



Raport asupra inflației Mai 2024

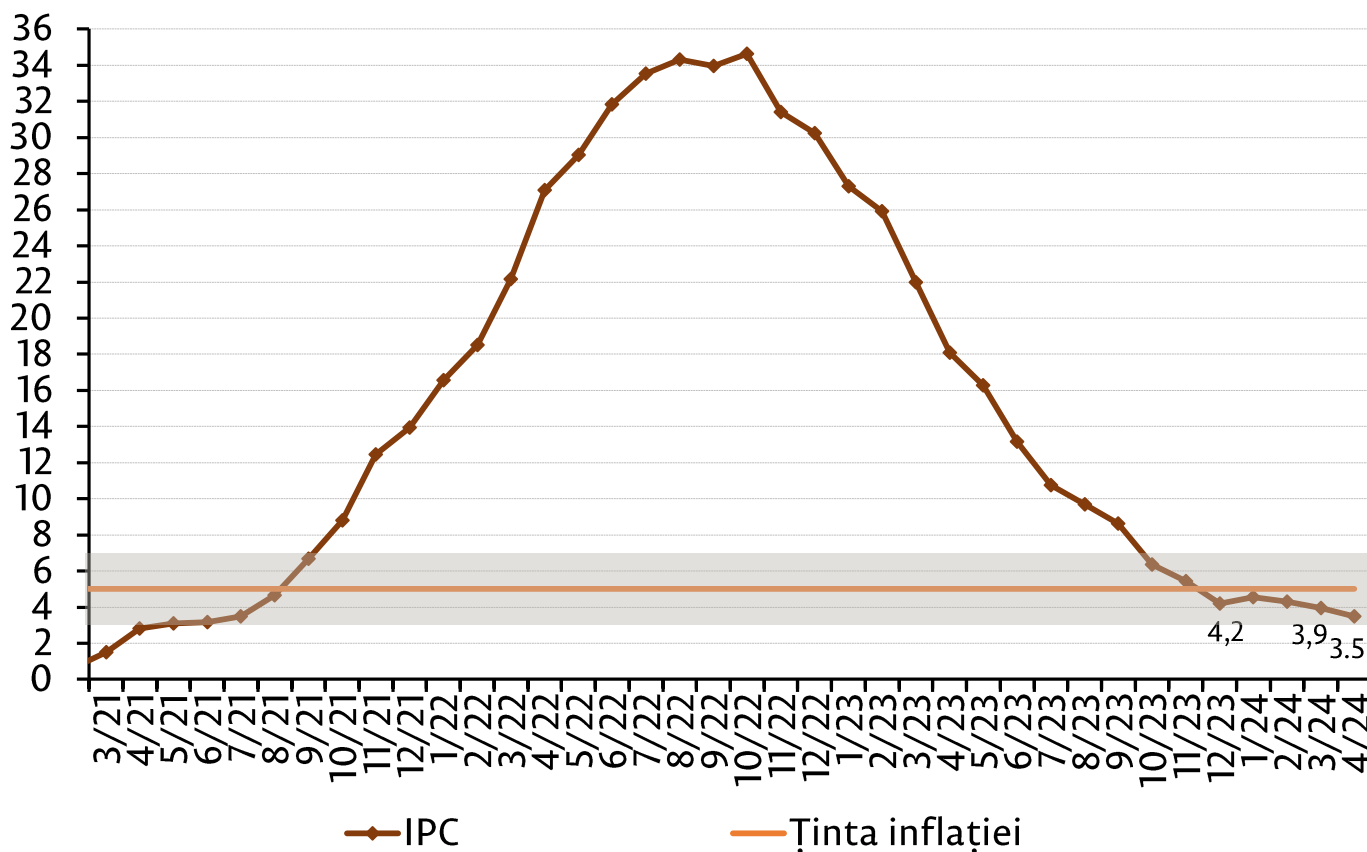
Anca-Dana Dragu
Guvernator

14 mai 2024

În trimestrul I 2024, inflația s-a menținut în intervalul de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta de 5,0 la sută

	Tr.I 2024	Tr.IV 2023
IPC, % f.a.p.	4,3	5,3

Evoluția IPC (% f.a.p.)



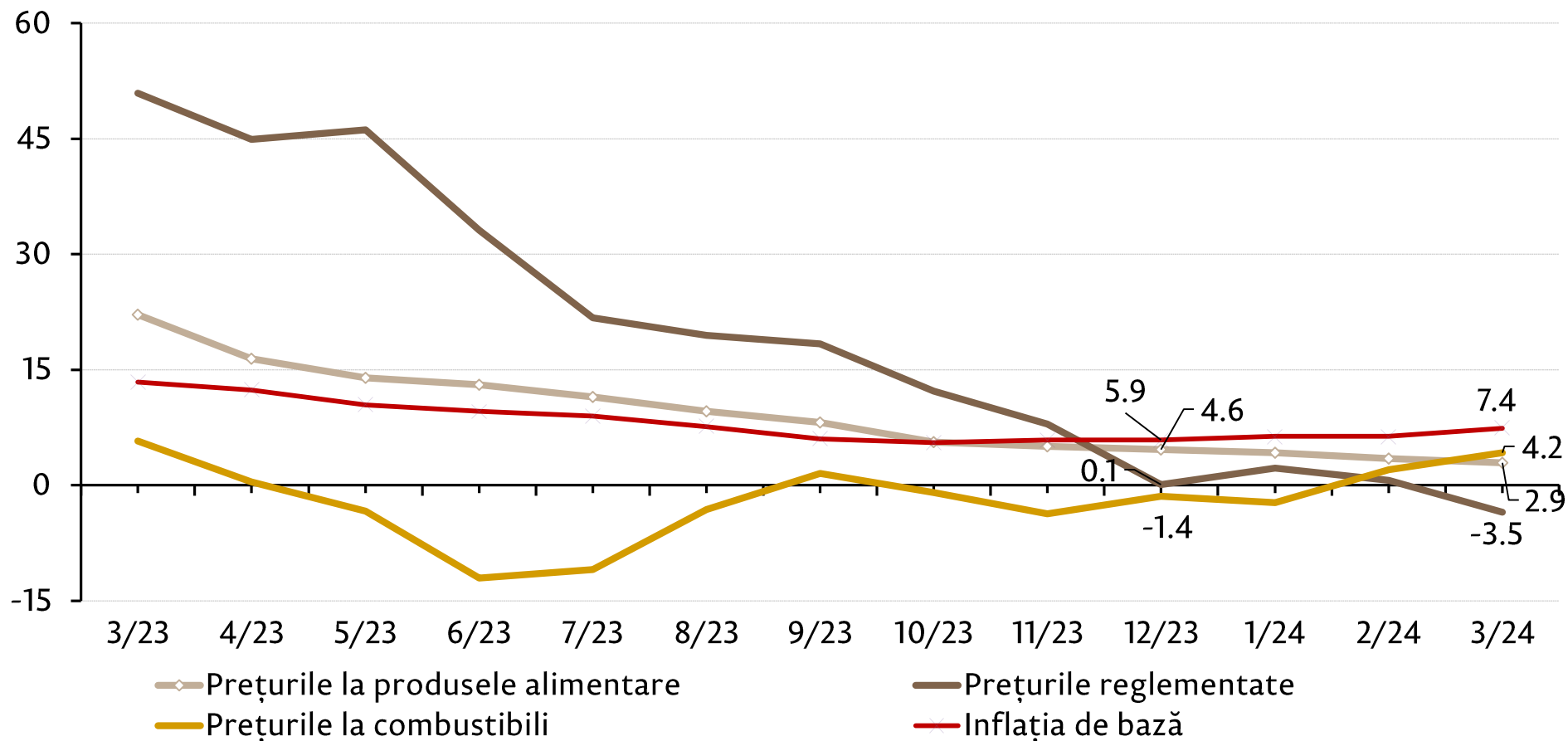
Sursa: BNS, BNM

Determinanții inflației în trimestrul I 2024

- ↓ cererea internă modestă;
- ↓ prețurile la produsele alimentare pe piața internațională;
- ↓ recolta bogată din anul precedent;
- ↓ diminuarea unor tarife la serviciile comunale;
- ↓ compensațiile oferite populației la resursele energetice în perioada rece a anului;
- ↑ ajustarea politicii fiscale și unele șocuri sectoriale adverse.

Traectorii descendente pentru subcomponentele prețurile reglementate și produsele alimentare și ascendente pentru prețurile la combustibili și inflația de bază

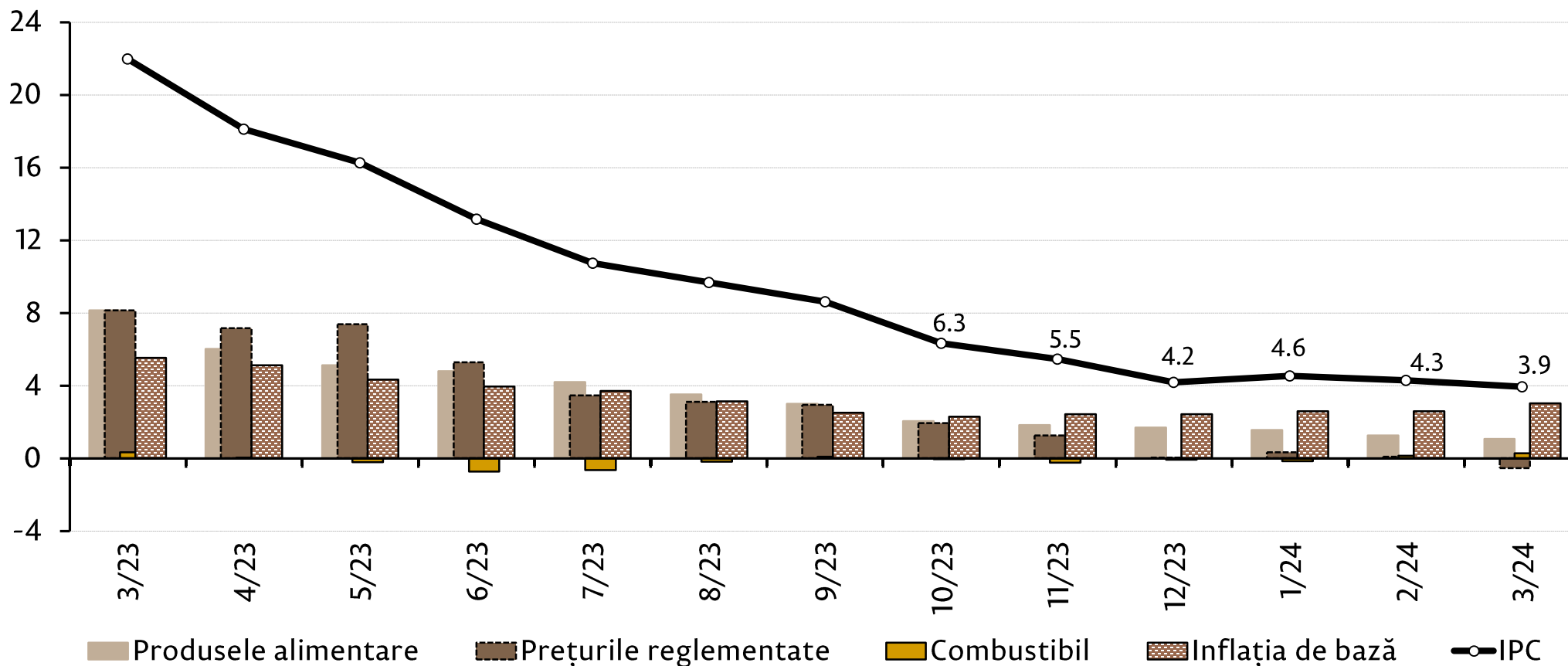
Rata anuală a subcomponentelor inflației (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

Traectoria descendentă a ratei anuale a inflației a fost susținută de micșorarea contribuțiilor din partea prețurilor reglementate și prețurilor la produsele alimentare...

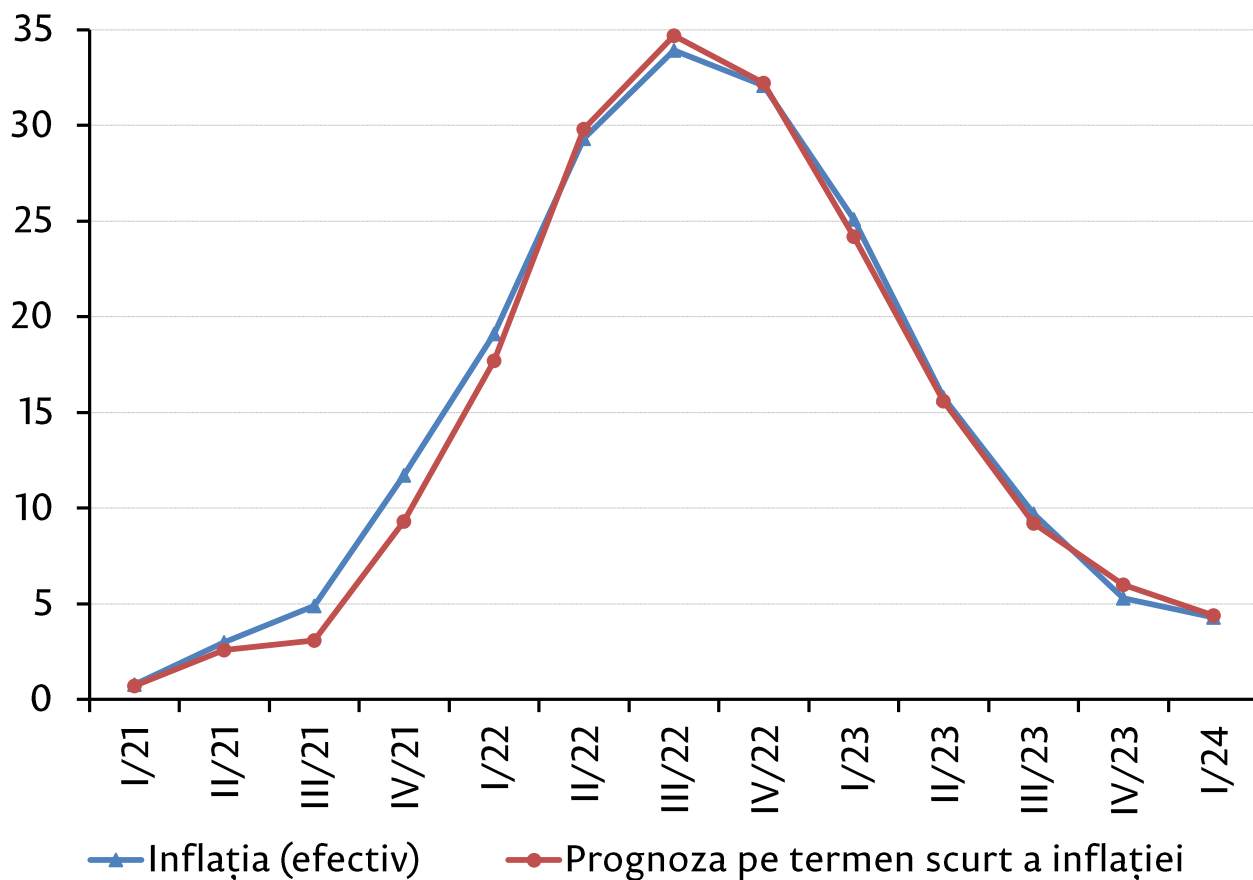
Contribuția componentelor (puncte procentuale) la ritmul anual al IPC (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

În trimestrul I 2024, rata medie anuală a inflației a fost marginal inferioară (-0,1 puncte procentuale) celei prognozate în runda precedentă de prognoză...

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

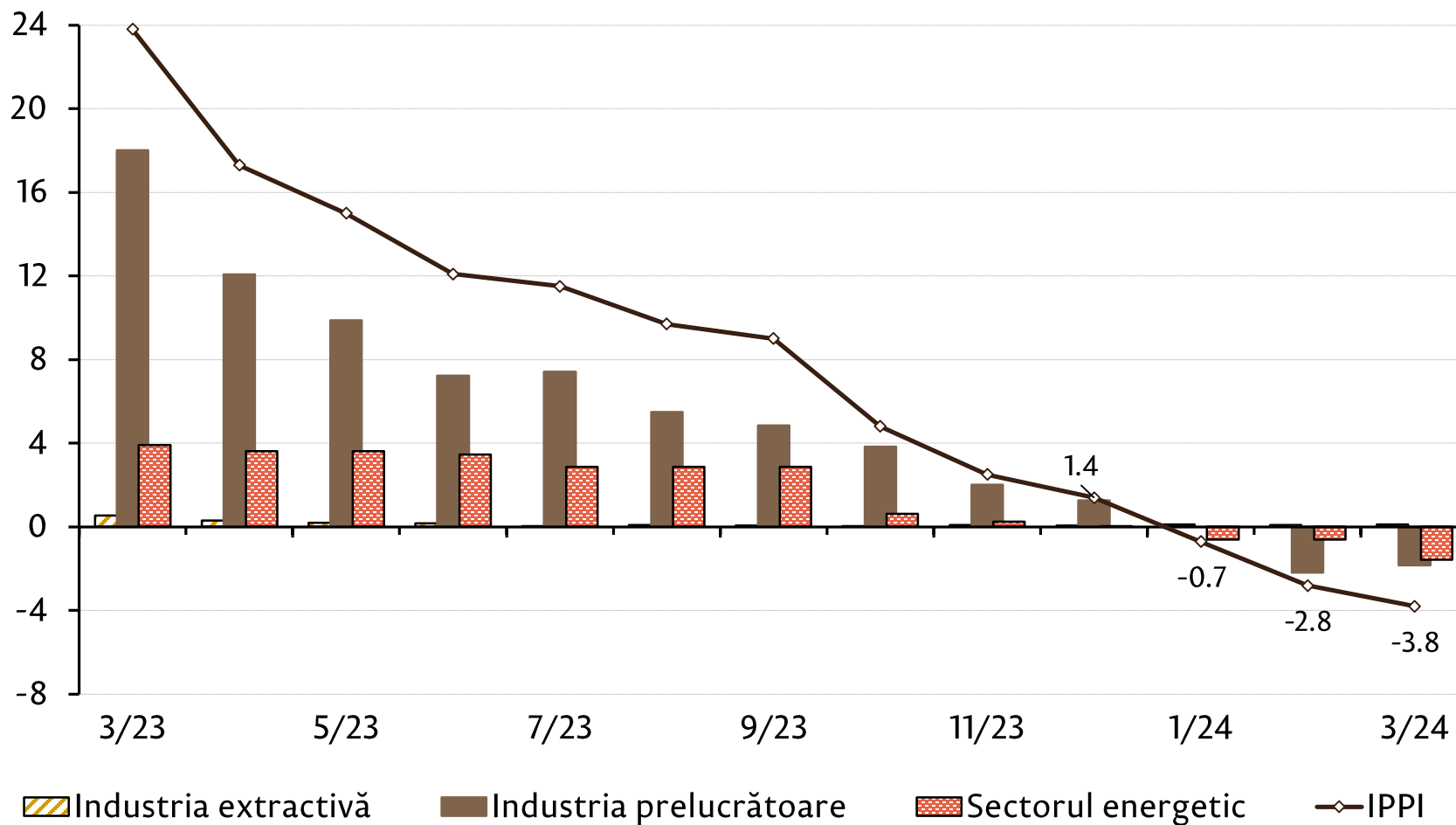


Sursa: BNS, BNM

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

Rata anuală a IPPI a continuat trendul descendent...

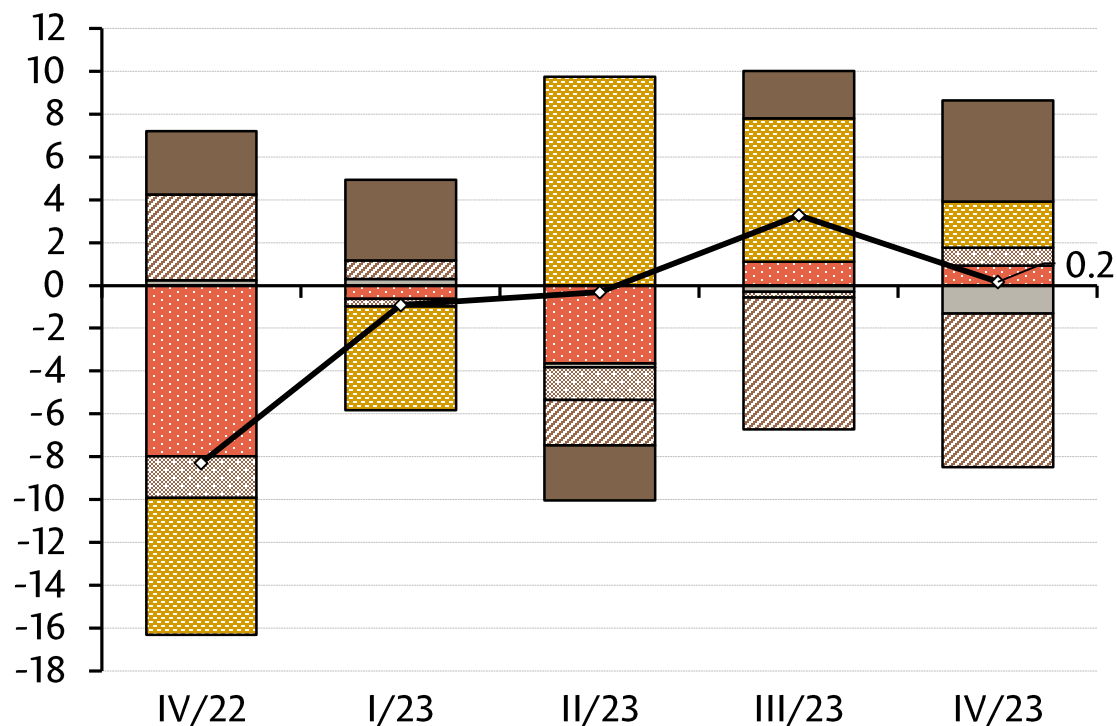
Rata anuală a IPPI și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (%), (puncte procentuale)



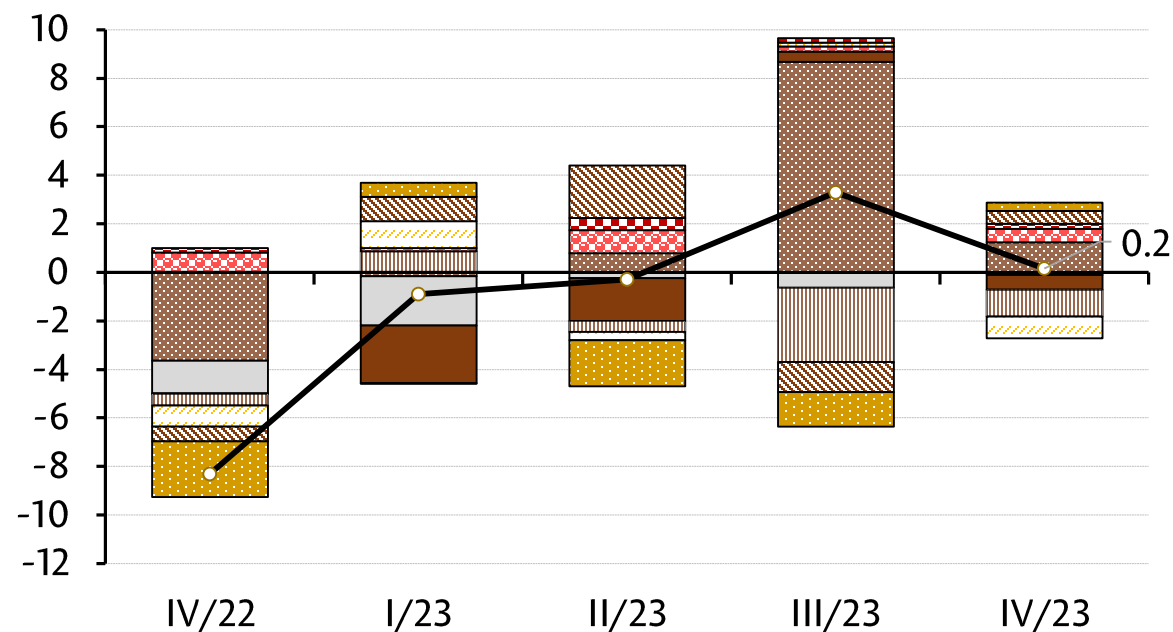
Sursa: BNS, calcule BNM

Creșterea economică în trimestrul IV 2023, s-a menținut în palierul pozitiv...

Cererea



Oferta



Impozite nete pe produs
Administrație publică
Informații și comunicații
Construcții
Agricultura

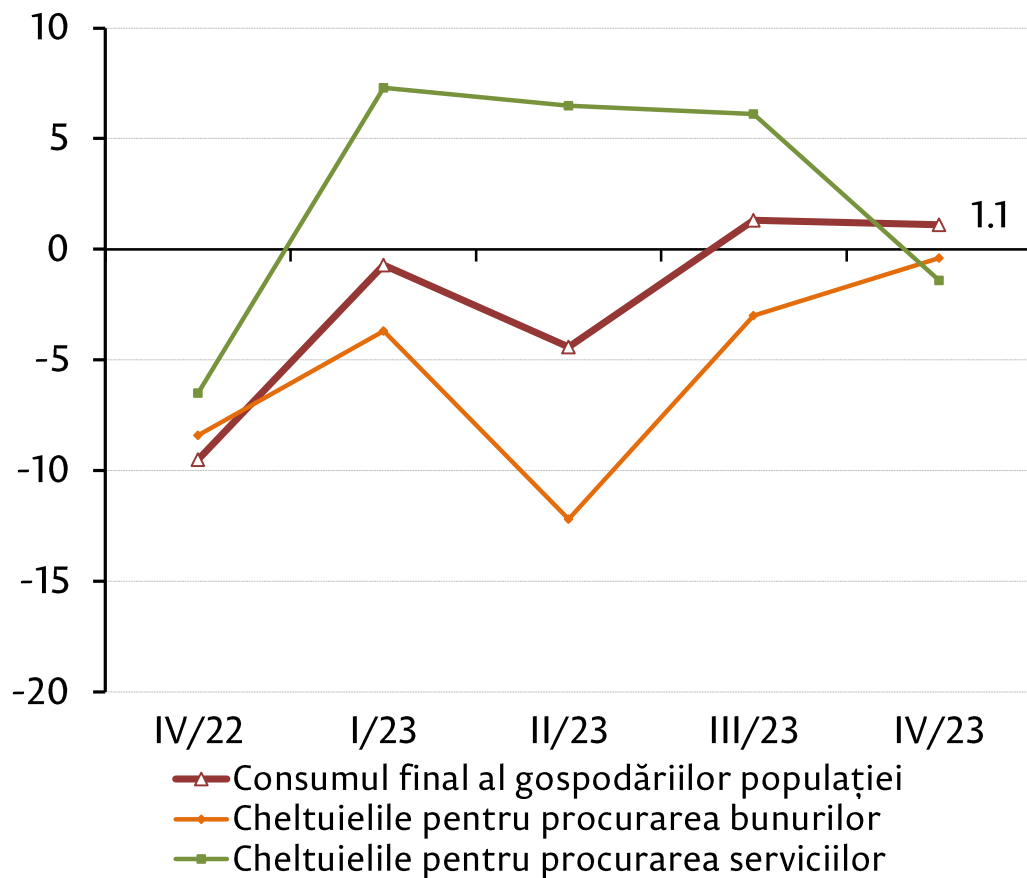
Alte activități
Tranzacții imobiliare
Comerț, transport și depozitare
Industria
Rata creșterii PIB

Export
Import
Variația stocurilor
Formarea brută de cap. fix
Cons. admin. publice și private
Cons. gospodăriilor pop.
Rata creșterii PIB

Sursa: BNS, calcule BNM

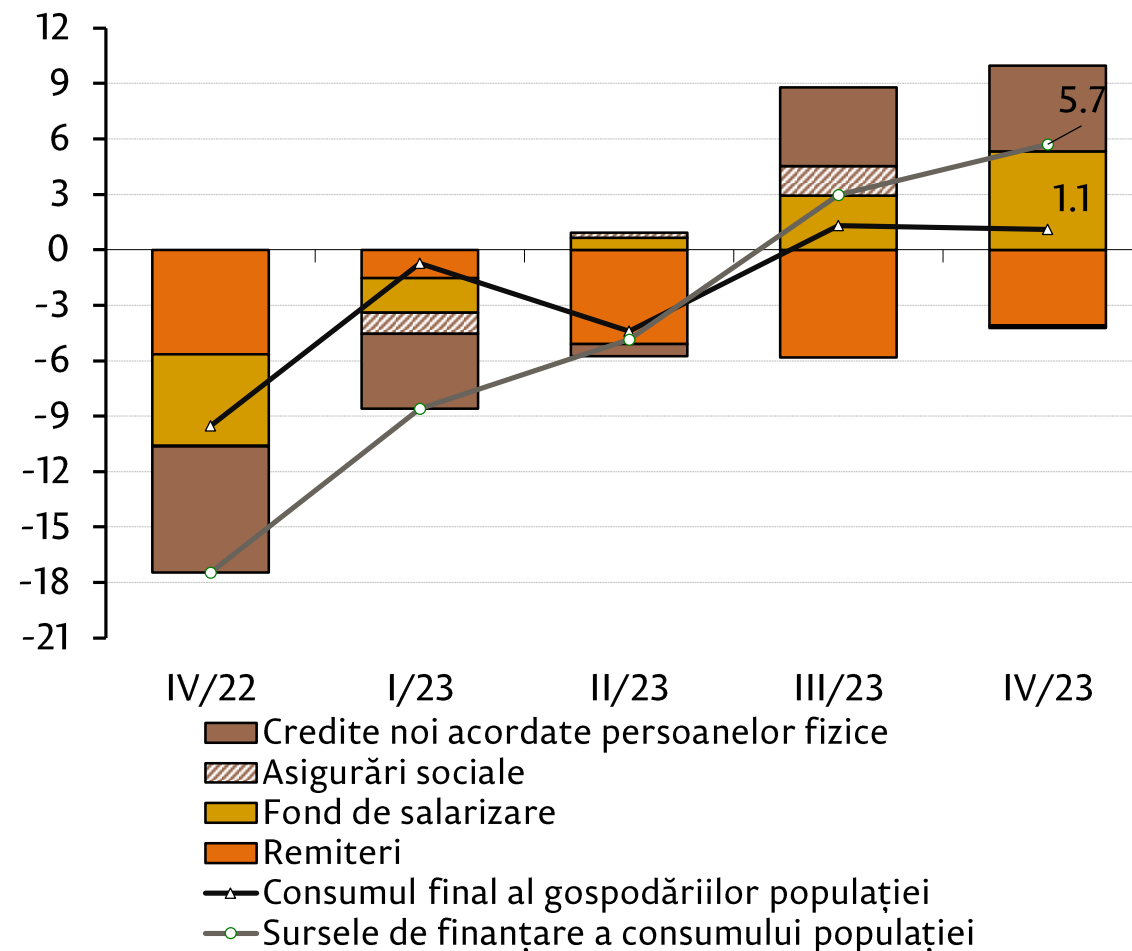
Cererea internă din perspectiva consumului gospodăriilor populației...

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



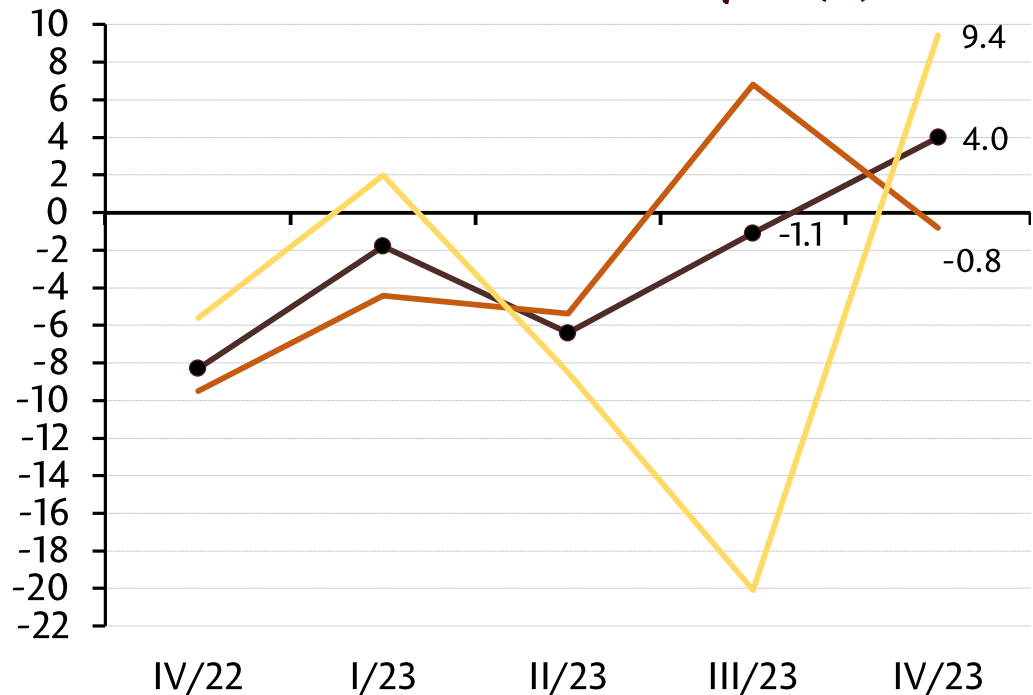
Sursa: BNS, calcule BNM

Sursele de finanțare (% , f.a.p.)



Cererea internă din perspectiva investițiilor...

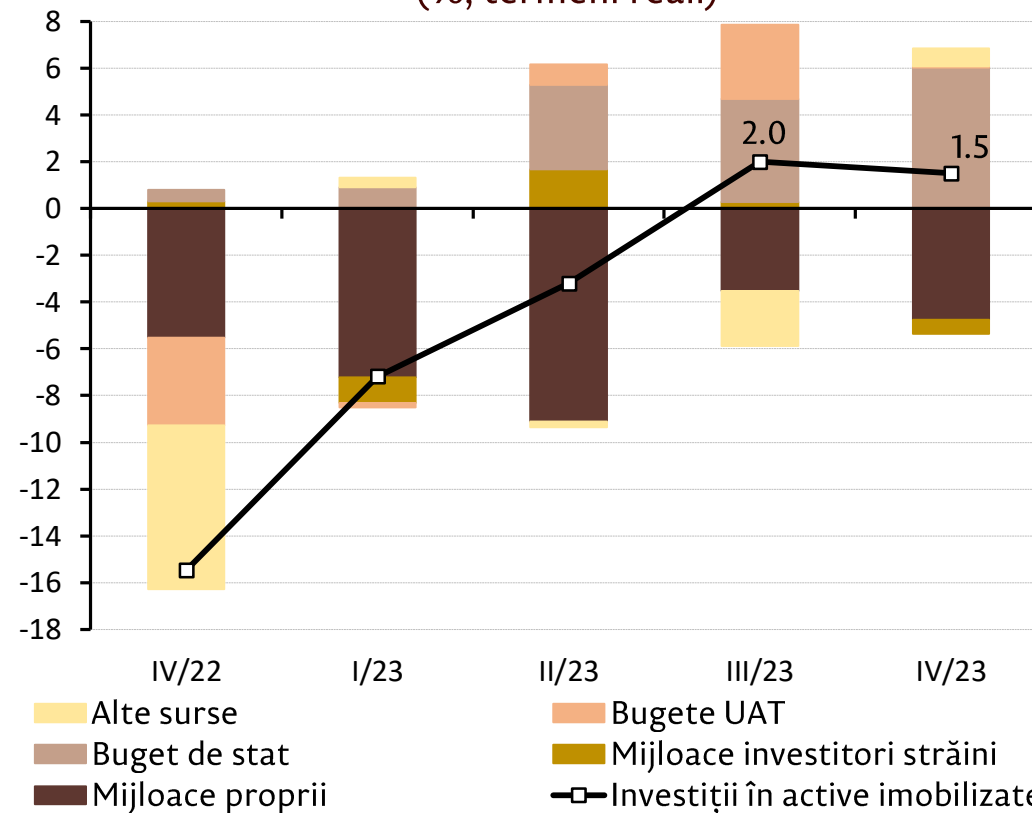
Dinamica anuală a investițiilor (%)



● Formarea brută de capital fix — Construcții — Mașini și utilaje

Sursa: BNS, calcule BNM

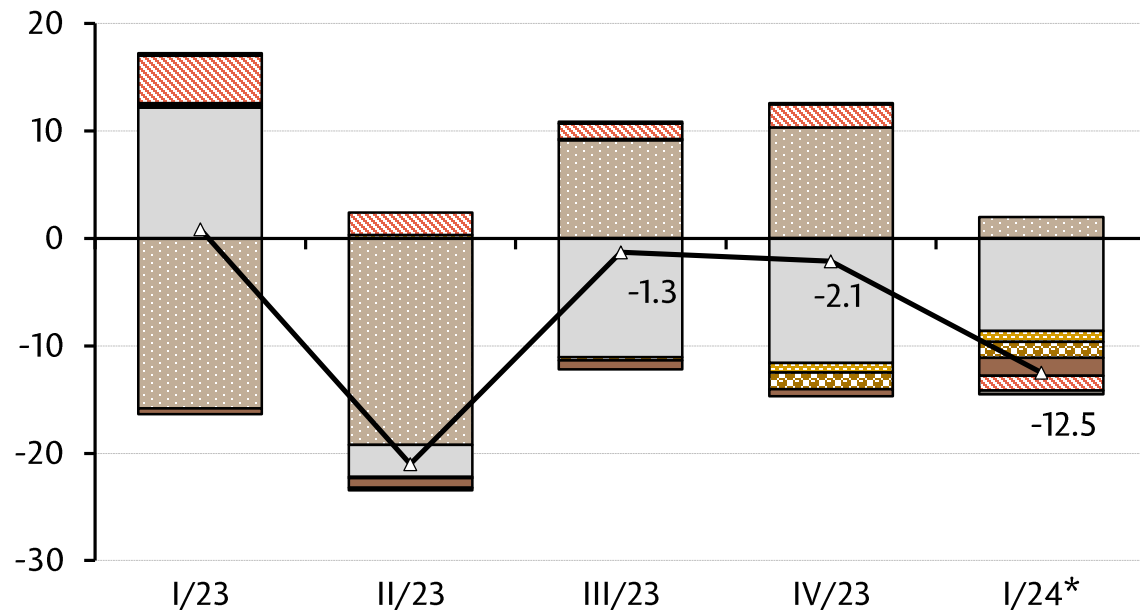
Dinamica anuală a investițiilor după sursele de finanțare
(%, termeni reali)



Alte surse Buget de stat Bugete UAT Mijloace investitori străini Mijloace proprii — Investiții în active imobilizate

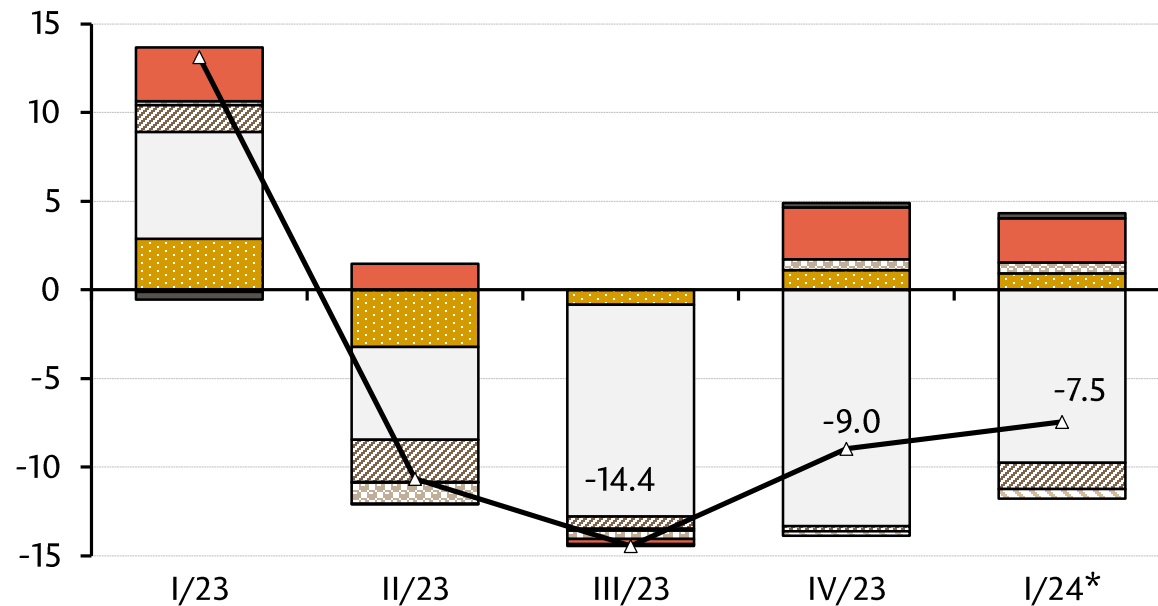
Cererea externă netă...

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
- Produsele industriei chimice și prelucrării lemnului
- Produse minerale
- Produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi
- △— Rata anuală a exporturilor

Import de mărfuri (% , f.a.p.)



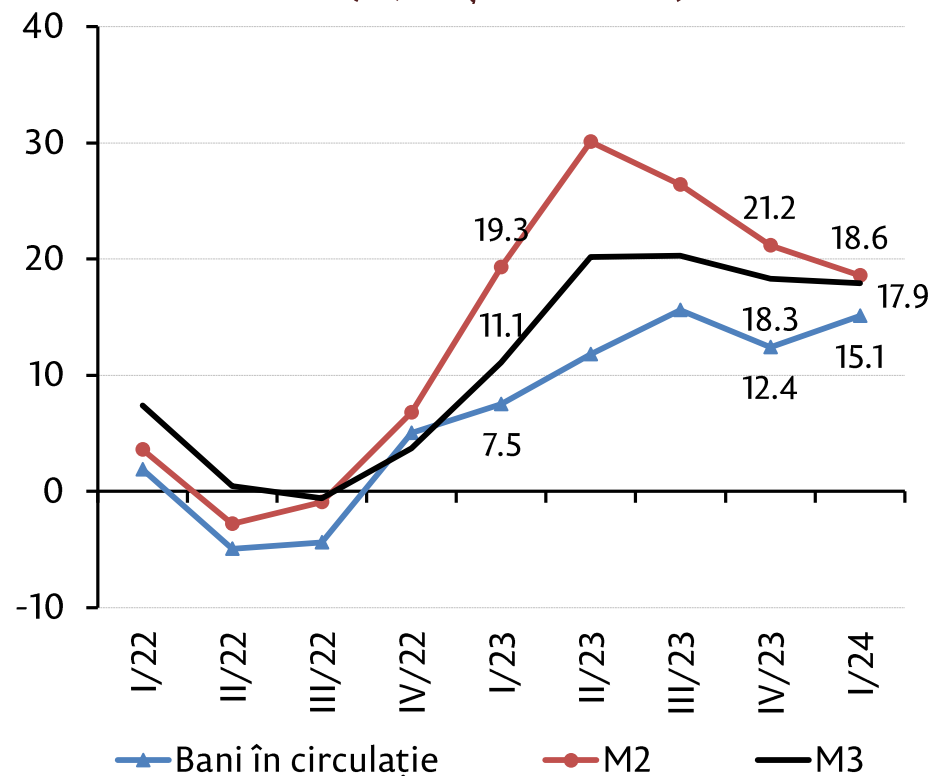
- Alte mărfuri
- Vehicule, aparate optice și de înregistrat sau de reprodus sunete
- Articole din metale, pietre sau ceramică
- Materiale textile și îmbrăcăminte
- Produsele industriei chimice și prelucrării lemnului
- Produse minerale
- Produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi
- △—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

* Ianuarie – februarie

Sursa: BNS, calcule BNM

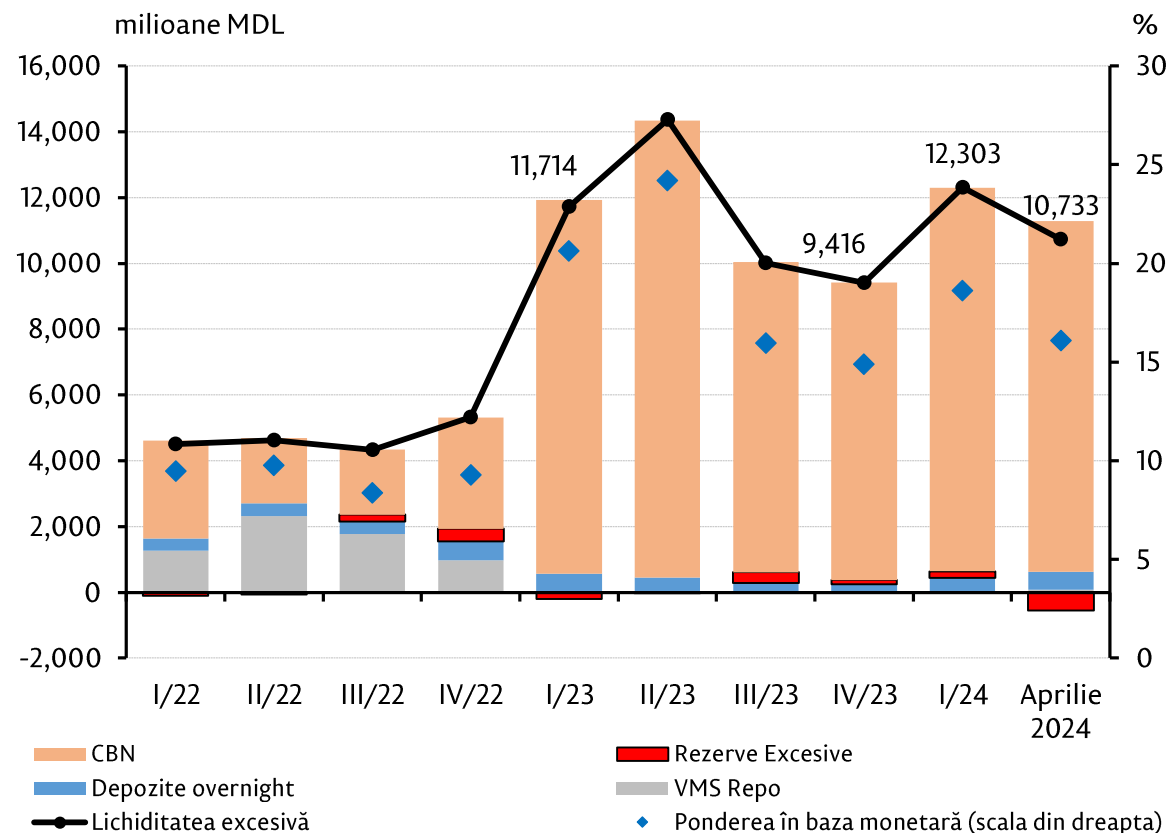
Evoluția indicatorilor sectorului monetar

Modificarea agregatelor monetare
(%, creștere anuală)



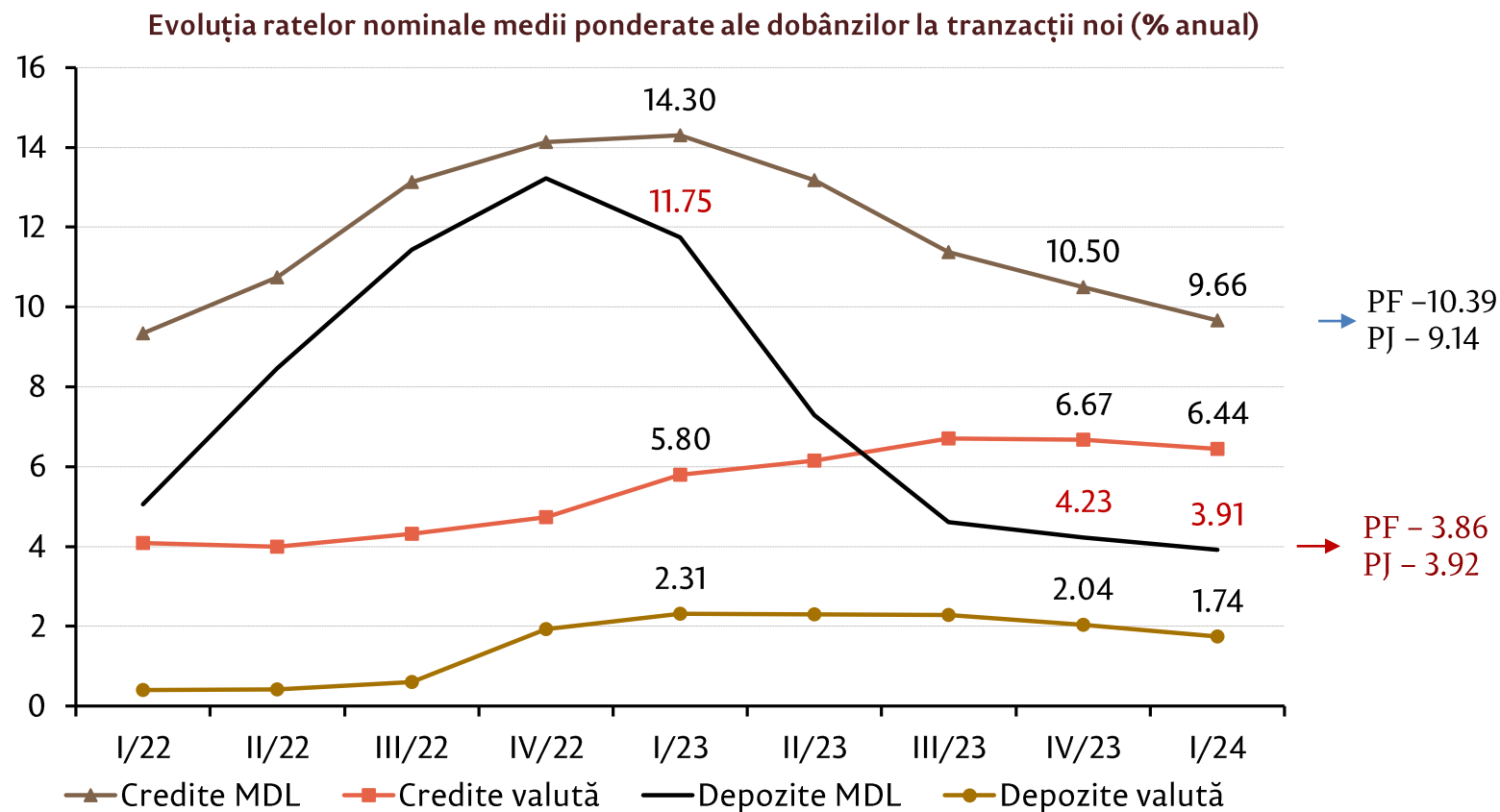
Sursa: calcule BNM în baza datelor din Sinteza monetară din 12 aprilie 2024

Lichiditatea excesivă pe termen scurt din sectorul bancar
(medii trimestriale)



Sursa: calcule BNM

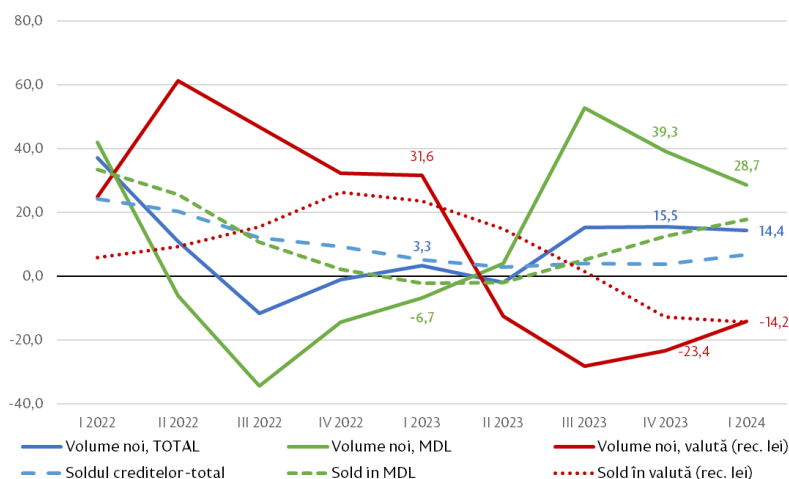
În trimestrul I 2024, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor la creditele noi acordate și la depozitele la termen au continuat tendința descendentă, inclusiv sub impactul mecanismului de transmisie a reducerilor consecutive ale ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară...



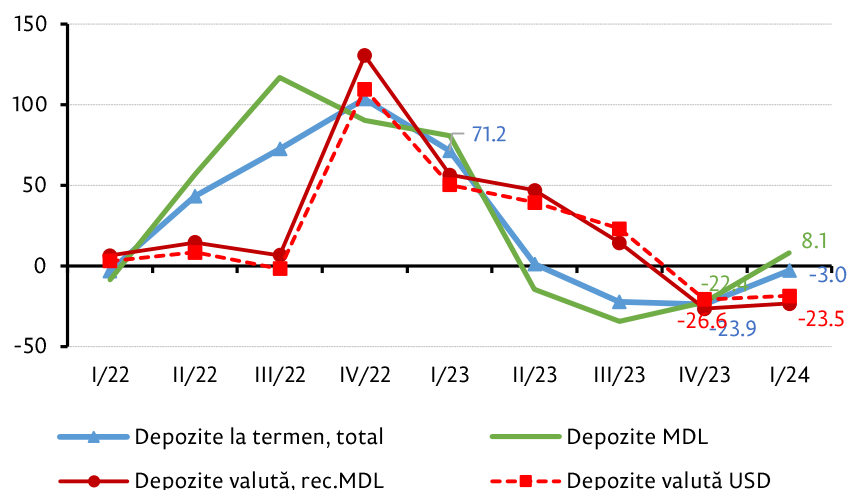
Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de către băncile licențiate până la data de 12 aprilie 2024

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

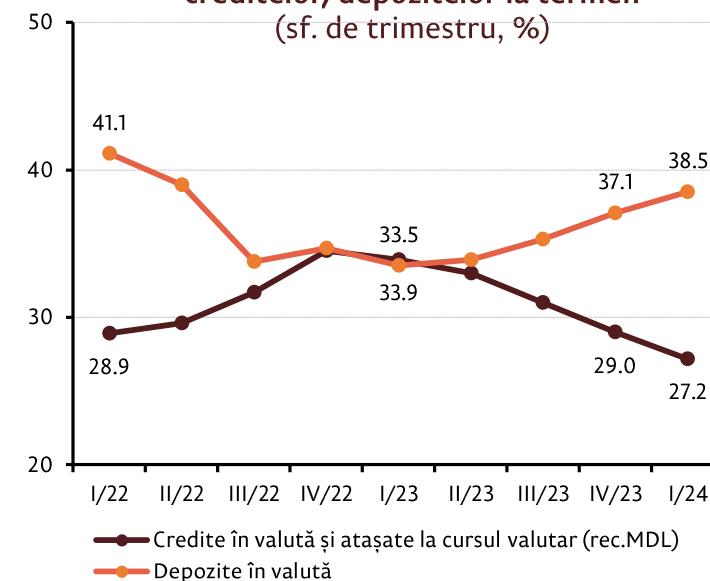
Evoluția volumelor noi și soldurilor creditelor acordate de băncile licențiate (% creștere anuală)



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



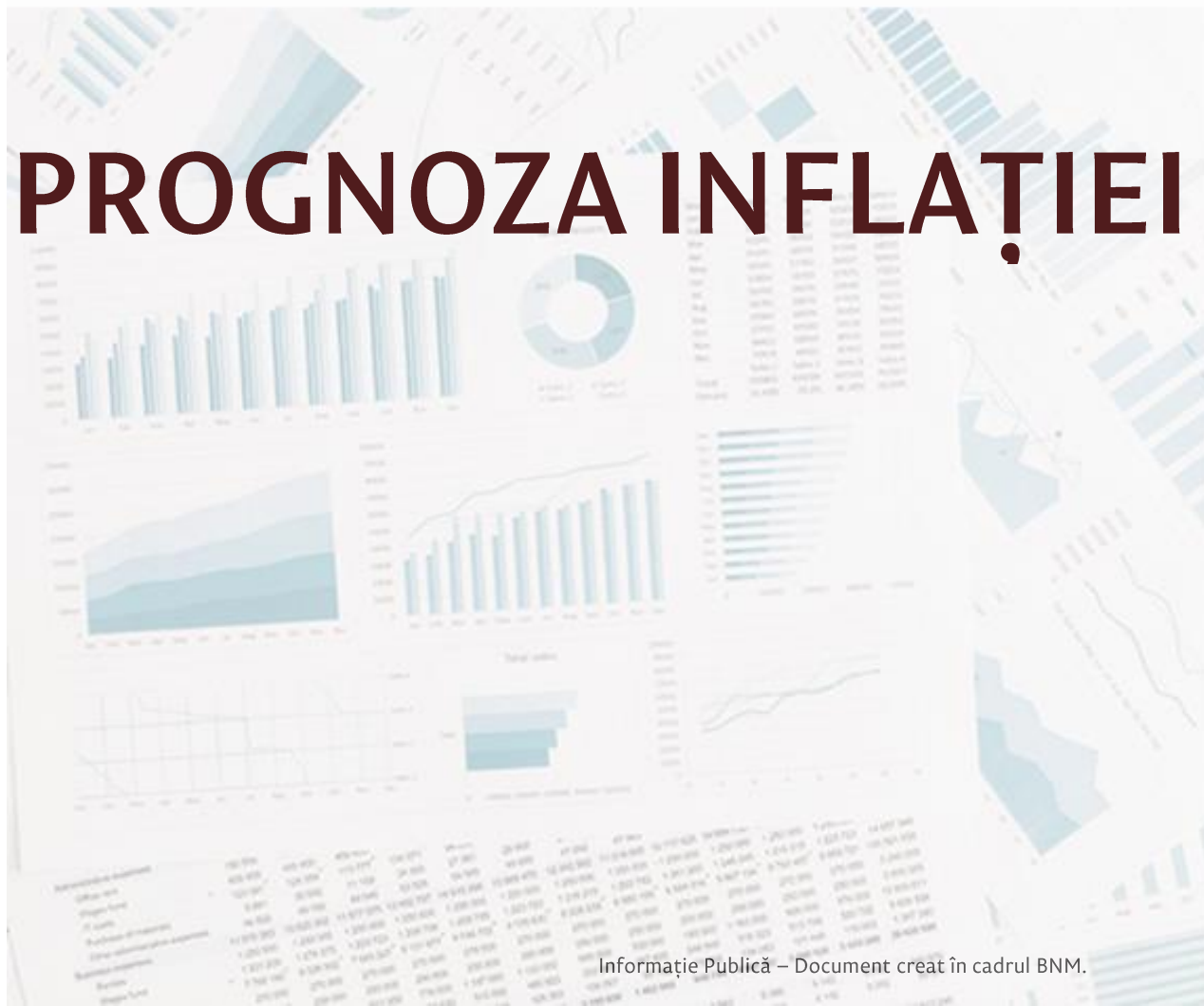
Rata de dolarizare a soldului creditelor/depozitelor la termen (sf. de trimestru, %)



Sursa: BNM

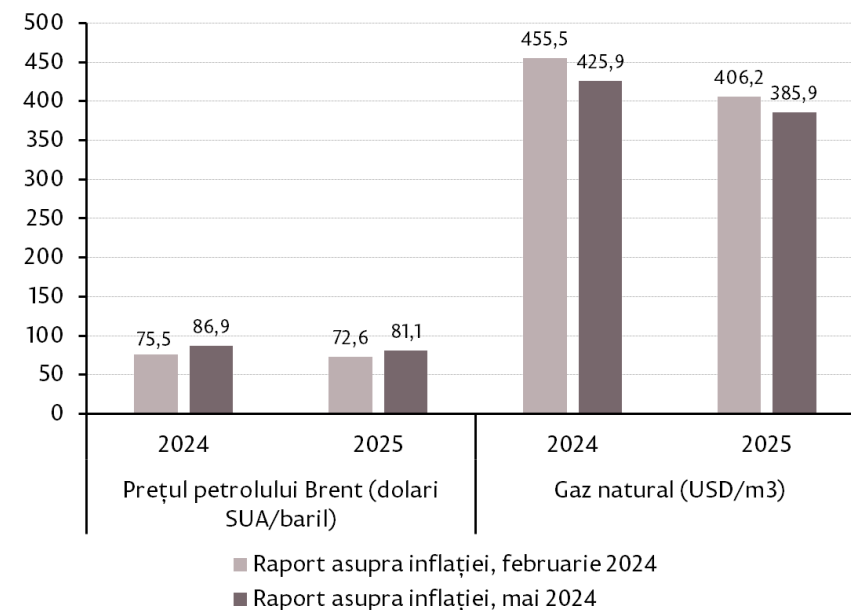
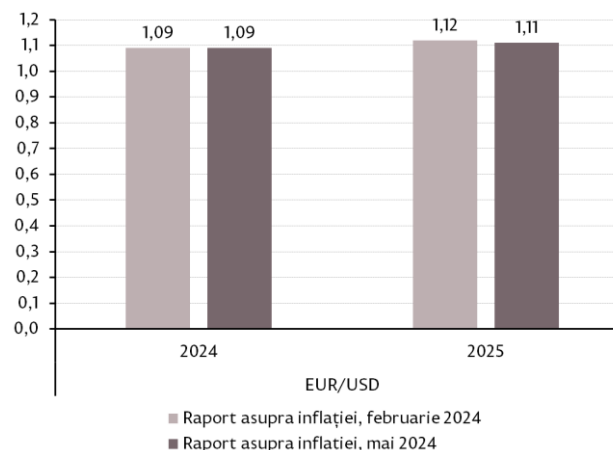
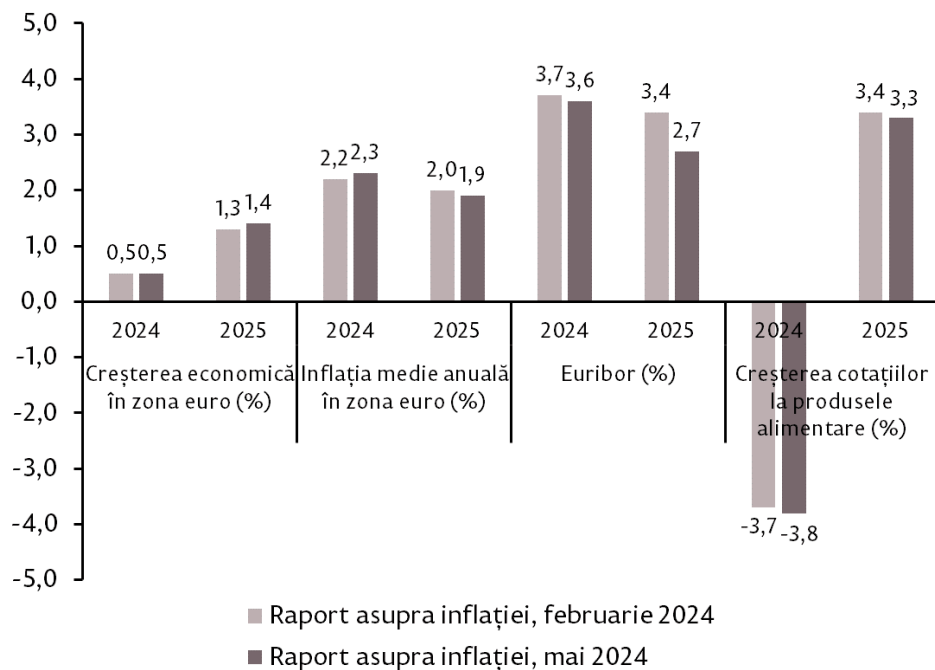


PROGNOZA INFLAȚIEI



Ipoteze externe

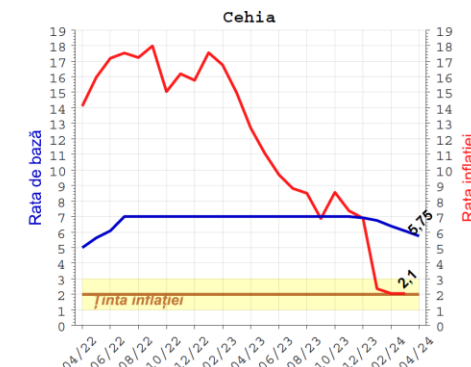
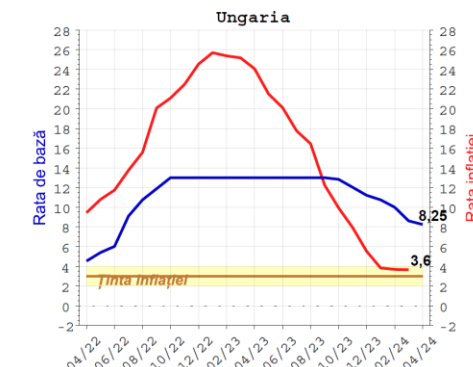
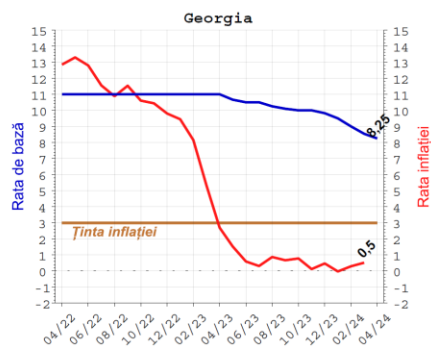
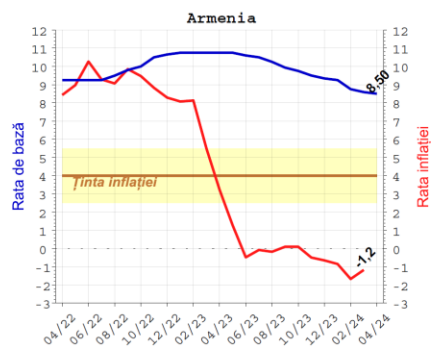
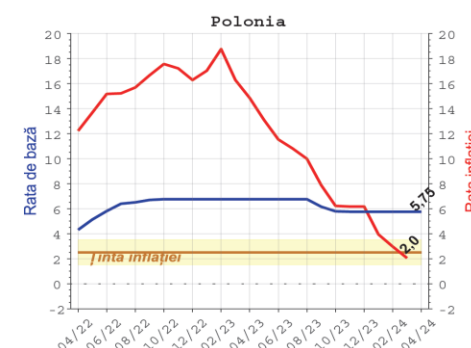
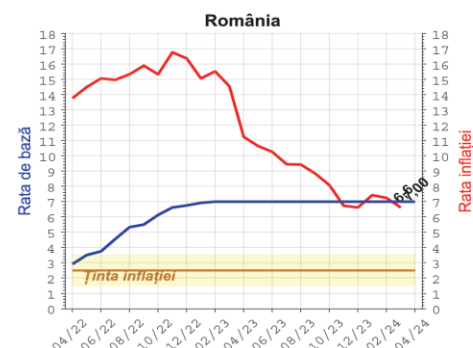
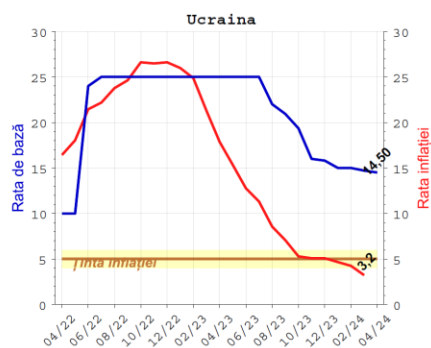
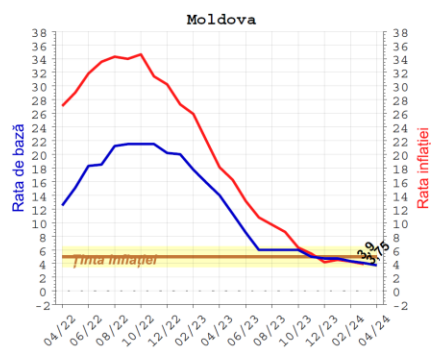
- Creșterea economică în zona euro se anticipează a fi nesemnificativ mai mare în anul viitor și inflația se va deplasa mai lent spre ținta BCE
- Pe cross-cursuri nu avem modificări semnificative, iar ratele dobânzilor în SUA vor scădea mai încet
- Anticipările privind cotațiile la petrol sunt semnificativ mai mari
- Cotațiile la gazele naturale sunt ușor mai scăzute
- Prețurile internaționale la produsele alimentare vor crește moderat comparativ cu maximele anilor precedenți



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

Inflația și ratele de politică monetară în regiune

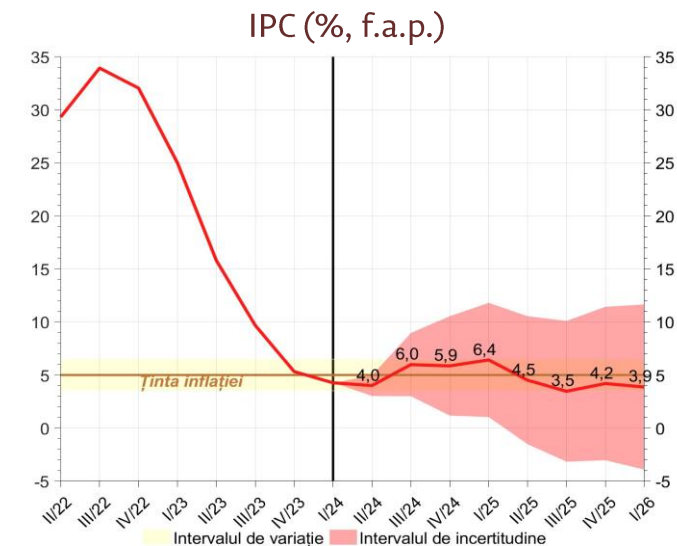
- În regiune inflațiile sunt în scădere rapidă, în afara limitei de jos a coridorului țintelor, deși unele economii încă mențin ratele la niveluri foarte înalte, probabil asociate cu alte riscuri decât cele inflaționiste.
- Cu excepția României, în Europa de Centru-Est nivelurile ritmurilor anuale ale inflației au ajuns la nivelurile țintă.
- Și ratele dobânzilor sunt menținute sau micșorate cu precauție.



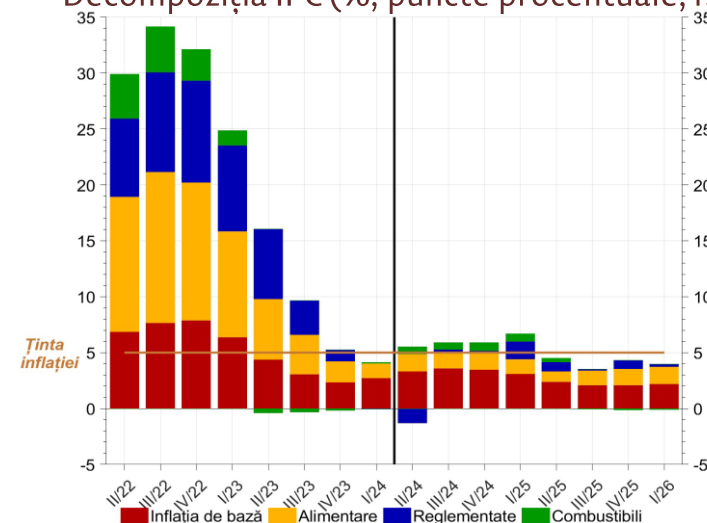
Sursa: oficiile naționale de statistică și băncile centrale

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 continua să scadă ușor în primul trimestru de prognoză, după care va spori până la începutul anului viitor, ulterior va înregistra o diminuare ușoară până la sfârșitul orizontului de prognoză (trimestrul I 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 3,5 la sută în trimestrul III 2025.
- *Inflația medie anuală* va fi de 5,0 la sută în 2024 și de 4,6 la sută în anul 2025.
- *Ritmii anual ai inflației* este determinat de contribuția pozitivă a tuturor componentelor IPC, cu excepția prețurilor reglementate din trimestrul II 2024, și a prețurilor la combustibili pentru trei trimestre consecutive începând cu trimestrul III 2025, unde acestea vor avea un impact negativ.



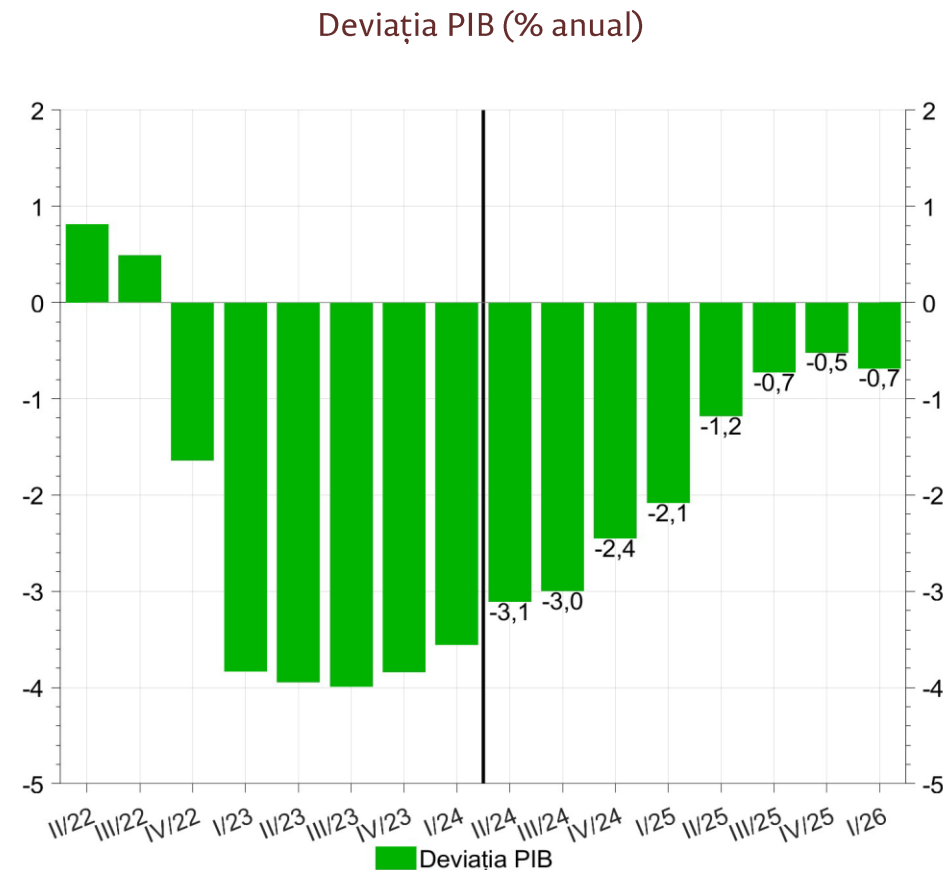
Decompoziția IPC (% , puncte procentuale, f.a.p)



Sursa: BNS, calcule BNM

Cererea agregată se menține negativă, deși cu tendințe de ameliorare spre sfârșitul orizontului de prognoză...

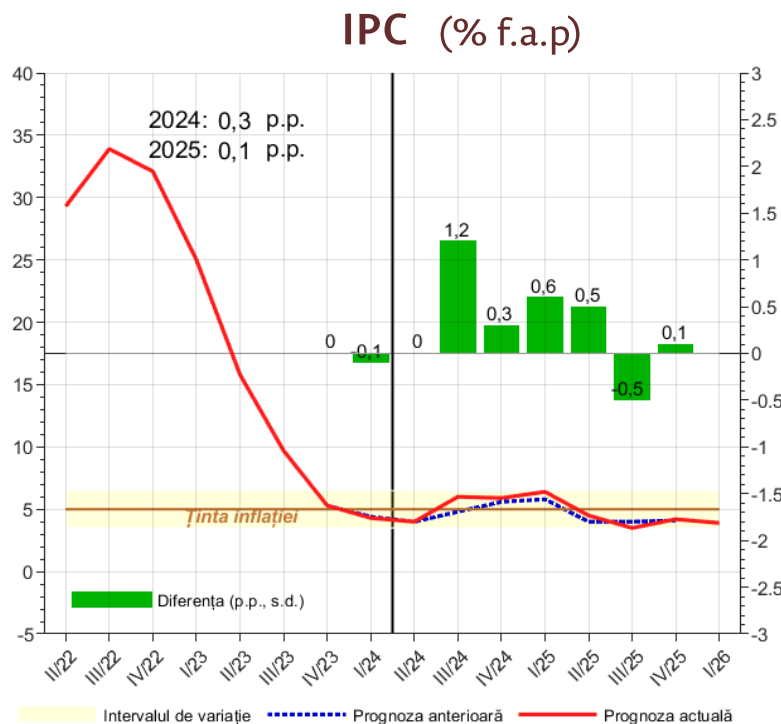
- cererea internă negativă;
- condițiile monetare reale restrictive;
- impactul negativ al cererii externe;
- impulsul fiscal neutru va atenua revizuirea în jos a cererii interne.



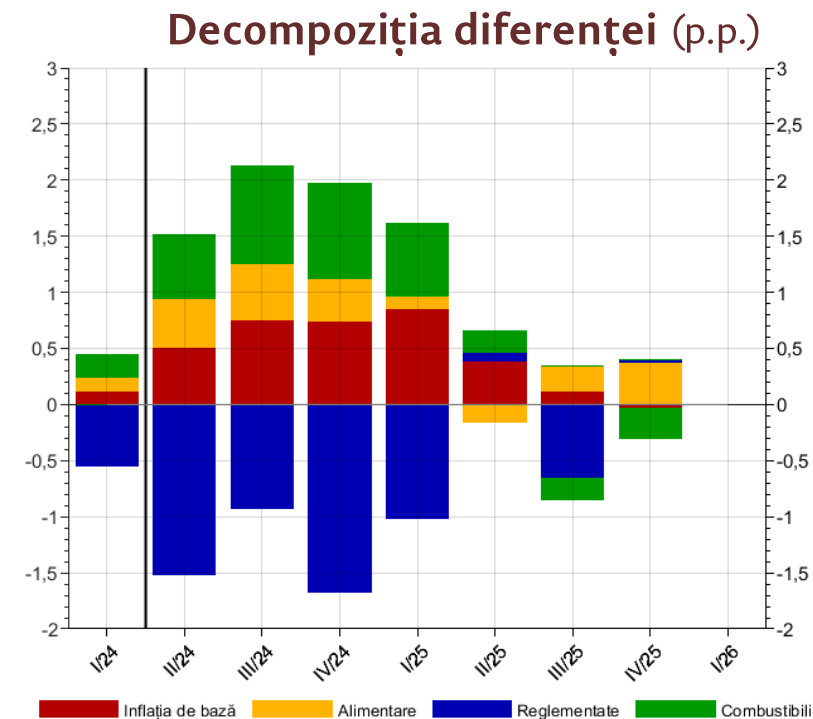
Sursa: BNS, calcule BNM

Compararea prognozelor

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



Sursa: calcule BNM



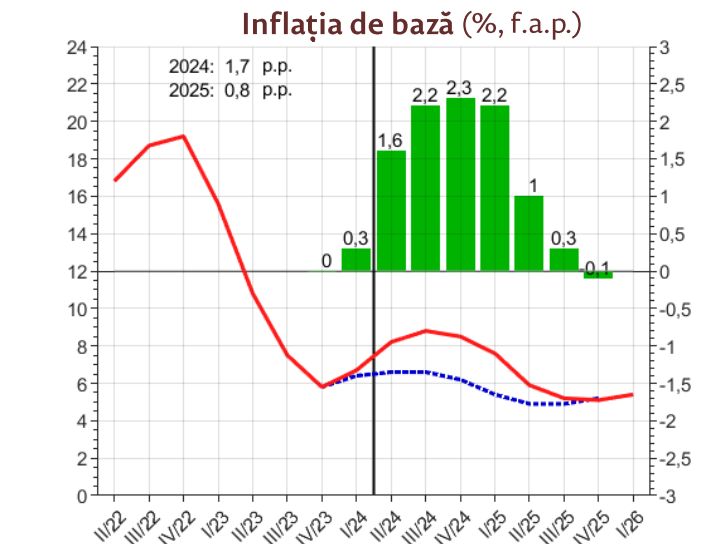
- **Proгноза actuală a inflației**, față de cea din Raportul asupra inflației, februarie 2024, a fost revizuită nesemnificativ în sens ascendent pe parcursul perioadei comparabile, cu excepția trimestrului II 2024, unde aceasta este similară și trimestrului III 2025, fiind inferioară.

Compararea prognozelor

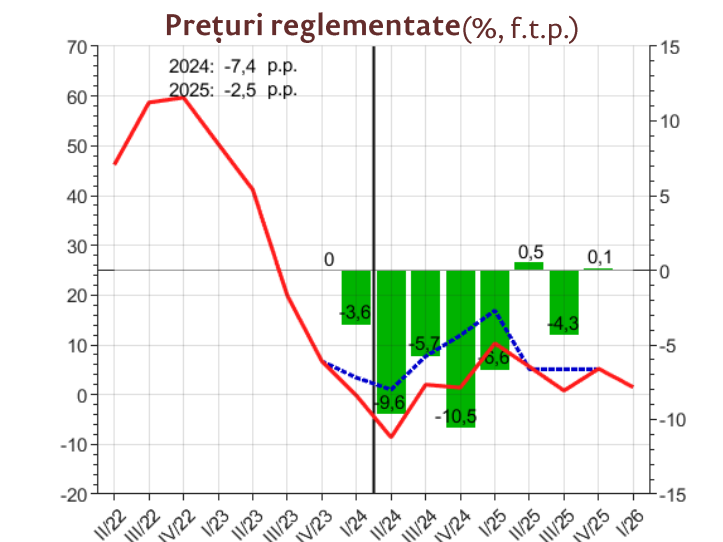
Raport asupra inflației, mai 2024

VS.

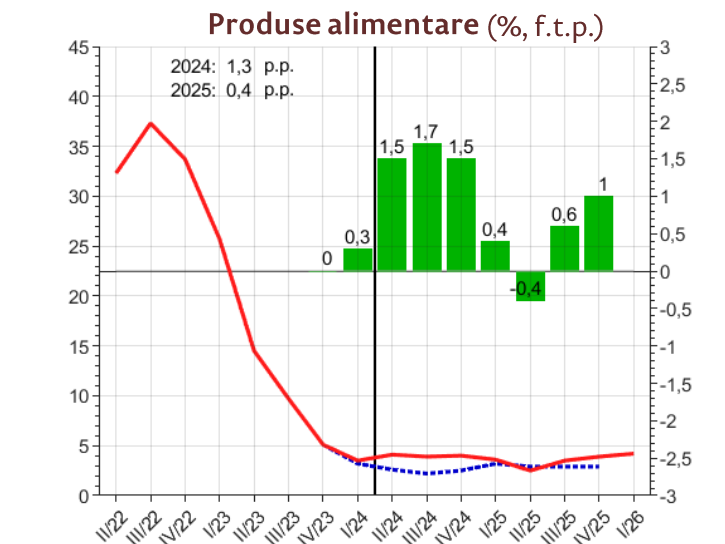
Raport asupra inflației, februarie 2024



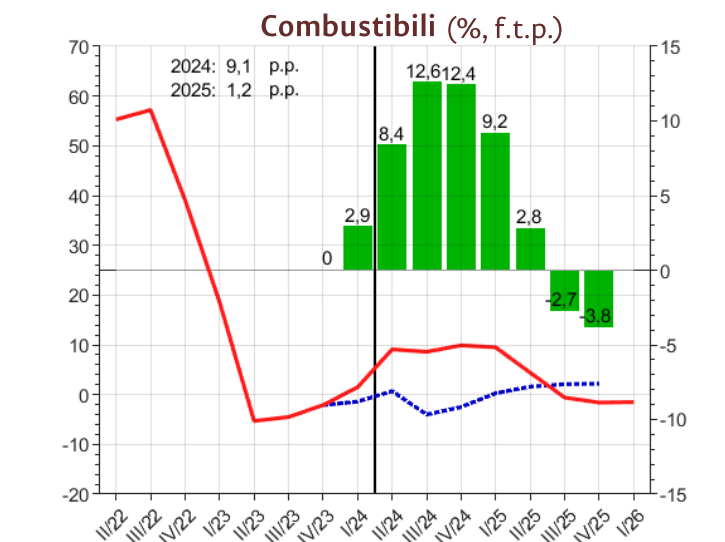
■ Diferența (p.p., s.d.) - - - - - Proгноза anterioară — Proгноза actuală



■ Diferența (p.p., s.d.) - - - - - Proгноза anterioară — Proгноза actuală



■ Diferența (p.p., s.d.) - - - - - Proгноза anterioară — Proгноза actuală



■ Diferența (p.p., s.d.) - - - - - Proгноза anterioară — Proгноза actuală

Sursa: calcule BNM

Informație Publică – Document creat în cadrul BNM.

Balanța riscurilor asociate prognozei curente



↑ Riscuri inflaționiste

1. Intensificarea tensiunilor geopolitice în Orientul Mijlociu;
2. Șocuri temporare de ofertă asupra formării prețurilor internaționale la produsele alimentare;
3. Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice în perioada următoare;
4. Escaladarea conflictului militar din Orientul Mijlociu va susține majorarea prețurilor la resursele energetice, dar și a altor produse din cadrul IPC;
5. Dolarizarea depozitelor.

↑↓ Incertitudine

1. Incertitudini sporite privind politica monetară a SRF.
2. Configurarea geopolitică după alegerile 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. Lichiditățile sectorului bancar.
6. Finanțarea externă.

↓ Riscuri dezinflaționiste

1. Scăderea prețurilor la gazele naturale pe plan regional și menținerea acestora la un nivel relativ stabil va determina o eventuală diminuare a tarifului pe plan intern;
2. Diminuarea numărului de consumatori ce se află pe teritoriul Republicii Moldova;
3. Finanțarea bugetului și impulsul fiscal.



Decizia de politică monetară din 7 mai 2024

1. Se stabilește rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 3,60 la sută anual.
2. Se stabilesc ratele de dobândă:
 - a) la creditele overnight, la nivelul de 5,60 la sută anual;
 - b) la depozitele overnight, la nivelul de 1,60 la sută anual.
3. Se diminuează norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă după cum urmează:
 - a) începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în lei moldovenești 16 iunie 2024 – 15 iulie 2024, de la 33,0 la sută la nivelul de 31,0 la sută din baza de calcul;
 - b) începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în lei moldovenești 16 iulie 2024 – 15 august 2024, de la 31,0 la sută la nivelul de 29,0 la sută din baza de calcul.
4. Se diminuează norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă după cum urmează:
 - a) începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în valută liber convertibilă 16 iunie 2024 – 15 iulie 2024, de la 43,0 la sută la nivelul de 41,0 la sută din baza de calcul;
 - b) începând cu perioada de aplicare a rezervelor obligatorii în valută liber convertibilă 16 iulie 2024 – 15 august 2024, de la 41,0 la sută la nivelul de 39,0 la sută din baza de calcul.