

MEGA

Trimestrul I 2018, #18



Perspectivile economice într-un an electoral

Autori:

Adrian Lușor

Alexandru Fală

Dumitru Pîntea

Iurie Morcotișo

Vadim Gumene



Notă de limitare a responsabilității

Acest document este publicat de Centrul Analitic Independent Expert-Grup cu suportul financiar oferit de Parteneriatul Global pentru Responsabilizare Socială (GPSA), Banca Mondială. Opiniile din acest document aparțin autorilor și nu reflectă opinia GPSA sau a Băncii Mondiale.

Despre publicația MEGA

MEGA este acronimul în engleză pentru Analiza Creșterii Economice din Moldova (Moldovan Economic Growth Analysis). MEGA este o publicație bi-anuală elaborată de către EXPERT-GRUP din 2009, scopul căreia este de a dezvălui esența evoluțiilor economice în Moldova, a analiza politicile economice și a oferi recomandări asupra strategiilor de dezvoltare economică a țării.

Cuprins

Lista de figuri	4
Lista de tabele	4
Abrevieri	5
Mesajele-cheie ale acestei ediții	6
Proгноze pentru 2018-2019.....	9
Sumar executiv.....	10
Capitolul 1. Oferta internă	12
Tendințe recente.....	12
Provocări și prognoze.....	14
Capitolul 2. Cererea agregată.....	16
Tendințe recente.....	16
Provocări și prognoze.....	19
Capitolul 3. Finanțele publice	20
Tendințe recente.....	20
Provocări și prognoze.....	23
Capitolul 4. Piața muncii	24
Tendințe recente.....	24
Provocări și prognoze.....	27
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară	29
Tendințe recente.....	29
Prognoze și provocări.....	31
Capitolul 6. Sectorul bancar	33
Tendințe recente.....	33
Provocări și prognoze.....	37
Capitolul 7. Comerțul exterior	40
Tendințe recente.....	40
Provocări și prognoze.....	45
Despre Expert-Grup	47

Lista de figuri

Figura 1. Creșterea potențială, %	13
Figura 2. Evoluția sectorului agricol, creștere f-a-p, %	13
Figura 3. Dinamica industriei, creștere, %	14
Figura 4. Deviația PIB-ului, %	16
Figura 5. Evoluția salariului și a remiterilor exprimate în MDL, creștere reală f-a-p, %	18
Figura 6. Evoluția investițiilor, creștere f-a-p, %	18
Figura 7. Indicele și tendința de lungă durată a veniturilor fiscale la BPN	21
Figura 8. Indicii cheltuielilor productive și sociale (axa din stânga) și ponderea cheltuielilor sociale (% din total cheltuieli, axa din dreapta)	21
Figura 9. Evoluția discrepantei fiscale totale (axa din stânga) și ponderea evaziunii fiscale (axa din dreapta)	22
Figura 10. Relația dintre percepția impozitării factorului muncă și nivelul de dezvoltare economică (media 2010 – 2014)	22
Figura 11. Dinamica indicilor salariului mediu și a productivității muncii, conform datelor oficiale și ajustate la rezultatele recensământului	25
Figura 12. Evoluția indicatorului remunerării muncii în Republica Moldova (% din VAB)	25
Figura 13. Dinamica indicilor productivității muncii și ponderii ocupațiilor ce necesită competențe înalte și medii	26
Figura 14. Relația între indicatorul „Eficiența pieței muncii” și nivelul de dezvoltare a țărilor (media pentru anii 2010 – 2014)	26
Figura 15. Evoluția prețurilor de consum și a cursului oficial USD/MDL, creștere f-a-p, %	30
Figura 16. Evoluția soldului depozitelor și a creditelor, creștere f-a-p, % și a indicatorului lichidității curente, %	30
Figura 17. IPC, rata de bază, rata rezervelor obligatorii, vânzarea CBN	31
Figura 18. Intervențiile BNM pe piața valutară și activele oficiale de rezervă	31
Figura 19. Activitatea de creditare, %	35
Figura 20. Total credite acordate pe sectoare, mii MDL vs. credite neperformante, %	36
Figura 21. Ratele dobânzii la credite și depozite, %	37
Figura 22. Comerțul extern al Republicii Moldova, modificare f-a-p, %	40
Figura 23. Structura exporturilor pe regiuni și grupe de mărfuri în anul 2017, %	41
Figura 24. Gradul de influența a exporturilor în termeni valorici în anul 2017, p.p.	42
Figura 25. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile exportate, modificare f-a-p, %	43
Figura 26. Structura importurilor pe regiuni și grupe de mărfuri în anul 2017, %	43
Figura 27. Gradul de influență a importurilor în termeni valorici în 2017, p.p.	44
Figura 28. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile importate, modificare f-a-p, %	45

Lista de tabele

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici	9
Tabelul 2. Ritmul de creștere și contribuția componentelor de utilizări la formarea PIB	17
Tabelul 3. Indicatorii de strictețe a legislației muncii în țările din Europa Centrală și de Est în 2009	27

Abrevieri

AA	Acortul de Asociere
AFM	Ancheta asupra Forței de Muncă în Gospodării
ANOFM	Agenția Națională pentru Ocuparea Forței de Muncă
BASS	Bugetul asigurărilor sociale de stat
BNM	Banca Națională a Moldovei
BNS	Biroul Național de Statistică
BPN	Buget Public Național
BS	Bugetul de stat
BUAT	Bugetele unităților administrativ - teritoriale
CBN	Certificatele Băncii Naționale
CNSF	Comitetul Național de Stabilitate Financiară
CSI	Comunitatea Statelor Independente
DCU	Depozitarul Central Unic
ECE UE	Țările din Europa Centrală și de Est membre ale UE
EUR	Moneda euro
FAOAM	Fondurile asigurării obligatorii de asistență medicală
f-a-p	Față de anul precedent
FMI	Fondul Monetar Internațional
Ian:16	Ianuarie, 2016
IPC	Indicele Prețurilor de Consum
ISD	Investiții străine directe
MDL	Leu moldovenesc
OMC	Organizația Mondială a Comerțului
PEM	PanEuroMed
PIB	Produs Intern Brut
RA	Rata de activitate a populației
T1:16	Trimestrul 1, 2016
TVA	Taxa pe Valoarea Adăugată
UE	Uniunea Europeană
USD	Dolar SUA
VAB	Valoare Adăugată Brută
VMS	Valori Mobiliare de Stat
ZLSAC	Zona de Liber Schimb Aprofundat și Cuprinzător

Mesajele-cheie ale acestei ediții

Economia națională se apropie de un echilibru nefavorabil, marcat de rate scăzute de creștere. În 2017, în pofida conjuncturii favorabile (an agricol bun, relansarea asistenței externe, creșterea cererii externe și creșterea remiterilor), Produsul Intern Brut a crescut cu doar 4,5%. Această creștere nu este mult mai mare față de evoluția din 2016 (+4,5%), când conjunctura era mult mai dificilă, și este similară cu cea prognozată pentru anii 2018-2019. Aceste rate de creștere sunt inferioare ratelor potențiale de creștere, iar raportate la nivelul actual al dezvoltării economice sunt prea joase pentru a asigura convergența la țările vecine din vest (în particular, țările ECE). Prin urmare, constatăm stabilizarea creșterii economice în jurul unui echilibru nefavorabil, marcat de rate scăzute de creștere. Acestea sunt determinate de două constrângeri fundamentale: pe de o parte, fenomenul de îmbătrânire a populației diminuează înclinația populației spre consum fapt ce afectează principalul motor de creștere economică la moment, iar pe de altă parte, insuficiența de capital privat nu permite înlocuirea consumului cu un motor mai durabil de creștere economică. Drept rezultat, PIB-ul potențial, pe parcursul ultimilor ani, a cunoscut o tendință descendentă constantă, care este anticipată să continue și în anii următori, afectând tot mai mult ritmurile de creștere economică.

Consumul populației, care a fost în mod tradițional motorul de creștere economică, se temperează, în timp ce surse alternative de creștere nu există. În 2017, volumul comerțului cu amănuntul și servicii prestate populației au fost în scădere, în pofida creșterii salariilor reale și a remiterilor. Acest fapt este explicat atât de unele efecte temporare (ex: aprecierea monedei naționale), cât și de factori de durată ce țin de îmbătrânirea populației și creșterea nivelului de incertitudine. Aceste fenomene, care vor avea efecte de durată, nu pot să nu îngrijoreze, în contextul în care investițiile private au continuat să scadă – proces care cel mai probabil va dura și în anul viitor. Ieșirea din echilibrul creșterii economice lente și impulsivitatea investițiilor private depinde de atractivitatea țării pentru investitori, atât locali, dar în special străini. În acest sens, reformele recente în materie de ameliorare a climatului de afaceri trebuie să continue în paralel cu politici mai active care ar spori nivelul de încredere a investitorilor în stat și perspectivele economice ale acestuia: fortificarea protejării drepturilor de proprietate asupra investițiilor și ameliorarea cadrului concurențial sunt condițiile fundamentale în acest sens.

Republica Moldova intră într-un „maraton electoral” de trei ani, nefiind pregătită din punct de vedere economic și instituțional, fapt ce alimentează o serie de riscuri economice pe termen lung. Perioadele electorale sunt mereu marcate de creșterea cheltuielilor bugetare și reducerea investițiilor private din cauza incertitudinii. În cazul Republicii Moldova alegerile parlamentare planificate pentru 2018, locale - pentru 2019 și prezidențiale - pentru 2020 ușor se transformă în constrângeri majore pentru economia națională, din cauza deficitelor bugetare și a investițiilor private și așa înalte. În particular, tendința de majorare a cheltuielilor bugetare cu tentă electorală, în contextul unui deficit bugetar de 2,9% din PIB planificat pentru 2018 riscă să dezechilibreze și mai mult finanțele publice care va alimenta datoria de stat internă și se va transforma în austeritate bugetară în anii de după alegeri. Totodată, cadrul instituțional slab, dar și nivelul înalt de politizare a instituțiilor publice determină o incertitudine sporită cauzată de apropierea alegerilor, care subminează activitatea investițională privată: în 2017, în pofida creșterii economice, investițiile private au scăzut, tendință care cel mai probabil se va menține și în anii următori.

Pe lângă factorii electorali, poziția fiscală a țării va fi tot mai mult afectată de îmbătrânirea populației. Aceasta pe de o parte pune presiuni asupra cheltuielilor publice pentru asigurări și asistență socială, iar pe de altă parte, deprivează importante resurse bugetare care puteau fi orientate spre accelerarea creșterii economice. Astfel, pe parcursul ultimilor ani, cheltuielile productive (ex: investițiile publice în infrastructură, medicină și educație), care duc la amplificarea cantitativă și calitativă a capitalului uman și fizic, au crescut mai lent decât cele destinate protecției sociale. Prin urmare, bugetul public al țării devine din ce în ce mai social, fără impact major asupra dezvoltării

economice. Astfel, structura actuală de cheltuieli necesită o regândire fundamentală pentru ca politica fiscal-bugetară să fie orientată pe stimularea creșterii economice durabile.

Nivelul înalt al discrepanței fiscale este o altă constrângere majoră pentru creșterea economică, care subminează capacitatea instrumentului bugetar de a contribui mai activ la dezvoltare. Discrepanța fiscală în Republica Moldova (diferența dintre volumul potențial al veniturilor fiscale și cele real colectate), este destul de înaltă fiind estimată la circa 7% din PIB anual. Deși pe parcursul ultimilor ani această pondere s-a stabilizat la acest nivel, ponderea evaziunii fiscale care determină discrepanța fiscală a crescut substanțial. Aceasta denotă anumite riscuri privind creșterea înclinației spre evaziune fiscală, care ar putea deveni o problemă majoră pentru anii următori. Prin urmare, pentru 2018 este necesar de a accelera eforturile în vederea combaterii evaziunii fiscale, fără a afecta calitatea climatului de afaceri. În acest sens, accent trebuie pus pe măsuri de complianță voluntară (în special, comunicarea mai activă cu plătitorii de taxe și simplificarea raportărilor și administrării fiscale).

Încetinirea creșterii economice are loc în paralel cu încetinirea creșterii productivității muncii și a salariilor. Deși, pe de o parte, procesele de creștere a ratelor de productivitate și a salariilor reale au început să converge, pe de altă parte ratele de creștere au încetinit considerabil. Având în vedere că nivelul de productivitate a muncii în Republica Moldova este printre cel mai scăzut din țările ECE, procesul respectiv ar putea indica stabilizarea indicatorilor în jurul unui echilibru negativ manifestat de un impact modest al creșterii economice asupra veniturilor și bunăstării populației. Acest proces a fost influențat de înrăutățirea calității ocupării și, în particular, de creșterea ocupării informale și diminuarea ponderii locurilor de muncă ce necesită competențe medii și înalte.

Impulsionarea creșterii economice până la nivele optime (7-8%) depinde preponderent de calitatea reformelor structurale și instituționale. În 2018 vor fi disponibile practic toate ingredientele unei creșteri economice calitative: inflație temperată, an agricol favorabil, asistență externă care va face posibilă creșterea investițiilor publice, un nivel sporit de lichiditate în sistemul bancar, remiteri în creștere, precum și un mediu economic extern favorabil. Acești factori vor putea asigura o creștere economică rapidă și durabilă doar în contextul unor reforme calitative, care vor ameliora încrederea investitorilor și populației în guvernare, și, prin urmare, vor dinamiza activitatea investițională privată. În acest sens, prioritățile de politici pentru anul 2018 sunt următoarele:

- **Reforma administrației publice.** Aceasta trebuie să fie derulată în mod transparent, previzibil și în concordanță cu Strategia aprobată în 2016. Pentru a atinge efectele scontate, reforma trebuie să fie bazată pe analize funcționale și de impact și să nu se limiteze la optimizări de instituții și personal. Esența reformei este îmbunătățirea calității serviciilor publice, iar în acest sens este necesar de a îmbunătăți procesele interne la nivelul instituțiilor, motiva mai bine personalul din serviciul public și diminua dependența instituțiilor publice de factorii politici.
- **Reforma sistemului de planificare strategică.** O componentă esențială a reformei administrației publice este reformarea sistemului de planificare a politicilor și programare bugetară. În acest sens, a fost demarat elaborarea unei noi Strategii Naționale de Dezvoltare (SND) „Moldova 2030”, care urmează să traseze liniile directe de dezvoltare pe termen lung a țării, în conformitate de Agenda 2030 de dezvoltare durabilă și Agenda de asociere. După aprobarea Strategiei respective, urmează să demareze un proces amplu de optimizare a strategiilor sectoriale (ex: reducerea numărului acestora de circa 10 ori) și ajustarea celor rămase. În esență, trebuie să existe un document vizionar pe termen lung (SND „Moldova 2030”), care să ancoreze strategiile sectoriale, iar acestea, la rândul lor, să se transforme în programe bugetare. Această triadă a planificării strategice (SND – strategii sectoriale – programe bugetare) este crucială pentru a asigura un management eficient al puținelor resurse tehnice și financiare de care dispune Guvernul, asigură o previzibilitate a politicilor publice și permite ancorarea resurselor în obiective strategice cu efecte durabile, în detrimentul obiectivelor pe termen scurt (ex: electorale).

- **Fortificarea capacităților și asigurarea independenței instituțiilor anti-corupție și de integritate.** În condițiile în care corupția este principala constrângere pentru mediul de afaceri (conform Raportului competitivității globale 2017/2018) și, respectiv, pentru dezvoltarea țării, iar nivelul de încredere a populației și agenților economici este foarte redus, eficientizarea luptei cu corupția rămâne o prioritate de bază pentru 2018. În acest sens, este necesară fortificarea capacităților tehnice și asigurarea independenței depline a instituțiilor anticorupție și de integritate, în special a Procuraturii Anticorupție, Autorității Naționale de Integritate, precum și dezvoltarea și implementarea cadrului legal pentru avertizorii de integritate (eng: whistleblowers).
- **Reformele în sectorul bancar trebuie să se deruleze în paralel cu progresul investigațiilor pe marginea fraudelor bancare și recuperării banilor sustrași.** Deși apreciem eforturile Băncii Naționale a Moldovei în domeniul alinierii cadrului regulator la standardele internaționale în materie de reglementare bancară, eficiența și credibilitatea acestora este afectată de lipsa rezultatelor în ceea ce privește investigarea fraudelor bancare și a recuperării banilor delapidați (cu excepția veniturilor din realizarea activelor băncilor falimentate). În acest sens, procesul și rezultatele investigațiilor trebuie să fie mai transparente (fără a periclita procesul anchetelor), coordonarea între instituțiile vizate (Procuratura Generală, Banca Națională a Moldovei, Comisia Națională a Pieței Financiare, Ministerul Finanțelor etc) să fie mai eficientă, și fără imixțiuni din partea factorilor politici. Neasigurarea transparenței procesului respectiv va afecta și în continuare credibilitatea acestuia, precum și a altor reforme din sistem, și va submina și mai mult nivelul de încredere a agenților economici și a populației în guvernare.
- **Sporirea nivelului de transparență și guvernanță în sectorul financiar-bancar.** În pofida unor progrese importante la acest capitol din ultima perioadă, o serie de probleme persistă și mai multe acțiuni urmează a fi pe deplin realizate astfel încât progresul atins să devină ireversibil. În particular, este necesară finalizarea procesului de transparentizare a acționarilor din toate băncile comerciale și înstrăinarea acțiunilor expuse spre vânzare către persoane ce respectă standardele de integritate și reputație.
- **Fortificarea capacităților instituționale în domeniul implementării și monitorizării Acordului de Asociere cu UE.** Reforma administrației publice a afectat și mai mult capacitățile Guvernului în acest domeniu. Având în vedere importanța strategică a acestui Acord, este prioritară îmbunătățirea coordonării interinstituționale pe marginea implementării Acordului, fortificarea capacităților de renegociere a condițiilor Acordului (ex: negocierea extinderii contingentelor tarifare care în 2017 au fost depășite) și implementarea unui mecanism transparent de monitorizare și evaluare a implementării Acordului.

Proгноze pentru 2018-2019

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici

	2018		2019	
	Scenariu pesimist	Scenariu optimist	Scenariu pesimist	Scenariu optimist
Produsul Intern Brut, %	3,8	5,6	3,0	4,0
Agricultura, VAB, %	4,0	8,0	4,0	8,0
Industria, VAB, %	4,1	4,5	0,6	1,0
Construcții, VAB, %	5,4	6,9	5,4	6,9
Comerț intern cu bunuri și servicii, VAB, %	7,3	7,7	4,9	5,8
Transport, VAB, %	9,1	9,6	7,6	8,0
Impozite nete, %	7,4	8,2	6,5	6,9
Consum final, %	3,7	4,4	1,8	4,4
Formarea brută de capital fix, %	5,0	8,7	0,4	2,5
Export de mărfuri și servicii, %	15,0	20,0	9,0	10,0
Import de mărfuri și servicii, %	10,3	13,6	4,8	6,0
Remiteri, %	-5,0	-1	-5,0	-1
Credite în MDL, %	3,6	5,3	3,1	4,5
Venituri fiscale, %	3,8	5,6	3,0	4,0
Salarii, %	5,0	4,0	5,6	4,6
Indicele Prețurilor de Consum, %	3,8	5,6	3,0	4,0

Sursa: Estimările și prognozele Expert-Grup;

Sumar executiv

Oferta internă. În 2017 PIB-ul a crescut cu 4,5%. Ascensiunea PIB-ului s-a datorat creșterii cererii externe, sporirii investițiilor publice și majorării consumului gospodăriilor. Sectoarele cu o creștere accelerată a valorii adăugate au fost: agricultura (+7,9%), comerțul (+6,6%), transportul (+6,2%) construcțiile (+4,3%) și industria (+3%). Pentru 2018, în contextul creșterii cererii externe și a majorării investițiilor publice se anticipează o dinamică pozitivă în toate sectoarele economice, iar PIB-ul ar putea crește cu 5,6%. Totuși, incertitudinii politică va afecta perspectivele de creștere atât în 2018, cât și în 2019.

Cererea internă. În 2017 dinamica economică s-a intensificat, iar în a doua jumătate a anului deviația PIB-ului a înregistrat valori pozitive. Consumul gospodăriilor s-a mărit cu 4,9%, iar majorarea a fost determinată de creșterea salariilor. Trebuie de menționat că majorarea salariilor bugetarilor a devansat sporirea remunerării angajaților din sectorul privat. Totodată, deși remiterile s-au majorat, aprecierea leului moldovenesc a afectat puterea de cumpărare a veniturilor remise. Formarea brută de capital fix a crescut cu 5,3%. Avansarea a fost determinată de sporirea investițiilor publice, ce s-au majorat cu 30,2%. Totuși, investițiile private continuă să scadă al 4 an consecutiv, iar în 2017 reducerea a constituit 1,7%. Evoluția pozitivă a exportului nu a devansat contribuția importului, iar exportul net a influențat negativ creșterea PIB-ului cu -2,7%. În 2018 se vor atesta evoluții pozitive, iar componentele de utilizări ale PIB-ului vor crește. Însă, dinamica economică va fi favorizată de rolul activ jucat de sectorul public, în timp ce confidența mediul de afaceri va rămâne scăzută, iar investițiile private vor avea o evoluție anemică. În 2019, iarăși, este probabil că factorul politic va juca un rol nefast și va descuraja mediul de afaceri.

Finanțele publice. Anul 2017 s-a finalizat cu îmbunătățirea tuturor indicatorilor macro-fiscali, grație conjuncturii economice favorabile și neexecutării tuturor cheltuielilor planificate. Cheltuielile Bugetului Public Național au fost executate în proporție de doar 95,6% față de suma revizuită în octombrie 2017, ceea ce a dus la diminuare deficitului bugetar de la cifra planificată de -2,8% din PIB la -0,8% din PIB. Bugetul pe anul 2018 a fost elaborat în baza unor indicatori macro-fiscali destul de echilibrați, inclusiv după consultarea cu Fondul Monetar Internațional. Totodată, deja la etapa de adoptare și executare în primele luni ale anului a Bugetului de Stat au apărut inițiative cu tentă electorală și cu acoperire financiară incertă. Pe lângă factorul electoral, ce are un caracter conjunctural, calitatea finanțelor publice sunt influențate de un set dezechilibre structurale, capabile să influențeze negativ performanța economică a țării pe termen lung. Aceste dezechilibre țin de creștere mai rapidă a cheltuielilor sociale decât celor productive, orientate către investițiile în infrastructură și capitalul uman. De asemenea, spațiul fiscal rămâne constrâns din cauza persistenței economiei neobservate, care duce la venituri ratate masive de către bugetul public. Finalmente, există tergiversări în reformarea sistemului actual de impozitare, în special al factorului muncă.

Piața muncii. În anul 2017 pe piața muncii au continuat tendințele contradictorii din anii precedenți. Pe de-o parte, indicatorii cantitativi ai pieței muncii nu au suferit schimbări esențiale față de anul precedent, rata de activitate fiind la un nivel de 42,2% (-0,4 puncte procentuale f-a-p) și cea a șomajului la 4,1% (-0,1 puncte procentuale f-a-p). Pe de altă parte, indicatorii calitativi au arătat tendințe de înrăutățire sau stagnare. Ponderea ocupării informale s-a diminuat până la 34,7% din totalul populației ocupate (-1,7 puncte procentuale f-a-p), dar rămâne în continuare mare. De asemenea, s-au înrădăcinat tendințele din anii precedenți de diminuare a locurilor de muncă ce necesită competențe înalte și medii. Ponderea acestor ocupații s-a diminuat în perioada 2012 – 2017 de la 31% la 27% din numărul total al populației ocupate. Diminuarea locurilor de muncă calitative a avut un impact negativ asupra productivității muncii, deși aceasta a început să crească în ritmuri similare cu salariile. Astfel, dinamica salariilor a devenit ancorată și depinde aproape exclusiv de productivitatea muncii, ratele de creștere a căruia însă s-au încetinit în ultimii ani. Pentru a stimula performanța pieței muncii, în anul 2017 a demarat procesul de elaborare a unui nou Cod al Muncii mai liberalizat, efectele și gradul de liberalizare a căruia nu au fost studiate însă în plină măsură.

Prețuri și politică monetară. În 2017 dinamica inflaționistă s-a accentuat, iar ritmurile de creștere a prețurilor s-au majorat de la 3% f-a-p în Ian:17 la 7,9% f-a-p în Oct:17. Anul 2018 a început cu o tendință de reducere a inflației: de la 6% f-a-p în Ian:18 la 4,7% f-a-p în Mar:18. În 2017 majorarea inflației a fost determinată de factori interni: scumpirea unor produse agricole din cauza condițiilor climaterice nefaste și majorarea tarifelor la servicii. Totodată majorarea influxului de valută a stimulat fortificarea monedei naționale. Aprecierea cursului monedei naționale a avut un efect dezinflaționist atât în 2017, cât și în T1:18. Pentru a diminua efectele negative asociate aprecierii rapide ale MDL, banca centrală a procurat masiv valută, însă în acest mod a realizat emisiuni suplimentare de MDL și, doar, a amplificat surplusul de lichidități. În acest context, pentru a gestiona excesul de mijloace bănești, a fost majorată rata rezervelor obligatorii de la 35 la 40% și a fost sporite operațiunile de sterilizare, în Mar:18 soldul mediu zilnic a CBN-urilor vândute a atins nivelul record de 9 mldr MDL. Totuși, în scopul stimulării creditării, în 2017 rata de bază a fost redusă de la 9% la 7%, iar în T1:18 s-a mai realizat o diminuare până la 6,5%. Pentru 2018 anticipăm că rata inflației se va diminua și va ajunge în coridorul de 3,5-5%, iar în 2019 creșterea prețurilor ar putea fi în proximitatea nivelului de 5%. Totuși, se vor menține riscuri majore ce ar pute afecta trendul inflației, iar BNM va trebui să ia în considerație, pe lângă stabilizarea prețurilor, încă cel puțin 2 obiective intermediare contradictorii: nivelarea fluctuațiilor cursului valutar și gestionarea lichidităților.

Sectorul bancar. La mai bine de 3 ani de la fraudele bancare atenția partenerilor externi și cea a instituțiilor financiare de creditare continuă să fie îndreptată către evenimentele din acest sector. În mare parte acesta reprezintă un semnal că încă nu a fost asigurată pe deplin integritatea și reziliența sectorului bancar, precum și caracterul categoric al reformelor asumate. Despre acest fapt ne vorbește includerea acțiunilor de reformă în cadrul listei de condiționalități aferente Memorandumul de înțelegere cu UE privind asistență macro-financiară pentru Republica Moldova. De asemenea, deși confirmă că s-au înregistrat progrese importante în ceea ce privește redresarea situației, cea mai recentă evaluare a sectorului financiar național realizată de FMI menționează că o serie de probleme persistă și mai multe acțiuni urmează a fi pe deplin realizate, astfel încât progresul atins să devină unul ireversibil. În mod direct, procesul de restructurare a acționarilor bancari demarat de către BNM încă acum 3 ani prezintă primele rezultate cu adevărat importante, respectiv, din cele trei bănci supuse unui proces special de monitorizare, B.C. Victoriabank este prima care reușește să atragă un investitor strategic cu o bună reputație pe plan extern. Cu toate acestea, investitorii străini par mai degrabă reticenți în vederea accederii sau chiar continuării activității în băncile autohtone, temerile fiind legate de dimensiunea relativ mică a economiei naționale, intermedierea financiară redusă, precum și ecourile lăsate de fraudă bancară. Mai mult ca atât, nici performanțele financiare individuale ale băncilor nu prezintă perspective sigure. Deși înregistrează profit, acesta nu este rezultatul expansiunii activității de creditare, ci mai degrabă un efect temporar al conjuncturii monetare care poate fi luat în calcul doar pe termen scurt.

Comerț exterior. În anul 2017 comerțul exterior a înregistrat o evoluție pozitivă, deși performanțele date urmează a fi interpretate prin prisma bazei de comparație foarte mici a anului 2016. Astfel, exporturile de mărfuri în 2017 s-au majorat cu 18,6% f-a-p, iar sub aspect geografic principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu o pondere de 65,8% în total exporturi și o majorare de 19,9% f-a-p (atingând un maxim istoric în termeni absoluți). Cu toate acestea, nu putem ignora concentrarea excesivă atât în profil geografic, cât și în termeni de diversitate a produselor exportate, unde cea mai mare parte a acestor exporturi sunt efectuate în cadrul regimului de perfecționare activă, fapt ce implică o valoare adăugată destul de mică. Totodată, țările CSI care au fost prezente în exporturile Moldovei cu o pondere de 19,1% și au înregistrat o creștere de 11,8% drept urmare la reluarea parțială a exporturilor de produse vegetale către Federația Rusă, dar și a revenirii tranzacțiilor de reexport (preponderent produse farmaceutice) către această destinație. De cealaltă parte, importurile de mărfuri în 2017 s-au majorat cu 20,2% fapt datorat în mare parte de atribuirea Ucrainei noului contract de livrare a energiei electrice (anterior livrările din regiunea transnistreană nu erau reflectate în statistica comercială a țării), dar și necesitățile industriei naționale orientate la export. Pentru anul 2018, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 20% exprimate în MDL și în termeni reali. În același timp, importurile anticipăm să crească cu 13,6%.

Capitolul 1. Oferta internă

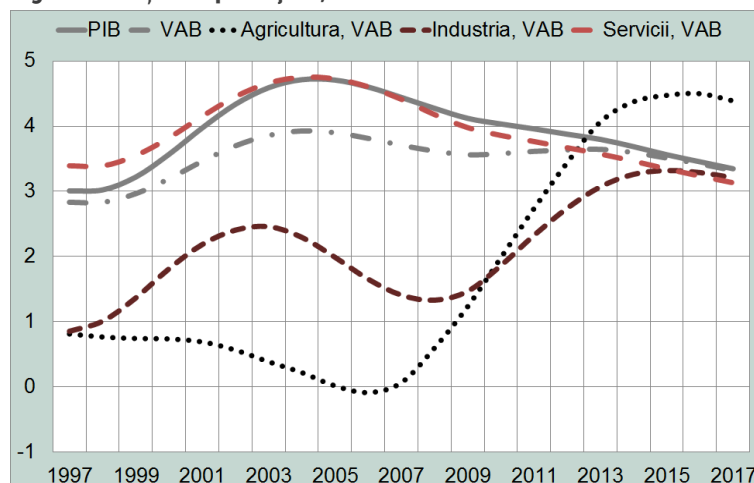
În 2017, PIB-ul a crescut cu 4,5%. Dinamica economică a fost influențată de creșterea cererii externe, majorarea investițiilor publice și a consumului. Sectoarele în care valoarea adăugată a crescut cel mai rapid au fost: agricultura (+7,9%) și comerțul (+6,6%). Pentru 2018, în contextul intensificării relațiilor comerciale externe și a creșterii investițiilor publice se prevede o dinamică pozitivă, iar PIB-ul ar putea crește cu 5,6%. Cu toate acestea, incertitudinea politică ar putea limita perspectivele de creștere pe termen mediu.

Tendențe recente

În 2017, PIB-ul a crescut cu 4,5%, iar cele mai dinamice sectoare au fost agricultura și comerțul. În 2017, valoarea adăugată brută s-a majorat cu 3,8%. Dintre ramurile economiei, valoarea adăugată a crescut cel mai mult în agricultură (+7,9%) și în comerț (+6,6%). Aceste două sectoare au contribuit la ascensiunea PIB-ului cu 1 p. p. și, respectiv, 1,3 p. p. O dinamică mai lentă s-a înregistrat în industrie și utilități (majorarea valorii adăugate cu 3% și o contribuție la avansarea PIB-ului cu 0,4 p. p.), informații și comunicații (creșterea valorii adăugate cu 3% și o contribuție cu 0,2 p. p.) și construcții (sporirea valorii adăugate cu 4,3% și o contribuție cu 0,1 p. p.). Alte sectoare au cunoscut o evoluție moderată, iar contribuția acestora la majorarea PIB-ului a fost minoră și a constituit doar 0,2 p. p.. Trebuie de menționat și sporirea cu 6,9% a încasărilor din impozitele pe produse, grație creșterii rapide a importului de mărfuri și produse și a comerțului intern, ceea ce a influențat creșterea PIB-ului cu 1,1 p. p..

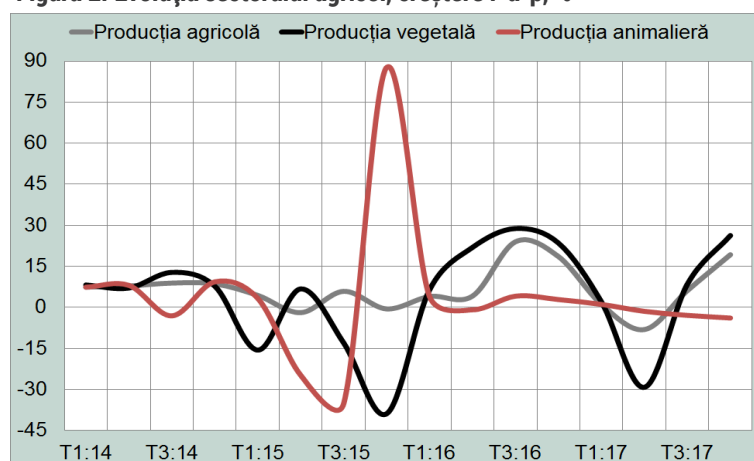
Pe termen lung se atestă o tendință de temperarea a dinamicii economice. Acest trend este determinat de moderarea ascensiunii în sectorul serviciilor. Din 2010 până în 2017, ritmul de creștere al PIB potențial¹ s-a redus de la 4% la 3,3%. O dinamică similară este și în cazul majorării nivelului potențial al VAB, care s-a diminuat de la 3,6% la 3,3% (Figura 1). Serviciile este ramura care a influențat cel mai mult această evoluție. Pe termen lung se atestă o continuă reducere a ritmurilor de creștere valorii adăugate din servicii. Dacă în 2010 avansarea a constituit 3,9%, atunci în 2017 s-a înregistrat o majorare de 3,1%. După o fază de ascensiune, în ultimii 4 ani creșterea nivelului potențial al valorii adăugate din agricultură s-a stabilizat și a variat nesemnificativ în intervalul de 4,3-4,5%. În industrie este o situație asemănătoare: în ultimii ani creșterea potențială constituie 3,2-3,3%.

¹ Pentru calcularea ratei de creștere a VAB potențial din sectoarele economice a fost utilizat filtrul Hodrick-Prescott

Figura 1. Creșterea potențială, %


Sursa: BNS

În pofida condițiilor climaterice nefaste din T2:17, agricultura a avansat bine în a doua jumătate a anului, iar drept urmare în 2017 creșterea a constituit 8,6%. Majorarea volumului producției agricole a fost determinată de creșterea sectorului fitotehnic cu 13,1%. După declinul din T2:17, în următoarele trimestre creșterea producției s-a intensificat și a constituit 8,5% f-a-p în T3:17 și 26,3% f-a-p în T4:17 (Figura 2). Evoluții pozitive s-au înregistrat pentru majoritatea culturilor agricole, cu excepția grâului și cartofilor. Reducerea recoltei de grâu cu 3% a fost determinată de scăderea suprafețelor însămânțate cu 9,7%, deși roada medie pe hectar a crescut cu 7%. Diminuarea producției de cartofi cu 8% s-a produs deoarece condițiile climaterice nefavorabile din primăvara anului 2017 au cauzat întârzierea campaniei de recoltare. Totodată, sectorul zootehnic a descrescut cu 2,1%. Pe parcursul anului 2017, descreșterea producției animaliere s-a accentuat și a evoluat de la -1,4% f-a-p în T2:17 până la -3,9% f-a-p în T4:17. Diminuarea a fost determinată de reducerea creșterii vitelor și a păsărilor cu 2,6% și de scăderea producerii laptelui cu 3,8%. Totuși, în cazul producției de ouă s-a înregistrat o dinamică pozitivă, iar creșterea a constituit 5,1%.

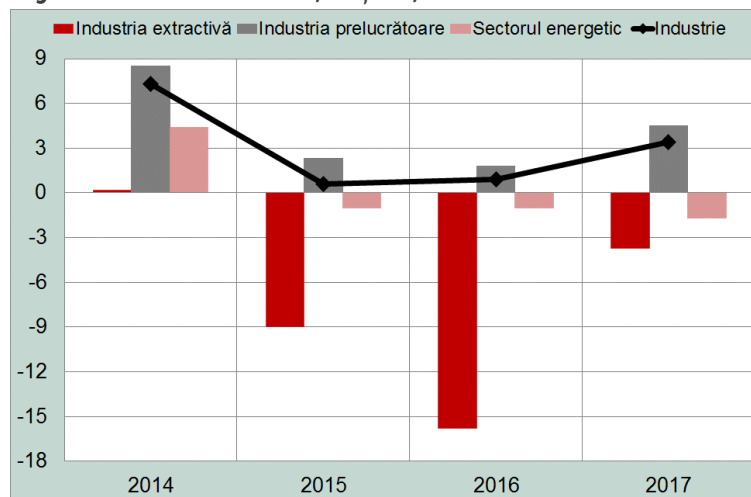
Figura 2. Evoluția sectorului agricol, creștere f-a-p, %


Sursa: calculele în baza datelor BNS

În 2017, industria a cunoscut o ușoară creștere, care a fost determinată de avansarea industriei prelucrătoare. Sectorul a cunoscut o perioadă de creștere constantă în perioada apr-noi:17, iar drept urmare în 2017 volumul producției industriale s-a majorat cu 3,4%. Industria prelucrătoare a crescut cu 4,5% și a impulsionează evoluția întregului sector industrial. În fond, dinamica industriei prelucrătoare puternic corelează cu evoluția întregului sector (Figura 3). Avansarea industriei prelucrătoare a fost susținută de ascensiunea mai multor sub-sectoare importante: industria

alimentară (+6,4%), fabricarea băuturilor (+7,8%), confecționarea îmbrăcămintei (+2,3%), producerea echipamentelor electrice (+39,4%) și fabricarea autovehiculelor (+12%). Totodată, dinamica industriei extractive și a sectorului energetic a fost dominată de faze regresive. Drept urmare, industria extractivă s-a comprimat cu 3,7%, iar sectorul energetic s-a contractat cu 1,7%.

Figura 3. Dinamica industriei, creștere, %



Sursa: calculele în baza datelor BNS

În 2017, creșterea comerțului intern a fost asigurată de sporirea comerțului cu ridicata și a serviciilor prestate întreprinderilor. În același timp comerțul cu amănuntul și serviciile prestate populației au fost în scădere. În 2017, cifra de afaceri din comerțul cu ridicata s-a majorat cu 19,9%, iar volumul încasărilor aferent serviciilor de piață prestate, în principal, întreprinderilor a sporit cu 8,8%. De asemenea, a crescut și cifra de afaceri din comerțul cu autovehicule și motociclete cu 12,9%. Pe de altă parte, cifra de afaceri din comerțul cu amănuntul, exprimată în prețuri comparabile, s-a diminuat cu 4,6% f-a-p. Cifra de afaceri pentru serviciile de piață prestate populației, exprimată în prețuri comparabile, a scăzut cu 0,4%.

În 2017, transportul a cunoscut o creștere fulminantă, iar în sectorul construcțiilor s-a atestat o avansare modestă. În 2017, volumul mărfurilor transportate s-a majorat cu 23,8%. Creșterea a fost determinată de ascensiunea comerțului intern și de dinamizarea comerțului exterior. Volumul construcțiilor în antrepriză s-au majorat cu 2,3%. Această evoluție s-a bazat pe sporirea investițiilor publice finanțate din surse bugetare.

Provocări și prognoze

- În agricultură creșterea din anii anteriori, s-ar putea prelunge și în 2018. Totuși, dinamica sectorului rămâne puternic dependentă de condițiile climatice. În 2018, creșterea valorii adăugate brute în agricultură ar putea să constituie 8%. Pentru 2019, deși este posibilă o creștere a producției agricole, evoluția sectorului va depinde de condițiile climatice.
- Industria va cunoaște o creștere și în 2018. Însă, ascensiunea se va datora utilizării forței de muncă ieftine și nu re tehnologizării sectorului. Datorită costului scăzut al forței de muncă comparativ cu alte state din regiune, Republica Moldova este atractivă pentru companii internaționale ce activează în industrii intensive în forță de muncă. În ultimii ani, avansarea industriei s-a datorat, inclusiv și extinderii unor sub-ramuri, în care au venit investitori ce „căutau” forță de muncă ieftină, iar cel mai elocvent exemplu în acest sens este producerea cablurilor pentru automobile. Acest trend se va păstra și în 2018. Totodată, mai multe sub-sectoare industriale, cum ar fi: confecționarea hainelor, fabricarea mobilei sau producerea cablurilor,



activează în baza schemelor de lohn și sunt dependente de comenzile externe. Pentru 2018 anticipăm că va fi o creștere a cererii externe, iar majorarea valorii adăugate în industrie ar varia între 4,1-4,5%. În 2019 valoarea adăugată în industrie ar putea crește cu 0,6% potrivit scenariului pesimist și cu 1% conform celui optimist.

- **În sectorul construcțiilor, tendința atestată în 2017 se va păstra și în 2018, sectorul fiind susținut de creșterea investițiilor publice.** În 2018 valoarea adăugată în construcții ar putea crește cu 6,9%. Totuși, cel mai probabil dinamica investițiilor private va fi anemică, iar acest factor va limita creșterea sectorului. Totodată, se accentuează riscurile reprezentate de scăderea cererii pentru imobil din partea persoanelor fizice. Astfel, din 2014 volumul investițiilor în construcția clădirilor de locuit este în continuă scădere, iar în 2016 și 2017 s-au înregistrat cele mai mari diminuări: -13,9% și -11,8%.
- **În 2018 creșterea investițiilor publice, precum și majorarea consumului va stimula comerțul intern.** În 2018 valoarea adăugată din comerț va crește cu un ritm cuprins între 7,3-7,7%. Pentru 2019 se anticipează o avansare cu 4,9%, iar în cazul unui scenariu optimist majorarea ar putea constitui 5,8%.
- **În 2018 am putea avea o majorare a PIB-ului, cel puțin, cu 3,8%, iar într-o situație favorabilă creșterea ar constitui 5,6%.** După alegerile parlamentare din 2018 nu este clar care va fi structura guvernării și care va fi cursul politic și economic implementat de aceasta. Acest nivel de incertitudine urmează să afecteze activitatea investițională privată și, respectiv, creșterea economică.

Capitolul 2. Cererea agregată

În 2017 activitatea economică s-a intensificat ușor, iar pe parcursul anului deviația PIB-ului a intrat în zona valorilor pozitive. Dinamizarea economică a fost favorizată, preponderent de saltul investițiilor publice cu peste 30% și majorarea salariului din sectorul bugetar ce a depășit creșterea remunerării din sectorul privat. În pofida evoluțiilor pozitive, se atestă și tendințe îngrijorătoare. Astfel, deși activitatea investițională s-a dinamizat din contul creșterii investițiilor publice, investițiile private sunt în scădere. În plus, deși consumul a fost impulsionat de sporirea salariilor, puterea de cumpărare a remiterilor a fost influențată negativ de aprecierea leului moldovenesc. Pentru 2018 anticipăm că Guvernul va continua să joace un rol activ în alimentarea creșterii economice, iar avansarea PIB-ului se va atesta pe toate componentele de cheltuieli. În același timp, există riscul că nivelul de încredere a mediului de afaceri va rămâne scăzut, iar investițiile private vor rămâne amorfe. Din cauza incertitudinii legate de perioada electorală, această tendință ar putea continua și în 2019.

Tendențe recente

Dacă în prima jumătate a anului 2017 cererea agregată a avut un impact restrictiv asupra activității economice, atunci în a doua parte a anului situația s-a schimbat. În ian-iun:17 deviația PIB-ului² a fost negativă, însă în iul-dec:17 indicatorul, deja, a avut valori pozitive (Figura 4). Creșterea cererii agregate a fost determinată de implicația mai activă a sectorului guvernamental. Astfel au sporit investițiile finanțate din surse publice și s-a majorat salariul pentru angajații bugetari. Pe de altă parte, se păstrează riscuri ce ar putea afecta dinamica cererii. Astfel, încrederea mediului de afaceri continuă să fie scăzută, iar drept urmare reculul investițiilor private se prelungește. De asemenea, există provocări cauzate de aprecierea monedei naționale.

Figura 4. Deviația PIB-ului, %



Sursa: BNS, calculele EG

Exportul de bunuri și consumul gospodăriilor au avut un impact major asupra creșterii cererii agregate. În 2017 exportul de bunuri și servicii s-a majorat și a contribuit la creșterea PIB-ului cu 5,5 p. p.. Totuși, contribuția negativă

² Deviația PIB este calculată ca diferența dintre PIB efectiv și PIB potențial, calculat în baza filtrului Hodrick-Prescott.

asociată majorării importului a fost mai mare decât efectul pozitiv aferent creșterii exportului. Consumul gospodăriilor populației a sporit cu 4,9% și a contribuit cu 4,2 p. p. la creșterea PIB-ului (Tabelul 2). Consumul final al administrației publice și al instituțiilor fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor populației a crescut nesemnificativ cu 0,2%, iar contribuția sa la modificarea PIB-ului a fost infimă, doar, cu 0,1 p. p.. O evoluție pozitivă se referă la intensificarea activității investiționale. Formarea brută de capital fix s-a majorat cu 5,3% și a influențat cu 1,2 p. p. creșterea PIB-ului. Alături de export și consumul gospodăriilor, variația stocurilor este o altă componentă ce a avut o influență importantă asupra majorării PIB-ului și a contribuit la creșterea economică cu 1,7 p. p.. Creșterea sectorului agricol este un factor important care a determinat modificarea stocurilor în 2017.

Tabelul 2. Ritmul de creștere și contribuția componentelor de utilizări la formarea PIB

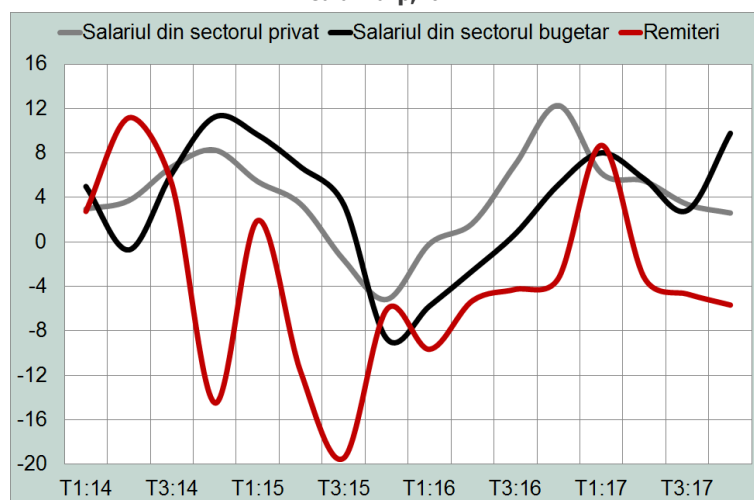
	Ritmul de creștere, %	Contribuția, p. p.
Consumul final al gospodăriilor populației	4,9	4,2
Consumul final al AP și IFSP	0,2	0,1
Formarea brută de capital fix	5,3	1,2
Variația stocurilor	X	1,7
Exportul de bunuri și servicii	12,7	5,5
Importul de bunuri și servicii	11,4	-8,2

Notă: AP – administrație publică; IFSP instituții fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor casnice

Sursa: BNS

Majorarea venitului disponibil a stimulat creșterea consumului gospodăriilor. Creșterea salariilor a avut cel mai mare impact la creșterea venitului, în timp ce câștigurile din remiteri s-au redus. În 2017 venitul disponibil al populației, exprimat în termeni reali, s-au majorat cu 2,2%. Câștigurile salariale reale s-au majorat cu 4,8% și au influențat creșterea venitului disponibil cu 2%. Salariului real mediu pe economie a sporit cu 5,1%, iar mărirea salariului bugetarilor a depășit creșterea remunerării angajaților din sectorul privat. Dacă în primele 3 trimestre ale anului 2017 majorarea salariul real în sectorul public s-a temperat de la 8% f-a-p în T1:17 la 2,8% f-a-p în T3:17, atunci în T4:17 remunerarea a sporit cu 9,8% f-a-p (Figura 5). Drept urmare, în 2017 salarizarea bugetarilor s-a majorat cu 6,5%, în timp ce creșterea salariului din sectorul privat a fost de 4,4%. Totuși, pe parcursul anului 2017 ritmurile de creștere a salariul din sectorul privat s-au redus constant: de la 6,2% f-a-p în T1:17 la 2,6% f-a-p în T4:17. Venitul din pensii, s-a majorat cu 7,9% f-a-p și a contribuit cu 1,5% la sporirea venitului disponibil. În 2017 volumul remiterilor reflectate în USD s-au majorat cu 9,7%, însă din cauza aprecierii leului moldovenesc (în 2017 raportul MDL/USD și MDL/EUR s-a redus cu 7,2% și cu 5,6%) și a creșterii prețurilor (în 2017 rata inflației a constituit 6,6%) valoarea transferurilor convertită în MDL și exprimată în termeni reali s-a diminuat cu 1,5%. Drept urmare, în 2017 veniturile din remiteri s-au redus cu 1,8% f-a-p și au contribuit cu -0,3% la dinamica venitului disponibil. De asemenea, în pofida unui an agricol bun veniturile din activitate individuală agricolă au descrescut cu 15,2% și au influențat cu -1% evoluția venitului disponibil. Acest fapt poate indica asupra ineficienței activităților agricole realizate de gospodăriile casnice, însă, la fel, ar putea fi și un semnal privind anumite aranjamente anticompetitive la nivelul intermediarilor care impun prețuri reduse de achiziție pentru micii producători.

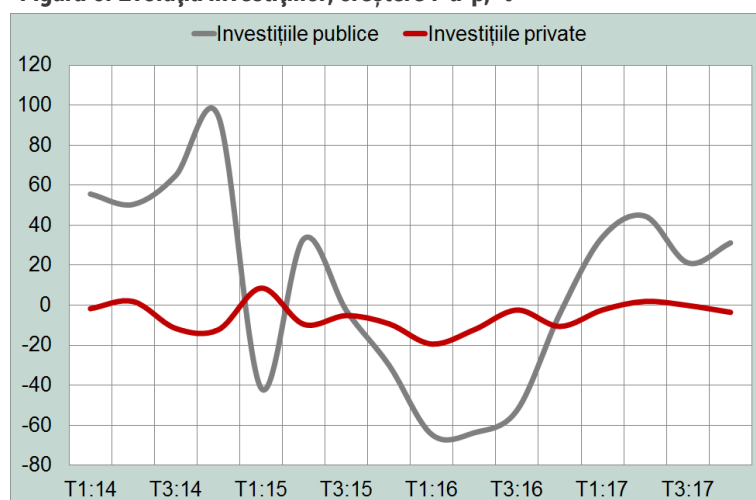
Figura 5. Evoluția salariului și a remiterilor exprimate în MDL, creștere reală f-a-p, %



Sursa: BNS, BNM, calcule EG

Dinamica investițională a fost susținută de creșterea investițiilor finanțate din surse bugetare, în timp ce investițiile private au continuat să scadă. În 2017 investițiile în active materiale pe termen lung s-au majorat cu 1,3%. Investițiile publice au sporit cu 30,2%. Deși, în T2:2017 s-a înregistrat o majorare a investițiilor private cu 1,9% f-a-p, în restul anului s-au atestat reduceri (Figura 6). Drept urmare, în 2017 investițiile private s-au redus cu 1,7%.

Figura 6. Evoluția investițiilor, creștere f-a-p, %



Sursa: BNS, calcule EG

Deși în 2017 creșterea exportului a devansat majorarea importului, exportul net a contribuit negativ la creșterea PIB-ului. În 2017 exportul de bunuri și servicii a sporit cu 12,7%. Mărirea importului a constituit 11,4%, ceea ce s-a transpus într-o contribuție negativă asupra evoluției PIB-ului cu 8,2%. Atât în cazul comerțului extern cu bunuri, cât și cu servicii creșterea exporturilor a fost mai rapidă decât majorarea importului. Exportul de bunuri a sporit cu 13,4%, iar importul s-a mărit cu 12,8%. Exportul de servicii a crescut cu 11%, în timp ce majorarea importului a constituit 4,9%. Totuși, deoarece contribuția exportului a fost mai mică decât cea a importului, exportul net a avut un efect negativ și a sustras din creșterea PIB-ului 2,7%.

Provocări și prognoze

- **În 2018 confidența mediului de afaceri va rămâne scăzută, iar acest fapt va tempera apetitul investițional din partea sectorului privat. Factorul politic va afecta comportamentul mediului de afaceri, atât în 2018, cât și în 2019.** Trebuie de menționat, că din 2014 investițiile private sunt în scădere. Această constatare este alarmantă și indică asupra pesimismului reprezentanților mediului de afaceri. Din păcate, evoluțiile politice doar vor consolida acest sentiment. În 2018 în contextul unui an electoral companiile vor risca mai puțin și vor fi reticente față de inițierea unor noi proiecte. După alegerile din 2018, dilema „Est-Vest” ar putea trece într-o nouă fază. Posibila creștere în parlament a ponderii forțelor euro-sceptice ar putea și mai tare descuraja reprezentanții mediul de afaceri. Această observație este deosebit de importantă în condițiile în care tendința de ancorarea a firmelor moldovenești în piața UE se accentuează (în 2017 circa 2/3 din exportul de mărfuri din Republica Moldova a fost orientat spre UE).
- **Evoluțiile economice din 2018 vor replica dinamica din 2017, iar sectorul public va avea un rol activ în susținerea dinamicii economice. Mai mult ca atât, în contextul unui an electoral Guvernul cel mai probabil va utiliza măsuri de politici economice cu caracter expansionist.** Astfel, trendul din 2017 se va amplifica: investițiile publice vor crește și va fi stimulată formarea de capital. **În 2018 formarea de capital fix s-ar putea majora cu 8,7%. Cel mai probabil în 2019 crearea de capital fix va cunoaște o creștere mult mai mică cu 0,4%, conform scenariului negativ și cu 2,5% potrivit scenariului pozitiv.** După perioada electorală, pe termen mediu, Guvernul își va tempera elanul „expansionist” și va promova politici mai prudente.
- **În 2018, creșterea venitului disponibil va favoriza consumul.** Creșterea veniturilor disponibile va fi susținută de majorarea salariilor din sectorul public, dar și de sporirea remunerării din sectorul privat. Evoluția veniturilor remise, ar putea fi afectată de aprecierea monedei naționale. Totuși, în structura venitului disponibil creșterea componentei salariale va devansa diminuarea puterii de cumpărare a remiterilor. **În consecință, sporirea veniturilor vor asigura evoluția pozitivă a consumului gospodăriilor, care în 2018 ar putea crește cu 4,8%. În 2019 avansarea ar putea constitui 2,1% (scenariu negativ) sau 2,9% (scenariu pozitiv).**

Capitolul 3. Finanțele publice

Către finele anului 2017 indicatorii macro-fiscali principali au înregistrat o îmbunătățire considerabilă, preponderent din cauza conjuncturii economice favorabile și neexecutării cheltuielilor planificate. De asemenea, cadrul bugetar pentru 2018 este bazat pe indicatori macro-fiscali destul de echilibrați, coordonați inclusiv cu Fondului Monetar Internațional. Riscurile bugetare ce țin de efectul electoral asupra finanțelor publice, menționate în ediția precedentă a publicației MEGA, s-au materializat și s-au manifestat în inițiative de majorare a cheltuielilor, inclusiv fără acoperire financiară. Pe lângă factorii electorali de scurtă durată, finanțele publice se ciocnesc cu un set de dezechilibre structurale, capabile să submineze creșterea economică durabilă. Aceste dezechilibre țin de creșterea rapidă a cheltuielilor sociale, persistența veniturilor bugetare ratate din cauza economiei neobservate și tergiversarea unor reforme de impozitare, în special a factorului muncă.

Tendențe recente

Anul bugetar 2017 s-a finalizat cu îmbunătățirea principalilor indicatori macro-fiscali, atât grație conjuncturii economice pozitive, cât și neexecutării planurilor de cheltuieli. Principalul indicator care a înregistrat o evoluție pozitivă a fost soldul Bugetului Public Național (BPN). Către finele anului 2017 s-a înregistrat un deficit al BPN de doar 0,8% din PIB în loc de cifra planificată de 2,8% din PIB în rectificarea bugetară din octombrie 2017. Această discrepanță poate fi explicată aproape exclusiv prin nerealizarea cheltuielilor planificate și într-o mai puțină măsură de creșterea veniturilor bugetare. Astfel, cheltuielile BPN au fost realizate doar în proporție de 95,6% față de suma aprobată în varianta rectificată a bugetului, deși veniturile finale ale BPN au depășit cu 1% suma planificată. Cum a fost menționat în ediția precedentă MEGA, un factor important care a contribuit la îmbunătățirea indicatorilor bugetari și compensarea pierderii unei părți din asistența externă a fost creșterea rapidă a încasărilor fiscale.³ Încasările fiscale au crescut în termeni nominali cu aproximativ 18%, iar în termeni reali cu 9,6%. De fapt, această creștere impresionantă se explică aproape exclusiv de revenirea colectărilor fiscale la tendința de lungă durată, după declinul conjunctural din perioada 2014 - 2016 (Figura 7). Discrepanțele între indicatorii bugetari planificați și realizați se repetă în ultimii ani și sunt cauzate atât de volatilitatea macroeconomică, cât și de capacitățile instituționale slabe de prognozare (chiar de scurtă durată).

Pentru anul 2018 a fost aprobat un cadru bugetar cu un deficit maximum posibil conform regulilor fiscale existente, dar s-au realizat riscurile de amplificare a cheltuielilor discreționare cu tentă electorală. BPN pentru 2018 a fost aprobat cu un deficit de 2,9% din PIB, sau 2,5% dacă sunt excluse granturile, acesta fiind nivelul maximum posibil permis de Legea nr. 181/2014. Acest nivel al deficitului bugetar a fost cauzat atât de factorul electoral, cât și de influxurile planificate mai mari a asistenței externe. Veniturile și cheltuielile au fost planificate să crească inițial sub 8% f-a-p, dar după încheierea anului 2017 cu cheltuieli mai mici decât planificate, ratele de creștere a cheltuielilor în 2018 pot crește până la 13% f-a-p, dacă vor fi realizate complet și nu vor fi probleme cu finanțarea externă. Totodată, principalele riscuri bugetare erau inițial legate de factorul electoral. Aceste riscuri s-au materializat și au rezultat în creșterea inițiativelor de cheltuieli discreționare cu tentă politică și cu acoperire bugetară incertă. Deja la etapa de discuție a BPN în Parlament, mai mulți deputați au venit cu solicitarea către Guvern de a majora transferurile către anumite Autorități Publice Locale, în special pentru construcția și reparația infrastructurii sociale. În total au fost solicitate mijloace bănești suplimentare în mărime de 467,7 mil. MDL, dar au fost susținute de către Guvern alocații suplimentare în mărime de 101,3 mil. MDL. Majoritatea cererilor de majorare a alocațiilor care au primit avis pozitiv au fost aproape exclusiv din partea deputaților din coaliția de guvernare.⁴ Altă inițiativă cu caracter electoral a fost cea a Partidului

³ https://www.expert-grup.org/media/k2/attachments/MEGA_17_Romana.pdf

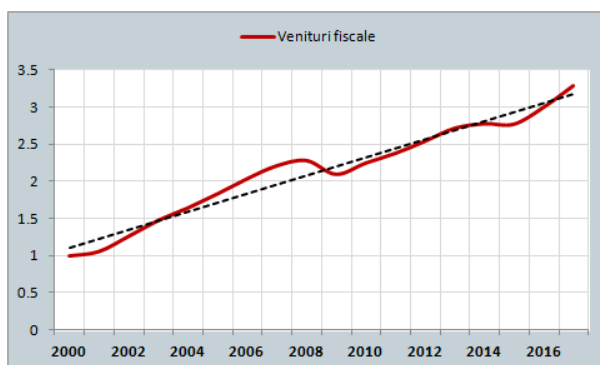
⁴ http://gov.md/sites/default/files/document/attachments/intr25_55.pdf

Democrat cu privire al reparația drumurilor locale, care prevedea o sumă estimativă de 1 601 mil. MDL pentru acest scop. Din această sumă, nu sunt acoperite cel puțin 366,0 mil. MDL din Bugetul de Stat.⁵

Calitatea finanțelor publice este afectată nu doar de factori cu impact de scurtă durată, ca cei electorali, dar și de cei structurali cu influență asupra creșterii economice durabile. De fapt, capacitatea oricărei economii de a crește rapid, de a se ajusta la șocurile interne și externe depinde foarte mult de modul de sofisticare și implementare a politicii fiscal-bugetare. Calitatea acestei politici este influențată de așa factori ca mărimea cheltuielilor publice, echilibrul macro-fiscal (durabilitatea deficitului bugetar), structura și eficiența cheltuielilor publice, structura și eficiența sistemelor de impozitare și colectare a impozitelor.⁶ Pe mai multe aceste dimensiuni, finanțele publice din Republica Moldova înregistrează în ultimii ani curenți și tendințe îngrijorătoare.

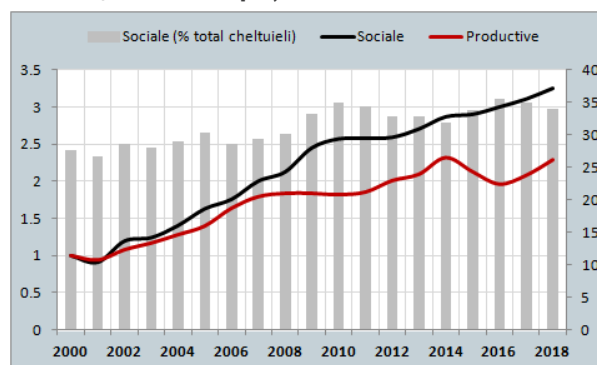
Evoluția structurii cheltuielilor publice în Republica Moldova nu este orientată să stimuleze creșterea economică pe termen lung. Unele cheltuieli publice precum investițiile publice în infrastructură, medicină și educație stimulează, de obicei, creșterea economică, deoarece duc la amplificarea cantitativă și calitativă a capitalului uman și fizic.⁷ Alte cheltuieli, care duc preponderent la majorarea consumului, precum cele sociale, nu au impact major asupra menținerii ratelor înalte de creștere economică pe termen mediu și lung. În Republica Moldova cheltuielile productive au crescut însă mai lent decât cele destinate protecției sociale.⁸ În perioada anilor 2000 – 2018 cheltuielile sociale au crescut în termeni reali de 3,2 ori, iar cele productive de doar 2,3 ori (Figura 8). Drept consecință, ponderea cheltuielilor sociale a BPN a crescut constant de la 27% la 34-35% în perioada menționată, amplificându-se în anii de criză economică când cheltuielile productive sunt reduse. Creșterea vertiginoasă a alocațiilor sociale sunt cauzate de așa factori precum indexarea mai rapidă decât inflația a acestor cheltuieli, progrese reduse în îmbunătățirea eficienței (când alocațiile sociale primesc nu doar cei nevoiași), dar și creșterea esențială a numărului pensionarilor. Astfel, structura actuală de cheltuieli necesită o regândire fundamentală pentru ca politica fiscal-bugetară să fie orientată pe stimularea creșterii economice durabile.

Figura 7. Indicele și tendința de lungă durată a veniturilor fiscale la BPN



Sursa: Calculele autorului în baza datelor Ministerului Finanțelor

Figura 8. Indicii cheltuielilor productive și sociale (axa din stânga) și ponderea cheltuielilor sociale (% din total cheltuieli, axa din dreapta)



Sursa: Calculele autorului în baza datelor Ministerului Finanțelor

Volumul resurselor bugetare disponibile este un alt factor crucial pentru stimularea creșterii economice, dar în ultimii ani progresul de maximizare a veniturilor fiscale proprii a fost mediocru. Colectările fiscale depind de dinamica bazei de impozitare, care este influențată de conjunctura economică și economia neobservată. În ultimii ani, însă, economia

⁵ <https://www.expert-grup.org/ro/comentarii/item/1590-comentariu-la-inițiativa-guvernului-privind-drumurile-locale&category=5>

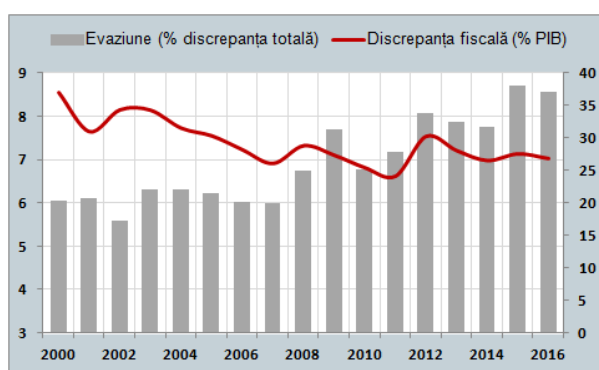
⁶ S. Deroose, C. Kastrop, "The Quality of Public Finances: Findings of the Economic Policy Committee – Working Group (2004 – 2007)", European Commission, 2008.

⁷ J. M. Fournier, A. Johansson, "The Effect of the Size and Mix of Public Spending on Growth and Inequality", Economics Department Working Papers, No. 1344, OECD, 2016.

⁸ Cheltuielile productive au fost calculate drept diferență dintre toate cheltuielile bugetare și cele destinate protecției sociale, ordinii publice și apărării.

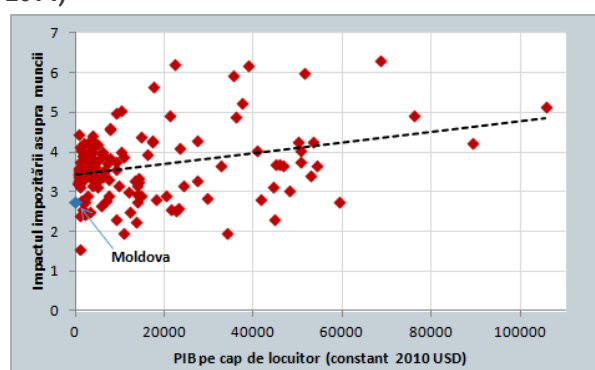
neobservată în Republica Moldova, conform cifrelor oficiale oscilează în jurul cifrei de 22% - 24% din PIB, fără însă a se calcula contribuția producției și serviciilor ilegale (e.g. droguri, contrabanda etc.). Un astfel de nivel de activități economice neobservate duce la discrepanță fiscală (diferența dintre volumul potențial al veniturilor fiscale și cele real colectate) în Republica Moldova de aproximativ 7% din PIB (Figura 9). Suma veniturilor fiscale ratate este mare din cauza unor activități ilegale. Stabilizarea discrepanței fiscale la un nivel de 7% din PIB după anul 2010 este legată de schimbările structurale în economia neobservată, deoarece a scăzut ponderea valorii adăugate brute a întreprinderilor mici neobservate și gospodăriilor casnice, deși ocuparea informală s-a majorat. Scăderea menționată a fost însă compensată de amplificarea producției ascunse în sectorul formal a economiei, deci a evaziunii fiscale. Ponderea evaziunii fiscale în volumul colectărilor ratate s-a amplificat de la 20% în 2009 la 37% în 2016. Nu în ultimul rând, această involuție a fost determinată de amplificarea nivelului corupției în țară în perioada menționată.⁹

Figura 9. Evoluția discrepanței fiscale totale (axa din stânga) și ponderea evaziunii fiscale (axa din dreapta)



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNS

Figura 10. Relația dintre percepția impozitării factorului muncă și nivelul de dezvoltare economică (media 2010 – 2014)



Sursa: Calculele autorului în baza datelor IGC și Băncii Mondiale

Creșterea economică durabilă depinde mult și de structura impozitării a factorilor de producție, dar reformele în acest domeniu din Republica Moldova urmează a fi analizate mai minuțios. Impozitele directe, în special a factorului muncă, au un impact mult mai amplu și negativ asupra creșterii economice față de impozitele indirecte pe consum și proprietate.¹⁰ O simplă analiză dintre percepția impozitării factorului muncă, calculată în cadrul Indicelui Global al Competitivității (IGC), și nivelul de dezvoltare economică arată o relație inversă dintre ele (Figura 10). Astfel, în medie, un nivel mai înalt de impozitare a salariaților duce la o piață a muncii mai rigidă, un nivel de ocupare informală mai mare și, drept consecință, la un nivel de dezvoltare economică mai redusă. Costul pentru întreprinderi a impozitelor pe salariați în Republica Moldova este aproximativ egal cu nivelul mediu înregistrat în țările Europei Centrale și de Est membre ale UE (ECE UE).¹¹ În anul 2015 rata de impozitare a factorului muncă (% din veniturile companiei) a fost de 30,8%, iar media ECE UE este de 29,6%.¹² Totodată, multe țări din cadrul Comunității Statelor Independente au întreprins măsuri de micșorare semnificativă a ratelor de impozitare a muncii – Armenia și Georgia (0%), Kazahstan (11,2%). Desigur, o reformă posibilă în Republica Moldova a modului de impozitare a factorului muncă trebuie să ia în calcul nu doar opțiunile de compensare a veniturilor pierdute, dar și schimbarea actualei arhitecturi bugetare, în special rolul Bugetului Asigurărilor Sociale de Stat.

⁹ I. Morcotilo, "Economia neobservată și corupția: legături și consecințe", Expert – Grup, 2018.

¹⁰ ECB Economic Bulletin, Issue 5/2017, "The Composition of Public Finances in the Euro Area".

¹¹ În grupul țărilor din ECE UE au fost incluse – Bulgaria, Republica Cehă, Croația, Estonia, Ungaria, Letonia, Lituania, Polonia, România, Slovacia și Slovenia.

¹² Calculele făcute în baza datelor Băncii Mondiale (Indicatorii Globali a Dezvoltării).

Provocări și prognoze

Finanțele publice din Republic Moldova manifestă tendințe de stabilizare pe termen scurt, dar există dezechilibre structurale capabile să afecteze creșterea economică pe termen lung. Pentru anul electoral 2018 a fost elaborat și aprobat un buget destul de echilibrat. Totodată, riscurile menționate în ediția precedentă MEGA privind apariția cheltuielilor cu tentă electorală s-au materializat. Pe lângă factorul electoral conjunctural, există un set de provocări pe termen lung pentru finanțele publice ce țin de structura și utilizarea eficientă a acestora:

- **Creșterea mai rapidă a cheltuielilor sociale decât cele productive.** Persistența tendințelor actuale de creștere mai rapidă a cheltuielilor sociale față de cele productive riscă să bulverseze creșterea economică durabilă a țării. De fapt, mai mulți bani se vor cheltui pentru consum decât în investițiile direcționate către capitalul uman și fizic. Există riscul, în cazul nereformării cadrului actual bugetar, ca tendințele menționate doar să se amplifice din cauza tendințelor demografice negative. Declinul populației și creșterea numărului pensionarilor doar va crește presiunea pe cheltuielile sociale.
- **Progresul modest în valorificarea rezervelor fiscale ale economiei neobservate.** Din cauza ponderii majore a economiei neobservate în Republica Moldova, bugetul public ratează cel puțin 7% din PIB anual. O tendință îngrijorătoare este însă amplificarea evaziunii fiscale în ultimii ani, care a compensat diminuarea producției ascunse de către întreprinderile neobservate și gospodăriile casnice. Progresul în acest domeniu depinde atât de fortificarea capacităților instituționale a Serviciului Fiscal, cât și de alți factori sistemici pentru economia națională (e.g. combaterea corupției). Existența unei economii neobservate majore va influența negativ și în continuare asupra ratelor de colectare a veniturilor fiscale, care în anul 2018 se prognozează să crească în termeni reali cu 5,3% conform scenariului de bază sau cu 3,6% conform scenariului pesimist.
- **Opțiuni nevalorificate în schimbarea structurii impozitării.** Un set de tendințe precum declinul demografic, rate înalte de ocupare informală, competitivitatea scăzută a întreprinderilor locale face necesară reformarea sistemului actual de impozitare, în special a factorului muncă. Tărăgănarea reformelor în acest domeniu riscă să agraveze doar tendințele menționate.

Capitolul 4. Piața muncii

În 2017 pe piața muncii din Republica Moldova au continuat tendințele contradictorii din anii precedenți. Pe de o parte indicatorii de ocupare și șomaj nu au suferit schimbări radicale, iar productivitatea muncii a început să crească în același ritm cu salariile reale. Pe de altă parte, ratele de creștere a productivității sunt mai mici decât în deceniul precedent, inclusiv și din cauza înrăutățirii în continuare a calității ocupării. Calitatea este afectată atât de ponderea majoră a ocupării informale, cât și de diminuarea în ultimii ani a locurilor de muncă ce necesită competențe medii și înalte. Pentru a spori eficiența pieței muncii, în 2017, a început procesul de elaborare a unui Cod al Muncii mai liberalizat, efectele căruia, însă, nu sunt clare.

Tendențe recente

În anul 2017 piața muncii din Republica Moldova a înregistrat progrese la capitolul unor indicatori cantitativi. Principalii indicatori ce caracterizează piața muncii au fost într-o descreștere nesemnificativă în comparație cu anul precedent. Astfel, conform datelor oficiale, în anul 2017 rata de activitate a fost de 42,2% (-0,4 puncte procentuale f-a-p), rata de ocupare de 40,5% (-0,3 puncte procentuale f-a-p) și rata șomajului de 4,1% (-0,1 puncte procentuale f-a-p). În același timp, salariul mediu pe economie a crescut în termeni reali cu 5,1% f-a-p, ceea ce este aproximativ echivalent cu creșterea productivității muncii (+5,2% f-a-p). De fapt, aliniere ritmurilor de creștere a productivității muncii și a salarizării a început câțiva ani în urmă, inclusiv și din cauza subestimării creșterii productivității.

Ritmurile reale de creștere a productivității sunt distorsionate din cauza neincluserii în statisticele oficiale a declinului populației înregistrat la recensământul populației din 2014. Dacă sunt luate în calcul numărul real al populației ocupate, ajustate conform tendințelor de scădere a populației, atunci ratele de creștere anuală a productivității muncii ar fi crescut cu aproximativ un punct procentual. Această mică diferență, la prima vedere, duce la amplificarea decalajului pe parcursul ultimului deceniu. Astfel, conform datelor oficiale productivitatea muncii a crescut în perioada anilor 2000–2017 de 2,7 ori, iar dacă sunt luate în calcul tendințele demografice atunci creșterea ar fi de 3,4 ori (Figura 11).¹³ Totodată, în ambele cazuri creșterea productivității a fost mai mică decât cea a salariului real, care a crescut în perioada menționată de 3,7 ori. Se observă însă o tendință de convergență a ritmurilor de creștere a salariului real și a productivității după anul 2009. Mai mult decât atât, ritmurile de creștere a productivității ajustate la numărul real al populației au început să depășească sau să fie similare cu cele ale salariului real după 2009. Un moment negativ este însă scăderea semnificativă a ratelor medii de creștere, atât a productivității, cât și a salariilor. Astfel, dacă excludem din analiză anul 2009 de criză economică majoră, atunci în perioada anilor 2000 – 2008 ratele medii de creștere la ambii acești indicatori erau aproximativ de 7-10%, în timp ce în perioada 2010 – 2017 acestea au coborât la numai 3-4%.

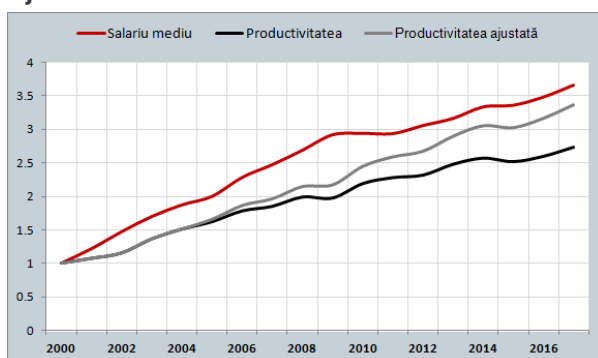
Creșterea rapidă a salariilor, în termeni reali, pe parcursul deceniului precedent a generat și majorarea ponderii surselor destinate remunerării salariaților în Valoarea Adăogată Brută (VAB). De fapt, ponderea remunerării salariaților în VAB reflectă cât de mult factorul muncă beneficiază de creșterea economică.¹⁴ Creșterea mai rapidă a salariilor în comparație cu productivitatea muncii în perioada anilor 2000 – 2008 a dus și la majorarea ponderii remunerării salariaților în VAB de la 36,4%

¹³ Estimarea făcută în baza supoziției că ratele de ocupare calculate în baza Anchetei Forței de Muncă corespund cu tendințele de lungă durată pe piața muncii (a se vedea MEGA nr. XVII din 2017). Populația ocupată ajustată la tendințele demografice a fost calculată în baza aplicării ratei de ocupare la numărul estimat al populației după recensământul din 2014.

¹⁴ Creșterea ponderii remunerării în VAB, în special de la valori foarte mici, nu indică asupra necompetitivității factorului muncă, dar vorbește mai curând despre echitatea distribuției „roadelor” creșterii economice între factorul muncă și capital. Dacă, pondere remunerării este mai mică de 50% atunci, factorul capital profită mai mult și invers. De asemenea, valorile mici sau în scădere a remunerării muncii în VAB indic și o creștere a inechității veniturilor în societate din cauză că numărul deținătorilor de capital este concentrat în top 1-2% din populație (despre recente tendințe la nivel mondial a se vedea Fondul Monetar Internațional „World Economic Outlook: Gaining Momentum?” 2017).

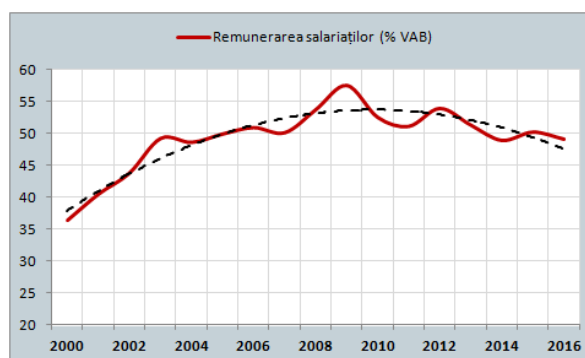
la 53,7% în perioada menționată. După anul 2009 a urmat o descreștere ușoară a acestei ponderi până 49% în 2016 și cu tendințe de descreștere în anii următori (Figura 12). Tendința de diminuare a ponderii remunerării în VAB indică adițional supra faptului că în ultimii ani productivitatea muncii a început să crească mai rapid decât salariile. De fapt, ponderea de circa 50% a remunerării în PIB este un echilibru de lungă durată între factorii de producție - muncă și capital, specific majorității țărilor. Astfel, din 40 de țări pentru care sunt date disponibile, 18 (sau 45% din numărul total de țări) au ponderea remunerării în VAB în intervalul de 45% - 55%.¹⁵ În lumina stabilirii unui echilibru între salarii și productivitate în ultimii ani, evoluțiile recente indică asupra faptului că dinamica salarizării devine tot mai dependentă și ancorată de progresul productivității muncii în Republica Moldova, care însă are tendința de decelerare. Astfel, în viitorul apropiat fără o stimulare a ratelor de creștere a productivității muncii, majorări semnificative a salariului mediu în termeni reali va fi greu de atins.

Figura 11. Dinamica indicelui salariului mediu și a productivității muncii, conform datelor oficiale și ajustate la rezultatele recensământului



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNS

Figura 12. Evoluția indicatorului remunerării muncii în Republica Moldova (% din VAB)



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNS

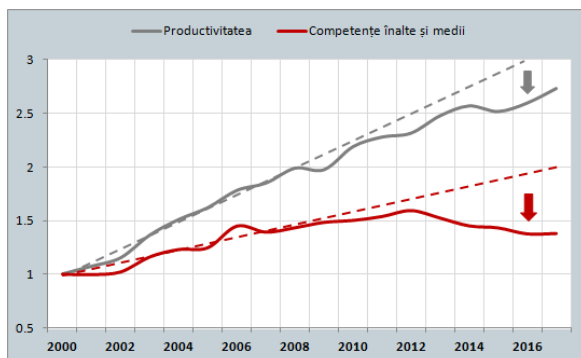
Temperarea ratelor de creștere a salariilor și productivității este influențată de înrăutățirea calității ocupării. Cum a fost menționat în edițiile precedente ale MEGA ocupare informală are o influență negativă asupra productivității muncii. Aceasta s-a amplificat în ultimii ani.¹⁶ În anul 2017, situația s-a ameliorat puțin la acest capitol: ponderea persoanelor ocupate informal s-a diminuat cu 1,7 puncte procentuale f-a-p (de la 36,4% în 2016 la 34,7% în 2017). Totodată, ponderea respectivă de peste 30% ocupați informal rămâne extrem de mare. Un factor adițional care reflectă calitatea ocupării și care influențează productivitatea muncii este evoluția ocupării pe competențe. În cazul creșterii ponderii locurilor de muncă ce necesită competențe avansate de muncă, este stimulată și productivitatea muncii. Acesta a fost și cazul Republicii Moldova până recent. Ponderea locurilor de muncă cu competențe înalte și medii a crescut foarte rapid în perioada anilor 2000 – 2012, când a crescut de la aproximativ 20% la 31% din totalul populației ocupate. După anul 2012 a urmat o descreștere până la 27% din totalul populației ocupate în 2017 (Figura 13).¹⁷ Evoluțiile de creștere a ocupării informale și diminuării ponderii locurilor de muncă ce necesită competențe medii și înalte în ultimii ani coincide cu temperarea ritmurilor de creștere a productivității muncii, care totuși depinde și de alți factori complementari (ex: investițiile în capital fix).

¹⁵ Estimările autorului în baza datelor Fondului Monetar Internațional.

¹⁶ https://www.expert-grup.org/media/k2/attachments/MEGA_ediția_XVI-a_Enigmele_creșterii_economice_dupl_furtunul.pdf

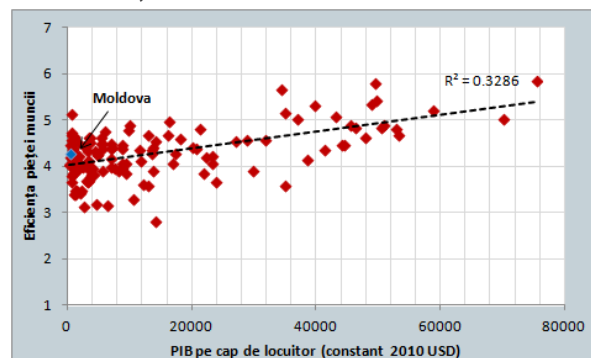
¹⁷ Calcularea numărului de locuri de muncă conform competențelor a fost făcută în baza statisticii pe ocupații majore în conformitate cu Clasificatorul Ocupațiilor din Republica Moldova (CORM 006-14) și ISCO – 08.

Figura 13. Dinamica indicelui productivității muncii și ponderii ocupațiilor ce necesită competențe înalte și medii



Sursa: Calcululele autorului în baza datelor BNS

Figura 14. Relația între indicatorul „Eficiența pieței muncii” și nivelul de dezvoltare a țărilor (media pentru anii 2010 – 2014)



Sursa: Calcululele autorului în baza datelor IGC și Băncii Mondiale

În anul 2017 pentru a îmbunătăți situația pe piața muncii a început procesul de revizuire a cadrului legal și instituțional ce guvernează această piață. Principalul efort a fost orientat către liberalizare legislației muncii și elaborarea unui Cod al Muncii nou.¹⁸ Decizia de elaborare a unui nou Cod al muncii se bazează pe faptul că libertatea pieței muncii din Republica Moldova se află pe ultimele locuri în clasamentele internaționale.¹⁹ Unul dintre aceste clasamente care este des citat și utilizat în politicile publice locale este Indicele Global al Competitivității (IGC) estimat de Forul Economic Internațional. În ultima ediție a IGC pentru anii 2017/2018, Republica Moldova se clasa pe locul 94 din 137 țări ale lumii la capitolul eficienței pieței muncii. Într-adevăr, o simplă analiză a indicatorului „Eficiența pieței muncii” din IGC scoate în evidență faptul că nivelul de dezvoltare a unei economii depinde de eficiența funcționării pieței muncii (Figura 14), ceea ce corespunde și cu principiile teoretice ale științei economice. În realitate, indicatorul „Eficiența pieței muncii” este mai complex și este construit din 10 componente, care sunt calculate în baza chestionării agenților economici.²⁰ O analiză însă privind corelarea pe fiecare componentă în parte și nivelul de dezvoltare a țărilor ca în cazul indicatorului agregat „Eficiența pieței muncii” scoate în evidență faptul că pentru o bună funcționare a acestei piețe și dezvoltare economică este important nu atât nivelul de liberalizare juridică, cât alți factori ce țin de fiscalitate, cultura de management al companiilor etc. Din aceste considerente, este imperativ ca în procesul de elaborare a politicilor publice, inclusiv de schimbare a legislației, să se țină cont de aceste particularități ce țin de clasamentele internaționale.

Un indicator mai sigur pentru compararea piețelor muncii în diferite jurisdicții este cel compilat de către Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare (OCDE), care cuantifică discrepanțele juridice.²¹ Acest indicator cuantifică legislațiile naționale în domeniul muncii prin prisma flexibilității pentru angajator de a angaja și concedia angajații. Indicatorul final este constituit din trei sub-componente calculate pentru (i) contractele individuale de muncă, (ii) procedurile de concediere colectivă și (iii) contractele cu perioadă determinată. Conform acestui indicator, în anul 2009 Republica Moldova avea cel mai înalt nivel de rigiditate sau cel mai scăzut nivel de flexibilitate a legislației muncii, atât pentru indicatorul agregat, cât și pentru majoritatea componentelor sale în comparație cu toate țările din Europa Centrală și de Est membre a UE și media pentru țările membre în Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE).²² De asemenea, nivelul de strictețe a legislației muncii în

¹⁸ Grupul de lucru pentru elaborarea noului Cod al muncii a fost instituit prin Dispoziția nr. 145-d al Prim-ministrului și a început activitatea la finele anului 2016 (<http://consecn.gov.md/2017/10/05/libertatea-pietei-muncii-in-moldova-pe-ultimele-locuri-in-clasamente-internationale/>).

¹⁹ <http://consecn.gov.md/2017/10/05/libertatea-pietei-muncii-in-moldova-pe-ultimele-locuri-in-clasamente-internationale/>

²⁰ Aceste sub-componente sunt (i) Cooperarea în relațiile dintre angajator și angajat; (ii) Flexibilitatea de stabilire a salariilor; (iii) Practicile de angajare și concediere; (iv) Impactul taxării asupra motivației de a lucra; (v) Legătura dintre remunerare și productivitate; (vi) Rolul managementului profesionist; (vii) Capacitatea țării de a reține talente; (viii) Capacitatea țării de a atrage talente; (ix) Participarea femeilor pe piața muncii; (x) Costul de concediere.

²¹ <http://www.oecd.org/els/emp/oecdindicatorsofemploymentprotection.htm>

²² Anul 2009 a fost ales pentru comparație, deoarece este cel mai recent an pentru care este calculat pentru Republica Moldova.

Republica Moldova a fost mai mare, atât în comparație cu media pentru țările din Comunitatea Statelor Independente (CSI), cât și în comparație cu majoritatea absolută a țărilor din acest grup (Tabelul 3).²³

Tabelul 3. Indicatorii de strictețe a legislației muncii în țările din Europa Centrală și de Est în 2009

	Contracte individuale de muncă	Concedieri colective	Contracte cu perioadă determinată	Indicatorul agregat
Republica Cehă	3,00	2,13	1,88	2,39
Estonia	2,56	1,75	2,29	2,31
Polonia	1,82	3,38	1,92	2,12
Slovacia	2,20	2,88	2,33	2,37
Slovenia	2,19	3,75	2,17	2,44
Ungaria	2,43	3,38	2,50	2,62
Media OCDE	2,14	2,89	2,06	2,23
Media CSI	3,00	1,57	1,26	2,04
Republica Moldova	3,54	3,75	1,88	2,88

Sursa: Calculele autorului în baza OCDE și A. Muravyev (2010)

Notă: Fiecare indicator variază între valoarea 0 (cel mai flexibil) și 6 (cel mai restrictiv)

Nivelul actual de rigiditate a legislației muncii sugerează necesitatea unei liberalizări semnificative în acest domeniu. În procesul de liberalizarea legislației muncii, care este planificată în Republica Moldova prin aprobarea noului Cod al Muncii, trebuie de ținut cont de mai mulți factori. În primul rând, este necesar de luat în calcul că multe studii empirice nu au găsit un impact major negativ al stricteții legislației muncii asupra nivelului șomajului sau ocupării, deși sunt și excepții ceea ce indică asupra caracterului echivoc al concluziilor și recomandărilor de politici.²⁴ În al doilea rând, eficiența reformelor de liberalizare a pieței muncii depinde și de alte reforme de stimulare a activității economice, implementate în paralel (i.e. stimularea competiției). Astfel, este recomandabil ca elaborarea și adoptarea noului Cod al Muncii să fie precedată de o actualizare a datelor comparative privind legislația muncii la nivel internațional, nu doar prin prisma indicatorului OCDE care are și neajunsuri, dar și prin utilizarea altor indicatori similari. O analiză complexă a situației actuale din Republica Moldova în comparație cu țările din regiune ar permite de identificat și vectorul de liberalizare a legislației naționale, precum și ar facilita negocierea între partenerii sociali responsabili de domeniul muncii.

Provocări și prognoze

În anul 2017 pe piața muncii din Republica Moldova au continuat procesele contradictorii din anii precedenți. Printre tendințele pozitive se pot evidenția sincronizarea ratelor de creștere a salariilor și productivității muncii, care au fost totuși umbrite de unele înrăutățiri a calității ocupării. Pentru a mări eficiența pieței muncii a fost demarat procesul de elaborare și adoptare a unui nou Cod al Muncii ce liberalizează relațiile dintre angajator și angajat. În procesul de schimbare a cadrului legal și instituțional al pieței muncii trebuie însă luate în calcul următoarele tendințe și provocări pe termen mediu pentru piața muncii locale:

- **Impactul incert al liberalizării legislației muncii.** Practica internațională arată că procesul de liberalizare a legislației muncii are un impact cuantificabil doar dacă este însoțit și de alte reforme capabile să stimuleze performanța companiilor (i.e. competiție). De asemenea, în procesul de elaborare a noului Cod al Muncii trebuie luat în calcul complexitatea indicatorilor internaționali de comparație între țări, precum și varietatea acestora. Doar o astfel de analiză comparativă complexă ar permite de identificat nivelul potențial de liberalizare a pieței muncii în Republica Moldova.

²³ A. Muravyev, "Evolution of Employment Protection Legislation in the USSR, CIS and Baltic States, 1985 - 2009", IZA no. 5365, 2010.

²⁴ OCDE, "OECD Employment Outlook 2013", 2013.



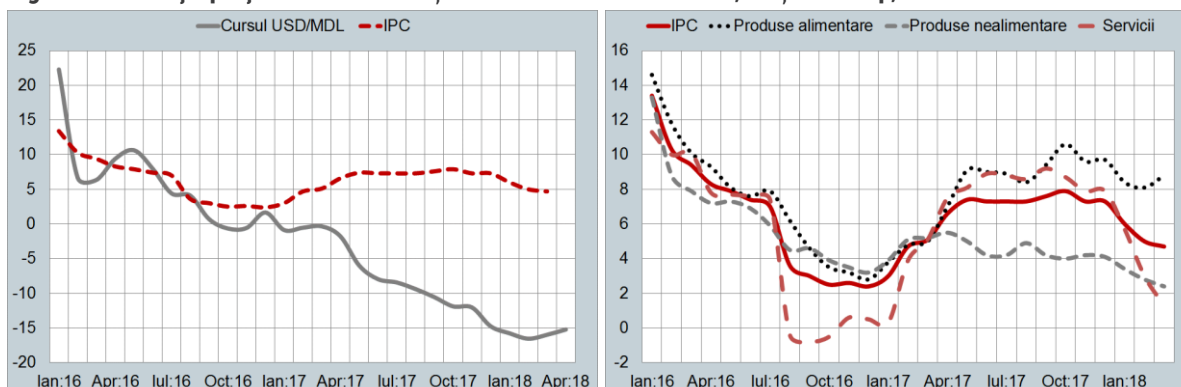
- **Continuarea proceselor de înrăutățire a calității ocupării.** Tendința de diminuare a locurilor de muncă ce necesită competențe înalte și medii s-a înrădăcinat și va continua în anii următori. Efectul negativ al acestei tendințe este amplificat și de persistența ratelor mari de ocupare informală. Ambii factori menționați vor inhiba creșterea rapidă a productivității muncii, de care devine tot mai mult dependentă și majorarea salariilor.

Capitolul 5. Prețuri și politica monetară

Dacă 2017 a fost marcat de intensificarea riscurilor inflaționiste, atunci la începutul anului 2018 tendința s-a inversat. Principalii factori care au determinat dinamica inflaționistă în 2017 au fost: majorarea prețurilor la unele produse agricole și creșterea tarifelor la serviciile comunale și de sănătate. Totodată, pe fundalul sporirii influxului valutar, tendința de apreciere a leului moldovenesc a avut un efect dezinflaționist în 2017 și în T1:18. Pentru a evita aprecierea excesivă a monedei naționale, BNM a procurat activ valută străină. Totuși, procurările de valută au creat costuri adiționale pentru banca centrală în contextul gestionării excesul de lichidități din sectorul bancar. Astfel, BNM a fost nevoită să-și extindă operațiunile de sterilizare de pe piața monetară, să-și majoreze rata rezervelor obligatorii până la 40%, deși concomitent a fost redusă rata de bază. Pentru 2018 anticipăm că rata inflației se va situa în intervalul de 3,5-5%. Totuși, se vor păstra riscuri importante, iar BNM va trebui în continuare să gestioneze prudent excesul de lichiditate din sectorul bancar și să tempereze evoluțiile cursului de schimb.

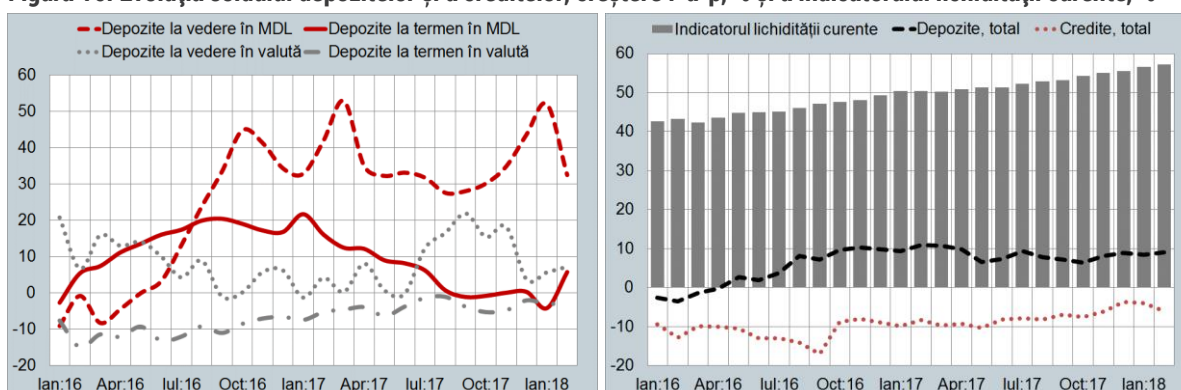
Tendințe recente

Dacă anul 2017 a fost marcat de intensificarea dinamicii inflaționiste, atunci în T1:18 creșterea prețurilor s-a moderat. Pe parcursul anului 2017 ritmurile de creștere a prețurilor au sporit de la 3% f-a-p în Ian:17 la 7,9% f-a-p în Oct:17. Totuși, spre sfârșitul anului 2017 au apărut primele semnale privind schimbarea tendinței: în Noi:17 și Dec:17 creșterea prețurilor a constituit 7,3% f-a-p, iar în T1:18 evoluția dezinflaționistă s-a consolidat: rata inflației s-a diminuat de la 6% f-a-p în Ian:18 la 4,7% f-a-p în Mar:18. În T2-T4:17. Dinamica inflaționistă a fost determinată de factorii interni: evoluția prețurilor la produsele alimentare și a tarifelor la servicii (Figura 15). Scumpirea mărfurilor alimentare a fost cauzată, preponderent, de majorarea prețurilor la unele categorii de produse: carne, cartofi, legume și fructe. În 2017 creșterea prețului la carne a fost provocată de doi factori: pe plan internațional carnea s-a scumpit cu 9%, iar în interiorul țării s-a redus vânzarea vitelor și păsărilor în masă vie cu 2,6%. Intemperia din Apr:17 a contribuit la întârzierii recoltării cartofilor în T2:17, fapt ce a dus la scumpirea acestui produs. Creșterea prețurilor la legume și fructe a fost cauzată de anticipările pesimiste privind roada în 2017 – prognoze, care la rândul său s-au bazat pe ipoteza că condițiile climatice nefaste din Apr:17 și timpul arid din Iul-aug:17 vor avea un efect nefast asupra producției agricole. Creșterea prețurilor la servicii a fost determinată de decizii administrative: în T1:17 Guvernul a dispus majorarea tarifelor la serviciile medicale, iar în T2:17 ANRE a aprobat creșterea tarifelor la energie termică și la alimentarea cu apă și canalizare. Totodată, în 2017 aprecierea monedei naționale a avut un efect dezinflaționist: MDL s-a întărit față de USD cu 7,8% f-a-p și față de EUR cu 5,6% f-a-p. Tendința de apreciere a continuat și în T1:2018, iar MDL s-a scumpit față de USD cu 19,2% f-a-p și față de EUR cu 3,3% f-a-p. De altfel, la începutul anului 2018, fortificarea poziției MDL a jucat un rol important în reducerea inflației.

Figura 15. Evoluția prețurilor de consum și a cursului oficial USD/MDL, creștere f-a-p, %


Sursa: BNS, FMI, BNM, calculele EG

Creșterea depozitelor contribuie la menținerea excesului de lichidități în sectorul bancar. Pe parcursul anului 2017 și în Ian-feb:18 s-a atestat o creștere constantă a depozitelor, cu ritmuri ce au oscilat între 6,4% f-a-p (Oct:17) și 11% (Feb:17). Majorarea depozitelor s-a realizat, preponderent, din contul sporirii depunerilor la vedere (Figura 16). Din Ian:17 se atestă o tendință clară de reducere a ritmurilor de creștere ale soldului depunerilor la termen în MDL²⁵. Reticența populației față de economisirea banilor pe termen lung este determinată de încrederea joasă în sectorul bancar. La fel, aprecierea MDL demotivează populația și agenții economici să plaseze economiile în depozite valutare. În acest context se optează pentru plasarea banilor în depozite la vedere în MDL. În prezent această opțiune permite atât diminuarea riscurilor aferente deprecierei valutei față de leul moldovenesc, cât și asigură posibilitatea extragerii rapide a banilor în cazul unor evoluții financiare negative. Totodată, în pofida creșterii creditelor noi acordate (cu 8,9% în 2017 și cu 14,4% f-a-p în Ian-feb:18), soldul împrumuturilor bancare continuă să scadă (-6% f-a-p în Feb:18). În contextul, reducerii soldului creditelor și a majorării depozitelor băncile acumulează mijloace bănești, iar drept urmare tendința de majorare a lichidității curente se amplifică (în Feb:18 indicatorul lichidității curente a atins nivelul de 57,14%).

Figura 16. Evoluția soldului depozitelor și a creditelor, creștere f-a-p, % și a indicatorului lichidității curente, %


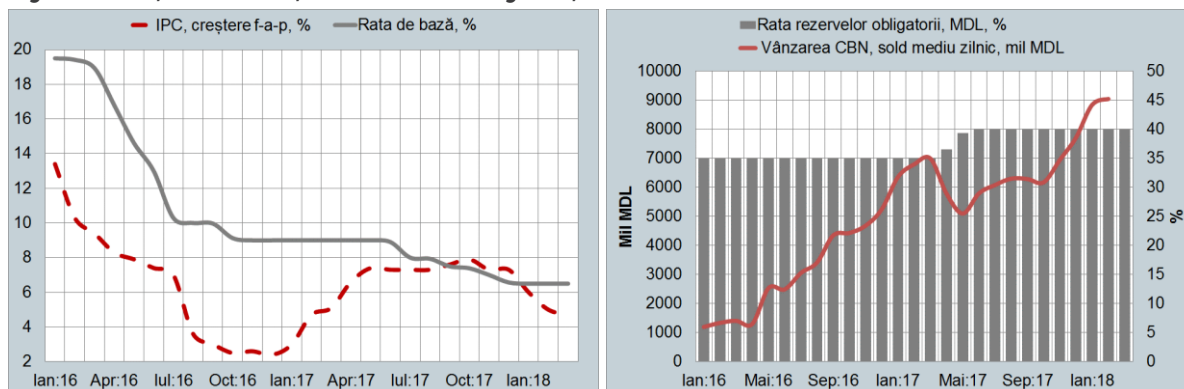
Sursa: BNM, calculele EG

BNM încearcă să urmărească două obiective diferite: menținerea inflației și dinamizarea creditării. În 2017 pentru a impulsiona activitatea creditară, BNM a diminuat rata de bază de la 9% la 7%. În Ian:18 s-a mai realizat o reducere a ratei de bază până la 6,5%. Trebuie de menționat că în contextul acestei relaxări rata de bază a coborât sub nivelul inflației în perioada Sep-dec:17 (Figura 17). Totuși, în Ian-feb:18, datorită reducerii dinamicii inflaționiste, rata de bază,

²⁵ Soldul depozitelor la termen în valută este în continuă descreștere din Dec:15, deși ritmurile scăderii se reduc constant. Din iul:16 soldul depozitelor la vedere în MDL s-a majorat rapid, iar din Sep:16 creșterea a variat între 27,6% f-a-p (Aug:17) și 52,9% f-a-p (Mar:17). Totodată, soldul depozitelor la vedere în valută se majorează, însă din Sep:16 ascensiunea s-a moderat.

iarăși, a devansat ritmul de creștere a prețurilor de consum. Totodată, în 2017 pentru a atenua presiunile monetare asupra inflației, BNM a majorat rata rezervelor obligatorii de la 35 la 40% (Figura 17). În T1:18 rata rezervelor obligatorii a rămas la nivelul de 40%. De asemenea, pentru gestionarea excesului de lichiditate, banca centrală și-a extins semnificativ operațiunile de sterilizare de pe piața monetară. De altfel, în Feb:18, soldul mediu zilnic al CBN-urilor vândute de BNM a depășit ușor valoarea de 9 mld MDL, ceea ce reprezintă cel mai înalt nivel înregistrat în istoria acestui tip de tranzacții (Figura 17).

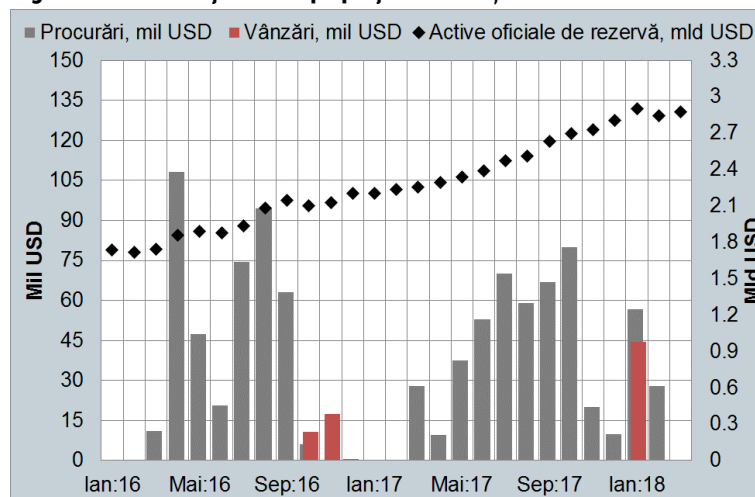
Figura 17. IPC, rata de bază, rata rezervelor obligatorii, vânzarea CBN



Sursa: BNM, calculele EG

În contextul aprecierii MDL, BNM a continuat să intervină pe piața valutară în calitate de cumpărător. Procurarea activă a valutei de către BNM, implică și intervenții masive pe piața monetară. În 2017, BNM a activat pe piața valutară doar în calitate de cumpărător și a achiziționat 433,7 mil USD (Figura 18). În Ian-feb:18, banca centrală a continuat să intervină, preponderent, în calitate de cumpărător și a procurat 84,5 mil USD, însă s-au realizat și vânzări în sumă de 44,4 mil USD. Cumpărarea valutei de către BNM duce la sporirea mijloacelor bănești în MDL deținute de sectorul bancar, fapt care impune un efort adițional pentru gestionarea lichidităților. Datorită intervențiilor BNM pe piața valutară activele oficiale de rezervă s-au majorat și în Mar:18 au atins un nivel apropiat de 2,9 mld USD (Figura 18).

Figura 18. Intervențiile BNM pe piața valutară și activele oficiale de rezervă



Sursa: BNM, calculele EG

Proгноze și provocări

- În 2018 creșterea prețurilor se va situa în parte de jos a coridorului țintit de BNM și va avea valori cuprinse între 3,5-5%. Pentru 2019 nivelul de incertitudine este mai mare, însă cel mai probabil rata inflației se va

menține în proximitatea nivelului de 5%. Totuși, vor exista riscuri importante ce ar putea afecta evoluția inflației.

- **Cel mai probabil, în 2018 piața valutară va fi marcată de tendința de creștere a influxului valutar.** Majorarea exportului și menținerea asistenței financiare externe va stimula influxul de valută. În acest context, vor fi presiuni în direcția aprecierii MDL. În aceste condiții, BNM, va fi nevoit să procure valută pentru a nivela dinamica valutară, astfel încât să fie diminuat impactul negativ asupra balanței comerciale.
- **În 2018 ar putea apărea simptomele „bolii olandeze”. Pe fondul aprecierii monedei naționale s-ar putea intensifica creșterea prețurilor la unele categorii de bunuri necomercializabile.** „Boala olandeză” este determinată de creșterea influxului de valută ce stimulează aprecierea monedei naționale și care duce la majorarea prețurilor la produsele necomercializabile (bunuri ce nu constituie obiectul operațiunilor export-import). Trebuie de menționat că în 2007-2008 s-au atestat anumite semne ale „bolii olandeze”: influxul masiv de valută a determinat aprecierea MDL și a cauzat creșterea prețurilor la imobil. Evoluțiile din 2018 pot fi comparate cu cele din 2007-2008, deși există mai multe deosebiri. Înainte de criza economică din 2009 creșterea remiterilor și a investițiilor străine a stimulat creșterea cererii pentru imobil. În prezent rolul remiterilor și a investițiilor străine directe s-a diminuat: dacă în 2008 ponderea veniturilor remise în PIB constituia 31,2%, iar cota influxului de USD era de 11,7%, atunci în 2017 remiterile dețineau 19,2%, iar în investițiile străine 2,5%. Totodată, în prezent a crescut ponderea asistenței financiare externe oferite Guvernului. Acest fapt favorizează investițiile publice. În acest context în 2018 este posibilă scumpirea unor servicii aferente construcțiilor (cum ar fi proiectarea sau inspectarea), dar și creșterea prețurilor pentru construcțiile finanțate din surse private, deoarece mai mulți muncitori ar putea fi implicați în proiecte publice.
- **Gestionarea supra-lichidității din sectorul bancar și nivelarea cursului monedei naționale vor continua să fie provocări importante pentru politica monetară.** Prin procurarea valutei, se vor face emisiuni suplimentare de lei, iar BNM va fi nevoită să sterilizeze masa monetară adițională. În aceste condiții se vor amplifica operațiunile de sterilizare, iar reducerea ratei rezervelor obligatorii este puțin probabilă.

Capitolul 6. Sectorul bancar

Sfârșitul anului 2017 a înregistrat o activizare a procesului de reformă din sectorul financiar-bancar fiind adoptate o serie de acte legislative și normative ce urmăresc alinierea la cele mai noi și bune practici internaționale. De asemenea, eforturile de restructurare a acționarilor bancari prezintă primele rezultate cu adevărat importante, B.C. Victoriabank fiind prima bancă care reușește să atragă un investitor strategic cu o bună reputație pe plan extern. Totuși, dimensiunea relativ mică a economiei naționale, intermedierea financiară redusă și ecourile lăsate de fraudă bancară reduc din atractivitate pentru băncile străine de talie mare. Mai mult ca atât, la mai bine de trei ani distanță de la devalizarea mai multor bănci, ancheta privind persoanele implicate și recuperarea prejudiciului bate pasul pe loc, fapt ce lasă loc de speculații și interpretări în ceea ce privește dorința reală a autorităților de a face lumină în acest caz de interes sporit pentru societate. În același timp, nici performanțele financiare individuale ale băncilor nu prezintă perspective sigure. Deși înregistrează profit, acesta nu este rezultatul expansiunii activității de creditare, ci mai degrabă un efect temporar al politicii monetare care poate fi luat în calcul doar pe termen scurt.

Tendențe recente

Ultima perioadă înregistrează un ritm susținut în realizarea agendei de reforme din sectorul financiar-bancar, dar totodată, fără careva progrese clare la capitolul investigarea fraudelor bancare și recuperarea banilor sustrași. Deși anul 2017 consemnă realizarea unor acțiuni necesare modernizării sectorului bancar autohton și creșterii rezilienței în fața unor evenimente neașteptate, acestea sunt într-o oarecare măsură afectate de lipsa rezultatelor în ceea ce privește investigarea fraudelor bancare. De asemenea, chiar dacă s-au înregistrat progrese în redresarea situației la nivel de bănci, riscurile nu s-au disipat complet, fapt redat și prin continuarea aplicării unui regim de monitorizare intensivă la cele mai mari bănci din sector. Aici este vorba despre finalizarea procesului de transparentizare a acționarilor din toate băncile comerciale și companiile de asigurări, înstrăinarea acțiunilor expuse spre vânzare către acționari de bună calitate sau implementarea unui sistem solid de prevenire și combatere a spălării banilor. Din punct de vedere legislativ și normativ, acțiunile de reformă au avut drept scop adoptarea de acte ce transpun în legislația națională prevederile Acordului Basel III, respectiv o nouă lege-cadru pentru sectorul bancar - Legea privind activitatea băncilor²⁶, și Regulamentul privind cadrul de administrare al băncilor²⁷. Legea a intrat în vigoare la 1 ianuarie 2018 și implică un proces complex de implementare, dar și perioade de tranziție de până la trei ani pentru ca băncile să se conformeze pe deplin noilor reguli.

Acțiunile de reformă au vizat și deblocarea situației privind înstrăinarea pachetelor de acțiuni la cele mai mari bănci din sector și la unele companii de asigurări. Cu toate acestea, până în prezent, dintre băncile cu probleme la capitolul transparența acționarilor, doar la B.C. Victoriabank s-a reușit atragerea unui investitor strategic de bună calitate. Este vorba de banca românească Banca Transilvania care a decis să achiziționeze un pachet de 39,2% de acțiuni, și care împreună cu Banca Europeană de Reconstrucție și Dezvoltare dețin la moment 2/3 din B.C. Victoriabank. De cealaltă parte, după blocarea de către BNM a drepturilor unor acționari la primele două cele mai mari bănci din sector (B.C. Moldindconbank și B.C. Moldova-Agroindbank), procesul de înstrăinare a intrat în impas urmare lipsei unei proceduri

²⁶ Legea nr. 220 din 06.10.2017 privind activitatea băncilor. Aceasta a intrat în vigoare începând cu 1 ianuarie 2018

²⁷ Regulamentul privind cadrul de administrare a activității băncii aprobat prin HCE al BNM nr.146 din 7 iunie 2017

detaliat de anulare, emitere și vânzare a acțiunilor deținute cu nerespectarea cerințelor privind calitatea acționariatului în capitalul băncilor. În acest sens, pentru a asigura existența unui cadru juridic care să stabilească expres etapele de vânzare a acțiunilor noi emise, criteriile de stabilire a prețului, termenele de vânzare, precum și modul de compensare a foștilor acționari, au fost operate modificări și completări la Legea privind piața de capital²⁸. Mai mult ca atât, pentru a evita orice posibilitate de decapitalizare a băncilor²⁹, a fost propusă drept măsură intermediară preluarea acțiunilor de către stat cu vînderea ulterioară către un potențial investitor. Astfel, au fost operate completări și la Legea privind administrarea și deținerea proprietății publice³⁰ care oferă statului, în persoana Agenției Proprietății Publice, posibilitatea implicării în procesul de vânzare. Totodată, în luna martie 2018, a avut loc adunarea de constituire a Depozitarului central unic al valorilor mobiliare (DCU). Demararea activității acestuia urmează a avea loc pe parcursul lunii aprilie conform prevederilor stabilite de Legea cu privire la DCU³¹ și Regulamentul privind supravegherea DCU. Prin intermediul acestui depozitar se urmărește crearea unui model eficient de ținere a evidenței valorilor mobiliare pentru a conferi siguranță și integritate deținătorilor, protejării drepturilor acestora și creșterii transparenței acționarilor până la cunoașterea exactă a beneficiarilor finali.

De cealaltă parte, la mai bine de trei ani distanță de la devalizarea sectorului bancar, procesul de recuperare a activelor fraudate continuă doar pe direcția lichidării celor trei bănci. Această lipsă de rezultate ridică importante semne de întrebare în ceea ce privește dorința reală a autorităților vis-a-vis de recuperarea banilor și pedepsirea persoanelor implicate. Deși a fost creată o platforma inter-instituțională abilitată să gestioneze eficient investigarea fraudelor bancare, până în prezent nu există informații publice privind întâlnirile, deciziile sau rezultatele acestora. Singurul element notoriu din ultimele luni îl reprezintă finalizarea raportului Kroll 2, care conform sintezei, confirmă implicarea grupului Șor în procesul fraudulos de acordare a creditelor, aplicarea unor mecanisme sofisticate de spălare a banilor sau faptul că au fost întreprinse acțiuni coordonate și în ordine cronologică coerentă pentru preluarea controlului deplin asupra celor trei bănci și sustragerii cât mai multor fonduri. Raportul integral inclusiv date operative referitoare la urmărirea fondurilor fraudate și lista beneficiarilor prezumați au fost transmise Procuraturii Anticorupție, reacția căreia încă se lasă așteptată.

În ceea ce privește performanțele individuale și cele colective ale băncilor comerciale, principalii indicatori financiari și prudențiali se mențin la un nivel adecvat, dar care implică și apariția unor costuri de oportunitate mari. Indicatorii de lichiditate și de solvabilitate se mențin peste cerințele prudențiale impuse de BNM, iar rezervele de capital conferă o bună capacitate de absorbție a pierderilor neașteptate precum și resurse suplimentare pentru creditarea economiei. Suficiența capitalului ponderat la risc rămâne la un nivel de peste 30% pe întreg sectorul bancar, oscilând în limitele 25% pentru băncile mari și de peste 50% pentru cele mici. În același timp, la nivel agregat volumul de active lichide tinde spre nivelul de 57% din total active, în timp ce la nivel individual se înregistrează valori chiar și de peste 68%, ceea ce relevă că băncile suportă costuri de oportunitate considerabile în lipsa expansiunii creditului. Activele bancare agregate au totalizat la sfârșitul lunii Feb:18 volumul de 81,9 mlrd. MDL cu aproape 10 la sută peste nivelul înregistrat în februarie 2017. Principala contribuție în continuare revine aportului semnificativ generat de depozitele atrase de la persoanele fizice, contribuție care pe partea de activ nu se regăsește, totuși, în cadrul componentei „credite acordate”, fiind reflectată în cadrul conturilor de numerar și cel al altor active lichide. Urmare acestor evoluții, ponderea volumului de credite acordate înregistrează un nivel de doar 39% în total active, cu circa 7 p.p. mai puțin față de nivelul din februarie 2017, sau în scădere cu peste 2 mlrd. MDL. În pofida acestui fapt, băncile în continuare rămân a fi profitabile. Marja bancară înaltă,

²⁸ Legea Nr. 171 din 11.07.2012 privind piața de capital

²⁹ Băncile au obligația de a răscumpăra acțiunile nevândute într-o perioadă relativ scurtă de timp cu diminuarea concomitentă a capitalului și compensarea acționarilor eliminați.

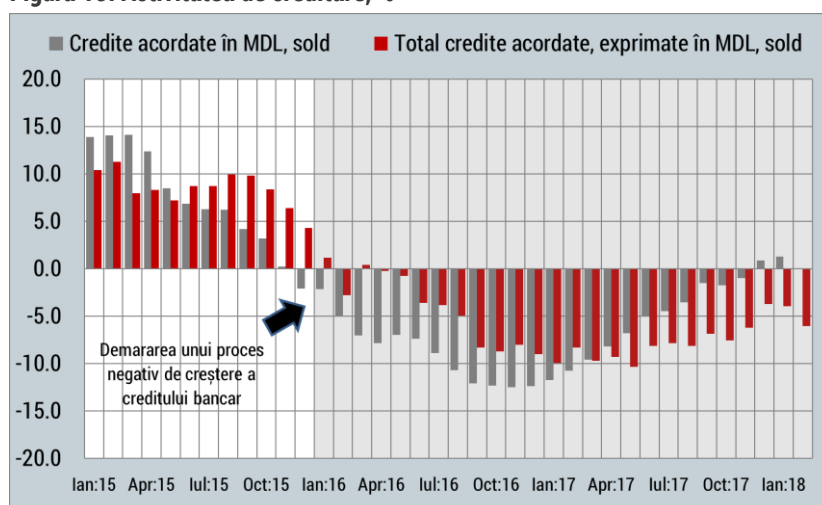
³⁰ Legea Nr. 121 din 04.05.2007 privind administrarea și deținerea proprietății publice

³¹ Legea Nr. 234 din 03.10.2016 cu privire la Depozitarul central unic al valorilor mobiliare

comisioanele aferente creditelor, diferențele de curs valutar sau remunerarea din partea BNM pentru sterilizarea excesului de lichiditate rămân elemente de bază ce susțin rezultatul final al băncilor.

Activitatea de creditare înregistrează o ușoară dinamizare în direcția creditelor noi, dar insuficientă totuși pentru ameliorarea funcției de intermediere financiară a băncilor. Această tendință este prezentată de volumul creditelor noi acordate, respectiv în anul 2017 sau acordat circa 24,5 mlrd. MDL credite noi, cu aproximativ 2 miliarde mai mult f-a-p, tendință confirmată și în primele două luni ale anului 2018. Totuși, rambursarea creditelor acordate anterior anului 2016 are loc într-un ritm mult mai rapid ceea ce presupune diminuarea în continuare a soldului total de credite acordate. În consecință, intermedierea bancară înregistrează la sfârșitul anului 2017 un nivel de doar 21,4% în raport cu PIB, ceea ce semnifică cel mai redus nivel din ultimii 10-15 ani. Astfel, soldul creditelor acordate la sfârșitul lunii Feb:18 înregistrează valoarea de 32,1 mlrd. MDL, în scădere cu 6% f-a-p, sau mai puțin cu 2 mlrd. MDL (Figura 19). Cea mai mare descreștere o prezintă creditele acordate în valută străină, -13.6% f-a-p în principal a celor acordate în USD acordate preponderent comerțului și sectorului industrial. Aici poate fi vorba și despre un efect statistic ținând cont că raportul de schimb MDL/USD a înregistrat o diminuare de circa 20% în perioada supusă analizei, iar creditele în valută străină în final sunt prezentate în lei moldovenești. În același timp, scăderea soldului de credite este caracteristică doar pentru componenta persoane juridice (-12% f-a-p), în timp ce segmentul populației înregistrează o tendință inversă (+20% f-a-p), dar insuficientă ținând cont de raportul de 1/3 în favoarea celor juridice pentru întreg portofoliul. Totuși, acest raport ar putea să se micșoreze în condițiile în care Guvernul a finisat toate procedurile tehnice aferente programului de stat „Prima casă”³², unele bănci anunțând deja preluarea cererilor începând cu data de 26 martie curent.

Figura 19. Activitatea de creditare, %



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

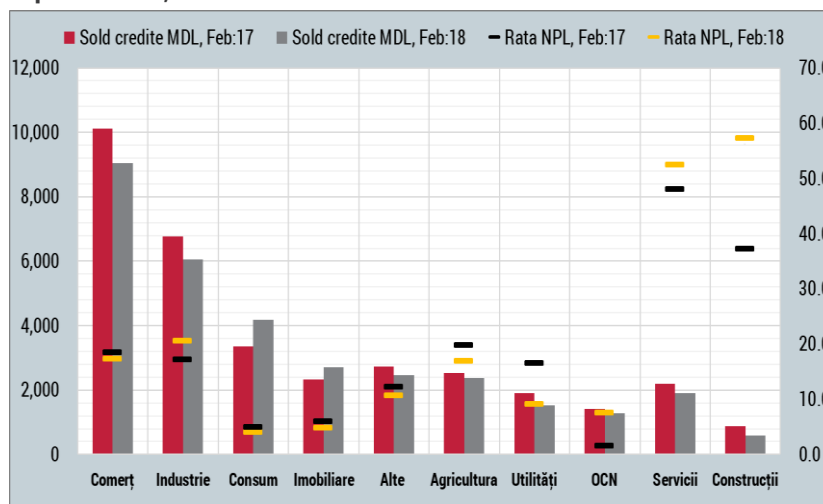
Calitatea activelor bancare tinde să se îmbunătățească evidențiind măsurile adoptate de bănci pentru reducerea stocului de credite neperformante. Separarea activelor bune de cele rele și scoaterea celor din urmă în afara bilanțului sau implementarea unor tehnici de mediere în vederea soluționării diferendelor cu clienții, sunt printre noile proceduri aplicate de mai multe bănci autohtone. De asemenea, procesul de judecată și cel de executare a gajului se apropie de finalitate pentru o mare parte de credite expirate acordate anterior. Aici trebuie de menționat că pentru țara noastră acest proces durează circa 2 ani, termen în care banca nu poate trece la executarea gajului și încasarea prejudiciului. În aceste condiții, după ce rata creditelor neperformante a înregistrat o creștere continuă pe tot parcursul anului 2017,

³² Programul „Prima Casă” constă în facilitarea accesului persoanelor fizice la achiziția unei locuințe prin contractarea de credite garantate parțial de stat, în special pentru familii tinere. Programul este unul național și poartă un caracter social, reprezentat de intervenția statului în procesul de garantare a creditelor.

aceasta tinde să se diminueze în primele luni ale anului 2018. Chiar dacă baza de calcul se reduce (soldul total al creditelor) restructurările bilanțiere desfășurate de unele bănci, avansarea procesului de recuperare sau acțiunile susținute de dialog cu clienții problematici, contribuie la diminuarea, atât a stocului, cât și a ratei de credite neperformante. Drept rezultat, soldul datoriei la creditele evaluate ca substandard, dubios și compromis a scăzut cu circa 1 mlrd. MDL în perioada Dec:17 – Feb:18, atingând la sfârșitul lunii Feb:18 valoarea de 5,3 mlrd. MDL, sau o pondere de 16,6% din totalul creditelor acordate.

La nivel de sectoare economice, cele mai riscante portofolii continuă să fie reprezentate de expunerile în domeniul construcțiilor și cel al serviciilor, în timp ce agricultura și creditele de consum prezintă o situație opusă (Figura 20). De altfel, persoanele fizice rămân în continuare a fi clienții cu cea mai mică rată de credite neperformante, de doar 4%, ceea ce confirmă interesul băncilor pentru credite de consum sau cele cu ipotecă din domeniul imobiliar. Totodată, deși sectorul agricol înregistrează o pondere de credite neperformante în jurul valorii medii, băncile rămân reticente de a-l finanța. Amplasarea teritorială extinsă și nivelul ridicat al activității informale lasă agricultura fără acces la creditul bancar, cererea orientându-se către sectoare mai puțin reglementate cum ar fi micro-finanțarea, sau leasingul când e vorba de utilaje agricole. În același timp, chiar și cu un stoc mare de credite neperformante, băncile dețin suficient capital propriu pentru a acoperi eventualele pierderi. Pe fondul unui profit consistent înregistrat în 2017 și menținerii unor politici de dividend relativ austere, gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante, s-a îmbunătățit, constituind o garanție suplimentară în cazul unor evenimente neașteptate. La sfârșitul lunii Feb:18, pentru întreg sectorul bancar, suma reducerilor calculate pentru pierderi la active și angajamente condiționale reprezintă 115% din volumul de credite neperformante, iar cea a reducerilor pentru pierderi din deprecieri formate la active și angajamente condiționale conform SIRF de circa 71%.

Figura 20. Total credite acordate pe sectoare, mii MDL vs. credite neperformante, %



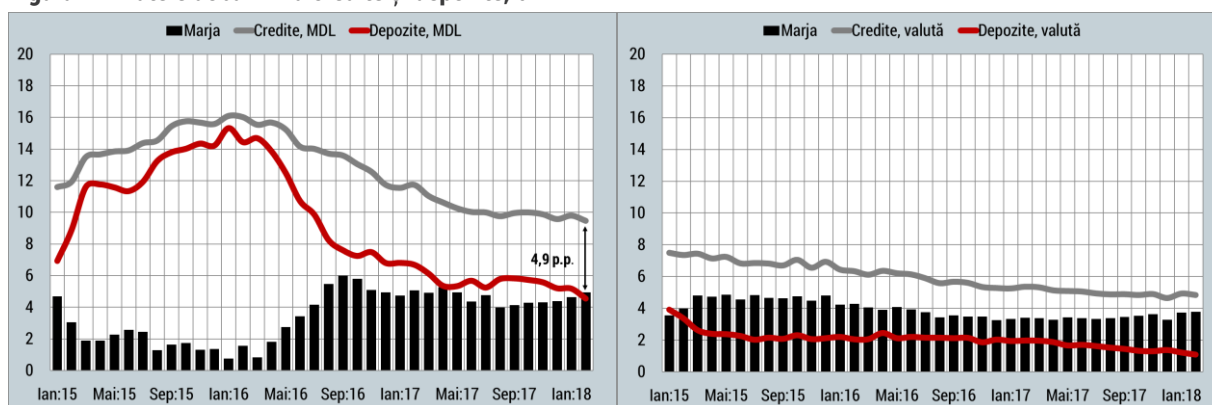
Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Pentru cele mai multe bănci, depozitele atrase de la populație și firme continuă să fie principala componentă de pasiv ce finanțează activitatea de creditare. La sfârșitul lunii Feb:18, volumul de depozite menținute în băncile comerciale se ridică la valoarea de 61,8 mlrd. MDL, cu circa 8,4% mai mult f-a-p. Creșterea dată este asigurată în cea mai mare parte de creșterea cu circa 5 mlrd. MDL a depozitelor în monedă națională, pe fondul unor dobânzi destul de mici pentru depunerile în EUR sau USD. După perioada de criză din 2014/2015 tot mai atractive devin depozitele în lei, raportul actual MDL/valută fiind de 1,3 față de doar 0,7 acum trei ani sau o pondere de 56,8%. Chiar și așa, doar puțin peste jumătate din depozitele atrase de către bănci sunt depozite la termen cu dobândă, semn că încrederea populației și firmelor în perspectivele economiei naționale nu este pe deplin asigurată. Mai mult ca atât, în lipsa altor instrumente

de economisire, cea mai mare parte din activele financiare ale populației sunt concentrate în băncile comerciale sub formă de depozite, accesul la valori mobiliare de stat sau corporative fiind în continuare limitat.

Deși costul creditelor continuă să se reducă, mare parte din resursele atrase de către bănci nu-și găsesc contrapartidă în activitatea de creditare. Aceasta confirmă reticența companiilor de a investi și/sau de a amâna aceste decizii pentru perioade viitoare, eventual, după alegerile parlamentare de la sfârșitul anului 2018. Marjele bancare ridicate rămân una din trăsăturile distincte ale sectorului bancar autohton, acestea fiind rezultatul materializării accentuate a riscurilor, în special a celui de credit, dar și a unui nivel relativ înalt de ineficiență. La finele lunii Feb:18, marja bancară înregistrează în medie 4,9 puncte procentuale pentru operațiunile în lei și de 3,8 puncte procentuale pentru cele în valută, niveluri relativ constante în ultimii 2 ani (Figura 21). Rata medie a dobânzii aferente depozitelor noi atrase în MDL variază în jurul nivelului de 4,5%, sub nivelul anual al inflației de 5% înregistrat la finele anului 2017. În același timp, rata medie la creditele noi acordate variază în jurul nivelului de 9,5% cu circa 1,5-2 p.p. mai puțin f-a-p. Creditele de consum acordate populației continuă să înregistreze în medie un nivel mai ridicat al ratei dobânzii, atât în lei, cât și în valută, (circa 14%, respectiv 7%), în timp ce companiile pot beneficia de rate cu circa 2 p. p. mai mici, aici fiind vorba de dobânda anuală efectivă care include toate comisioanele suplimentare de acordare a creditului.

Figura 21. Ratele dobânzii la credite și depozite, %



Sursa: Calculule autorului în baza datelor BNM

Excesul de lichiditate înregistrat în sectorul bancar rămâne o preocupare, atât de partea băncilor comerciale, cât și de partea BNM. La sfârșitul lunii feb:18 lichiditatea pe termen scurt la nivel agregat înregistrează un nivel de 57% fiind în continuă creștere și majorându-se cu circa 7 p.p. f-a-p. Acest fenomen denotă lipsa unei cereri solide de credite, dar în același timp, și reticența sau chiar lipsa motivației băncilor în a credita companii cu un grad de risc de credit mai ridicat. Drept rezultat, cererea de finanțare pentru aceste companii este asigurată de alte compartimente ale pieței financiare în persoana organizațiilor de creditare ne-bancare, excesul de lichiditate din bănci fiind în continuare canalizat către facilitățile oferite de BNM prin certificatele bancare (CBN) și depozitele "overnight". Aceste instrumente înglobează la moment circa 18% din volumul activelor lichide, sau 12% din totalul activelor bancare ceea ce creează costuri adiționale pentru BNM în atingerea obiectivelor de politică monetară. De cealaltă parte, și nivelul lichidității pe termen lung și a celei pe benzi de scadență se mențin în jurul unor valori confortabile, atât din perspectiva cerințelor prudențiale cât și a obiectivelor investiționale ale băncilor.

Provocări și prognoze

- În pofida unor semnale de activizare a procesului de creditare, în anul 2017 intermedierea bancară și-a continuat tendința de descreștere, aceeași stare fiind înregistrată și în primele luni ale anului curent. În contextul unui an electoral, incertitudinea investitorilor crește, iar odată cu aceasta crește și reticența în

lansarea unor noi proiecte de afaceri sau extinderea celor existente. Animate de creditele de consum și cele imobiliare acordate persoanelor fizice, prognozăm pentru anul 2018 o creștere reală de aproximativ 15% a creditelor noi acordate, în cadrul unui scenariu optimist, sau de 7% în cadrul unui scenariu pesimist. Totodată, prognozele iau în calcul și celelalte componente ale sistemului financiar care contribuie nemijlocit la finanțarea economiei, or în ultimul timp se înregistrează o creștere sporită a activelor companiilor de micro-finanțare sau cele ale societăților de leasing.

- **Expunerile băncilor în sectorul imobiliar vor fi alimentate de programul „Prima Casă” demarat de Guvern și implementat de bănci în parteneriat cu Organizația pentru Dezvoltarea Întreprinderilor Mici și Mijlocii.** Lansat oficial la 26 martie 2018, acesta deja înregistrează mai multe contracte semnate și un număr relativ însemnat de cereri aflate în proces de evaluare. Totuși, atenția este atrasă de grupul destul de extins de persoane ce pot solicita credite în baza acestui program, și anume persoane cu vârstă de până la 45 de ani, care nu au deținut în proprietate exclusivă sau comună cu soțul/soția nici o locuință în ultimele 12 luni, fapt ce presupune că pentru unii ar putea să nu fie chiar prima casă. În aceste condiții apare întrebarea cât de țintit social este acest program și cine va fi totuși principalul beneficiar. Companiile imobiliare deja și-au actualizat ofertele și țintesc parteneriate cu băncile în vederea realizării ofertei mari înregistrate la apartamente. De cealaltă parte, băncile ar putea neglija creditul imobiliar standard punând accent și favorizând cererile asigurate prin garanții de stat.
- **Sporirea nivelului de transparență și guvernanta în sectorul financiar-bancar rămâne a fi punctul-cheie în relația cu partenerii și instituțiile financiare externe.** Atât Acordul semnat cu FMI, cât și Memorandumul de înțelegere cu UE³³ accentuează implicarea autorităților naționale în evaluarea calității acționarilor bancari și cei ai companiilor de asigurări, identificarea beneficiarilor efectivi finali și creșterii standardelor de guvernanta. Cea mai recentă evaluare privind îndeplinirea angajamentelor asumate de partea moldovenească, realizată de FMI³⁴, confirmă faptul că s-au înregistrat progrese importante în ceea ce privește redresarea situației, inclusiv prin sporirea transparenței acționarilor și managementului, consolidarea cadrului de supraveghere și celui de reglementare și diagnosticare a situației la nivel de bănci. Cu toate acestea, o serie de probleme persistă și mai multe acțiuni urmează a fi pe deplin realizate astfel încât progresul atins să devină ireversibil. În particular, este necesară finalizarea procesului de transparentizare a acționarilor din toate băncile comerciale și înstrăinarea acțiunilor expuse spre vânzare către persoane ce respectă standardele de integritate și reputație.
- **Atragerea unor investitori strategici de bună calitate rămâne unul din obiectivele expuse, atât de mediul financiar, cât și de cel politic.** Mai mult ca atât, pentru sporirea atractivității acțiunilor scoase la vânzare a celor mai mari bănci a fost propusă și implicarea statului în procesul de vânzare. Anume acest fapt implică o atenție sporită în eventualitatea achiziționării de către stat a pachetelor de acțiuni, or experiența anterioară ne vorbește de neglijență și administrare defectuoasă din partea celor care reprezentau interesele statului. Totodată, dimensiunea mică a economiei naționale și procesul de intermediere defectuos reduce din atractivitatea sectorului pentru băncile străine de talie mare. O bună parte din veniturile generate de bănci nu derivă dintr-o creștere organică a activității de creditare, ci sunt mai curând rezultatul politicii monetare promovate de BNM, nivelului înalt al marjei bancare și veniturile obținute din activități altele decât creditarea.
- **Lipsa de rezultate în ceea ce privește fraudă bancară și recuperarea fondurilor deturnate continuă să afecteze atât imaginea de ansamblu a sectorului financiar, cât și încrederea în instituțiile de investigare.**

³³ Memorandum de înțelegere între Uniunea Europeană și Republica Moldova privind asistența macro-financiară

³⁴ Cea de-a doua evaluare a Programului Republicii Moldova, susținut prin Mecanismul extins de creditare și Mecanismul de finanțare extinsă, precum și consultările prevăzute de Articolul IV al Statutului FMI pentru anul 2017. <https://imf.md/press/cr17398-MoldovaBundle.pdf>

Deși mai multe dosare răsunătoare sunt în desfășurare, recuperarea fondurilor are loc doar din perspectiva lichidării celor trei bănci și comercializării activelor deținute de acestea. În luna martie curent, BNM a recepționat integral cel de-al doilea raport de investigație al companiilor Kroll și Steptoe & Johnson. Documentul vine să completeze raportul Kroll 1 și analizează expunerile băncilor fraudate în perioada 2012-2014, legătura „grupului Șor” cu acționariatul băncilor în cauză, mecanismele de spălare a banilor și destinația fondurilor frauduloase. Totodată, pentru public a fost publicată o sinteză care nu dezvăluie alte nume decât cel al lui Ilan Șor, informația detaliată inclusiv datele operative referitoare la urmărirea fondurilor fraudate și lista beneficiarilor prezumați fiind transmise Procuraturii Anticorupție.

- **După cum menționează și rapoartele de investigație Kroll, atât până la criza bancară din 2014-2015, cât și în timpul acesteia Republica Moldova a fost ținta unor mecanisme și grupări specializate în fraude bancare și spălare de bani.** Chiar dacă recent a fost adoptată o nouă lege privind prevenirea spălării banilor și combaterii finanțării terorismului, sistemul financiar național rămâne în continuare vulnerabil prin prisma tranzacțiilor cu fonduri de proveniență suspectă sau imposibilității determinării beneficiarului final al acestora. Tentația utilizării sistemului financiar național drept platformă de legalizare și tranzit a fondurilor de origine dubioasă este redată de numărul în continuare mare de tranzacții evaluate ca fiind suspecte (circa 600 mii anual). Tergiversarea adoptării legii, a împiedicat elaborarea și adoptarea legislației secundare, planificată a fi finalizată până la sfârșitul anului 2017, așa cum țara noastră și-a asumat în fața partenerilor externi. În aceste condiții, legea operează cu termeni generali, fără a detalia mai multe aspecte legate de aplicarea anumitor prevederi importante, cum ar fi identificarea și verificarea clientului și a beneficiarului efectiv, definirea încălcărilor sau procedura și modul de aplicare a amenzilor.

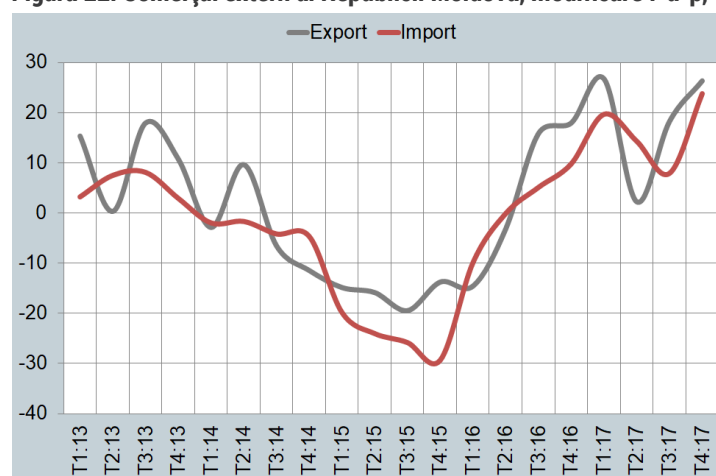
Capitolul 7. Comerțul exterior

Pe parcursul anului 2017 comerțul exterior a înregistrat o evoluție pozitivă, deși trebuie de avut în vedere baza de comparație destul de joasă a anului 2016. Avansul dat a fost posibil datorită dinamizării comerțului cu UE, care a ajuns la cote maxime, dar și reluării parțiale a exporturilor către Federația Rusă în contextul eliminării (deși selective) a restricțiilor comerciale la import. Totodată, privind exporturile țării din punct de vedere structural, acestea denotă anumite carențe ce țin de competitivitatea țării per ansamblu și relevă o serie de vulnerabilități care subminează performanțele înregistrate. De asemenea, reforma administrației publice s-a reflectat asupra capacităților instituționale ale entităților responsabile de implementarea ZLSAC, fapt ce a periclitat implementarea în termen a unor angajamente asumate în cadrul acordului dat. De cealaltă parte, în scopul extinderii relațiilor comerciale, autoritățile au demarat negocierile cu Republica Populară Chineză în vederea încheierii unui Acord de comerț liber cu aceasta.

Tendințe recente

Evoluția comerțului extern în anul 2017 indică asupra unei revigorări după diminuările dramatice înregistrate pe parcursul ultimilor ani. Astfel, în 2017 valoarea exporturilor a fost superioară anului precedent cu 18,6% și a totalizat 2425 mil. USD (ajungând practic la valoarea maximă atestată în anul 2014 de 2428 mil USD). În același timp, importurile în 2017 au constituit 4831 mil USD, ceea ce este cu 20,2% mai mult f-a-p. Astfel că, evoluțiile date au determinat acumularea în anul 2017 a unui deficit al balanței comerciale în valoare de 2406 mil. USD, ceea ce este cu 21,8% mai mult f-a-p. Respectiv, a fost atestată o majorare a deficitului atât în raport cu țările UE, până la cifra de 792 mil. USD (de la 642 mil. USD în anul 2016), cât și în raport cu țările CSI, până la 743 mil. USD (de la 613 mil. USD în anul 2016). De cealaltă parte, gradul de acoperire a importurilor cu exporturi a rămas practic neschimbat, înregistrând în anul 2017 cifra de 50,2%, comparativ cu 50,9% în anul 2016. În același timp, tendințele în termeni relativi menționate mai sus urmează a fi interpretate prin prisma bazei de comparație destul de mici a ultimilor 2 ani (figura 22). De menționat că, aceeași dinamică pozitivă a comerțului exterior se atestă și în primele două luni ale anului 2018, unde au fost înregistrate creșteri de 38,0% la export și de 33,8% la import.

Figura 22. Comerțul extern al Republicii Moldova, modificare f-a-p, %



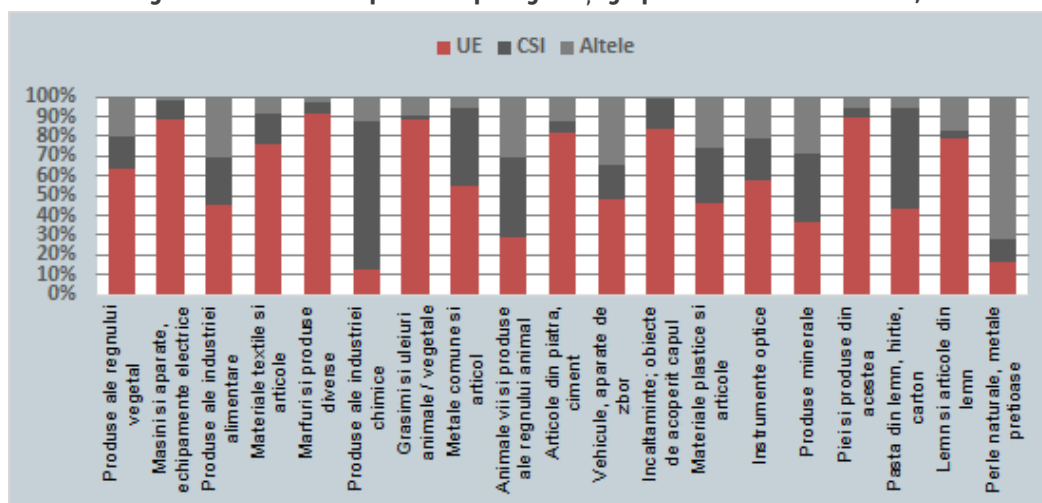
Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană, cu un total de 1597 mil USD în 2017, înregistrând astfel maximul istoric, în creștere cu 19,9% f-a-p și cu o pondere de 65,8% în total exporturi (65,1% în

anul 2016). Cele mai importante majorări către această destinație s-au atestat în România (cu 17,1% mai mult f-a-p, urmare a majorării exportului de cabluri și semințe de floarea soarelui și rapiță), Germania (cu 31,2% mai mult f-a-p, pe motivul majorării exportului de părți de scaune, circuite electrice și nuci), dar și Italia (cu 19,3% mai mult f-a-p, drept urmare a creșterii exportului de grâu, articole textile și circuite electrice). În același timp, practic nefiind înregistrate diminuări ale exporturilor individuale în direcția fiecărei țări membre UE, cu excepția reducerii nesemnificative în termeni absoluți a exporturilor către Finlanda (cu 0,7 mil USD mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării exportului de semințe de floarea soarelui). În pofida evoluțiilor menționate care indică asupra unei integrări progresive a exporturilor moldovenești în sistemul comercial european, nu putem ignora concentrarea excesivă atât în profil geografic (peste 70% din total export UE este direcționat către doar 4 țări membre: România, Germania, Italia și Marea Britanie), cât și în termeni de diversitate a produselor exportate (peste 70% din total export UE îl reprezintă doar 7 categorii de mărfuri: circuite electrice, articole textile, semințe oleaginoase, părți de scaune, cereale, fructe și vin). Totodată, trebuie de menționat că cea mai mare parte a acestor exporturi au fost efectuate în cadrul regimului de perfecționare activă (la comanda ordonatorului și cu utilizarea materiei prime a acestuia), fapt ce implică o valoare adăugată destul de mică.

Utilizarea contingentelor tarifare la export în UE prezintă un tablou pozitiv. Din rândul produselor care sunt supuse scutirii anuale de taxe vamale, în 2017 au fost exportate plenar 2 categorii: contingentele pentru struguri de masă și prune care au fost utilizate în proporție de 100%. De cealaltă parte, contingentele pentru mere, tomate și suc de struguri au fost utilizate doar în proporție de 5%, 4% și 1% respectiv. În același timp, produsele care fac obiectul unui mecanism împotriva eludării³⁵, eligibile de a fi exportate (adică cu excepția produselor de origine animală), au avut o dinamică impresionantă. Astfel, în anul 2017 contingentele la export de grâu și cereale procesate (mai exact alcool etilic) au fost depășite de aproape 7,6 ori și 5,6 ori respectiv. În timp ce valorificarea celorlalte categorii de produse a variat de la 52% și 93% pentru porumb zaharat și zahăr prelucrat, până la 124% și 149% pentru porumb și orz. De altfel, rezultatele date indică asupra unui potențial mai mare a producătorilor naționali, ce necesită a fi luat în considerare în procesul de renegociere a contingentelor menționate, pentru a nu periclita eventualele exporturi în cazul majorării capacităților de producere în anii imediat următori.

Figura 23. Structura exporturilor pe regiuni și grupe de mărfuri în anul 2017, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

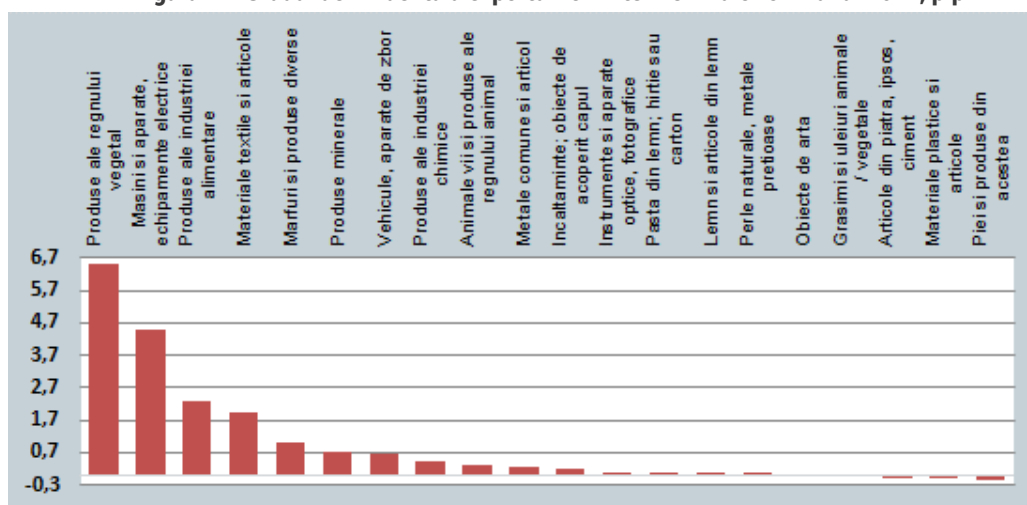
Exporturile către CSI au înregistrat o evoluție pozitivă urmare reluării parțiale a exporturilor către Federația Rusă. În 2017, țările CSI au continuat să scadă în termeni relativi, fiind prezente în exporturile țării cu o pondere de 19,1% (în 2016 – 20,3%), ce corespunde unei valori de 463 mil USD sau cu 11,8% mai mult f-a-p. Cele mai importante majorări către această destinație s-au atestat către Federația Rusă (+9,2% f-a-p) urmare a creșterii exportului de fructe odată cu eliminarea parțială a restricțiilor comerciale (struguri, mere, prune), dar și medicamente (care de fapt sunt reexporturi). Totodată, în contextul aplanării conflictului

³⁵ Mecanism care prevede contingentarea exporturilor, însă cu posibilitatea depășirii nivelelor maxime în cazul argumentării majorării exporturilor (cum ar fi recoltă mai bună sau majorarea potențialului de producere a agenților economici autohtoni).

armat din estul Ucrainei, exporturile moldovenești către această destinație au crescut cu circa 31,8% f-a-p, printre principale produse care au înregistrat majorări se numără piatra de var pentru furnale, semințe de floarea soarelui și uleiurile minerale. În același timp, exporturile spre Belarus au înregistrat o majorare de circa 6,3% f-a-p urmare a majorării exportului de porumb și băuturi alcoolice, iar spre Kazahstan acestea s-au majorat cu 29,3% f-a-p urmare a creșterii exporturilor de lapte și medicamente.

Poate fi observată o ușoară diversificare a exporturilor în direcția celorlalte țări ale lumii. În anul 2017, către alte țări ale lumii (altele decât UE și CSI) au fost înregistrate exporturi în valoare de circa 365 mil USD, o creștere de 22,4% f-a-p, deținând astfel o pondere de 15,1% (în 2016 – 14,6%). Această creștere spectaculoasă a fost posibilă grație majorării cu 69,3% a exporturilor către Turcia f-a-p, drept urmare a creșterii exporturilor de semințe de floarea soarelui și porumb (produse pentru care au sunt prevăzute contingente tarifare preferențiale la export în cadrul noului Acord de comerț liber cu Turcia).

Figura 24. Gradul de influența a exporturilor în termeni valorici în anul 2017, p.p.

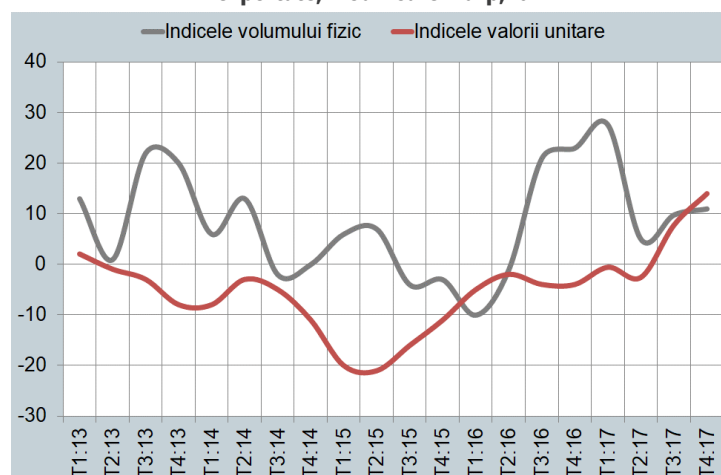


Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Exportul de produse ale regnului vegetal a avut cea mai semnificativă influență asupra creșterii exporturilor totale și a înregistrat creșteri datorită livrărilor de fructe, semințe oleaginoase și cereale. Astfel, în 2017 exportul de produse ale regnului vegetal a înregistrat o majorare de 25,1%, sau cu 133 mil USD mai mult f-a-p (avans datorat în exclusivitate fructelor, semințelor oleaginoase, dar și cerealelor). De cealaltă parte, un impact direct al avansului în materie de export de semințe de floarea soarelui a fost diminuarea înregistrată în ultimii ani a exportului de grăsimi vegetale (mai exact, ulei de floarea soarelui). În ceea ce privește exportul de fructe, acesta a evoluat pozitiv în măsură egală grație la două motive: 1) eliminării parțiale a restricțiilor comerciale de către Federația Rusă, cu toate acestea trebuie de menționat baza de comparație foarte joasă a anului 2016 (fiind înregistrate diminuări drastice dictate de condițiile climaterice nefavorabile, dar și de restricțiile comerciale în Federația Rusă), 2) orientarea exporturilor date către piața UE. Astfel că, chiar și în condițiile eliminării restricțiilor menționate, exporturile înregistrate către CSI de circa 88 mil USD sunt inferioare celor atestate în direcția UE de circa 119 mil USD (pentru comparație, maximul istoric înregistrat în direcția CSI a fost de 112 mil USD în anul 2011).

Evoluția exporturilor în expresie cantitativă a fost mult mai impresionantă decât în termeni valorici. În anul 2017, exporturile au înregistrat per ansamblu un rezultat "modest" (deși de +18,6% f-a-p), privit din perspectiva unei baze de comparație destul de mici a anului 2016 (ajungând practic la valoarea maximă atestată în anul 2014 de 2428 mil USD). Cu toate acestea, sub aspect cantitativ comerțul exterior denotă un tablou mai diferit decât cel consemnat în termeni valorici (mai cu seamă în USD). Astfel, au fost înregistrate creșteri cantitative pentru principalele grupe de mărfuri exportate în pofida diminuării valorii unitare în special în primele 2 trimestre, ca urmare a scăderii prețurilor internaționale pentru acestea, cu ulterioara echilibrare a acestora în ultimele 2 trimestre (Figura 25).

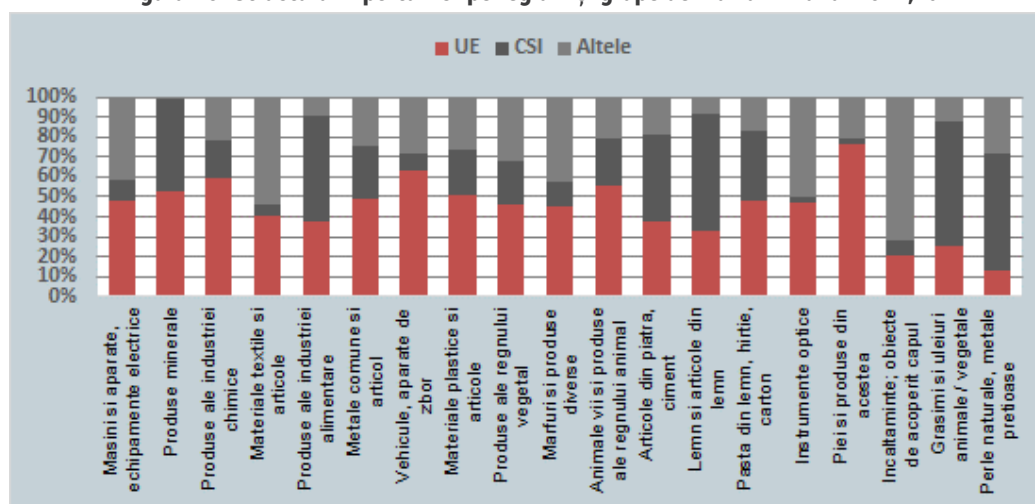
Figura 25. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile exportate, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Evoluția importurilor din UE a fost determinată de dinamizarea consumului intern, dar și de necesitățile industriei naționale. Principala sursă a importurilor rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 2389 mil. USD în 2017, fiind cu 21,1% mai mult f-a-p și deținând o cotă de 49,4% în total importuri (49,1% în 2016). Cele mai importante majorări s-au atestat din România (cu 25,9% mai mult f-a-p, urmare a creșterii importului de uleiuri din petrol), Germania (cu 23,4% mai mult f-a-p, drept urmare a creșterii importului de sârmă din cupru, țesături și autoturisme) și Italia (cu 18,0% mai mult din cauza majorării importului de medicamente și jucării). Totodată, s-au atestat diminuări din Marea Britanie (cu 7,9% mai puțin f-a-p, urmare a reducerii importului de mașini mecanice și țesături) și Lituania (cu 13,0% mai puțin f-a-p, urmare a diminuării importului de lapte și uleiuri din petrol).

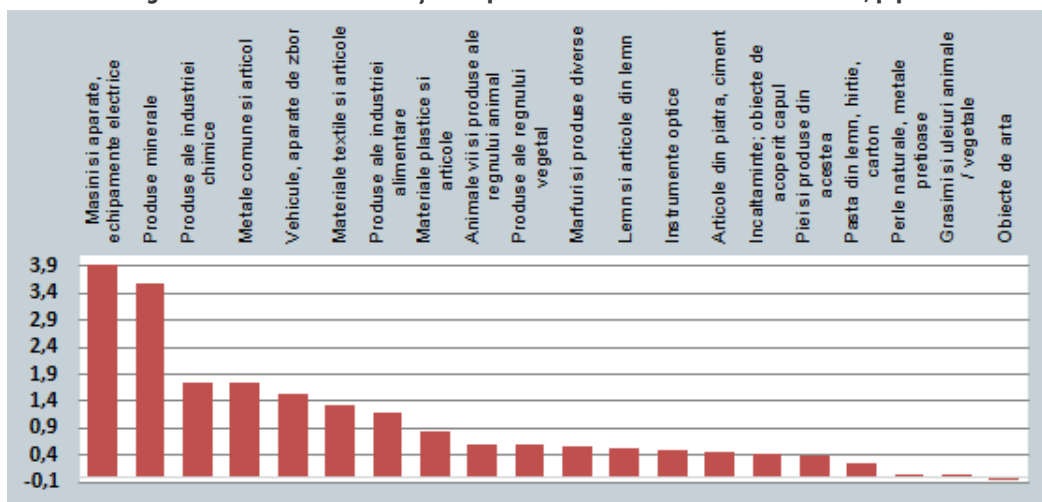
Figura 26. Structura importurilor pe regiuni și grupe de mărfuri în anul 2017, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Majorarea importurilor din CSI a fost determinată de atribuirea Ucrainei noului contract de livrare a energiei electrice. În anul 2017, țările CSI au fost prezente în importurile Moldovei cu o pondere de 25,0% (în 2016 – 25,6%), ce corespunde unei valori de 1206 mil USD (din care circa 30% reprezintă produsele minerale), fiind în creștere cu 17,4% f-a-p. S-au atestat majorări din Ucraina (cu 33,1% mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de energie electrică), Federația Rusă (cu 6,8% mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de combustibili solizi, îngrășăminte și uleiuri din petrol) și Belarus (cu 13,1% mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de zahăr și lemn). Totodată, cele mai importante diminuări din această destinație s-au atestat din Kazahstan (-44,9% f-a-p) din cauza reducerii importului de gaz de sondă.

Figura 27. Gradul de influență a importurilor în termeni valorici în 2017, p.p.



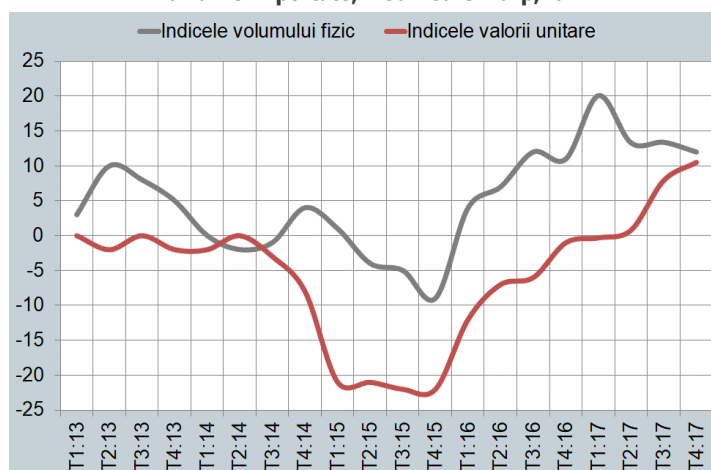
Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Importul aparatelor electrice, dar și a firelor și circuitelor pentru industriile orientate spre export, au avut cea mai semnificativă influență asupra creșterii importurilor totale și au înregistrat majorări esențiale. Astfel, în perioada de referință importul echipamentelor electrice a înregistrat o majorare de circa 24,6%, înregistrând 801 mil USD, sau cu 158 mil USD mai mult f-a-p. Dinamica dată a fost rezultatul revenirii importurilor de aparate telefonice, monitoare, frigidere, etc. odată cu restabilirea cererii pentru acestea pe piața internă, dar și de necesitățile industriei naționale specializate în asamblarea circuitelor electrice. Totodată, nu este de neglijat nici majorarea importurilor de utilaje utilizate în agricultură.

Scumpirea combustibililor și schimbarea sursei de energie electrică a influențat pozitiv dinamica importurilor. În anul 2017, o influență pozitivă asupra importurilor au avut-o produsele minerale, care au înregistrat o majorare de circa 22,9%, înregistrând 774 mil USD, ceea ce este cu 144 mil USD mai mult f-a-p (Figura 27). Evoluția dată fiind datorată pe de o parte de scumpirea prețurilor de achiziție pentru combustibili cu circa 25% (deși în termeni cantitativi creșterile au fost mult mai mici), dar și de schimbarea sursei de energie electrică datorită noului contract de livrare a acesteia din Ucraina (anterior aceasta era livrată din regiunea transnistreană și nu era reflectată în statistica comercială a țării).

Reluarea reexporturilor de produse farmaceutice către țările CSI s-a reflectat asupra importurilor Republicii Moldova. Astfel, evoluția pozitivă a importurilor de produse ale industriei chimice în 2017 s-a datorat în cea mai mare parte majorării importurilor de produse farmaceutice (+22% f-a-p), și ulterior reexporturilor în direcția țărilor CSI, fenomen care în ultimii ani se atenuase.

Figura 28. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile importate, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

În perioada de referință poate fi observată o majorare atât a indicelui valorii unitare (preponderent în T3-T4:17), cât și a indicelui volumului fizic pentru principalele grupe de mărfuri, fiind mai accentuat pentru produsele minerale (Figura 28).

În pofida performanțelor comerciale înregistrate, atragem atenția asupra unor carențe de ordin structural reflectate în clasamentele internaționale de profil, fapt ce indică asupra unei sustenabilități reduse pe termen lung a unui astfel de model de dezvoltare economică. Astfel că, în conformitate cu Raportul Competitivității Globale 2017-2018, Republica Moldova ocupă locul 89 din 137 de state în topul competitivității globale și în pofida unui avans de 11 poziții față de clasamentul precedent, Republica Moldova deocamdată se regăsește în categoria statelor competitivitatea cărora se bazează pe utilizarea intensivă a factorilor, ceea ce se caracterizează prin industrii ineficiente, bazate pe resurse naturale, condiții climaterice și forță de muncă. Mai mult ca atât, în mod particular au fost evidențiate principalele obstacole în dezvoltarea afacerilor în Republica Moldova cum ar fi corupția, instabilitatea politică și guvernamentală, accesul la finanțare, birocrăția guvernamentală ineficientă, infrastructura inadecvată, etc. Toate aceste elemente expun foarte mult economia națională la factori exogeni cum ar fi crizele economice sau fluctuația cursului care au repercusiuni negative imediate asupra mediului de afaceri din țară.

Provocări și prognoze

- Pentru anul 2018, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 20% exprimate în MDL și în termeni reali. În același timp, importurile anticipăm să crească cu 13,6%.
- Reforma administrației publice a periclitat și mai mult implementarea angajamentelor asumate în cadrul ZLSAC, iar nefortificarea capacităților instituționale va menține în continuare riscul implementării defectuoase a **angajamentelor în contextul Acordului de Asociere**³⁶.
- Reieșind din faptul că valorificarea ZLSAC este incompletă (rezultatele fiind încă modeste), neincluderea Republicii Moldova în grupul țărilor terțe care au dreptul de a exporta produse de origine animalieră pe piața UE va alimenta **speculații multiple ce vor viza oportunitatea economică a acestui acord**.
- Ținând cont de epuizarea timpurie a contingentelor tarifare la export în UE pentru anumite produse (prune, struguri, grâu, orz, porumb, zahăr, cereale procesate), se impune **renegocierea în regim de urgență a cantităților alocate în sensul majorării acestora**, având în vedere noile realități economice.

³⁶ În conformitate cu Raportul privind realizarea pe parcursul anului 2017 a Planului Național de Acțiuni pentru Implementarea Acordului de Asociere RM-UE 2017-2019, Titlul V "Comerț și aspecte legate de comerț (ZLSAC)" a înregistrat o rată de implementare de circa 65%.



- Odată cu extinderea regimului comercial preferențial ZLSAC în regiunea transnistreană și în lipsa unui mecanism fiabil de monitorizare a implementării acordului, **rămâne incertă garantarea partenerilor europeni privind corectitudinea implementării angajamentelor asumate în cadrul acestui acord pe întreg teritoriul țării.**
- În contextul eliminării selective a restricțiilor comerciale la import utilizate de Federația Rusă în raport cu produsele din Republica Moldova, **excluderea în totalitate a acestora și avansarea la relații comerciale bazate pe norme internaționale** va rămâne una din prioritățile autorităților de profil.
- **Menținerea restricțiilor comerciale impuse de Federația Rusă la importul produselor din UE** (în special pentru cele direct concurente cu produsele moldovenești), va expune în continuare producătorii naționali unor presiuni suplimentare pe piețele din UE suprasaturate cu produse similare.
- Deși Republica Moldova este parte a Convenției PEM cu privire la regulile de origine, aceasta nu poate beneficia de cumulul diagonal al originii pe motivul neasigurării unei convergențe depline a Protocoalelor respective din cadrul Acordurilor de comerț liber care permit un astfel de cumul, iar tergiversarea procesului **va limita valorificarea plenară a oportunităților ZLSAC, precum și a Acordului de comerț liber cu Turcia**, în special pentru industriile care practică un astfel de cumul (cum ar fi, industria fabricării articolelor de îmbrăcăminte sau a componentelor auto, etc.)
- În contextul inițierii negocierilor comerciale asupra unor noi acorduri de liber schimb (cum ar fi China, și eventual Egipt, etc.), **provocarea majoră derivă din argumentarea economică a acestora și cuantificarea obiectivă a impactului asupra economiei naționale, concomitent cu asigurarea transparenței proceselor.**

Despre Expert-Grup

CINE SUNTEM

Expert-Grup este o organizație neguvernamentală și non-profit specializată în cercetări economice și de politici publice. Expert-Grup nu reprezintă interese economice, corporative sau politice. Fiind o organizație independentă, Expert-Grup este o reflecție a idealurilor împărtășite de tinerii intelectuali moldoveni care au creat instituția cu scopul de a contribui la dezvoltarea Moldovei. Alături de alte tipuri de organizații din societatea civilă moldovenească, Expert-Grup se poziționează ca un centru analitic neutru din punct de vedere politic și ideologic.

ACTIVITĂȚILE NOASTRE

Activitățile noastre de bază sunt analiza și previziunile economice, cercetările și consultanța în domeniul politicilor publice. În acest vast areal de cercetare, noi oferim o gamă diversificată de produse și servicii analitice, de asistență tehnică și consultanță, ajutându-i pe beneficiarii noștri să ia decizii care să susțină traiectoria de dezvoltare durabilă și inclusivă a Moldovei. Competența noastră esențială constă în aptitudinea de a oferi servicii de cercetare, asistență și consultanță profesionistă, obiectivă și de înaltă calitate în următoarele domenii:

- Analize și previziuni macroeconomice;
- Economie politică;
- Finanțe publice;
- Dezvoltarea umană și eradicarea sărăciei;
- Guvernanță
- Reforma administrației publice
- Piața muncii și comportamentul consumatorilor;
- Comerțul extern;
- Piețele financiare;
- Economia integrării europene;
- Analiza economică la nivel de sector;
- Dezvoltarea economică regională și locală;
- Energia și economia mediului.

PARTENERI ȘI DONATORI

În perioada anilor 2006–2017, Expert-Grup a implementat peste 100 de proiecte de cercetare, advocacy, consultanță și asistență tehnică în diferite domenii menționate mai sus. Mai mult de 100 experți afiliați și neafiliați instituției, atât din Moldova, cât și din alte țări, au fost implicați în aceste proiecte. Am lucrat cu asemenea instituții internaționale ca Banca Mondială, PNUD Moldova, UNICEF, Comisia Europeană, Agenția Elvețiană pentru Cooperare Internațională, Departamentul Marii Britanii pentru Dezvoltare Internațională, Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică, Consiliul Europei, Fundația Soros-Moldova, Fundația Est-Europeană, Fundația Konrad Adenauer, Balkan Trust for Democracy, Black Sea Trust, Fundația Friedrich Ebert, Fundația pentru o Societate Deschisă. Începând cu anul 2008 Expert-Grup este membru al Asociației de Politici pentru o Societate Deschisă – o rețea internațională ce întrunește 56 de centre analitice din țări din toată Europa. Suplimentar, Expert-Grup face parte din multiple grupuri de lucru guvernamentale și parlamentare în domeniile de specialitate.