

# Business & Economie

## CUPRINS:

|                            |    |
|----------------------------|----|
| Sumar                      | 3  |
| Cadrul regulator           | 5  |
| Industria și construcțiile | 5  |
| Agricultura                | 6  |
| Serviciile                 | 7  |
| Prețurile                  | 7  |
| Piața muncii               | 8  |
| Bugetul                    | 8  |
| Moneda                     | 10 |
| Sistemul bancar            | 10 |
| Piețele financiare         | 11 |
| Comerțul extern            | 11 |
| Piețele globale            | 12 |
| Partenerii comerciali      | 13 |

## AU CONTRIBUIT

Valeriu Prohnițchi  
 Alex Oprunenco  
 Alexandru Gamanjii  
 Ana Popa  
 Iulia Sârghi

## EXPERT-GRUP

web: [www.expert-grup.org](http://www.expert-grup.org)  
 email: [info@expert-grup.org](mailto: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

Principalele evoluții ale **cadrelor regulator** în luna august sunt adoptarea legii cu privire la asociațiile de economii și împrumut, a legii cu privire la societățile cu răspundere limitată și a legii cu privire la audit. Prima lege liberalizează cadrul de funcționare a asociațiilor de economii și împrumut, care vor putea fi constituite nu doar de cetățeni, dar și de persoane juridice, iar limitele teritoriale de funcționare vor deveni mai puțin rigide. În noua lege cu privire la societățile cu răspundere limitată Parlamentul a lăsat în vigoare pragul minimal de 5400 lei pentru capitalul social. Refuzând adoptarea pragului de 30 mii lei, propus inițial, deputații au evitat o gafă care ar fi avut consecințe sociale și economice majore. Cât privește legea cu privire la audit, una dintre cele mai importante prevederi ale sale este că entitățile de interes public vor trebui în mod obligatoriu să-și auditeze rapoartele financiare. Deși aparent minoră, această prevedere va servi la restructurarea sectorului economiei publice, unde multe companii, ce nu doresc să se expună public, vor trebui să-și reducă scară de activitate sub pragurile minimale stabilite pentru ca un agent economic să fie calificat ca entitate de interes public.

În **sectorul industrial** a reînceput creșterea în termeni reali a producției. În ianuarie-iulie valoare acesteia era cu 0,5% mai mare decât în 2006. Dar pentru a recupera nivelul de producție realizat în 2005, sectorul trebuie să crească în 2007 cu circa 7,5%, un obiectiv greu de atins. Frânele principale sunt în ramura de producție a vinurilor și băuturilor alcoolice tari, unde producția este de 4 și, respectiv, 3 ori mai mică, decât în ianuarie-iulie 2005. Seceta care a compromis recolta anului 2007 a exercitat o serie de consecințe, unele paradoxale, asupra unor ramuri din industria alimentară. Astfel, în mod bizar, industria cărnii pe termen scurt a beneficiat de secetă, deoarece din cauza problemelor financiare, producătorii din sectorul zootehnic sunt nevoiți să sacrifice în masă șeptelul de animale. Însă asemenea ramuri ca fabricarea produselor lactate și conservelor de fructe și legume și a produselor de tutun suferă din cauza deficitului de materie primă.

În perioada vizată **sectorul agrar** a înregistrat pierderi enorme, însoțite de majorarea prețurilor la produsele alimentare și de noi dificultăți pentru agricultori și autorități în aplanarea crizei. Pe acest fundal, comunitatea internațională a început să acorde diferite ajutoare financiare și materiale. În același timp, autoritățile caută mecanisme pe termen lung, care ar permite evitarea gravității înalte a consecințelor unor secete similare în viitor.

Dezvoltarea **sectorului serviciilor** se caracterizează prin dezvoltarea dinamică a serviciilor de telecomunicații, în special telefonie mobilă, de publicitate și de asigurări, de transport de mărfuri și pasageri, cât și a celor turistice (în

primul rând a turismului emițător). Ritmuri mai reduse au înregistrat serviciile cu plată prestate populației.

În **sfera bugetară** remarcăm publicarea, în luna august a Hotărârii cu privire la aprobarea Raportului asupra modului de gestionare a resurselor financiare publice din exercițiul bugetar din anul 2006. La partea venituri, bugetul de stat, FAOAM și bugetele UAT au fost realizate mai mult de 100%. Totodată, nivelul cheltuielilor a fost sub plafonul preconizat. Această tendință persistă și în primele 8 luni ale anului 2007, tocmai din această cauză a fost suspendat accesul la mijloacele neutilizate de către executorii de buget la componentul de bază al bugetului de stat cu excepția mijloacelor pentru investiții capitale și reparații capitale. Micșorarea numărului contribuabililor la BASS și la FAOAM, precum și ritmul majorării coeficientului de îmbătrânire a populației pune în pericol durabilitatea sistemului public de asigurări sociale. Ministerul Finanțelor a prezentat Guvernului proiectul Legii Bugetului de stat pentru anul 2008, fiind aprobate venituri în sumă de 14458,0 mil. lei și cheltuieli în sumă de 14681,7 mil. lei. Există unele diferențe între indicatorii macroeconomici prevăzuți pentru anul 2008 în CCTM (2008-2010) și proiectul Legii bugetului de stat. Conform raportului privind implementarea Legii cu privire la liberalizarea economiei, prezentat ministrul Economiei și Comerțului, de la intrarea în vigoare a legii până în luna august Serviciul Fiscal de Stat a anulat restanțe față de bugetul de stat ale 32.065 contribuabili, în cuantum de 3.992 mld. de lei. În același timp, procesul de legalizare a capitalului și mijloacelor bănești decurge mult mai lent, la moment fiind înregistrate primele cazuri de legalizare a activelor în valoare totală de peste 7 mil. lei.

În luna august **prețurile** au continuat să crească în ritm și mai rapid comparativ cu luna iulie. Astfel rata inflației în luna august a atins 2,2%, nivel maxim al inflației lunare din 2005. Aceasta s-a datorat creșterii prețurilor la serviciile prestate populației cu 5,2% ca urmare a majorării tarifelor la energia electrică de la 3 august anul curent. Și creșterea prețurilor la produsele alimentare a atins nivelul maxim în anul 2007, fiind de 2,2% în luna august.

Pe **piața muncii** continuă majorarea salariilor nominale, însoțită de majorarea prețurilor la agenții energetici și produsele alimentare. În același timp, se adâncește criza în domeniul asigurării sectorului cu personal calificat, în mare parte din cauza emigrării unei părți a acestuia și instruirii proaste, oferite de universități.

Modificări esențiale în **politica monetară** în luna august nu au fost. În același timp, BNM a lansat un comunicat de presă din care lasă să se înțeleagă că urmărește cu îngrijorare evoluțiile inflației. Aceasta ne face să credem că în viitorul apropiat este posibilă majorarea ratelor la

instrumentele monetare ale BNM. Activele oficiale de rezervă în august au depășit pragul psihologic de 1 miliard USD. Acumularea activelor oficiale de rezervă se îmbunătățește și în termeni relativi, ele acoperind în prezent mai mult de 3 luni de importuri.

În **sistemul bancar** în luna iulie s-au micșorat ratele medii ale dobânzii la creditele acordate de băncile comerciale atât în valută națională, cât și în valută străină, atingând nivelul de 18,82% și 10,81% respectiv. Suma creditelor acordate în luna iulie a atins nivelul maxim în anul curent. În același timp ratele dobânzii la depozitele acordate s-au majorat până la 15,50% și 6,05% respectiv. Din păcate nu ne putem aștepta la această tendință și în continuare datorită ratei înalte a inflației cu care a început semestrul II. Majorarea continuă a cotei investițiilor străine în capitalul băncilor moldovenești este posibilă ca urmare a intenției Petromservice S.A. de a achiziționa acțiuni ale unei bănci din Moldova, precum și a deciziei de majorare a capitalului social al băncii ExImBank cu 250 mil. lei.

Pe **piețele financiare** în luna august s-a observat reducerea ratelor dobânzilor la valorile mobiliare de stat. Cu o inflație în accelerare putem anticipa că în viitorul apropiat rentabilitatea acestor titluri va scădea și băncile comerciale vor fi mai puțin atrase să investească în bonurile de stat. O evoluție importantă este și continuarea tendinței de apreciere a leului moldovenesc față de dolarul american, dictată de intensificarea transferurilor de la emigranți (inclusiv de la cei din Federația Rusă, unde salariile plătite în dolari în sectorul construcțiilor sunt în creștere), a investițiilor străine directe și ajutoarelor oficiale bilaterale și multilaterale. Evoluțiile de pe piețele financiare regionale și globale au influențat cursul valutar din Moldova.

**Comerțul extern** al Republicii Moldova a fost marcat de aprofundarea deficitului comercial până la 1,2 mld. USD în primele șapte luni ale 2007. Majorarea deficitului comercial este modelată de o tendință deja „tradițională”: creșterea spectaculoasă a importului pe fondul unei avansări mult mai modeste a exporturilor. Totodată, exporturile noastre rămân concentrate în produsele cu valoarea adăugată scăzută și care au de a face cu presiunile de competiție cele mai acerbe pe piețele de desfacere. Situația cu reluarea exporturilor de vinuri moldovenești pe piața rusă rămâne incertă, iar această chestiune a devenit subiectul unui schimb dur de replici între ambele părți.

Pe parcursul lunii august evoluția prețului **petrolului** de marca Brent a demonstrat tendințe opuse, fluctuând între 70-75 USD/baril. Tendința micșorării prețului a fost determinată de situația economică controversată din Statele Unite, principalul consumator global al petrolului, iar cea a majorării a fost cauzată de situația climaterică adversă din golful Mexic și comprimarea rezervelor de derivate petroliere în Statele Unite. O eventuală decelerare a creșterii economice globale ar putea duce la reducerea prețurilor pentru petrol.

Proгноzele pentru recolta de **grâu** 07/08 sunt în continuare negativ afectate de condiții climaterice nefavorabile din emisfera nordică și Australia. O eventuală suspendare a exporturilor de grâu din Rusia ar reduce oferta de grâu și mai mult pe fondul unor stocuri globale cele mai mici din 1979/80.

În august cursul **dolarului** față de **euro** a fost profund afectat de turbulențele de pe piețele financiare globale. În perioada apogeei acestor turbulențe dolarul s-a fortificat, fiind văzut ca refugiul cel mai sigur pentru investitorii „nervoși”. Însă spre sfârșitul lunii pe fondul aprofundării crizei de pe piața americană a imobilului și unor date statistice optimiste privind evoluțiile economiei europene dolarul iarăși a cedat în fața monedei europene unice.

În **Rusia** economia continuă să se afle pe trendul ascendent, crescând în primele șapte luni ale anului cu 7,9% față de aceeași perioadă a 2006. Ca și anterior factorii creșteri sunt cererea de investiții, construcțiile și industria. Totodată, ținând cont de gradul înalt al expunerii băncilor și sectorului corporativ rusesc creditelor private externe, acutizarea turbulențelor pe piețele globale ar putea afecta negativ perspectivele economiei ruse.

Economia **ucraineană** este în continuă creștere, grație expansiunii consumului privat și exporturilor. Exporturile sunt susținute de conjunctură favorabilă pe piața de metale, cererea puternică pentru mașinile și echipamentele produse în Ucraina, dar și comercializarea produselor agricole ucrainene. În același timp instituirea din 1 iulie a restricțiilor asupra exporturilor de cereale va modera creșterea exporturilor. Mai mult decât atât, o eventuală decelerare a creșterii globale va afecta negativ și cererea pentru metale, unul din principalele produse exportate de Ucraina.

În **Uniunea Europeană** evoluțiile economice rămân pozitive. Rolul crucial îl are cererea înaltă de consum și investiții și cererea externă pentru exporturile europene. Surplusul comercial al zonei euro a crescut până la €7,8 mld., iar indicii economici fundamentali alimentează încrederea față de economia europeană.

În **România** economia a continuat să crească robust cu 5,6% în al doilea trimestru. Creșterea este susținută de evoluții pozitive în sectorul construcțiilor, comerțului și serviciilor, dar și de majorarea cererii investiționale. În același timp industria practic a stagnat această vară. Totodată, așteptările managerilor privind evoluțiile din perioadă august-octombrie sunt pozitive pentru toate sectoarele majore ale economiei românești: industrie, construcții, comerț cu amănuntul și servicii.

## Cadrul regulator

În luna august a fost publicată legea cu privire la asociațiile de economii și împrumuturi<sup>1</sup> care, din ianuarie 2008, va substitui actuala lege cu privire la asociațiile de economii și împrumuturi ale cetățenilor. Legea introduce o serie de elemente noi în funcționarea asociațiilor de economii și împrumuturi. În primul rând, aceste asociații vor putea să reunească nu doar cetățeni, dar și persoane juridice. Actuala lege permite doar persoanelor fizice să constituie asemenea asociații. În al doilea rând, constrângerile teritoriale de funcționare au fost slăbite considerabil. Membrii acestora se pot reuni în asociații bazate nu doar pe criterii teritoriale, dar și pe comunitate de interese. Legea stabilește de asemenea o serie de principii de prudență financiară care trebuie să fie respectate de asociații. În același timp există și câteva aspecte prohibitive care sunt greu de înțeles. În particular, legea interzice prestarea de către asociații a serviciilor terților părți, inclusiv a serviciilor de consultanță.

La 1 ianuarie 2008 va intra în vigoare și legea privind activitatea de audit<sup>2</sup>. Deși legea a fost votată în Parlament încă în luna martie, ea a fost promulgată abia în august. Una din cele mai importante prevederi ale legii este că entitățile de interes public vor fi obligate să efectueze anual auditul rapoartelor lor financiare. În această categorie vor intra entitățile care au importanță deosebită pentru public datorită domeniului de activitate, mărimii economice și numărului de angajați, de asemenea și cele care depășesc limitele a două din următoarele trei criterii: totalul veniturilor – 120 milioane lei, valuta bilanțului contabil – 60 milioane lei, numărul mediu de angajați – 500 persoane. Aceasta lege, pe lângă faptul că este favorabilă pentru dezvoltarea companiilor de audit, va crea incitații de restructurare și fisionare pentru o serie de companii care nu vor dori să intre în categoria entităților de interes public supuse auditului obligatoriu.

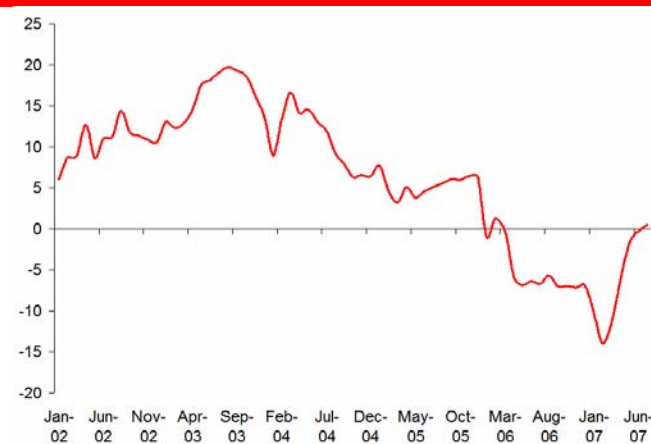
În categoria altor evoluții regulatorii importante trebuie menționată adoptarea și promulgarea legii cu privire la societățile cu răspundere limitată, care va intra în vigoare la 17 noiembrie curent. Una din cele mai importante aspecte ale legii este menținerea capitalului social al societății la nivelul minim de 5400 lei. La etapa de proiect, a fost propusă stabilirea unui prag de 30 mii lei, autorii argumentând aceasta prin

necesitatea de a elimina un număr mare de SRL-uri care există numai „pe hârtie”. Însă curățirea registrelor de societăți comerciale nefuncționale cere mai degrabă o bună funcționare a legii insolvenței, nu majorarea capitalului social minimal pentru SRL-uri. Adoptând acest prag, Parlamentul ar fi comis o greșală cu consecințe economice și sociale majore.

## Industria și construcțiile

Conform datelor statistice publicate de BNS, în luna iulie industria moldovenească a ieșit definitiv din perioada de recesiune și a început creșterea, recuperând integral nivelul de producție din ianuarie-iulie 2006. În cele șapte luni, creșterea reală cumulativă a producției industriale a fost de 0,5% (fig.1). Totodată, producția industrială reprezintă numai 93,8% din volumul atins în ianuarie-iulie 2005, adică încă nu a fost recuperat nivelul de producție din perioada ante-criză. Pentru revenirea la acest nivel, în 2007 industria ar trebui să crească cu 7,5%. Acesta va fi un obiectiv extrem de dificil de atins în numai 5 luni rămase.

**Figura 1 Creșterea producției industriale, cumulativ de la începutului anului, %**



Surse: BNS

Industria vinului și cea a băuturilor alcoolice distilate rămân în continuare sursele principale care compun o creștere industrială mai puternică. (În 2007 a fost produsă o cantitate de vinuri și băuturi alcoolice tari de 4 și, respectiv, 3 ori mai mică decât în ianuarie-iulie 2005.) Pe de altă parte, industria de prelucrare a cărnii și-a accelerat creșterea comparativ cu prima jumătate a anului (+25%), sprijinind expansiunea sectorului. Ca și anterior, ramura profită de cererea internă și externă

<sup>1</sup> Legea nr. 139-XVI din 21 iunie 2007, Monitorul Oficial nr.112-116 din 3 august 2007.

<sup>2</sup> Legea nr. 61-XVI din 16 martie 2007, Monitorul Oficial nr.117-126 din 10 august 2007.

constantă, precum și de ieftinirea materiei prime cauzate de criza din zootehnie.

Două ramuri importante din industria alimentară au înregistrat în iulie o reducere a ritmurilor de creștere a producției. Dacă în prima jumătate de an producția de lactate a crescut cu 4,4%, atunci în luna iulie aceasta a scăzut. Din cauza problemelor în asigurarea cu materie primă, tendințele negative probabil vor prevala până la sfârșitul acestui an. Cu dificultăți similare se ciocnesc și producătorii din ramura conservării legumelor și fructelor, care anul curent, din cauza secetei, se confruntă cu probleme enorme în asigurarea cu materie primă de calitate. În primele șapte luni producția acestei ramuri era cu 3% mai mică decât în 2006 și aceasta după ce în prima jumătate de an producția a crescut cu 17%. Să menționăm că fabricarea produselor de tutun este o altă ramură importantă care suferă tot mai evident din cauza rezultatelor proaste din sectorul agricol.

## Agricultura

În august seceta prelungită a înrăutățit și mai mult situația din agricultură, cauzând reducerea recoltei din loturile de pe lângă casă și majorarea cheltuielilor populației pentru produse alimentare. Conform unor estimări, pentru asigurarea securității alimentare, Republica Moldova are nevoie de 350 de mii de tone de grâu, 89 de mii de tone de cartofi și 85 de mii de tone de produse lactate. Acestea pot fi asigurate fie prin importuri, fie prin ajutoare internaționale directe. Prima modalitate ar putea fi compromisă de faptul că multe țări din regiune au interzis sau limitat exporturile de cereale și alte produse agricole. În cazul celei de-a doua problema majoră care deja se prefigurează este acumularea și distribuirea ajutoarelor în mod transparent, just și fără calcule politice.

Pierderile de cereale, estimate preliminar de experții misiunii FAO în urma vizitei de evaluare, se ridică la circa 300 milioane euro. Totodată, pagubele din sectorul zootehnic ar putea fi și mai mari, din cauza pierderii surselor de economii, alimente și venit provenite de la șeptelul de animale sacrificat. Mulți agricultori sunt practic în stare de faliment, ceea ce va conduce la reducerea stocurilor de semințe și de furaje. Chiar și recolta de struguri prognozată de agenția „Moldova-Vin” (560 de mii tone) va fi cu mult mai mică.

Pe de altă parte, Ministerul Agriculturii și Industriei Alimentare nu a estimat corect cantitatea reală de grâu din recolta nouă, motiv pentru care primul ministru a solicitat la finele lunii august

Inspectoratului Fiscal Principal de Stat să reestimeze cantitatea respectivă.<sup>3</sup> Aceasta ne demonstrează că unii lideri agricoli nu declară cantitățile reale de grâu din roada nouă și nici nu achită plățile curente pentru arenda pământului. Astfel, cei care se consideră lideri, arendând și cumpărând terenuri de zeci și sute de ha, sunt foștii “specialiști” ai gospodăriilor colective, care deținând majoritatea mijloacelor tehnice de prelucrare a pământului, au un comportament caracteristic asemănător celui de acum 15-20 ani.

În situația creată este necesară acordarea de ajutor fermierilor în regim de urgență pentru asigurarea acestora cu semințe și nutrețuri pentru sectorul zootehnic, extinderea sistemului de asigurări din agricultură, extinderea sistemului actual de protecție socială pentru populația care poate intra în categoriile vulnerabile, drept consecință a reducerii veniturilor agricole, pierderilor economiilor gospodăriilor și majorării prețurilor la produsele de primă necesitate.

Ca ecou al soluționării problemelor agriculturii, guvernul a aprobat la sfârșitul lunii august Concepția pentru dezvoltarea viticulturii și vinificației, care prevede crearea unei companii ipotecare de stat, responsabile să susțină procesul aferent elaborării proiectelor de fondare a viilor tinere și procurării tehnicii și îngrășămintelor. În particular, viticultorii vor beneficia de credite de circa 85 de mii lei pentru un ha cu termenul rambursării de până la 10 ani, cu dobânda anuală de 4%, care vor putea fi restituite de către plugari peste 5 ani, adică după prima roadă. Anual, vor fi acordate credite pentru fondarea a 2-2,5 mii ha de noi vii. Constatăm că Concepția este binevenită, dar ea trebuie să fie reflectată într-un document strategic, care să includă instrumente reale de implementare. Astfel, nimeni nu garantează că peste 5 ani viile tinere vor da roadă, fiindcă sunt posibile geruri care le-ar putea compromite (după cum s-a întâmplat în ultimii 2 ani), iar viticultorii ar fi incapabili să ramburseze împrumuturile.

Inspiră optimism intenția unui grup de investitori<sup>4</sup> germani privind inițierea unei investiții pe termen lung în sectorul agrar care include producerea materiei prime, prelucrarea, construirea unei rețele de transporturi, acordarea de servicii, activități de logistică și comerț. Aceasta ar putea servi drept model de dezvoltare a agriculturii durabile. Partea

<sup>3</sup> Alocuțiunea premierului Tarlev în cadrul ultimei sedințe a Comisiei pentru Situații Excepționale din 29.08.2007

<sup>4</sup> Ministrul Agriculturii și Industriei Alimentare, 14.08.2007

bună a lucrurilor este că investitorii vor instrui angajații din agricultură.

## Serviciile

În ianuarie-iulie 2007 volumul serviciilor cu plată prestate populației a crescut în termeni reali cu 5,9% față de perioada corespunzătoare a anului trecut. Totodată, volumul comerțului cu amănuntul a crescut în termeni reali cu 13,1% față de ianuarie-iulie 2006.

În prima jumătate a anului s-a atestat o dezvoltare puternică a serviciilor de telecomunicații (tab.1). Numărul de abonați ai telefoniei mobile a crescut cu 27% față de primul semestru 2006, constituind în total 1,5 mil. Astfel, rata de penetrare a serviciilor s-a majorat cu 9 puncte, constituind 44,3%. Asemenea evoluții au fost posibile datorită investițiilor substanțiale făcute de cei trei operatori (270,4 mil. lei, cu 76,3% mai mult față de ianuarie-iunie 2006).

**Tabelul 1. Indicatorii dezvoltării serviciilor de telefonie mobilă în sem. I 2007**

| Compania | Număr abonați<br>noi, mii | Cifra de afaceri,<br>milioane lei | Investiții,<br>milioane lei |
|----------|---------------------------|-----------------------------------|-----------------------------|
| Orange   | 121                       | 755,2                             | 184,9                       |
| Moldcell | 32,3                      | 315,3                             | 55,6                        |
| Unite    | 10,9                      | 8,7                               | 30                          |

Surse: BNS

Această evoluție ne demonstrează pe de o parte intensificarea concurenței în sector, pe de altă parte consolidarea situației de monopol a companiei lider. Totodată, în viitor este inevitabilă o reducere a gradului de concentrare a pieței prin lansarea serviciilor de către de cel de-al patrulea operator, Eventis Mobile, și diversificarea ofertei Unite.

Datele statistice și creșterea prețurilor serviciilor de publicitate (35,4% într-o jumătate de an) confirmă și ritmurile intense de creștere a acestei piețe. Creșterea prețurilor este explicată atât de factori de conjunctură (recalcularea tarifelor din baza dolar în baza euro), cât și fundamentali – creșterea cu un sfert a cererii pentru serviciile de publicitate. La moment principalii clienți rămân marile companii cu capital străin (Efes Vitanta, Orange Moldova, Moldcell), dar pe viitor se va observa o cerere mai puternică și din partea unor companii autohtone.

Pe piața serviciilor de asigurare continuă concentrarea activelor prin preluarea unor companii mici de către marii jucători. La 1 august grupul austriac Grawe a anunțat cumpărarea a 80% din acțiunile companiei de asigurări Carat, cu o ulterioară majorare de capital și sporirea participației în capitalul companiei achiziționate.

Datele statistice pentru prima jumătate a anului denotă și ascensiunea pieței serviciilor turistice, în primul rând a turismului emițător. Turismul receptor, deși menține ritmuri înalte de creștere, deocamdată reprezintă un segment minor al pieței. Dezvoltarea acestuia implică îmbunătățirea calității serviciilor și infrastructurii turistice, lucru posibil numai prin majorarea esențială a investițiilor în sector.

În ianuarie-iulie sectorul de transporturi a demonstrat o evoluție ambiguă. Pe de o parte, a sporit cu 14% volumul de mărfuri transportate. Pe de altă parte, a scăzut cu 7% numărul de pasageri transportați. Din cauza deficiențelor datelor statistice, este dificil de estimat cu cât a crescut piața din punct de vedere economic.

## Prețurile

După cum și ne așteptam semestrul II a continuat cu o creștere rapidă a prețurilor, nivelul inflației în luna august constituind 2,2% (tab.2).

**Tabelul 2. Ratele lunare ale inflației, %**

|                                                   | Mai<br>2007 | Iunie<br>2007 | Iulie<br>2007 | August<br>2007 |
|---------------------------------------------------|-------------|---------------|---------------|----------------|
| Indicele prețurilor<br>consumatorilor             | 0,9         | 0,0           | 1,1           | 2,2            |
| Produse alimentare                                | 1,6         | -1,3          | 1,6           | 2,2            |
| Produse nealimentare                              | 0,6         | 0,7           | 1,1           | 0,9            |
| Servicii                                          | 0,4         | 0,2           | 0,4           | 5,2            |
| Indicele prețurilor<br>producătorilor industriali | 0,8         | 0,0           | 0,8           |                |

Surse: BNS

O rată atât de înaltă a inflației lunare nu a fost înregistrată din octombrie 2004, iar rata inflației cumulativă pe 8 luni ale anului deja a atins nivelul de 7,2%. Cel mai mult s-au majorat prețurile la serviciile prestate populației ca urmare a creșterii prețului la energia electrică. Creșterea de 5,2% a tarifelor la servicii este comparabilă cu cea din august 2006. Și prețurile la produsele alimentare au înregistrat o creștere maximă pentru acest an de 2,2%, dintre

care cel mai mult s-au scumpit ouăle – cu 11,5%, făina de grâu și pâinea cu 6 și respectiv 3,4 la sută, precum și produsele lactate cu 7 la sută, carnea și produsele din carne cu 5,9%. Seceta din iunie-iulie 2007 a afectat esențial nivelul prețurilor și există dubii tot mai mari în capacitatea autorităților de a menține inflația sub nivelul de 10%. Produsele nealimentare s-au scumpit cu 0,9 la sută.

## Piața muncii

În semestrul I al anului 2007 populația economic activă a constituit 1384 mii persoane<sup>5</sup>, inclusiv 58 mii – șomeri. Totodată 36,6% (486 mii) din cei ocupați au activat în agricultură (inclusiv 45,8% în gospodăriile auxiliare proprii), iar 63,4% (840 mii) – în activitățile non-agricole (cu 0,95% mai mult decât în ianuarie-iunie 2006). În speță 12,2% au activat în industrie, în comerț și servicii hoteliere – 15,5%, iar în medicină și învățământ – 13,5%. Observăm că în sectorul agrar activează în continuare cei mai mulți angajați, iar în industrie sporirea numărului acestora este posibilă doar prin investiții solide, care conform estimărilor noastre, vor fi posibile minimum peste 2-3 ani.

În ianuarie-iulie 2007 salariul a continuat să crească în termeni reali (+10%) comparativ cu 2006. În iulie salariul mediu a ajuns la 2144 lei (178 USD), ceea ce este mai puțin decât în iunie. Acest lucru a fost determinat de scăderea cu 19,3% a salariului nominal în sectorul bugetar, în timp ce în sectorul real salariul nominal a crescut cu 3,2%.

Dinamica salariilor pe ramuri arată că majorarea salariilor nominale față de luna iunie s-a produs în piscicultură – 30,3%, activitățile financiare – 13,2%, industria alimentară – 5,1%, comerțul cu amănuntul – 3,9%. Aceste majorări sunt specifice sezonului estival.

Noile studii lansate și informații oficiale referitoare la depistarea unor noi scheme de emigrare ilegală și trafic de persoane demonstrează o creștere a impactului negativ al emigrației forței de muncă asupra pieței muncii, ceea ce prezintă un pericol înalt pentru economia țării. Cozile la Ambasada României și alte ambasade sunt impunătoare, iar numărul celor care solicită cetățenia altor țări de asemenea crește. Barometrul Socio-Politic prezentat de serviciul de cercetare Omnimas constată că 62% din respondenți, dacă ar avea posibilitatea să plece peste hotare pentru a obține un venit, ar accepta plecarea, inclusiv 20% - pentru totdeauna.

## Bugetul

În luna august au fost publicate Raportul privind executarea Bugetului de Stat pe anul 2006<sup>6</sup>, Hotărârea cu privire la aprobarea Raportului asupra modului de gestionare a resurselor financiare publice din exercițiul bugetar 2006, Hotărârea privind raportul asupra formării și utilizării resurselor bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2006 și Hotărârea despre raportul asupra rezultatelor controlului privind formarea și utilizarea resurselor fondurilor asigurării obligatorii de asistență medicală pe anul 2006, efectuat la Compania Națională de Asigurări în Medicină. Astfel, formarea și utilizarea resurselor financiare publice a avut loc după cum urmează:

- La **bugetul de stat** partea venituri a fost executată în proporție de 101,8% față de prevăzut, la care au contribuit Serviciul Fiscal de Stat și Serviciul Vamal. Pe de altă parte, cheltuielile au fost realizate în proporție de 97,7% din prevăzut, ceea ce a condus la un excedent de 98,1 mil. lei față de deficitul de 334,6 mil. lei prevăzut. Cele mai mari sume de alocații nevalorificate au fost la: Serviciul Vamal, Ministerul Agriculturii și Industriei Alimentare, Ministerul Afacerilor Externe și Integrării Europene, S.A. „Moldovagaz”, Ministerul Educației și Tineretului, Ministerul Afacerilor Interne. Au fost depistate și unele neregularități în executarea fondurilor speciale ca de exemplu Fondul Rutier și Fondul pentru subvenționarea producătorilor agricoli, unde majoritatea subvențiilor au fost efectuate la sfârșit de anr.
- **Bugetul asigurărilor sociale de stat** a fost realizat în proporție de 99,1% la partea venituri și 99,8% la partea cheltuieli. Nerealizarea veniturilor se datorează micșorării numărului contribuabililor. Cu toate că cheltuielile executate au fost sub nivelul celor preconizate, cheltuielile Fondului de pensii, Fondului de indemnizații și Fondului de asigurare împotriva accidentelor de muncă și bolilor profesionale le-au depășit pe cele planificate. Luând în considerație că cheltuielile pentru plata pensiilor reprezintă 71,8% din cheltuielile totale ale BASS și tendințele demografice actuale, sistemul public de asigurări sociale este în pericol, fiind nevoie de măsuri urgente pentru asigurarea durabilității financiare a BASS atât prin modificări în sistemul de pensii cât și în sistemul actual de asistență socială.

<sup>5</sup> Forța de muncă în Republica Moldova: ocuparea și șomajul în trimestrul II al anului 2007, BNS

<sup>6</sup> Monitorul Oficial din 10.08.2007

- Veniturile la **Fondul asigurării obligatorii de asistență medicală** au fost îndeplinite în proporție de 102%, ca urmare a majorării salariului mediu pe republică. Totuși transferurile de la bugetul de stat au continuat să crească reprezentând 64% din totalul veniturilor, în timp ce primele de asigurare achitate de persoanele fizice au fost acumulate la nivel de 64,1% din suma preconizată.
- Ca urmare a verificării corectitudinii formării și utilizării bugetelor mun. Chișinău, UTA Găgăuzia și a 14 raioane s-a depistat că un impact negativ asupra realizării **Bugetelor unităților administrativ teritoriale** o are subestimarea de către autoritățile publice locale a veniturilor proprii la etapa de planificare, la care venitul a fost realizat în proporție de 102,6%, iar cheltuielile în proporție de 95,5% față de planificat. Doar în UTA Găgăuzia și 7 raioane veniturile executate au fost mai mici decât cele preconizate.

La 24 august Ministerul Finanțelor a prezentat Guvernului proiectul Legii Bugetului de stat pe anul 2008, cu venituri în sumă de 14458,0 mil. lei și cheltuieli de 14681,7 mil. lei. Proiectul însă a fost construit pe unele previziuni destul de optimiste. Se prevede o creștere a PIB-ului cu 7%, o rată a inflației de 9,3% și o creștere a exporturilor și importurilor cu 15%. Există diferențe semnificative între principalii indicatori macroeconomici prevăzuți în Legea bugetului de stat pe anul 2008 și Cadrul de Cheltuieli pe Termen Mediu pe anii 2008-2010, care prevede pentru anul 2008 creșterea PIB-ului cu 5% și rata inflației de 8%. De asemenea, creșterea cheltuielilor din bugetul public național este prevăzută de 1,6% față de anul 2007 față de 2% anual prevăzut în CCTM.

Totodată, Moldova speră să obțină în anul 2008 granturi externe în sumă de 1 mld. lei. Potrivit proiectului de buget donatorii principali vor fi Comisia Europeană, Guvernul Olandei și Guvernul Marii Britanii pentru susținerea bugetului și Banca Mondială, Fondul Global pentru Combaterea SIDA, Tuberculozei și Malariei și Asociația Internațională pentru Dezvoltarea Suedeză pentru proiecte investiționale.

În ceea ce privește executarea bugetului în anul 2007, în lunile ianuarie-august au fost acumulate 99,9% din veniturile planificate și 86,2% din cheltuielile prevăzute. A crescut nivelul de realizare a cheltuielilor prevăzute în bugetul public național. Astfel în lunile ianuarie-iulie 2007 cheltuielile au fost

realizate în proporție de 85,2% față de prevăzut, iar veniturile în proporție de 105%. (tab. 3)

**Tabelul 3. Indicatori de dinamică ai bugetului public național**

|                                                                  | Planificat<br>L1-L7/07 | Executat<br>L1-L7/07 | Executat<br>L1-L7/06 |
|------------------------------------------------------------------|------------------------|----------------------|----------------------|
| Venituri globale, milioane MDL                                   | 11119,4                | 11676,9              | 9222,1               |
| Inclusiv, venituri din TVA, milioane MDL                         | 3938,3                 | 3945,1               | 3046,2               |
| Inclusiv, impozitul pe venitul din activitatea de întreprinzător | 702,4                  | 918,9                | 844,8                |
| Cheltuieli globale, milioane MDL                                 | 13874                  | 11824,2              | 9199,7               |

Surse: BNS

Cu toate acestea nivelul executării cheltuielilor rămâne a fi destul de jos, Ministerul Finanțelor fiind nemulțumit de gestionarea banilor publici, ca urmare suspendând accesul la mijloacele neutilizate de către executorii de buget la componentul de bază a bugetului de stat cu excepția mijloacelor pentru investiții și reparații capitale<sup>7</sup>.

La ședința Guvernului din 22 august ministrul Economiei și Comerțului, Igor Dodon a prezentat un raport privind implementarea Legii cu privire la liberalizarea economiei, nr.111-XVI din 27 aprilie 2007. De la intrarea în vigoare a legii până în luna august Serviciul Fiscal de Stat a anulat restanțe față de bugetul de stat ale 32.065 contribuabili, în cuantum de 3.992 mld. de lei. Dintre acestea plățile de bază au constituit 1270,9 mil. lei, penalitățile 1 048,8 mil. lei, amenzi 779,5 mil. lei. Pentru 7 029 contribuabili au fost anulate restanțe față de fondurile asigurării obligatorii de asistență medicală în cuantum de 8,3 mil. lei. Casa Națională de Asigurări Sociale a anulat suma restanțelor aferente bugetului asigurărilor sociale de stat pe raioane și total pe republica ce constituie 947,88 mil. lei, inclusiv contribuții datorate de angajator în suma de 514,35 mil. lei, contribuții individuale 221,06 lei, penalități și amenzi 212,47 mil. lei.

Procesul de legalizare a capitalului și mijloacelor bănești decurge mult mai lent decât amnistia fiscală. La moment au fost înregistrate primele cazuri de

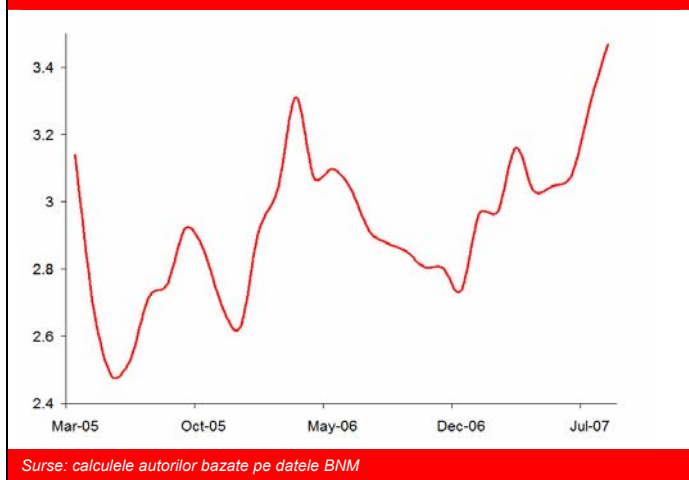
<sup>7</sup> Hotărâre privind suspendarea accesului la mijloacele neutilizate a bugetului de stat pe anul 2007 nr 907 din 9.08.2007

legalizare a activelor în valoare totală de peste 7 mil. lei. Pană la data de 11 august și-au legalizat capitalul doar 2 persoane fizice și o persoană juridică. Pe de altă parte amintim că legalizarea capitalului și a mijloacelor bănești se încheie la sfârșitul anului 2008, iar experiența altor state arată că astfel de acțiuni se intensifică spre finele perioadei.

## Moneda

Modificări esențiale în politica monetară în lunile august nu s-au produs. Consiliul de Administrare al BNM nu a modificat instrumentele de politică monetară ale Băncii. După cum constată BNM într-o declarație de presă din 8 august curent, „Consiliul de administrație al Băncii Naționale în scopul asigurării ireversibilității procesului de reducere a ratei inflației a decis de a menține rata de bază a Băncii Naționale, aplicată la refinanțarea băncilor prin operațiuni REPO de cumpărare pe termen de două luni a hârtiilor de valoare de stat, la nivelul de 13.5 la sută anual.” În același timp, nota de presă denotă și unele îngrijorări ale BNM exprimate în faptul că „ritmurile mai lente a procesului de reducere a inflației înregistrate în trimestrul II arată că anumite așteptări inflaționiste continuă să existe”. Această sintagmă lasă loc pentru o ușoară majorare a ratelor BNM în viitorul apropiat.

**Figura 2 Acoperirea importurilor cu active oficiale de rezervă, luni de importuri**



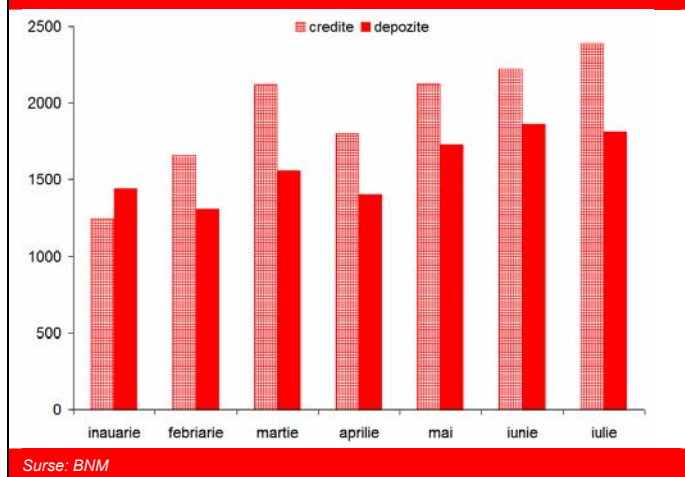
Trebuie remarcată continuarea creșterii activelor oficiale de rezervă care au depășit pragul psihologic de 1 miliard USD. În pofida creșterii rapide a importurilor, se observă îmbunătățirea gradului acoperirii acestora cu active oficiale de rezervă (fig.2). Scumpirea monedei naționale a favorizat și mai mult creșterea importurilor în paralel cu

consolidarea rezervelor valutare ale BNM. Și observațiile directe. Datele statistice oficiale sugerează că creșterea prețurilor a accelerat în luna august (2,2%). Aceasta confirmă și mai mult temerile noastre exprimate în ediția precedentă a BER că se conturează cel mai prost posibil scenariu de evoluție al economiei, când aprecierea monedei naționale este însoțită de creșterea prețurilor pe piața internă. Aceasta duce la erodarea puterii de cumpărare a unui segment important de populație care depinde de transferurile valutare provenite de la emigranți.

## Sistemul bancar

După creșterea continuă a ratelor dobânzii la creditele acordate de băncile comerciale pe parcursul trimestrului II al anului 2007, în luna iulie rata medie a dobânzii s-a micșorat până la 18,82% și 10,81% pentru creditele în valută națională și străină respectiv. În același timp rata medie a dobânzii la depozitele atrase s-a majorat până la 15,50% și 6,05% respectiv. Creșterea ratei dobânzii la depozite a fost condiționată de așteptările inflaționiste ale populației ca urmare a secetei din lunile iunie – iulie precum și de nivelul relativ scăzut al depozitelor atrase în luna iulie. Însă, acesta ar putea genera și creșterea ratelor dobânzii la creditele acordate în următoarele luni.

**Figura 3 Evoluția creditelor și depozitelor în sistemul bancar, milioane lei**



În luna iulie suma creditelor acordate a atins 2389,5 mil. lei, nivel maxim în anul curent, dintre care mai mult de 50% au reprezentat creditele în valută străină. Evoluția lunară a creditelor acordate și depozitelor atrase poate fi urmărită în figura nr.3. Continuă creșterea cererii la creditele pentru

achiziționarea imobilului și reparațiilor capitale, în pofida creșterii prețurilor pe piața imobiliară.

Cota investițiilor străine în capitalul băncilor autohtone în luna iulie a ajuns la 65,12% din total. Creșterea cotei investițiilor străine pe parcursul anului 2007 în băncile moldovenești se datorează în principal majorării cotei grupului francez Societe Generale în capitalul acționar al Mobiasbanca până la 95% și investirea venitului obținut de către ExImbank în dezvoltarea băncii. La 9 august Adunarea Generală extraordinară a acționarilor ExImBank a decis majorarea cu încă 250 mil. lei a capitalului social al băncii. De la procurarea pachetului unic de acțiuni ale ExImBank în mai 2006, acesta este a treia majorare a capitalului social al băncii, care denotă intențiile serioase și de lungă durată ale grupului Bancar Veneto Banca – Italia.

Astfel, ne așteptăm în continuare la creșterea cotei investitorilor străini în capitalul băncilor moldovenești. În plus, la Adunarea Generală a Acționarilor din 18 septembrie a Petromservice S.A. se va discuta posibilitatea achiziționării unui pachet semnificativ de acțiuni a unei bănci din Republica Moldova. Numele băncii de interes a Petromservice încă nu a fost făcut public.

În august BNM a aprobat și publicat un pachet de 10 hotărâri în legătură cu managementul riscurilor în activitatea bancară care în majoritate completează sau introduc modificări în documentele deja existente. Doar Hotărârea cu privire la supravegherea sistemului automatizat de plăți interbancare reprezintă un document nou, care va intra în vigoare la 1 ianuarie 2008, deși multe dintre prevederi sunt deja îndeplinite. Regulamentul conține prevederi privind gestionarea riscului de lichiditate și riscului operațional. Dacă riscurile operaționale apar tot mai rar la nivel tehnic, atunci stabilirea unor cerințe pentru lichiditatea în sistemul bancar în concordanță cu recomandările Basel II este binevenită, în cazul în care conform principiului I al lichidității raportul dintre activele cu termen mai mare de 2 ani și resursele financiare pe termen mai mare de doi ani a fost în creștere în ultimul an în sistemul bancar, pe când raportul dintre activele lichide și total active conform principiului II al lichidității s-a micșorat.

## Piețele financiare

În august dobânzile la valorile mobiliare de stat de trezorerie au continuat să scadă. Dobânzile pentru bonurile cu maturitatea de 91 de zile au scăzut de la 11,08% în iulie la 10,84% în august. Mai puțin au

scăzut și dobânzile pentru bonurile cu maturitatea de 182 și 364 zile. Scăderea dobânzilor pe fondul accelerării inflației denotă reducerea rentabilității acestor titluri și în viitorul apropiat va determina scăderea interesului băncilor comerciale pentru valorile mobiliare de stat. Pentru moment însă cererea se menține la cote înalte.

Luna august a fost marcată de continuarea aprecierii leului moldovenesc față de dolarul american, iar prin intermediul acestuia și față de euro. De la 12,10 MDL/USD la începutul lunii august, cursul a ajuns la 11,96 MDL/USD la 23 august. Factorii determinanți ai aprecierii leului rămân neschimbați: influxurile de valută străină de la persoanele fizice, investițiile străine mai însemnate, influxurile mai mari de ajutoare oficiale bi și multilaterale. Continuarea aprecierii rublei rusești față de dolarul american de asemenea a contribuit și la aprecierea leului.

## Comerțul extern

În luna iulie s-a menținut tendința de majorare a deficitului comercial. Pentru perioada ianuarie-iulie 2007 aceasta a ajuns la un nivel record de 1,2 mld. USD, cu 42,1% mai mult decât în aceeași perioadă a anului 2006. Totodată, valoarea exporturilor în această perioadă atinge nivelul de doar 703,6 mln. USD. Evident, s-a redus și gradul de acoperire a importurilor cu exporturi de la 39,1% în ianuarie-iulie 2006 până la 37% în perioada similară a anului curent. Dacă actualul ritm de creștere a deficitului comercial se va menține, este realist să ne așteptăm ca spre sfârșitul anului deficitul comercial să fie de două ori mai mare ca valoarea exporturilor.

Majorarea deficitului comercial este modelată de o tendință deja „tradițională”, pentru Republica Moldova: creșterea spectaculoasă a importului pe fondul unui avans mult mai modest al exporturilor. Această tendință este rezultatul confluentei câtorva factori. Cererea internă puternică alimentată de veniturile remise de emigranți, cuplată cu incapacitatea companiilor moldovenești de a răspunde acestei cereri determină augmentarea rapidă a importurilor. Exporturile noastre rămân concentrate în produsele cu valoarea adăugată scăzută și care au de a face cu presiunile de competiție cele mai acerbe pe piețele de desfacere. Schimbările recente în structura exporturilor, adică avansarea textilelor pe seama produselor agro-alimentare, nu reprezintă un motiv serios pentru entuziasm. Aceste exporturi se bazează pe materia primă importată și oricum au un input tehnologic redus. În același timp, credem că în viitorul apropiat aceste schimbări în structura se vor amplifica:

comprimarea exporturilor agro-alimentare arată a fi de durată (vezi și BER 22), iar exporturile textilelor se vor majora, nu în ultimul rând grație reamplasării capacităților de producere din noile țări membre ale UE mai departe spre est.

Cât privește reluarea exporturilor de vinuri moldovenești pe piața Federației Ruse situația rămâne incertă, ceea ce corespunde așteptărilor sceptice ale „Expert-Grup”-ului exprimate pe tot parcursul desfășurării acestei „drame”. În august o delegație a Rospotrebnadzorului a efectuat o vizită pentru a vedea cum întreprinderile vinicole moldovenești fac față cerințelor tehnologice și sanitare expuse de această agenție. Se pare că inspectorii de la Rospotrebnadzor nu erau tocmai fericiți de rezultatele de la unele din întreprinderi, lăsând să se înțeleagă că reluarea „în masă” a exporturilor din nou se afla sub semnul întrebării. Aceasta a provocat reacții destul de „aprînse” din partea Agenției Moldova-Vin și chiar a șefului statului. Dictonul acestor declarații era următorul: „Sau toți sau nimeni. Inspecțiile Rospotrebnadzorului sunt tendențioase și, de fapt, ilegite”. Răspunsul agenției ruse a urmat în scurt timp: „Mai este nevoie de o vizită a experților ruși”. Nici vizita ministrului dezvoltării economice și comerțului al Rusiei, Gherman Gref, nu a limpezit lucrurile. Întrebat de ziariști privind perspectivele reluării exporturilor ministrul rus a răspuns cu o frază-standard privind „șampania moldovenească pe masa rușilor de Revelion”, calificând declarațiile președintelui Voronin ca un imbold pentru „îmbunătățirea eficienței și operativității Rospotrebnadzorului”. În mod simptomatic, această vizită nu s-a soldat cu careva acorduri și înțelegeri majore pentru relațiile economice între Moldova și Rusia...cel puțin pentru public. Credem că „chestiunea vinului” rămâne în continuare un ostatic al „dialogului politic” dintre Moldova și Rusia.

Să remarcăm de asemenea că această problemă se transformă deja într-un fetiș pentru politicienii din Moldova. Faptul că președintele țării intră în schimbul de replici cu un funcționar rus de rangul doi sau trei, cum este șeful Rospotrebnadzorului, vine doar să confirme această ipoteză. La nivel practic, însă, reluarea exportului de vinuri pe piața rusă nu reprezintă o soluție „necesară și suficientă” pentru problemele sectorului vinicol din Moldova, care are preponderent rădăcini interne. Companiile vinicole moldovenești nu vor putea cucerii cote majore din piața rusă și este bine să rămână doar cele mai competitive companii, capabile de producerea vinurilor competitive la nivel global.

## Piețele globale

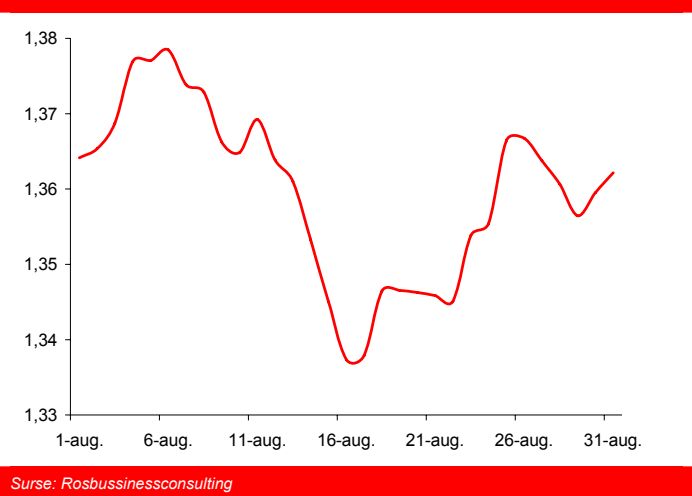
Luna august a fost marcată de o corectare în jos a prețurilor pentru **petrol**. Totuși, această corectare a fost în mare parte modelată de turbulențele observate pe piețele globale de capital. „Criza” lichidității resimțită la scară globală a cauzat vinderi masive ale activelor, iar așteptările pesimiste privind perspectivele economice ale SUA, principalul importator al petrolului, au determinat ieftinirea petrolului spre nivelul de \$70 USD/baril marca Brent. Dimpotrivă, sfârșitul lunii august și începutul lunii septembrie au fost marcate de trendul invers al scumpirii petrolului spre \$75 USD/baril. La baza acestei evoluții au stat condițiile climaterice proaste în golful Mexic unde sunt plasate multe capacități de extragere a petrolului și de micșorarea considerabilă a rezervelor de derivate petroliere în Statele Unite. Totodată, OPEC rămâne reticent față de majorarea volumelor de extragere a petrolului, opinând că majorarea prețurilor pentru petrol este cauzată mai degrabă de capacitățile insuficiente de prelucrare decât de oferta insuficientă a țițeiului<sup>8</sup>.

În august prognozele pentru recolta de **grâu** 07/08 au fost revizuite în jos. Recolta a fost negativ afectată de condiții climaterice adverse în emisferă nordică, dar și în Australia din cauza vânturilor puternice. Astfel, în Australia recolta se anticipează a fi cu câteva milioane tone mai redusă decât anterior. O eventuală restricție impusă față de exporturile de grâu din Rusia, despre care se vorbește tot mai mult în ultimul timp, ar putea trimite prețurile într-un nou salt. Deși prognozele de consum au fost revizuite și ele în jos, se anticipează că stocurile finale vor ajunge la nivelul cel mai jos din 1979-80, circa 111 mln. tone. Din cauza ofertei limitate situația pe piața **orzului** rămâne tensionată, iar prețurile tot mai mari<sup>9</sup>.

În linii generale, luna august 2007 a fost caracterizată prin fluctuații moderate ale **dolarului** față de **euro** (Figura 4), modelate în special de evoluțiile adverse pe piața americană de imobil și „criza lichidității” pe piețele globale care au exercitat și exercită presiuni asupra stabilității arhitecturii financiare globale. Mai mult decât atât, la începutul lunii septembrie Organizația pentru Cooperarea și Dezvoltarea Economică a menționat că perspectivele pentru creșterea economică „sunt în mod clar mai puțin optimiste și mai incerte” decât în mai 2007.

<sup>8</sup> Surse: The Economist, International Energy Agency, Reuters, RBC.

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

**Figura 4 Evoluția cursului de schimb USD/EUR**

Astfel, în prima parte a lunii s-a observat tendința corectării cursului și scumpirii dolarului în raport cu principalele valute. Spre mijlocul lunii acest trend a fost determinat de turbulența piețelor financiare globale cauzate de de situația dificilă pe piața imobilului (credite ipotecare *subprime*). În condițiile turbulenței sporite dolarul de obicei este văzut ca o investiție sigură, ceea ce a alimentat o ușoară scumpire a acestei valute până la 1,34\$/€. Această tendință a mai fost susținută de date pozitive privind situația economică în Statele Unite (creșterea vânzărilor en detail, creșterea productivității muncii și reducerea deficitului comercial). Dar spre sfârșitul lunii august dolarul a scăzut spre 1,36-1,365\$/€. Această evoluție a fost determinată atât de recunoașterea tot mai amplă a riscurilor pentru creșterea economică în SUA din cauza crizei pe piața imobilului, cât și de datele statistice foarte optimiste din zona euro (creșterea industriei, reducerea șomajului, confidența businessului și consumatorilor) care vorbesc despre perspective bune pentru creștere în trimestrul III<sup>10</sup>.

## Partenerii comerciali

În luna iulie 2007 economia în **Rusia** a rămas pe trendul ascendent. Astfel, în ianuarie-iulie 2007 economia rusească a crescut cu 7,9% față de aceeași perioadă a anului 2006. Ca și prima jumătate a anului, această creștere a fost susținută de cererea investițională puternică (+22,7% în ianuarie-iulie 2007 față de aceeași perioadă a 2006), expansiunea dinamicii sectorului de construcții (+25,4%) și industriei (+7,7%). În iulie expansiunea industriei a fost determinată în mare parte de creșterea ramurilor orientate spre cererea investițională: construcții și construcții de mașini. Consumul a alimentat și el

creșterea economică fiind susținut de veniturile reale disponibile ale populației și salariile reale care au crescut cu 11,9% și 17,1%, respectiv. Robustețea consumului curent a contribuit la expansiunea comerțului en detail (+14,2%). Însă exporturile cresc în continuare cu ritmuri modeste (9,7%) ca rezultat al reducerii prețurilor pentru țiței și întărirea rublei rusești. Dimpotrivă importurile s-au majorat cu 37,3% fiind alimentate de expansiunea cererii de consum și investiții, dar și de aceeași întărire a rublei.

Așa-numită „criză a lichidității” (vezi **Piețele globale**) prezintă riscuri serioase pentru mai multe economii emergente mari care s-au dezvoltat foarte rapid în ultimul timp, printre acestea numărându-se și Rusia. Datele statistice atestă un nivel de dependență tot mai mare a băncilor și sectorului corporativ rusec de sursele externe de creditare. Astfel, datoriile externe ale acestora au crescut în perioadă ianuarie 2006 – iunie 2007 cu 70% de la 4% până la 6% din PIB-ul Rusiei. Turbulențele de pe piețele financiare care s-au produs în august deja au modificat planurile mai multor companii mari rusești privind plasarea eurobonurilor. În cazul în care turbulențele continuă și în toamnă (dar majoritatea analiștilor sunt de această părere) băncile și corporațiile rusești se pot pomeni în situația unui acces limitat la creditele străine și condiții tot mai dure de deservire a creditelor deja contractate. Mai mult decât atât, o eventuală criză de proporții ar afecta negativ și perspectivele creșterii economice globale, și deci a cererii pentru materii prime, unul din principalele exporturi rusești. Evident, o asemenea evoluție ar putea modifica considerabil atât agenda electorală în campania parlamentară și prezidențială, cât și agenda de politici a viitorul președinte al Rusiei<sup>11</sup>.

În ianuarie-iulie 2007 economia **ucraineană** a continuat să crească robust: +7,9% față de aceeași perioadă a 2006. Alături de expansiunea consumului privat (+28%) și exporturilor (+28,6%), o contribuție importantă a avut-o și sectorul de construcții (+14,5%). Deficitul comercial a continuat să crească, ajungând la 2,34 mlrd. USD sau 3,6% din PIB în ianuarie-iulie 2007. Au crescut puternic atât exporturile (+28,6%), cât și importurile (+32,9%). Creșterea exporturilor a fost alimentată de conjunctură favorabilă de preț pentru metale, cererea pentru mașinile și echipamentele produse în Ucraina și comercializarea peste hotare a produselor agricole ucrainene. Însă, în viitorul apropiat creșterea exporturilor poate încetini. Din 1 iulie guvernul ucrainean a instituit restricții asupra exportului unor

<sup>10</sup> Reuters, RBC, Global Insight Inc., OECD, The Financial Times.

<sup>11</sup> Ministerul Comerțului și Dezvoltării Economice, Институт Экономики Переходного Периода Institutul Economiei de Tranziție.

cereale din Ucraina. De asemenea, turbulențele pe piețe financiare umbresc perspectivele creșterii economice globale, ceea ce poate însemna și reducerea cererii pentru materiile prime, inclusiv și metalele, unul din principalele exporturi ucrainene <sup>12</sup>.

**Tabelul 4. Indicatori economici ai principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova**

|          | PIB             |                | Producția industrială | Inflați,        | Șomaj           |
|----------|-----------------|----------------|-----------------------|-----------------|-----------------|
|          | Ultimele date   | 2007, prognoză |                       |                 |                 |
| Rusia    | 7,9<br>01-07/07 | 6,5            | 7,7<br>01-07/07       | 6,6<br>01-07/07 | 5,8<br>07/2007  |
| Ucraina  | 7,2<br>01-07/07 | 7,5            | 7,8<br>01-07/07       | 5,6<br>01-07/07 | 8,0<br>T1/2007  |
| România  | 5,8<br>T2/07    | 6,5            | 6,3<br>01-07/07       | 4,1<br>07/07    | 6,9<br>07/07    |
| Germania | 2,5<br>T2/07    | 2,2            | 5,7<br>06/07          | 2,0<br>07/07    | 6,4<br>07/07    |
| Italia   | 1,8<br>T2/07    | 1,7            | -0,1<br>06/07         | 1,7<br>07/07    | 6,1<br>T1, 2007 |

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

precedent) și industrie (+6,3%, cu toate că vara industria practic a stagnat), dar și majorarea cererii investiționale (17,8% în primul semestru 2007). De remarcat că puțin peste jumătate din aceste investiții sunt direcționate în sectorul construcțiilor. Evoluții pozitive pe piața muncii și creșterea salariilor reale (+23,5%) susțin expansiunea comerțului en detail (+11,8%). Totodată, așteptările managerilor privind evoluțiile din perioadă august-octombrie sunt pozitive pentru toate sectoarele majore ale economiei românești: industrie, construcții, comerț cu amănuntul și servicii. Însă, perspectivele unor angajări noi în industrie sunt limitate, iar creșterea prețurilor se anticipează în toate aceste sectoare <sup>15</sup>.



În **Uniunea Europeană** perspectivele economice rămân optimiste. În pofida unei creșteri sub așteptări a PIB-ului zonei euro în al doilea trimestru, majoritatea analiștilor apreciază perspectivele economiei europene ca fiind bune. Într-adevăr, indicii economici fundamentali: majorarea comenzilor industriale, augmentarea confidenței corporative și a consumatorilor, îmbunătățirea situației pe piața muncii arată că cererea internă va alimenta creșterea economică și în a doua jumătate a anului. Mai mult decât atât, industria este puternic susținută și de cererea externă (surplusul comercial a crescut în iunie 2006 până la €7,8 mld.), care deocamdată pare puțin afectată de comprimarea cererii în Statele Unite și aprecierea monedei europene unice. Inflația deocamdată rămâne sub control (1,8% <sup>13</sup>), ceea ce i-a permis Băncii Centrale Europene să nu ridice dobânzile în luna august, dar mai mulți experți cred că acest pas va urma în septembrie <sup>14</sup>.

În al doilea trimestru 2007 economia **românească** a crescut cu 5,6%. La bazele acestei creșteri stau evoluțiile pozitive în sectorul construcțiilor (+30,1% în ianuarie-iulie 2007 față de perioada similară a anului

<sup>12</sup> Інститут економічних досліджень (Institute for Economic Research and Policy Consulting), Міжнародний центр перспективних досліджень (International Centre for Policy Studies), Експерт-Україна (Expert-Ukraine).

<sup>13</sup> Ținta inflației stabilită de BCE este 2%.

<sup>14</sup> Eurostat, The Economist, RBC, Global Insight Inc.

<sup>15</sup> Surse: Săptămâna Financiară, Capital, Curentul, The Economist.