

MEGA

Trimestrul II 2017, #16



Analiza Creșterii Economice din Moldova

Enigmele creșterii economice după furtună

Autori:

Adrian Lupușor

Alexandru Fală

Dumitru Pîntea

Iurie Morcotîlo

Sergiu Gaibu

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
Abrevieri	5
Mesajele-cheie ale acestei ediții	6
Proгноze pentru 2017-2018.....	8
Sumar executiv.....	9
Capitolul 1. Oferta internă	11
Tendințe recente.....	11
Provocări și prognoze.....	13
Capitolul 2. Cererea agregată.....	14
Tendințe recente.....	14
Provocări și prognoze.....	15
Capitolul 3. Finanțele publice	16
Tendințe recente.....	16
Provocări și prognoze.....	18
Capitolul 4. Piața muncii	20
Tendințe recente.....	20
Provocări și prognoze.....	22
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară	24
Tendințe recente.....	24
Prognoze și provocări.....	27
Capitolul 6. Sectorul bancar	29
Tendințe recente.....	29
Provocări și prognoze.....	33
Capitolul 7. Comerțul exterior	35
Tendințe recente.....	35
Provocări și prognoze.....	39
Despre Expert-Grup	40

Lista de figuri

Figura 1. Contribuția sectoarelor la variația PIB în 2015 și 2016, p.p.	11
Figura 2. Contribuția ramurilor industriale (pe produse principale) la variația producției industriale totale în 2015 și 2016, p.p.	12
Figura 3. Contribuția elementelor de utilizări la formarea PIB, p.p.	14
Figura 4. Evoluția lunară a remitențelor și salariului, ajustate sezonier, perioada Jan:07-Aug:16	15
Figura 5. Evoluția diferenței dintre oferta și cererea de VMS-uri, mil MDL	17
Figura 6. Relația dintre dinamica PIB-ului (axa din stânga) și a volumului de achiziții publice (axa din dreapta), % f-a-p	18
Figura 7. Evoluția angajării în întreprinderile din sectorul formal (axa din dreapta), informal și gospodăriile casnice (axa din stânga). % din total populația ocupată	21
Figura 8. Evoluția ocupării informale (mii persoane, axa din dreapta), ocupării în sectorul agricol și cel non-agricol (% din populația ocupată informal, axa din stânga)	21
Figura 9. Indicii productivității muncii în sectorul formal, informal și a gospodăriilor casnice	22
Figura 10. Cursul oficial USD/MDL, prețul mondial la petrol și	24
Figura 11. Lichiditatea curentă, %, și dinamica creditelor acordate.....	25
Figura 12. Reacția inflației la un șoc al prețurilor de import, cursul real MDL/USD și a creditării în MDL, și reacția creditării în MDL la un șoc al inflației	25
Figura 13. Rata rezervelor obligatorii și vânzarea CBN	26
Figura 14. Intervențiile BNM pe piața valutară și activele oficiale de rezervă	27
Figura 15. Activitatea de creditare, %.....	31
Figura 16. Ratele dobânzii la credite și depozite,%	31
Figura 17. Ponderea activelor lichide în total activ	32
Figura 18. Comerțul extern al Republicii Moldova, modificare f-a-p, %.....	35
Figura 19. Gradul de influența a exporturilor în termeni valorici în anul 2016, p.p.	36
Figura 20. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile exportate, modificare f-a-p, %.....	37
Figura 21. Gradul de influență a importurilor în termeni valorici în anul 2016, p.p.	38
Figura 22. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile importate, modificare f-a-p, %.....	38

Abrevieri

AA	Acortul de Asociere
BNM	Banca Națională a Moldovei
BNS	Biroul Național de Statistică
BPN	Buget Public Național
CBN	CertIFICATELE BĂNCII NAȚIONALE
CNSF	Comitetul Național de Stabilitate Financiară
CSI	Comunitatea Statelor Independente
EUR	Moneda euro
f-a-p	Față de anul precedent
FMI	Fondul Monetar Internațional
Ian:16	Ianuarie, 2016
ISD	Investiții străine directe
IPC	Indicele Prețurilor de Consum
MDL	Leu moldovenesc
OMC	Organizația Mondială a Comerțului
PEM	PanEuroMed
PIB	Produs Intern Brut
T1:16	Trimestrul 1, 2016
TVA	Taxa pe Valoarea Adăugată
VAB	Valoare Adăugată Brută
VMS	Valori Mobiliare de Stat
UE	Uniunea Europeană
USD	Dolar SUA
ZLSAC	Zona de Liber Schimb Aprofundat și Cuprinzător

Mesajele-cheie ale acestei ediții

Creșterea economică din 2016 a fost mai înaltă față de nivelul prognozat, însă mai joasă față de nivelul optimal. Produsul intern brut al Republicii Moldova a crescut în 2016 cu 4,1%, depășind nivelul prognozat în ediția precedentă a publicației MEGA (3,4% conform scenariului de bază). Această evoluție s-a datorat creșterii peste așteptări a consumului și a exporturilor de bunuri și servicii care au avansat mai rapid decât importurile. Aceste evoluții s-au reflectat în creșteri peste așteptări a serviciilor și industriei. În același timp, descreșterea activității investiționale și a construcțiilor a fost sub nivelurile anticipate. Relansarea sectorului agricol după seceta din 2015 a servit un alt imbold pentru avansarea economiei moldovenești în 2016. Totuși, creșterea de 4,1% este mult sub nivelul considerat optimal (7%), în special în contextul unei baze de comparație joase (în 2015, PIB-ul s-a redus cu 0,5%). În plus, acest nivel nu a fost mult mai mare față de alte state din Europa Centrală și de Est cu PIB per capita de cateva ori mai mare față de cel al Moldovei: România a crescut mai rapid (+4,8%) cu un PIB per capita de circa 5 ori mai mare, Bulgaria a crescut cu 3,4% cu un PIB per capita de 4 ori mai mare, iar Slovacia – cu 3,3% cu un PIB per capita de 9 ori mai mare.

Pentru anul 2017, prognozăm o creștere economică de 6% conform scenariului de bază și circa 4% conform scenariului pesimist. Deși este o prognoză, la prima vedere, contra-intuitivă și superioară celei a Guvernului, FMI sau a Băncii Mondiale, aceasta este argumentată de trei factori de creștere care erau inhibați în 2015-2016 și care urmează să impulsioneze creșterea economică pentru următorii 2 ani:

1. *Relansarea creditării.* Volumul creditelor noi acordate urmează să crească cu circa 15-16% în 2017 după ce pe parcursul ultimilor 2 ani băncile au acumulat importante volume de lichidități care s-au transpus în reducerea ratelor dobânzilor la depozite și credite. Aceasta urmează să stimuleze consumul, dar în special activitatea investițională.
2. *Relansarea creșterii remiterilor* cu circa 5% în 2017 urmează la fel să contribuie la creșterea consumului cu ritm superior creșterii din 2016.
3. *Deblocarea finanțărilor pentru investițiile publice* urmează să impulsioneze formarea de capital fix odată cu demararea proiectelor investiționale care au fost blocate în 2015-2016. Factorul catalizator în acest sens îl joacă Memorandumul de finanțare cu FMI, care a dus la relansarea dialogului cu alți parteneri de dezvoltare ai țării.

Ca și în anii precedenți, creșterea economică rămâne mai curând nesustenabilă. Principalii factori care urmează să impulsioneze economia în 2017 menționați mai sus tind să fie de scurtă durată: relansarea creditării și a remiterilor va avea loc după 2 ani de scădere, iar creșterea investițiilor publice va avea loc din contul celor amânate anul trecut. În plus, modelul de creștere economică va continua să fie unul bazat pe consum și însoțit de deterioarea balanței de plăți, care în 2017 ar putea depăși 5% din PIB.

Creșterea deficitului de cont curent, pe fondul nivelului sporit al datoriei externe pe termen scurt și a lipsei de acces pe piețele externe de capital reprezintă principalele surse de vulnerabilități macrofinanciare pentru următorii ani. În acest sens este binevenită semnarea Memorandumului cu FMI care, pe lângă condiționalități legate de reforme, vine să completeze nivelul activelor oficiale de rezervă. La moment, chiar dacă depășesc 5 luni de importuri consecutive, activele oficiale de rezervă nu acoperă pe deplin nivelul datoriei externe pe termen scurt. Pentru un stat cu economie deschisă, fără acces la piețe externe de capital, cu un deficit de cont curent relativ sporit și cu un nivel al datoriei externe similar cu PIB-ul anual, nivelul actual al rezervelor internaționale nu este suficient pentru imunizarea deplină împotriva șocurilor externe.

Lacuna fundamentală a creșterii economice din Moldova, care persistă pe parcursul ultimilor ani, ține de competitivitatea redusă. În mod tradițional, în Moldova salariile cresc mai rapid decât productivitatea muncii – tendință care cel mai probabil va continua și în 2017. Acest fapt pune presiuni majore asupra sectorului privat și creează motivații puternice pentru ocuparea informală, în special în sectorul agricol unde activează circa o treime din populația ocupată.

Tendențele de pe piața muncii reflectă caracterul nesustenabil și necalitativ al creșterii economice. În pofida îmbunătățirii indicatorilor cantitativi ai pieței muncii (creșterea ratei de ocupare) pe parcursul anului 2016, a crescut ocuparea informală din contul celei formale. Astfel, creșterea ocupării a fost însoțită de diminuarea numărului de locuri formale. Tendința dată, cel mai probabil, va persista, având consecințe serioase în lanț asupra productivității și ratei de creștere a salariilor. Drept rezultat, creșterea economică prognozată nu se va transpune în aceeași măsură asupra bunăstării populației.

Recomandări de politici: Teoria schimbării economiei moldovenești

Întregul arsenal de politici economice trebuie să fie orientat spre sporirea competitivității economiei moldovenești și a productivității muncii. Acestea sunt principalele fundamente pentru creșterea salariilor, a ocupării formale, a bunăstării populației, sustenabilității financiare a firmelor și creșterea încasărilor la bugetul public național. Principalul factor declanșator pentru sporirea competitivității și productivității sunt investițiile. Prin urmare, politicile statului trebuie să trateze drept prioritate zero facilitarea investițiilor în capitalul economic și capitalul uman. Aceasta va duce la creșterea exporturilor, echilibrarea balanței comerciale și a contului curent, consolidarea nivelului rezervelor internaționale, diminuarea presiunilor asupra monedei naționale, creșterea bunăstării populației și sporirea rezilienței țării la șocuri externe.

În vederea sporirii investițiilor în capital fix este fundamentală îmbunătățirea cadrului instituțional și a climatului de afaceri. Conform Raportului Global al Competitivității, principalele 3 obstacole pentru desfășurarea afacerilor sunt corupția, instabilitatea politică și birocrăția ineficientă. Aceste rezultate sugerează că Guvernul trebuie să fortifice principiile statului de drept pentru a putea lupta mai eficient cu corupția, să implementeze Strategia de reformă a administrației publice, precum și Strategia de reformă regulatorie pentru a fortifica instituțiile și a simplifica birocrăția. La fel de important este ca implementarea acestor obiective să fie monitorizată în mod riguros de societatea civilă și partenerii de dezvoltare pentru a responsabiliza factorii de decizie în acest sens.

Guvernul trebuie să eficientizeze investițiile publice în capitalul uman și să le încurajeze pe cele private. Investițiile publice în capitalul uman pot fi eficientizate prin trecerea plenară a instituțiilor de învățământ la autonomie financiară, în paralel cu responsabilizarea managerilor instituțiilor de învățământ (crearea consiliilor de administrație cu participarea reprezentanților elevilor/studentilor, părinților și autorităților locale – mecanism pilotat deja în 80 de școli în cadrul proiectul Școala Mea – este unul din principalele mecanisme universale de responsabilizare a managerilor). O atenție distinctă trebuie de acordat reformei sistemului de învățământ vocațional, prin sporirea relevanței și prestigiului acestuia. În același timp, în vederea sporirii investițiilor private în capitalul uman, Guvernul trebuie să recunoască plenar calificările obținute în educația informală și non-formală, să faciliteze accesul instituțiilor private (inclusiv străine) în educație și să sporească facilitățile fiscale pentru investițiile în capitalul uman.

Prognoze pentru 2017-2018

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici

	2017		2018	
	Scenariu de bază	Scenariu pesimist	Scenariu de bază	Scenariu pesimist
Produsul Intern Brut, %	6.0	3.8	5.9	3.6
Agricultura, VAB, %	3.1	0.4	5.3	2.7
Industria, VAB, %	4.2	2.6	4.2	1.8
Construcții, VAB, %	6.9	6.4	7.5	6.1
Comerț intern cu bunuri și servicii, VAB, %	7.3	6.8	7.4	6.6
Transport, VAB, %	10	6.5	10	5
Impozite nete, %	3.7	3.2	2.2	1.4
Consum final, %	5.2	4.9	5.2	4.7
Formarea brută de capital, %	6.8	4.2	10.2	8.3
Export de mărfuri și servicii, %	12.2	8.5	10	5.7
Import de mărfuri și servicii, %	8.9	8.5	8.7	7.9
Remiteri, %	5	0	5	0
Investiții, %	4.4	3.3	5	2.9
Credite în MDL, %	15.7	12.1	12.2	10
Venituri fiscale, %	15.5	15.2	6.2	5.9
Salarii, %	7.9	7.8	8.2	7.6
Indicele Prețurilor de Consum, %	7	7.5	5.5	6

Sursa: Estimările și prognozele Expert-Grup;

Sumar executiv

Oferta internă. Adaptarea economiei la conjunctura post-criză continuă. Agricultură devine flagmanul creșterii economice în 2016 asigurând o contribuție de 2.2 p.p. la creșterea de 4.1% înregistrată în total pe economie, contrar regimului de embargo impus de Rusia. Fiind o creștere recuperatorie după seceta din 2015, în 2017 nu ne putem aștepta la performanțe similare. Sectorul Comerțului și serviciilor, stimulată de creșterea cererii gospodăriilor casnice înregistrează o performanță de 6.4% fiind al doilea contribuitor major la creșterea PIB. În a doua jumătate a anului un rol important l-a jucat semnarea acordului cu FMI și deblocarea finanțărilor spre Moldova. Astfel finele anului 2016 și începutul anului 2017 indică impulsionearea cheltuielilor din partea Guvernului, iar creșterea de capital fix în 2017 va fi condusă de investițiile efectuate de Guvern.

Cererea internă. Evoluția cererii agregate confirmă starea de adaptare a economiei la conjunctura post-criză. Astfel în 2016 trendul exportului net se inversează în contribuitor negativ comparativ cu anul 2015, iar consumul gospodăriilor casnice devin principalul contribuitor la creșterea cererii agregate. Anul 2017 va continua adaptarea la noile realități post-criză. Astfel după semnarea acordului cu FMI și deblocarea finanțărilor, liderul creșterii investițiilor va fi Guvernul. Tot el va stimula creșterea consumului. Dimensiunea mică a Moldovei și gradul redus de dezvoltare a economiei fac ca expansiunea investitorilor din domeniul automobilistic în Moldova, să fie vizibilă în indicatorii macroeconomici ai țării. Astfel, anticipăm o creștere a PIB-ului în 2017 de circa 6%.

Finanțele publice. Un impact pozitiv asupra finanțelor publice l-a avut memorandumul cu FMI. Grație acestui document a fost dezghețată finanțarea externă, care este importantă în primul rând pentru investițiile capitale. Pe lângă acest fapt, creșterea economică peste nivelul prognozelor oficiale și nerealizarea tuturor cheltuielilor planificate a dus la îmbunătățirea balanței bugetare în anul 2016. Deficitul Bugetului Public Național, în loc de 3,2% din PIB, a înregistrat o valoare de doar 1,8%. Evoluția pozitivă de la finele anului precedent a continuat și în 2017, veniturile bugetare înregistrând creșteri de peste 20% f-a-p în primele trei luni ale anului. În pofida acestor tendințe pozitive, autoritățile au venit cu modificarea Legii bugetului de stat pe anul 2017 cu introducerea unui nou mecanism de gestionare a riscurilor bugetare – crearea unei rezerve de lichidități. Această inovație nu a fost însă însoțită de o analiză (publică) a utilității acestui mecanism la momentul actual, nu au fost indicate expres riscurile anticipate, precum și nu a fost ajustat cadrul legal existent. De asemenea, persistă anumite riscuri și pentru alte reforme structurale în domeniul finanțelor publice, în primul rând al achizițiilor publice. În special, recenta inițiativă de a trece toate achizițiile în format electronic poate să întâlnească impedimente din partea diferitor grupuri de interes.

Piața muncii. Pe piața muncii au continuat tendințele generale din anii precedenți – îmbunătățirea indicatorilor cantitativi și înrăutățirea celor calitativi. Pentru prima dată din ultimii șapte ani rata de ocupare a crescut până la 40,8%, iar șomajul a scăzut din nou până la 4,2%. Creșterea ocupării totale însă a fost generată de sectorul informal al economiei, în timp ce cel formal a continuat să-și reducă din numărul de angajați. Ponderea ocupării în întreprinderile sectorului formal al economiei a atins în anul 2016 un nou punct minim de circa 68% din ocuparea totală, ceea ce constituie o reducere de circa 10 p.p. față de anul 2009, când a fost înregistrat nivelul maxim al acestui indicator. Din punct de vedere structural, a continuat concentrarea ocupării în sectorul agricol, de asemenea din contul creșterii ocupării informale. Aceste tendințe au un impact major asupra nivelului agregat al productivității muncii. Productivitate muncii în sectorul formal a crescut permanent în ultimul deceniu, chiar și în perioadele cu șocuri economice, dar cu un număr tot mai mic de angajați contribuie din ce în ce mai puțin la productivitatea muncii totale. De asemenea, concentrarea forței de muncă în sectorul informal este însoțită de stagnarea și descreșterea productivității muncii în acest sector și duce finalmente la ritmuri mai lente a productivității agregate.

Prețuri și politică monetară. Tendințele inflaționiste se accentuează. Sectorul bancar deține un surplus semnificativ de lichidități. Acest fapt reprezintă o premisă pentru o expansiune monetară și pentru o posibilă creștere a ratei inflației. În aceste condiții BNM a înăsprit politica monetară și a majorat rata rezervelor obligatorii de la 35 la 40%. De asemenea, evoluțiile prețurilor pe piețele internaționale ar putea genera presiuni inflaționiste adiționale. În același timp, aprecierea cursului monedei naționale are un efect dezinflaționist. Cel mai probabil, rata inflației nu va putea fi menținută în limitele monitorizate de BNM, ce variază între 3,5-6,5%, iar creșterea prețurilor va depăși nivelul superior al coridorului.

Sectorul bancar. În anul 2017 continuă reformele demarate anterior și se prevede adoptarea unor acte legislative și normative vitale pentru redresarea mediului financiar-bancar. Adoptarea noii legi privind activitatea băncilor și noul cadru de menținere a stabilității financiare sunt doar câteva dintre cele mai importante acțiuni propuse pentru următoarea perioadă. Scopul este de a implementa reguli fundamentale noi pentru activitatea și supravegherea instituțiilor bancare și de a pune în aplicare cadrul juridic necesar realizării obiectivului de menținere a stabilității financiare. În același timp, deși dinamizate de semnarea unui nou Acord cu FMI, reformele demarate au nevoie și de susținerea mult mai activă a factorului politic, în special a Parlamentului, care trebuie să găsească consensul necesar pentru adoptarea în termen a proiectelor remise către acesta. De asemenea, chiar dacă sunt înregistrate anumite progrese, recuperarea și dezvoltarea financiară a sectorului decurge lent și nu este lipsită de vulnerabilități. Deteriorarea calității activelor și rezultatele modeste ale activității de creditare demonstrează că pe lângă criza de încredere dintre bănci și economie, un șir de deficiențe structurale sunt prezente și afectează procesul de intermediere. Astfel, pentru a garanta efectul pozitiv al reformelor, o atenție deosebită și o implicare susținută trebuie acordată și unor mecanisme care să stimuleze capacitatea sectorului bancar de a finanța economia într-un mod durabil.

Comerț exterior. După diminuările dramatice înregistrate pe parcursul anului 2015, în anul 2016 s-a atestat o atenuare a acestei tendințe negative, care a continuat și în primele două luni ale anului 2017. Totuși, tendințele date urmează a fi interpretate prin prisma bazei de comparație foarte mici a anului 2015. Astfel, în 2016 valoarea exporturilor a fost superioară anului precedent cu 4,0%, iar în primul trimestru a consemnat o creștere de 26,8% f-a-p. Sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu o pondere de 65% în total exporturi, acestea compensând diminuarea exporturilor spre țările CSI care au fost prezente în exporturile Moldovei cu o pondere de 20%. În același timp, sub aspect cantitativ exportul denotă un tablou mai diferit decât cel consemnat în termeni valorici, fiind înregistrate creșteri pentru principalele grupe de mărfuri exportate în pofida diminuării prețului unitar, ca urmare a scăderii prețurilor internaționale pentru acestea. De cealaltă parte, importurile de mărfuri în anul 2016 s-au diminuat cu 0,8% fapt datorat în mare parte ieftinirii produselor petroliere și a gazului de sondă, dar și urmare restricțiilor la import instituite de Federația Rusă față de UE, fapt ce a determinat diminuarea reexporturilor spre Federația Rusă. Pentru anul 2017, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 12%, iar pentru importuri se anticipează o creștere ceva mai joasă (+9%).

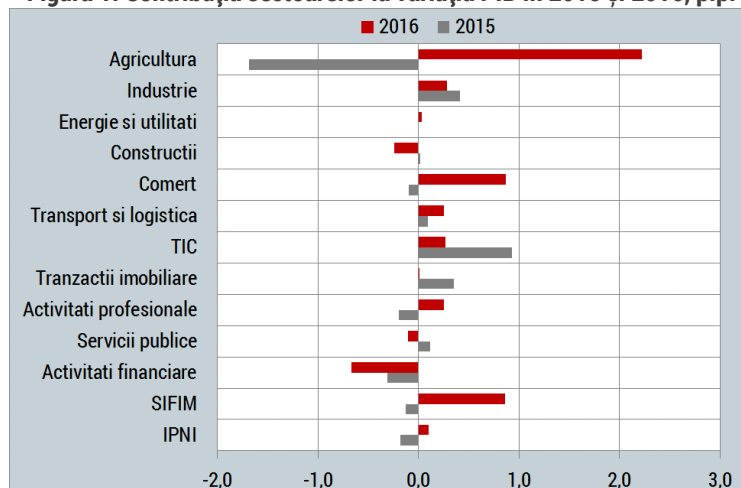
Capitolul 1. Oferta internă

Dacă în 2015 liderul creșterii economice era reprezentat de sectorul Financiar și Asigurări, care a reușit să exploateze criza de la finele anului 2014 și a înregistrat o creștere de 20% pe parcursul 2015, atunci în 2016 lider cu o creștere de circa 18.2% a devenit sectorul agricol, care a recuperat după seceta din 2015. Astfel sectorul agricol este cel care contribuie cu peste 50% la creșterea PIB în 2016. Cea mai joasă performanță în 2016 a fost înregistrată de sectorul construcțiilor care a înregistrat o scădere de 6.7%. Acest sector are nevoie de finanțare masivă și parțial este afectat de recuperarea anevoioasă a volumelor creditării.

Tendențe recente

PIB-ul pe resurse a accelerat în a doua jumătate a anului în mare parte datorită agriculturii și comerțului. Aceste 2 sectoare au contribuit cu peste 3 p.p. la creșterea PIB. După cum arată Figura 1, principalele surse care au limitat creșterea PIB-ului au fost sectorul construcțiilor și sectorul financiar, ambele înregistrând contracții de circa 6-7%. Constrângerile bugetare severe din 2015 s-au accentuat în 2016, determinând o stagnare a serviciilor publice.

Figura 1. Contribuția sectoarelor la variația PIB în 2015 și 2016, p.p.

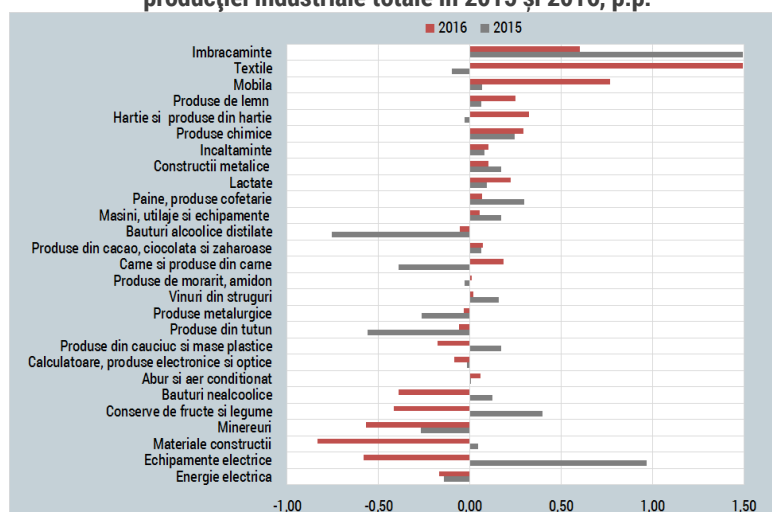


Sursa: BNS

Agricultura a recuperat pozițiile pierdute în urma secetei din 2015 cu o creștere de 18.2%. Sectorul fitotehnic a contribuit cu o creștere de 26%, iar producția animalieră a fost mai modestă, înregistrând 3.1%, fiind tradițional mai puțin supusă volatilității. Creșteri semnificative au înregistrat culturile de grâu (+40%), floarea-soarelui (+39%), fructe și pomușoare (+19%), legume (+12%), precum și pentru struguri (+3%) față de anul 2015. Dacă producția de cereale, fructe și struguri a recuperat și a depășit volumul de producție din 2014, atunci producția de sfeclă de zahăr nu a recuperat nici jumătate din producția anului 2014 (590 mii tone în 2016 versus 1356 mii tone în 2014), cartofii s-au produs cu 20% mai puțini față de anul 2014. Sub-sectorul zootehnic a înregistrat un avans mai puțin semnificativ (+3%), dar în mod tradițional, creșterile mai mici ale producției zootehnice sunt compensate de o stabilitate mai accentuată comparativ cu fitotehnia. Poate fi evidențiată creșterea neobișnuit de puternică a producției de ouă (aproape 7%), în cea mai mare parte datorată creșterii șeptelului de găini ouătoare. Producția de lapte a rămas practic la nivelul anului 2015, una din cauze fiind deficitul furajer în sectorul gospodăriilor populației.

Industria denotă schimbări structurale importante. Industria a înregistrat o creștere modestă de 2.8% în 2016 suferind schimbări structurale semnificative. Astfel fabricarea de textile, îmbrăcăminte, articole de marochinărie și încălțăminte au suferit nesemnificativ în criză, iar pe parcursul anului 2016 au înregistrat creșteri de 2 cifre în ceea ce privește volumul producției. La fel producerea mobilei a înregistrat o creștere semnificativă, aceste sectoare asigurând o pondere importantă în creșterea valorii brute pentru anul 2016. La alt pol se află producerea de tutun care mai mult decât și-a înjumătățit volumele de producere comparativ cu 2014 și cel mai mult probabil nu-și va reveni în curând datorită politicilor anti-tutun și în special lupta mai eficientă a contrabandei de țigări. De asemenea în lista sectoarelor care au contribuit negativ la creșterea valorii brute sunt producerea de băuturi răcoritoare, legume și fructe conservate, echipamente electrice, materiale de construcții. Contrar opiniei dominante în mass-media, embargoul comercial instituit de Federația Rusă nu este nici singura, nici principala cauză a scăderii curente a producției industriale. La mijloc este un cumul de factori structurali și conjuncturali. Astfel conjunctura nefavorabilă în sectorul construcțiilor a determinat reducerea producerii de materiale de construcții și în consecință reducerea activității industriei extractive. Indiscutabil seceta din 2015 s-a răsfrânt negativ asupra industriei conservării fructelor și legumelor, acest trend ne așteptăm să se inverseze în 2017. În același timp nu sunt eliminate pe deplin riscurile aferente diversificării slabe a sectorului dat și dependența de piața estică.

Figura 2. Contribuția ramurilor industriale (pe produse principale) la variația producției industriale totale în 2015 și 2016, p.p.



Sursă: EG pe baza BNS

Construcțiile. Anul 2016 a fost unul complicat pentru sectorul construcțiilor, care a înregistrat o scădere de 6,7% a indicelui volumului fizic. Volumul lucrărilor de montaj au scăzut cu 8,4%, iar autorizații de construcții s-au eliberat 3947 de unități cu 8.5% mai puține decât pentru anul 2015. Doar construcțiile ingineresti au păstrat ritmul volumului lucrărilor de montaj, lucrările de montaj pe obiecte rezidențiale și nerezidențiale au scăzut cu 16% și 14% respectiv. Volumul mai redus al autorizațiilor de construcții eliberate nu însuflă o creștere spectaculoasă pentru anul 2017 în sectorul privat, în același timp programele de finanțare în creștere acordate guvernului și reforma privind mecanismele de finanțare a drumurilor ar putea compensa și va da un suflu pozitiv acestui sector.

Serviciile comerciale au înregistrat o creștere de 6.4% în pofida faptului că comerțul cu automobile reprezintă mai puțin de 6% în total comerț intern, acesta a contribuit cu aproape 1/3 la creșterea cifrei de afaceri a comerțului intern în prețuri curente. Astfel comerțul cu automobile a înregistra o majorare de aproape 40% față de anul 2015, fiind stimulat de facilitățile acordate de guvern pe parcursul anului 2016. Comerțului cu amănuntul a înregistrat o creștere de 7.4% a cifrei de afaceri și o majorare de 3.2% a înregistrat comerțul cu ridicata. Sub-sectorul serviciilor a înregistrat o creștere a cifrei de afaceri de circa 6.1%. Pe lângă expansiunea unor sub-sectoare, se observă și o majorarea a valorii

brute create în sector. Datorită creșterii remitențelor, dar și a cheltuielilor guvernamentale, trendul de majorare atât a volumului fizic cât și a valorii brute create va asigura creșterea sectorului dat.

Provocări și prognoze

- **Cu toate că intemperiiile din aprilie anul curent au fost spectaculoase, nu se anunță pierderi catastrofale pentru agricultură.** Totuși pe fundalul unui an reușit în 2016 va fi imposibil de înregistrat rezultate mai bune în 2017. Astfel se anticipează o creștere a sectorului agricol de doar 3%.
- **Trendul pozitiv al sectoarelor textile, confecții, marochinărie cel mai mult probabil va continua.** Pe parcursul 2017 se vor face vizibile efectele deschiderii noilor companii mari cum ar fi Sumitomo, Fujikura, extinderea Draexlmaier și alți investitori din domeniul automobilistic. Astfel ne așteptăm la o creștere pozitivă de circa 4%.
- **Sectorul construcțiilor în sectorul privat ar putea să diminueze din trendul negativ, iar conform scenariului optimist să înregistreze o mică creștere, dar locomotiva creșterii în acest sector va fi sectorul public datorat programelor de finanțare și investițiilor realizate de către guvern în baza finanțărilor externe.**
- **Comerțul intern cu bunuri și servicii va tinde să accelereze ușor până la circa 7%, pe fundalul creșterii consumului.**
- **În pofida faptului că unele sectoare vor continua să înregistreze scăderi ale volumului de producție, urmare a raționalizării consumurilor intermediare, creșterea PIB-ului va fi pozitivă și se va situa la circa 3,8% în scenariul negativ și la circa 6,0% în scenariul pozitiv.** Prognoza pozitivă pentru 2017 mizează pe un an al căror condiții agro-climaterice nu se vor deteriora.

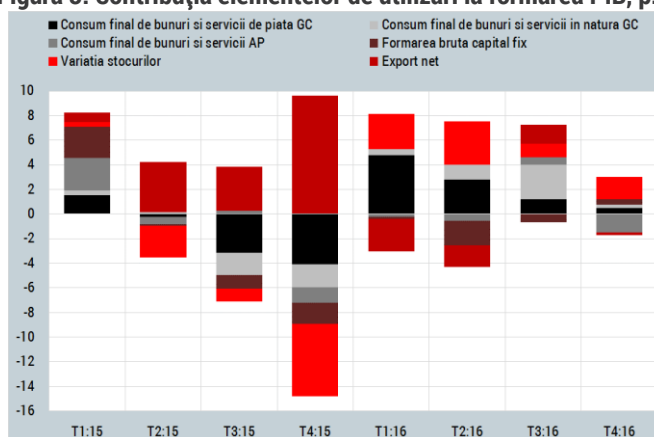
Capitolul 2. Cererea agregată

Semnarea acordului cu FMI și deblocarea finanțărilor externe, au accelerat schimbările în cererea agregată. În pofida faptului că în 2016 sectoarele de creștere ale PIB pe partea de utilizări au fost consumul final al gospodăriilor casnice și serviciile prestate preponderent populației, deja s-a observat creșterea investițiilor din partea Guvernului, capabile să inverseze trendul negativ al investițiilor în mijloace fixe înregistrat în 2015 și 2016. Trendul pozitiv urmează să fie observat în 2017.

Tendințe recente

Efectele crizei și ajustările structurale fac ca fiecare din anii 2015, 2016 și 2017 să aibă configurații structurale diferite în ce privește "locomotivele" cererii agregate. Contribuția pozitivă a exportului net a reprezentat colacul de salvare pentru anul 2015. Consumul casnic și serviciile în special cele orientate spre deservirea populației au reprezentat capul de tracțiune pentru anul 2016 (Figura 3). Dar și aici modelul de creștere nu rămâne stabil, ci suferă schimbări semnificative spre finele anului care vor marca ulterior tot anul 2017. Astfel după semnarea acordului cu FMI și deblocarea finanțărilor, se marchează reluarea investițiilor de către Guvern în trimestrul IV al anului 2016, reducând din evoluțiile negative și care va deveni unul din motoarele principale ale cererii agregate în 2017. Variația stocurilor este o altă caracteristică care are o contribuție pozitivă masivă în 2016, fenomen opus anului precedent și cel mai mult probabil cu evoluții ignorabile în 2017.

Figura 3. Contribuția elementelor de utilizări la formarea PIB, p.p.

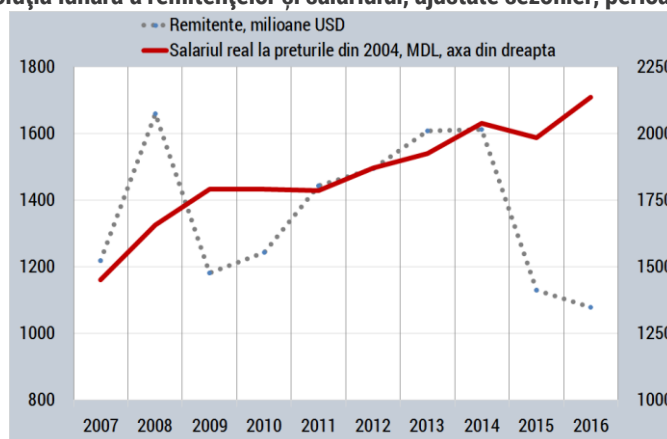


Note: GC – gospodării casnice, AP – administrație publică. Consumul de piață al GC include și consumul instituțiilor fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor casnice.

Sursa: BNS;

În 2016 consumului gospodăriilor casnice a crescut cu 3.6% și a fost principalul factor al creșterii PIB-ului, generând o contribuție de 3.2 puncte procentuale. Condițiile prielnice ale anului 2016 pentru agricultură au asigurat venituri efective mai mari care au alimentat consumul, în special consumului în natură. Un alt factor esențial care a sprijinit consumul în gospodăriile casnice a fost creșterea salariului real (+7,7%). În pofida crizelor economice, este remarcabilă creșterea constantă a salariilor reale pe o perioadă lungă de timp (Figura 4). Cât despre remitențe, în prima jumătate a anului acestea au fost sub nivelul atins în 2015, o parte semnificativă a descreșterii a fost recuperată în a doua jumătate a anului, iar datele de la începutul anului 2017 confirmă tendințele de creștere a remitențelor.

Figura 4. Evoluția lunară a remitențelor și salariului, ajustate sezonier, perioada Jan:07-Aug:16



Sursa: BNM, BNS;

Consumul final al administrației publice a scăzut cu circa 0,5% f-a-p în expresie reală, lipsind creșterea PIB-ului de circa 0,2 puncte procentuale. Aceasta reprezintă o consecință firească a apariției unor constrângeri bugetare mai severe decât în 2015, ce au limitat cheltuielile guvernului și administrațiilor locale. Consumul final al administrației publice a scăzut și din cauza incertitudinilor care au planat în 2016 asupra reluării asistenței externe pentru dezvoltare, dar odată cu semnarea acordului cu FMI și reluarea finanțărilor partenerilor străini, trendul negativ este inversat.

Contractarea activității investiționale a avut un aport negativ la formarea PIB-ului în 2016. Scăderea investițiilor de capital persistă deja pe parcursul a șapte trimestre consecutive, din T2:15 până în T4:16. Impactul anual negativ asupra PIB atinge 0,7 puncte procentuale din creșterea PIB. Principala componentă în formarea brută de capital fix - construcțiile - s-a comprimat cu peste 5% pe parcursul anului curent, celelalte componente rămânând mai curând stabile.

Exporturile nete au avut impact negativ asupra PIB-ului în prima jumătate de an, dar a recuperat limitând efectul negativ asupra creșterii PIB pe întreg anul la -0.5 p.p. Aceasta se datorează creșterii modeste a exporturilor reale de bunuri (2,3%), datorat în mare parte agriculturii și sectoarelor conexe care au înregistrat rezultate bune în a doua jumătate de an. Cerere externă modestă de bunuri este în mare parte cauzată de criza în Rusia și barierele economice impuse în scopuri politice de către Rusia. Dar acest fapt a adus relația cu Rusia într-o zonă de dependență confortabilă într-un coridor de 10-15% din cota piețelor de export, astfel încât șocurile economice viitoare prin care va trece Rusia vor avea un efect de transmisie minim asupra Moldovei. În cazul serviciilor, redresarea situației este mai rapidă: exporturile au crescut vizibil (circa 8.8%), în timp ce importurile de servicii au rămas la același nivel.

Provocări și prognoze

- **În 2017 noi așteptăm ca consumul final să crească cu circa 4.9-5.2%**, aproape exclusiv din contul creșterii consumului gospodăriilor casnice. Componenta consumului în natură va avea un rol important în această privință. Tendințele pozitive de la început de an, sugerează o creșterea a remitențelor de circa 5%.
- **Drept rezultat al deblocării finanțării externe în 2017 va crește consumul administrației publice.** Se așteaptă o creștere de 2 cifre.
- **Investițiile în formarea brută de capital fix vor înregistra un trend pozitiv**, iar locomotiva va fi reprezentată de autoritățile publice. O creștere în intervalul de 4,2-6,8% este considerată fezabilă.
- **Cererea externă va rămâne destul de plăpândă**, ținând cont de nesoluționarea subiectelor de calitate și certificare pentru piețele vestice.

Capitolul 3. Finanțele publice

În ultima perioadă calitatea finanțelor publice s-a îmbunătățit, iar rolul decisiv l-a jucat memorandumul cu FMI. Drept rezultat a fost dezghețată finanțarea externă și s-a îmbunătățit dinamica tuturor indicatorilor macro-fiscali. Totodată, a fost creată o rezervă de lichidități, fără modificarea cadrului legal și instituțional existent. Această manevră însă ar putea genera hazarduri morale pe viitor. De asemenea, există riscuri pentru alte reforme structurale în domeniul finanțelor publice, precum cel al achizițiilor publice.

Tendențe recente

Memorandumul cu FMI semnat în luna noiembrie 2016 a avut un impact pozitiv asupra stabilizării finanțelor publice. În primul rând, documentul dat a jucat rolul de ancoră pentru autoritățile naționale în adoptarea Legii bugetului de stat pentru anul 2017 în termeni rezonabili. Spre deosebire de ultimii doi ani, Legea respectivă a fost adoptată până la începerea anului fiscal. În al doilea rând, existența memorandumului a facilitat dezghețarea finanțării externe din partea principalelor donatori. Curând după semnare a fost făcută prima tranșă din partea FMI în sumă de 24,1 mil. USD sub formă de împrumut pentru finanțarea deficitului bugetar. Apoi, către finele anului au urmat debursările din partea Comisiei Europene (45,3 mil. Euro) și a Băncii Mondiale (48,5 mil. Euro). Debursările respective au dus la creșterea soldurilor mijloacelor bănești a bugetului de stat cu 992,1 mil. MDL în comparație cu în începutul anului până la 3 298,5 mil. MDL.¹

Parametrii-cheie bugetari s-au ameliorat semnificativ față de prognozele inițiale. Principalul indicator care a înregistrat o evoluție pozitivă a fost deficitul Bugetului Public Național (BPN). În loc de cifra planificată de către autoritățile naționale și cea indicată în memorandumul cu FMI de 3,2% a fost realizat un deficit de doar 1,8% din PIB în anul 2016. La baza acestei diminuări a deficitului au stat doi factori. Primul ține de nerealizarea cheltuielilor bugetare în volumul planificat, către finele anului 2016 fiind atins un nivel de cheltuieli de doar 95,4% din volumul planificat în timp ce veniturile au fost realizate într-o proporție de tocmai 98,9%. Al doilea factor a fost creșterea PIB-ului peste cifrele prognozate inițial cu circa 1,5 p.p. până la 4,5% f-a-p. pentru 2016. De asemenea, în primele trei luni ale anului 2017 încasările bugetare au avut o dinamică pozitivă, crescând cu circa 20,8% f-a-p. Evoluțiile pozitive a încasărilor, combinată cu o potențială creștere a PIB-ului mai mare decât prognozele oficiale, cel mai probabil o să ducă la un deficit mai mic de 3% din PIB cum a fost planificat de către Ministerul Finanțelor pentru anul curent și agreeat cu FMI.²

În pofida prognozelor pozitive pentru majoritatea indicatorilor macro-fiscali și diminuarea riscurilor bugetari guvernul a venit cu unele inovații în acest domeniu, instituind o rezervă de lichidități. Modificarea Legii bugetului de stat pentru anul 2017, care conținea propuneri în această privință, a fost înaintată deja în februarie și a fost adoptată de Parlament în martie. În așa mod, s-a planificat instituirea rezervei de lichidități în mărime de 2 mld. MDL prin emisiunea valorilor mobiliare de stat (VMS) și plasarea sumelor respective la un cont de depozit la termen la Banca Națională a Moldovei (BNM). Scopul declarat a acestei rezerve a fost evitarea presiunilor sezoniere în finanțarea deficitului bugetar și reducerea riscului de refinanțare a datoriei de stat interne.

Mecanismul și scopul actual al rezervei de lichidități conține unele contradicții și incoerențe din punct de vedere a logicii economice și a cadrului legal în vigoare. Cum s-a menționat deja în spațiul public, existența unui atare instrument de management bugetar nu este prevăzută nici în Legea finanțelor publice și responsabilității bugetar-fiscale și nici în Legea bugetului de stat pentru anul curent.³ Cel puțin pentru crearea mecanismului dat era necesar de modificat și cadrul legal

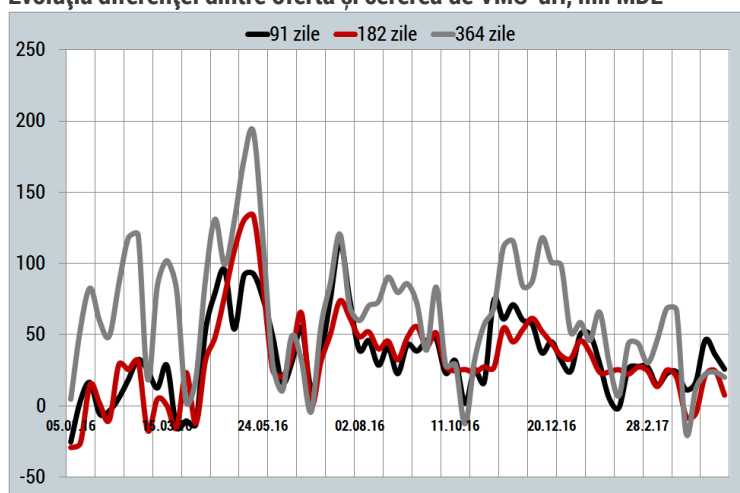
¹ http://mf.gov.md/files/reports/Raport%20BPN%2031.12.2016_0.pdf

² Expert-Grup prognozează pentru anul curent o creștere economică de 6% f-a-p și a încasărilor fiscale de 15,5% f-a-p.

³ <https://vnegruta.wordpress.com/2017/02/09/credite-impuse-statului-cash-buffer/>

menționat. Prin urmare, acesta are o natură ad-hoc și nu a unui instrument de lungă durată. Nu este clar din Legea modificării bugetului de stat și nota informativă pe ce termen s-a creat această rezervă, ceea ce întărește suspiciunile că este un mecanism conjunctural și discreționar. De asemenea, nu este clar în ce măsură rezerva de lichidități poate reduce riscul de refinanțare a datoriei de stat, dacă chiar și în cele mai stresante perioade statul nu a avut probleme în comercializarea VMS-urilor (Figura 5). Da, într-adevăr există o volatilitate în oferta băncilor comerciale pentru procurarea acestor instrumente financiare ale statului, dar aceasta nu în ultimul rând este cauzată de lipsa concurenței reale pentru aceste hârtii de valoare deoarece piața nu este lichidă și au acces la ele doar băncile comerciale. Așadar, inițiativa respectivă trebuia să fie una mai amplă și să includă modificarea întregii arhitecturi bugetar-fiscale, dar cel mai optim ar fi fost includerea mecanismului rezervei de lichidități în regulile bugetare existente.

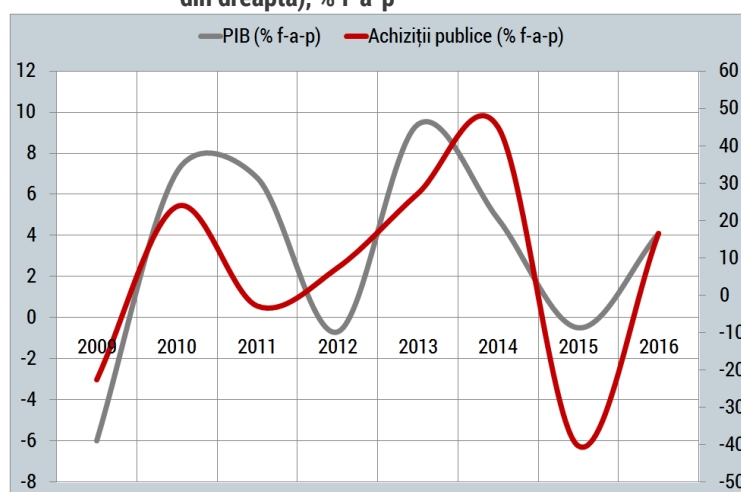
Figura 5. Evoluția diferenței dintre oferta și cererea de VMS-uri, mil MDL



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNM

Regulile bugetare existente nu contribuie la diminuarea riscurilor bugetare și la aplanarea fluctuațiilor ciclice ale economiei. Actualmente, în Legea finanțelor publice și responsabilității bugetar-fiscale sunt formulate destul de vag în art. 15 indicatorii și principiile macro-fiscale de gestionare a finanțelor publice. Principala regulă este stabilirea unui prag al deficitului de 2,5% din PIB către anul 2018, excluzând granturile și cu derogarea de a depăși acest prag în cazul existenței sumelor reale de finanțare a proiectelor de investiții capitale din surse externe. Din formulările respective nu este clar care este deficitul maxim admisibil, care trebuie să fie indicatorii bugetari în perioada de expansiune și de încetinire economică, etc. Pe lângă indicatorii cantitativi clar descriși trebuie să fie indicați și toate instrumentele de lungă durată de gestionare a bugetului (fie în Lege, fie în acte normative), i.e. a rezervei de lichidități. În general, politica fiscal-bugetar este extrem de pro-ciclică, ceea ce se poate observa din compararea dinamicii achizițiilor publice și a PIB-ului, cu un coeficient de corelație de 0,7 (Figura 6).

Figura 6. Relația dintre dinamica PIB-ului (axa din stânga) și a volumului de achiziții publice (axa din dreapta), % f-a-p



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS și AAP

Altă reformă structurală în finanțele publice demarată în anul curent ține de modernizarea sistemului electronic de achiziții publice. Cu suportul financiar și tehnic al Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD) a fost inițiat procesul de implementare a unei platforme de achiziții publice electronice. În prima jumătate a anului 2017 a fost perioada de testare, dar către începutul anului 2018 se planifică ca toate autoritățile contractante din Republica Moldova să treacă la achiziții completamente în format electronic la toate procedurile.⁴ Implementarea platformei de e-achiziții va mări semnificativ transparența în acest domeniu, va crește eficiența procedurilor de desfășurare a achizițiilor, precum și va îmbunătăți evidența statistică în acest domeniu. Toate avantajele fiind importante, totuși cel ce ține de statistică este de o importanță primordială deoarece la momentul actual în spațiul public nu sunt date despre achizițiile de valoare mică. Agenția de Achiziții Publice (AAP) nu publică la momentul dat date despre cuantumul valoric al acestor categorii de achiziții, ele însă putând avea o pondere semnificativă în volumul total de achiziții publice.⁵

Provocări și prognoze

În pofida progreselor cantitative și calitative în domeniul finanțelor publice persistă unele riscuri majore pentru acest domeniu. Pe termen scurt și mediu pot fi identificate trei riscuri majore de importanță sistemică, care, nefiind aplanate, ar putea destabiliza pe termen lung starea finanțelor publice:

- **Lipsa unui set detaliat de reguli bugetar-fiscale și a unui cadru instituțional de monitorizare al acestora.** Regulile actuale din Legea finanțelor publice și responsabilității bugetar-fiscale sunt destul de vagi. Acest fapt oferă un spațiu larg pentru decizii discreționare și duce la o politică bugetar-fiscală extrem de pro-ciclică, care face Guvernul nepregătit pentru potențiale șocuri negative și crize economice. De asemenea, lipsește un Consiliu Fiscal independent care să vină cu prognoze și rapoarte asupra gradului de conformare a politicii bugetar-fiscale la regulile stabilite. Deși în ultimul an au demarat discuții privind posibila structură și rolul Consiliului Fiscal, pași vizibili și mai concreți în această direcție nu au urmat. În lumina acestor evoluții există riscul că o decizie finală privind constituirea Consiliului va fi amânată cât de mult posibil, precum și o eventuală revizuire a regulilor fiscale.
- **Instituționalizarea unor mecanisme ad-hoc de management al finanțelor publice care nu sunt bine integrate în arhitectura bugetară existentă.** Acest mecanism este instituirea rezervei de lichidități, fără operarea însă a unor modificări în cadrul legal și instituțional existent. Rezerva de lichiditate va fi cel puțin pe termen mediu și nu doar

⁴ <http://mf.gov.md/newsitem/10762>

⁵ http://tender.gov.md/sites/default/files/document/attachments/raport_anual_2016.pdf

pentru anul bugetar 2017. Faptul dat rezultă din prima emisiune a obligațiunilor de stat pe 28 martie cu termenul de circulație de 365 zile și 2 ani, având un volum estimativ de 1 mld. MDL.⁶ Deciziile de agest gen doar întăresc caracterul discreționar al politicii bugetar-fiscale și creează hazarduri morale pe viitor.

- **Sabotarea reformei de achiziții publice.** În pofida efortului centralizat al Ministerului Finanțelor și a asistenței din partea BERD, noua platformă de e-achiziții poate întâmpina riposte din partea unor autorități contractante și a legislativului. În primul caz, funcționarii din autoritățile contractante pot invoca diferite dificultăți în implementarea platformei și lipsa experienței cu achizițiile în format electronic. Riscul dat poate fi diminuat prin amplificarea instrucțiunilor adresate acestora. Nu ultimul rol poate să-l joace asistența tehnică și financiară a partenerilor externi pentru Agenția de Achiziții Publice ca să crească numărul și calitatea instrucțiunilor respective. Pe partea legislativului poate apărea rezistență la capitolul numărului de documente din dosarul de achiziții publice care trebuie să fie accesibil publicului prin intermediul platformei de e-achiziții. Există riscul de a fi invocat secretul comercial al companiilor participante și faptul că darea de seamă, care este obligatorie pentru publicare conform Legii achizițiilor publice, este suficientă pentru a asigura transparența în acest domeniu. Fără o presiune din partea societății civile și a partenerilor externi diminuarea acestui risc nu va fi posibil.

⁶ http://www.bnm.org/files/auctions_results/ofx_pm_results_28.03.2017_3008_md.pdf

Capitolul 4. Piața muncii

Piața muncii prezintă la momentul actual un tablou ambiguu. Pe de-o parte majoritatea indicatorilor cantitativi, precum șomajul și ocuparea totală, au înregistrat progrese în anul 2016. Pe de altă parte, au continuat tendințele din anii precedenți de deteriorare a indicatorilor de calitate. S-a accelerat procesul de creare a locurilor de muncă informale, cu o concentrare excesivă în agricultură. Cel mai grav aspect este creșterea locurilor de muncă informale din contul celor formale. Toate aceste tendințe vor avea un impact negativ asupra creșterii economice durabile.

Tendențe recente

În anul 2016 indicatorii-cheie ai pieței muncii au înregistrat o evoluție pozitivă din punct de vedere cantitativ. A crescut ocuparea, atât în termeni absoluți, cât și relativi. Numărul populației ocupate s-a majorat cu 1,3% f-a-p până la 1219,5 mii persoane, ceea ce constituie o rată de ocupare de 40,8%. Ultima dată când a fost înregistrat un nivel similar de ocupare a fost anul de criză 2009, când rata de ocupare a atins pragul de 40%. Astfel, economiei naționale i-au fost necesare circa șapte ani pentru a-și recupera nivelul de ocupare atins în perioada crizei mondiale, dar încă neatingând valorile caracteristice etapei premergătoare acestui șoc economic. De asemenea, creșterea ocupării a dus și la diminuarea șomajului în anul 2016, care s-a diminuat cu 0,7 p.p. până la 4,2% după o creștere în anul precedent.

Îmbunătățirea cantitativă pe piața muncii a fost însoțită, însă, de înrăutățirea aspectelor calitative a ocupării. Cum a fost menționat și în edițiile precedente ale MEGA, creșterea ocupării totale în ultimii ani are loc preponderent din contul creării locurilor de muncă informale. Această tendință a continuat și în anul 2016, pe fondul creșterii ocupării informale în unitățile de producție mai puțin productive, i.e. în gospodăriile casnice care produc pentru consumul propriu. Desigur, ocuparea informală crește și în întreprinderile sectorului informal, dar în ultimii trei ani în mod deosebit s-a accelerat ocuparea în gospodăriile casnice și în anul 2016 aceasta practic s-a egalat cu numărul celor angajați în întreprinderile informale (Figura 7).⁷ Cel mai probabil, sursa forței de muncă pentru genul dat de ocupare sunt emigranții din Federația Rusă, care s-au ciocnit cu înăsprirea condițiilor economice și a politicii de combatere a migrației neautorizate.⁸

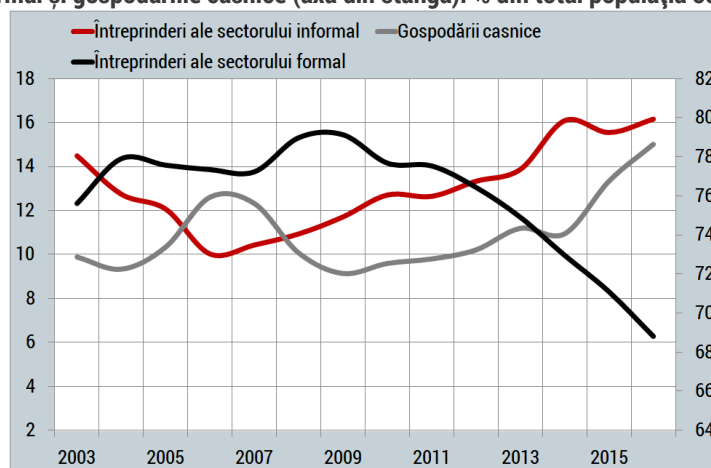
În ultimii ani ocuparea informală crește preponderent din contul celei formale. Acesta este un factor suplimentar care agravează problema majorării ocupării informale. Pe parcursul ultimelor 6-7 ani, ponderea ocupării în întreprinderile din sectorul formal s-a redus aproximativ cu circa 10 p.p., de la circa 79% a forței de muncă ocupată în anul 2009 (anul când indicatorul respectiv a atins valorile maxime din ultimul deceniu) la 69% în anul 2016. Scăderea are loc nu doar în termeni relativi, cum s-ar fi putut explicat prin factorul stagnării forței de muncă ocupate în sectorul formal și creșterea numărului celor angajați informal, dar are loc și în termeni absoluți. Astfel, numărul celor angajați formal a scăzut de la 937,4 mii persoane în anul 2009 la 839,1 mii în anul 2016, în timp ce numărul celor ocupați informal în aceeași perioadă a crescut de la 355,4 mii la 443,3 mii persoane (Figura 7). Deci are loc un proces înrădăcinat de migrație a locurilor de muncă din sectorul formal în cel informal. Reducerea respectivă a afectat în egală măsură locurile de muncă formale și cele informale din sectorul formal al economiei. În perioada anilor 2009 – 2016 din reducerea totală de 98,3 mii locuri de muncă în sectorul formal, circa 46% au fost locuri de muncă informale. Pe de-o parte este îmbucurător faptul că companiile din sectorul formal reduc numărul de

⁷ Conform Anchetei Forței de Muncă indicatorul **ocuparea în gospodăriile casnice** include persoanele ocupate cu producerea de produse agricole în exclusivitate pentru consumul gospodăriei, dacă ele sunt ocupate în această activitate 20 de ore și mai mult în săptămâna de referință, precum și lucrătorii casnici plătiți angajați de gospodărie. Astfel, dacă ar fi luate în calcul și persoanele care erau ocupate mai puțin de 20 ore pe săptămână în gospodăriile casnice, numărul total al acestor persoane cel mai probabil ar fi depășit numărul celor angajați în întreprinderile sectorului informal în anul 2016.

⁸ A. Lupușor, A. Fala, I. Morcotilo, D. Cenușă "MEGA XII: Anul riscurilor economice majore, T1 - 2015".

locuri informale, acestea constituind circa 7,5% din totalul persoanelor angajate în sectorul formal în anul 2016 față de 11,6% în anul 2009. Problema majoră însă este că reducerea angajării informale în sectorul formal al economiei are loc prin migrația acestora în sectorul informal, dar nu prin legalizarea lor în economia formală. De asemenea, o îngrijorare sporită constituie pierderea a circa 50 mii locuri de muncă formale în perioada 2009-2016 în favoarea celor informale.

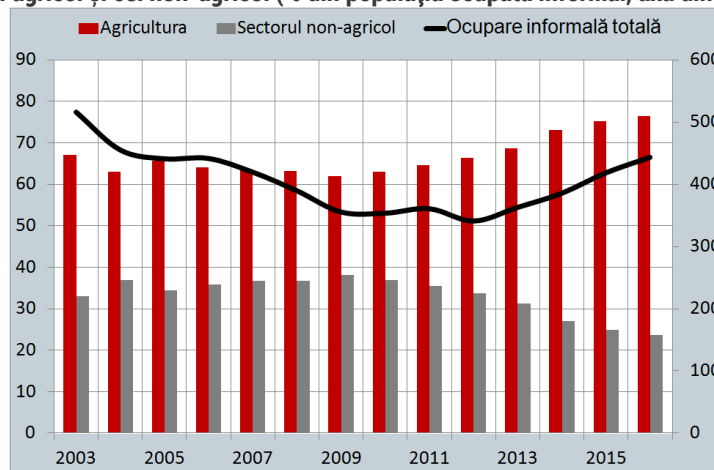
Figura 7. Evoluția angajării în întreprinderile din sectorul formal (axa din dreapta), informal și gospodăriile casnice (axa din stânga). % din total populația ocupată



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS

În 2016 ca și pe parcursul ultimilor ani forța motrice a ocupării informale a fost agricultura. Începând cu anul 2010 ocuparea informală în plan sectorial a început să se concentreze tot mai mult în sectorul agricol. Ponderea acestui sector a crescut către anul 2016 față de 2010 cu circa 13 p.p. până la 76,4% din totalul forței de muncă ocupate informal. Schimbarea a avut loc nu doar în termeni relativi, dar și absoluți, majorându-se în aceeași perioadă de la 223 mii la 338,6 mii persoane ocupate informal în sectorul agricol. Această sporire vertiginoasă, deși a fost însoțită de o diminuare a ocupării informale în restul sectoarelor non-agricole, a cauzat și creșterea ocupării informale totale până la 36,6% din totalul populației ocupate (Figura 8). Ambele cifre de 76,4% și 36,6% au atins valori-record pentru indicatorii respectivi, cel puțin pentru ultimii 14 ani. De asemenea, este de remarcat faptul că majorarea ocupării totale în agricultură nu are loc doar din cauza influxului populației din alte sectoare sau a populației de peste hotare, dar și a migrației locurilor de muncă din sectorul formal al agriculturii. În perioada anilor 2010 – 2016 când a avut loc o creștere continuă a populației ocupate în agricultură, numărul celor angajați formal în acest sector s-a diminuat aproximativ cu 20 de mii.

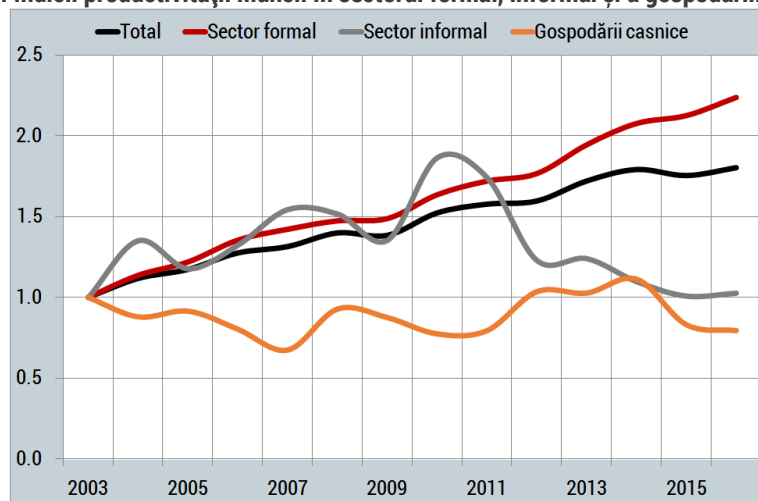
Figura 8. Evoluția ocupării informale (mii persoane, axa din dreapta), ocupării în sectorul agricol și cel non-agricol (% din populația ocupată informal, axa din stânga)



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS

Amplificarea ocupării informale are un impact negativ și amplu asupra productivității muncii. În anul 2016, productivitatea muncii a crescut cu circa 2,8% f-a-p în termeni reali. Această creștere s-a datorat aproape exclusiv dinamicii pozitive ale acestui indicator în sectorul formal al economiei.⁹ În general, productivitatea în acest sector al economiei a crescut constant în termeni reali pe întreaga perioadă a anilor 2003 – 2016 fără să înregistreze rate de creștere negative, chiar și în anii cu cele mai majore șocuri economice.¹⁰ În sectorul întreprinderilor informale și a gospodăriilor casnice evoluția însă a fost una diametral opusă. Dinamica productivității în sectorul informal a fost foarte volatilă în perioada analizată, înregistrând evoluții involutive tocmai în perioada când a început să crească ocuparea în acest sector, deci după anul 2010 (Figura 9).

Figura 9. Indicii productivității muncii în sectorul formal, informal și a gospodăriilor casnice



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS

Salariile în anul 2016 au continuat să crească mai rapid decât productivitatea. Diferența dintre rata de creștere a salariilor și a productivității muncii în termeni reali a fost de circa 1 p.p.. Așa cum menționat mai sus, un factor important în creșterea lentă a productivității muncii este majorarea ocupării în sectorul informal, în care productivitatea stagnează sau descrește. Tendința dată persistă deja pe parcursul mai multor ani și constituie o provocare semnificativă pentru competitivitatea economiei naționale.

Provocări și prognoze

Una dintre principalele provocări pentru piața muncii este amplificarea ocupării informale din ultimii ani. Problema constă nu atât în creșterea numărului persoanelor ocupate cu locuri de muncă informale, dar în structura acestei ocupări și a impactului asupra sectorului formal. În special se disting câteva tendințe recente în sectorul informal al economiei naționale care pot genera riscuri majore pentru creșterea economică durabilă, printre principalele fiind:

- **Amplificarea ocupării informale în unitățile de producție cu cele mai scăzute capacități de dezvoltare economică, i.e. în gospodăriile casnice.** Practic populația angajată în aceste unități este preocupată de supraviețuirea și nu de integrarea în condițiile economiei de piață. Drept rezultat, dinamica productivității muncii în ultimul deceniu din gospodăriile casnice practic nu s-a schimbat în termeni reali, fiind în ușoară scădere în anul 2016 față de anul 2003.
- **Concentrarea tot mai masivă a ocupării informale într-un singur sector - cel agricol.** Concentrarea respectivă, pe lângă faptul că atins valori record, indică și asupra problemelor structurale în economia națională. În primul rând creșterea ocupării în agricultură este preponderent din contul locurilor de muncă informale, ceea ce deloc nu

⁹ Productivitatea muncii a fost calculată ca raportul dintre VAB în prețurile anului 2003 și numărul persoanelor ocupate.

¹⁰ Anul 2003 a fost ales drept referință din considerentul disponibilității datelor statistice. BNS publică datele statistice dezagregate privind ocuparea informală doar începând cu anul 2003.



contribuie la modernizarea acestui sector. În al doilea rând, alte sectoare ale economiei nu generează destule locuri de muncă formale, ci dimpotrivă le reduc.

- **Amplificarea ocupării totale din contul ocupării informale.** Practic creșterea ocupării din ultimii ani a fost însoțită de diminuarea numărului de locuri formale. Tendința dată, dacă va persista, va avea consecințe serioase în lanț asupra productivității și ratei de creștere a salariilor, deoarece doar în sectorul formal productivitatea muncii a fost constant în creștere în ultimul deceniu. Deci, mai puțină forță de muncă în sectorul formal este echivalent cu rate de creștere mai lente a productivității muncii la nivel macroeconomic.
- **Creșterea mai rapidă a salariilor față de productivitate cel mai probabil va persista.** Pentru anul 2017 este prognozată o creștere a salariilor în termeni reali de circa 7,9%. Deoarece, cel mai probabil, tendințele recente cu ocuparea și productivitatea în sectorul informal nu se vor schimba radical, decalajul dintre ratele de creștere a productivității muncii și a salariilor la nivel macroeconomic va persista și în anul curent, subminând în continuare competitivitatea.

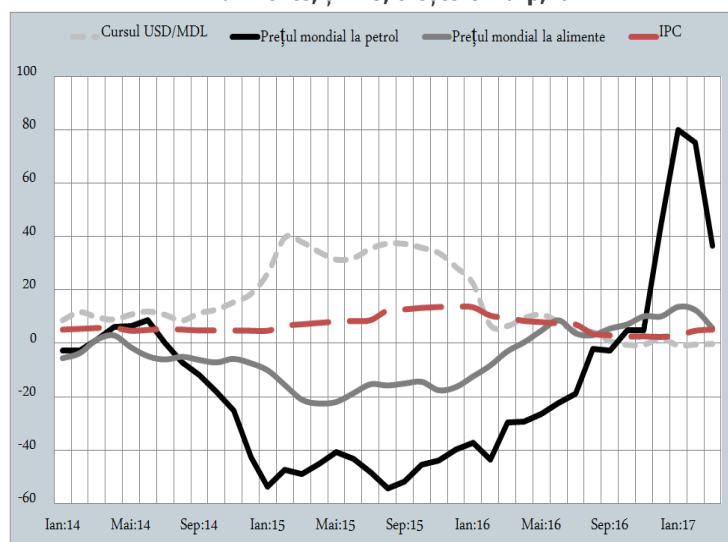
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară

Începutul anului 2017 fost marcat prin de intensificarea riscurilor inflaționiste. Creșterea semnificativă a lichidităților din sectorul bancar prezintă riscuri pentru o expansiune monetară puternică, care ar putea cauza accentuarea presiunilor inflaționiste. În acest context, BNM a fost nevoită să-și restricționeze politica monetară, iar rata rezervelor obligatorii a fost majorată de la 35 la 40%. De asemenea, există riscuri externe care se referă la dinamica prețurilor internaționale. Totuși, sunt factori care au un efect dezinflaționist, printre aceștia se numără evoluția cursului monedei naționale.

Tendențe recente

Anul 2017 începe cu inversarea trendului inflaționist. Astfel, tendința dezinflaționistă din 2016 a fost înlocuită cu o creștere mai rapidă a prețurilor în T1:17. Diminuarea semnificativă a inflației în 2016, când IPC a scăzut de la de la 13,4% f-a-p în Ian:16 la 2,4% f-a-p în Dec:16, a fost urmată de creșterea inflației de la 3% f-a-p în Ian:17 la 6,6% f-a-p în Apr:17. În linii mari, evoluția componentelor IPC a fost similară: creșterea prețurilor la produse alimentare a sporit de la 3,8% f-a-p în Ian:17 la 7% f-a-p în Apr:16, la mărfuri nealimentare de la 3,9 la 5,5% și la servicii de la 0,3 la 7,5%. Schimbarea dinamicii inflației a fost determinată de modificarea evoluției prețurilor de pe piețele mondiale. După o lungă perioadă de descreștere a prețurilor mondiale, în Oct:16 a demarat o nouă tendință de scumpire a produselor la nivel internațional. Această evoluție a fost cauzată de creșterea prețurilor la petrol și la produse alimentare. Perioada ritmurilor negative a prețurilor la petrol s-a sfârșit în Sep:16, iar din T4:16 combustibilul a început să se scumpească. În cazul produselor alimentare, în primele 2 luni ale anului 2017 prețurile s-au majorat cu peste 10%, iar apoi creșterea s-a temperat. Pe de altă parte, evoluția cursului monedei naționale a avut un efect dezinflaționist. Astfel, în Sep:16 deprecierea monedei naționale s-a stopat, iar din Oct:16 se înregistrează aprecierea leului moldovenesc: cu excepția Dec:16, cursul MDL/USD s-a modificat cu rate anuale negative.

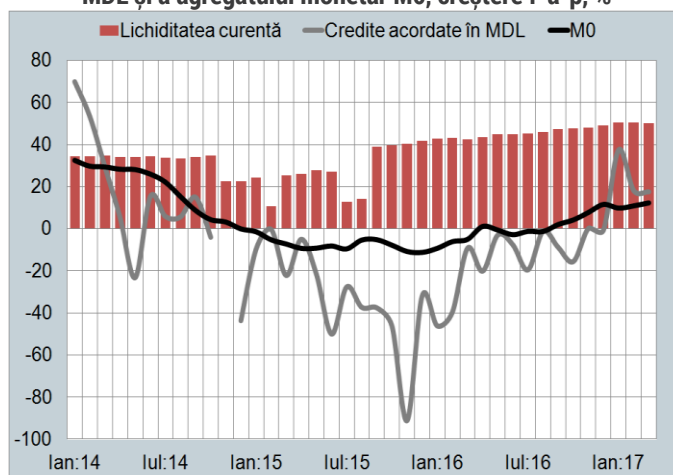
Figura 10. Cursul oficial USD/MDL, prețul mondial la petrol și alimente, și IPC, creștere f-a-p, %



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor FMI, BNM și BNS

Băncile dispun de lichidități în exces, iar acest fapt reprezintă o premisă pentru creșterea creditării și, implicit, pentru o expansiune monetară. Creșterea economiilor este o tendință ce caracterizează evoluția sectorului bancar în ultima perioadă: în Mar:17 soldul depozitelor în MDL a sporit cu 25,2% f-a-p. Totodată, soldul împrumuturilor bancare în MDL este în scădere: în Mar:17 s-a atestat o reducere cu 9,7% f-a-p. În acest context, indicatorul lichidității curente a atins valori înalte și în primele 3 luni ale anului 2017 a depășit nivelul de 50%. Excesul de lichidități impune băncile să-și intensifice activitatea de acordare a împrumuturilor, fapt ce poate duce la relansarea procesului de creditare. Primele semnale, în acest sens, deja, au fost înregistrate: în T1:17 valoarea creditelor noi acordate în MDL s-a majorat cu 22,2% f-a-p. La rândul său, extinderea creditării favorizează majorarea volumului banilor aflați în circulație (Figura 11). Din Sep:16 se înregistrează o creștere a agregatul monetar M0, iar în T1:16 această dinamică s-a intensificat.

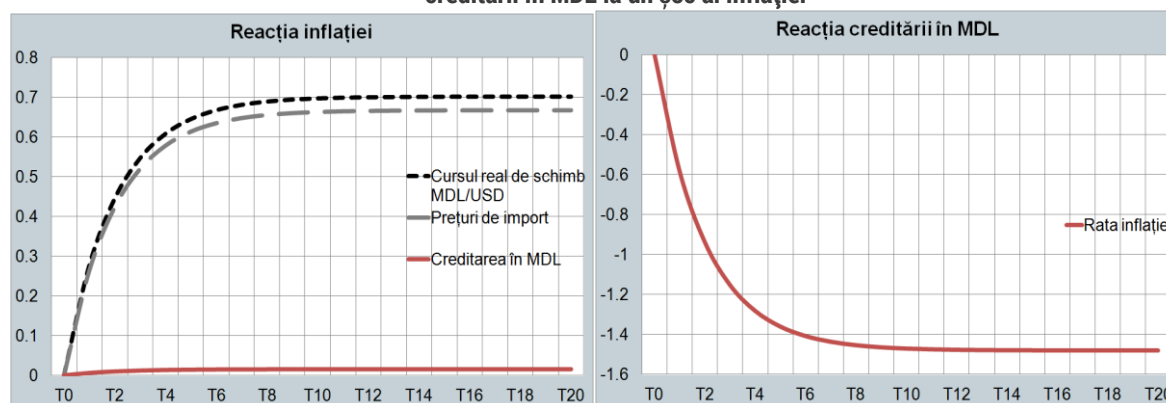
Figura 11. Lichiditatea curentă, %, și dinamica creditelor acordate în MDL și a agregatului monetar M0, creștere f-a-p, %



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNM

Evoluțiile din sectorul bancar ar putea genera un cerc vicios: o eventuală expansiune rapidă a împrumuturilor bancare ar putea crea presiuni inflaționiste, iar o creștere rapidă a prețurilor ar putea curba creditarea. În Republica Moldova prețurile de import și cursul de schimb au o influență importantă asupra inflației. Creditarea, care reprezintă un factor de natură monetară, la fel, are un impact pozitiv asupra creșterii prețurilor, dar acest este mai mic comparativ cu efectele provenite din partea prețurilor de import și a cursului de schimb (Figura 12). Totodată, inflația cauzează contractarea procesului de creditare (Figura 13). Creșterea prețurilor cu ritmuri mari determină scumpirea creditelor (majorarea ratelor nominale ale dobânzii), iar drept urmare scade volumul împrumuturilor acordate.

Figura 12. Reacția inflației la un șoc al prețurilor de import, cursul real MDL/USD și a creditării în MDL, și reacția creditării în MDL la un șoc al inflației

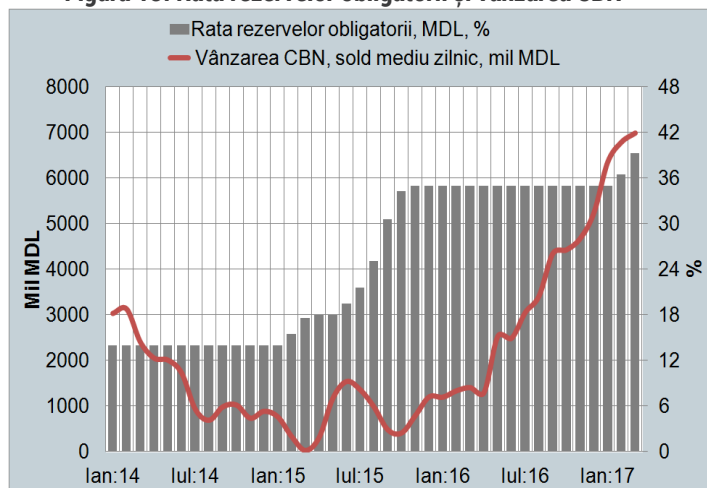


Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNM și BNS

Notă: estimări în baza Modelului Vectorial de Corecție a Erorilor de rangul 1. Calculele au fost realizat în baza observărilor trimestriale ce cuprind perioada T1:11-T1:17 și care reflectă creșterile anuale ale variabilelor incluse în model.

Din cauza nivelului excesiv al lichidităților, de care dispun instituțiile financiare, au sporit semnificativ riscurile inflaționiste. Pentru a diminua presiunile monetare BNM este nevoită să acționeze într-o manieră mai dură. Pentru a gestionarea lichidităților, în T1:17 BNM a utilizat atât operațiunile de sterilizare, cât și instrumentul ratei rezervelor obligatorii (Figura 13). Creșterea explozivă a lichidităților a determinat o majorare semnificativă a operațiunilor de sterilizare realizate de BNM. În Mar:17 soldul mediu zilnic al CBN-urilor vândute de banca centrală a atins valoarea de aproximativ 7 mld MDL – cel mai înalt nivel înregistrat în istoria acestui tip de tranzacții. De asemenea, în primele 5 luni ale anului 2017, BNM, în mod succesiv, a majorat rata rezervelor obligatorii de la 35 la 40%. O altă măsură ce va diminua presiunile de pe piața monetară se referă la crearea unei rezerve de lichidități de către Ministerul Finanțelor, în pofida îngrijorărilor exprimate în Capitolul 3. Instituția va emite și va vinde valorilor mobiliare de stat în valoare de 2 mld către sectorul bancar, iar banii obținuți din această tranzacție vor fi plasați într-un cont de depozit la BNM. Rata dobânzii și maturitatea surselor plasate la Banca Centrală vor fi echivalente cu cele ale titlurilor guvernamentale emise pe piața primară.

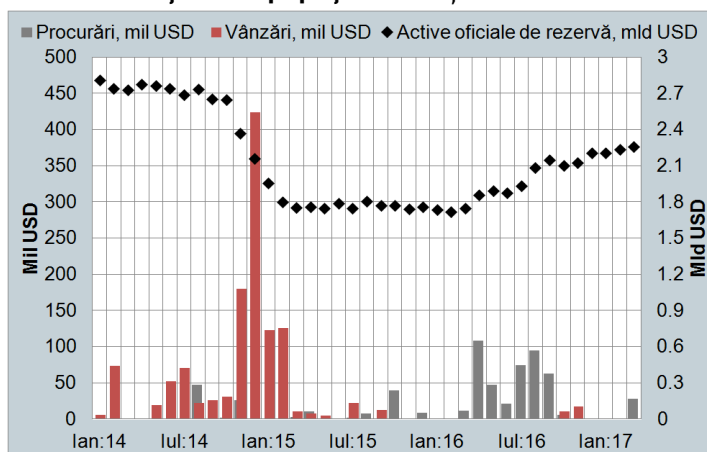
Figura 13. Rata rezervelor obligatorii și vânzarea CBN



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNM

Procurările de valută ale BNM s-au diminuat, iar vânzări de valută, practic nu se realizează. Comportamentul mai pasiv al autorității monetare pe piața valutară permite evitarea unor presiuni monetare suplimentare. Din Oct:15, BNM a activat pe piață, doar, pentru a procura valută (excepție fac lunile Oct:16 și Noi:16, când autoritatea monetară a achiziționat valută). Totodată volumul procurărilor se diminuează (Figura 14). Astfel, dacă în T2:16 și T3:16 s-a achiziționat valută în sumă de 176,2 mil USD și 231,7 mil USD, atunci în T4:16 și T1:17 procurările au fost, doar, de 6,6 mil USD și 28,1 mil USD. Cumpărarea mai intensă a valutei de către BNM ar duce la sporirea lichidităților în MDL deținute de sectorul bancar, fapt care ar genera riscuri inflaționiste suplimentare. În acest context, Banca Centrală intervine într-o manieră prudentă pe piața valutară. Procurările de valută au permis majorarea rezervelor valutare și în mar:17 activele oficiale de rezervă s-au apropiat de nivelul de 2,3 mlrd USD, care însă nu sunt suficiente pentru a acoperi integral mărimea datoriei externe pe termen scurt.

Figura 14. Intervențiile BNM pe piața valutară și activele oficiale de rezervă



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNM

Proгноze și provocări

- **Din cauza amplificării riscurilor în 2017, rata inflației ar putea atinge valori cuprinse între 7-7,5%.** În 2018 este probabilă temperarea ritmului de creștere a prețurilor, iar inflația va fi între 5,5-6%.
- **Un risc semnificativ se referă la dinamica prețurilor pe piețele internaționale de bunuri.** În general, creșterea prețurilor internaționale, ar putea cauza scumpirea produselor importate. Totuși, în cazul petrolului, există pericole ce pot fi cauzate atât de scumpirea, cât și de ieftinirea acestui produs pe piețele internaționale. Reducerea prețurilor la petrol afectează negativ evoluțiile economice din Rusia, iar drept urmare scad remiterile trimise de moldovenii ce activează în acest stat. Scăderea transferurilor pune presiuni asupra cursului de schimb și, indirect, stimulează riscurile inflaționiste.
- **Pe plan intern sunt riscuri de natură monetară.** În sectorul bancar există un exces de lichiditate, ce poate determina o expansiune puternică a creditării. În acest circumstanțe, exista riscuri inflaționiste de natură monetară. La fel, existența surplusului de lichiditate creează dificultăți în promovarea politicilor monetare. Băncile care dispun de mijloace bănești în exces nu recurg la contractarea împrumuturilor oferite de alte bănci sau de autoritatea monetară, iar de aceea mecanismul de transmisie este mult mai lent.
- **Este posibil că majorarea ratei rezervelor obligatorii să diminueze presiunile inflaționiste, însă activitatea de creditare ar putea fi afectată negativ, fapt ce ar putea diminua perspectivele creșterii pe termen scurt.** Totuși, în condițiile actuale, când pe piață este un exces masiv de lichidități, majorarea ratei rezervelor obligatorii poate elimina „simptomele” ce indică asupra unei majorări explozive a creditării și poate asigura o creștere „mai netedă”. Totodată, datorită reducerii riscurilor inflaționiste se pot îmbunătăți condițiile pentru activitatea de creditare și, în acest mod, este favorizată creșterea pe termen lung. De altfel, se pare că rate ale inflației sub 6,5% nu creează obstacole, ci din contra favorizează creșterea economică¹¹. Pe de altă parte, în contextul existenței unui surplus de lichidități cu potențial exploziv, o posibilă relaxare a politicii monetare, ar cauza o expansiune monetară rapidă, ce ar putea favoriza creșterea pe termen scurt, dar va stimula majorarea inflației. În acest context, vor fi periclitate perspectivele de creștere pe termen lung.
- **Problema supra-lichidității din sectorul bancar trebuie privită și din perspectiva calității climatului de afaceri.** Unul dintre motivele acumulării mijloacelor bănești de către bănci ține de reducerea creditării. La rândul său, scăderea soldului creditelor este cauzat de apetitul pentru investiții din partea sectorului privat. Astfel, în perioada 2011-2016 investițiile finanțate din surse nebugetare au fost în scădere în decurs de 4 ani,

¹¹ Fala A., Șeptelici V., Stratan A., Aspecte cantitative în trioul: variabile monetare, inflație, creștere economică (cazul Republicii Moldova), Institutul de Economie, Finanțe și Statistică, Chișinău, 2011, p. 18



iar reducerea a constituit estimativ 16,7%. Astfel, climatul investițional nefavorabil - o problemă fundamentală pentru Republica Moldova, se transpune și asupra performanței sectorului bancar. Atât timp cât pentru sectorul privat nu va fi atractivă investirea în Republica Moldova, problema excesului de lichidități s-ar putea amplifica, iar intervențiile BNM ar deveni sterile.

Capitolul 6. Sectorul bancar

După criza bancară din 2014-2015 a venit rândul crizei de încredere dintre bănci și economia reală. Efectele colaterale ale fraudelor bancare devin din ce în ce mai vizibile și se materializează prin deteriorarea încrederii agenților economici și populației în perspectivele economiei naționale, și în același timp, reducerea încrederii băncilor în calitatea și viabilitatea unor proiecte investiționale. Cele mai recente rezultate demonstrează că activitatea de bază a băncilor comerciale – intermedierea financiară (finanțarea activității economice și de consum în baza economisirilor atrase) – este afectată de un șir de deficiențe majore. Astfel, deși băncile acumulează excedent de lichidități, acestea rămân a fi în continuare relativ scumpe, cu termen de maturitate scăzut și în final neatractive pentru sectorul real.

Tendențe recente

Continuarea reformelor în sectorul bancar rămâne în atenția partenerilor externi, aceasta fiind și elementul-cheie în vederea menținerii dialogului cu autoritățile naționale. În acest sens, calendarul pentru anul 2017 prevede continuarea reformelor demarate anterior și presupune adoptarea unor acte legislative și normative de importanță vitală pentru redresarea mediului financiar-bancar autohton. Adoptarea noii legi privind activitatea instituțiilor bancare, a celei cu privire la spălarea banilor și finanțarea terorismului sau cadrului de menținere a stabilității financiare sunt doar câteva dintre cele mai importante acțiuni propuse pentru următoarea perioadă. Astfel, proiectul Legii privind activitatea băncilor și a societăților de investiții¹² are drept scop substituirea integrală a Legii instituțiilor financiare¹³ și crearea unui nou cadru legislativ aferent activității băncilor din Republica Moldova. Scopul este de a implementa reguli fundamentale noi pentru activitatea și supravegherea sistemului bancar și de a aduce în legislația autohtonă cele mai bune standarde și practici internaționale aferente procesului de licențiere, reglementare și supraveghere. De asemenea, elaborarea și adoptarea legii privind autoritatea națională macroprudențială urmărește instituirea cadrului juridic necesar realizării obiectivului de menținere a stabilității financiare, care în final să asigure o contribuție sustenabilă la creșterea economică a sectorului financiar.

Deși sunt înregistrate progrese însemnate, recuperarea și dezvoltarea sistemului financiar-bancar decurge lent și nu este lipsită de vulnerabilități. Astfel, chiar dacă continuarea supravegherii intensive la cele mai mari trei bănci din sector poate fi privită ca o măsură de siguranță, totuși prelungirea îndelungată a acestora trezește anumite temeri privind capacitatea băncilor respective de a-și gestiona independent activitatea. Totodată, deficiențele legate de nivelul expunerilor riscante, inclusiv către persoanele/grupurile afiliate, sau vulnerabilitățile privind acționariatul nu au fost pe deplin soluționate. De asemenea, încetinirea procesului de intermediere bancară, în special la aceste bănci, demonstrează nevoia unor acțiuni clare în vederea identificării și minimizării factorilor ce inhibă expansiunea creditului bancar. Prin urmare, reformele demarate trebuie să țintească și stimularea unor mecanisme și mijloace de creditare moderne, în special a celor bazate pe resurse financiare cu maturitate îndelungată. Anume lipsa acestui tip de

¹² Proiectul Legii privind activitatea băncilor și a societăților de investiții (transpunerea Directivei 2013/36/UE din 26 iunie 2013 și a Regulamentului 575/2013 din 26 iunie 2013), <http://bnm.md/ro/content/proiectul-legii-privind-activitatea-bancilor-si-societatilor-de-investitii-transpunerea>

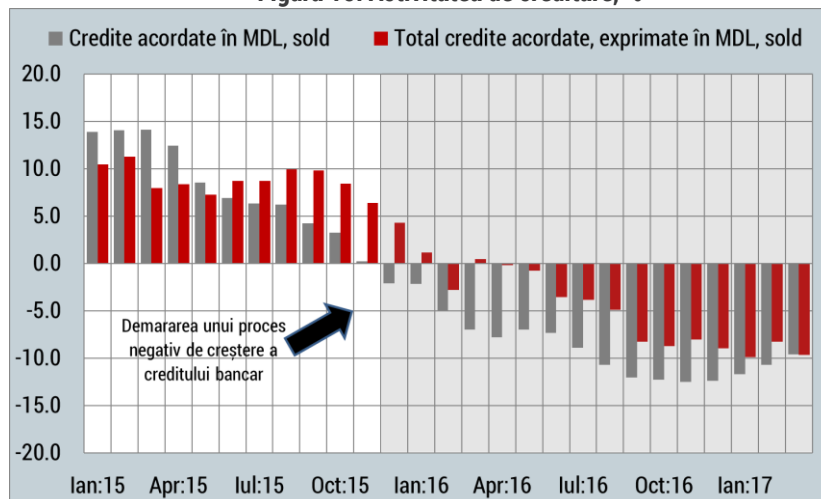
¹³ Legea instituțiilor financiare Nr. 550 din 21.07.1995

instrumente împiedică realizarea unor investiții de durată și demararea unor proiecte ample de infrastructură, elemente de bază ale creșterii economice durabile.

Pe fondul unei lichidități excesive la majoritatea băncilor comerciale, indicatorii agregați pe sectorul bancar demonstrează capacitatea acestuia de a gestiona eventuale evoluții nefavorabile. Măsurile întreprinse de BNM în ceea ce privește reevaluarea creditelor acordate a generat o creștere importantă a provizioanelor la unele bănci. Totuși, urmare orientării profitului obținut către constituirea de rezerve, nivelul capitalului și al indicatorului de solvabilitate s-a consolidat și prezintă valori adecvate, oferind o rezervă consistentă de resurse ce pot absorbi eventuale pierderi. Totodată nivelul de lichiditate, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, rămâne a fi peste limitele stabilite de normele BNM, ceea ce demonstrează că băncile dispun de resurse semnificative pentru finanțarea economiei naționale. Activele bancare își mențin ritmul moderat de creștere fiind susținute de revenirea încrederii în depunerile în monedă națională, astfel încât indicatorul dolarizării depozitelor a scăzut în Mar:17 până la nivelul de 46%, cu 6 p.p. mai puțin f-a-p. Totuși, această creștere rămâne a fi în contradicție cu tendința componentei de bază a activelor bancare, și anume creditele brute acordate. Ponderea acestora înregistrează un nivel de doar 46% în Mar:17, cu peste 8 p.p. mai puțin f-a-p, sau în scădere cu peste 3,5 mlrd. MDL. Reducerea stocului de credite este în mare parte rezultatul unor constrângeri ce caracterizează procesul de intermediere bancară cum ar fi lipsa încrederii în perspectivele economiei naționale, rate înalte ale dobânzilor practicate de bănci sau alte cerințe înăsprite de creditare.

Rezultatele modeste ale activității de creditare relevă în special lipsa de încredere dintre bănci și agenți economici, precum și incertitudinea privind perspectivele economiei naționale. Pe de o parte, din lipsa unor informații certe privind îmbunătățirea situației macro-economice, unii agenți economici au blocat demararea de noi proiecte investiționale sau au înghețat extinderea celor existente. De cealaltă parte, animate de dobânzile atractive la VMS de la începutul anului 2016, băncile și-au îndreptat atenția către plasamente mai puțin riscante, astfel încât identificarea unor clienți potențiali viabili care să susțină o activitate de creditare sănătoasă a fost oarecum neglijată. Totodată, pe fondul lipsei unor instrumente și produse de creditare adaptate cererii, unele bănci continuă să aibă un model de afaceri orientat către sectorul companiilor mari, resursele fiind alocate în special pentru susținerea mijloacelor circulante. În aceste condiții rezultatele activității de creditare se prezintă a fi mult sub potențialul lichidității în sector, iar datele statistice confirmă ideea că asistăm la un proces de dez-intermediere bancară. Astfel, la sfârșitul lunii Mar:17 stocul total de credite acordate prin intermediul băncilor înregistrează o valoare de doar 34,2 mlrd. MDL, cu 9,7% mai puțin f-a-p (Figura 15) sau un volum de 3,7 mlrd. MDL. Corelate cu nivelul economiei, aceste cifre denotă faptul că anul 2016 înregistrează cea mai mică rată de intermediere financiară din ultimii 10 ani, creditul bancar constituind doar 27% din PIB.

Figura 15. Activitatea de creditare, %

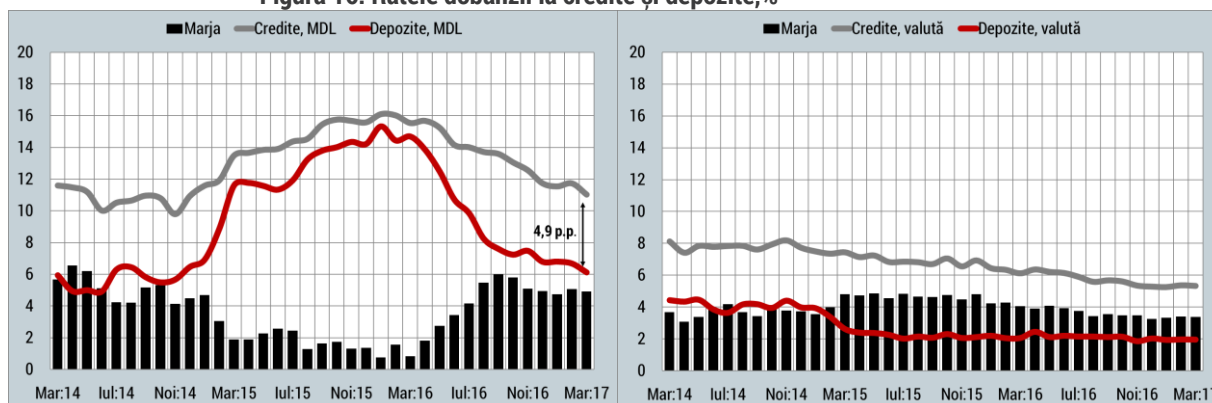


Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Reducerea intermedierei bancare generează, într-o oarecare măsură, migrarea cererii de împrumuturi către alte sectoare mai puțin reglementate ale pieței financiare, în special sectorul de micro-finanțare și companiilor de leasing. Cerințele prudențiale minime și lipsa procedurilor obligatorii specifice de cunoaștere a clientului creează un avantaj acestor companii în ceea ce privește viteza de prelucrare a datelor cererilor de creditare. Totuși din perspectiva menținerii stabilității financiare este importantă consolidarea competențelor de supraveghere și asupra acestui sector, mai ales prin prisma expunerilor pe care le au companiile de micro-finanțare și societățile de leasing față de sectorul bancar.

Pe fondul unei cereri reduse la credite și surplusului de lichiditate în sector, ratele dobânzii la depozite continuă să se micșoreze într-un ritm mult mai rapid decât cele la credite. Rata medie a dobânzii aferente depozitelor noi atrase în MDL se apropie de nivelul de 6%, la doar 1 p.p. de nivelul anual al inflației (5,1 % în Mar:17). În același timp, deși există premise în continuare de micșorare, rata medie la creditele noi acordate rămâne a fi peste nivelul de 11%, ceea ce inhibă și mai mult procesul de creditare. În rezultatul acestei politici de creditare, marja bancară pentru operațiunile în MDL rămâne la nivelul de circa 5%, ceea ce asigură băncilor o sursă consistentă de venit. De cealaltă parte, marja pentru operațiunile în valută, se menține la un nivel relativ stabil și constituie 3,4% cu 0,7 p.p. mai puțin f-a-p (Figura 16). Astfel, ținând cont de ultimele intervenții de politică monetară și abundența resurselor lichide, ratele la depozitele noi atrase scad într-un ritm mult mai rapid decât cele practicate pentru credite noi acordate.

Figura 16. Ratele dobânzii la credite și depozite,%

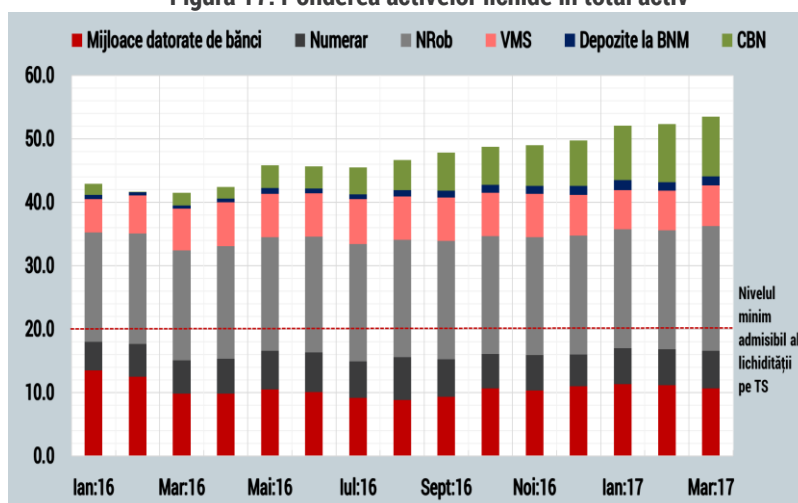


Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Reducerea stocului de credite și reevaluarea calității celor existente ducă rata creditelor neperformante la un nivel record în ultimii ani. La sfârșitul lunii Mart:17 ponderea creditelor substandard, dubios și compromise înregistrează un nivel de 16,2% sau un volum de circa 5,7 mlrd. MDL. Persistența în bilanțul băncilor a unui volum ridicat de credite neperformante reprezintă un element ce frânează într-o anumită măsură diminuarea ratelor la creditele noi acordate și implicit relansarea activității de creditare. Pentru a obține profitul scontat din activitatea operațională, băncile sunt practic constrânse să aplice o marjă netă a dobânzii ridicată care să acopere și venitul ratat de pe urma creditelor neperformante. Totodată, de menționat este faptul că mare parte din portofoliul de credite expirate au fost acordate în perioade în care băncile aveau cerințe de creditare mai puțin stricte, respectiv încă înainte de criză. Prin urmare, unele bănci sunt nevoite să-și consolideze provizioanele în vederea menținerii unei situații financiare adecvate.

Lichiditatea prezentă în sectorul bancar continuă a fi în exces ceea ce amplifică costurile de sterilizare și de susținere a politicii monetare. Aceste tendințe sunt evidențiate de utilizarea intensă a facilităților oferite de BNM și anume certificatele bancare (CBN) și depozitele "overnight", instrumente care la moment înglobează circa 22% din volumul activelor lichide, față de doar 6% în perioada similară a anului trecut (Figura 17). Totodată, costul de sterilizare a lichidității prin intermediul CBN-urilor sunt mult mai ridicate față de celelalte instrumente, în condițiile în care rata de remunerare este stabilită la 9%. În rezultatul acestor intervenții, indicatorul lichidității curente agregat pentru întreg sistemul bancar constituie în Mar:17 nivelul de 50,3%, majorându-se cu 8 p.p. f-a-p. Mai mult ca atât, lichiditatea excesivă creează presiuni inflaționiste, BNM motivând astfel creșterea rezervelor obligatorii pentru mijloacele atrase în MDL până la nivelul de 40%. Astfel, ținând cont că norma rezervelor obligatorii nu înregistrează aceeași tendință ca cea a ratei de bază, acest instrument este în continuare utilizat pentru stabilizarea sectorului bancar.

Figura 17. Ponderea activelor lichide în total activ



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

În pofida ultimelor evoluții negative din sector, băncile continuă acumularea constantă de profit. Chiar și pe fondul unor incertitudini macroeconomice prezente pe parcursul anului 2016 principalii indicatori de profitabilitate ai sectorului bancar, rentabilitatea activelor (ROA) și rentabilitatea financiară (ROE), au avut evoluții pozitive, atingând la sfârșitul anului 2016 nivelul de 1,97 % respectiv 11,95 %. Totodată, în termeni nominali volumul profitului a atins cifra de 1,5 mlrd. MDL, acesta fiind cel mai înalt nivel înregistrat în ultimii ani. De asemenea, ca și în anii precedenți, veniturile nete obținute în urma diferențelor de curs valutar și activităților conexe rămân a fi destul de consistente, cifrându-se la valoarea de circa 1,8 mlrd. MDL. Cu toate acestea, cea mai mare parte din profitul acumulat a fost sau urmează a fi canalizat către constituirea de rezerve în detrimentul achitării dividendelor către acționari, majoritatea băncilor menținând o politică austeră de dividend.

Provocări și prognoze

- **Menținerea unor rate ale dobânzii relativ ridicate (comparativ cu nivelul inflației) la creditele noi acordate confirmă canalul lent de transmisie a politicii monetare prin intermediul ratei de bază, precum și maniera prudentă în care este realizată aceasta.** BNM continuă utilizarea rezervelor obligatorii ca element stabilizator al sectorului bancar și măsură de temperare a riscurilor inflaționiste generate de excesul de lichiditate prezent în sector. Conform prognozelor realizate, activitatea de creditare se va extinde în următorii 2 ani, însă este puțin probabil ca acesta să atingă nivelul de până la criză. Având ca reper o bază de comparație joasă, anticipăm o revenire a procesului de creditare (credite noi acordate) în 2017 de aproximativ 15%, în cadrul unui scenariu optimist, sau de 12% în cadrul unui scenariu pesimist. Totodată, prognozele nu iau în calcul celelalte componente ale sistemului financiar care contribuie nemijlocit la finanțarea economiei, or o parte din creditele acordate ar putea reveni companiilor de micro-finanțare sau societăților de leasing.
- **Creșterea stocului de credite neperformante și procesul anevoios de recuperare este semnalul acumulării unor vulnerabilități în sector,** or menținerea acestora în bilanț determină costuri mai mari de monitorizare, o profitabilitate mai redusă din activitatea operațională și cerințe mai mari privind provizioanele, ceea ce în final ar putea duce la diminuarea capacității unor bănci de a credita. Pentru reducerea stocului de credite problematice și îmbunătățirea în ansamblu a calității activelor bancare, băncile trebuie să urmărească din timp restructurarea și/sau refinanțare acestora, iar în cazul celor compromise, recunoașterea ca pierderi, eliminarea din bilanț cu executarea ulterioară a gajului.
- **Cu toate că asistăm la un proces de dez-intermediere bancară, efectele acestuia asupra necesarului de finanțare a economiei reale sunt diminuate de împrumuturile nebankare acordate de celelalte sectoare ale pieței financiare,** în special companiile de micro-finanțare și cele de leasing. Acest fapt demonstrează că o bună parte din cererea de credit se reorientează spre piața financiară nebankară, factorii determinanți fiind în mare parte de natură procedurală. Cerințele prudențiale minime lipsa procedurilor obligatorii de cunoaștere a clientului creează un avantaj acestor companii în ceea ce privește viteza de prelucrare a datelor cererilor de creditare. Totuși, din perspectiva menținerii stabilității financiare este importantă consolidarea competențelor de supraveghere și asupra acestui sector, mai ales prin prisma expunerilor pe care le au companiile de micro-finanțare și societățile de leasing față de sectorul bancar.
- **Continuarea monitorizării intensive la cele mai mari trei bănci din sector și aplicarea intervenției timpurii la una din acestea ridică încă semne de întrebare asupra procesului de consolidare a guvernantei corporative și restabilire a situației financiare.** Chiar dacă procesele care au loc la nivelul acționariatului acestor bănci denotă anumite semnale pozitive privind transparența și calitatea acționarilor, deocamdată, niciun investitor calificat nu a prezentat interes față de pachetele de acțiuni scoase la vânzare. Totodată, mai mulți deținători de acțiuni au atras Moldova în litigii de arbitraj internaționale.
- **În pofida măsurilor întreprinse până acum de autorități, cadrul național privind menținerea stabilității financiare rămâne unul mai curând problematic.** Astfel, mandatul Comitetului Național de Stabilitate Financiară (CNSF) rămâne neclar, fiind focusat mai mult pe soluționarea, decât pe prevenirea crizelor. O altă problemă ține de faptul că în atribuția CNSF se află definirea crizelor sistemice, ceea ce servește drept factor declanșator pentru activitățile ulterioare ale BNM în vederea stabilizării situației. În aceste condiții, una din cele mai importante acțiuni în procesul de reformă a sistemului financiar-bancar rămâne a fi adoptarea și



implementarea legii privind constituirea autorității naționale macroprudențiale în modul stabilit de Legea privind redresarea și rezoluția băncilor¹⁴.

- **Sistemul de garantare a depozitelor bancare rămâne în continuare vulnerabil.** Conform unui proiect de Lege votat în lectură finală de Parlament¹⁵, plafonul de garantare a depozitelor urmează să crească de la 6 mii MDL până la 20 mii MDL începând cu anul 2018. Totuși majorarea plafonului fără o reformă substanțială a Fondului de Garantare a Depozitelor nu va schimba situația fundamental. Fondul nu trebuie să servească un simplu „cash box” în caz de falimentare a băncilor, ci să joace un rol mult mai activ în întreaga infrastructură de asigurare a stabilității financiare (în special, la capitolul prevenirii crizelor bancare). În acest sens, Fondul are nevoie de suport tehnic și reforme pe intern.

¹⁴ Legea nr. 232 din 03.10.2016 privind redresarea și rezoluția băncilor;

¹⁵ Legea nr. 39 din 24.03.2017 pentru modificarea articolului 6 din Legea nr. 575/2003 privind garantarea depozitelor persoanelor fizice în sistemul bancar.

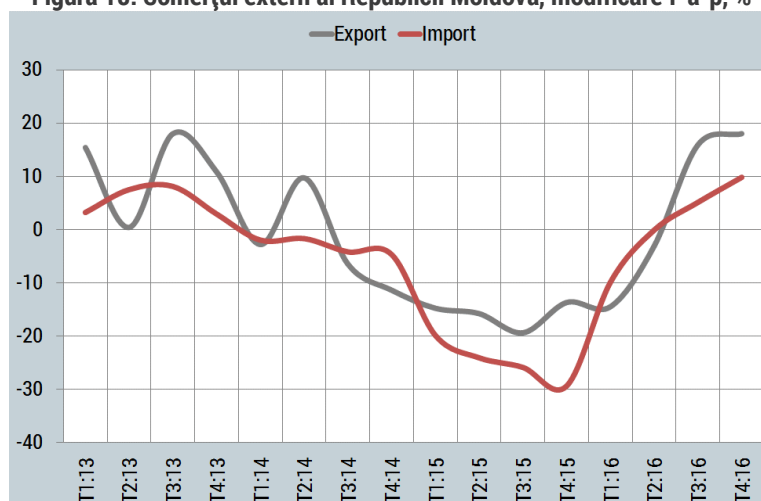
Capitolul 7. Comerțul exterior

Pe parcursul anului 2016 se constată o atenuare a tendințelor negative existente în anii precedenți. Comerțul cu UE înregistrează o dinamică pozitivă, în special în termeni cantitativi, reușind să compenseze într-o oarecare măsură pierderea piețelor din est. De asemenea, implementarea angajamentelor asumate în cadrul ZLSAC rămâne a fi o prioritate pentru autorități, deși restanțele și întârzierile sunt proprii procesului dat. Deși ZLSAC s-a extins și în regiunea transnistreană, gradul de implementare rămâne a fi incert, în lipsa instrumentarului de monitorizare și raportare a eforturilor de conformare ale regiunii. Totodată, noi oportunități comerciale au apărut odată cu intrarea în vigoare, începând cu 1 noiembrie 2016, a Acordului de comerț liber dintre Republica Moldova și Turcia.

Tendențe recente

După diminuările dramatice înregistrate în comerțul extern pe parcursul anului 2015, în anul 2016 s-a atestat o atenuare a acestei tendințe negative, care a continuat și în primele două luni ale anului 2017. Astfel, în 2016 valoarea exporturilor a fost superioară anului precedent cu 4,0% și a totalizat 2045 mil USD. În același timp, importurile în 2016 au constituit 4020 mil USD, ceea ce este cu 0,8 % mai mult f-a-p. Totuși, tendințele date urmează a fi interpretate prin prisma bazei de comparație foarte mici a anului 2015 (Figura 188). De menționat că, aceeași dinamică pozitivă a comerțului exterior se atestă și în primele două luni ale anului 2017, unde au fost înregistrate creșteri de 23,9% la export și de 21,3% la import.

Figura 18. Comerțul extern al Republicii Moldova, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Exporturile către UE compensează în continuare scăderea exporturilor pe piețele CSI. Sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 1332 mil USD în 2016, în creștere cu 9,4% f-a-p și cu o pondere de 65,1% în total exporturi (61,9% în anul 2015). Cele mai importante majorări către această destinație s-au atestat în România (cu 14,9% mai mult f-a-p, urmare a majorării exportului de zahăr și grâu), Bulgaria (de 2,7 ori mai mult f-a-p, drept urmare a creșterii exportului de zahăr și semințe de floarea soarelui), dar și Germania (cu 8,0% mai mult f-a-p, pe motivul majorării exportului de scaune și părți ale acestora). În același timp, au fost înregistrate diminuări către Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord (cu 17,2% mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării exportului de semințe de floarea soarelui și boabe de soia), Letonia (cu 49,8% mai puțin f-a-p din cauza reducerii exportului de contoare de electricitate), dar și Cipru (cu 46,7% mai puțin f-a-p, pe

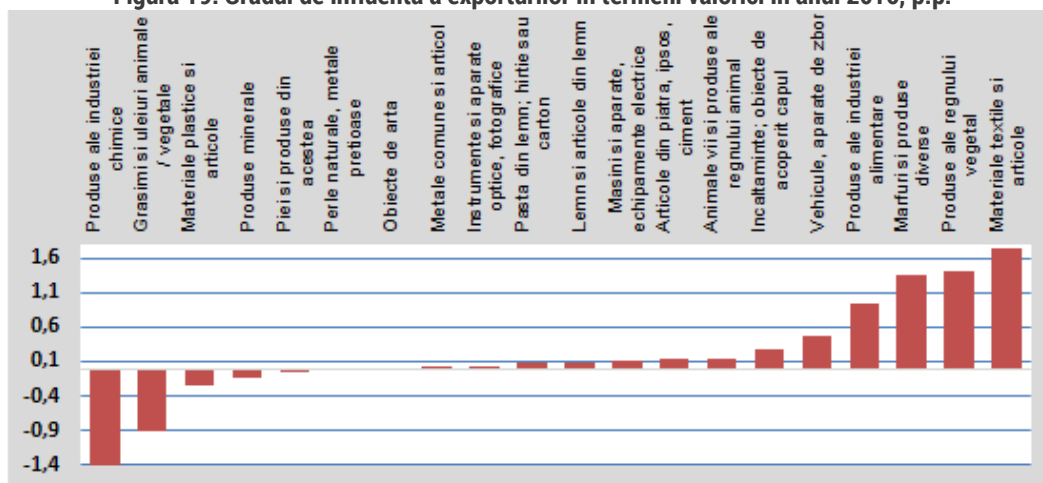
motivul diminuării exportului de vehicule aeriene). Trebuie de menționat că, pentru unele grupe de mărfuri dinamica a fost determinată de reducerea potențialului de export (cum ar fi în cazul boabelor de soia), în timp ce pentru altele, de redistribuirea către destinații de export mai atractive (cum ar fi în cazul contoarelor de electricitate sau semințelor de floarea soarelui). Totodată, exporturile de vehicule aeriene nu sunt caracteristice celor autohtone, acestea fiind tranzacții singulare.

Utilizarea contingentelor tarifare la export în UE prezintă un tablou pozitiv. Din rândul produselor care sunt supuse scutirii anuale de taxe vamale, în anul 2016 au fost exportate 2 categorii: contingentul pentru struguri de masă a fost utilizat în proporție de 100%, iar pentru prune în proporție de 75% din contingentul alocat. Deocamdată rămâne a fi complet neutilizat contingentul tarifar pentru mere. În același timp, produsele care fac obiectul unui mecanism împotriva eludării¹⁶, eligibile de a fi exportate (adică cu excepția produselor de origine animală), au avut o dinamică mai impresionantă. Astfel, în anul 2016 contingentele la export de grâu și cereale procesate (mai exact alcool etilic) au fost depășite de aproape 7 ori, iar de zahăr de 1,8 ori. În timp ce valorificarea celorlalte categorii de produse a variat de la 63% pentru porumb zaharat, până la 111% și 154% pentru orz și porumb respectiv.

Exporturile către CSI au fost în scădere din cauza reducerii cererii față de produsele moldovenești pe piețele Kazahstanului și Belarusului. În 2016, țările CSI au fost prezente în exporturile țării cu o pondere de 20,3% (în 2015 – 25,0%), ce corespunde unei valori de 414 mil USD sau cu 15,9% mai puțin f-a-p. Cele mai importante diminuări către această destinație s-au atestat către Kazahstan (-77,5% f-a-p), urmare a diminuării exportului de zahăr, mere și vin, dar și către Belarus (-21,3% f-a-p) urmare a reducerii exportului de fructe (o parte din acestea sunt reexporturi) și zahăr. În același timp, ținând cont că în perioada de bază (anul 2015), Federația Rusă de asemenea aplica măsuri tarifare și netarifare de ordin restrictiv, exporturile moldovenești către această destinație nu au suferit mari modificări și au scăzut cu doar 3,1%, în mare parte datorită reducerii exporturilor de produse farmaceutice. Totodată, în contextul aplanării conflictului armat din estul Ucrainei, exporturile către această destinație au crescut cu circa 8,4% urmare a majorării exporturilor de vinuri și porumb.

Poate fi observată o ușoară diversificare a exporturilor în direcția celorlalte țări ale lumii. În 2016, către alte țări ale lumii (altele decât UE și CSI) au fost înregistrate exporturi în valoare de circa 299 mil USD, o creștere de 16,2% f-a-p, deținând astfel o pondere de 14,6% (în 2015 – 13,1%). Această creștere spectaculoasă a fost posibilă grație majorării cu 53,8% a exporturilor către Irak f-a-p, drept urmare a creșterii exporturilor de ulei de semințe de floarea soarelui, precum și către Malaysia – de 3,3 ori mai mult f-a-p, urmare a majorării exportului de grâu către această destinație.

Figura 19. Gradul de influența a exporturilor în termeni valorici în anul 2016, p.p.



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

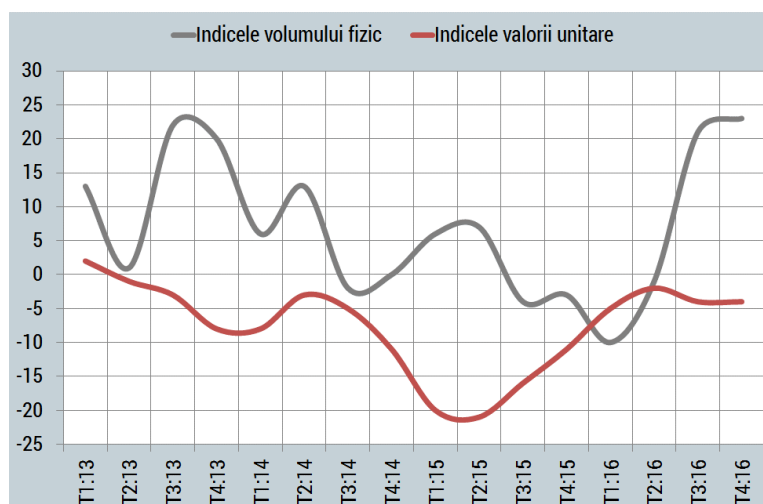
¹⁶ Mecanism care prevede contingentarea exporturilor, însă cu posibilitatea depășirii nivelurilor maxime în cazul argumentării majorării exporturilor (cum ar fi recoltă mai bună sau majorarea potențialului de producere a agenților economici autohtoni).

Reexporturile de produse farmaceutice influențează negativ dinamica exporturilor. În 2016, cea mai negativă influență asupra exporturilor au avut-o produsele industriei chimice, care au înregistrat o diminuare de circa 24%, înregistrând 90 mil USD, ceea ce este cu 28 mil USD mai puțin f-a-p (Figura 19). Cu toate acestea, evoluția negativă a exporturilor din această grupă a fost determinată de reducerea constantă a reexporturilor de produse farmaceutice către țările CSI, preponderent către piața Federației Ruse.

Exportul de produse ale regnului vegetal a înregistrat creșteri datorită livrărilor de cerealele și semințe oleaginoase. Astfel, în anul 2016 exportul de produse ale regnului vegetal a înregistrat o majorare de 5,5%, sau cu 28 mil USD mai mult f-a-p (avans datorat în exclusivitate cerealelor și semințelor oleaginoase, nu și fructelor). De cealaltă parte, un impact indirect al majorării exportului de semințe de floarea soarelui a fost diminuarea exportului de grăsimi vegetale (mai exact, ulei de floarea soarelui), care a înregistrat în 2016 o diminuare de 24,6% însumând astfel 54 mil USD, sau cu 17 mil USD mai puțin f-a-p (Figura 19).

Evoluția exporturilor în expresie cantitativă a fost mult mai impresionantă decât în termeni valorici. În anul 2016, exporturile au fost înregistrate per ansamblu un rezultat modest de +4,0% f-a-p, în pofida bazei de comparare destul de mici a anului 2015. 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 prețului unitar, ca urmare a scăderii prețurilor internaționale pentru acestea (Figura 20).

Figura 20. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile exportate, modificare f-a-p, %



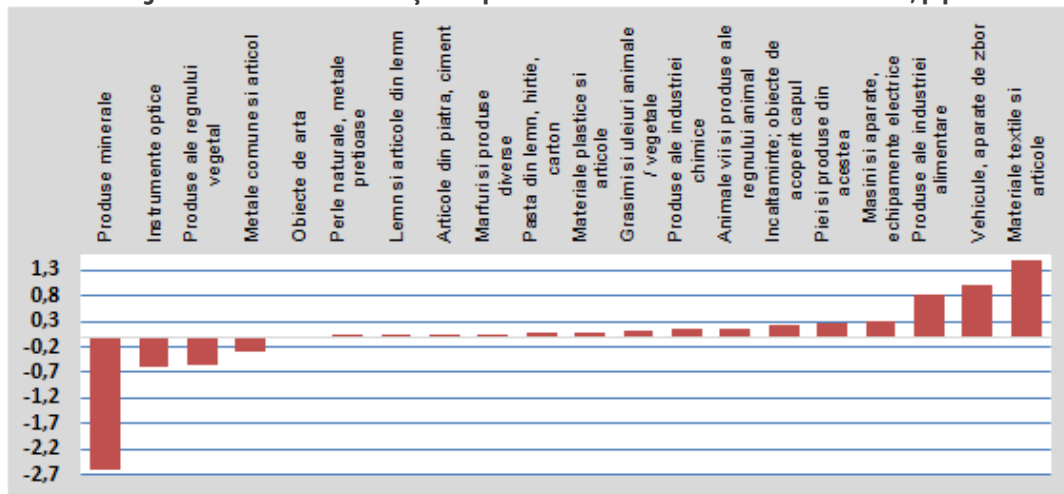
Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Evoluția importurilor din UE a fost determinată de necesitățile industriei naționale. Principala sursă a importurilor rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 1974 mil. USD în 2016, fiind cu 1% mai mult f-a-p și deținând o cotă de 49,1% în total importuri (49,0% în anul 2015). Cele mai importante diminuări s-au atestat din Austria (cu 17,6% mai puțin f-a-p, urmare a diminuării importului de fire și cabluri, sârmă din cupru), Bulgaria (cu 15,8% mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării importului de uleiuri din petrol) și Germania (cu 1,5% mai puțin din cauza reducerii importului de instrumente și aparate pentru medicină, autoturisme și alte autovehicule). Totodată, s-au atestat majorări din Ungaria (cu 15,6% mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de articole din piele și articole igienice), Polonia (cu 8,1 mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de zahăr și utilaj agricol) și Franța (cu 11,0% mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de semințe de floarea soarelui și insecticide) (Figura 21).

Stagnarea importurilor din CSI a fost determinată de ieftinirea gazului de sondă. În 2016, țările CSI au fost prezente în importurile Moldovei cu o pondere de 25,6% (în 2015 – 25,5%), ce corespunde unei valori de 1027 mil USD (din care circa 30% reprezintă produsele minerale), fiind în creștere cu 0,9% f-a-p. S-au atestat majorări din Belarus (cu 20,4% mai mult f-a-p, urmare a majorării

importului de zahăr și tractoare) și Ucraina (cu 3,4% mai mult f-a-p, urmare a majorării importului de ape minerale și margarină). Totodată, cele mai importante diminuări din această destinație s-au atestat din Uzbekistan (-76% f-a-p) urmare a schimbării sursei de import a îngrășămintelor minerale, dar și din Kazahstan (-71% f-a-p) din cauza reducerii importului de gaz de sondă.

Figura 21. Gradul de influență a importurilor în termeni valorici în anul 2016, p.p.

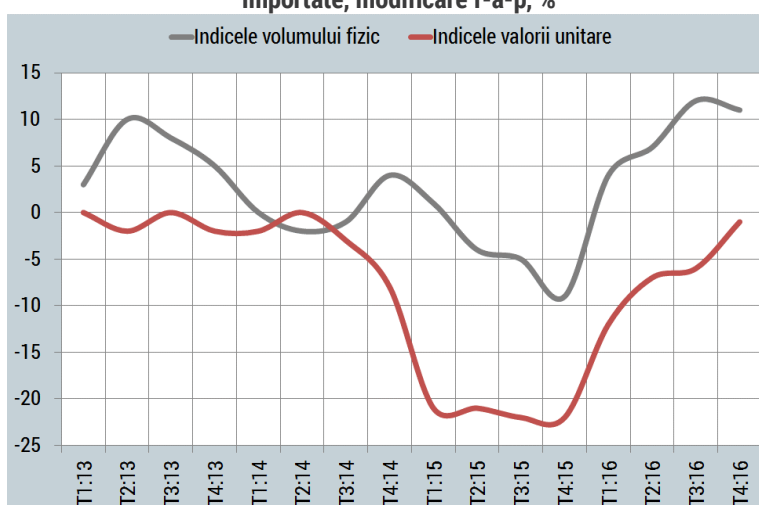


Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

leftinirea combustibililor a influențat negativ dinamica importurilor. În 2016, cea mai negativă influență asupra importurilor au avut-o produsele minerale (mai exact, combustibilii minerali), care au înregistrat o diminuare de circa 14%, înregistrând 630 mil USD, ceea ce este cu 104 mil USD mai puțin f-a-p (Figura 21). Evoluția dată fiind valabilă în termeni valorici, nu și în termeni cantitativi unde s-au înregistrat creșteri pentru categoriile date de mărfuri.

Restricțiile la import instituite de Federația Rusă față de UE s-au reflectat asupra importurilor Republicii Moldova din UE. Astfel, un șir de produse originare din UE care sunt caracteristice reexportului în Federația Rusă au înregistrat diminuări odată cu instituirea restricțiilor la import de către ultima, fapt ce s-a reflectat asupra volumului importurilor efectuate de către Republica Moldova din UE.

Figura 22. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile importate, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Deși în termeni valorici importurile au rămas practic la nivelul anului 2015, evoluția cantitativă a acestora denotă creșteri în 2016, pentru principalele grupe de mărfuri, în special pentru produsele minerale (Figura 22).

Provocări și prognoze

- Pentru anul 2017, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 12% exprimate în MDL și în termeni reali. În același timp, importurile anticipăm să crească mai lent (+9%).
- Întârzierile și restanțele acumulate în contextul implementării angajamentelor asumate în cadrul ZLSAC, indică asupra existenței anumitor deficiențe la nivel instituțional, iar nefortificarea capacităților date va menține în continuare riscul implementării defectuoase a **angajamentelor în contextul Acordului de Asociere**.
- 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**.
- În contextul extinderii regimului comercial preferențial în regiunea transnistreană și în lipsa unui mecanism fiabil de monitorizare a implementării acordului în regiunea transnistreană, **rămâne incertă garantarea partenerilor europeni privind corectitudinea implementării angajamentelor asumate în cadrul acestui acord pe întreg teritoriul țării**.
- Principalul instrument de presiune comercială utilizat de Federația Rusă în raport cu Republica Moldova (restricții comerciale la import), cel mai probabil va fi utilizat în continuarea în lipsa unor argumentări economice coerente, iar **provocarea majoră fiind apelarea la mecanismul de soluționare a diferendelor din cadrul OMC**.
- **Menținerea restricțiilor comerciale impuse de Federația Rusă la importul produselor din UE** (în special pentru cele direct concurente cu produsele moldovenești), va expune 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 cumulus diagonal al originii, iar tergiversarea procesului **va limita valorificarea pleneră a oportunităților ZLSAC, precum și a Acordului de comerț liber cu Turcia**.
- În contextul intențiilor autorităților de a iniția negocieri comerciale asupra unor noi acorduri de liber schimb (cum ar fi China, Egipt, etc.), provocarea majoră derivă din argumentarea economică a acestora și cuantificarea impactului asupra economiei naționale.

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 2006–2016, 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.