

Business & Economie

**CUPRINS:**

Sumar	3
Cadrul regulator	5
Industria și construcțiile	7
Agricultura	8
Serviciile	9
Prețurile	9
Piața muncii	10
Bugetul	11
Moneda	11
Sistemul bancar	12
Piețele financiare	13
Comerțul extern	13
Piețele globale	14
Partenerii comerciali	15

La această ediție au contribuit

Valeriu Prohnițchi
Alex Oprunenco
Nicolae Zaharia

Centrul analitic EXPERT-GRUP

web: www.expert-grup.org
email: info@expert-grup.org
adresa: MD-2068, Republica Moldova
Chișinău, str. A. Russo, 1, bir. 318
tel./fax: /37322/ 43-82-80
tel. /37322/ 43-82-45

Sumar

Cadrul regulator al afacerilor în luna aprilie a fost marcat de o serie de legi, proiecte și inițiative. Dezbaterile publice au fost integral dominate de tripla inițiativă prezidențială de liberalizare a economiei, alte evoluții fiind cumva eclipsate. Curtea Constituțională a declarat drept constituționale prevederile Regulamentului cu privire la transportul auto de călători și bagaje, care stipulau retragerea din circulație până la sfârșitul anului 2007 a tuturor camionetelor-furgon reutilitate și utilizate la transportarea pasagerilor. Aceste prevederi au fost contestate de un deputat în Parlament. Este dificil de imaginat cum va fi aplicat regulamentul, dar consecințele economice și sociale ale unor intervenții pripite ar putea fi grave. În aprilie guvernul a decis, „în scopul controlării calității” crearea unui sistem informațional de evidență a băuturilor nealcoolice și apelor minerale. Asemenea demersuri nu pot fi eficiente dacă își propun să substituie controlul calității la nivel de companie printr-un control administrativ al întregii ramuri. O altă inițiativă cu potențial scandalos este apariția unui proiect legislativ prin care companiile cu capital străin ar putea fi obligate să renunțe la pământul obținut prin moștenire sau în rezultatul reorganizării întreprinderilor. Luna aprilie nu a fost lipsită nici de evenimente cu încărcătură simbolică. Trei fonduri de investiții („piloni ai privatizării moldovenești”) au fost autorizate să-și înceteze activitatea pe piața de capital, iar legea cu privire la arendă din 1992 a fost abrogată.

Industria a continuat recesiunea în martie-aprilie, deși ritmurile acesteia s-au redus. Dacă în februarie curent producția industrială era cu 17% mai mică decât în februarie 2006, atunci în martie 2007 - cu 7,6%. Industria vinicolă nu mai are unde să scadă, iar o serie de ramuri și-au intensificat creșterea (prelucrarea cărnii, prelucrarea produselor vegetale, fabricarea băuturilor răcoritoare, industria chimică, producția de mobilier). În ramura textilelor creșterea a rămas la nivelul primelor două luni ale anului curent (+16%). Deși situația în industria tutunului s-a îmbunătățit marginal, ramura continua să înregistreze indicatori negativi. Ritmurile producției s-au temperat în industria extractivă și producția materialelor de construcție, anticipând probabil o anumită moderare a boomului în construcții.

Au fost anunțate primele prognoze independente asupra creșterii **agriculturii** în 2007 (+4%). Totuși, EXPERT-GRUP estimează că o creștere de 6-7% are șanse bune să se materializeze. Înghețurile din martie-aprilie vor influența sectorul, dar nu în mod crucial. Redeschiderea pieței ruse pentru produsele vegetale moldovenești a fost urmată de o exporturi intense ale producției

agricole, în particular a merelor stocate în instalațiile frigorifice. În aprilie a început și exportul de miere spre UE, dar deocamdată la scară limitată, din cauza necesității de a certifica fiecare lot exportat. O inițiativă demnă de apreciat este propunerea legislativă de a majora de la 60% la 80% subsidiile pentru subvenționarea asigurării riscurilor în agricultură.

Companiile din sectorul **serviciilor** continuă să se bucure de înclinația puternică spre consum a gospodăriilor casnice și de creșterea producției într-o serie de ramuri industriale. Conform estimărilor noastre, în martie cifra de afaceri în sectorul vânzărilor cu amănuntul a crescut cu 12-15%, iar volumul serviciilor prestate populației - cu 8-9%. Sectorul telecomunicațiilor a fost bulversat de o serie întreagă de evenimente: rebrandingul companiei „Voxtel” în „Orange” și anunțarea unor noi game de servicii, anunțul companiei „Moldcell” de a investi 84 milioane USD pe parcursul următorilor 4 ani, primele oferte la tarif redus și proiectul ANARTI de modificare a unor regulamente care să simplifice „migrarea” abonaților între diferiți operatori cu păstrarea numărului. În martie 2007 serviciile de transport și-au consolidat revenirea din criza din 2006 (+8%, față de 7,7% în ianuarie-februarie).

Datele statistice din luna martie asupra **prețurilor** inspiră un optimism moderat. După o rată a inflației de 0,9% în ianuarie și 0,7% în februarie, în martie prețurile de consum au crescut în medie cu 0,5%. În pofida acestor tendințe pozitive, considerăm că putem vorbi despre depășirea riscurilor inflaționiste abia după anunțarea ratei inflației pentru aprilie. Banca Națională a Moldovei este însă optimistă vizavi de inflație, relaxând în aprilie politica sa monetară.

Pe **pieța muncii** în luna martie s-a observat creșterea salariului real cu 8,8% (în expresie lunară), după scăderea cu 5% în februarie. Odată cu începerea lucrărilor sezoniere, au crescut semnificativ salariile în agricultură, dar în sector se observă tot mai mult insuficiența forței de muncă. În martie s-a redresat marginal situația cu remunerarea muncii în industria băuturilor. În învățământ nu s-au produs careva schimbări, salariul fiind mai mic cu 8% decât acum un an, dar posibil că o anumită îmbunătățire va fi observată în statistica pentru luna aprilie. Paradoxal, în sectorul financiar se constată scăderea salariului real, un proces care derulează în paralel cu deschiderea rapidă a noilor locuri de muncă și cu afluxul constant de cadre tinere în sistemul bancar.

Executarea **bugetului** în martie s-a desfășurat fără schimbări esențiale. Veniturile globale au crescut cu 17% față de nivelul planificat și cu 37% față de martie 2006. Managementul cheltuielilor denotă un anumit progres. Dacă în februarie nivelul de executare a cheltuielilor era 70% din planificat, atunci în martie aceasta a atins 77%. Ireproșabil se execută cheltuielile planificate pentru asigurarea și asistența socială, guvernul fiind foarte atent în această perioadă electorală. Cel mai ignorat este complexul pentru combustibil și energie, unde cheltuielile trimestriale au fost executate la 37% din nivelul planificat.

În aprilie, Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a Moldovei a adoptat o decizie importantă în **politica monetară**, reducând rata dobânzii de bază de la 14,5% până la 13,5%. Deși în edițiile anterioare, EXPERT-GRUP anticipase reducerea ratei REPO în 2007, după creșterea explozivă a prețurilor producătorilor industriali din luna februarie, decizia BNM ni se pare puțin grăbită.

În aprilie a fost publicat raportul asupra indicatorilor financiari ai **sistemul bancar** pentru luna martie, care înregistrează o serie de tendințe pozitive. Cota investițiilor străine în capitalul băncilor a atins 64%, comparativ cu 50% în martie 2006. Indicatorii de rentabilitate, deși mai mici decât în ianuarie-februarie, depășesc normele din 2006. Reducerea ponderii principalelor cinci bănci în totalul activelor pe sistem de la 69,42% în martie 2006 la 66,86% în martie curent, denotă intensificarea competiției bancare. Ponderea creditelor nefavorabile în totalul de credite nu s-a schimbat esențial: 4,15% în martie 2006, comparativ cu 4,70% în martie curent. Aceasta arată că sistemul bancar nu a suferit mult de pe urma crizei comerciale cu Federația Rusă și a recesiunii industriale. Totodată, în ultimul an se observă o ușoară tendință de reducere a lichidităților în bănci. Aceasta a determinat în aprilie o intensificare a concurenței pentru atragerea unor noi depuneri de la populație, prin dobânzi mai avantajoase la depozite și diversificarea calitativă a ofertelor.

Pe **piețele financiare** în aprilie s-a atestat o creștere neesențială a ratei dobânzii la titlurile de stat. Contrar tendinței dominante anterioare, cererea la licitațiile din aprilie a fost în scădere, lucru care s-a accentuat la prima licitație din luna mai. Sterilizarea monetară, intensificarea influxurilor valutare de la persoanele fizice și plasarea unor investiții străine a determinat aprecierea leului față de dolar de la 12,5414 la 1 aprilie la 12,4107 la 30 aprilie. Piața de capital a fost marcată neesențial de sărbătorile religioase, volumul tranzacțiilor în aprilie depășind cu 17% volumul din martie. Dinamica dată a fost, în mare măsură, favorizată

de activitatea mai intensă a societăților pe acțiuni în ajunul adunărilor generale ale acționarilor.

Comerțul extern al Republicii Moldova în ultima perioadă s-a caracterizat prin tendințe contradictorii. Conform estimărilor noastre, în martie exporturile au totalizat 270 milioane USD, iar importurile – 620 milioane USD. Eforturile diplomației comerciale s-au manifestat în cadrul negocierilor inter-guvernamentale și prin prezența mai importantă a companiilor autohtone la evenimente economice de peste hotare și în Moldova (festivalul de la Shanghai a fost cea mai importantă prezență peste hotare). Totuși eforturile diplomatice nu pot fi efective din moment ce persistă barierele și deficiențele interne. În aprilie a fost ridicată interdicția abuzivă a exportului vinurilor în vrac și prolongat exportul de fructe și legume în Federația Rusă, dar mai rămân o serie de bariere care urmează a fi depășite.

Pe **piețele globale** prețul petrolului WTI a oscilat între 60-65 USD/baril. A doua jumătate a lunii aprilie a fost caracterizată de o scumpire determinată de micșorarea rezervelor de petrol în SUA, tentativele de „răcire administrativă” a economiei chineze și noua intensificare a riscurilor în Orientul Apropiat. Prognozele pentru recolta globală de grâu în anul agricol 2007/08 au fost reduse cu 1 milion de tone până la 623 milioane, noi revizui negative fiind posibile și în viitor. În același timp, în 2007/08 se așteaptă sporirea producerii globale de orz până la 150 de milioane de tone (+12 mln.), grație extinderii plantațiilor în UE, Australia și Canada.

În **Rusia** în primul trimestru PIB-ul a crescut cu 7,9% față de T1/06. Aprecierea rublei și creșterea accelerată a salariilor pune producătorii ruși sub presiune competitivă o mai mare. Aceste tendințe vor favoriza importurile în Federația Rusă, lucru care ar putea avantaja și exportatorii moldoveni după înlăturarea barierele politice și birocratice la export. În T1'07 și economia **ucraineană** a crescut puternic, cu 8,0%, criza politică neavând un impact major asupra economiei. **Uniunea Europeană** continuă să se afle în zona luminoasă a economiei globale. Datele privind creșterea economică în zona euro deocamdată nu sunt publicate, dar câțiva indicatori arată că tendința de înviore economică persistă. O creștere economică robustă se atestă și în **România**. În același timp, criza politică curentă de la București poate umbri semnificativ perspectivele economice ale României. După suspendarea președintelui Băsescu și în pragul referendumului din 19 mai, „activismul” legislativului de la București deja s-a făcut simțit prin legiferarea unor cheltuieli bugetare neprevăzute care ar putea ridica deficitul la circa 7% din PIB.

Cadrul regulator

Luna aprilie a adus în prim plan o serie de acte normative și legislative care vor influența în mod semnificativ condițiile de afaceri. Evident, ar trebui mai întâi să menționăm că tripla inițiativă prezidențială privind liberalizarea capitalului, amnistierea fiscală și reforma impozitării venitului pe profit a dominat dezbaterile în perioada dată. O analiză mai detaliată a acestei inițiative este în Boxa 1. Să menționăm totodată că în viitorul apropiat guvernarea ar putea să ofere publicului și alte surprize de politică economică.

Pe fundalul inițiativelor „revoluționare”, aproape neobservate au rămas alte evenimente importante. Printre acestea se numără publicarea deciziei Curții Constituționale privind controlul constituționalității prevederilor punctului 5 din Regulamentul transporturilor auto de călători și bagaje¹. Regulamentul a fost adoptat prin hotărârea de guvern nr.854 din 28 iulie 2006 și în punctul 5 interzice utilizarea camionetelor-furgon reutilate pentru transportarea pasagerilor. Conform prevederilor Regulamentului, eliminarea din uz a acestor mijloace de transport urma să fie făcută gradual, în dependență de anul fabricării, astfel încât până în semestrul II al anului curent să fie excluse toate mașinile reutilate. Aceste prevederi au fost contestate în Curtea Constituțională de un deputat din Parlament, însă Curtea a decis că regulamentul nu depășește cadrul constituțional.

După adoptarea acestei decizii, guvernul are mâna liberă să pună în aplicare regulamentul, iar proprietarii de microbuze reutilate care prestează servicii de transport de pasageri vor trebui să le retragă de pe rute până la sfârșitul acestui an. Este dificil de imaginat cum anume se va produce acest lucru. În prezent, numai pe rutele din municipiul Chișinău circulă peste 1500 de asemenea mijloace de transport. Aplicarea acestei decizii, deși declarată perfect constituțională, ar putea avea o serie de consecințe economice și sociale. Retragerea automobilelor de pe rute și procurarea unor noi mijloace de transport ar putea determina majorarea semnificativă a tarifelor la transportarea pasagerilor. Totodată, decizia dată va fi urmată de o „consolidare” a relațiilor de proprietate în sectorul de transport, adică de reducerea numărului de agenți independenți prestatori de servicii.

Să menționăm că, conform unor surse neoficiale, în Moldova deja a fost importat un lot mare de mașini care ar urma să fie „propușe” proprietarilor de microbuze reutilate. Intervențiile guvernamentale ar putea fi urmate de acțiuni sociale din partea transportatorilor și a șoferilor angajați pe rute, ce vor continua seria de mișcări sociale cu care a început anul 2007 (profesorii și deținătorii de patente).

Luna aprilie s-a caracterizat printr-un flux mai intens de norme tehnice în vederea armonizării cadrului regulator cu legislația sanitară și veterinară europeană², autorul acestor norme fiind Ministerul Agriculturii și Industriei Alimentare. Este interesant că, toate normele menționate în nota 2 de la subsol, erau pregătite încă în 2006, dar au fost publicate abia în aprilie curent. Să ne amintim că în ultimii ani guvernul a fost criticată dur, atât de experții interni, cât și de cei externi, pentru stagnarea implementării standardelor sanitare europene. Publicarea acestora, deși întârziată, semnifică totuși onorarea unor restanțe importante ale Moldovei.

Tot în aprilie guvernul a decis, „în scopul controlării calității” să creeze un sistem informațional de evidență a băuturilor nealcoolice și apelor minerale. Un demers ce poate fi criticat pentru faptul că controlul calității la nivel de companie din nou se dorește a fi substituit prin controlul administrativ al întregii ramuri. O altă evoluție simptomatică a fost apariția unui proiect legislativ prin care companiile cu capital străin ar putea fi obligate să renunțe la pământul obținut prin moștenire sau în rezultatul reorganizării întreprinderilor. Decizia dată ar putea rezulta într-un scandal juridic de proporții, or, pământul a fost achiziționat în cadrul legal, chiar dacă utilizând erorile existente în legislație. Aplicarea deciziei i-ar putea face pe mulți investitori să se gândească dacă în Moldova funcționează sau nu principiul juridic „legea nu are efect retroactiv”.

În luna aprilie alte trei fonduri de investiții au primit permisiunea Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare să înceteze activitatea de participanți profesioniști la piața valorilor mobiliare³. Fondurile de investiții au fost participanți activi la procesul de privatizare din anii 1990 și lichidarea lor, în felul în care se produce în prezent,

² În Monitoarele Oficiale din luna aprilie au fost publicate trei norme sanitare importante: „Norma sanitară veterinară privind condițiile de sanitară veterinară la exportul și importul de păsări și ouă de incubație”, „Norma sanitară veterinară privind condițiile de sănătate pentru producerea și introducerea pe piață a laptelui crud, a laptelui tratat termic și a produselor pe bază de lapte” și „Norma sanitară veterinară privind stabilirea metodelor de analiză și testare a laptelui tratat termic destinat consumului uman direct”.

³ Este vorba de Fondurile Investiționale Nemutuale Nespecializate „Mandatar”, „Asito-Invest-Prim” și „DAAC-Hermes”.

¹ Hotărârea Curții Constituționale a Republicii Moldova nr.6 din 27 martie 2007.



semnifică nu doar eșecul acestora de a se transforma în jucători semnificativi pe piața financiară, dar și eșecul politicii de înnavușire a populației prin intermediul lor. Rezultatul major al activității fondurilor de investiții nu a fost altceva decât disiparea drepturilor de proprietate pe zeci și sute de mii de deținători de titluri de valoare economică dubioasă.

După ce în martie a fost abrogată legea cu privire la proprietate din 22 ianuarie 1991⁴, în aprilie, un alt eveniment cu încărcătură simbolică a fost abrogarea legii cu privire la arendă din 14 ianuarie 1992⁵. În prima jumătate a anilor 1990 aceste două legi erau considerate pilonii reformelor economice din prima fază a tranziției. Abrogarea lor a fost condiționată de maturizarea cadrului legislativ moldovenesc și probează avansarea la o treaptă nouă a sistemului economic.

Boxa 1. „Liberalizați, liberalizați și iar liberalizați”

Noua inițiativă liberală a Președintelui Republicii Moldova s-a vrut a fi prezentată într-un ambalaj revoluționar. După o serie de eșecuri de politică economică și șocuri externe suferite în 2005-2006, în prezent guvernarea are nevoie stringentă să recâștige încrederea cercurilor de afaceri. Or, reformele propuse sunt chiar spectaculoase: legalizarea capitalului, amnistierea fiscală și impozitarea la cota zero a venitului reinvestit.

Din cei trei piloni ai noii revoluții liberale cele mai puține întrebări apar vizavi de impozitarea la cota zero a venitului reinvestit. Această inițiativă merită a fi susținută cel puțin din considerentul evitării dublei impunerii a aceluiași venit (prima oară la înregistrarea profitului pe companie, a doua oară la repartizarea profitului între asociați sau acționari). Totodată, acest instrument este util și pentru stimularea procesului investițional. Singura întrebare este dacă cota zero este pentru totdeauna sau totuși, pentru o perioadă finită. Pe lângă aceasta, ar mai trebui de menționat că majoritatea businessmanilor invocă în calitate de deficiențe majore ale sistemului fiscal moldovenesc complexitatea administrării Taxei pe Valoare Adăugată și cotele exagerat de mari ale contribuțiilor pe asigurările sociale. Prin urmare, și principalele așteptări ale businessului legate de o revoluție fiscală sunt, în primul rând, simplificarea sistemului TVA și reducerea contribuțiilor sociale, dar acestea nu se regăsesc în noua inițiativă.

Cât privește amnistierea fiscală, lucrurile sunt mult mai complicate. Comparațiile internaționale invocate de guvern sunt puțin relevante, deoarece, pur și simplu, nu s-au făcut cercetări riguroase asupra efectelor

„disciplinare” ale unor asemenea inițiative. Logica elementară totuși spune că într-o țară care abia iese din perioada „capitalismului sălbatic”, o amnistiere fiscală ar duce mai degrabă la înrăutățirea disciplinei contribuabililor, decât invers. Îndeosebi, dacă agenții economici care au activat în cadrul legal ar interpreta amnistierea fiscală a concurenților ca pe un complot anti-concurențial.

Obiectivului primordial al amnistierii fiscale trebuie să fie îmbunătățirea viitoarei discipline fiscale. Atingerea acestuia va depinde de: 1) capacitățile de administrare fiscală; 2) anularea conexiunilor politice între întreprinderile de stat (principalii restanțieri fiscali) și guvernare; și 3) garantarea faptului că noi amnistii fiscale nu vor avea loc.

Este dificil de crezut că după ianuarie 2008 capacitățile de colectare a taxelor se vor îmbunătăți esențial. Or, acestea depind nu doar de profesionismul ofițerilor fiscali, dar și de corectitudinea și eficiența sistemului de justiție. Dacă, conform relatărilor oficiale, 2,0 miliarde de lei sunt în prezent „înghețate” ca restanțe fiscale ale agenților economici și pe care fiscalul nu le poate recupera, ce schimbări instituționale esențiale ar trebui să se producă pentru ca asemenea restanțe să nu se acumuleze, iar dacă se acumulează, să poată fi recuperate? La această întrebare guvernarea încă nu a dat răspuns.

Vor dispărea oare și conexiunile dintre economic și politic pe viitor? Aceasta va depinde integral de capacitatea guvernului de a se abține de la intervenții și capacitatea Agenției Naționale de Protecție a Concurenței și a justiției de a impune condiții universale de activitate pentru toate companiile, indiferent de tipul de proprietate. Cât privește noile amnistii fiscale, majoritatea cazurilor demonstrează că, odată începută, această practică devine foarte tentantă pentru guvernele multor țări.

Legalizarea capitalului este cea mai dubioasă din cele trei propuneri. În orice țară și în orice perioadă istorică, de legalizarea capitalului au nevoie nu micii antreprenori, ci cercurile oligarhice și marii funcționari publici, care au acumulat și au expatriat averi mari. Baniile repatriați de cele mai dese ori nu sunt reinvestiți direct de proprietari, ci intră în sistemul bancar. Or, sistemul bancar moldovenesc are nevoie nu atât de resurse suplimentare, cât mai degrabă de proiecte investiționale atractive în care să fie plasate resursele existente.

Pe lângă considerentele economice, ar mai trebui de adăugat și cele juridice. Mai putem crede în supremația principiului statului de drept în situația când chiar reprezentanții statului propun subminarea legii? Cum rămâne cu principiul inevitabilității pedepsei? Și,

⁴ Legea nr.54-XVI din 2 martie 2007.

⁵ Legea nr.83-XVI din 29 martie 2007.

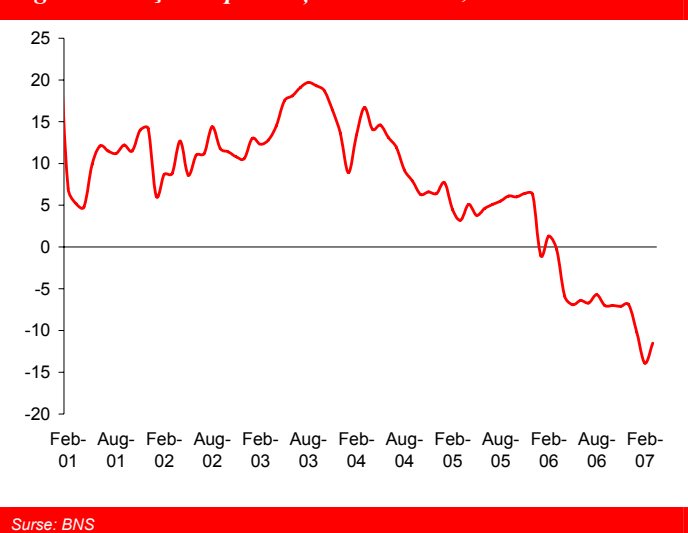
Întrebarea crucială, legalizarea capitalului implică și iertarea infracțiunilor comise pentru acumularea lui? Nici la aceste întrebări publicul încă nu a auzit răspunsuri coerente din partea guvernării.

Industria și construcțiile

Recesiunea înregistrată în primul trimestru a continuat și în aprilie. Cauza esențială a menținerii tendinței este incertitudinea privind comercializare vinurilor moldovenești în Federația Rusă, care diminuează tot mai mult șansele de supraviețuire a multor companii (vezi **Comerțul extern**). Alte cauze țin de slăbiciunea inerentă sistemului industrial și nu au nimic în comun cu conflictul cu Federația Rusă. Acest lucru este constatat chiar și în evaluarea guvernamentală asupra situației social-economice în 2006, concluziile acestei evaluări putând fi ușor extrapolate și pentru anul 2007⁶.

Deși creșterea industrială a rămas în zonă negativă, în martie totuși s-a observat și o primă tendință de redresare a tendinței de scădere (Fig.1). Acest lucru este demonstrat de îmbunătățirea relativă a indicatorilor lunari, comparativ cu indicatorii cumulativi de la începutul anului. Astfel, dacă în februarie curent producția industrială era cu 17% mai mică decât în februarie 2006, atunci în martie 2007 - cu 7,6%. Totodată, creșterea cumulativă în primele trei luni s-a îmbunătățit cu peste 2 puncte procentuale, comparativ cu primele două luni ale 2007.

Figura 1 Creșterea producției industriale, %



La această dinamică a contribuit creșterea puternică în câteva ramuri. Totuși, din punct de vedere aritmetic, o parte din tendința pozitivă poate fi explicată prin faptul că după comprimarea cu trei pătrimi a producției vinicole

într-un an de zile, acest sector pur și simplu nu mai are unde să scadă. Producătorii nu mai manifestă nici o așteptare pozitivă față de redeschiderea pieței ruse, lucru probat de ignorarea de către companiile vinicole moldovenești a tradiționalei expoziții vinicole „Krasnodar-EXPO”. Criza profundă a sectorului vinicol este confirmată de faptul că în luna aprilie câteva companii producătoare erau în curs de a fi scoase la licitație, nefiind în stare să ramburseze creditele bancare contractate anterior. Majoritatea companiilor vinicole sunt pe un buget auster, resursele disponibile fiind alocate pentru rambursarea parțială sau restructurarea creditelor bancare și pentru identificarea unor parteneri pe piețele externe. Din această cauză, companiile demonstrează un interes foarte scăzut pentru asemenea inițiative simbolice cum ar fi megaproiectul „Orașul Vinului”. Până în prezent au fost solicitate mai puțin de jumătate din cele 40 de loturi litate în cadrul proiectului. Acest lucru probează încă o dată lipsa de relevanță a inițiativei, producătorii înțelegând tot **bine** că marketingul vinului trebuie orientat spre exteriorul țării, resursele și eforturile urmând a fi alocate pentru participarea la expoziții și evenimente de importanță internațională, nu la festivități de importanță comunitară.

Câteva ramuri industriale au demonstrat în martie o performanță mai bună decât în februarie. În martie, creșterea s-a intensificat în asemenea ramuri importante ca prelucrarea cărnii (+18% față de +5% în februarie) și prelucrarea fructelor și legumelor (+22% față de +16%). Într-o anumită măsură acest lucru a fost determinat de soluționarea unor disensiuni comerciale cu Federația Rusă și reluarea, deocamdată pe scară îngustă, a exporturilor unor produse de origine animalieră și vegetală. De asemenea, s-a atestat o dinamică pozitivă a producției băuturilor răcoritoare (+43% față de +34%). Industria chimică a crescut cu +47% față de +33% în februarie, progres asigurat de creșterea rapidă a producției de medicamente și preparate farmaceutice. Producția de mobilier a înregistrat o creștere de +23% a producției față de +19% în perioada anterioară, dar salturi calitative, inclusiv și de diversificare a asortimentului, în această ramură deocamdată nu se observă. Aceasta ne face să credem că limitele creșterii producției de mobilă sunt relativ restrânse. Creșterea în ramura textilelor a rămas puternică, la nivelul primelor două luni ale anului curent (+16%).

Alte 3 ramuri au demonstrat o revigorare economică comparativ cu primele două luni. Este vorba de producția de încălțăminte (+5% comparativ cu -3% în primele două luni), fabricarea nutrețurilor (+0,3% comparativ cu -8%), fabricarea articolelor de voiaj și marochinărie (+10% comparativ cu -1%), fabricarea hârtiei și cartonului (+0% comparativ cu -11%).

⁶ Hotărârea de Guvern nr.384 din 6 aprilie 2007 cu privire la situația social-economică din anul 2006, Monitorul Oficial din 20 aprilie 2007.



Marginal s-a redresat situația în ramura fabricării produselor de tutun, dar deocamdată aceasta rămâne pe o traiectorie negativă (-36% în ianuarie-februarie și -26% în primul trimestru în ansamblu). Atenționăm că, în cadrul industriei produselor de tutun ar putea avea loc schimbări negative, și aceasta deoarece unul din cei mai mari producători din Ucraina intenționează să deschidă o reprezentanță oficială la Chișinău. Este vorba de societatea germano-ucraineană „Reemtsma-Kiev”, deținătoarea unor brand-uri renumite ca „Prima”, „Slavutich”, „Stolichnye”, Boss, Davidoff, R1, West. Consecințele pe care le va avea apariția unui astfel de jucător pe piața Moldovei pot fi dezastruoase pentru producătorii locali, or, compania menționată nu pare să aibă planuri de inițiere a activității de producere, ci doar să importe și să comercializeze produse finite.

Ritmurile de creștere ale industriei extractive și producției materialelor de construcție s-au temperat puțin (dar rămânând în continuare foarte înalte, +61%). Pe lângă faptul că reducerea ritmurilor poate fi impusă de atingerea limitelor de creștere expansivă, aceasta ar putea servi drept indicator ce anticipează reducerea boomului în sectorul construcțiilor.

În sfârșit, ar trebui de menționat că creșterea economică din primele două luni a fost urmată de o recesiune în luna martie în ramura fabricării articolelor de îmbrăcăminte și prelucrarea blănurilor și fabricarea de mașini și echipamente. În ambele cazuri evoluția negativă pare să aibă la baza sa absența unor contracte de producție pe termen lung și dificultatea menținerii relațiilor stabile cu furnizorii și clienții externi.

Agricultura

În aprilie au apărut primele evaluări ale experților asupra perspectivelor agriculturii pentru anul 2007⁷. Constatând ieșirea cu bine din iarnă a cerealelor din prima și a doua grupă, experții anticipează o creștere de 4% a producției agricole în 2007. Părerea noastră este că aceste estimări sunt exagerat de precaute și că putem miza pe o creștere estimată de cel puțin 6-7%. Prognoza noastră nu este determinată de constatarea unor îmbunătățiri radicale în sector, ci de rezultatul unei creșteri economice de revenire care s-ar putea produce în 2007 după recesiunea din 2006. Riscuri semnificative la adresa acestei prognoze ar putea veni de la viticultura afectată de dificultățile companiilor vinificatoare (de fapt, în termeni financiari, viticultorii sunt într-o situație mult mai dezastruoasă decât vinificatorii) și de la culturile tehnice care în 2007 au o pondere mai mare în suprafețele ocupate.

Datorită redeschiderii exporturilor de mere pe piața Rusiei, o bună parte a produselor stocate în instalațiile frigorifice sunt în proces activ de exportare. Este de menționat faptul că nu se observă careva urmări negative ale interdicțiilor temporare asupra popularității produselor moldovenești în Rusia, cererea pentru acestea fiind în creștere. După ce Moldovei i s-a interzis importul produselor vegetale în Rusia, nișa ocupată de produsele noastre a rămas practic nesuplinită, iar lipsa unor furnizori capabili să livreze produse ieftine și de calitate mediocră (din păcate, anume aceasta este percepția vizavi de produsele moldovenești) a favorizat actuală creștere a cererii de care se bucură exportatorii moldoveni la moment.

În luna aprilie au fost propuse modificări la legea cu privire la prețul normativ al pământului și la legea cu privire la vânzarea-cumpărarea pământului (vezi și **Cadrul regulator**). Esența acestor hotărâri se rezumă la imposibilitatea achiziționării loturilor de pământ de către persoanele care nu sunt cetățeni ai Republicii Moldova. Mai mult, cei care au moștenit loturi, indiferent de destinația acestora, sunt obligați în decurs de un an să înstrăineze proprietatea în favoarea unor cetățeni ai Moldovei. În aceste circumstanțe este greu de crezut că investițiile străine în agricultură se vor multiplica, iar consecințele acestui tip de hotărâri nu se vor lăsa mult timp așteptate. Aceste inițiative sunt de fapt diametral opuse așteptărilor investitorilor străini și ar putea reprezenta o nouă barieră serioasă în atragerea investițiilor străine în țară. La acest capitol, credem că mai degrabă este necesară crearea unui cadru regulator cu privire la condițiile de utilizarea a loturilor de pământ pe termen lung, atât de către cetățenii Moldovei, cât și de către cetățenii altor state.

Cele mai importante modificări legislative ce au avut loc în sectorul agricol au vizat subiectul subsidiilor în agricultură. În luna aprilie au fost adoptate amendamentele la Legea cu privire la subsidierea asigurării riscurilor în agricultură. Conform acestora, 80% din contribuțiile de asigurare ale producătorilor vor fi suportate din bugetul de stat. Suma totală alocată pentru aceste scopuri este de 15 milioane lei, care însă nu acoperă nici pe departe necesitățile sectorului. Ținând cont de creșterea cererii de servicii de asigurare și de faptul că în ultimii ani s-au multiplicat riscurile cu care se confruntă agricultura, în 2008 va fi necesară majorarea semnificativă a alocărilor din buget la circa 25-30 milioane lei.

Un efect negativ asupra evoluției procesului de producere l-au avut temperaturile joase în nopțile de la sfârșitul lunii martie și începutul lunii aprilie care au afectat plantațiile sămburoaselor. Amploarea pierderilor pe care le vor suporta producătorii locali rămâne încă a fi

⁷ Vezi „Experții fac prognoze bune pentru agricultură, dar avertizează despre o posibilă secetă”, Magazinul Economic „ECO”, miercuri, 11 aprilie 2007.

determinată, dar și acum este clar că acestea sunt semnificative. Astfel, este probabil să avem parte de prețuri mari pentru piersici, caise și alte sâmburoase în perioada apropiată.

În martie a început exporturile de miere în UE (vezi **BER 18**). În aprilie aproximativ 40 tone de miere au fost exportate, această cantitate infimă fiind determinată de necesitatea certificării fiecărui lot exportat. Moldova produce anual aproximativ 2000 de tone de miere și, în mod normal, ar trebui certificat procesul în ansamblu, nu fiecare lot exportat în parte. Aceasta ar diminua costurile de producere și ar crește semnificativ competitivitatea produsului pe piață. Cu toate că în 2007 direcția principală de export a acestui produs este Republica Cehă, posibilitatea diversificării piețelor este una foarte reală. Deoarece marea majoritate a producătorilor nu au cantități suficiente pentru a lucra la direct cu cumpărătorii, mierea este exportată prin intermediari, lucru ce determină migrarea valorii adăugate către persoane terțe care nu sunt direct implicate în crearea mierii. Anume acesta este motivul principal de interes moderat din partea producătorilor pentru exportarea produsului. Să menționăm totodată că consumul intern al mierii este de 40 grame / locuitor anual, adică de 15 ori mai puțin comparativ cu țările UE. Această indică existența unui potențial deocamdată nefructificat de realizare a mierii pe piața internă.

Serviciile

În situația când salariile se mențin pe o traiectorie pozitivă, iar veniturile remise de emigranți sunt în creștere, consumul gospodăriilor casnice rămâne la un nivel înalt. Conform estimărilor noastre, în martie cifra de afaceri în sectorul vânzărilor cu amănuntul a crescut cu 15-16%, iar volumul serviciilor prestate populației – cu 8-9%.

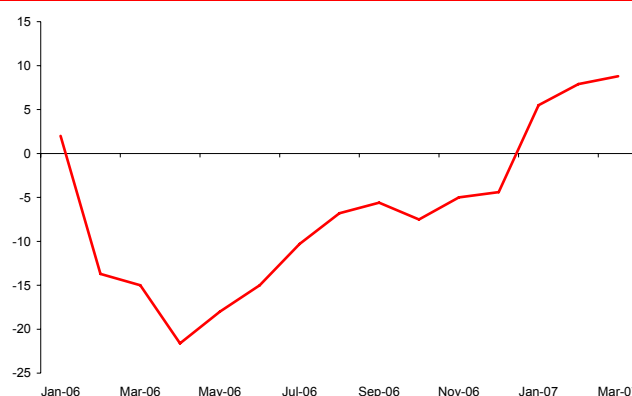
Sectorul telecomunicațiilor a fost marcat de două comunicate importante făcute în luna aprilie. „Orange” (fostul „Voxtel”) și-a declarat intenția de a difuza 4 canale de televiziune prin intermediul telefoanelor mobile. Aceasta este o premieră totală pentru piața Moldovei și reprezintă un indicator calitativ al creșterii sectorului. Moldcell, un alt operator de telefonie mobilă, și-a anunțat intenția de a investi 84 milioane de dolari SUA până în 2011 pentru dezvoltarea calității și spectrului de servicii oferite. Totodată s-au observat și primele oferte de reducere a tarifelor, lucru anticipat anterior de experți (vezi **BER 16-17**).

La dezvoltarea pieței în aprilie a încercat să contribuie și Agenția Națională pentru Reglementări în Telecomunicații și Informatică. Agenția a propus modificarea unor regulamente în vigoare, astfel încât să fie posibilă „migrarea” abonaților de la un operator la

altul cu păstrarea numărului de telefon. Evident, aceste perspective sunt avantajoase pentru abonați. Totodată, în pofida comodităților pentru clienți, unii operatorii de pe piață ar putea interpreta demersul Agenției drept unul care ar putea crea avantaje competitive injuste pentru alți operatori.

După o perioadă lungă de recesiune, serviciile de transport în luna aprilie 2007 manifestă tendințe de revenire (Fig.2). Conform unor estimări cantitatea de mărfuri transportată în luna curentă depășește cu 8% cantitatea transportată în luna aprilie a anului trecut. Numărul de pasageri a rămas practic neschimbat.

Figura 2 Creșterea lunară a volumului de servicii de transport de mărfuri, %



Surse: BNS

Conform declarațiilor reprezentanților Ministerului Transporturilor vociferate în aprilie, situația cu serviciile de transport pe rutele interurbane se va modifica radical, în sensul eliminării ilegalităților care în prezent sunt comise din plin. În special, este vorba despre sancționarea mai aspră a persoanelor care practică această activitate fără autorizație legală, iar în doilea rând, despre prevenirea și / sau pedepsirea agenților economici care nu vor distribui bilete de călătorie pasagerilor. Dacă e să judecăm după frecvența cu care sunt opriți șoferii de microbuze de către poliția rutieră este foarte ușor de presupus că volumul veniturilor ilegale încasate este înjumătățit. Concluzia noastră este că reprezentanții ministerului transportului trebuie să colaboreze foarte strâns cu ministerul afacerilor interne pentru a soluționa problemele sectorului, iar mai multă transparență în reglementare nu ar încurca defel sectorului.

Prețurile

Seria de date statistice asupra inflației lunare în 2007 inspiră un optimism moderat. După o rată a inflației de 0,9% în ianuarie și 0,7% în februarie, în martie prețurile de consum au crescut în medie cu 0,5%. Acest indice se

compară favorabil și cu creșterea de 1,5% din martie 2006. Totodată, și rata inflației trimestriale în anul curent s-a plasat la un nivel decent, 2,1%, față de 4,8% în 2006. La rândul său, evoluția prețurilor industriale a revenit la normal (+0,5%), după explozia de 19,4% din februarie curent. Pe categorii de produse și servicii, cele mai stabile au fost prețurile la mărfurile alimentare (+0,4%). Ieftinirea cu 0,1% a mărfurilor alimentare a fost favorizată, în principal, de reducerea prețurilor de vânzare a cartofilor și produselor lactate. Din categoria produselor nealimentare s-au scumpit esențial medicamentele (+2% în medie) și confecțiile (+1,8%). Scumpirea serviciilor cu 0,9% a fost condiționată de ridicarea administrativă cu 1,5% a tarifelor la unele servicii comunale.

Tabelul 1. Rate lunare ale inflației, %

	Ianuarie 2007	Februarie 2007	Martie 2007
Indicele prețurilor consumatorilor	0,9	0,7	0,5
Produse alimentare	1,4	0,4	-0,1
Produse nealimentare	0,8	0,2	1,0
Servicii	0,2	1,3	0,9
Indicele prețurilor producătorilor industriali	1,3	19,4	0,5

Surse: BNS și BNM

În pofida acestor tendințe pozitive, părerea noastră este că riscurile inflaționiste încă nu au fost complet depășite. Or, luna aprilie, și nu martie, este cea care încheie prima perioadă anuală riscantă din punct de vedere inflaționist (a doua perioadă de risc sezonier este octombrie-decembrie). După saltul spectaculos al prețurilor industriale în luna februarie, în aprilie s-a observat scumpirea semnificativă a unor produse și servicii. De partea pozitivă a balanței, aprecierea în aprilie a leului moldovenesc față de dolar a fost favorabilă reducerii presiunilor inflaționiste. Efectul cumulat al acestor influențe încă nu poate fi evaluat suficient de corect, dar dacă statistica prețurilor pentru aprilie va fi pozitivă, BNM va putea să ia un respiro până la toamnă.

Decizia Băncii din aprilie de a reduce cu 1 punct procentual rata sa de bază (vezi **Moneda**) denotă optimismul instituției vizavi de evoluția prețurilor pe termen scurt. Cu toate acestea, părerea noastră este că acest semnal a fost lansat prea devreme.

Piața muncii

În primul trimestru salariul real a crescut cu 9%, atingând în luna martie nivelul de 1870 lei (150 USD). Evoluțiile din luna martie de pe piața muncii au fost deosebite de cele din luna februarie. Cel mai important lucru este că, după scăderea salariului real din februarie cu 5%, în martie salariul mediu lunar a crescut cu 8,8%.

În martie cel mai mult au crescut salariile în agricultură (+13,8%) și industria extractivă. În primul caz, explicația constă în intensificarea sezonieră a lucrărilor agricole, în timp ce în cazul industriei extractive creșterea rapidă a salariilor este determinată de creșterea puternică a productivității muncii în acest sector, care înregistrează o rată record de expansiune economică (vezi **Industria și construcțiile**). Totodată, evoluția în industria extractivă va depinde în mare măsură de ceea ce se întâmplă în sectorul construcțiilor, unde boomul nu va continua la infinit.

Este interesant că, în martie s-a redresat marginal situația cu remunerarea muncii în industria alimentară și industria băuturilor. Aici salariile reale erau cu 11,6% și, respectiv, 4,7% mai mari comparativ cu martie 2006. În cazul vinificației, îmbunătățirea remunerării muncii lucrătorilor angajați a fost posibilă inclusiv datorită reducerilor de personal deja operate. Situația nu s-a schimbat însă în sistemul de învățământ, unde salariul real în martie era cu 8% mai mic decât acum un an. S-ar putea totuși ca în statisticile pentru luna aprilie să regăsim creșterea salarială promisă anterior învățătorilor de către guvernare. În sistemul de sănătate, situația s-a îmbunătățit marginal.

Recordul creșterii salariilor reale pe economie (+24% comparativ cu situația de acum un an) revine construcțiilor care încă se menține în topul celor mai performante sectoare. Însă, după cum a fost menționat și în edițiile anterioare (vezi **BER 16-17**) păstrarea ritmului de creștere a sectorului implică diversificarea ofertelor din partea constructorilor și developerilor, precum și dezvoltarea instrumentelor de finanțare, orientate atât spre operatori, cât și spre solicitanții de imobil locativ.

În mod curios, se constată că salariile plătite funcționarilor din sectorul financiar scad ca putere reală de cumpărare! În luna martie salariul mediu în acest sector era de 3826 lei, comparativ cu 3864 în martie 2006. Ținând cont de creșterea prețurilor de consum, aceasta ar însemna o scădere reală de peste 10%. Avem de a face cu o evoluție mai puțin comună pentru sistemul financiar, unde salariile, pe lângă faptul că sunt cele mai mari pe economie, pe de asupra și cresc constant în termeni reali. Una din explicațiile acestei stări de lucruri ar putea fi faptul că managerii bancari își pot permite să negocieze condiții mai dure de angajare în situația unui aflux constant de forță de muncă tânără și dornică să lucreze. O confirmare a acestei ipoteze este că numărul angajaților în sectorul bancar a crescut în martie 2006 – martie 2007 cu circa 7%, acesta fiind unul din cele mai rapide sectoare din punct de vedere al numărului de locuri de muncă create.

Bugetul

În luna martie, nu au intervenit schimbări esențiale în executarea bugetului public, poate cu excepția faptului că veniturile colectate au accelerat comparativ cu primele două luni ale anului curent.

În primul trimestru curent veniturile globale în bugetul public au crescut cu 17% față de nivelul planificat și cu 37% față de primul trimestru 2006. Majoritatea categoriilor de venituri bugetare au fost executate cu mult peste planul trimestrial. Trebuie însă menționate abaterile semnificative de la grafic în colectarea primelor de asigurări medicale, restanța fiind de 5%. De asemenea, mai lent decât a fost planificat sunt colectate și veniturile din mijloacele speciale ale instituțiilor publice. Aceasta este rezultatul estimărilor exagerat de optimiste ale acestor venituri și care nu au ținut cont de reducerea sumelor încasate de instituțiile și agențiile guvernamentale ca urmare a reformei regulatorii din 2005-2006.

Tabelul 2 Dinamica bugetului public național

	Planificat L1-L3/07	Executat L1-L3/07	Executat L1-L3/06
Venituri globale, milioane MDL	4201,4	4910,8	3576,6
Inclusiv, venituri din TVA, milioane MDL	1455,4	1542,7	1127,8
Inclusiv, impozitul pe venitul din activitatea de întreprinzător	352,9	550,1	308,5
Cheltuieli globale, milioane MDL	5892,7	4527,7	3396,4

Surse: Ministerul Finanțelor

Ca și în ianuarie-februarie, în luna martie cheltuielile au fost executate mai lent decât s-a planificat, deși poate fi observat un anumit progres în managementul cheltuielilor. Dacă în februarie nivelul de executare a cheltuielilor era sub 70% din nivelul planificat, atunci în martie aceasta a atins 77%. Aproape ireproșabil se execută cheltuielile planificate pentru asigurarea și asistența socială, acest sector fiind foarte sensibil într-o perioadă electorală. Sectorul cel mai suferind este complexul pentru combustibil și energie unde cheltuielile trimestriale au fost executate în proporție de 37%. Spre deosebire de lunile ianuarie-februarie, disciplina financiară nu mai este ireproșabilă nici în ceea ce privește onorarea datoriei publice interne și externe. Drept urmare, în buget a apărut un excedent de circa 385 milioane lei.

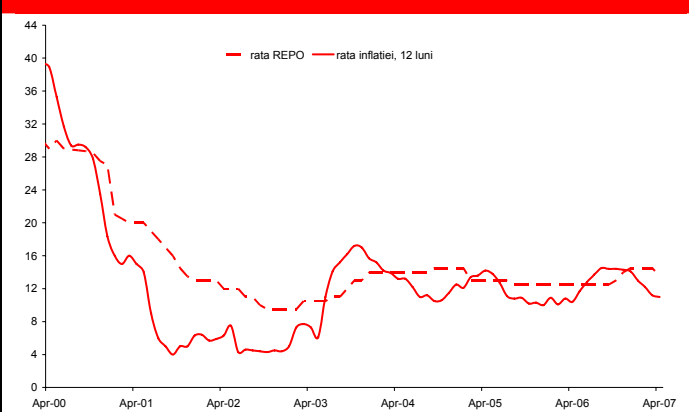
După cum am relatat în **BER 18** în luna martie Guvernul a apreciat la un nivel înalt activitatea din anul 2006 a Ministerul de Finanțe⁸, dar, pe de altă parte, a dat indicații Ministerului să intensifice eforturile de colectare

a veniturilor restante la buget. Această hotărâre guvernamentală încă o dată evocă faptul că inițiativa privind amnistierea fiscală, care face parte din „pachetul liberal” anunțat de președintele statului la 10 aprilie curent, a fost o surpriză totală pentru Guvern, în general, și pentru Ministerul Finanțelor, în particular.

Moneda

În aprilie curent Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a Moldovei a decis reducerea ratei dobânzii de bază⁹ (dobânda de politică monetară) de la 14,5% până la 13,5% (Fig. 3). În ediția din ianuarie a **BER-16**, EXPERT-GRUP anticipase o asemenea evoluție, dar după creșterea puternică din februarie a prețurilor producătorilor industriali, ne așteptam mai degrabă la o înăsprită de scurtă durată a politicii monetare. În condițiile reducerii inflației, decizia BNM ni se pare corectă, deși puțin grăbită, deoarece anumite riscuri inflaționiste încă persistă (vezi **Prețuri**).

Figura 3 Evoluția ratei anualizate a inflației și ratei REPO



Surse: BNM

Aparent, inflația se încadrează perfect în graficul lunar necesar pentru atingerea țintei de 10%, dorită de Guvern și BNM. Totuși, considerăm că actualmente în economie s-au acumulat o suită întreagă de disfuncții structurale (vezi **Comerțul extern, Cadrul regulator**) care ar putea genera puseuri inflaționiste.

Bineînțeles că scăderea ratei de bază ar fi un semnal bun pentru agenții economici, care sunt în așteptarea unor diminuări a dobânzilor și la creditele contractate de la băncile comerciale. Însă incertitudinile care predomină în economia națională ar putea determina instituțiile financiar-bancare să fie reticente vizavi de eventuale scăderi ale dobânzilor. Până la urmă, putem spune că deocamdată decizia BNM nu înseamnă o relaxare

⁸ Hotărârea Guvernului nr.315 din 19 martie 2007.

⁹ Rata aplicată pentru operațiunile REPO de cumpărare pe termen de două luni a hârtiilor de valoare de stat (HVS), efectuate în cadrul operațiunilor de piață deschisă ale BNM.

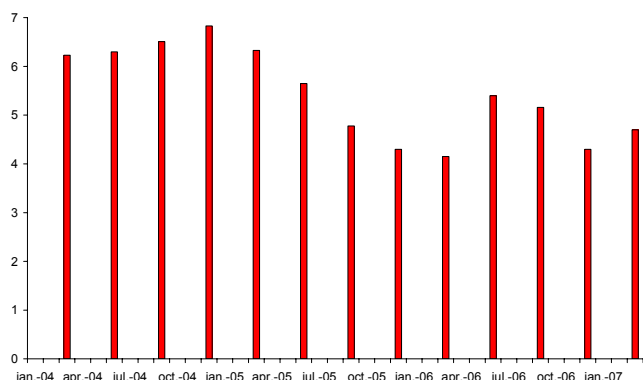
monetară. Atâta timp cât în politica monetară va conta mai mult volumul sterilizării și dobânzile efective de pe piață, influența scăderii ratei dobânzii de bază va fi modestă. Probabil, banca centrală dă un semnal că, la moment, nu inflația, ci aprecierea leului este o problemă.

În perioada 30 martie-27 aprilie 2007 BNM a intervenit masiv pe piața valutară. Operațiunile de sterilizare (prin intermediul cumpărărilor de valută și operațiuni pe piața deschisă) în acest interval de timp se estimează la 50 milioane USD. O dovadă în acest sens este faptul că, numai în perioada 30 martie-13 aprilie rezervele valutare ale BNM au crescut cu circa 30 milioane USD. O altă explicație ar mai fi și faptul că anume în această perioadă aflurile de valută de la moldovenii emigranți au fost foarte mari ca volum, drept urmare a transferurilor bancare sau revenirii acasă de sărbători. În consecință, acestea au dus la aprecierea leului față de dolar și euro. Dacă recurgem la o analiză comparativă, vedem că de la începutul anului leul s-a apreciat față de dolar cu 5%, întărirea leului riscând să fie un nou șoc pentru exportatori. Impactul va fi și mai mare dacă creșterea puterii leului se va dovedi a fi o tendință de durată, deoarece Moldova se transformă într-o economie care nu funcționează decât prin importuri, lucru riscant pe termen lung.

Sistemul bancar

În aprilie BNM a publicat raportul asupra indicatorilor financiari ai sistemului bancar pentru sfârșitul trimestrului întâi. În comparație cu primele două luni ale anului curent și cu perioada similară a anului precedent, tendințele de dezvoltare a sistemului sunt pozitive. Cota investițiilor străine în capitalul băncilor a atins 64%, comparativ cu 50% în martie 2006. Repetând un model sezonier, rentabilitatea activelor și capitalului a scăzut puțin în martie, comparativ cu ianuarie-februarie curent, dar depășește semnificativ nivelele realizate în martie 2006.

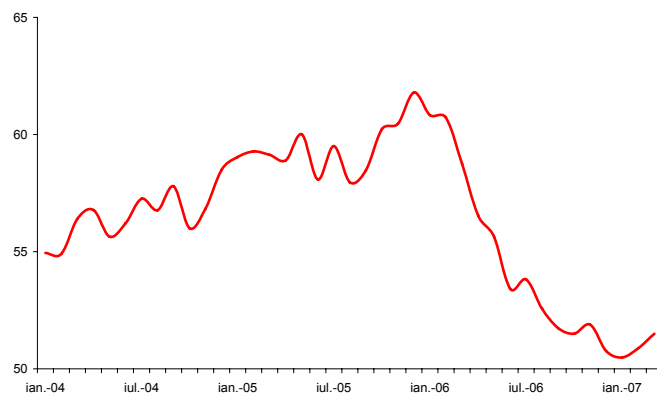
Figura 4 Evoluția creditelor bancare nefavorabile, % din total credite



Surse: BNM

Reducerea ponderii principalelor cinci bănci în totalul activelor pe sistem de la 69,42% în martie 2006 la 66,86% în martie curent denotă o intensificare a competiției bancare. Este necesar de remarcat un lucru interesant și anume, că situația cu creditele nefavorabile ale băncilor comerciale nu este în mod dramatic diferită de cea din martie 2006 (Fig. 4), când a început criza din vinificație, în rezultatul căreia, după cum avertizau unii experți, multe credite bancare ar fi rămas înghețate în bilanțurile financiare proaste ale companiilor exportatoare de vinuri în Rusia. Este adevărat că ponderea creditelor expirate în totalul de credite a crescut de la 4,15% în martie 2006 la 5,4% în iunie 2006, dar după aceasta a scăzut până la 4,3% în decembrie trecut. În martie curent ponderea acestor credite era puțin mai mare decât în martie 2006, de circa 4,7%.

Figura 5 Ponderea depozitelor în lei în totala depozite bancare



Surse: BNM

Totodată, pe parcursul ultimelor 12 luni a prevalat o tendință ușoară de reducere a nivelului de lichiditate în sistemul bancar. Drept urmare, în sistem s-a intensificat lupta pentru atragerea unor noi depuneri de la populație. În martie-aprilie, cel puțin două bănci comerciale mari au majorat constant dobânzile la depozitele populației. Deși moderat, se observă un anumit efect al aplicării acestor instrumente: cota depozitelor în lei în totalul de depozite a crescut de la 50,76% în ianuarie curent la 51,50% în martie curent, dar rămâne încă scăzută în termeni istorici (Fig.5).

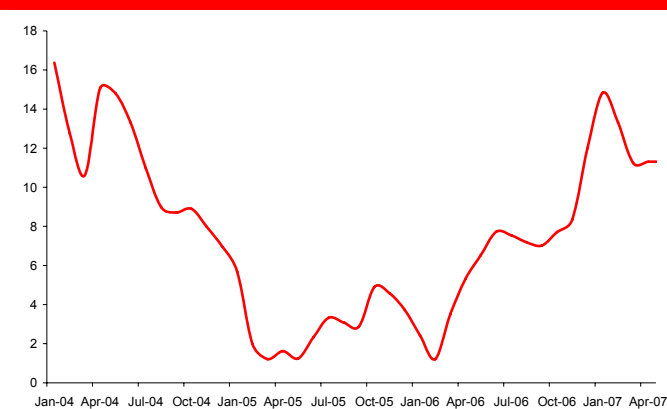
În același timp, eforturile de atragere a resurselor adiționale prin majorarea dobânzilor s-au limitat la câteva bănci. La nivel de sistem, în luna martie a persistat tendința de reducere a ratelor dobânzilor pentru depozitele populației și agenților economici (de la

14,03% în ianuarie la 13,90% în martie și estimativ, 13,60% în aprilie). În pofida ieftinirii resurselor atrase, în martie băncile au majorat cu 0,37 puncte ratele creditelor pe care le-au acordat în lei și cu 0,04 puncte la creditele acordate în valută, acestea atingând nivelul de 18,69% și, respectiv, 11,06%.

Piețele financiare

Anul 2007 a început cu o creștere semnificativă a dobânzii la hârtiile de valoare de stat pe piața primară, după care în februarie-martie curent s-a constatat o scădere a ratelor, iar în aprilie – o creștere marginală, care a continuat și la licitația din 2 mai (Fig.6).

Figura 6 Evoluția ratei dobânzii medii la HVS, %



Surse: BNM

Spre deosebire de tendința care a predominat în ultimele luni, cererea bancară la licitațiile din aprilie a manifestat tendințe clare de scădere, care s-au accentuat la prima licitație din luna mai. Dacă la licitația din 3 aprilie cererea agregată a băncilor comerciale era de circa 89 milioane lei, atunci la licitația din 2 mai au fost depuse cereri de procurare de 54 milioane, în timp ce oferta Ministerului de Finanțe era de 50 milioane. Scăderea interesului băncilor față de HVS este explicată de atingerea unui nivel de saturație cu aceste active, după o perioadă de procurări relativ intense. Mai mult ca atât, unele bănci simt un anumit deficit de lichidități, de aceea preferă să utilizeze resursele disponibile pentru investiții cu rentabilitate maximă. Or, procurare titlurilor de stat oferă numai risc redus, dar nu și un nivel de rentabilitate care ar mulțumi băncile.

În aprilie, după toate aparențele, s-au intensificat influxurile de valută străină de la persoanele fizice, precum și creditele intra-corporative de la firmele-mamă străine către subsidiarele din Republica Moldova. Drept urmare, tendința de apreciere a monedei naționale față de dolarul american a dominat perioada. Dacă la 1 aprilie cursul dolar/leu era de 12,5214 MDL, atunci la 30

aprilie cursul oficial scăzuse la 12,4107 MDL. Cât privește cursul euro/leu, acesta a crescut de la 16,7117 MDL la începutul lunii aprilie, până la 16,9238 MDL. Această evoluția a fost în mare măsură rezultatul cross-cursului în care s-a reflectat aprecierea globală a euroului față de dolar (vezi **Piețele globale**).

Vizavi de piața serviciilor de asigurare singura, dar foarte importantă evoluție a fost intrarea în vigoare a legii cu privire la asigurări (vezi analiza în **BER-18**). Piața de capital a fost puțin marcată de sărbătorile de Paști, activitatea pe piață fiind în creștere. Conform informațiilor oficiale, volumul tranzacțiilor în aprilie a depășit cu 17% volumul din martie. Dinamica dată a fost în mare măsură favorizată de activitatea mai intensă a societăților pe acțiuni în pragul organizării adunărilor generale ale acționarilor în luna aprilie-mai. Au persistat și tendințele de apreciere a acțiunilor emise de cele mai mari societăți pe acțiuni, atât bancare, cât și nebancale. Se remarcă, de asemenea, revenirea pe un trend ascendent a titlurilor emise de BC Moldova-Agroindbank SA și aceasta după ce în martie acțiunile băncii au scăzut spectaculos. Scumpirea acestor titluri a fost influențată și de anunțarea de către bancă a intențiilor de răscumpărare a propriilor acțiuni.

Un eveniment interesant care s-a produs în luna aprilie, deși nu cu impact economic imediat, a fost publicarea studiului „Sectoare economice în creștere și oportunități de leasing comercial”. Studiul a fost elaborat în cadrul a două proiecte finanțate de USAID¹⁰ și demonstrează existența unui potențial mare de creștere a cererii pentru echipament agricol procurat în leasing pe parcursul următorilor doi ani. Rezultatele acestuia contrazic pesimismul instituțiilor financiare autohtone vizavi de potențialul de creștere a sectorului agricol și ar putea să exercite o influență considerabilă asupra ofertei agenților de leasing.

Comerțul extern

Conform estimărilor EXPERT-GRUP, exporturile au atins în luna martie nivelul de 270 milioane USD, iar importurile - 620 milioane. Comerțul extern al Republicii Moldova în luna aprilie s-a caracterizat prin tendințe contradictorii. Pe de o parte, eforturile diplomației comerciale se intensifică atât în cadrul negocierilor bilaterale inter-guvernamentale, cât și prin prezența companiilor private autohtone la evenimente economice din Moldova și de peste hotare. Pe de altă parte, eforturile diplomatice nu vor fi atât de ușor transpuse în comerțul real și producătorii suferă în continuare de anumite bariere externe și deficiențe interne. În ceea ce

¹⁰ Proiectul „Creșterea competitivității și dezvoltării întreprinderilor” implementat de Chemonics International, Inc. Și Proiectul de Dezvoltare a Agrobusinessului implementat de Citizens Network for Foreign Affairs.



urmează vom încerca să conturăm principalele tendințe la ambele compartimente.

Astfel, Republica Moldova este foarte aproape de a primi Preferințele Comerciale Autonome din partea UE. Președintele Voronin a declarat la Forul Oamenilor de Afaceri din aprilie a.c. că aceste preferințe ar putea fi acordate chiar în decursul următoarelor 6 luni. În același context, autoritățile moldovene au solicitat o vizită de evaluare a experților Comisiei Europene (DG SANCO) pentru inițierea exporturilor unui grup de produse animale (lapte, ouă, carne) pe piața UE.¹¹

În afară de aceasta, la începutul lunii mai Republica Moldova a ratificat acordul CEFTA care, după aderarea României și Bulgariei la UE include 8 țări: Albania, Bosnia și Herțegovina, Croația, Macedonia, Moldova, Muntenegru, Serbia și Kosovo. Acordul este deocamdată ratificat doar de Albania și Bosnia și Herțegovina. Totuși, credem că pe plan comercial acest acord va avea un impact marginal, ținând cont de potențialul limitat pentru schimbul de mărfuri între Moldova și țările din vestul Balcanilor¹².

Autoritățile și companiile din Moldova au fost implicate și într-o serie de foruri de afaceri ce urmăreau intensificarea comerțului și activității investiționale. Primul eveniment, Forul de afaceri moldo-italian a fost organizat de Ministerul Economiei și Comerțului, MIEPO, Camera de Industrie și Comerț, și Institutul Italian Național de Comerț Extern. Organizarea unui asemenea for reflectă atât ponderea crescândă a pieței italiene pentru producătorii din Moldova, cât și interesul sporit al antreprenorilor italieni față de oportunitățile investiționale din Moldova.

Al doilea eveniment, „Festivalul culturii și vinului moldovenești” din Shanghai, urmărea promovarea producției vinicole din Republica Moldova pe piețele din Asia de sud-est. Programul festivalului includea și o serie de întâlniri a vinificatorilor moldoveni cu companiile vinicole și comerț din China, Hong-Kong și Coreea de Sud. Reprezentanții companiilor din Hong-Kong și Coreea de Sud au solicitat organizarea unor asemenea evenimente și în țările lor. Eforturile de promovare a vinurilor moldovenești pe piețele dinamice din Asia de Sud-est ar putea diversifica semnificativ piețele de desfacere a vinurilor noastre.

Pe parcursul lunii aprilie au avut loc încă 2 evenimente ce vor contribui pozitiv la creșterea exporturilor

moldovenești. Este vorba de ridicarea interzicerii abuzive a exportului vinurilor în vrac și prelungirea exportului de fructe și legume în Federația Rusă.

Totuși, decizia privind reluarea exportului vinurilor în vrac poate să aibă efecte economice pozitive limitate. Înainte de interdicția respectivă, pe parcursul 2006, volumul cel mai mare al vinurilor în vrac a fost exportat în Belarus, România și Ucraina. Din 2007 exportul vinului în vrac a devenit mai dificil în România (odată cu aderarea acesteia la UE), iar în Belarus va fi efectuat doar printr-o singură întreprindere mixtă moldo-belorusă, ceea ce va impune unele constrângeri asupra volumului exportat. Toate acestea ne fac să credem că în 2007 exporturile vinurilor în vrac nu vor reveni la nivelurile atinse în 2006.

În același timp, relațiile comerciale cu Ucraina pot fi influențate advers de efectele unor disensiuni politico-teritoriale între Moldova și Ucraina. Este vorba de construcția portului Giurgiulești (de către Republica Moldova) și centralei hidroelectrice de la Novodnestrovsk. În cazul Giurgiuleștiului, partea ucraineană cere o evaluare a impactului asupra mediului ca urmare a construcției portului. Însă cât privește centrala de la Novodnestrovsk, situația pare a fi și mai complicată. Pe de o parte, Republica Moldova încearcă să obțină evaluarea impactului ecologic al construcției centralei. Pe de altă, pentru construirea rezervoarelor de bază Ucraina solicită cedarea unei porțiuni de teren ce aparține Republicii Moldova. Aceste disensiuni pot să se transpună în noi scumpiri pentru energia electrică¹³ importată din Ucraina care acoperă circa 75% din consumul intern al Republicii Moldova. În perspectivă medie, aceste disensiuni pot influența negativ și relațiile comerciale moldo-ucrainene.

Piețele globale

Pe parcursul lunii aprilie prețul **petrolului** de marca WTI au oscilat între 60-65 USD/baril. Evoluțiile prețului pentru petrol în prima jumătate a lunii au fost, în mare parte, modelate de riscurile geopolitice în Orientul Apropiat, în special cele legate de Iran. Atenuarea acestor riscuri a determinat o diminuare a prețurilor spre mijlocul lunii de la 64,5 USD/baril la 62 USD/baril. A doua jumătate a lunii aprilie a fost caracterizată de o ușoară sporire a prețurilor. Această sporire a fost influențată de o serie de factori: micșorarea rezervelor de petrol în SUA (deși rezervele de țiței crud înregistrau creșteri), încercării de temperare administrativă a creșterii economice chineze (cu impactul corespunzător asupra cererii pentru petrol pe această piață dinamică), o nouă intensificare a riscurilor în Orientul Apropiat legate de atacul terorist

¹¹ Anterior Ministerul Agriculturii și Industriei Alimentare a aprobat Norma sanitară veterinară privind condițiile sanitare veterinare pentru producerea, comerțul cu statele membre ale UE și importul din alte țări al unor alimente și a unor produse comestibile neprelucrate pentru animalele de companie.

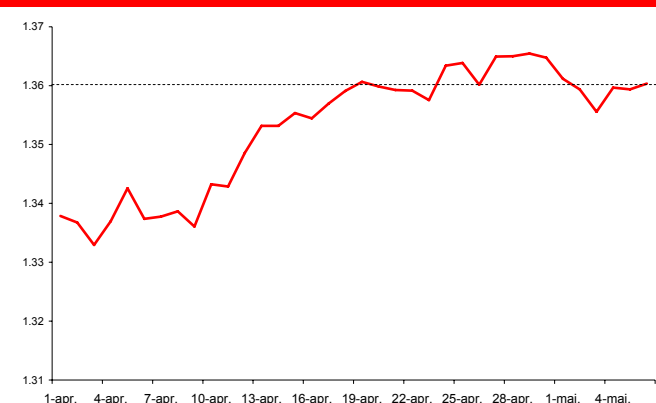
¹² În afară de această, Croația se află în negocierile privind aderarea la UE, cu termenul tentativ de aderare 2009 și, respectiv, va părăsi acest acord odată ce aderarea va avea loc.

¹³ Prețurile pentru energia electrică importată s-au majorat cu 9% deja la începutul lunii mai.

zădărnici asupra oleoductelor în Arabia Saudita și perpetuarea tensiunilor în jurul dosarului iranian. Riscurile geopolitice legate de dosarul nuclear iranian nu vor dispărea în viitorul apropiat și astfel vor exercita influențe importante asupra prețului petrolului¹⁴.

În luna aprilie prognoza pentru recolta globală de **grâu** pentru anul agricol 2007/08 a fost revizuită, reducându-se cu 1 milion de tone până la 623 milioane de tone. Totodată, aceste prognoze deocamdată nu iau în calcul riscurile meteo din Statele Unite (iarna friguroasă), Europa, Africa de Nord și China. Creșterile cele mai mari ale producției se așteaptă în UE, CSI, SUA, India și Australia. Consumul global este prognozat la 622 milioane de tone. Se anticipează și sporirea utilizării industriale a grâului pentru producerea etanolului la noile facilități din Europa și Canada. În general, în comparație cu anul precedent se așteaptă o sporire a cererii din partea Marocului și Irakului, dar și a UE care va acoperi necesitățile suplimentare prin procurarea grâului din țările producătoare din bazinul Mării Negre. În același timp, în 2007/08 se așteaptă sporirea producerii globale de **orz** până la 150 de milioane de tone (+12 mln.), în mare parte datorită extinderii plantațiilor în Uniunea Europeană, Australia și Canada. În schimb, consumul global a fost revizuit în jos până la 146 milioane de tone¹⁵.

Figura 7 Evoluția cursului euro/dolar în aprilie



Surse: Rossbusinessconsulting

Pe parcursul lunii aprilie 2007 **dolarul** a continuat să se deprecieze față de **euro** (Fig.7), rata de schimb pășind peste pragul istoric de 1,3660 USD/euro. Slăbirea dolarului a fost observată și în raport cu leul moldovenesc. Ieftinirea dolarului a fost în mare măsură provocată de indicatorii fundamentali privind robustețea economiei americane. Spre exempluDe pildă, datele

privind confidența consumatorilor și piața de imobil locativ, extrem de importante pentru economia americană susținută de cheltuielile crescânde pentru consum, au dezamăgit investitorii¹⁶. În perspectiva de scurtă durată, piețele așteaptă menținerea trendului de slăbire a dolarului pe fundalul riscurilor unei stagflații în Statele Unite. Totodată, unii investitori orientați pe termen lung anticipează o creștere a atractivității valutei americane într-un viitor ceva mai îndepărtat¹⁷.

Partenerii comerciali

În **Rusia** datele statistice pentru primul trimestru arată persistența tendinței de creștere economică. Astfel economia rusească a crescut în T1/07 cu 7,9% față de T1/06. Ca și în primele două luni, această creștere a fost puternic susținută de augmentarea cererii pentru investiții (+20,1%), construcții (+22,7%)¹⁸ și cererea înaltă de consum. Ultima a fost susținută de sporirea veniturilor reale disponibile ale populației (+13%), inclusiv a salariilor reale (+18,4%)¹⁹. Creșterea salariilor și veniturilor, pe de o parte, și disponibilitatea crescândă a băncilor de a oferi credite de consum, pe de altă parte, au alimentat expansiunea comerțului en detail cu 13,6% în această perioadă. Producția industrială a crescut cu 8,4%, fiind susținută de evoluții pozitive în sectoarele industriei de extragere (+4,2%) și procesare (+14,5%). Creșterea robustă a industriei simbolizează și ranversarea trendului de aplatizare a creșterii industriale atestat în 2006. Contribuția exporturilor la creșterea economică scade în continuare (o creștere de doar 5,3% în T1/07), reflectând în mare măsură ieftinirea petrolului pe piețele globale. Pe fundalul sporirii veniturilor reale ale populației și cererii investiționale, dar și întăririi rublei, importurile au crescut considerabil, +36,8%. Aprecierea rublei, alături de creșterea accelerată a salariilor reale, pune producătorii ruși sub o presiune competitivă mai mare. Totodată, aceste tendințe vor favoriza în continuare expansiunea importurilor în Federația Rusă, lucru care, într-un viitor mai fericit, vor putea avantaja și exportatorii moldoveni²⁰.

În primul trimestru 2007 economia **ucraineană** a continuat să crească puternic: +8,0% față de perioada similară a anului trecut, fără ca criza politică să aibă un impact major asupra evoluțiilor economice. La baza acestei creșteri stă expansiunea robustă a industriei (+12,5%) și construcțiilor (+16,1%). Agricultură a crescut cu 5%. Creșterea economică a fost puternic susținută și

¹⁶ Indicatorii imobiliari de fapt au atins nivelul cel mai jos din ianuarie 1989.

¹⁷ Reuters, RBC, Global Insight Inc.

¹⁸ Creșterea puternică în construcții a fost favorizată și de condiții climatice excepțional de calde pentru această perioadă a anului.

¹⁹ Totuși, viteza expansiunii salariilor reale depășește cea a productivității, ceea ce poate avea efecte adverse asupra competitivității producătorilor din Rusia.

²⁰ Ministerul Comerțului și Dezvoltării Economice, Институт Экономики Переходного Периода Institutul Economiei de Tranziție.

¹⁴ Surse: The Economist, International Energy Agency, Reuters, RBC.

¹⁵ Surse: USDA, World Agricultural Supply and Demand Estimates, Wheat Outlook; International Grains Council, Grain Market Report.



de sporirea cererii de consum. Comerțul en detail a sporit cu 25,8%, susținut de creșterea veniturilor reale disponibile (+12,2, 02/07 față de 02/06).

Deși efectele crizei politice încă nu s-au proliferat în sistemul economic, ultimul nu poate funcționa la infinit în asemenea condiții. În acest sens, soluționarea actualei crize (fie prin alegeri anticipate, fie prin alte soluții) va fi cu atât mai benefică, cu cât mai rapidă și, evident, în cadrul spațiului legal.

Totodată, absența vădită a temelor ce țin de politicile economice în dezbatările între oponenții politici nu înseamnă nicidecum existența unui consens național în acest sens. Însă, reforma fiscală, funciară sau cea a sistemului de pensii nu își găsesc loc pe agenda politicilor nici unei părți în conflict, iar negocierile se concentrează în principal doar în jurul împărțirii „plăcintei” puterii în Ucraina. Altfel spus, anul 2007 riscă să fie un an pierdut pentru reforme economice²¹.

Tabelul 3 Indicatori economici ai principalilor parteneri comerciali ai Republicii Moldova

	PIB		Producția industrială,	Inflația,	Șomaj
	Ultimele date	2007, prognoză			
Rusia	7,9 T1/07	6,3	8,4 T1/07	3,4 T1/07	7,2 03/2007
Ucraina	8,0 T1/07	6,0	12,5 T1/07	1,3 T1/07	6,7 2006
România	7,7 2006	6,5	7,4 01-02/07	3,7 03/07	7,8 03/07
Germania	3,7 2006	2,2	6,8 02/07	1,9 04/07	7,0 03/07
Italia	2,9 2006	1,7	-0,7 02/07	1,5 04/07	6,5 T4, 2006

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

Uniunea Europeană continuă să se afle în zona luminoasă a economiei globale. Datele privind creșterea economică în zona euro deocamdată nu sunt publicate, dar câțiva indicatori arată că trendul de înviore economică persistă. Astfel, producția industrială a crescut cu 4,1% (02/07) pe baza anuală, în martie șomajul a înregistrat o ușoară scădere până la 7,2% , iar comerțul en detail s-a intensificat cu 2,6%. În special, la categoria „produse alimentare, băuturi și tutun” creșterea comerțului en detail s-a intensificat în zona euro în ansamblu cu 2,1%, dar a decelerat atât în Germania (-0,7%), cât și în Italia (-1,7%, 02/07). În perspectiva de scurtă durată asemenea riscuri ca sporirea prețurilor și un euro forte (făcând exporturile europene mai scumpe) pot umbri dinamica economică pozitivă din zona euro.

Estimările noastre arată persistența creșterii economice robuste în **România** și în primul trimestru al anului 2007. Despre aceasta ne vorbesc o serie de indicatori ca: sporirea producției industriale (+7,4% în 01-02/07), expansiunea construcțiilor (+32,8%, 03/07) și volumului comerțului en detail (+4,3%, T1/07).

În același timp, criza politică curentă de la București poate umbri semnificativ perspectivele economice ale României. „Activismul” legislativului de la București deja s-a făcut simțit prin legiferarea unor cheltuieli bugetare neprevăzute (și în mare măsură cu aspect electoral, înainte de plebiscitul de încredere președintelui Băsescu). Experții estimează că aceste cheltuieli ar putea adăuga alte 4 puncte procentuale la cele 2,8% preconizate anterior ale deficitului bugetar pentru 2007. În perspectiva de durată mai lungă, demiterea președintelui Băsescu ar putea semnaliza pentru investitorii străini încetinirea reformei judiciare și relaxarea luptei contra corupției.

Imaginea internațională a României tot ar avea de suferit. Un semnal important este că Secretarul de Stat al SUA Condolezza Rice a refuzat să primească noul ministru de externe al României, iar summitul NATO planificat pentru anul viitor la București, va fi petrecut în altă parte. În același timp, eșuarea *impeachment-ului* și revenirea președintelui Băsescu nu va facilita coabitarea Legislativului și Președinției²².



²¹ Інститут економічних досліджень (Institute for Economic Research and Policy Consulting), Міжнародний центр перспективних досліджень (International Centre for Policy Studies), Експерт-Україна (Expert-Ukraine).

²² Surse: Săptămâna Financiară, Capital, The Economist.

