



Expert Grup
CENTRU ANALITIC INDEPENDENT

Business & Economie



CUPRINS:

Sumar	3
Industria și construcțiile	5
Agricultura	5
Serviciile	6
Prețurile	7
Bugetul	7
Moneda	8
Sistemul bancar	8
Piața financiară	8
Piața valutară	9
Comerțul extern	9
Piețele globale	9
Partenerii comerciali	10

AU CONTRIBUIT

Valeriu Prohnițchi
Alex Oprunenco
Alexandru Gamanjii
Ana Popa

EXPERT-GRUP

web: www.expert-grup.org
email: info@expert-grup.org
adresa: MD-2068, Republica Moldova
Chișinău, str. A. Russo, 1, bir. 804
tel./fax: /37322/ 43-82-80
tel. /37322/ 43-82-45

Sumar

După ce în septembrie rata de creștere lunară a **producției industriale** a constituit 1,5%, în octombrie a fost înregistrată o scădere a producției de 10%. Această scădere esențială a fost determinată în primul rând de scăderea cu 50% a producției de zahăr, ca urmare a dificultăților în aprovizionarea cu materie primă. Totodată, recesiunea a continuat într-o serie de alte ramuri importante, precum prelucrarea tutunului, producția băuturilor alcoolice, fabricarea articolelor de îmbrăcăminte, fabricarea de mașini și echipamente.

Evoluțiile esențiale din **agricultură** țin de majorarea volumului de carne și reducerea producției de lapte, miere, ulei, datorită efectelor negative ale secetei, precum și a efortului comunității internaționale, statului și producătorilor agricoli pentru soluționarea dificultăților din sector. Factorii majori care frânează dezvoltarea în continuare a agriculturii rămân: producția agricolă cu valoare adăugată redusă (pe circa 70% din suprafețele agricole, finanțarea redusă a sectorului, pregătirea profesională insuficientă a specialiștilor agricoli, piața funciară nedezvoltată etc.).

Sectorul **serviciilor** a fost marcat de majorarea tarifelor la serviciile pentru aprovizionare cu apă potabilă și alimentație publică, sporirea volumului de mărfuri și a numărului de pasageri transportați (cu excepția autobuzelor și microbuzelor), ascensiunea vertiginoasă a serviciilor de telecomunicații și apariția perspectivelor optimiste pentru siguranța serviciilor de transport aerian de mărfuri și pasageri.

În luna noiembrie **prețurile** au crescut cu 1,3% față de luna octombrie, cel mai mult majorându-se prețurile la produsele alimentare. Astfel, pentru anul 2007 Banca Națională își propune să mențină inflația la un nivel mai redus față de anul precedent. Totodată eșecul menținerii inflației anuale pentru anul 2007 în limitele unei singure cifre, a condus la decizia BNM de a trece la țintirea directă a inflației în decurs de 2-3 ani. Acest pas, deși salutar,

implică prea multe modificări, de care încă nu suntem pregătiți.

Sumele acumulate la **bugetul de stat** în 11 luni ale anului au depășit cele prognozate cu 2,2%, ca urmare fiind adoptată Legea pentru modificarea și completarea legii bugetului de stat pentru anul 2007, ce stabilește venitul în sumă de 13 878,4 mil. lei și cheltuieli în sumă de 14 158,4 mil. lei, sume mari fiind alocate pentru asigurare și asistență socială, agricultură și gospodăria drumurilor. Modificarea legii bugetului de stat pentru anul 2007 deja de trei ori indică capacitatea scăzută de evaluare a veniturilor în procesul planificării bugetare.

Modificări esențiale în **politica monetară** promovată de BNM nu s-au produs în perioada analizată. Anunțarea despre posibilitatea de introducere a țintirii oficiale a inflației a fost urmată de organizarea unui seminar internațional la care comunitatea bancară și a cercetărilor de politici monetare au discutat perspectivele adoptării acestei strategii în Republica Moldova. Majorarea anterioară a ratei REPO și a rezervelor obligatorii ale băncilor comerciale a adus primele rezultate, moderate încă, în luna noiembrie prețurile crescând cu 1,3% față de 1,6% în septembrie-octombrie și 2,2% în august.

Ca urmare a ritmului înalt a inflației, a crescut și rata medie a dobânzii la depozitele atrase în monedă națională la **băncile comerciale**. Aceasta a constituit în luna octombrie 15,47%, iar pentru depozitele în valută străină 6,12%. Volumul depozitelor atrase a fost în creștere ca urmare a majorării sumelor depuse de către persoanele fizice. Ne putem aștepta la apariția unei noi bănci cu capital străin în Republica Moldova, ca urmare a deciziei acționarilor Petromservice S.A. de a achiziționa cel puțin 40% din acțiunile unei bănci moldovenești.

Pe **piața financiară** tendința de creștere a dobânzilor la valorile mobiliare de stat de trezorerie a continuat. Menținerea ratei inflației la cote înalte a fost principalul factor determinant al acestei dinamici. Tendința dată a continuat și la primele



tendere din luna decembrie, urmând să persiste atâta timp cât rata de creștere a prețurilor nu va readusă sub control.

Spre deosebire de octombrie, în luna noiembrie BNM nu a intervenit masiv pe **piața valutară** care a rămas din nou influențată de factorii tradiționali care modelează dinamica cursului valutar: influxurile de valută străină de la emigranți, investițiile străine directe, deprecierea dolarului față de valuta europeană, deprecierea dolarului față de rubla rusească. Aprecierea leului din nou a revenit în prim plan, deși în prima jumătate a lunii decembrie tendința de apreciere a valutei naționale s-a întrerupt. Totuși, tendința dată poate să reapară ca urmare a ofertei valutare sezonier mai puternice.

În **comerțul extern** al Republicii Moldova se observă o înrăutățire continuă a balanței comerciale: deficitul comercial a depășit nivelul de \$1,8 mld. Într-o perspectivă de scurtă durată această tendință se va menține, cu toate că ridicarea embargoului asupra exportului de vinuri pe piața Federația Rusă și acordarea Preferințelor Comerciale Autonome o pot atenua pe aceasta. PCA poate ajuta și exporturile vinicole moldovenești, care s-au redus dramatic în 2007, în mare parte ca urmare a ieșirii României din regim de comerț liber cu Republica Moldova.

Prețul pentru **petrol** s-a caracterizat printr-o volatilitate extrem de mare, fluctuând între \$90-100/baril. Această volatilitate a rezultat din tendințe opuse pe partea cererii, instabilitățile pe piețele financiare globale, condiții climatice nefavorabile în unele regiuni, și poziția dură a OPEC-ului.

Prognozele pentru recolta de **grâu** 07/08 sunt în continuare revizuite în sus până la 603 mln. de tone grație îmbunătățirii datelor din CSI, Rusia și Argentina, atenuând chiar și rezultatele mai proaste din Australia. Perspectivele pentru recolta grâului de toamnă sunt mai optimiste grație majorării suprafeței desemnate plantării grâului cu aproximativ 4%.

Dolarul a continuat declinul față de **euro** și în noiembrie. Situația dificilă a economiei americane și problemele pieței ipotecare au exercitat influențe negative și în această lună. Mai mult decât atât, o serie de indici anticipativi nu oferă semne de

optimism într-o perspectivă imediată. În perspectiva de scurtă durată, valuta americană poate primi suportul ca urmare a reducerii ratei de refinanțare. Totuși, trendul general este mai degrabă în favoarea monedei europene.

În **Rusia** economia a crescut cu 7,4% în ianuarie-octombrie 2007, ranversând și trendul de decelerare a ritmurilor de creștere industrială. Creșterea este în continuare bazată pe expansiunea cererii de investiții, augmentarea sectorului de construcții și industriei. Candidatura lui Dmitry Medvedev pare a fi foarte confortabilă pentru comunitatea de afaceri din Federația Rusă.

Economia **ucraineană** se află pe un trend ascendent, crescând cu 7,3% în ianuarie-octombrie 2007. Actualmente creșterea este în mare parte bazată pe expansiunea cererii interne de consum și de investiții. În perspectiva de scurtă durată, perspectivele economice rămân optimiste, cu toate că riscuri politice persistă.

În **Uniunea Europeană** situația economică rămâne confortabilă, cu toate că este observată o decelerare a ritmurilor de creștere. Există o serie de riscuri care sunt în stare să umbrească perspectivele creșterii economice în UE: întărirea continuă a monedei unice și „răcirea” evidentă a economiei americane, care este principala piața de desfacere a exporturilor europene; cresc prețurile pentru resurse energetice; creditele bancare devin tot mai scumpe. Totuși, majoritatea analiștilor cred că economia europeană este în stare să facă față acestor riscuri.

În **România** situația economică rămâne să crească cu ritmuri alerte. Tendințe pozitive se observă în toate sectoarele: construcții, comerțul cu amănuntul, și industria. continuă să înregistreze ritmuri înalte de creștere. Așteptările managerilor privind evoluțiile din perioadă noiembrie 2007-ianuarie 2008 sunt pozitive pentru comerț cu amănuntul și servicii, însă perspectivele sunt mai pesimiste în sectorul construcțiilor și industriei prelucrătoare.



Industria și construcțiile

Sectorul industrial în luna octombrie a înregistrat una dintre cele mai puternice în ultimii ani scăderi a producției, -10% comparativ cu octombrie 2006. Ca urmare, rata de creștere cumulativă a producției în ianuarie-octombrie a fost negativă, -0,7%.

Factorul principal care a determinat scăderea puternică a producției a fost industria zahărului, unde producția realizată în octombrie a fost de numai 50% din nivelul atins în octombrie 2006. Scăderea drastică a producției a fost determinată de faptul că recolta de sfeclă de zahăr a avut de suferit în urma secetei din vara anului curent.

În industria extractivă volumul de producție continuă să decelereze (+3,3% în ianuarie-octombrie față de +4,8% în ianuarie-septembrie 2007). Creșterea producției în ramura de prelucrare a cărnii rămâne impresionantă, +26%, în mare măsură condiționată de creșterea numărului de animale sacrificate. Ramurile de prelucrare și conservare a fructelor și legumelor și a produselor lactate au reușit să mențină o creștere pozitivă, în pofida problemelor în aprovizionarea cu materie primă. S-ar putea totuși ca problemele existente să se reflecte în statistica pentru lunile noiembrie-decembrie.

În industria tutunului viteza recesiunii rămâne neschimbată, -10%. Adoptarea de către Parlament, în luna decembrie curent, a unui proiect de lege care va limita esențial publicitatea articolelor de tutun și fumatul în locurile publice va complica și mai mult viața „producătorului național”.

În sectorul vinicol situația evoluează, în linii mari, într-o direcție pozitivă, chiar dacă datele statistice vorbesc, la prima vedere, despre o situație inversă. Multe companii au fost în stare să rezolve problemele legate de sistemul de control al calității și reușesc să-și diversifice piețele de desfacere. Doar câteva companii mari au nimerit pe lista celor admise pentru reluarea exporturilor de vinuri în Rusia, dar este posibil ca numărul lor să crească pe viitor. Totuși, o serie de companii mici au nimerit în situații financiare foarte dificile, unele chiar în insolabilitate. Dacă criza vinului va conduce la consolidarea sectorului, schimbarea tipului de vin exportat și ameliorarea esențială a calității, atunci trebuie să înțelegem că această criză a fost legată de tranziția sectorului vinicol de la starea „adolescentină” la cea de „maturizare”.

Agricultura

Impactul secetei din acest an asupra sectorului agrar au produs pierderi și în luna noiembrie. Astfel, insuficiența furajelor a favorizat majorarea volumului de producere a cărnii până la 144 mii tone, inclusiv cu 8% - producerea cărnii de porcine și cu 5% - de pasăre. În unele raioane, volumul cărnii de vite și a celei de pasăre a crescut de circa 5-9 ori (Căușeni, Șoldănești, Leova etc.). Dinamica menționată se datorează și reducerii de 2 ori a importului de carne în țară, stimulând astfel sporirea producției autohtone de carne.

Totodată, s-a diminuat cu 17 % producția de lapte față de perioada respectivă a anului 2006, care va constitui circa 610 mii tone¹. Cât privește recolta de miere, aceasta a fost de 3 ori mai mică față de anul 2006, provocând creșterea prețurilor cu 30% și perspective pesimiste pentru sezonul apicol din anul 2008. La fel s-a redus și producția de ulei, ceea ce a favorizat scumpirea acestuia practic de 2 ori, datorită dublării prețurilor de achiziție a semințelor (de la 2,5 la 5 lei/kg).

Factorii majori care frânează dezvoltarea în continuare a agriculturii rămân: producția agricolă cu valoare adăugată redusă (pe circa 70% din suprafețele agricole, finanțarea redusă a sectorului, pregătirea profesională insuficientă a specialiștilor agricoli, piața funciară nedezvoltată etc.).

Pe fundalul dificultăților din agricultură, organizația pentru agricultură și alimentație a ONU (FAO) va acorda un grant de 26 mil. USD pentru dezvoltarea prelucrării producției agricole și a sistemelor de irigație². Totodată, pentru plantarea viilor tinere pe o suprafață de 1525 ha (specialiștii estimează că suprafața viilor tinere trebuie să constituie peste 30 mii ha), compensații de stat vor primi 230 de agenți economici³. În context, compania investițională de stat „MoldVinIpoteca”, formată în septembrie prin hotărâre de Guvern, a acordat recent primul credit ipotecar pentru plantarea viilor tinere, pe o durată de 8 ani, cu dobânda anuală de 6%⁴. Remarcăm că acțiunea autorităților este salutară, însă în lipsa unui mecanism de asigurare a riscurilor

¹ Conform prognozelor Ministerului Agriculturii și Industriei Alimentare

² Disponibilitate confirmată de directorul FAO în cadrul celei de-a 34-a sesiuni a Conferinței țărilor membre FAO din Roma, desfășurate în luna noiembrie 2007

³ În baza datelor Agenției Agroindustriale „Moldova-Vin”, până la 15 decembrie curent, din Fondul de susținere a înființării plantațiilor viticole urmează să fie plătite pentru plantarea de primăvară 71,9 milioane lei

⁴ Creditul în sumă de 330 mii a fost acordat pentru plantarea a 6,3 ha de viță de vie, cu rambursarea începând cu cel de-al 5-lea an



producătorilor viticoli, posibilitatea rambursării creditului va depinde mult de condițiile climaterice.

De aceea, în scopul sporirii creditării agriculturii, riscurile trebuie diminuate prin acordarea de garanții financiare. Respectiv, o parte din pierderile potențiale ar putea fi acoperite prin subvenții de stat, fondurile Uniunii Europene și altor donatori internaționali. Astfel, de exemplu, Moldova Agroindbank, care cel mai mult a creditat sectorul agrar, a simplificat produsele de creditare și procedurile de asigurare a creditelor. Ca urmare, pământul este deja acceptat în gaj, iar întreprinderile mici și micro din agricultură, în lipsa gajului necesar, pot beneficia de garanții emise de organizațiile de microfinanțare. Totodată, dacă agricultorii nu corespund cerințelor de creditare prin intermediul băncii, pot beneficia de credite și prin intermediul asociațiilor de economie și împrumut, un rol major în activitatea cărora avându-l și Corporației de Finanțare Rurală.

În context, un element important al agriculturii, care va permite sporirea eficienței producției agricole este infrastructura tehnică (inclusiv sistemele de irigație). Pentru materializarea acestuia, sunt iminente schemele de leasing. Astfel, apariția recentă pe piață a companiei austriece Raiffeisen ar putea îmbunătăți suportul pentru utilizarea leasingului în sectorul agrar.

Un rol major în dezvoltarea agrobusinessului îl constituie implementarea standardelor de calitate ISO-9001, HACCP, EurepGAP. În acest sens, o atenție deosebită trebuie acordată producției agricole strategice (strugurii și vinurile, nucile, fructele, produse aferente culturilor tehnice cu valoare adăugată înaltă), care ar putea să beneficieze de oportunități comerciale noi după acordarea de către UE a regimului de comerț asimetric cu Republica Moldova.

Serviciile

În luna noiembrie, datorită creșterii în continuare a cererii interne sub impactului remitențelor, a avansat sectorul serviciilor. În grupul serviciilor prestate populației s-au majorat mai mult tarifele la serviciile pentru aprovizionarea cu apă potabilă – cu 10,8% și alimentația publică – cu 2,8%. Totodată în ianuarie-septembrie 2007 volumul mărfurilor transportate de întreprinderile de transport feroviar, auto, fluvial și aerian a fost cu 10,4% mai înalt față de perioada respectivă a anului trecut. Numărul de pasageri transportați cu transportul fluvial a crescut cu 20,4% (17,5 mii), cu cel aerian – cu 5,7% (19,1 mii), iar cu

autobuze și microbuze – s-a redus cu 6,5% (5919,5 mii)⁵.

Intensificarea concurenței pe piața serviciilor de telecomunicații și informatică a condus la augmentarea investițiilor în sector, diversificarea pachetului și destinației serviciilor pe categorii de consumatori și îmbunătățirea calității serviciilor, în special a celor de acces la Internet în bandă largă.

Astfel, numărul abonaților telefoniei fixe a sporit în ianuarie-septembrie cu 39,5 mii (26,4 mii – Moldtelecom, iar 13,1 mii – operatorii alternativi) față de anul 2006, atingând 1,057 mil. abonați. În special, operatorul național de telefonie fixă are în prezent circa 1,03 mil. abonați, în urma investițiilor atât în mediul urban, cât și în cel rural, unde rentabilitatea acestora este scăzută, ceea ce nu permite companiilor private să investească la sate (luând în calcul că există 56 de titulari de licențe în domeniu, dintre care doar 10 au prestat efectiv servicii de telefonie fixă, deținând astfel o cotă de piață de 3%). Ca urmare, rata de penetrare a serviciilor de telefonie fixă constituie 30,8%.

Totodată, serviciile de telefonie mobilă ale celor trei operatori în ianuarie-septembrie 2007 se prezintă astfel (tabelul 1):

Tabelul 1. Impactul investițiilor asupra pieței serviciilor de telefonie mobilă

	Investițiile, ian.-sept. 2007, mil. lei	Numărul de utilizatori noi, mii	Venitul mediu lunar per utilizator, lei	Cota de piață după nr. de utilizatori, %	Cota de piață după cifra de afaceri, %
Orange Moldova	310,1	250,5	134	67,36	70,59
Moldcell	114,4	38,4	107,7	31,28	28,55
Unite	32,5	22,7	184,9	1,36	0,86

Surse: Elaborat de EG în baza datelor ANRTI

În particular, volumul investițiilor a crescut cu 80%, iar numărul total de utilizatori ai telefoniei mobile a sporit cu 30,9% față de perioada dată a anului 2006, constituind 1669,7 mii, iar rata de penetrare, raportată la o sută de locuitori, a constituit 48,64%.

Cel mai dinamic a crescut numărul total al conexiunilor de acces la Internet – de peste 2 ori față de ianuarie-septembrie 2006, atingând cifra de 803,5 mii (70,4% - prin tehnologia GPRS/EDGE, 25,14% - prin tehnologia dial-up și 4,46% - prin linie de acces

⁵ Transportul de mărfuri și pasageri în ianuarie-octombrie 2007, BNS

dedicat la Internet). Cât privește numărul utilizatorilor de Internet în bandă largă, pozițiile de lideri sunt deținute de MOLDTELECOM, Starnet și Sun Communications, respectiv cota de 59% din această piață, 13% și, 12%. Corespunzător, rata de penetrare a conexiunilor la Internet a sporit de la 11,56% în ianuarie-septembrie 2006, la 23,41% în 2007. Totodată numărul titularilor de licență care oferă servicii Internet în localuri publice s-a ridicat la 522. Dintre aceștia peste 430 - activează în centre raionale și localități rurale.

Prețurile

Deși cu ritm mai lent, prețurile au continuat să crească și în luna noiembrie, nivelul inflației față de luna octombrie constituind 1,3%. Ca și în lunile precedente, cel mai mult s-au majorat prețurile pentru produsele alimentare, +1,5%, continuând să se scumpească fructele, legumele și produsele lactate datorită factorului sezonier.

Prețurile mărfurilor nealimentare s-au majorat cu 1,4% în baza creșterii prețului la combustibil cu 2,7%, la încălțăminte și confecții cu 1,8% și 1,2% respectiv. Totuși, inflația anuală la mărfurile nealimentare este mai joasă comparativ cu ultimii trei ani. Prețurile pentru servicii s-au majorat cu 0,8% ca urmare a creșterii prețurilor la serviciile comunal-locative cu 1,2%.

Astfel, inflația pentru 11 luni ale anului a atins 12,1%, iar inflația anuală 13,5%, obiectivul Băncii Naționale a Moldovei devenind menținerea inflației anuale în 2007 sub nivelul inflației din anul precedent de 14,1%. Acest obiectiv este posibil de realizat, chiar și cu tendințele generale inflaționiste ce apar la sfârșit de an. Inflația în anul 2007 a afectat nu doar Moldova, ci și alte state, inclusiv Uniunea Europeană, fiind revizuită ținta inflaționistă în unele dintre acestea.

Tabelul 2. Ratele lunare ale inflației, %

	Aug 2007	Sept 2007	Oct 2007	Nov 2007
Indicele prețurilor consumatorilor	2,2	1,6	1,6	1,3
Produse alimentare	2,2	1,6	2,4	1,5
Produse nealimentare	0,9	1,5	1,4	1,4
Servicii	5,2	1,6	0,8	0,8
Indicele prețurilor producătorilor industriali	1,2	1,8	0,6	-

Sursa: BNS

Insuccesul de a menține inflația în limitele a 10%, nivel stabilit de FMI, a determinat BNM să anunțe trecerea la țintirea directă a inflației în decurs de 2-3 ani. Țintirea directă a inflației este o metodă binevenită pentru realizarea obiectivelor inflaționiste, dar implică responsabilități mari din partea Băncii Naționale și multe cedări din partea Guvernului, care trebuie să renunțe la politicile macroeconomice ce nu sunt compatibile cu obiectivul Băncii Naționale, lucru de care Guvernul încă nu este pregătit la momentul actual. De asemenea, trecerea la țintirea directă a inflației necesită utilizarea de către Banca Națională a unui model macroeconomic cu care să fie previzionată inflația în contextul prognozărilor celorlalți indicatori macroeconomici: creșterea PIB pe surse și utilizări și cei privind poziția externă a Moldovei, mode care încă nu este elaborat.

Bugetul

În 11 luni ale anului veniturile totale ale bugetului de stat au însumat 12 307,9 mil. lei, depășind cu 2,2% veniturile prevăzute pentru această perioadă. Cheltuielile în sumă de 11980,6 mil. lei au reprezentat 92,2 din suma planificată. În același timp, bugetul public național în lunile ianuarie - octombrie a fost realizat la compartimentul venituri în proporție de 104,2% și la compartimentul cheltuieli în proporție de 90,5%.

Tabelul 3. Dinamica bugetului public național, milioane MDL

	Planificat L1-10/07	Executat L1-10/07	Executat L1-10/06
Venituri globale	16922,6	17632	14096,6
Inclusiv, venituri din TVA,	5897,7	6006,1	4871,8
Inclusiv, impozitul pe venitul din activitatea de întreprinzător	926,2	1119,5	864,4
Cheltuieli globale	18968,6	17167,8	13521,6

Sursa: BNS

Spre sfârșit de an a fost adoptată Legea pentru modificarea și completarea Legii Bugetului de Stat⁶. Ca urmare a acumulării veniturilor suplimentare din impozitul pe venit, plățile TVA, accize legea prevede majorarea veniturilor bugetare cu 919,9 mil. lei.

⁶ Legea nr. 272-XVI din 7 decembrie 2007 pentru modificarea și completarea Legii bugetului de stat pe anul 2007 nr. 348-XVI din 23 noiembrie 2006



Cheltuielile au fost majorate cu 1 126 mil. lei, cele mai mari sume fiind alocate pentru asigurare și asistență socială (dintre care cea mai mare parte este prevăzută pentru pensiile militarilor), agricultură, gospodăria drumurilor, menținerea ordinii publice și securității, învățământ, ocrotirea sănătății. Aceasta reprezintă a treia modificare a legii bugetului de stat pentru anul 2007, ca urmare a subestimării veniturilor acumulate la buget în procesul planificării. De asemenea, Guvernul a emis Hotărârile cu privire la aprobarea proiectului de lege pentru modificarea legii fondurilor asigurărilor obligatorii de asistență medicală pe anul 2007 și proiectul de lege pentru modificarea și completarea legii bugetului asigurărilor sociale de stat pentru anul 2007.

Legea bugetului de stat pe anul 2008 nr. 254-XVI din 23 noiembrie a fost promulgată și publicată în Monitorul Oficial, fără modificări la cele menționate în publicațiile anterioare.

Moneda

În decembrie politica monetară a BNM nu a suferit careva modificări notabile. Ratele la instrumentele de politică au rămas neschimbate, iar discursul public al oficialilor BNM poate fi considerat ca „precaut”.

În interviurile acordate și în comunicate oficiale din lunile noiembrie-decembrie, reprezentanții BNM se arătau îngrijorați de evoluțiile inflației, dar în același timp erau optimiști că majorarea ratei de bază la operațiunile de tip REPO și majorarea rezervelor obligatorii vor conduce la stabilizarea ritmurilor de creștere a prețurilor. Într-adevăr, după cum arată datele statistice, în expresie anualizată în luna octombrie prețurile au crescut la fel de mult ca în septembrie (14%), iar în noiembrie indicele respectiv a fost de 13,5%.

În context, trebuie de menționat scumpirea esențială a creditelor inter-bancare. Dacă în septembrie creditele inter-bancare erau acordate pentru o dobândă anuală de 11,5%, atunci în noiembrie acestea s-au scumpit la 14,3%. S-au scumpit esențial și resursele atrase de băncile comerciale în valută națională, de la 14,87% în septembrie la 15,47% în octombrie.

Sistemul bancar

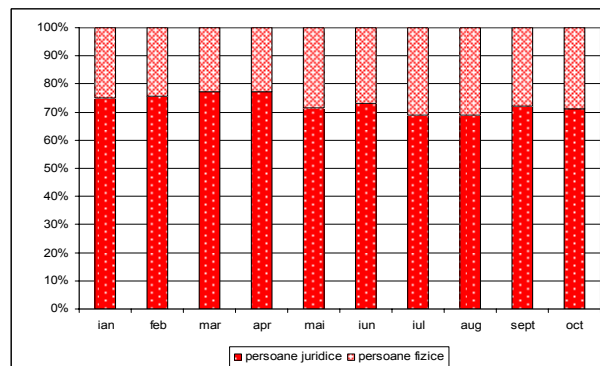
După cum ne așteptam, inflația a generat creșterea ratelor dobânzii pentru depozitele atrase de băncile comerciale. Astfel, rata media a dobânzii în luna octombrie a constituit 15,47% pentru depozitele atrase în lei și 6,12% pentru depozitele atrase în valută străină. Depozitele atrase în luna octombrie s-

au majorat față de luna septembrie cu 8,4%. Depozitele atrase în lei au crescut ca urmare a majorării depozitelor atrase de la persoanele fizice, în timp ce depozitele atrase de la persoanele juridice s-au micșorat. Depozitele în valută străină s-au majorat atât din contul creșterii depunerilor agenților economici cât și în baza creșterii depunerilor persoanelor fizice.

În ceea ce privește rata medie a dobânzii la creditele acordate de băncile comerciale, aceasta a rămas constantă pentru creditele în monedă națională – 18,87% și s-a micșorat pentru creditele acordate în valută străină până la 10,81%. Volumul creditelor acordate în luna octombrie s-a micșorat față de luna precedentă ca urmare a reducerii creditelor acordate în valută străină.

Deși fără existența unui trend clar, ponderea creditelor în monedă națională acordate persoanelor fizice s-a majorat comparativ cu semestrul I al anului.

Figura 1 Structura creditelor acordate în MDL



Sursa: BNM

După cum menționam încă în luna septembrie a anului curent, compania română Petromservice S.A. dorește să achiziționeze cel puțin 40% din capitalul unei bănci din Republica Moldova. Conform deciziei acționarilor din 18 septembrie 2007, compania este dispusă să plătească suma de până la 25 mil. euro, iar achiziționarea se preconiza până la finele anului 2007. Sectorul bancar al Republicii Moldova este cel mai atrăgător pentru investitorii străini, care au contribuit esențial la dezvoltarea acestuia.

Piața financiară

După cum am atenționat în edițiile precedente, în noiembrie-decembrie a continuat creșterea ratei dobânzii la valorile mobiliare de stat. După ce în octombrie rata dobânzilor la BT-91 a fost la nivelul de

15,15%, în noiembrie rata medie ponderată a crescut la 15,63%.

Ca și anterior, factorul care determină dinamică dată este menținerea ritmului inflației la nivel înalt. Nivelul nou al dobânzilor s-a păstrat și la tenderele din decembrie și va persista în următoarele câteva luni până vor fi moderate presiunile inflaționiste.

Piața valutară

După o relativă acalmie în luna octombrie, când cursul de schimb a oscilat între 11,46 și 11,49 MDL/USD, în luna noiembrie din nou s-a manifestat o tendință puternică de apreciere a leului. Valuta națională s-a apreciat de la 11,45 la 1 noiembrie până la 11,26 la 30 noiembrie. Intervențiile stabilizatoare ale BNM pe piața valutară în noiembrie nu au fost atât de vizibile ca în octombrie. Drept urmare, în formarea cursului au prevalat factorii tradiționali: influxurile de valută străină de la persoanele fizice, investițiile străine, deprecierea globală a dolarului, aprecierea monedelor naționale în Ucraina și Rusia. În prima jumătate a lunii decembrie s-a observat o ușoară tendință de apreciere a dolarului, dar nesemnificativă față de tendințele anterioare de depreciere.

Comerțul extern

Conform datelor statistice din octombrie balanța comercială continuă să se înrăutățească. Deficitul comercial în ianuarie-octombrie 2007 a depășit \$1,8 mld., ceea ce reprezintă o creștere de 41,8% față de anul trecut. Agravarea deficitului comercial este în continuare susținută de avansarea mult mai rapidă a importurilor (+39,3%) decât exporturilor (+30,7%).

Totodată menționăm că reluarea exporturilor de producția vinicolă în Federația Rusă va contribui la o creștere mai puternică a exporturilor. Astfel, din momentul ridicării embargoului până în decembrie producătorii moldoveni au reușit să exporte 429 mii de litri de producție vinicolă. Însă, la moment este greu de spus cât de reușită va fi revenirea vinurilor moldovenești pe piața Federației Ruse. De altfel, există semne că consumatorii ruși nu sunt pregătiți să plătească noul preț, care este aproape dublu față de cel vechi, pentru vinurile moldovenești. Aceasta înseamnă că companiile vinicole moldovenești trebuie să caute noi soluții pentru competiția din partea vinurilor din „Lumea Nouă” și să-și dezvolte strategii de promovare bazându-se pe aceste circumstanțe noi, și nu pe exploatarea „preferințelor de pe timpuri sovietice”.

La moment consumatorii principali ai vinurilor noastre rămân Ucraina și Kazahstan, care în ianuarie-octombrie 2007 au importat vin moldovenesc (îmbuteliat) în valoare de aproape \$2,8 mln., ceea ce este de practic 2 ori mai mult decât valoarea respectivă a vinului moldovenesc importat în Uniunea Europeană⁷. Aceste date demonstrează cu prisosință „limitele geografice” ale expansiunii exporturilor noastre vinicole.

Aparent, acordarea Preferințelor Comerciale Autonome de către Comisia Europeană poate ajuta într-o oarecare măsură exportatorii moldovenești. De pildă, în ianuarie-octombrie 2007, valoarea exportului de vinuri moldovenești pe piața comunitară a constituit în jur de \$27 mln., ceea ce este aproape de 2 ori...mai puțin decât un an în urmă. Întrăutățirea dinamicii exportului de vinuri, aparent, se explică în marea parte de aderarea României la UE și denunțarea acordului de liber schimb cu această țară. Respectiv, instituirea PCA poate, *ceteris paribus*, contribui cel puțin la restabilirea volumului de vinuri exportate din 2006. Despre un anumit potențial al exportului de vinuri pe piața comunitară vorbește și o dinamică pozitivă în exporturile de vinuri în Polonia, Cehia, Letonia și Marea Britanie. Evident, succesele vinificatorilor moldoveni pe piața UE va depinde atât de cote instituite asupra volumului de vinuri exportate în UE, cât și capacitatea acestor vinificatori de a asigura calitatea necesară, de a desfășura campanii de promovare, etc.

Piețele globale

În luna noiembrie piața de **petrol** s-a caracterizat printr-o volatilitate sporită, prețurile fluctuând între \$90-100/baril. Trendurile care au susținut creșterea prețurilor au fost condițiile climaterice proaste în bazinul Mării de Nord și golful Mexic (ambele în prima jumătate a lunii), reducerea rezervelor de petrol și derivatele sale în Statele Unite (deși pentru aceasta perioadă este de obicei caracteristica acumularea rezervelor înainte de sezonul rece), menținerea cererii înalte din partea Chinei și altor țări din regiunea, creșterea lentă a ritmurilor de producere a petrolului în țările non-OPEC și slăbirea continuă a dolarului practic până la sfârșitul lunii. Pe parte adversă, trendurile care împingeau prețurile în jos au fost temerile privind impactul decelerării ritmurilor de creștere economică în Statele Unite asupra cererii pentru petrol și impactului prețurilor înalte asupra cererii globale pentru petrol, și prognozele Agenției Internaționale pentru Energie care prevedeau reducerea cererii pentru petrol din partea Statelor Unite în ultimul trimestru al 2007 și în 2008. Un rol important

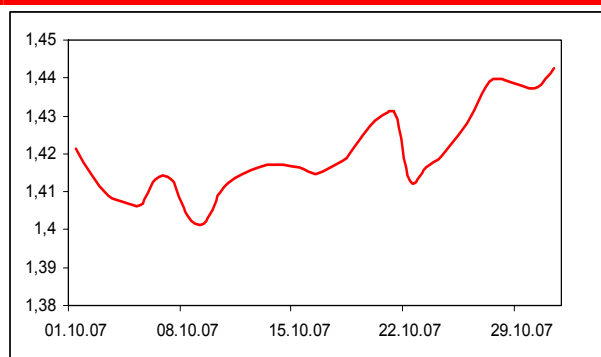
⁷ Departamentul de Stat Moldova-Vin.



În modelarea prețurilor pentru petrol a avut și poziția OPEC-ului (dar chiar și anticipările vizavi de aceasta) privind perspectiva majorării volumelor de extragere a petrolului. În general poziția OPEC-ului a rămas cea din luna precedentă: nu există motive fundamentale pentru creșterea producerii. Totuși, spre sfârșitul lunii noiembrie-începutul lunii decembrie prețurile pentru petrol s-a comprimat considerabil: în jur de \$90/baril din cauza anticipării deciziei OPEC de majorarea a volumelor de extragere a petrolului (la ședința din 5 decembrie) și îngrijorărilor privind perspectivele de creștere a economiei americane. În mod curios, această reducere a prețului a absolvit OPEC-ul de necesitatea majorării volumelor de extragere. Majoritatea analiștilor anticipează că prețurile pentru petrol vor rămâne volatile și în luna decembrie⁸.

Proгноzele pentru recolta de **grâu** 07/08 sunt în continuare revizuite în sus până la 603 mln. de tone grație îmbunătățirii datelor din CSI, Rusia și Argentina, atenuând chiar și rezultatele mai proaste din Australia (din cauza vremii extrem de ploioase) și China. Consumul global al grâului este la fel revizuit în sus cu 1 mln. de tone, constituind 611 mln. de tone. Recolta din anul viitor va fi pozitiv influențată de mărirea semnificativă a suprafețelor plantate cu grâu în Statele Unite, Europa și CSI și condiții climatice favorabile perioadei de plantare. În general suprafețele destinate plantațiilor de grâu vor crește aproximativ cu 4% în 2008 față de anul precedent, conform estimărilor International Grain Council⁹.

Figura 2 Evoluția cursului euro/dolar



Surse: Rosbusinessconsulting

Luna noiembrie în mare parte s-a caracterizat prin declinul **dolarului** față de **euro** (Figura 3). Această tendință a fost în mare parte modelată de evoluții economice destul de negative în Statele Unite. Cu toate

că economia americană a crescut sănătos și în trimestrul III, toate datele recente arată o înrăutățire continuă a situației în cea mai mare economie a lumii. Majoritatea indicilor anticipativi calculați de agenția Conference Board arată o înrăutățire a situației față de luna precedentă, perspectivele pentru piața ipotecară rămân foarte pesimiste, ba chiar și numărul default-urilor pentru începutul anului viitor se așteaptă să crească. În același timp creșterea prețurilor pune sub pericol și suportul de care deseori se beneficia economia din partea consumatorilor. Totodată, datele arată că în septembrie refluxul capitalului din economia americană a constituit \$14,7 mld. Toate aceste circumstanțe au favorizat ascensiunea monedei europene până la noile „culmi” peste \$1,49/€, în proximitatea alarmantă de nivelul psihologic de \$1,50/€. Dificultățile economice cu care tot mai mult se ciocnește economia americană indică că Fed-ul ar putea din nou să reducă rata dobânzii, în speranța unei relative redresări economice și întăriri a dolarului. Aceste anticipări, acompaniate de declarațiile reprezentanților Băncii Europene Centrale și ale unor bănci naționale, dar și unor companii europene exportatoare că euro-ul a devenit prea puternic și poate să dăuneze perspectivelor de creștere economică în zona euro au permis dolarului să revanșeze ușor în fața monedei unice până la nivelul \$1,465/€. Cu toate acestea, evaluând perspectivele economice ale ambelor regiuni în favoarea zonei euro, majoritatea analiștilor nu anticipează un „Crăciun fericit” pentru moneda americană. Astfel, nivelul de \$1,5/€ rămâne o „culme” realistă¹⁰.

Partenerii comerciali

Creșterea economică a accelerat în **Rusia** în luna octombrie, ranversând trendul din trimestrul III. Astfel, pentru perioada ianuarie-octombrie rata creșterii economice a constituit 7,4% față de anul trecut. Expansiunea economică este în continuare susținută de cererea investițională (+20,9%), expansiunea sectorului construcțiilor (+23%) și industriei (+6,5%). Consumul alimentează în continuare creșterea economică în Rusia, deși cu ritmuri ceva mai lente în octombrie din cauza accelerării inflației, fiind susținut de expansiunea robustă a veniturilor reale disponibile ale populației (+12,6%) cu o sporire devansatoare a salariilor reale (+15,6%). Creșterea veniturilor alături de credite bancare tot mai accesibile și expansiunea comerțului en detail (+14,8%). Importurile (+35,4%) continuă să crească mai rapid decât exporturile (+11,9%), cu toate că creșterea exporturilor s-a accelerat în octombrie din cauza scumpirii petrolului pe piețele globale. Totodată, importul este susținut de sporirea cererii de investiții și consum, dar și o rublă „scumpă”. Refluxul de capital observat în septembrie (vezi BER precedent) a fost

⁸ Surse: The Economist, International Energy Agency, Reuters, RBC.

⁹ Surse: USDA, World Agricultural Supply and Demand Estimates, Wheat Outlook; International Grains Council, Grain Market Report; The Financial Times.

¹⁰ Reuters, RBC, Global Insight Inc., OECD, The Financial Times.

ranversat. Astfel influx de capital în Federația Rusă a fost de \$11 mlrd.

Ultimele evoluții politice se tratează de lumea de afaceri și analiști cu optimism. Astfel, avansarea candidaturii lui Dmitriy Medvedev pentru funcția de președinte a țării urmează să asigure stabilitatea și continuitatea politicii economice, iar Dmitriy Medvedev însuși este creditat cu viziuni economice destul de liberale¹¹.

Economia **ucraïneană** continuă să se afle pe un trend ascendent. Astfel, în ianuarie-octombrie creșterea a fost de 7,3%, fiind susținută de expansiunea industriei (+10,7%) și construcții (+14,3). și-a menținut trendul ascendent: +7,5% față de aceeași perioadă a 2006. Această creștere a fost în primul rând susținută de consumul privat (+30,6%), dar și de evoluții pozitive în industria (+11%) și construcții (+14%). Un rol extrem de important joacă consumul privat, astfel venitul disponibil a crescut în termeni reali cu 11,7% alimentând augmentarea vânzărilor en detail cu 28,5%. Deficitul comercial continuă să se agraveze.

Tabelul 3. Dinamica bugetului public național, milioane MDL

	GDP		Producția industrială,	Inflația,	Șomaj
	Ultimele date	2007, progn.			
Rusia	7,4 01-10/07	7,0	6,5 01-10/07	9,3 01-10/07	5,8 10/2007
Ucraina	7,3 01-10/07	7,2	11,0 01-10/07	11,7 01-10/07	7,1 T3/2007
România	5,8 T2/07	6,5	5,8 01-10/07	6,9 10/07	7,3 10/07
Germania	2,5 T3/07	2,2	6,4 10/07	2,7 10/07	8,1 10/07
Italia	1,9 T3/07	1,7	-1,5 10/07	2,3 10/07	5,9 T2, 2007

Sursa: The Economist, FMI, Banca Mondială, Derjkomstat, Goskomstat, Eurostat, INS România, EXPERT-GRUP

În general perspectivele economiei ucrainene rămân optimiste, cu toate că situația politică va fi în stare să genereze careva riscuri. Votarea noului speaker al Radei a demonstrat odată în plus lipsa încrederii reciproce între unii din parteneri din coaliția „oranj”, iar eșecul repetat al votului pentru alegerea lui Iurie Timonșenko în calitate de prim-ministru a fost un șoc. Cum va funcționa coaliția când votarea legilor importante va solicita aceeași majoritate de 226 de voturi?¹².

În **Uniunea Europeană** situația economică rămâne confortabilă, cu toate că este observată o decelerare a ritmurilor de creștere. Există o serie de riscuri care sunt în stare să umbrească perspectivele creșterii economice în UE. Înainte de toate este vorbă de efectele negative ce provin din întărirea continuă a monedei unice și „răcirea” evidentă a economiei americane, care este principala piață de desfacere a exporturilor europene. Pe deasupra, cresc prețurile pentru resurse energetice și creditele bancare devin tot mai scumpe. Deocamdată, economia europeană face față acestor presiuni, dar ce va fi mai departe? La moment, observăm o oarecare comprimare a cererii interne și dispoziții tot mai incerte ale companiilor în ceea ce privește viitoarele investiții. Un suport important pentru economia europeană cererea tot mai mare externă din partea economiilor emergente. În același timp reducerea ratei de șomaj ar putea să susțină și consumul intern, asigurând menținerea economiei europene în zona de confort. Un alt risc important va rămâne inflația, care deja a depășit ținta stabilită de Banca Europeană Centrală de 2%. Banc preferă deocamdată să mențină rata de refinanțare neschimbată la 4%, în pofida unor semne de decelerare economică și unui euro „forte”¹³.

Economia **românească** este într-o creștere dinamică continuă. În perioadă ianuarie-octombrie 2007 expansiunea a fost caracteristică tuturor sectoarelor tendințele pozitive se observă practic în toate sectoare: construcții (+34,5%, ianuarie-octombrie, 2007), comerțul (17,1%) și industria (+5,8%). Deficitul comercial din nou s-a majorat, ajungând pentru ianuarie-octombrie 2007 a ajuns la peste €17 mlrd, cu aproape 65% față de anul trecut. Exporturile continuă să crească cu ritmuri mult mai lente decât importurile, și nu în ultimul rând din cauza reducerii exporturilor de produse petroliere și micșorarea operațiunilor cu prelucrarea activă în special în textile (ceea ce printre altele indirect confirmă ipoteza plecării acestora din România spre Ucraina și Moldova). Așteptările managerilor privind evoluțiile din perioadă noiembrie 2007-ianuarie 2008 sunt pozitive pentru comerț cu amănuntul și servicii, însă perspectivele sunt mai pesimiste în sectorul construcțiilor și industriei prelucrătoare. În industrie și construcții managerii anticipează o scădere a numărului de angajați (în ambele sectoare) și o ușoară micșorare de producție (construcții)¹⁴.



досліджень (International Centre for Policy Studies), Експерт-Україна (Expert-Ukraine).

¹³ Eurostat, The Economist, RBC, Global Insight Inc.

¹⁴ Surse: Săptămâna Financiară, Capital, Curentul, The Economist, www.anpc.ro.

¹¹ Ministerul Comerțului și Dezvoltării Economice, Інститут Економіки Переходного Періода Інститут Економіки де Транзиції.

¹² Інститут економічних досліджень (Institute for Economic Research and Policy Consulting), Міжнародний центр перспективних