

MEGA

Trimestrul I, 2023, ediția #24

**Relansarea economică din 2023:
prognoze, riscuri și priorități de
politici**

27 aprilie, 2023

Mesaje-cheie

- Economia moldovenească s-a confruntat în 2022 cu un complex de crize fără precedent, dar, datorită gestionării adecvate a crizei și a sprijinului extern, a intrat în 2023 mai puternică și cu perspective bune de redresare rapidă.
- Efectele agresiunii ruse din Ucraina, criza energetică, inflația persistentă și seceta au pus firmele sub presiuni mari de costuri și de competitivitate.
- Perspectivele economice pentru anii următori se află în zodia marilor oportunități, dar deopotrivă și riscuri.
- În structura veniturilor populației crește ponderea salariilor, iar rolul remiterilor se reduce, deși acestea continuă să joace un rol important.
- Discrepanța între cererea și oferta forței de muncă poate favoriza creșterea salarială pe o anumită perioadă, însă pe termen lung e nevoie de sporit productivitatea muncii.
- În anul 2023, menținerea sustenabilității fiscale va continua să fie pusă sub presiunea contextului regional, care rămâne a fi foarte incert.
- Moldova trebuie să valorifice la maximum oportunitățile care derivă din statutul său de țară candidat la UE, care va aduce o deschidere de finanțare și mai mare din partea comunității externe

Mesaje-cheie (II)

- Băncile moldovenești au intrat în criza din 2022 bine capitalizate și pregătite să suporte astfel de șocuri, având în vedere consolidarea cadrului de reglementare și îmbunătățirea guvernanței băncilor după criza bancară din 2015
- Creșterea stocului de depozite, pe fondul crizei și incertitudinii din 2022, denotă faptul că băncile moldovenești se bucură de o încredere înaltă în rândul gospodăriilor și firmelor
- Băncile au rămas profitabile în timpul crizei, în pofida reducerii marjei de dobândă
- Lichiditatea și capitalizarea înaltă a sectorului bancar, împreună cu relaxarea politicii monetare și îmbunătățirea dinamicii economice și inflaționiste vor crea premisele unei redresări economice solide în 2023-2024
- Redresarea economică prognozată pentru 2023-2024, împreună cu o politică monetară prudentă și o creștere robustă a creditelor, se va transforma într-o creștere rapidă a depozitelor bancare.

Mesaje-cheie (III)

- În general, banca centrală promovează o politică monetară conservativă și prudentă, răspunzând în mod adecvat dinamicii inflaționiste și echilibrului riscurilor, dar în viitor ar trebui avută în vedere promovarea unei politici monetare mai anticipatorie
- În pofida șocurilor majore din 2022, banca centrală a reușit să mențină o relativă stabilitate a monedei naționale și o reziliență generală a situației macrofinanciare.
- Anii 2023-2024 vor marca o perioadă de „revenire la normalitate” a dinamicii inflaționiste
- Decelerarea inflaționistă va permite băncii centrale să își relaxeze în continuare politica monetară în perioada 2023-2024
- În ceea ce ține de balanța de plăți, nu s-au materializat temerile privind fuga capitalului din Moldova și epuizarea activelor de rezervă, care circulau la începutul războiului din Ucraina
- Cu toate acestea, sunt necesare măsuri de corectare a deficitului exagerat de cont curent, determinat de persistența problemelor de competitivitate a exporturilor moldovenești, precum și de dinamica prețurilor la resursele energetice importate.

Estimări și prognoze pentru principalii indicatori macroeconomici pentru anii 2023-2027

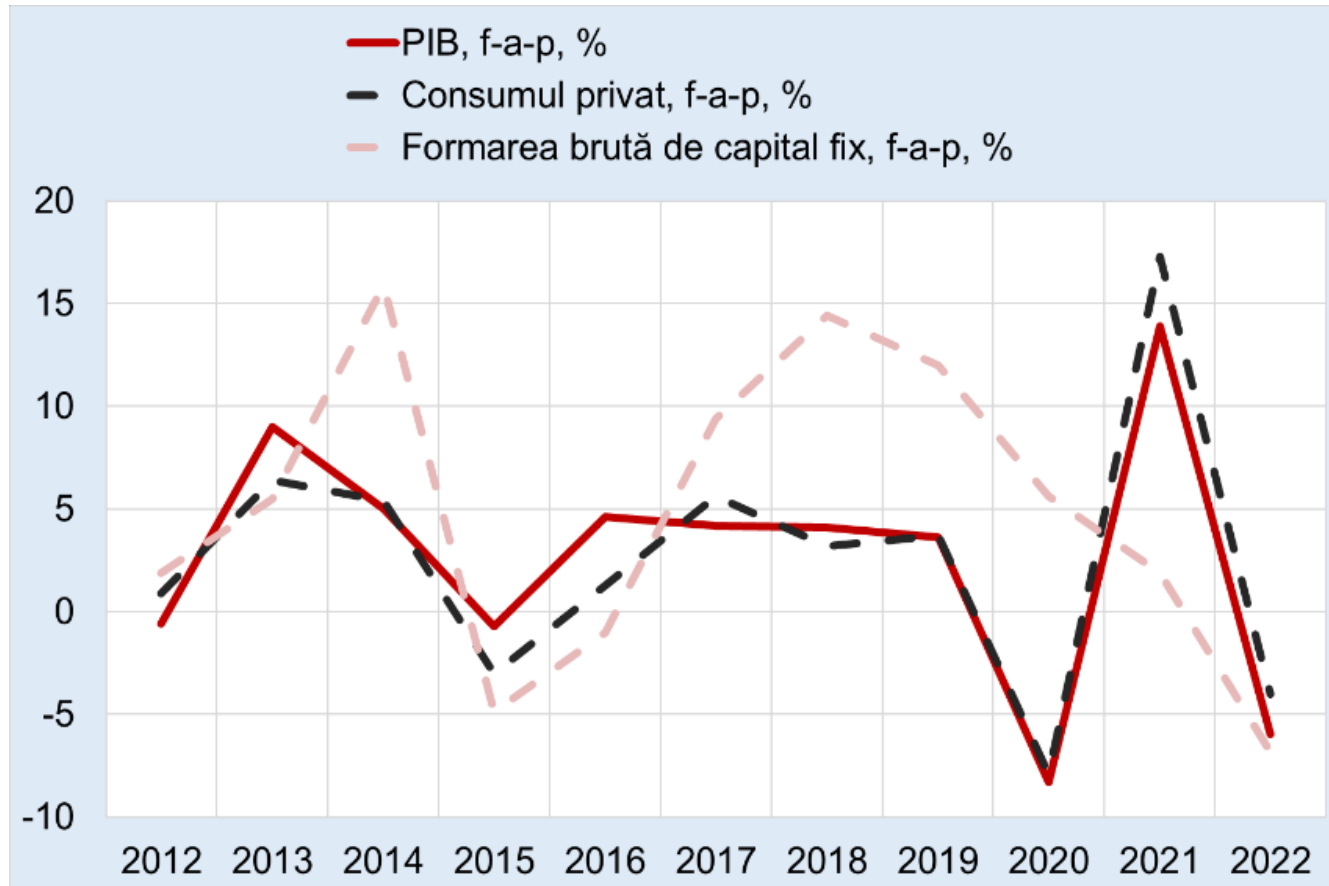
<i>Indicator</i>	<i>2023</i>	<i>2024</i>	<i>2025</i>	<i>2026</i>	<i>2027</i>
PIB, creștere, termeni reali, %	4,7	5,4	5	4,5	4,5
Producția agricolă, creștere, termeni reali, %	30,6	1,6	3,9	3,5	3,5
Producția industrială, creștere, termeni reali, %	9,4	1,6	2,4	2,1	2,1
Comerț cu amănuntul cu bunuri și servicii, creștere, termeni reali, %	3,3	8,0	5,5	4,9	4,9
Consumul gospodăriilor casnice, creștere, termeni reali, %	2,4	2,9	2,5	2,3	2,3
Formarea brută de capital fix, creștere, termeni reali, %	9,3	13,9	6,3	5,7	5,7
Venitul disponibil, creștere, termeni reali, %	1,6	2,2	3,1	2,8	2,8
Indicele Prețurilor de Consum, medie, %	13,5	5,5	5	5	5
Rata de bază a politicii monetare, final de an, %	10	5	5	5	5
Rata de schimb MDL/USD	19,3	19,1	19	19	19
Rata șomajului, medie, %	5,1	2,6	3,8	3,8	3,8
Exporturi de bunuri și servicii, creștere, termeni reali, %	-0,2	7,0	6,9	6,3	6,3
Importuri de bunuri și servicii, creștere, termeni reali, %	0,9	11,7	7,2	6,5	6,5
Credite noi, creștere nominală, %	28,2	18,0	18,0	17,0	17,0
- Firme	21,8	16,9	19,0	18,0	18,0
- Populație	50,9	21,2	15,2	14,1	14,0
Soldul creditelor, milioane MDL	76532,2	87234,9	99447,8	112376,0	126984,8
Ponderea soldului creditelor în PIB, %	21,7	25,0	27,7	30,6	33,9
Depozite noi, creștere nominală, %	30,2	14,2	18,0	17,0	17,0
- Firme	19,9	14,2	19,0	18,0	18,0
- Populație	34,5	14,2	15,2	14,1	14,0
Soldul depozitelor, milioane MDL	123668,4	141250,2	164556,5	190062,8	219522,5

Sursa: estimări și prognoze Expert-Grup

Firmele

În ultimii 10 ani componenta investițională a PIB-ului a crescut mai repede față de consum

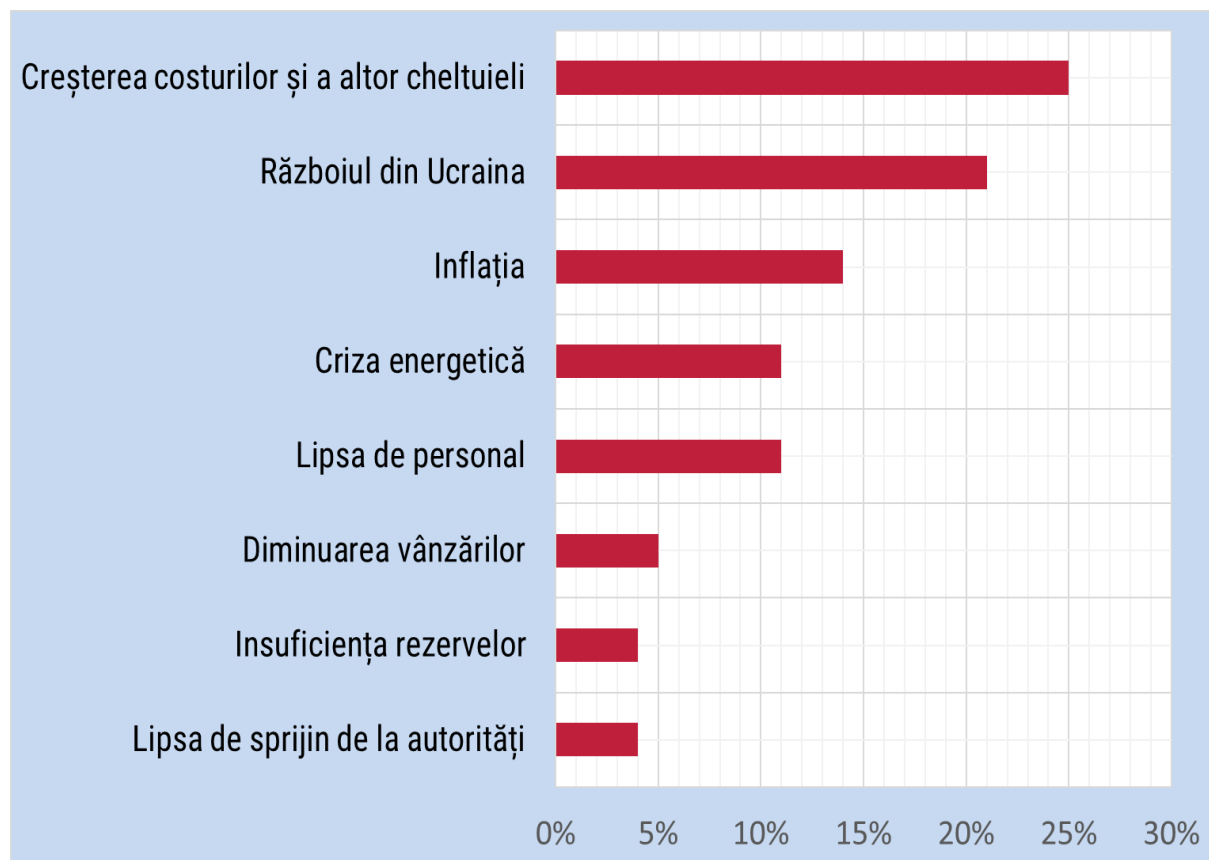
Evoluția PIB, consum privat și formarea brută de capital fix



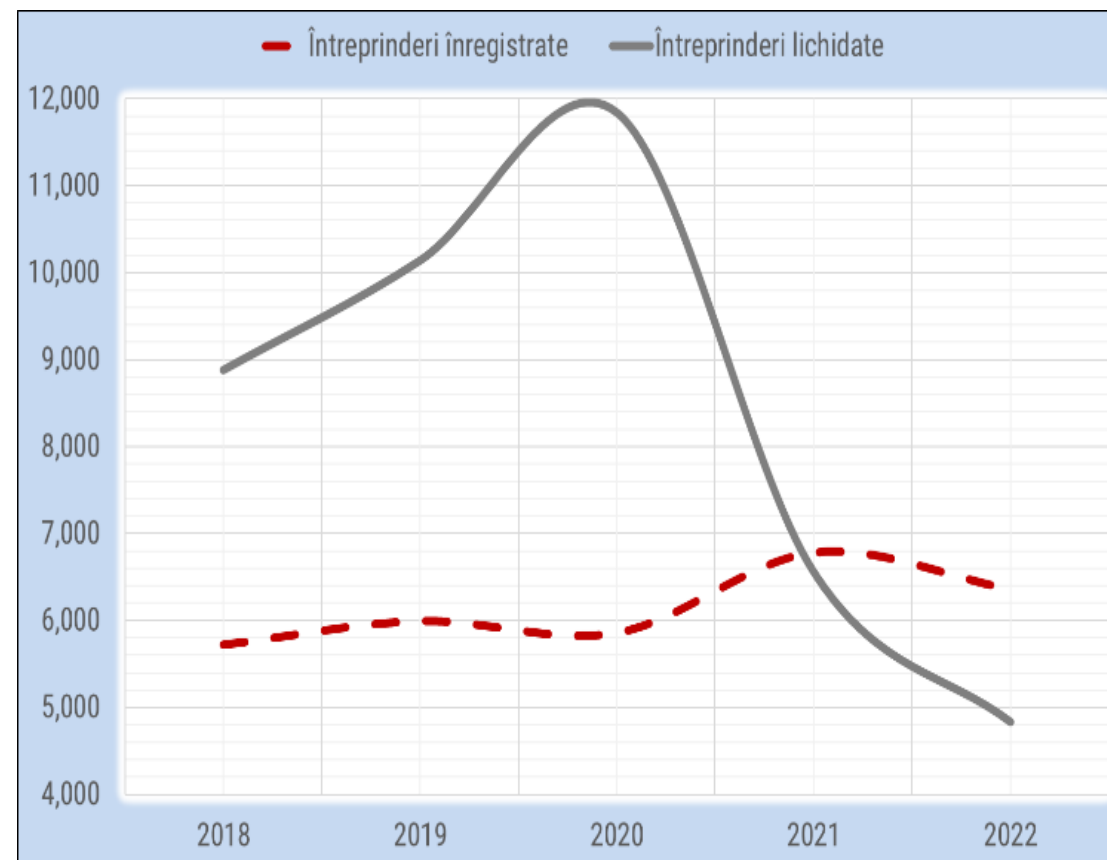
- Creșterea medie anuală 2012-22: FBCF – 4,9% vs Consumul privat – 2,6%
- Evoluția economiei moldovenești - tot mai influențată de efectele schimbărilor climatice.
- Sectoare cu cota în PIB în  : IT, Transport și depozitare, Comerț.
- Sectoare cu cota în PIB în  : Agricultura, Industria, tranzacții imobiliare

Efectele agresiunii ruse, criza energetică, inflația persistentă și seceta au pus firmele sub presiuni mari de costuri și de competitivitate. Schimbare pozitivă de trend în sporul de firme.

Provocările care au afectat cel mai mult activitatea întreprinderilor în ultimii doi ani, %



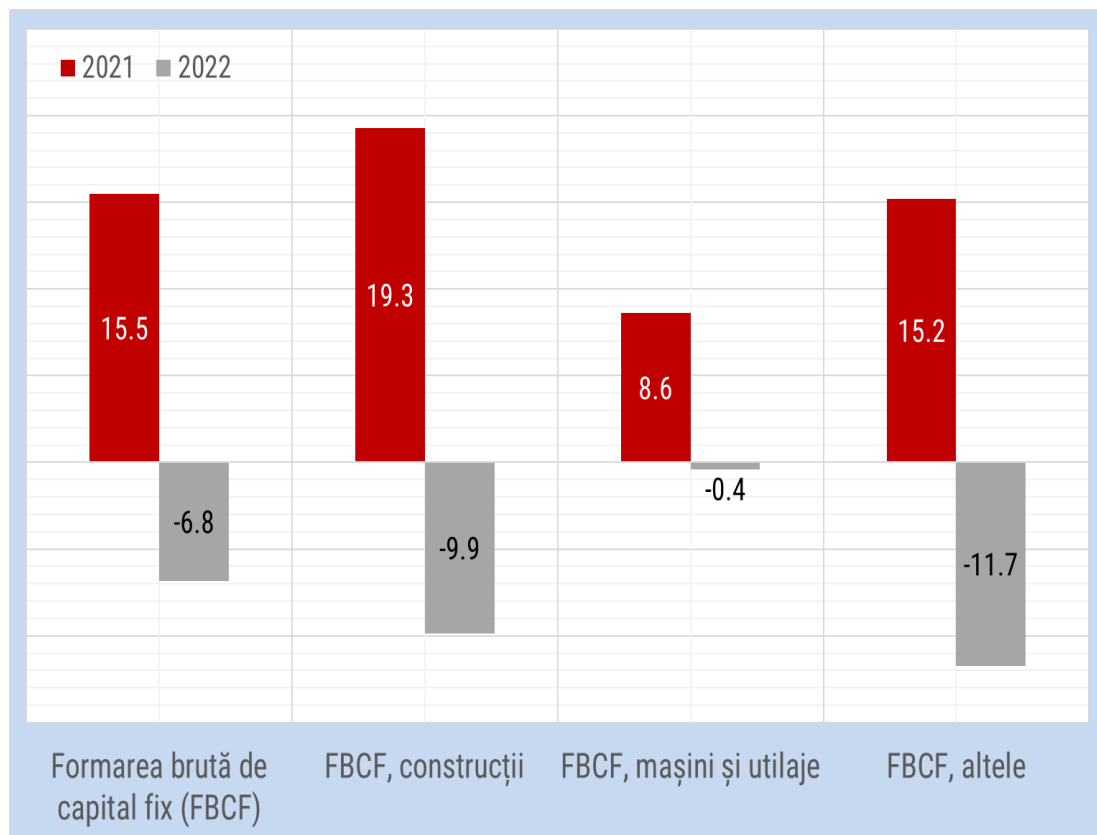
Numărul companiilor înregistrate și lichidate



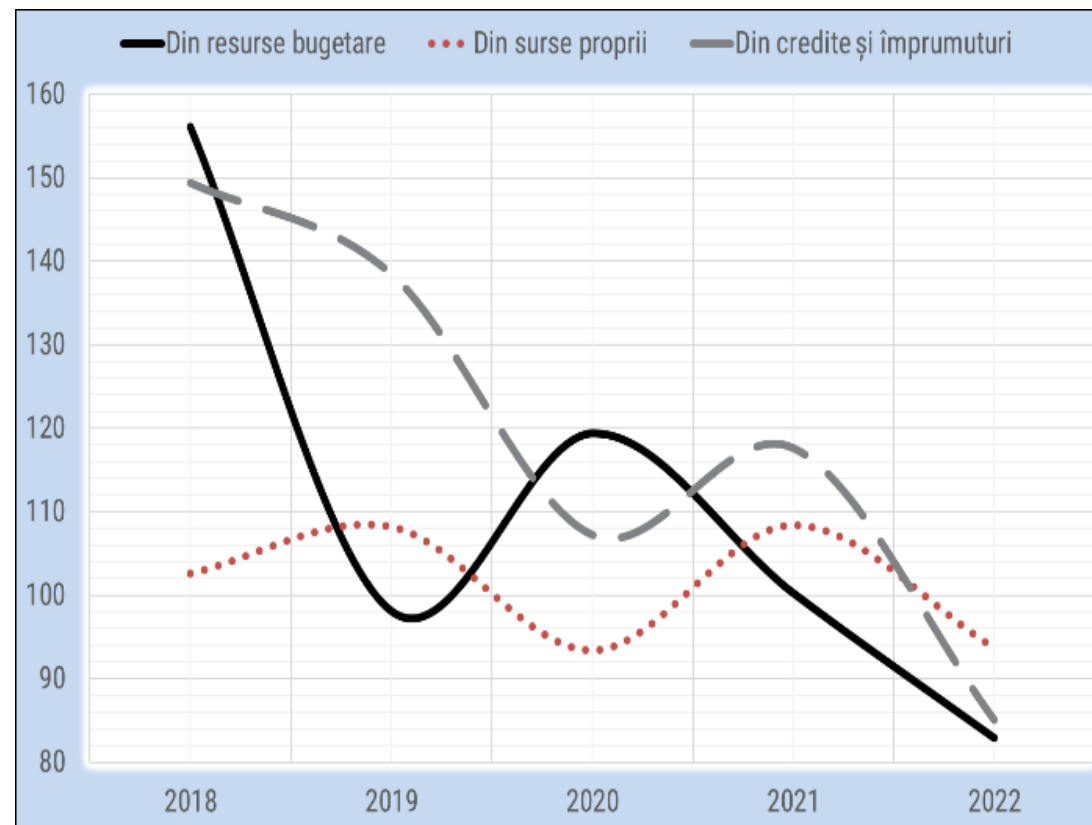
După 5 ani consecutivi de creșteri reale a formării brute de capital fix, anul 2022 a adus o reducere în termeni reali de -6,8%.

Reducerea FBCF a avut loc preponderent din contul componentei de construcții: -9,9% f-a-p. Statistica investițiilor în active imobilizate: -11,6% f-a-p, în special din contul resurselor bugetare: -17,1% f-a-p, urmate de investițiile din credite și împrumuturi: -14,9%,

Dinamica formării brute de capital fix, creștere f-a-p, %

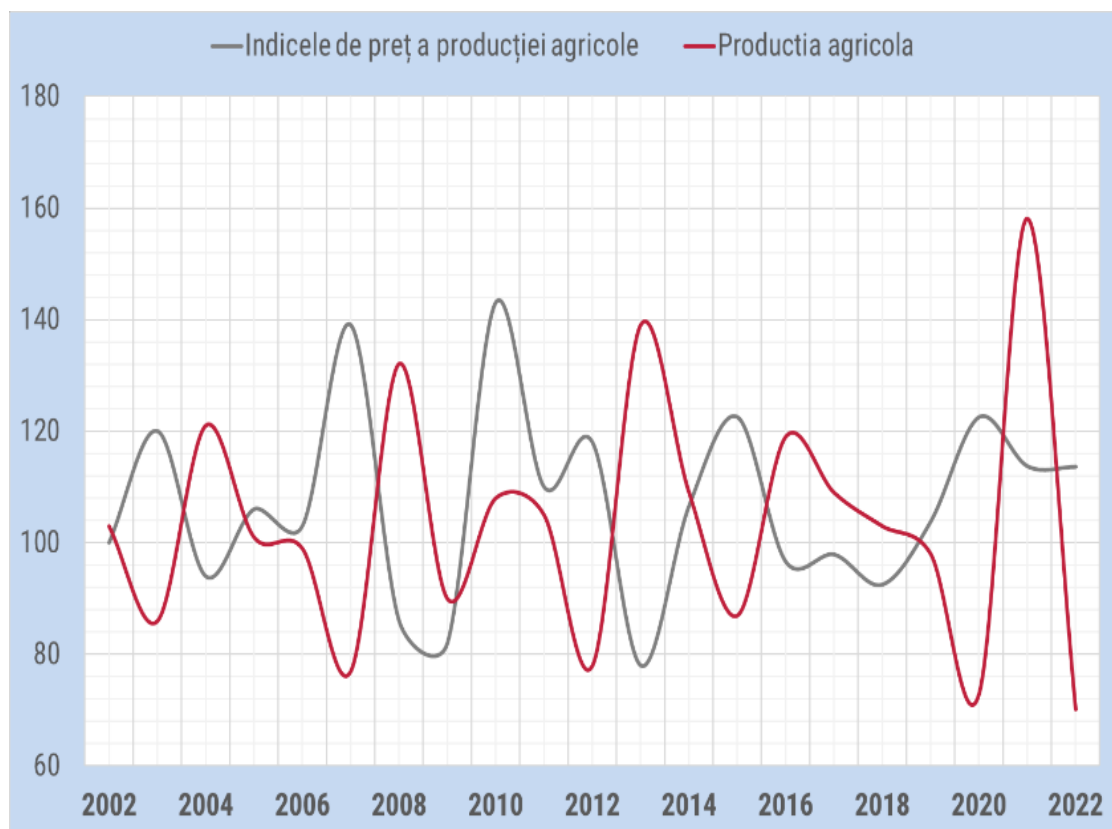


Indicele investițiilor în active imobilizate, f-a-p, %

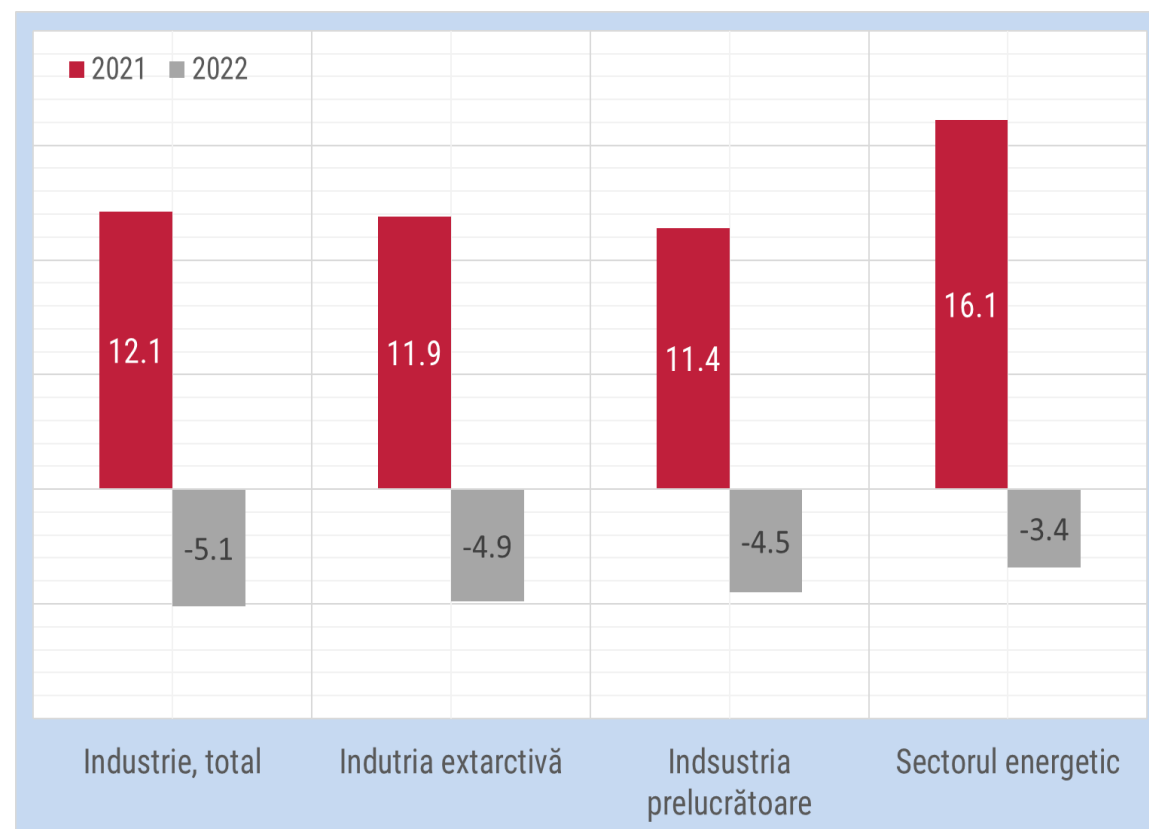


Agricultura (-29,8% f-a-p) la cea mai redusă pondere în PIB de la independență (7,8%). Industria prelucrătoare (-4,5% f-a-p) trasă în jos de Automotive, industriile energofage și de construcții

Evoluția sectorului agricol, creștere f-a-p, %



Dinamica producției industriale, f-a-p, %



Erodarea puterii de cumpărare a populației a dus comerțul Retail în descreștere, în timp ce serviciile orientate la exportat au reușit performanțe notabile.

- Scădere de -1,8% a cifrei de afacere (CA) în comerțul cu amănuntul. CA din supermarketele și magazine de cartier -9% f-a-p (prețuri comparabile) fiind în corelare cu evoluția salariului real (-10,3%). Creștere de 44% a vânzărilor de carburanți.
- Creștere de 10,4% a CA din serviciile prestate populației (în prețuri comparabile). HoReCa, recreere și agrement, tur-operatori – creșteri a CA între 25 și 40%
- După 5 ani consecutivi de creștere, volumul de lucrări executate în construcții s-a redus cu 13,9%, în timp ce sectorul IT și-a continuat expansiunea cu un salt al exporturilor de 33%.

Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

După 3 ani marcați de multiple crize, în 2023 anticipăm o recuperare economică de 4,7%, urmată de o creștere economică de 5,4% pentru anul 2024. O asemenea evoluție a lucrurilor este condiționată de:

- Perspective de recuperare a activității investiționale, atât din surse publice, cât și private. FBCF: +9,3% în 2023 și +13,9% în 2024
- Anticiparea unui an agricol foarte bun cu o creștere a volumului producției de circa 30,6% f-a-p în anul 2023.
- În 2023, industria își va reveni (+9,3%), stimulată de anul agricol bun, cererea externă precum și reducerea presiunii costurilor de producere.
- Comerțul retail de bunuri și servicii va avea o revenire mai modestă de 3,3% în anul 2023 și o creștere de 8% pentru anul 2024.
- Sectorul de transport și logistică va rămâne pe un trend de creștere
- Sectorul IT va rămâne competitiv prin menținerea regimului facilitar.

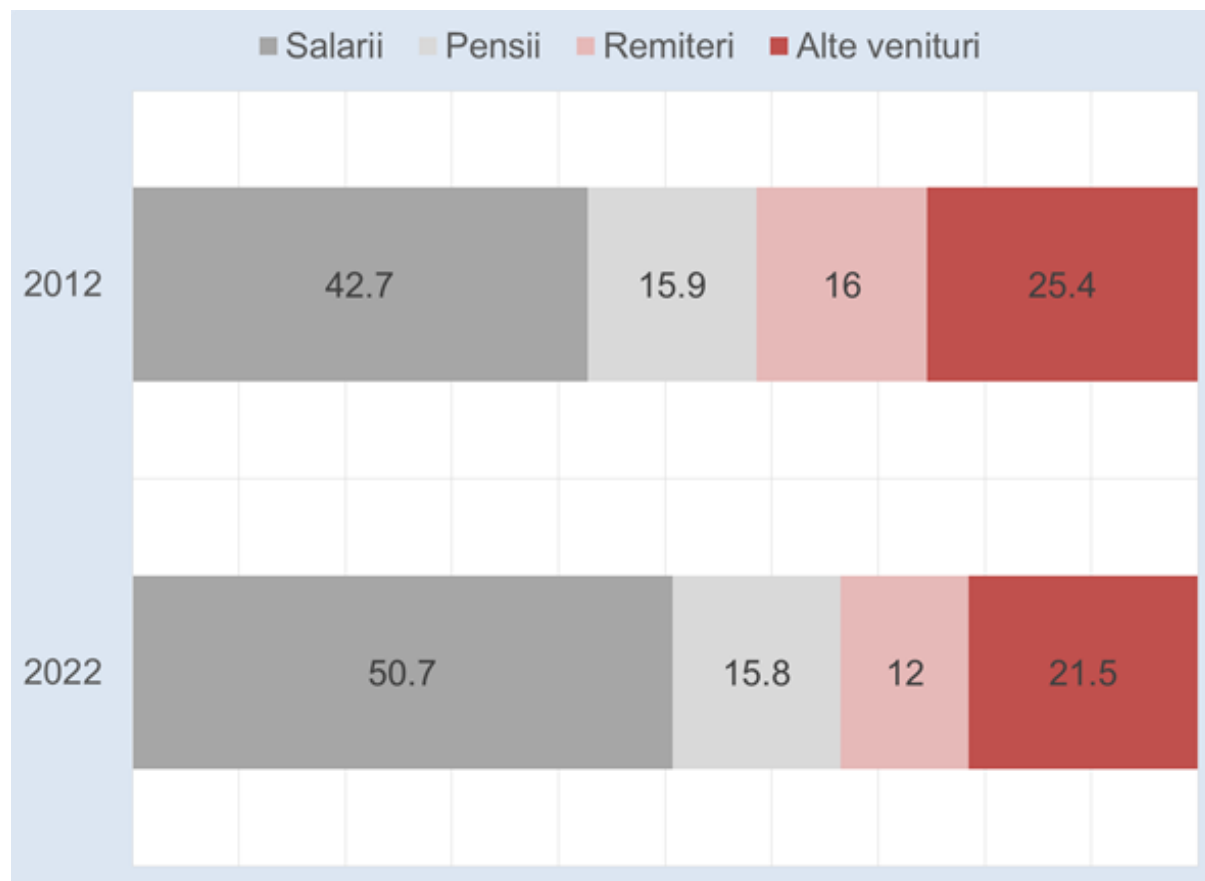
Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu (II)

- **Redresarea economiei din anul curent** are drept repere creșterea rapidă a producției agricole, menținerea creșterii economice la principalii parteneri economici și relaxarea politicii monetare.
- **Pentru anii următori, principalele ipoteze luate în calcul** pentru creșterea economică sunt stabilizarea situației de securitate din regiune, îmbunătățirea conectivității energetice și de mobilitate cu România și începerea negocierilor de aderare la UE
- **Existența în continuare a multor surse de risc face ca prognoza la momentul actual să fie însoțită de o doză înaltă de incertitudine:** i) riscul escaladării războiului din Ucraina, ii) volatilitatea pe piața energiei, iii) o recesiune la nivel global, iv) amenințările hibride din partea Federației Rusiei, v) comportamentul decidenților politici alături de vi) capacitățile administrative limitate.

Gospodării și forța de muncă

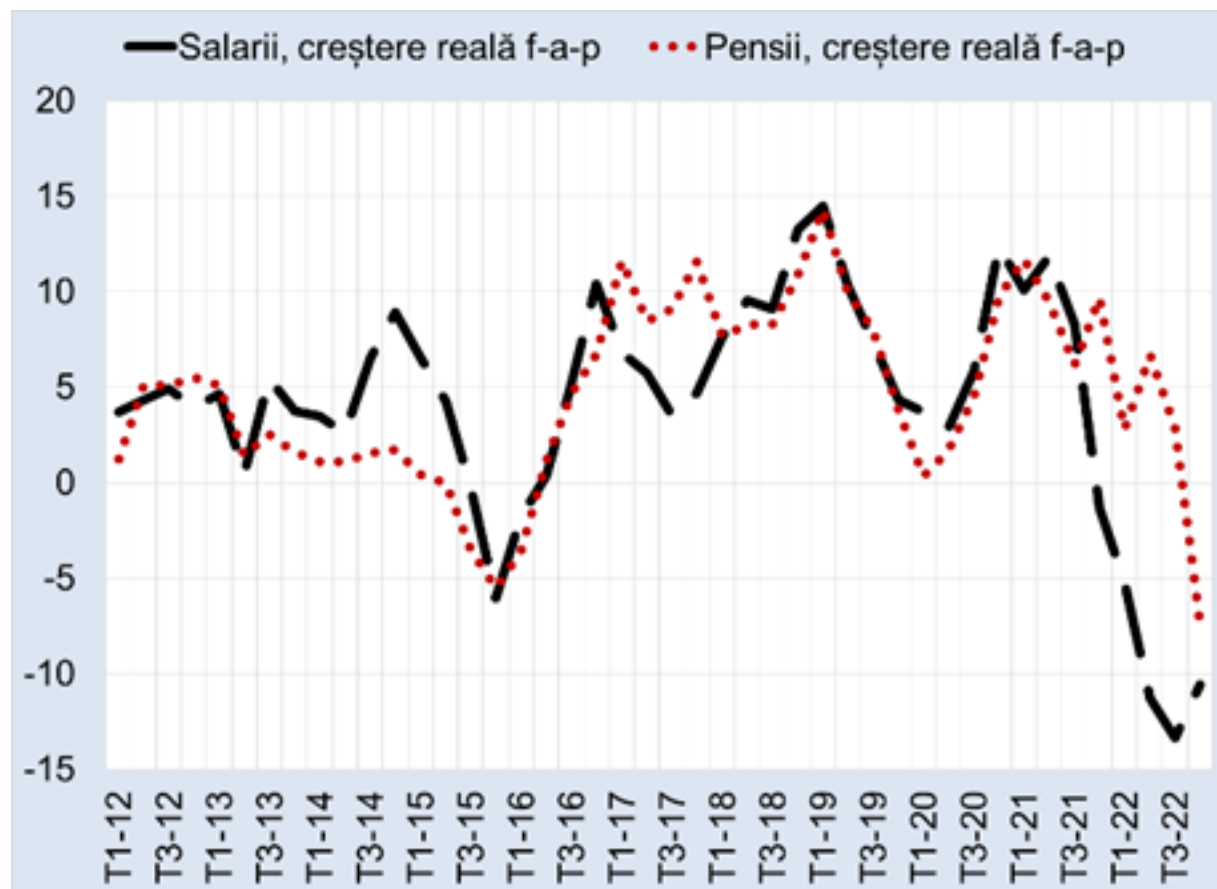
Deși remiterile continuă să fie o sursă importantă de venituri pentru moldoveni, rolul acestora pentru economia națională scade.

Structura venitului disponibil, %



- Emigrarea a determinat reducerea indicatorilor ocupaționali:
- Rata de ocupare oscilează în jur de 40%
- Rata șomajului fluctuează între 3-5%
- Între 2012 și 2022 venitul real disponibil a crescut cu 35,7%
- Ponderea salariilor în venitul disponibil a crescut de la 42,7% la 50,7%
- Ponderea remiterilor a scăzut de la 16% la 12%.

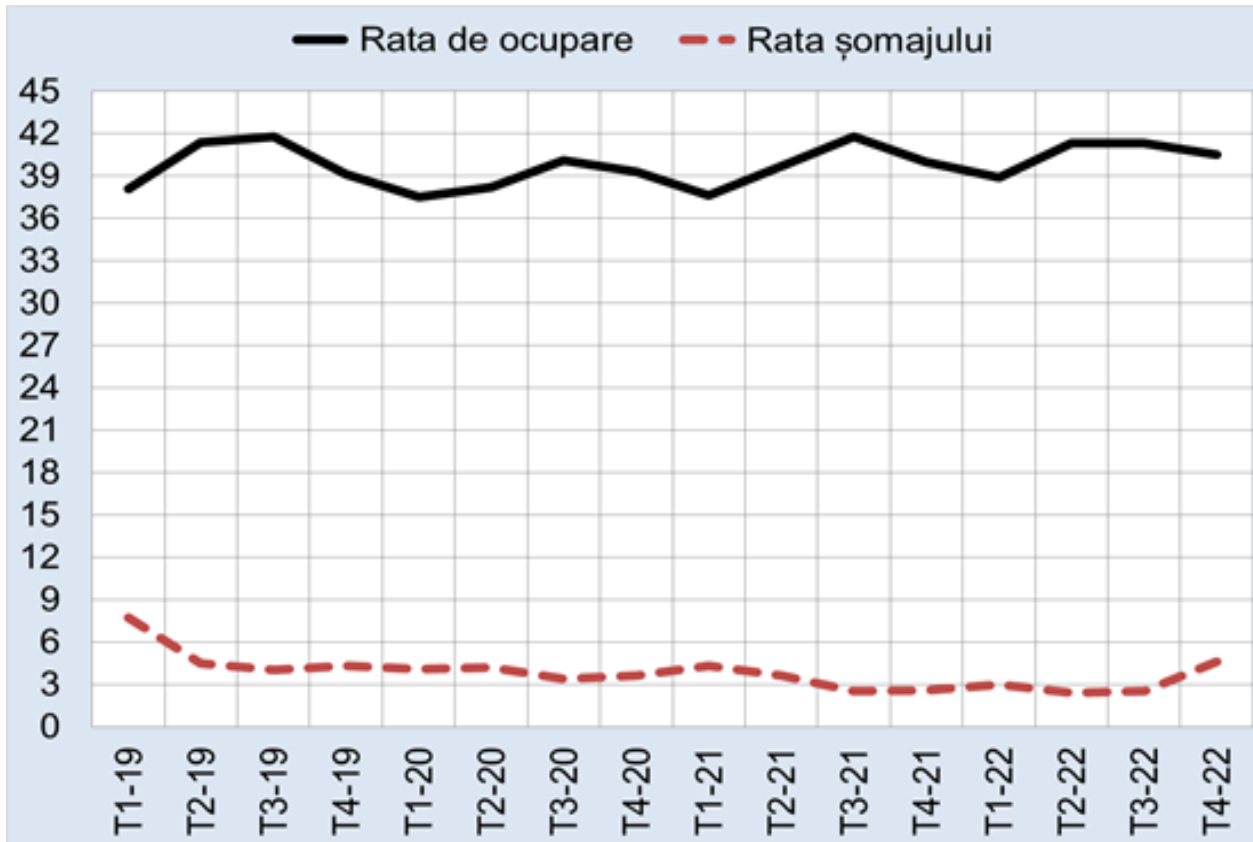
În 2022, în contextul stagflației venitul real disponibil și consumul gospodăriilor s-au redus



- Remiterile s-au diminuat cu 3,6%
- Salariul real a scăzut cu 10,2%
- Guvernul a întreprins măsuri pentru a susține veniturile gospodăriilor
- Pensia reală s-a majorat cu 1,1%
- Totuși, venitul real disponibil s-a redus cu 5,9%
- Iar consumul gospodăriilor a scăzut cu 4%.

În 2022, în pofida stagflației piața muncii a cunoscut o evoluție pozitivă

Indicatorii ocupaționali, %



- Între 2020 și 2022 indicatorii ocupaționali s-au îmbunătățit:
- Rata ocupării a crescut de la 40,3 la 41,8%
- Rata șomajului s-a redus de la 5,1 la 3,1%
- Ocuparea informală e sensibilă la șocurile economice
- În 2022, populația ocupată a crescut cu 2,2% pe fondul:
- Majorării ocupării formale cu 3,3%
- Reducerii ocupării informale cu 1,4%

Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

- **Ritmul de creștere al venitului real disponibil se va majora de la 1,6% în 2023 până la 3,1% în 2025**
 - ✓ Salariul real se va mări cu 4,9% în 2023 și cu 3,6% în 2024
 - ✓ Pensia reală va scădea cu 5,6% în 2023, însă va crește cu 2,3% în 2024
 - ✓ Venitul disponibil va crește cu 1,6% în 2023 și cu 2,2% în 2024
 - ✓ După 2025, ritmul de creștere al venitului disponibil va varia în jurul valorii de 3%
- **Majorarea venitului disponibil va stimula consumul gospodăriilor, însă ritmul de creștere nu va depăși 3%**
 - ✓ Consumul va accelera ușor, iar ritmul de creștere se va majora de la 2,4% în 2023 până la 2,9% în 2024.
 - ✓ După 2025, consumul gospodăriilor va crește cu 2,3-2,5%.

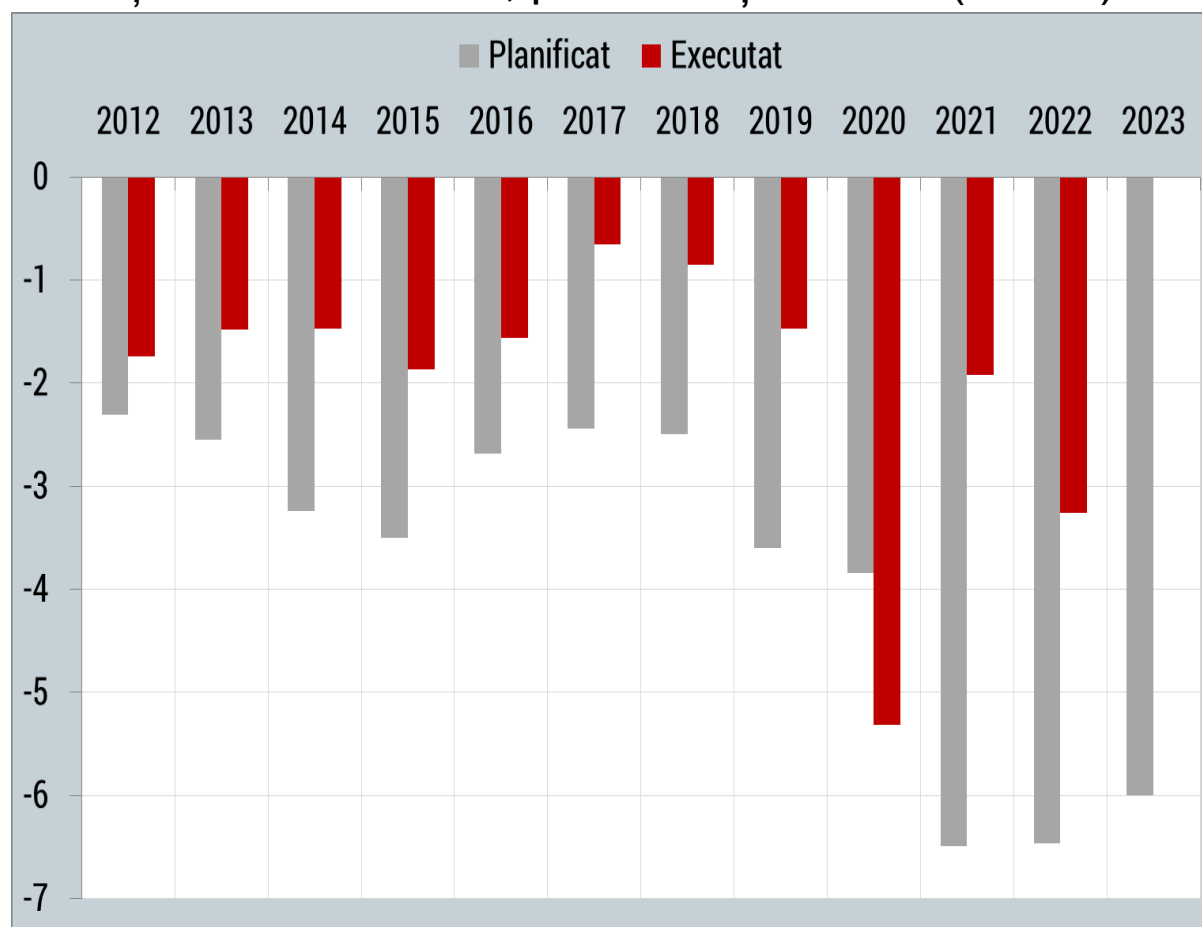
Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

- **În 2023 piața muncii ar putea resimți efectele recesiunii din 2022, însă situația se va redresa în 2024**
 - ✓ În 2023 ocuparea va scădea cu 1,5%, iar rata șomajului va ajunge la 5,1%
 - ✓ În 2024, ocuparea va crește cu 1,4%, iar rata șomajului va scădea până la 2,6%.
 - ✓ Pentru perioada 2023-2027, rata de ocupare va rămâne aproape de 40%
- **Riscurile pentru realizarea prognozei țin de producerea unor noi șocuri care ar putea diminua perspectivele de creștere economică**

Finanțe publice

Bugetului public național s-a încheiat în 2022 cu un deficit de circa 9 miliarde lei, practic de două ori mai mic decât nivelul planificat

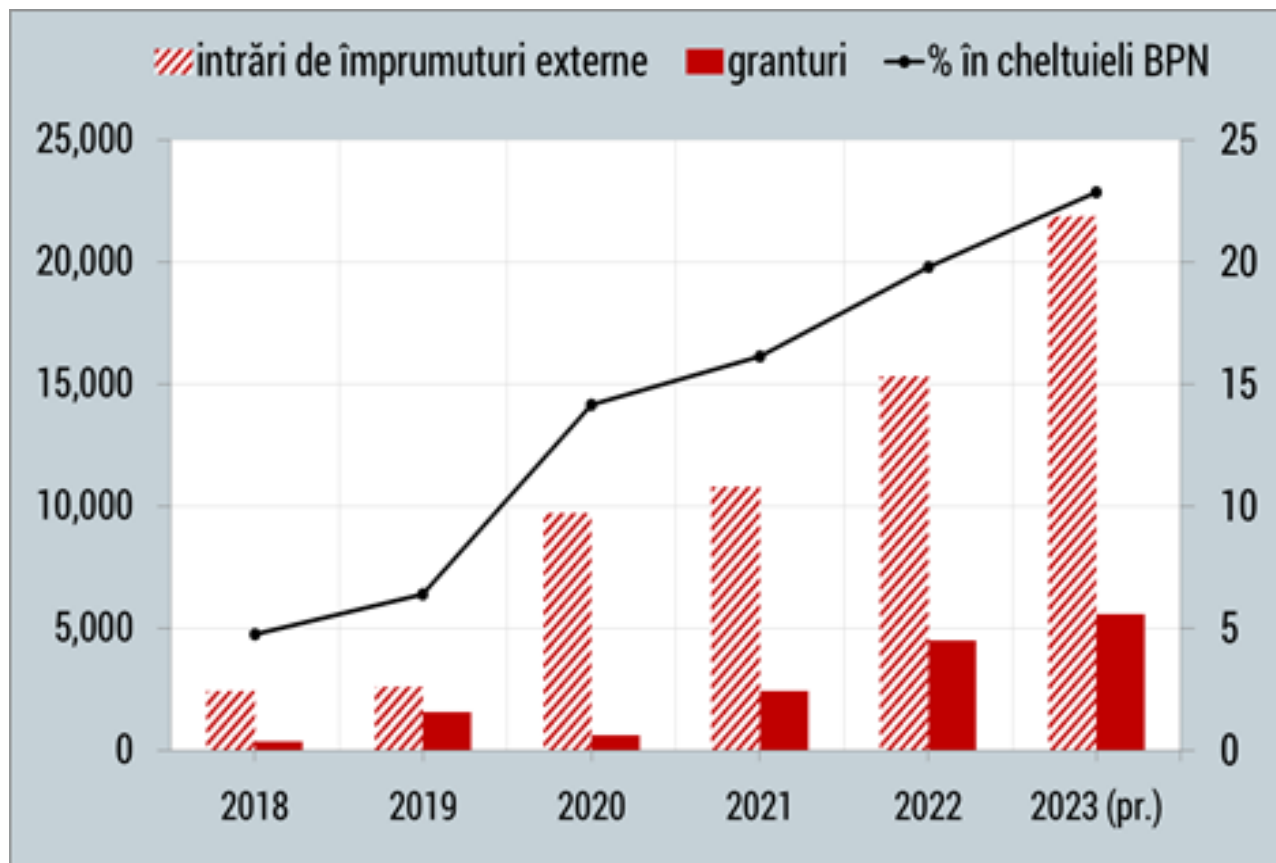
Evoluția deficitului BPN, planificat și realizat (% PIB)



- **Veniturile** BNP - 91,5 miliarde lei, în creștere cu 18% față de anul 2021. Executat față de Precizat - 104%
- **Cheltuielile** BPN -100,3 miliarde lei, +22% f-a-p, aproape jumătate din creștere fiind generată de cheltuielile privind protecția socială. Executat față de Precizat - 92%
- **Deficitul** a consemnat 3,2% din PIB față de 6,2% preconizat.

Guvernul se bazează din ce în ce mai mult pe sursele externe pentru finanțarea cheltuielilor publice

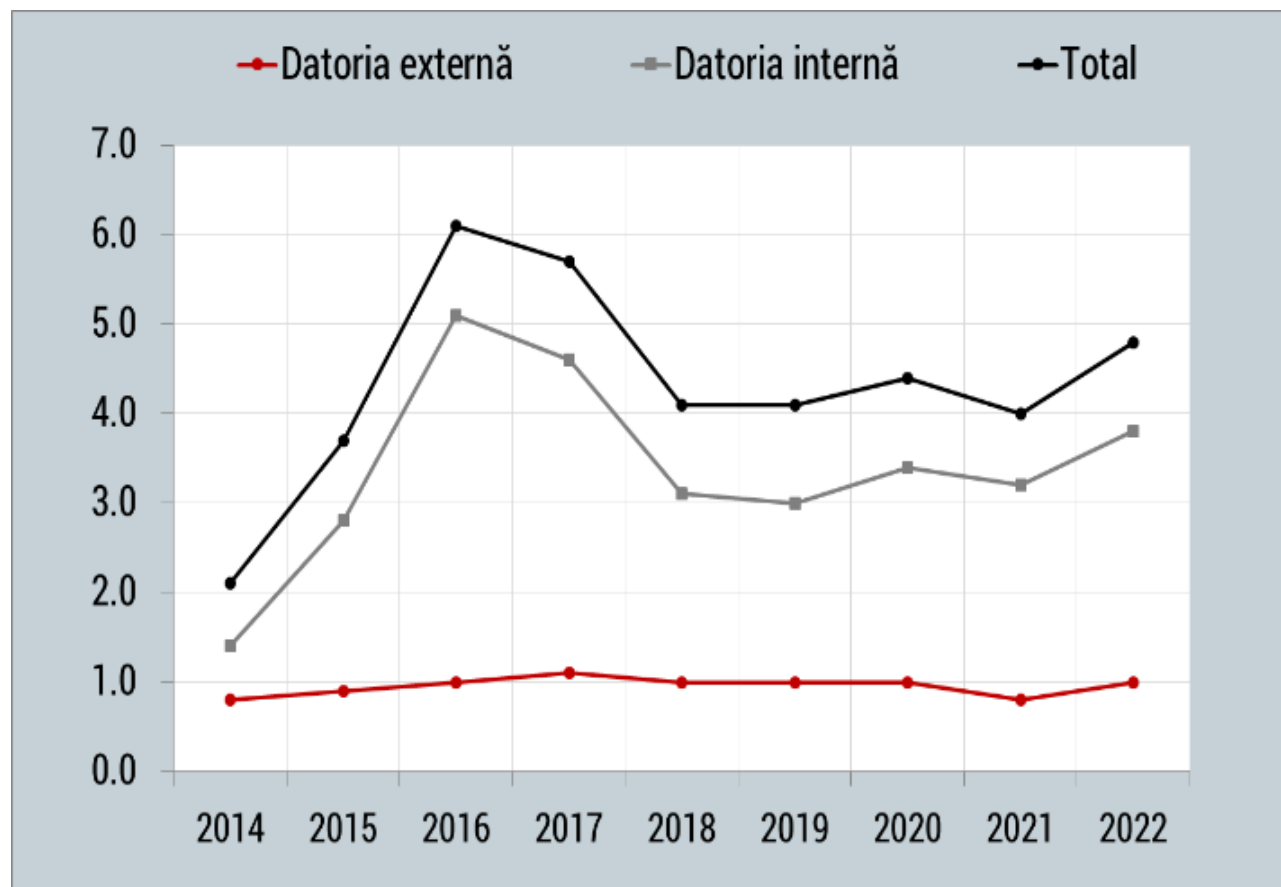
Sursele externe de finanțare (mil. lei) și ponderea acestora în cheltuielile BPN (%)



- **Granturile și împrumuturile externe** au acoperit 20% din totalul cheltuielilor BPN
- **Granturi** – 4,5 miliarde lei, dublu față de 2021
- **Împrumuturi externe** – echivalentul a 15,3 miliarde lei, dintre care 60% destinate pentru suport bugetar

Serviciul datoriei de stat externe este mai puțin costisitor decât pentru datoria internă

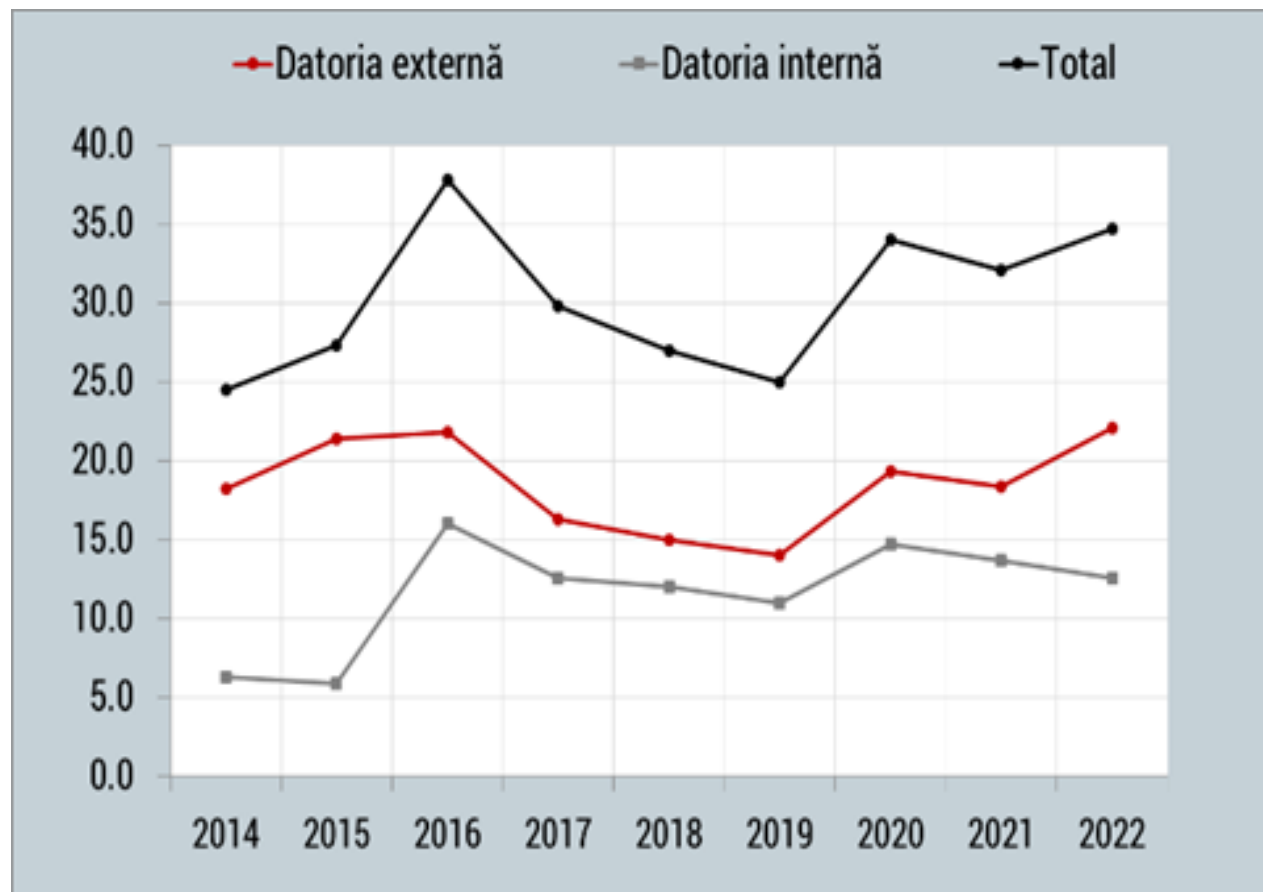
Serviciul datoriei de stat (plățile de dobândă și comisioanele aferente datoriei), % din veniturile Bugetului de Stat



- **Serviciul datoriei externe** - 560 milioane lei (+182 milioane lei)
- **Serviciul datoriei interne** - 2,1 miliarde lei (+565 milioane lei)
- **Serviciul datoriei de stat** se menține în limite sustenabile, constituind 4,8% din venituri, sub plafonul de 10% stabilit în Programul de management al datoriei de stat pe termen mediu

Deși constrângerile bugetare s-au transpus în necesitatea de a recurge la mai multe împrumuturi pentru a aborda problemele urgente, riscul de îndatorare se menține scăzut

Ponderea datorie de stat în PIB (%)



➤ **Datoria de stat internă**

- Sold – 34,5 miliarde MDL (+3.4%)
- Pondere în PIB – 12,6% (-1,1 p.p)

➤ **Datoria de stat externă**

- Sold – 3,1 miliarde dolari SUA (+ 25%)
- Pondere în PIB – 22,1% (+3,7 p.p)

➤ **Datoria de stat**

- Sold – 94,5 miliarde MDL (+22%)
- Pondere în PIB – 34,7% (+2,6 p.p)

Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

Politica bugetară

- Deficit bugetar pentru 2023 – 18,3 miliarde MDL sau 6% din PIB
- Pe termen mediu (2024-2025), se prognozează reducerea graduală a deficitul, dar care va rămâne peste nivelul limită de 2,5% din PIB

Politica fiscală

- Orientată pe stimularea investițiilor private
- Îmbunătățirea administrării fiscale

Sustenabilitatea datoriei

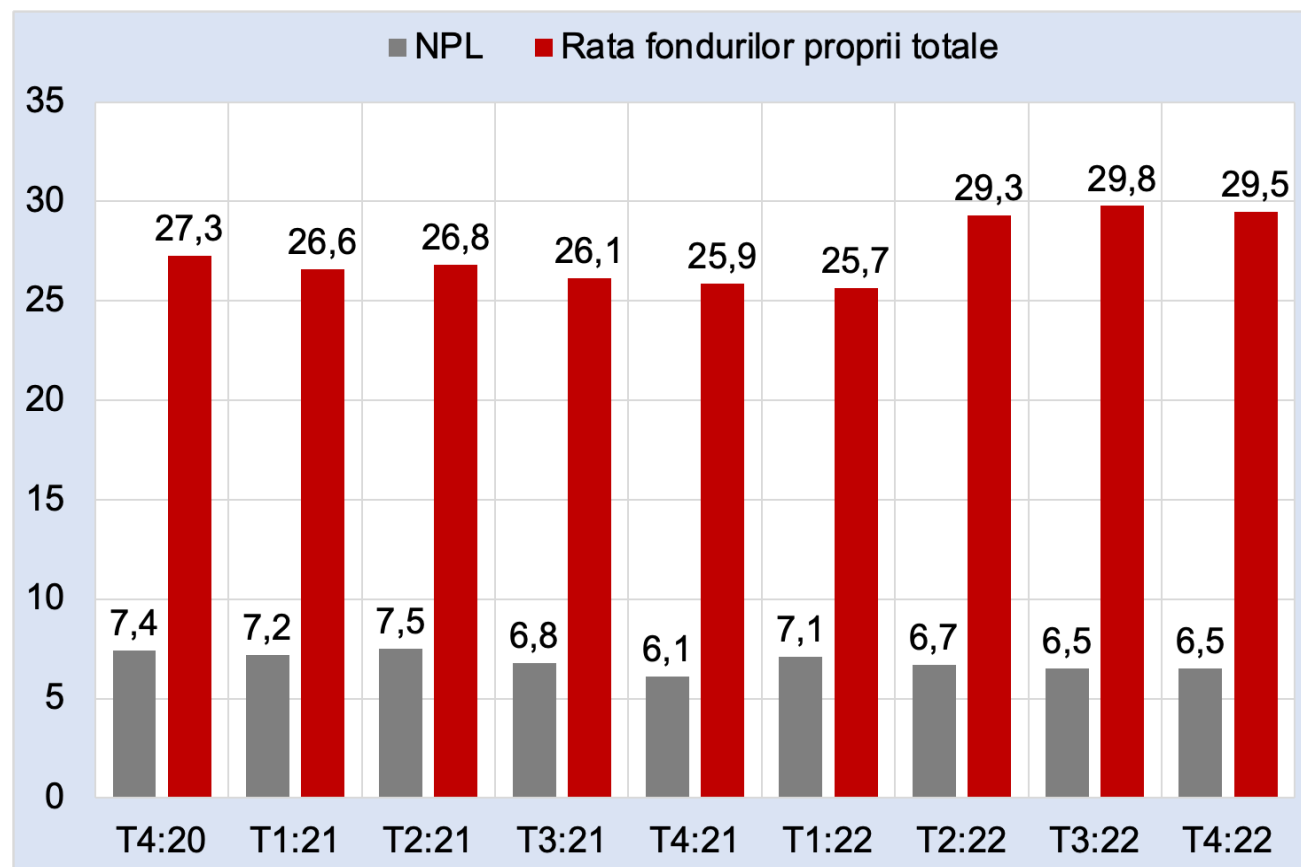
- Atragerea împrumuturilor externe la condiții concesionale - premisă pentru a acoperi nevoile de finanțare
- Diminuarea costului pentru VMS va anima apetitul de finanțare pe piața internă
 - Datoria de stat va crește în expresie nominală, însă
 - Pe fundalul creșterii prognozate a PIB-ului, ponderea datoriei în PIB nu se va majora esențial

Asistența externă

- Statutul de candidat la UE, dar și demararea negocierilor de aderare vor cataliza asistența financiară
- Necesară fortificarea capacității de absorbție a asistenței financiare și corelarea acesteia în consonanță cu prioritățile strategice ale țării

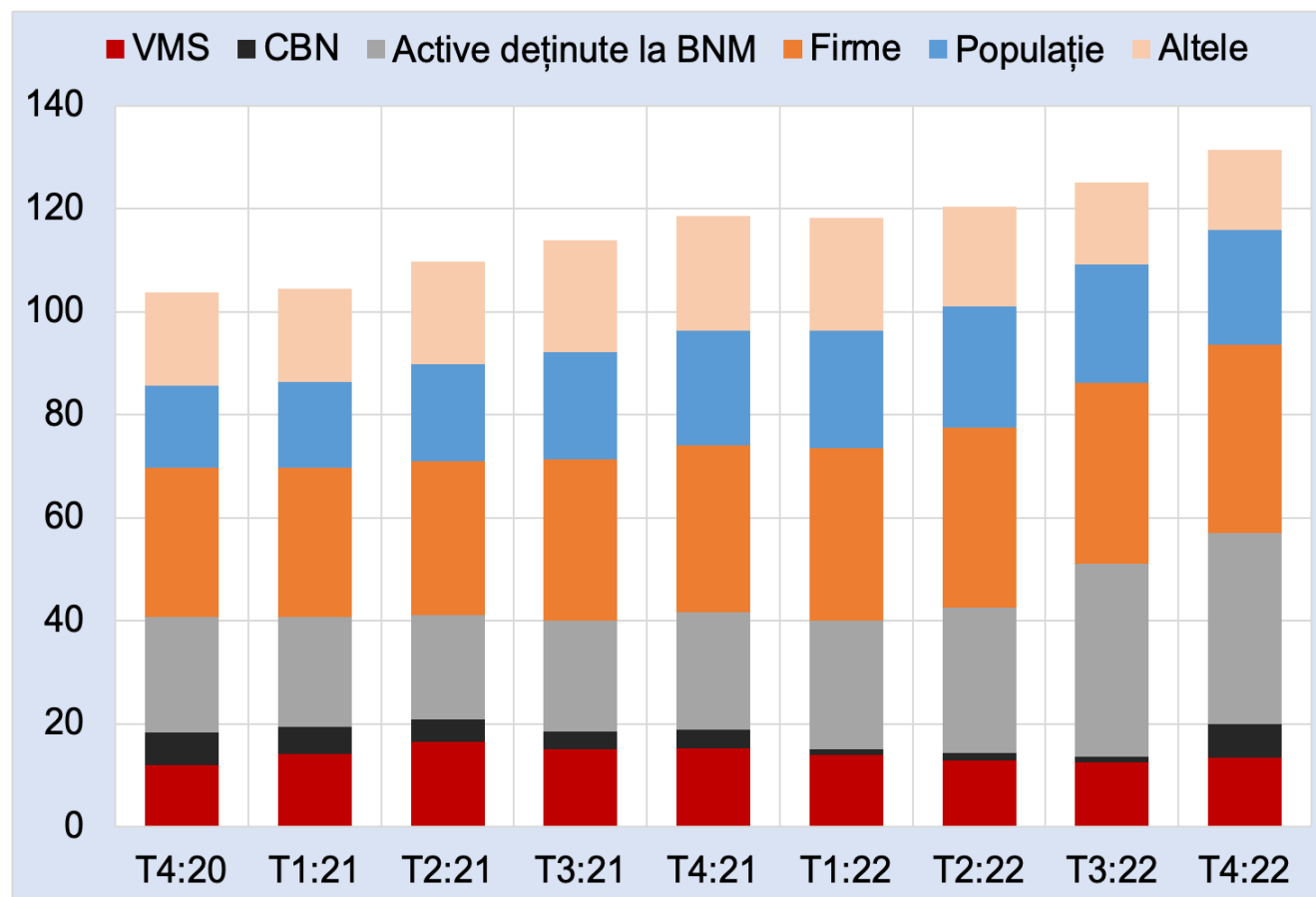
Instituțiile financiare

Sectorul bancar s-a dovedit a fi robust la șocurile din 2022, ieșind mai rezistent din criză, cu indicatori mai buni de lichiditate și de suficiență a capitalului



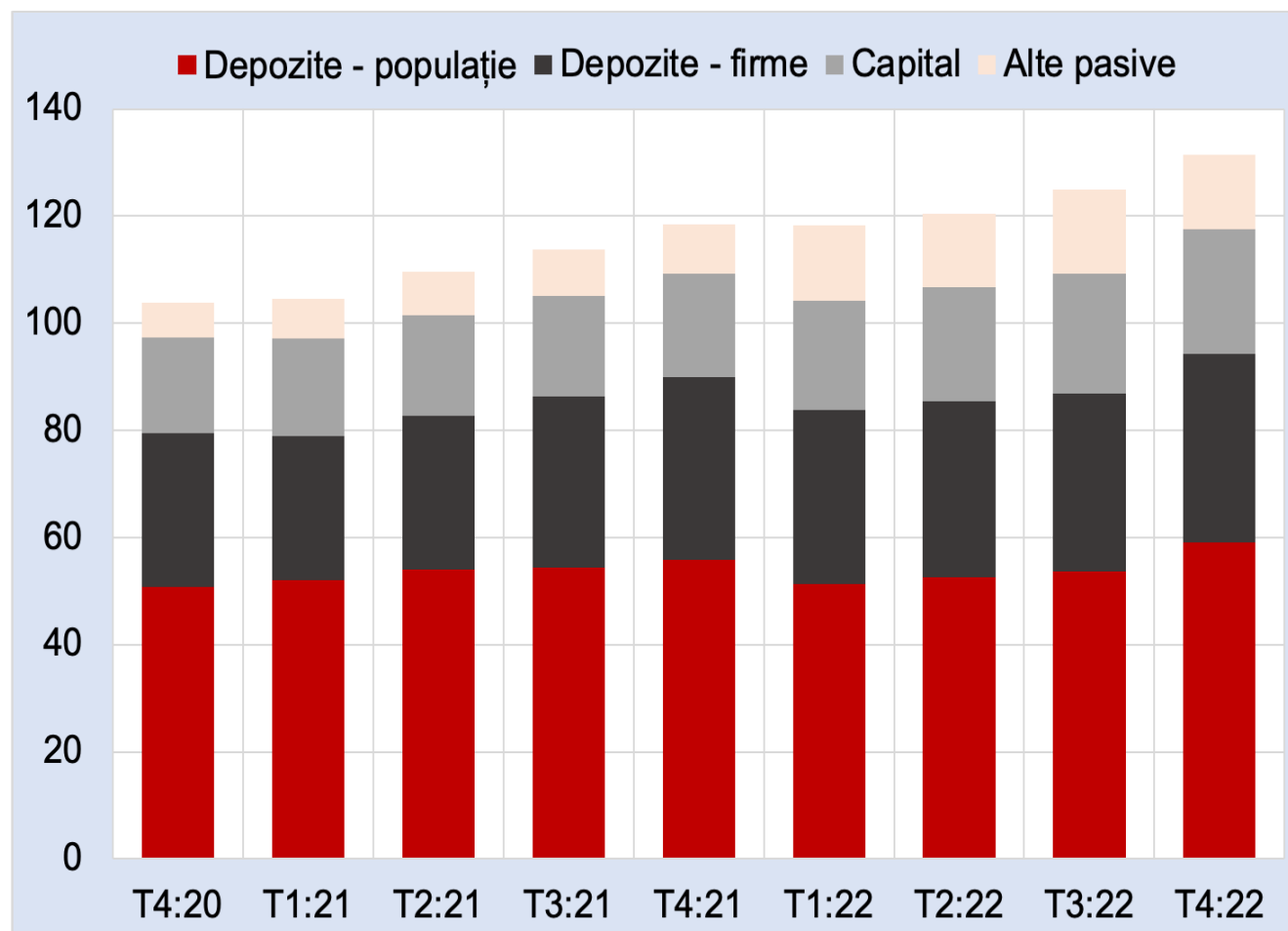
- Riscul de creditare, deși în creștere, a fost gestionat adecvat.
- Calitatea portofoliilor de credite nu s-a înrăutățit semnificativ.
- Indicatori confortabili de lichiditate și suficiență a capitalului.
- Rata fondurilor proprii a fost mai bună față de situația de până la criză.
- Comportament precaut din partea băncilor, în condiții de incertitudine sporită.

Evoluția structurii activelor băncilor confirmă orientarea spre consolidarea lichidității și apetitul de risc scăzut



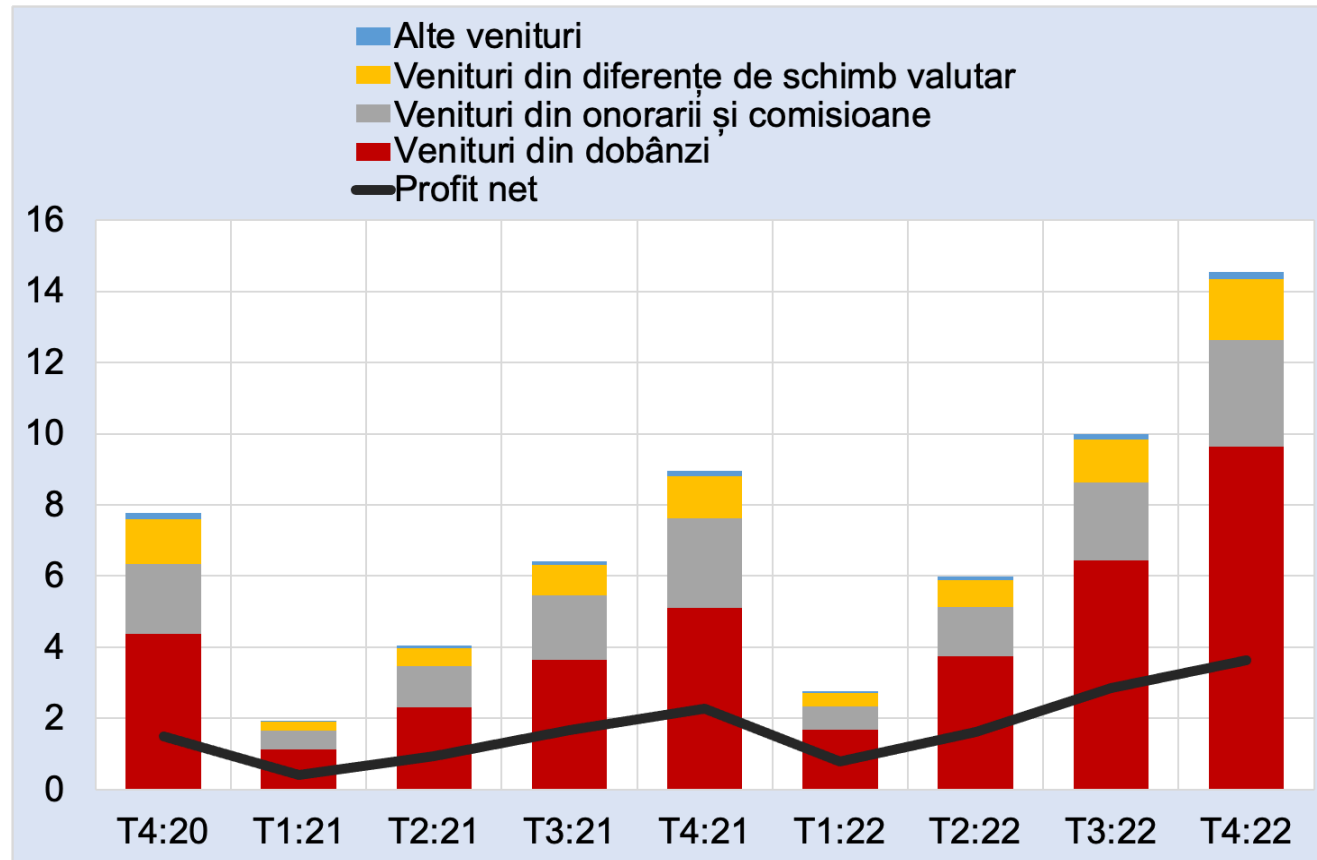
- Activele totale ale sectorului bancar au crescut cu 10,9% pe seama creșterii creditării persoanelor juridice (+26%).
- Creditele de consum au scăzut (-35%) pe fundalul inflației ridicate și incertitudinii.
- Înăsprirea politicii monetare a dus la creșterea ponderii activelor bancare deținute la BNM - principala categorie de active bancare.
- Ponderea CBN și VMS a scăzut pe fundalul majorării normei rezervelor obligatorii, dar și a orientării Guvernului spre finanțarea deficitului bugetar preponderent din surse externe.

Robustețea sporită a activelor a fost reflectată de îmbunătățiri în ceea ce privește pasivele băncilor, consolidând încrederea în bănci și stabilitatea sistemului bancar în general



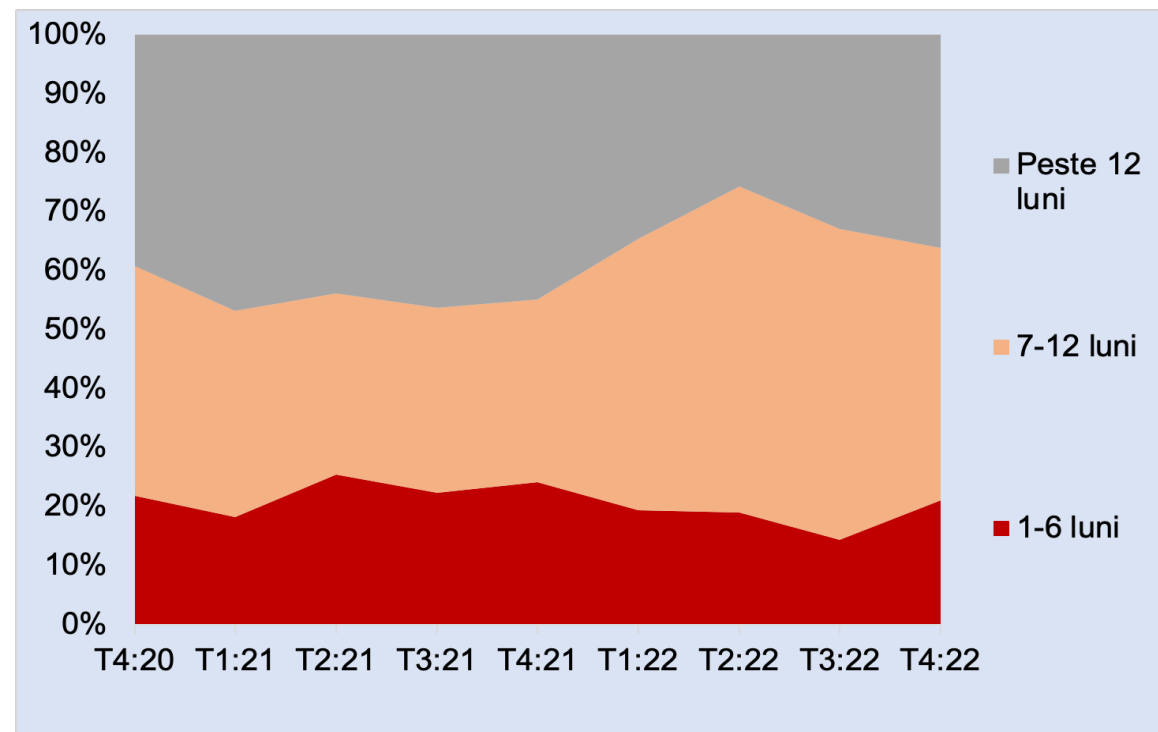
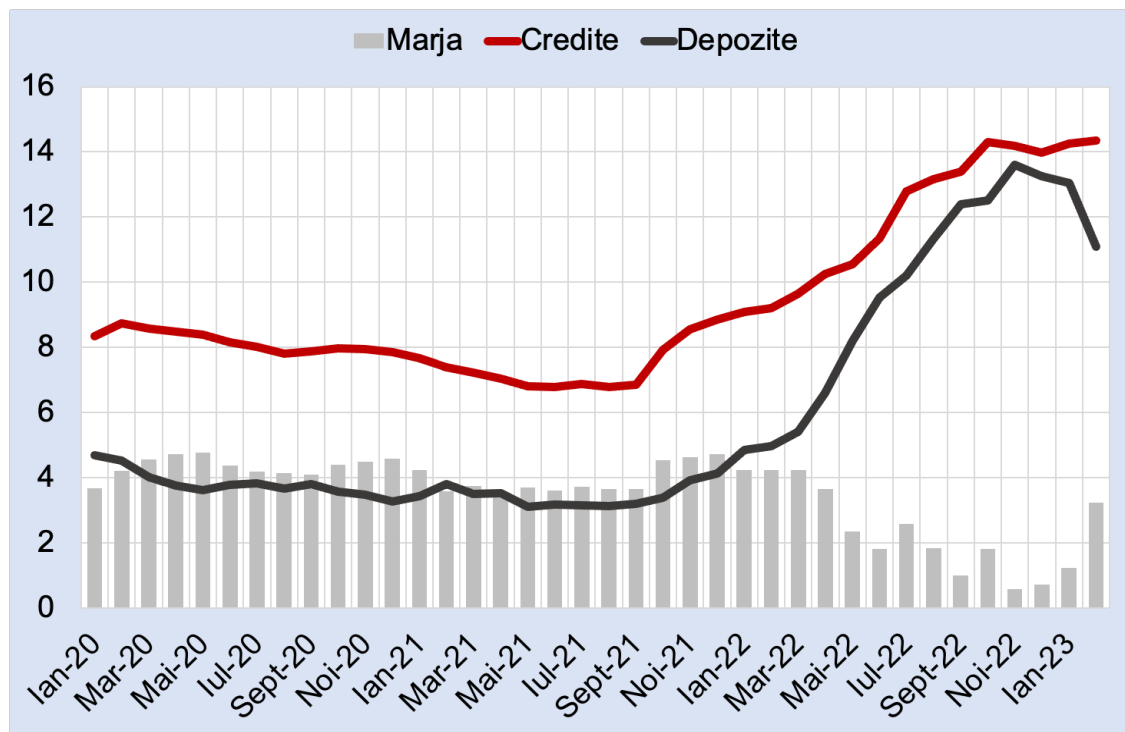
- Stocul total de depozite a crescut cu 5.4%, în timp ce depozitele noi au crescut cu 57,5%, în ciuda situației economice dificile, a crizei de securitate din regiune și a incertitudinii ridicate.
- Creșterea ponderii stocului de depozite denumite în monedă națională de la 57,4% în 2021 la 60% în 2022.
- Creșterea ponderii capitalului propriu în totalul pasivelor sectorului bancar de la 16,4% în T4:21 la 17,7% în T4:22

Băncile au ieșit din criza din 2022 nu doar mai rezistente, ci și mai profitabile



- Veniturile totale ale băncilor au crescut semnificativ (+58,6%), în principal datorită creșterii veniturilor din dobânzi (+88,5%), a diferențelor de curs valutar (+46,7%) și a veniturilor din taxe și comisioane (+19,1%).
- Pe lângă creșterea veniturilor, a crescut și profitabilitatea.
- Rentabilitatea activelor (ROA) în 2022 a fost de 2,9%, fiind mai mare cu 0,9% față de anul precedent. Rentabilitatea capitalului (ROE) a crescut, de asemenea, de la 12,2% în 2021 la 16,9% în 2022.

Paradox: profitabilitatea a crescut pe fundalul reducerii marjei bancare. Cauza: ponderea depozitelor de peste 12 luni a scăzut.

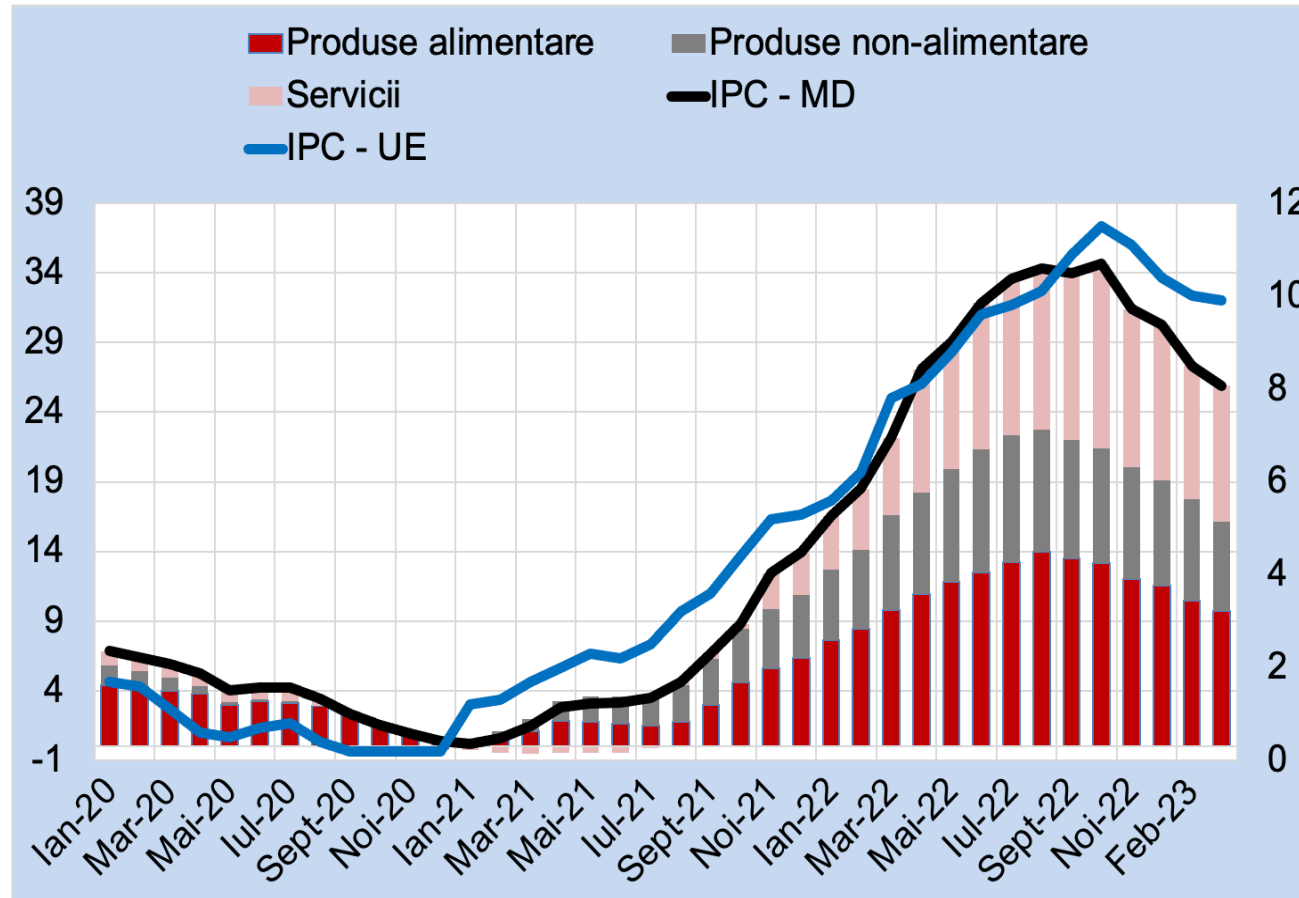


Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

- **Lichiditatea și capitalizarea ridicată a sectorului bancar, împreună cu relaxarea politicii monetare și îmbunătățirea dinamicii economice și inflaționiste vor crea premisele unei redresări economice solide în 2023-2024**
 - volumul creditelor noi va crește cu 28% și 18% în 2023 și, respectiv, 2024. Ritmul de creștere va fi mult mai mare în cazul creditelor de consum (+51% și +21% pentru 2023-2024) în comparație cu cel al firmelor (+22% și 17% pentru 2023-2024).
- **Redresarea economică prognozată pentru 2023-2024, împreună cu o politică monetară prudentă și o creștere robustă a creditelor, se va transforma într-o creștere rapidă a depozitelor bancare**
 - pentru anii 2023-2024, se preconizează că depozitele noi vor crește cu 30% și 14%, înainte de a se stabiliza la 17-18% în perioada 2025-2027.
 - depozitele deschise de populație vor avea cea mai mare contribuție la această creștere (+35% și +14% în 2023-2024), în timp ce depozitele firmelor vor crește într-un ritm ceva mai lent (+20% și +14% în 2023-2024).
- **Prognoza este sensibilă la două riscuri principale: o redresare economică mai mică decât cea preconizată și presiuni inflaționiste suplimentare.**

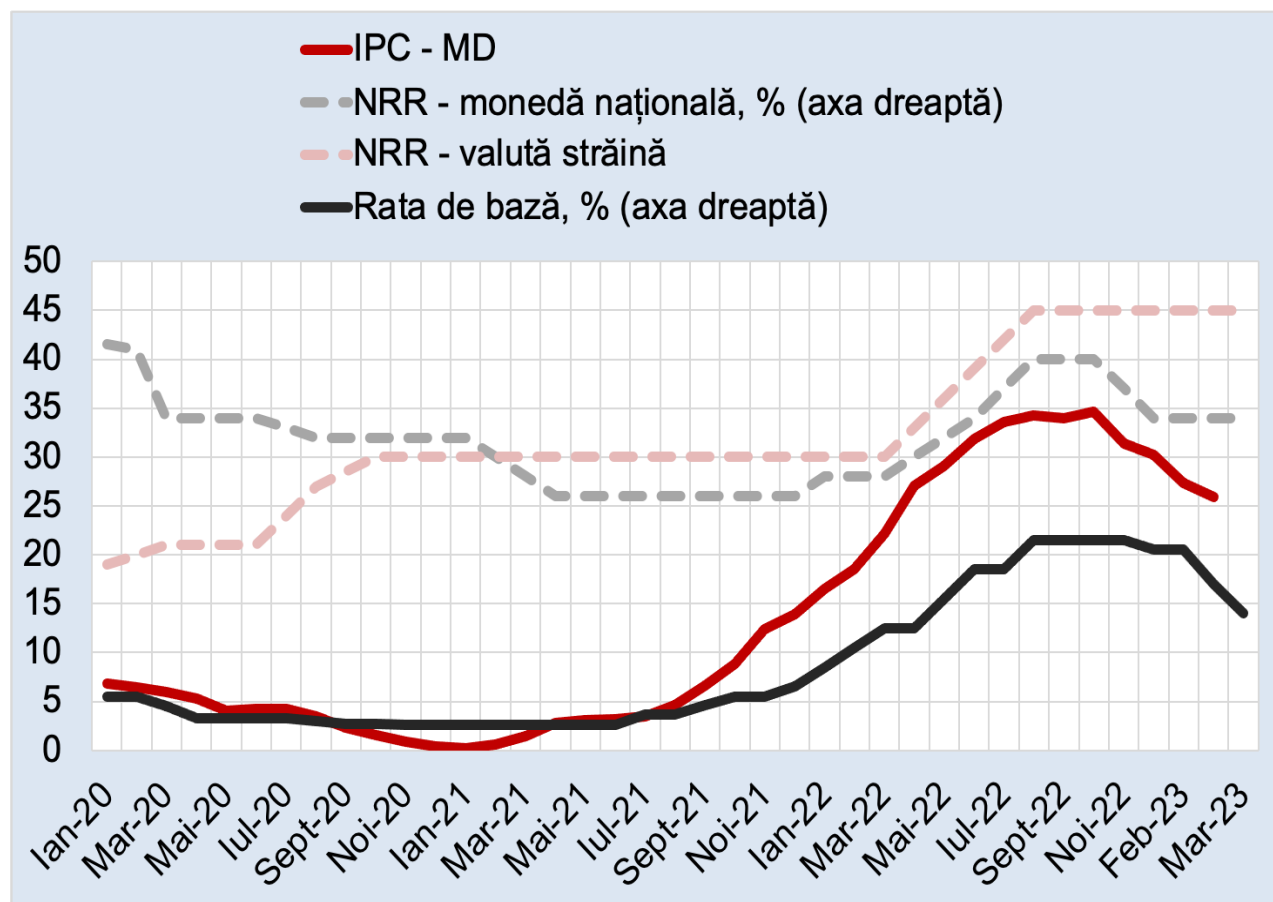
Prețuri și politica monetară

Creșterea rapidă a inflației pe parcursul anului 2022 a fost determinată în principal de factori de șoc extern de tip cost-push: seceta din 2022, ajustarea tarifelor la energie și inflația din import



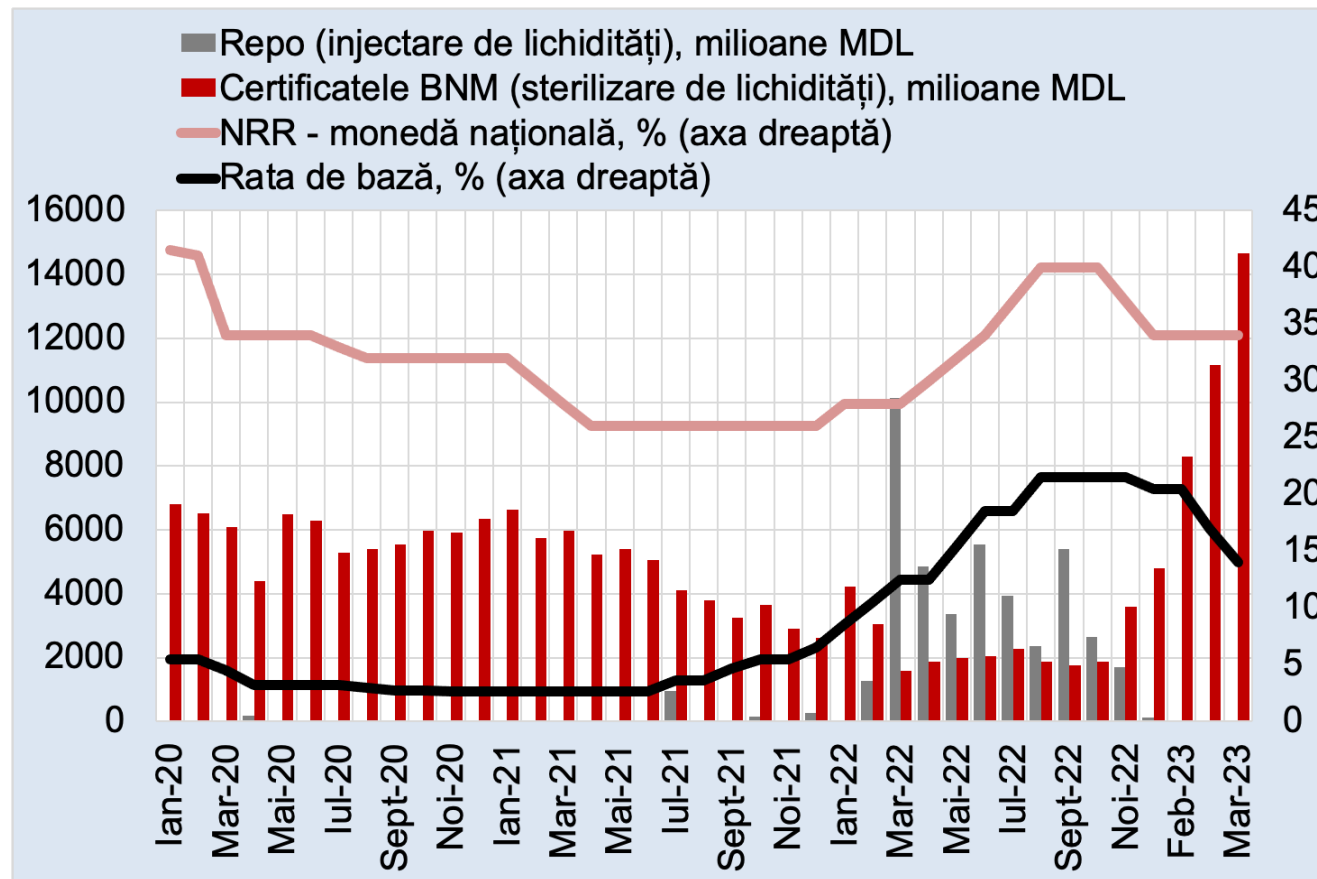
- Anul 2022 a marcat una dintre cele mai rapide creșteri ale inflației din istoria Republicii Moldova, IPC atingând maximul de 35% în oct-22.
- Mix de factori interni și externi.
- Pe intern: seceta, creșterea rapidă a creditării și așteptările inflaționiste.
- Din extern: războiul, criza energetică și inflația globală.
- Corelarea aproape perfectă între IPC MD și IPC UE confirmă prevalența factorilor externi.

BNM a răspuns adecvat șocurilor inflaționiste prin înăsprirea politicii monetare, însă odată cu inversarea dinamicii inflaționiste a început relaxarea graduală a politicii monetare



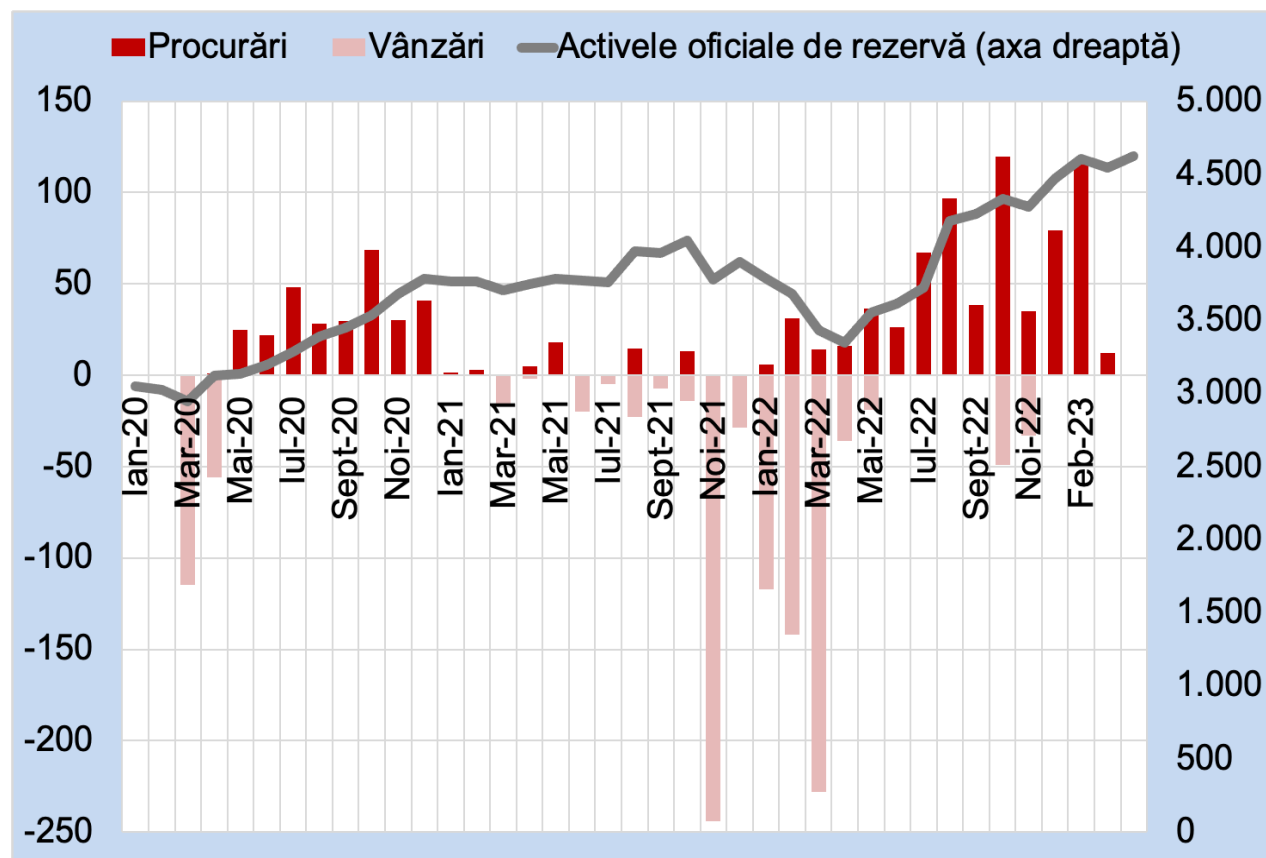
- Au fost majorate semnificativ atât rata de bază, cât și norma rezervelor obligatorii pentru a asigura atenuarea creșterii așteptărilor inflaționiste, limitarea creditării și sterilizarea excesului de lichidități din sectorul bancar.
- Atunci când a devenit clar că tendința de creștere a inflației se inversează, banca centrală a început să relaxeze treptat politica monetară cu scopul de a ancora așteptările inflaționiste și de a sprijini cererea de consum prin stimularea activității de creditare.

Având în vedere abundența lichidităților din sectorul bancar, BNM continuă să fie un împrumutător net al băncilor, cu scopul de a steriliza excesul de lichiditate



- În perioada mar-oct:22, BNM s-a aflat în poziția de creditor net al sectorului bancar, pentru a atenua efectele războiului din Ucraina și cele ale înăspririi politicii monetare
- Înăsprirea politicii monetare și agiotajul pe piața monetară după invazia rusească în Ucraina a motivat BNM să injecteze cantități importante de lichidități în sistemul bancar.
- Cu toate acestea, începând cu noi:22 până în prezent, situația a revenit la "normal", BNM fiind împrumutător net în raport cu sectorul bancar pentru a steriliza excesul de lichidități.

În pofida șocurilor majore din 2022, banca centrală a reușit să mențină o relativă stabilitate a monedei naționale și o rezistență generală a situației macrofinanciare



- Moneda națională s-a menținut relativ stabilă.
- Presiuni majore au fost atestate din cauza creșterii prețurilor de import (în special, a resurselor energetice) și factorul psihologic al războiului din Ucraina: în noi:22 - mar:23 BNM a vândut din rezervele sale aproximativ 760 milioane USD.
- Cu toate acestea, în lunile următoare, nivelul rezervelor s-a consolidat datorită sprijinului financiar internațional din partea partenerilor de dezvoltare. Ca urmare, în mar:23, nivelul activelor oficiale de rezervă era mai mare cu 35% față de mar:22 (4,8 luni de importuri).

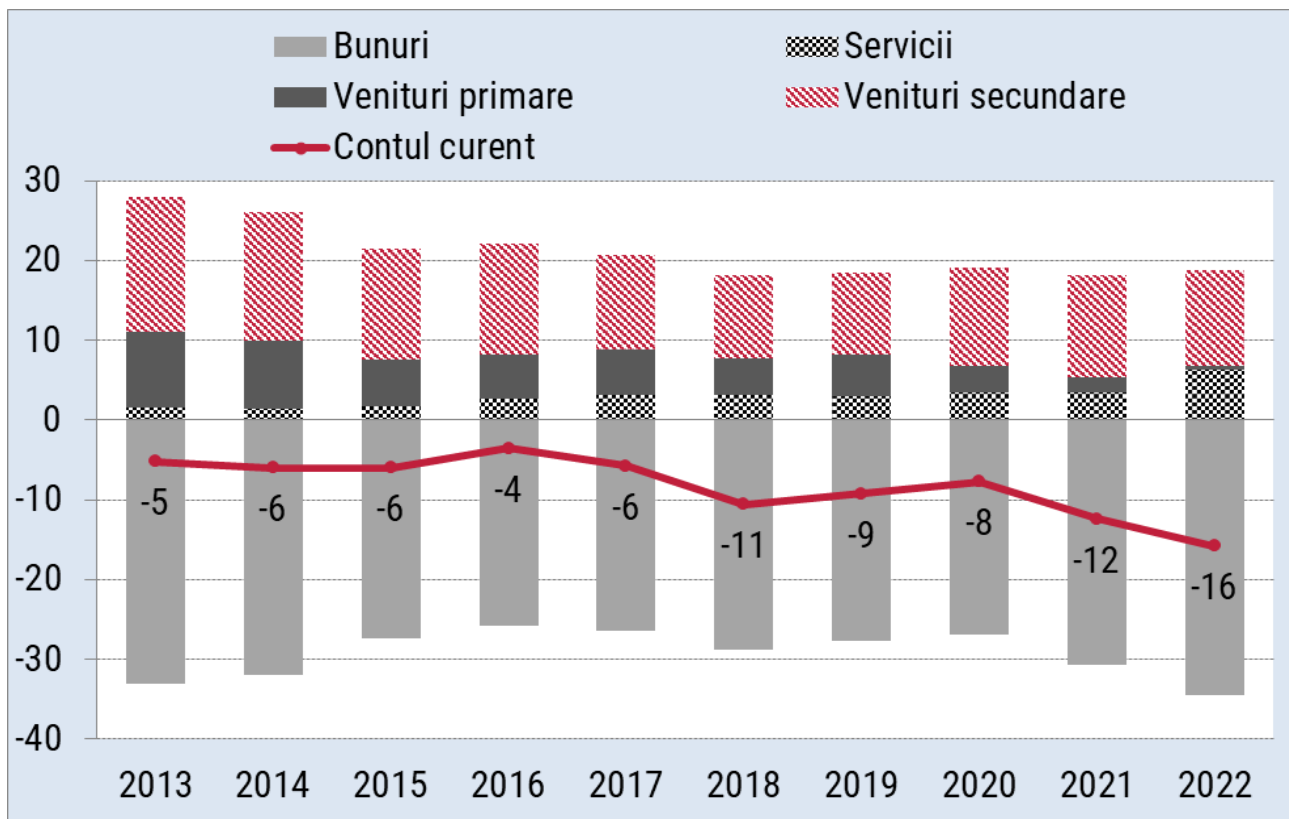
Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

- **Anii 2023-2024 vor marca o perioadă de „revenire la normalitate” a dinamicii inflaționiste**
 - Decelerarea inflației se va menține pe întreaga perioadă 2023-2024, pe fondul unei baze de comparație ridicate, al unui an agricol mai bun, al stabilizării tendințelor inflaționiste în regiune și al presiunilor inflaționiste limitate pe partea cererii la nivel intern
 - Prin urmare, presupunând că nu vor exista alte șocuri inflaționiste majore, IPC va continua să scadă până la o medie de 13-14% pentru 2023 și 5,5% în 2024.
- **Decelerarea inflaționistă va permite băncii centrale să își relaxeze în continuare politica monetară în perioada 2023-2024**
 - BNM va continua să relaxeze prudent politica monetară, reducând rata dobânzii de politică monetară la 10% până la sfârșitul anului 2023 și la 5% până la sfârșitul anului 2024.
 - Având în vedere abundența lichidităților din sectorul bancar, banca centrală va reduce normele rezervelor obligatorii într-un ritm mult mai lent
- **Principalele riscuri la adresa prognozei inflaționiste de bază provin din prețurile energiei.**

Sectorul extern

În pofida creșterii semnificative a exporturilor de bunuri și servicii, în 2022 contul curent al balanței de plăți a Moldovei a înregistrat cel mai mare deficit din ultimul deceniu.

Evoluția contului curent ca raport la PIB, %



Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNM și BNS

Comerțul exterior:

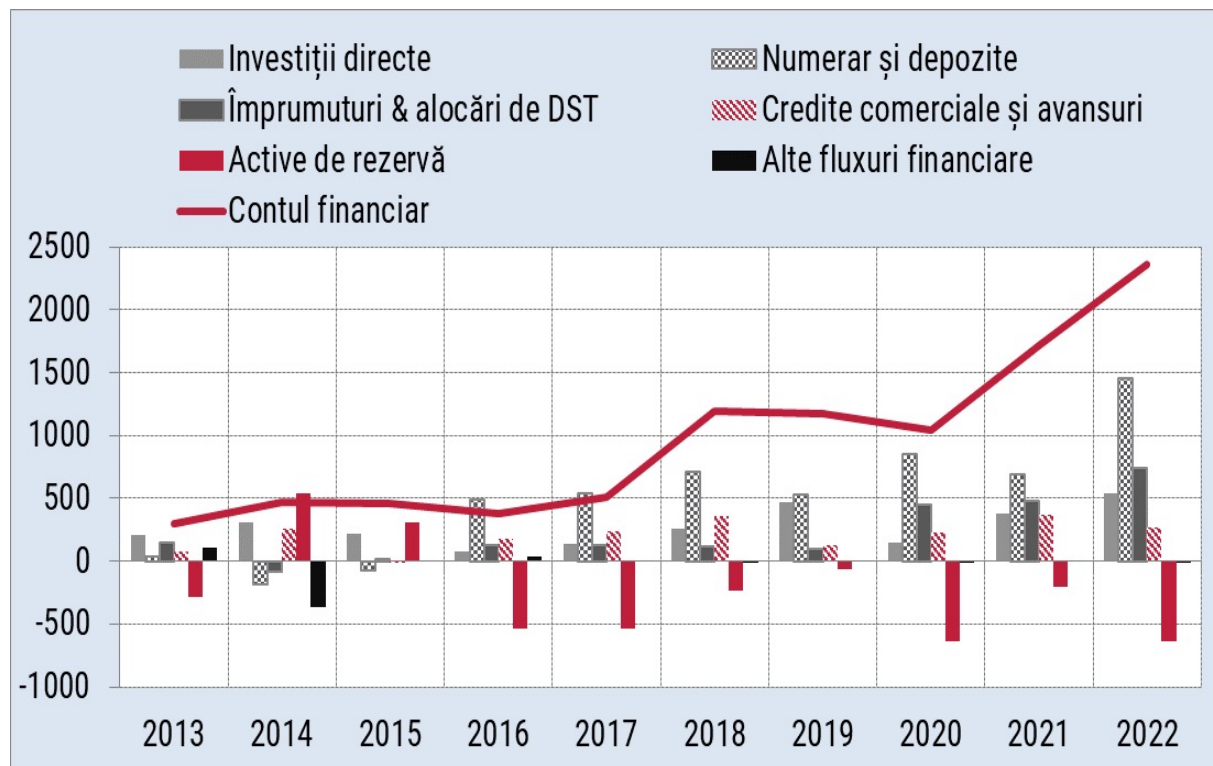
- Exportul de bunuri +44% față de 2021, exportul de servicii +39%, reflectând efectele secundare ale războiului;
- Dar creșterea importurilor a fost și mai mare, balanța comercială s-a deteriorat;
- Cauza: dinamică nefavorabilă a prețurilor la bunurile exportate și importate;

Venituri primare și secundare:

- Granturi, ajutoare umanitare: +61%;
- Remiterile primite: -4%, remitterile plătite către: +32%;
- Veniturile din investiții plătibile investitorilor străini: +34%.

Temerile privind fuga capitalului din Moldova, apărute la începutul războiului, nu s-au materializat.

Componentele contului financiar în dinamică, fluxuri nete, milioane USD



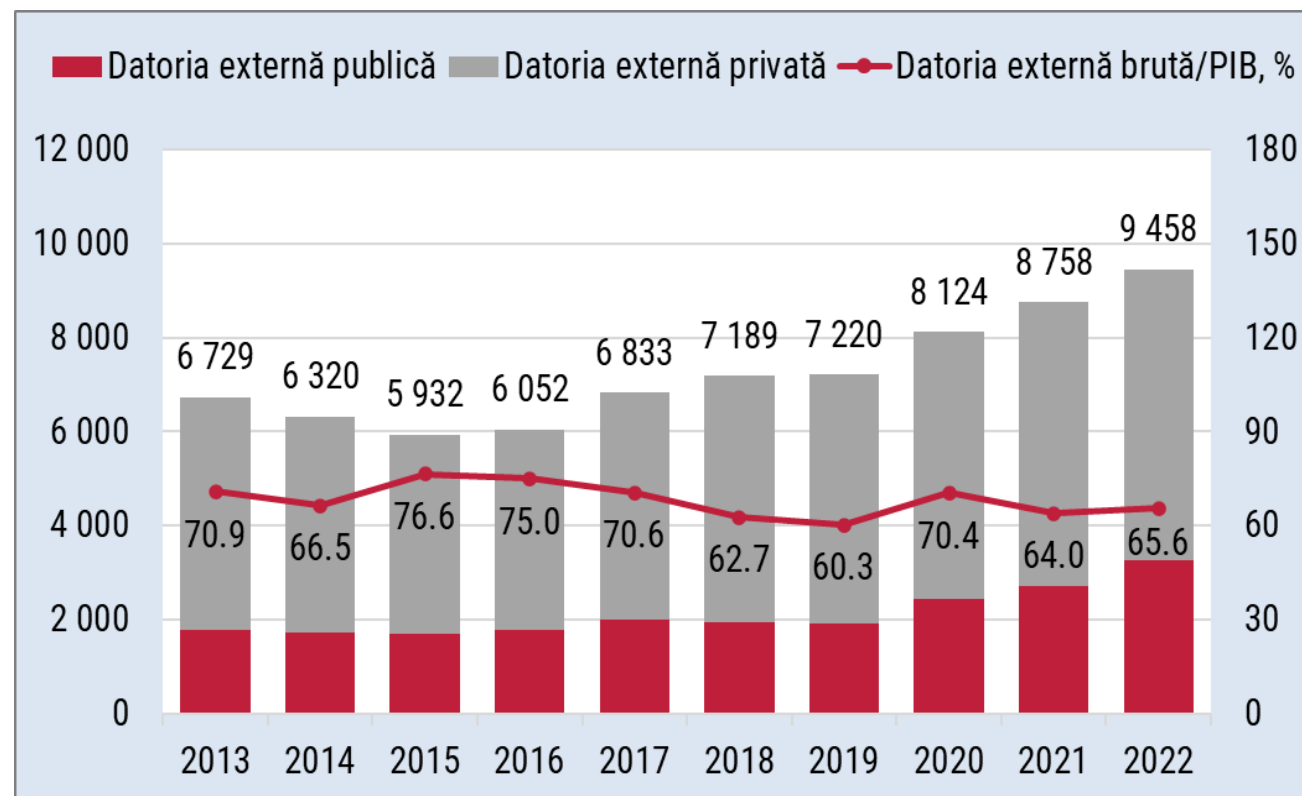
Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNM

Notă: Semnul + în această prezentare înseamnă intrări de capital.

- În 2022 intrările nete de capital au fost cu 37% mai mari față de 2021;
- Intrările de capital au provenit în principal din scăderea netă a activelor sub formă de **valută în numerar** ale firmelor și gospodăriilor rezidente, dar și din creșterea **depozitelor** cetățenilor străini la băncile moldovenești;
- A doua sursă majoră de finanțare au fost **împrumuturile** externe: 1,206 mil. USD, din care 799 mil. împrumutate de administrația publică;
- Intrările nete de **ISD** în Moldova au crescut cu 51% și au constituit 592 mil. USD;
- **Activele de rezervă** ale BNM au crescut cu 637 mil. USD pe parcursul anului.

Datoria externă brută a crescut cu 8% și a ajuns la 9,5 miliarde USD la sfârșitul anului 2022, sau 66% ca raport la PIB.

Dinamica datoriei externe, milioane USD



Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNM și BNS

- Sectorul public a fost principalul contribuitor la creșterea datoriei externe: în 2022, **datoria publică externă** a crescut cu 20% și a ajuns la 3,3 miliarde USD sau la 23% relativ la PIB (+3 p.p. față de 2021);
- Cu toate acestea, **indicatorii de îndatorare** publică rămân sub limitele critice de sustenabilitate recomandate de FMI și Banca Mondială;
- **Costul împrumuturilor** externe a crescut: în prima jumătate a anului 2022 rata medie implicită anuală a dobânzii la împrumuturile externe a fost de 1,2%, în a doua jumătate ea a ajuns la 1,6%, dar este oricum mult mai mică decât ratele interne.

Prognoze și provocări pe termen scurt și mediu

Prognoza de bază:

- O ușoară ameliorare a soldului contului curent: -14% din PIB în 2023, până la -9% în 2027;
- O creștere semnificativă a producției agricole (+30%) în 2023, dar perspectivele privind prețurile la produse agricole sunt negative, de aceea exportul nu va crește mult;
- Importurile vor crește ușor datorită redresării consumului și investițiilor;

Riscuri negative:

- Criza persistentă a prețurilor la energie;
- Eventualitatea unei noi scăderi a producției agricole;

Riscuri pozitive:

- O redresare mai puternică decât se așteaptă a creșterii economice în țările-partenere;
- Majorarea cotelor de produse agricole care pot fi exportate din Moldova în UE fără taxe vamale sau anularea contingentelor tarifare;
- Pe termen mai lung, autorizația de a exporta carne de pasăre și ouă în UE ar putea stimula exporturile moldovenești;
- Semnarea în curând a acordului cu UE privind evaluarea conformității și acceptarea produselor industriale va contribui la creșterea exporturilor de produse manufacturate;
- Statutul de candidat la aderarea la UE va face din Moldova o destinație mai atractivă pentru investiții.

Vă mulțumim pentru atenție!