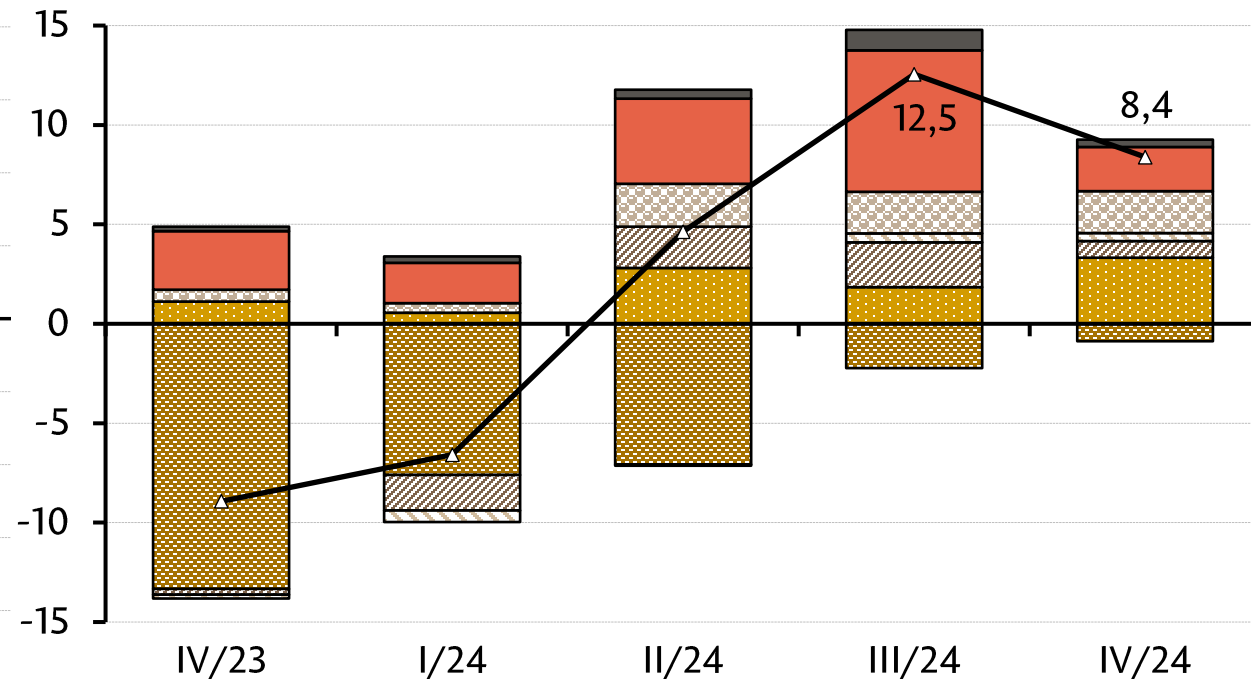


## Cererea externă netă a generat un impact pronunțat negativ la dinamica PIB în trimestrul III 2024, menținând perspectiva nefavorabilă și pentru creșterea economică din trimestrul IV 2024

Export de mărfuri (% f.a.p.)



Import de mărfuri (% f.a.p.)

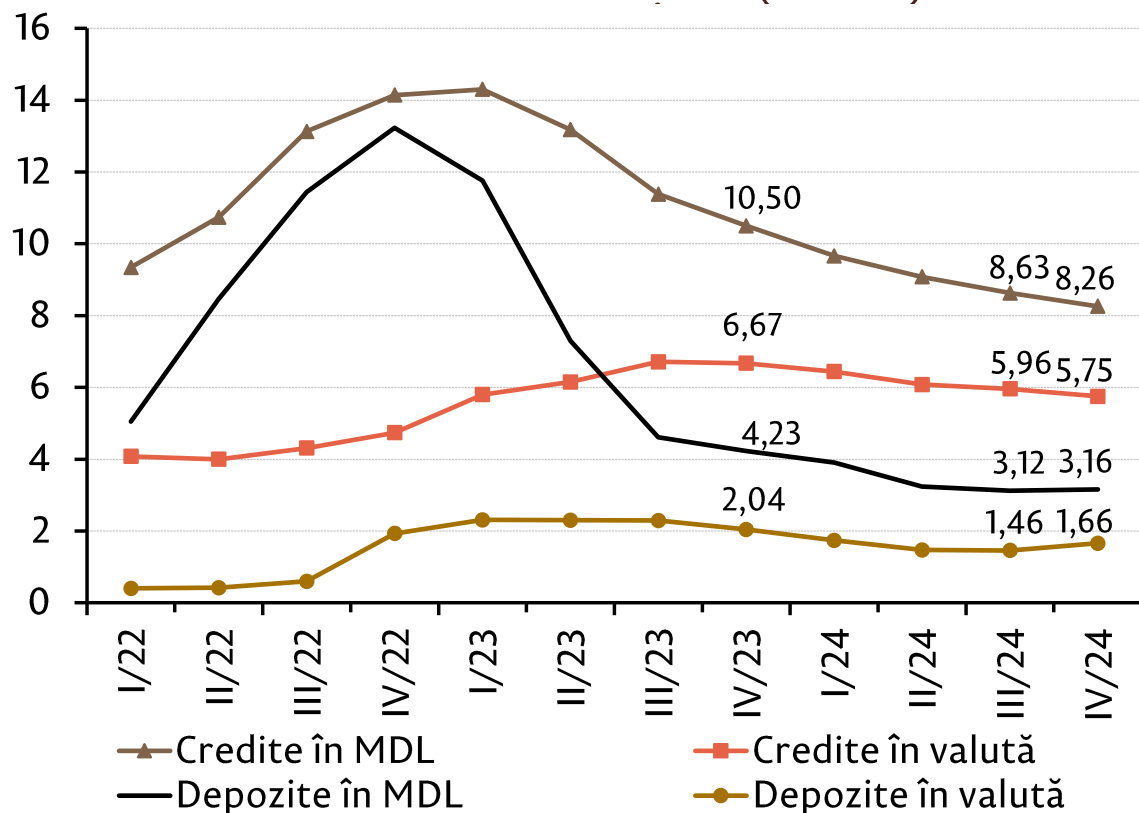


Sursa: BNS, calcule BNM

**În trimestrul IV 2024, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen au continuat tendința descendentă, susținând procesul de creditare a economiei naționale**

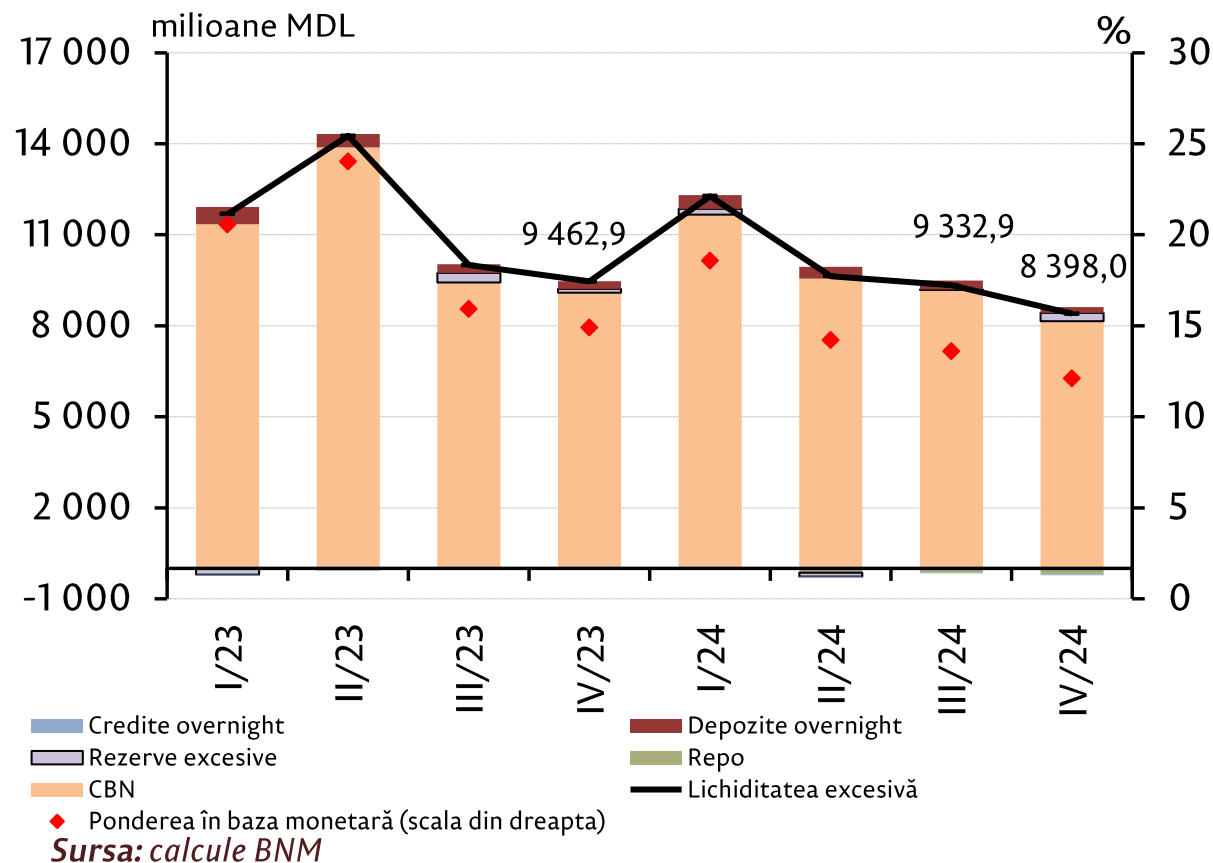
**Mentținerea nivelului înalt al lichidităților excesive pe termen scurt în sectorul bancar, deși în diminuare comparativ cu trimestrul precedent, subliniază despre persistența potențialului de creditare**

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



**Sursa:** calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de către băncile licențiate până la data de 13 ianuarie 2025

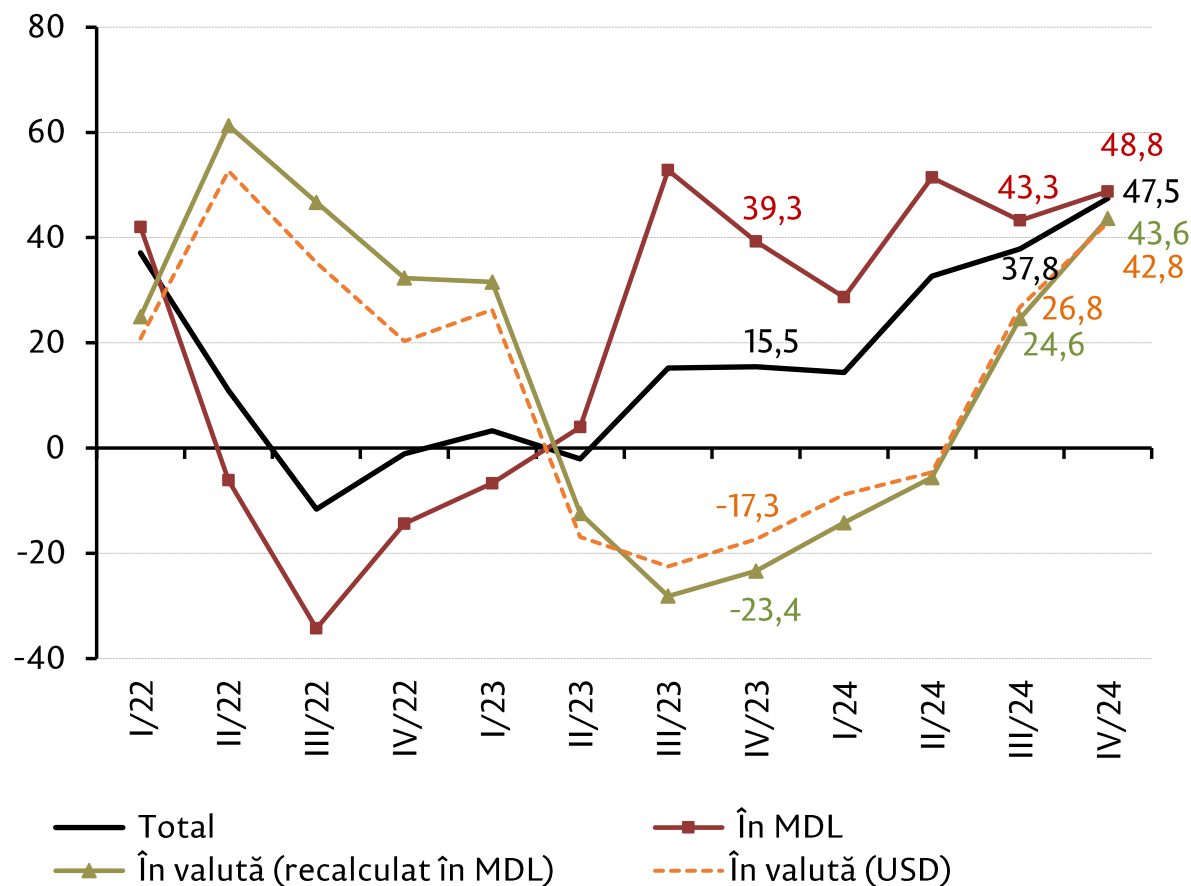
**Lichiditatea excesivă din sectorul bancar (medii trimestriale)**



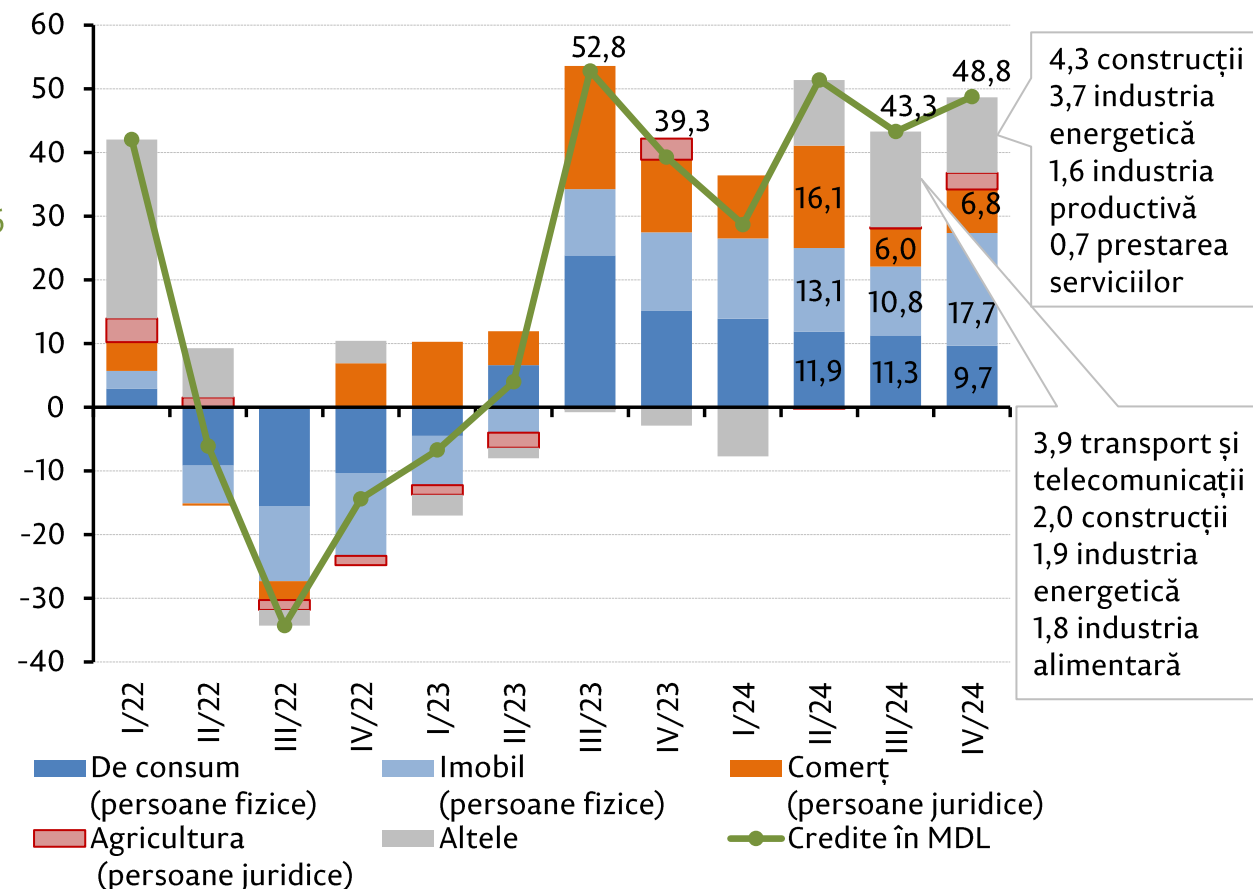
**Sursa:** calcule BNM

## Reducerea consecutivă a ratelor de dobândă a dus la impulsivitatea continuă a procesului de creditare

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



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



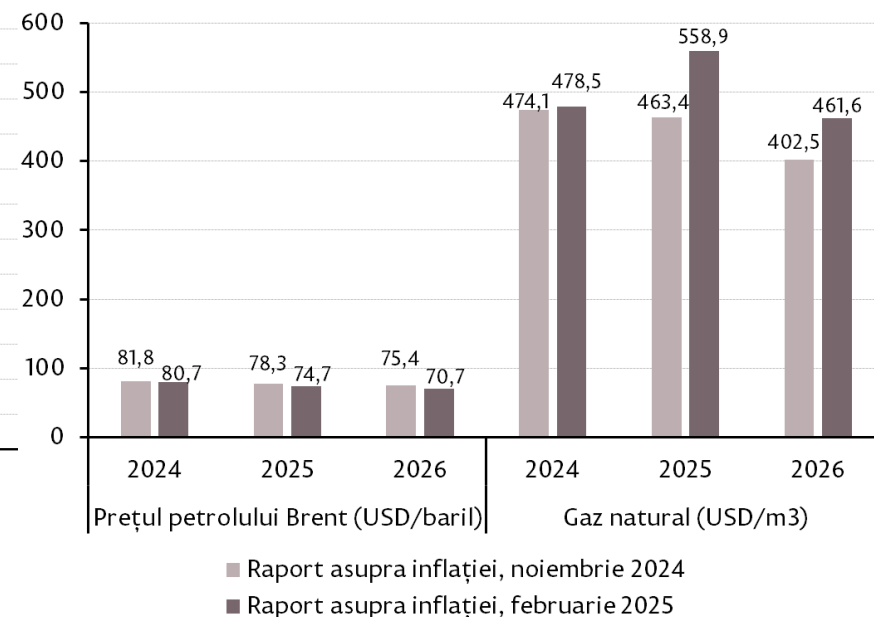
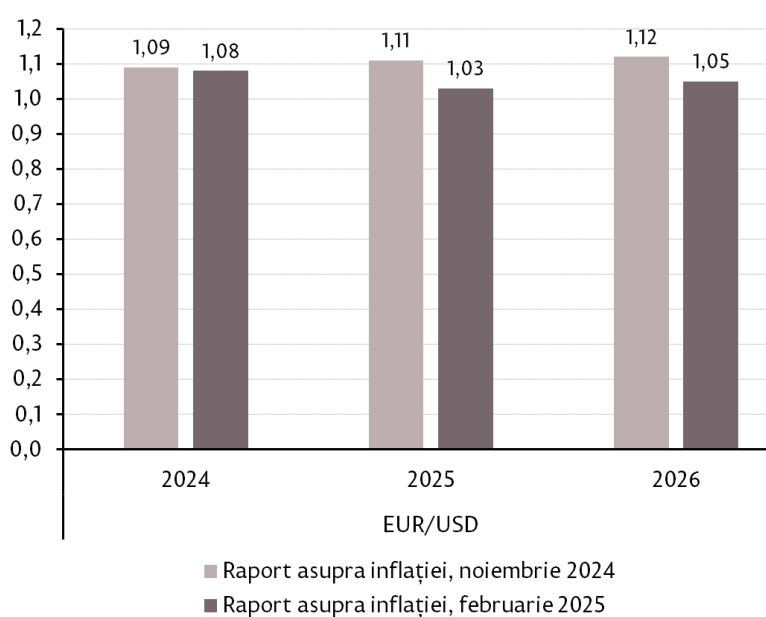
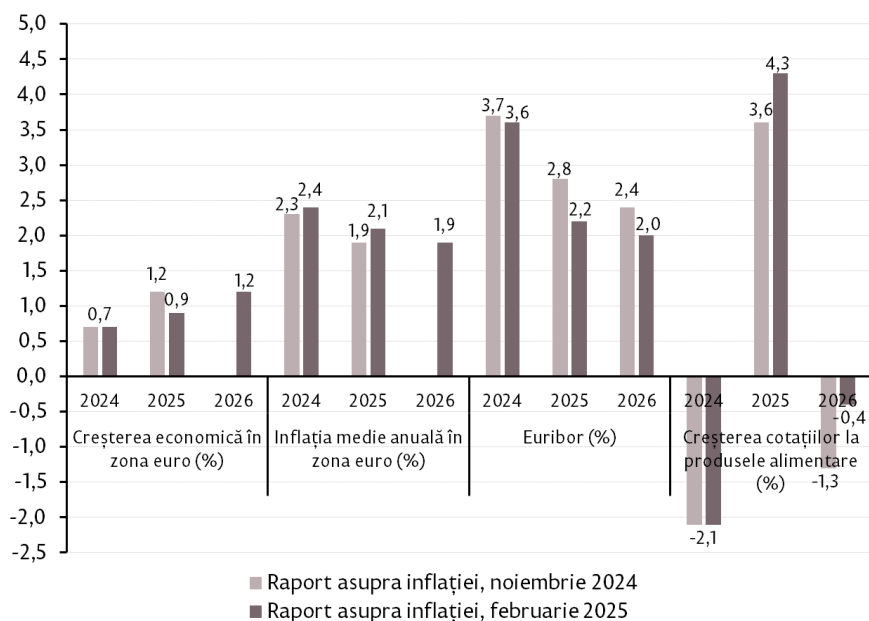
Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de băncile licențiate până la data de 13 ianuarie 2025

# Proгноза inflației



## Ipoteze conturate din mediul extern

- Persistența incertitudinii asociate perspectivei condițiilor economice mondiale în contextul potențialei modificări a conjuncturei comerțului internațional;
- Economia zonei euro va continua să crească sub potențial, iar viitoarele măsuri anticipate de politică monetară a BCE vor fi îndreptate spre stimularea economiei;
- Inflația în zona euro va oscila în proximitatea țintei BCE;
- Se anticipează un curs EUR/USD cu mult sub mediile istorice generat de diferențele semnificative dintre evoluția economiilor vizate precum și diferențialul de rate dintre BCE și SRF;
- Cotațiile internaționale au fost revizuite în sens ușor descendent la petrol și ascendent la gaze naturale;
- Prețurile internaționale la produsele alimentare au inversat trendul spre ascendent, astfel se anticipează o creștere treptată a acestora.



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

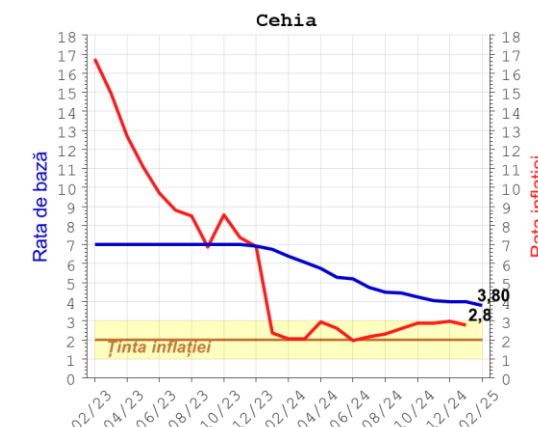
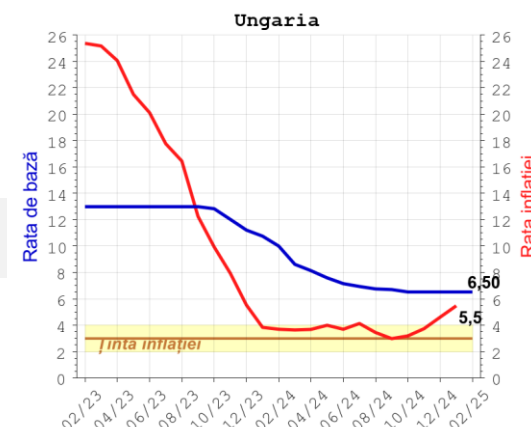
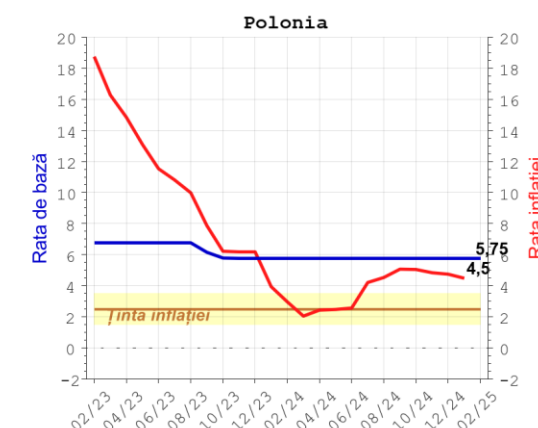
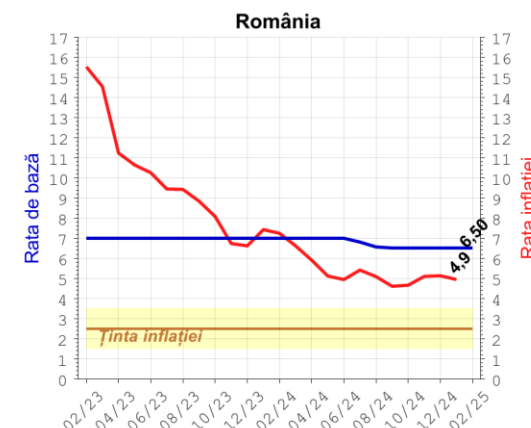
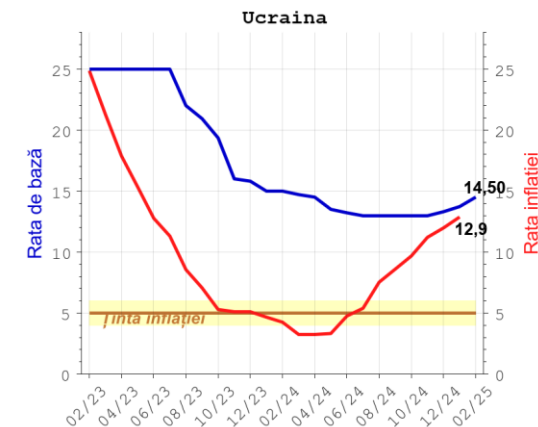
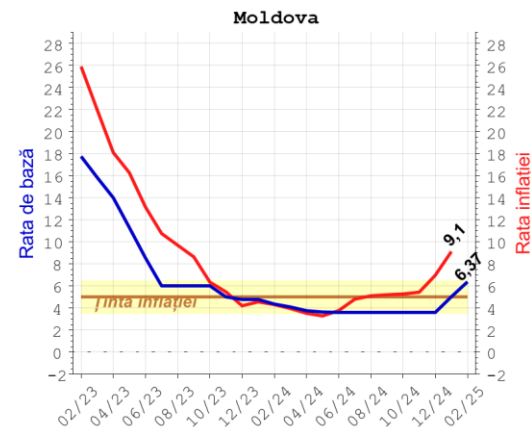
## Inflația, ratele de politică monetară în regiune și condițiile economice

- Inflația în regiune rămâne persistentă, nivelurile acesteia poziționându-se peste coridorul țintei autorităților monetare, cu excepția Cehiei;
- Se atestă inversarea trendurilor inflației în România, Polonia, Cehia;
- Rata dobânzii de politică monetară a fost menținută în România, Polonia, Ungaria, majorată în Ucraina și diminuată în Cehia;
- Economia SUA continuă ascensiunea într-o manieră relativ susținută;
- Activitatea economică a încetinit în zona euro;
- Economiiile Europei se confruntă cu deteriorarea semnificativă a sectorului industrial, cu disensiunea privind finanțele interne și creșterea datoriilor publice.

|                                  | SUA  | Zona<br>euro | Cehia | Ungaria | Polonia | România | Ucraina* |
|----------------------------------|------|--------------|-------|---------|---------|---------|----------|
| <b>PIB</b>                       |      |              |       |         |         |         |          |
| 2024 (% , f.a.p.)                | 2,8  | 0,7          | 1,0   | 0,6     | 2,8     | 0,9     | 3,8      |
| <b>Producția<br/>industrială</b> |      |              |       |         |         |         |          |
| 2024 (% , f.a.p.)                | -0,2 | -3,0         | -1,4  | -4,0    | 0,5     | -1,7    | 4,9      |

*Sursa: oficiile naționale de statistică*

*Note: \*date statistice pentru perioada ian.-sep. 2024*

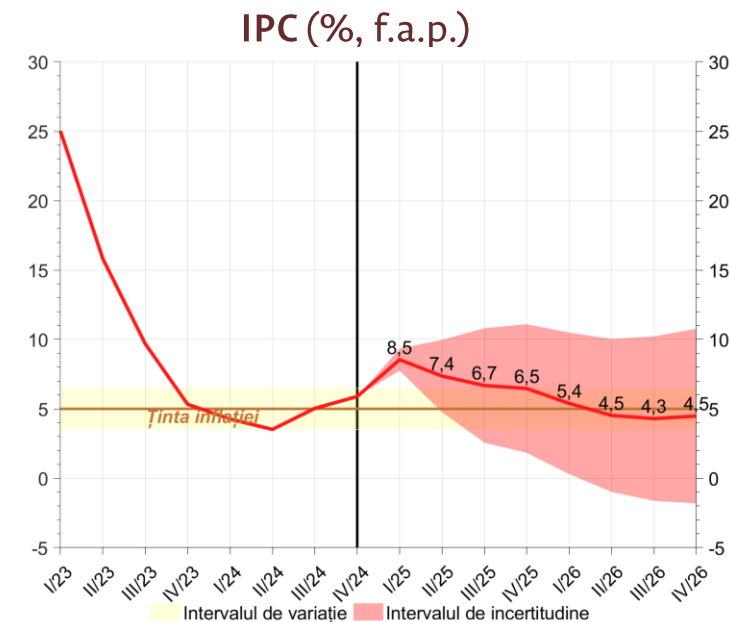


*Sursa: oficiile naționale de statistică și băncile centrale*

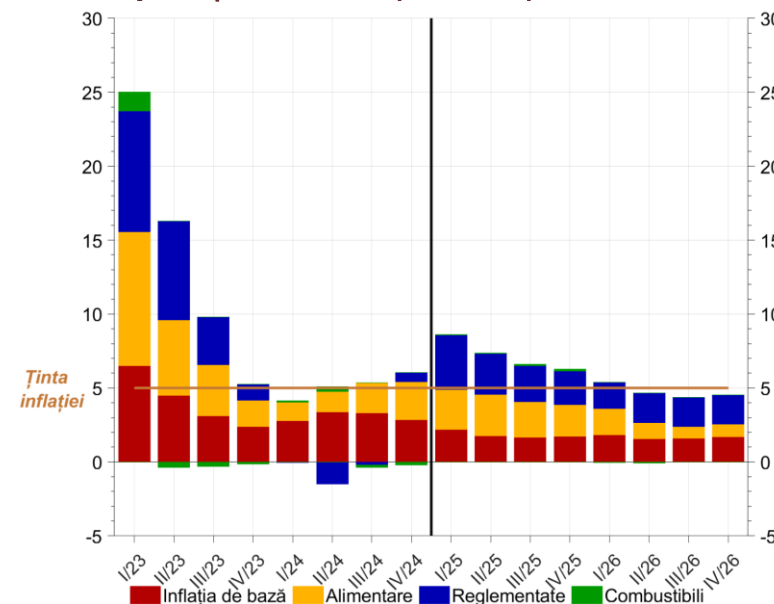


## Proгноza inflației pe termen mediu

- *Rata anuală a inflației* se va menține peste limita superioară a intervalului de variație a țintei în primele trei trimestre consecutive a anului curent. Reintrarea în interval este preconizată pentru trimestrul IV 2025, cu ulterioara oscilare în proximitatea țintei de 5,0 la sută.
- *Rata anuală a inflației* va accelera în trimestrul I 2025, ulterior se va diminua treptat până în trimestrul III 2026 și va crește ușor spre finele orizontului de prognoză.
- *Rata anuală a inflației* va înregistra valoarea maximă de 8,5 la sută în trimestrul I 2025 și valoarea minimă de 4,3 la sută în trimestrul III 2026.
- *Inflația medie anuală* va fi de 7,3 la sută în 2025 și de 4,7 la sută în anul 2026.
- *Ritmii anual ai inflației* este determinat de contribuția pozitivă din partea prețurilor reglementate, prețurilor la produse alimentare, inflației de bază și mai puțin de prețurile la combustibili în anul curent. Contribuția ușor negativă este determinată de prețurile la combustibili reglementate în primele trei trimestre ale anului 2026.



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



Sursa: BNS, calcule BNM

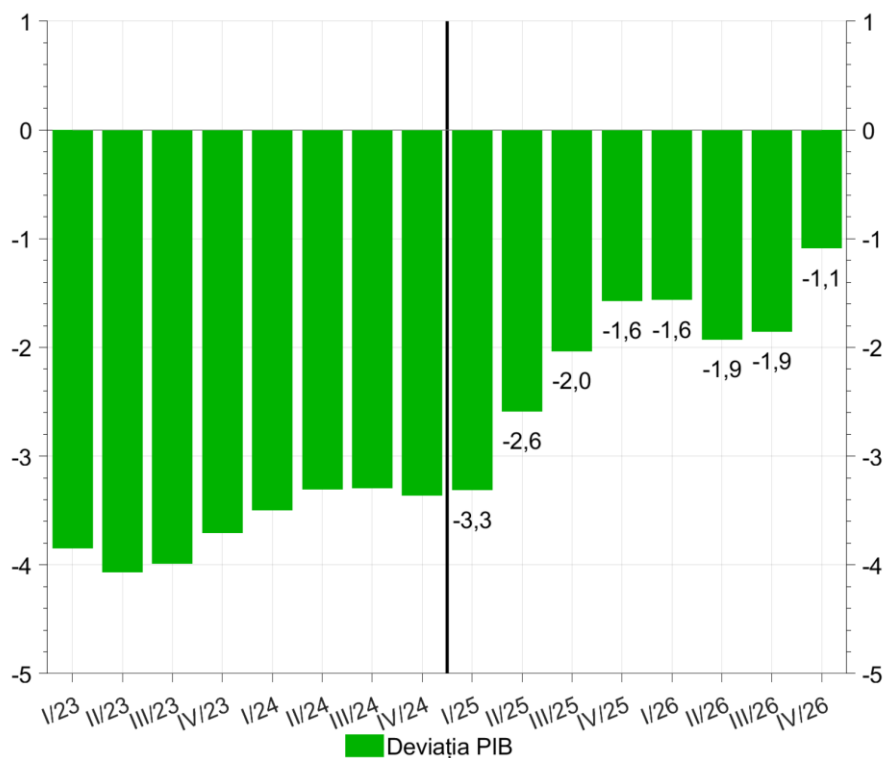


**Cererea agregată se menține negativă și, respectiv, dezinflaționistă, deși cu tendințe de recuperare ușoară**

**Determinanții:**

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

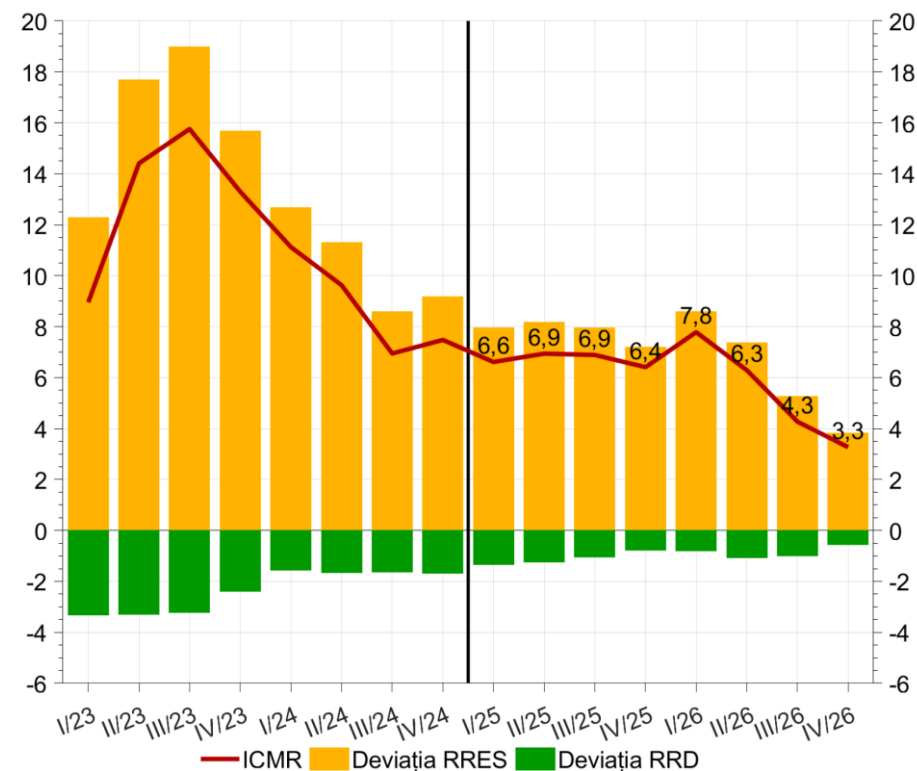
**Deviația PIB (% anual)**



**Sursa: BNS, calcule BNM**

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

**Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția**



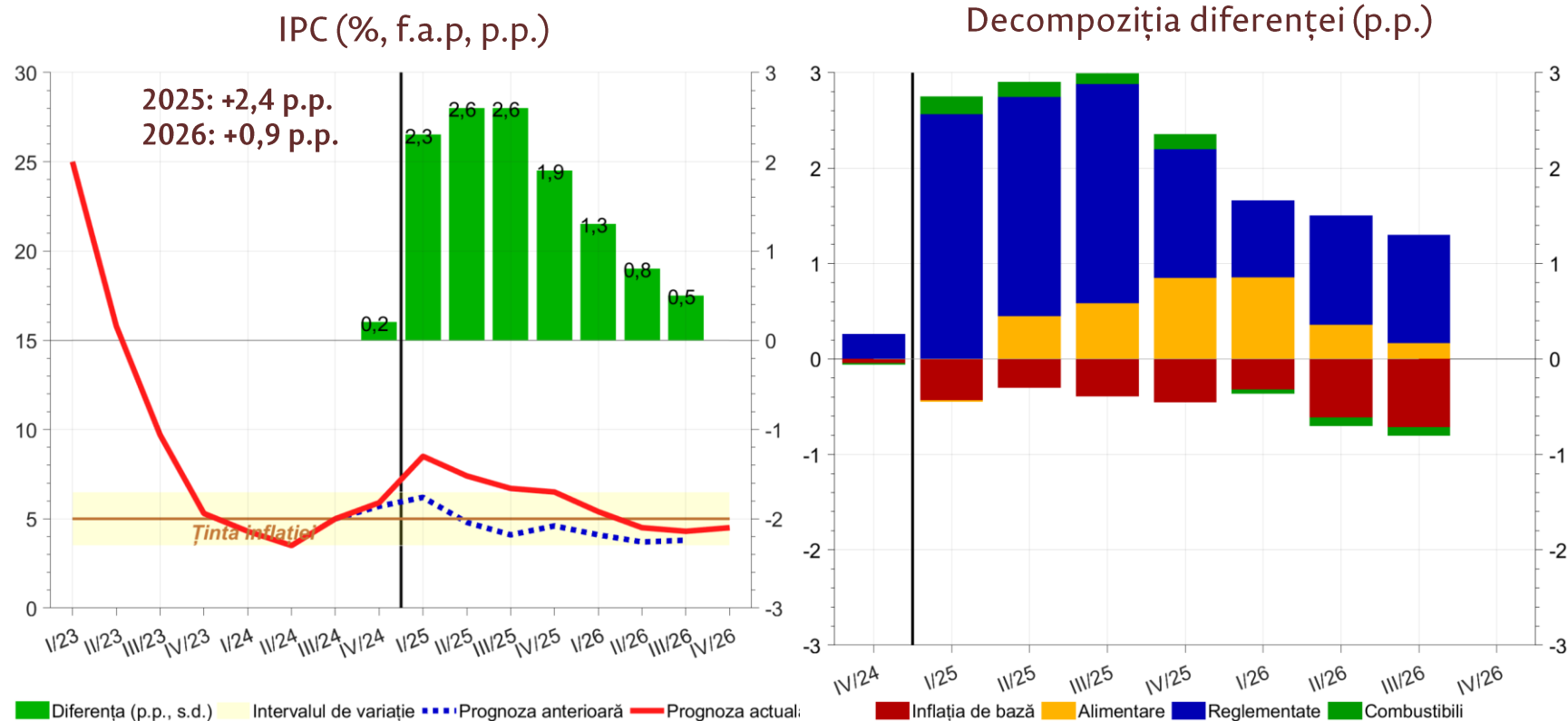
**Sursa: calcule BNM**

## Compararea prognozelor

Raport asupra inflației,  
februarie 2025

vs.

Raport asupra inflației,  
noiembrie 2024



Sursa: BNS, calcule BNM

**Prognoza actuală a inflației** față de cea din Raportul asupra inflației, noiembrie 2024, a fost revizuită în sens ascendent pentru perioada comparabilă (trimestrul I 2025 – trimestrul III 2026)

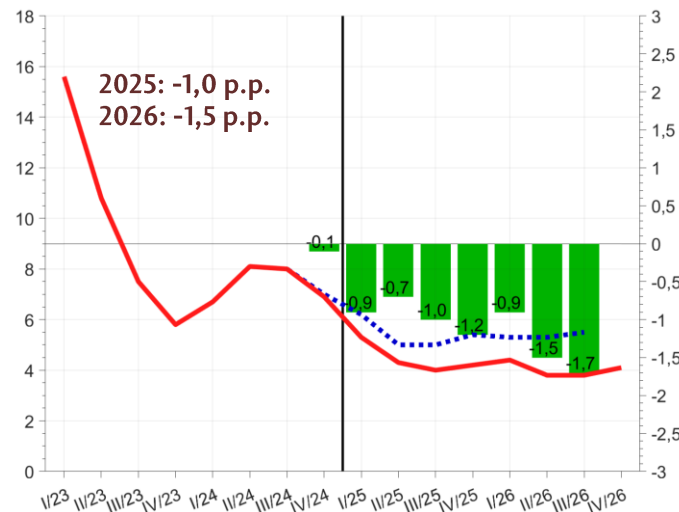
## Compararea prognozelor

Raport asupra inflației,  
februarie 2025

vs.

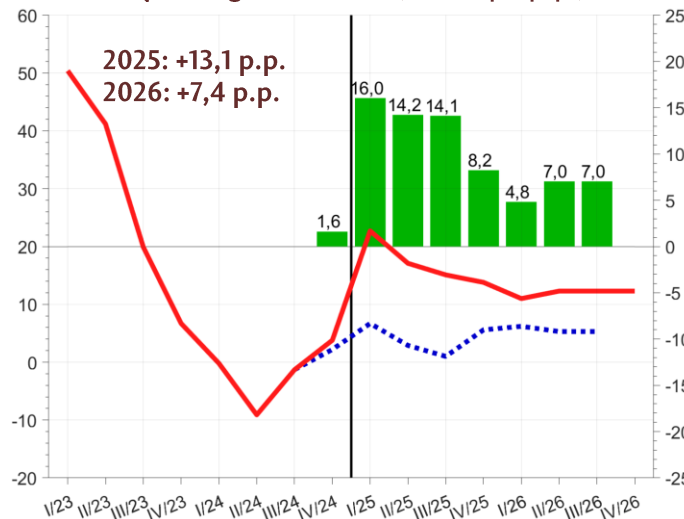
Raport asupra inflației,  
noiembrie 2024

Inflația de bază (% , f.a.p., p.p.)



■ Diferența (p.p., s.d.)    ●●● Prognoza anterioară    — Prognoza actuală

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

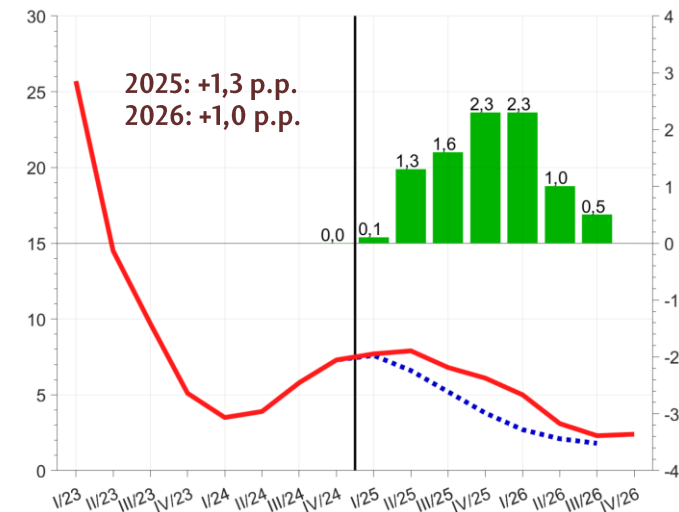


■ Diferența (p.p., s.d.)    ●●● Prognoza anterioară    — Prognoza actuală

*Sursa: calcule BNM*

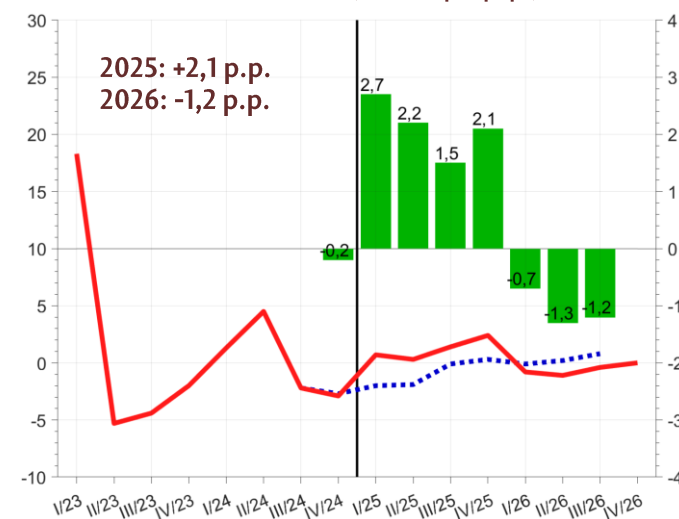
Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

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



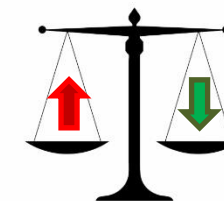
■ Diferența (p.p., s.d.)    ●●● Prognoza anterioară    — Prognoza actuală

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



■ Diferența (p.p., s.d.)    ●●● Prognoza anterioară    — Prognoza actuală

## Balanța riscurilor asociate prognozei curente



### Sectorul extern

- ↑ Fragmentarea comerțului internațional
- ↑ Aprecierea dolarului SUA
- ↑↓ Conflictele militare din Ucraina și Orientul Mijlociu
- ↓ Tensiunile politice din Europa

### Sectorul real

- ↑ Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice în perioada următoare
- ↑ Eventuala escaladare a conflictului din Orientul Mijlociu va susține majorarea prețurilor la resursele energetice și a altor produse din cadrul IPC
- ↑↓ Incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate
- ↑↓ Eventualele premise pentru ajustarea tarifului la energia electrică la finele sezonului de încălzire
- ↑↓ Diminuarea numărului de consumatori ce se află pe teritoriul Republicii Moldova
- ↑↓ Incertitudini cu privire la producția agricolă din anul curent

### Sectorul monetar și public

- ↑ Modificarea mecanismului de compensare a cheltuielilor pentru încălzire
- ↓ Impulsul fiscal

## Decizia de politică monetară din 5 februarie 2025

1. Se stabilește rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 6,50 la sută anual.
2. Se stabilesc ratele de dobândă:
  - a) la creditele overnight, la nivelul de 8,50 la sută anual;
  - b) la operațiunile repo, la nivelul de 6,75 la sută anual;
  - c) la depozitele overnight, la nivelul de 4,50 la sută anual.

# Mulțumesc pentru atenție

