



GUVERNARE

- Nu trebuie să stăm prea mult pe gânduri pentru a ghici care a fost cel mai important eveniment / evoluție din luna martie: întâlnirea autorităților Moldovei cu comunitatea donatorilor la Bruxelles la 24-25 martie 2010. Și nu este vorba doar despre bani, chiar dacă resursele promise sunt de toată frumusețea - un pachet de ajutor financiar de tocmai 2.6 miliarde USD (deși, acum câțiva ani guvernului comunist i-au fost promise sume aproape la fel de semnificative). Acesta este și un gest important de recunoaștere a perspectivelor mai luminoase pe care le are Moldova, ca urmare a eforturilor guvernului în gestionarea celor mai dăunătoare consecințe ale crizei economice și a reformelor adoptate în contextul unor evoluții economice și politice incerte. Decizia donatorilor este și rezultatul ofensivei diplomatice purtate de Moldova în lunile precedente și a faptului că guvernul moldovenesc nu a venit pur și simplu să cerșească. Raportul "Relansăm Moldova" a prezentat donatorilor un cadru de dezvoltare coerent și comprehensiv, stabilind priorități clare pe termen mediu (pornind de la reforme de guvernare și administrare și terminând cu proiecte de infrastructură) și cuprinzând, de asemenea, o evaluare a costurilor acestor reforme (aproape 2.6 miliarde euro pentru perioada 2010-2013).
- Deși oficialii moldoveni au evitat în mod insistent să recunoască existență oricăror condiții politice anexate acestei oferte generoase, noi evidențiem cel puțin două asemenea condiții implicite. În primul rând, capacitatea Moldovei de absorbție și de utilizare eficientă a acestor fonduri va constitui factorul principal ce va determina decizia comunității donatorilor fie să disburseze complet resursele promise (sau chiar să adauge ceva fonduri pentru a acoperi complet necesitățile financiare ale Guvernului) sau să limiteze suportul dacă vor exista bănuiele de utilizare inadecvată a resurselor, ceea ce s-a întâmplat uneori în anii precedenți. În al doilea rând, deși comunitatea donatorilor a decis să susțină Moldova (și implicit Guvernul actual) în timpuri de instabilitate politică accentuată, în mod clar acesta nu este un mandat pentru schimbări politice și constituționale ce ar contraveni principiului de supremație a legii. Cu alte cuvinte, alianța de guvernare poate iniția orice reformă politică cu o singură condiție: legislația trebuie respectată. Adică, alegerile parlamentare anticipate sunt inevitabile.
- La fel de importantă este și cea de-a doua rundă de negocieri asupra Acordului de Asociere dintre UE și Moldova ce a avut loc după conferința donatorilor. Implementarea acestui Acord va necesita fără dubii eforturi semnificative din partea Moldovei, în special în domeniul justiției, libertății și securității, precum și în domeniul cooperării inter-sectoriale, ambele domenii fiind pline de obstacole instituționale și unde rezistența intereselor „speciale” va fi virulentă. Implementarea viziunii "Relansăm Moldova" va contribui fără îndoială la consolidarea premiselor necesare pentru intrarea în vigoare a Acordului, creând o sinergie a politicilor pe cele două planuri. Implementarea acordului de Asociere este deci, expusă riscurilor și oportunităților similare celor la care este expusă „Relansăm Moldova”. Moldova trebuie și poate realiza mai mult decât considerarea formală a acestora, dar pentru aceasta ar trebui să se țină de promisiuni. Să nu uităm că suportul reînnoit al donatorilor și negocierea Acordului de Asociere se produc în timpuri dificile pentru UE, dar și într-o perioadă în care Ucraina, cel mai mare vecin al Moldovei și inițial mai avansată pe calea aspirațiilor europene, pare acum să cadă din nou în sfera de influență a Rusiei. Deci, presiunea asupra Moldovei de a-și îndeplini promisiunile este cu atât mai mare. De fapt, va mai exista oare vreodată o șansă mai bună pentru Moldova?

În această ediție:

- *Importanța întâlnirii Guvernului cu comunitatea donatorilor la Bruxelles;*
- *2,6 miliarde USD pentru Moldova: condiții impuse?*
- *Estimările științifice confirmă pierderile mari în recolta de struguri;*
- *Industria: încălzire datorită unei ierni mai reci;*
- *Gospodăriile casnice: aversiune față de creșterea consumului?*
- *Șomajul: creștere fără semne de revenire;*
- *Creditele neperformante: din rău în mai rău;*
- *Comerțul extern al Moldovei: continuarea restabilirii.*

EXPERT-GRUP este un centru analitic moldovenesc independent, misiunea căruia este de a contribui plenar la dezvoltarea economică, politică și socială și la avansarea competitivității internaționale a Moldovei.

Date de contact:

adresă: MD-2012, Moldova, Chisinau, str. Columna, 133, oficiul 1
telefon: ++373-22-930014,
fax: ++373-22-211599
email: info@expert-grup.org
web: www.expert-grup.org

REALITATEA ECONOMICĂ este o publicație lunară de analize economice ce identifică cele mai importante schimbări economice și politice. Publicația are o structură bine definită și o abordare obiectivă, după cum sugerează însăși denumirea sa. Categoriile-țintă de cititori sunt decidenții de politici, directorii executivi ai companiilor locale, străine și ai băncilor comerciale, reprezentanții instituțiilor internaționale și ambasadelor, partidele politice și jurnaliștii economici.

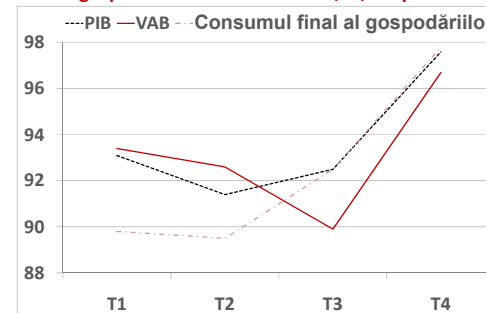
Acronimele și abrevierile utilizate:

f-a-p – față de anul precedent; **f-t-p** – față de trimestrul precedent; **T4'07** – trimestrul patru 2007; **Ian'09** – Ianuarie 2009; **BNS** – Biroul Național de Statistică; **ANOFM** – Agenția Națională de Ocupare a Forței de Muncă; **BNM** – Banca Națională a Moldovei; **EG** – Expert-Grup; **MDL** – leul moldovenesc; **p.p.** – puncte procentuale; **IPC** – Indicele Prețurilor de Consum; **IPPI** – Indicele Prețurilor Producătorilor Industriali.

PRODUSUL INTERN BRUT

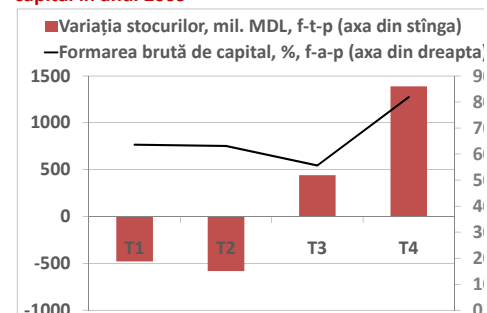
- Economia Moldovei a depășit așteptările Guvernului, FMI-ului și ale noastre în ultimul trimestru al anului 2009. Economia a scăzut cu 2.4% f-a-p (Figura 1), un indicator mult mai mic comparativ cu primele trei trimestre ale aceluiași an (7% f-a-p). Această evoluție “pozitivă” este însă, în mare parte, favorizată de baza de comparație joasă (PIB-ul a început să se micșoreze în ultimul trimestru al anului 2008, când criza financiară globală a început să penetreze economia Moldovei). Per ansamblu, în 2009 PIB-ul s-a diminuat cu 6,5%, mai puțin comparativ cu declinul prognozat de Guvern (-7-8%) și FMI (-9%).
- Valoarea Adăugată Brută (VAB) a diminuat în ultimul trimestru cu 3.3% comparativ cu declinul de 10% înregistrat în trimestrele anterioare. Oricum, valoarea anuală a VAB a fost cu 6.4% mai mică decât în 2008, sectorul industrial și cel al construcțiilor contribuind cel mai semnificativ la declin, cu 2.7 și respectiv 1.4 puncte procentuale. Acest lucru nu este surprinzător, în condițiile dependenței de cererea externă (a industriei prelucrătoare) și de cea internă (sectorul construcțiilor, în special al construcțiilor de locuințe).
- Câteva progrese modeste au fost înregistrate și pe partea de cheltuieli. Stabilizarea moderată a remitențelor în noiembrie și decembrie 2009 a influențat consumul final al gospodăriilor casnice, care a scăzut cu doar 2.2% în ultimul trimestru, comparativ cu valoarea medie de 10% înregistrată în primele trei trimestre. Baza mică de comparație din ultimul trimestru al anului 2008 a contribuit la rezultatul pozitiv înregistrat. Totuși, declinul consumului pare să se fi încheiat, dacă ne bazăm pe datele privind comerțul cu amănuntul și a serviciilor prestate populației în primele două luni ale anului 2010. Astfel, estimăm o creștere moderată a acestuia deja în T1'10.
- Formarea brută de capital a scăzut în 2009 cu 31,3%, dar a înregistrat progrese semnificative în ultimul trimestru. Creșterea ambelor componente - formarea brută de capital fix și variația stocurilor (Figura 2) - indică așteptări pozitive din partea companiilor și o schimbare favorabilă a cererii agregate începând cu al treilea trimestru. Astfel, în ultimul trimestru formarea brută de capital a fost de 81,9% din nivelul perioadei similare a anului 2008. Variația stocurilor a fost mult mai semnificativă comparativ cu începutul anului 2008.
- În T4'09 evoluția principalelor elemente constitutive ale PIB-ului sunt aproape de valorile înregistrate în T4'08. Acest lucru sugerează că situația economică tinde spre stabilizare; dar pentru a atinge nivelul anterior crizei Moldova mai are nevoie de câțiva ani. Mai mult decât atât, pe termen scurt, schimbarea modelului de creștere economică a Moldovei este imposibilă, iar consumul final urmează să rămână și în continuare principalul motor de creștere economică din cauza sectorului bancar incapabil să finanțeze investițiile mari de capital.

Figura 1. Evoluția trimestrială a PIB, VAB și consumul final al gospodăriilor casnice în 2009, %, f-a-p



Sursa: calculele EG în baza datelor BNS

Figura 2. Variația stocurilor și formarea brută de capital în anul 2009

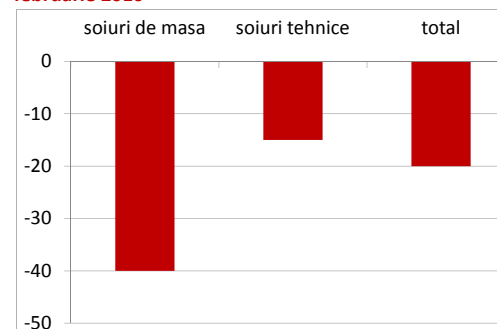


Sursa: calculele EG în baza datelor BNS

AGRICULTURA

- Evaluările preliminare efectuate de specialiștii de la Institutul Științifico-practic de Horticultură și Tehnologii Alimentare au confirmat ceea ce ne îngrijora încă în ediția precedentă a **REALITĂȚII ECONOMICE**: temperaturile de iarnă extrem de scăzute au subminat sesizabil perspectivele recoltei de struguri (Figura 3). Estimările arată că clima aspră a compromis recolta totală de struguri cu circa 15-20%, recolta de struguri de masă suferind într-o măsură mai mare (până la -40%) decât cea de soiuri tehnice (până la -15%). Deși până acum nu au fost efectuate estimări științifice ale impactului înghețurilor asupra recoltei de fructe, ne așteptăm la pierderi semnificative și în acest domeniu.
- O vizită de țară efectuată în Moldova de o delegație a corporației Nestle – cel mai mare producător de alimente la nivel mondial – este un eveniment remarcabil din toate punctele de vedere. Inevitabil, autoritățile au invitat

Figura 3 Declinul probabil al recoltei de struguri ca rezultat al temperaturilor extrem de joase în ianuarie–februarie 2010



Sursa: Ministerul Agriculturii și Industriei Alimentare

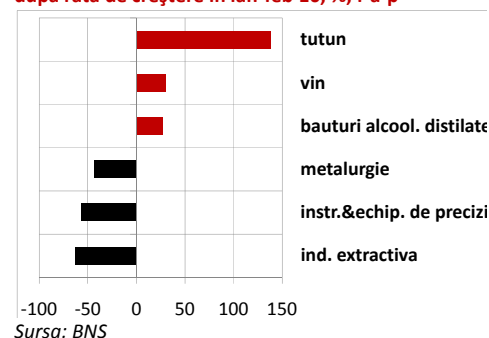
compania să facă investiții în Moldova. Întrucât climatul de afaceri a constituit un punct central al discuțiilor, nu ne așteptăm că Nestle va veni în Moldova foarte curând. Dar totuși, atunci când va veni, va genera schimbări sistemice în agricultura Moldovei, schimbări ce vor fi simțite profund și imediat.

- Discuțiile de politici au fost focusate asupra a 3 subiecte: 1) promisiunile guvernamentale de „înghețare” a datoriilor fermierilor către stat și bugetul de asigurări sociale; 2) reglementarea subvențiilor pentru agricultură; și 3) drepturile exclusive pentru exportul de coniac. În privința primului subiect de politici, concluzia este clară: amnistiiile fiscale odată începute (și Moldova a avut multe asemenea inițiative pe parcursul ultimului deceniu), sunt dificil de stopat. Când privește al doilea subiect, noi anticipăm că noile reguli de subvenții agricole vor fi aplicate efectiv, dar există semne tot mai clare că criteriile de performanță înaintate (cum ar fi apartenența beneficiarului la o asociație profesională sau sectorială și prezentarea unui plan de afaceri credibil) se transformă tot mai mult în ceva formal. Asupra celui de-al treilea subiect abordat nu dispunem încă de toate detaliile pentru ca tabloul să fie pe deplin clar. Este oare normal ca o companie să dețină drepturile exclusive de export a coniacului de la Aroma S.A. către Rusia? Ca o măsură pe termen scurt, probabil poate fi acceptată, dar pe termen lung este în mod sigur un aranjament suboptimal. În orice caz, vom cerceta mai adânc această problemă pentru a înțelege ce se petrece cu adevărat.

INDUSTRIA

- Pentru moment nu se întâmplă nimic interesant în acest sector. Noile date statistice făcute publice confirmă, în general, ceea ce am formulat și în ediția nr. 12 a **REALITĂȚII ECONOMICE**: Slavă Ție Doamne pentru iarna rece care a majorat cererea pentru energie termică și electrică (producția crescând cu 11.4% în ian-feb'10) și a făcut o impresie general pozitivă asupra întregului sector industrial (+4.1%).
- Industria extractivă a rămas adânc „în roșu” în ian-feb'10 (-64% f-a-p), cu puține semne pozitive de revenire. Acest lucru reflectă situația „vegetativă” din sectorul construcțiilor. Alte două sectoare – ambele relaționate construcțiilor - ce au evoluat mult mai rău în februarie comparativ cu ianuarie sunt producerea articolelor din metal (utilizate în principal în construcții) și producerea articolelor nemetalifere (folosite în mod obișnuit pentru materialele de construcție, cum ar fi cimentul, cărămida, țigla și altele asemănătoare).
- Pe lângă industria extractivă, alte două sub-sectoare au dus-o la fel de prost: producerea echipamentului medical și a instrumentelor de precizie (cu previziuni sumbre pentru februarie și martie) și metalurgia. Per ansamblu, industria prelucrătoare s-a îmbunătățit un pic, de la 1.7% în ian'10 f-a-p până la 2.3% în ian-feb'10. În zona luminoasă se află și producerea băuturilor alcoolice și produselor din tutun (Figura 4), unde ratele de creștere au fost chiar spectaculoase.

Figura 4 Primele 3 și ultimele 3 ramuri industriale după rata de creștere în ian-feb'10, %, f-a-p



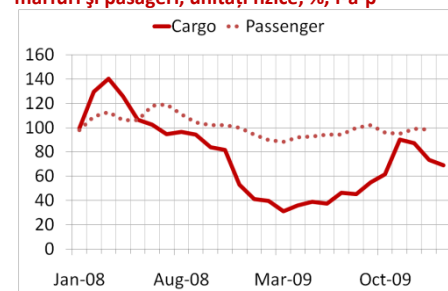
INVESTIȚIILE ȘI CONSTRUCȚIILE

- Nu există noi date statistice privind construcțiile și investițiile, dar nu există nici semne vizibile de îmbunătățire a situației. Guvernul a adoptat decizia de creare a unui grup de lucru pentru analiza sectorului de construcții și sugerarea soluțiilor. În tradiția politică din Moldova, grupurile de lucru sunt create atunci când Guvernul nu are instrumente, resurse sau dorința de a se implica cu adevărat în soluționarea problemei. Principala problemă a sectorului este pe cât de clară, pe atât și de dificilă: lipsa de lichidități pentru finalizarea construcțiilor neterminate. Cu un sector bancar avers față de risc, dar în special avers față de construcții, nu există soluții rapide disponibile pentru companiile ce operează în sector. Bani de peste hotare sub formă de investiții directe și creditele bancare sunt indispensabile sectorului. La fel de indispensabilă este și punerea la punct a unui sistem de ipotecă ce ar stimula cererea pentru proprietăți imobiliare rezidențiale.

SERVICIILE

- În martie doar datele statistice privind transportul au fost disponibile pentru analiză. Concluzia generală bazată pe acestea este că activitatea de transport nici măcar nu a ajuns la punctul minim, fără a mai vorbi de o revenire la nivelul anterior crizei (Figura 5). În feb'10 volumul transportului de mărfuri a crescut cu 33% comparativ cu ian'09, dar a reprezentat doar două treimi din volumul mărfurilor transportate în feb'09, când criza era în toi. Pe de altă parte, distanța totală parcursă de transportatorii de mărfuri a crescut semnificativ, ceea ce înseamnă că exportatorii moldoveni întesc piețe noi și tot mai îndepărtate. Această concluzie se referă doar la transportul terestru și aerian, întrucât serviciile de transport feroviar par mai puțin flexibile în acest sens.

Figura 5. Rata de creștere a transportului de mărfuri și pasageri, unități fizice, %, f-a-p

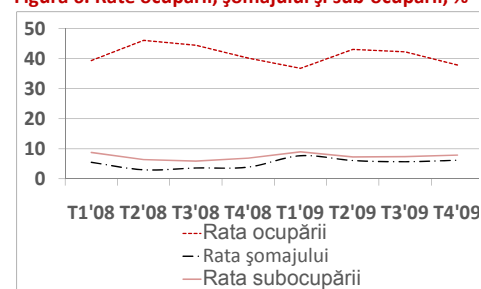


Sursa: BNS

PIAȚA FORȚEI DE MUNCĂ

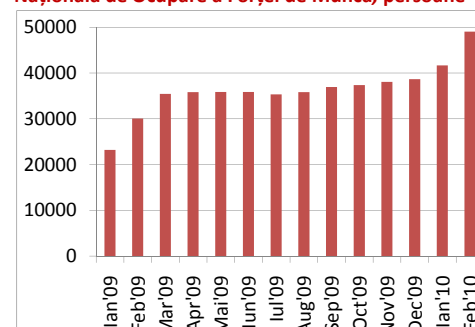
- În pofida „îmbunătățirii” situației economice generale din ultimul trimestru al anului 2009, indicatorii pieței muncii au continuat tendințele negative. Rata de ocupare a scăzut cu 2.3 p.p. f-a-p (Figura) în ultimul trimestru al anului 2009, atingând un minim istoric. În același timp, criza a afectat diferit grupurile de vârstă. Cea mai vulnerabilă a fost populația cu vârsta cuprinsă între 35-54 ani, unde numărul celor angajați a scăzut cu 6%. Populația cu vârsta cuprinsă între 25-34 ani a fost mai puțin expusă, ceea ce sugerează că, în pofida dificultăților de găsire a unui loc de muncă, această generație pare mult mai flexibilă în păstrarea acestuia.
- Micșorarea ratei de ocupare a fost mult mai semnificativă în sectoarele economice mai expuse crizei economice: construcțiile (-16.1%), transportul și comunicațiile (-10.3%) și agricultura (-12.7%), ultima și din cauza condițiilor meteo mai puțin favorabile în 2009 comparativ cu 2008.
- Alte date ce reflectă situația fragilă de pe piața forței de muncă de la sfârșitul anului 2009 sunt rata de sub-ocupare și cota persoanelor descurajate în total populație inactivă. Ambii indicatori au crescut în T4'09: rata de sub-ocupare înregistrată a fost de 7.9% (cu 1 p.p. mai mult decât în T4'08) iar cota populației descurajate în total populație activă a crescut la 2%, nivel maxim pentru ultimii trei ani.
- Rata șomajului aproape s-a dublat în ultimul trimestru al anului 2009 comparativ cu T4'08 și a atins 6.2%. Atât datele BNS, cât și cele ale ANOFM, arată că bărbații au fost mai afectați decât femeile, ceea ce este, de fapt, o reflectare a crizei care a afectat în principal sectoarele economice ce angajau preponderent bărbați. Mai mult decât atât, datele ANOFM arată că numărul șomerilor înregistrați a continuat să crească și în primele două luni ale anului 2010 (Figura), indicând astfel că criza este încă în toi pe piața muncii.

Figura 6. Rate ocupării, șomajului și sub-ocupării, %



Sursa: BNS

Figura 7. Șomeri oficial înregistrați la Agenția Națională de Ocupare a Forței de Muncă, persoane

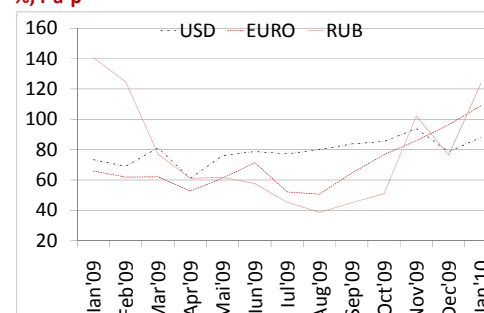


Sursa: Agenția Națională de Ocupare a Forței de Muncă

VENITURILE GOSPODĂRIILOR CASNICE

- Salariul în sectorul real a crescut cu 3.5% în primele două luni ale anului. În unele sectoare economice, unde revenirea a fost mai lentă (industria extractivă și construcțiile), precum și în cele în care creșterea producției s-a produs mai târziu (energie electrică și termică, gaze și apă) salariile au continuat să scadă. În unele sectoare – precum industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, transport și comunicații, activități financiare – primul semn de reluare a creșterii economice este asociat cu o ușoară majorare a salariilor. Oricum, o creștere salarială mai puternică este așteptată abia când economia va începe să-și revină în forță.
- Evoluția salariilor în sectorul public a fost una bună în 2009, acestea crescând cu 8.5% ca urmare a majorării administrative a salariilor din sectorul educațional și medical. Însă în sectorul administrației publice salariile au scăzut cu 3.7% ca rezultat al tăierii suplimentelor salariale. Pentru 2010 nu sunt așteptate majorări salariale substanțiale în sectorul bugetar, în contextul politicii bugetare austere

Figura 8. Creșterea remitențelor pe tipuri de valute, %, f-a-p



Sursa: Calculele EG în baza datelor BNM

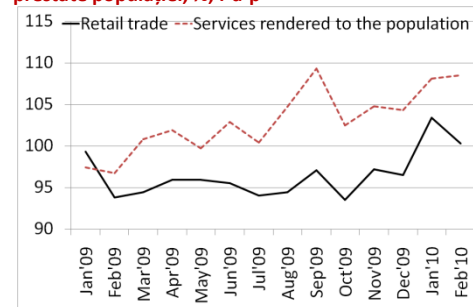
promovată de Guvern.

- După un declin semnificativ al remitențelor la începutul anului 2009, în ianuarie 2010, scăderea acestora a fost de doar 1.5% comparativ cu ianuarie 2009. Deci, stabilizarea remitențelor s-a produs deja, iar în următoarele luni ar putea fi înregistrată chiar o creștere, în special înainte de sărbătorile de primăvară. Remitențele transferate în euro au crescut cu aproape 9% în timp ce cele în dolari SUA au scăzut cu 12% (Figura), reflectând astfel relansarea economică în Vestul Europei și revenirea economică mult mai lentă în statele CSI.

CONSUMUL GOSPODĂRIILOR CASNICE

- Volumul comerțului cu amănuntul a crescut două luni consecutiv, deși în februarie rata de creștere a fost mai mică comparativ cu ianuarie: 0.3% comparativ cu 3.5% f-a-p (Figura). Evoluțiile pozitive reflectă stabilizarea remitențelor produsă la începutul anului curent și este de așteptat ca acestea să servească ca principal motor de relansare economică în T1'10. Reflectând tendințele anului 2009, comercializarea produselor alimentare a crescut cu 2%, iar comerțul cu amănuntul al produselor ne-alimentare a scăzut cu 0.8% în feb'10.
- În feb'10 volumul serviciilor prestate populației a crescut cu 8.5% f-a-p. Cea mai semnificativă creștere s-a înregistrat în Chișinău, unde revenirea a început mai timpuriu, în timp ce în regiunile de centru și nord volumul acestor servicii este încă sub nivelul anului 2009.
- După o ușoară stabilizare în dec'09 și ian'10, în feb'10 creditul de consum a scăzut din nou cu circa 25% f-a-p. Acest lucru coincide cu majorarea ratelor de dobândă în medie cu circa 0.3 p.p. în luna februarie comparativ cu ianuarie pentru credite bancare oferite persoanelor fizice, întrucât băncile înclină să acopere creditele neperformante pe seama marjei mari a creditelor active.
- Pe de altă parte, dobânzile la depozitele bancare nu au crescut. Astfel, în pofida primelor semnale de stabilizare a remitențelor depozitele persoanelor fizice au înregistrat în feb'10 pentru a doua lună consecutiv descreștere: -0.4% f-a-p.

Figura 9. Comerțul cu amănuntul și serviciile prestate populației, %, f-a-p

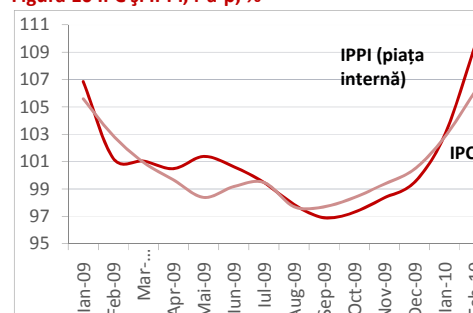


Sursa: BNS

PREȚURI

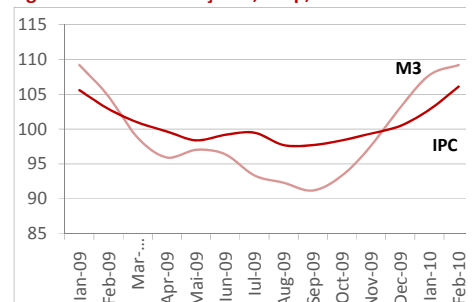
- Presiunile inflaționiste au continuat să se acumuleze și în feb'10, cu o creștere de 6.1% a IPC anual și o creștere de 2.1% în raport cu luna precedentă. Produsele alimentare au contribuit cu 0.9 p.p. la inflația lunară, fiind urmate de servicii (+0.7 p.p.) și produse nealimentare (+0.5 p.p.).
- După cum a menționat BNM într-o alocuțiune publică, este mare probabilitatea ca inflația să depășească coridorul țintit pentru sfârșitul anului curent, pe fundalul așteptărilor legate de creșterea prețurilor administrative, a inflației importate, dar și majorării costurilor de producere. Trebuie să menționăm că inflația de bază (care poate fi influențată direct de banca centrală) pentru 12 luni, a fost de doar 4.3% - încadrându-se perfect în coridorul țintit de BNM - 5% (± 1 p.p.).
- Avântul inflației produselor alimentare în februarie curent a fost determinată în principal de o majorare cu 41.1% a prețurilor pentru legume și de creșterea cu 51.8% a prețurilor pentru zahăr. În primul caz, creșterea prețurilor a fost determinată de majorarea costurilor de depozitare, în timp ce de-al doilea caz – de recolta redusă din anul precedent.
- Creșterea prețurilor administrative (energie electrică cu 10.6%, energia termică cu 8.7% și gaze cu 5.8%) s-a reflectat în majorarea costurilor (Figura 10) și a alimentat așteptările inflaționiste.
- O altă cauză majoră a creșterii prețurilor a fost deprecierea cu 3% a monedei naționale față de dolarul SUA, precum și majorarea prețurilor pe piețele globale. Inflația de import s-a propagat în principal prin intermediul carburanților (+19.3%), legumelor și zahărului.

Figura 10 IPC și IPPI, f-a-p, %



Sursa: BNS

Figura 11 Indicele M3 și IPC, f-a-p, %



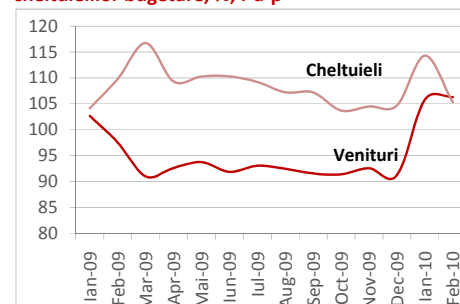
Sursa: BNS

- Creșterea cu 9.2% a masei monetare (M3), în termeni anuali, relevă presiunile monetare asupra nivelului prețurilor – o dovadă a stabilizării recente a cererii interne și externe (Figura).
- Pe parcursul următoarelor luni presiunile inflaționiste vor fi generate în principal de noul val al scumpirii gazelor naturale de import, a inflației importate (carburanți, legume) și condiții climaterice nefavorabile ce ar putea influența negativ recolta și majora costurile de producere, iar în final vor alimenta așteptările inflaționiste. La rândul său, BNM va trebui să abordeze aceste provocări prin restricționarea graduală și echilibrată a politici monetare și fără a amenința creșterea economică fragilă.

POLITICA BUGETAR-FISCALĂ

- În feb'10 semnele de stabilizare a finanțelor publice au fost vizibile, în condițiile convergenței veniturilor și cheltuielilor publice. În mod evident, acest lucru a fost imperios necesar pentru diminuarea deficitului bugetar (Figura 12).
- Creșterea anuală cu 6.3% a veniturilor publice a fost determinată în principal de majorarea taxelor indirecte: încasările TVA (+13.7), accizele (22.3%) și taxele vamale (+0.4%). În același timp, veniturile din impozitele aferente salariilor s-au micșorat cu 1.0%, sugerând că, în pofida majorării cererii interne și externe, stabilizarea definitivă a economiei moldovenești nu este încă finalizată.
- Cheltuielile publice totale s-au majorat în feb'10 cu 5.3% comparativ cu anul precedent. În mod tradițional, creșterea a fost cauzată de asistența socială (+13.4%), sănătate (+0.4%) și educație (+19.8%). Datorită majorării veniturilor publice, achitarea pensiilor și salariilor funcționarilor publici nu mai reprezintă o provocare majoră pentru Guvern.
- Adevărata provocare pentru politica bugetară este gestiunea datoriei publice interne și externe în creștere și reducerea efectelor economice negative ale acesteia. Pe parcursul primelor două luni ale anului 2010, veniturile totale generate de vânzarea bonurilor de trezorerie au fost de trei ori mai mari comparativ cu anul precedent (1130.1 mil. MDL). Să menționăm că împrumutarea „acum” în asemenea proporții și impozitarea „mai târziu”, pe lângă beneficiile pe termen scurt pe care le aduce, generează și costuri pe termen lung, mascând adevăratele costuri guvernamentale, eliminând investițiile private și subminând durabilitatea creșterii economice.

Figura 12 Rata de creștere a veniturilor și cheltuielilor bugetare, %, f-a-p

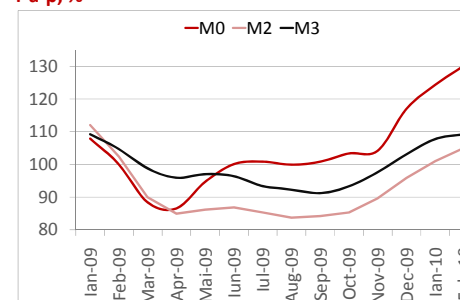


Sursa: Ministerul Finanțelor

POLITICA MONETARĂ

- În perioada februarie-martie 2010 BNM a continuat să implementeze o politică monetară prudentă cauzată de necesitatea menținerii inflației sub nivelul propus și fără a submina creșterea economică anemică anticipată pentru 2010. Astfel, în condițiile escaladării așteptărilor inflaționiste și majorării IPC peste limita propusă, pentru a doua oară în 2010 BNM a micșorat rata sa de bază cu 1 p.p. În același timp, BNM menține stabilă rata rezervelor minime obligatorii, probabil pentru a nu afecta nivelul lichidității în sistemul bancar.
- În virtutea angajamentelor asumate de gestiune a presiunilor inflaționiste, BNM a continuat să emită certificate proprii pentru sterilizarea lichidității excesive. Ca rezultat, BNM și-a consolidat poziția de principal debitor pe sistemul economic, vânzând în feb'10 3014,9 mil. MDL pe zi sau cu 34.1% mai mult decât în ian'10.
- În feb'10, banca centrală și-a majorat intervențiile pe piața valutară, sterilizând un echivalent de 39.1 mil. USD în monedă națională. Acest lucru a fost determinat de creșterea cererii pentru monedă străină provenită din partea importatorilor.
- Masa monetară (agregatul M3) a crescut cu 9.2% în feb'10 în termeni anuali. Pe de o parte, acest lucru generează presiuni inflaționiste suplimentare, motivând banca

Figura 2. Rata de creștere a agregatelor monetare, f-a-p, %



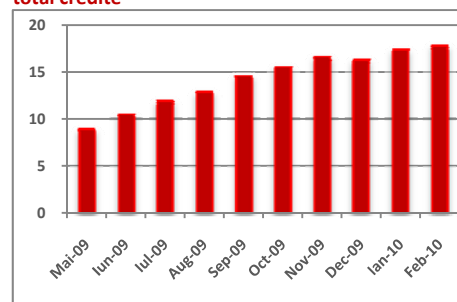
Sursa: BNM

centrală să opereze sterilizarea lichidităților, iar pe de altă parte, anticipează o revenire lentă a cererii interne și externe (Figura 13).

SECTORUL BANCAR

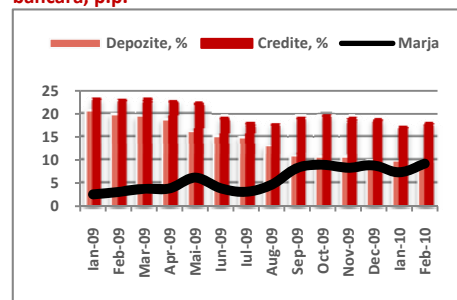
- În condițiile incertitudinii legate de perspectivele financiare ale debitorilor, avântului presiunilor inflaționiste și majorării cotei creditelor neperformante (CNP), băncile au rămas averse față de creditare și în feb'10. Această problemă se adâncește întrucât aproape întregul sector real este la discreția băncilor deoarece are nevoie de lichidități ca de oxigen. Pentru a crea condițiile necesare stimulării activităților de creditare, politica BNM nu ar trebui să afecteze indicatorii de lichiditate ai sistemului bancar, iar Guvernul trebuie să îmbunătățească legislația privind insolabilitatea, să faciliteze aplicarea deciziilor judiciare, să liberalizeze piața terenurilor și să asigure stabilitatea și previziunea macroeconomică.
- „Intoxicarea” sistemului bancar rămâne a fi printre cele mai îngrijorătoare efecte ale crizei financiare. Cota CNP în total portofoliu a constituit în feb'10 circa 17.81% (Figura). Acest lucru va submina pe viitor profitabilitatea băncilor și va știrbi încredința economică în acestea. Cota mare și aflată în creștere a CNP determină băncile comerciale să majoreze provizioanele pentru risc și să mențină marja dobânzii suficient de înaltă pentru a-și finanța gestiunea conservativă a riscurilor.
- În pofida micșorării ratelor dobânzii pentru depozitele în monedă națională (de la 9.7% în ian până la 8.6% în feb'10), ratele pentru credite au crescut de la 17.0% la 17.8% (Figura). Volumul creditelor acordate în monedă națională a constituit doar 77.1% din nivelul anului anterior. În același timp, revenirea comerțului exterior a alimentat cererea pentru credite în monedă străină destinate finanțării operațiunilor de import, astfel volumul creditelor acordate în monedă străină a fost cu circa 10.6% peste nivelul anului precedent.
- În următoarele luni, băncile comerciale vor avea posibilitatea să micșoreze ratele dobânzilor pentru credite, luând în considerație marja de profitabilitate mare dintre dobânda la depozite și credite, precum și anticipările de revenire economică pentru T2'10. Creșterea graduală a ratei de bază a BNM nu pare să creeze efecte adverse pentru „prețul banilor” băncilor comerciale. Lichiditatea rămâne a fi abundentă (0.61 pentru lichiditatea pe termen lung și 38.29% cea curentă), capabilă să compenseze deficiențele în transmisiunea politicii monetare.

Figura 14 Cota creditelor neperformante, % din total credite



Sursa: BNM

Figura 15 Ratele dobânzii bancare, %, și marja bancară, p.p.

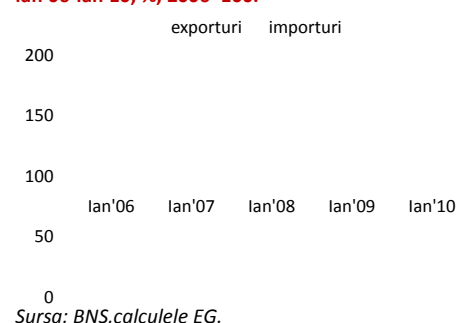


Sursa: BNM

COMERȚUL EXTERN

- Comerțul extern al Moldovei a continuat să-și revină în ianuarie 2010. Astfel, exporturile au crescut cu 18.7%, în timp ce importurile aproape au stagnat la -1.65% f-a-p. Aceste date arată că exporturile par să fie pe un teren stabil, bucurându-se de îmbunătățirea cadrului economic global și a unei baze de comparație joase, fiind ajutate și de deprecierea leului moldovenesc ce s-a produs în dec'09 – ian'10. Recuperarea lentă a importurilor comparativ cu așteptările existente indică un consum intern slab, determinat de creșterea lentă a salariului, fluxul încă mic de remitențe, precum și de oscilarea leului (Figura).
- Din perspectivă geografică, revenirea exporturilor a fost relativ uniformă în ian'10. Exporturile au crescut considerabil spre majoritatea destinațiilor importante: Rusia (+34.5%), Ucraina (+40.4%), Germania (+64.4%), Italia (+21.3%) și Marea Britanie (+27.3%). Singurele două destinații majore de export care s-au aflat în scădere au fost Belarus (-43.9%) și România (-8.5%), ultima fiind aparent afectată de scăderea exporturilor de zahăr, care s-au redus în general cu 92.5%. Cota deținută de piața UE în total exporturile Moldovei a crescut până la 58.7% (57.3%), în timp ce cota deținută de CSI a scăzut până la 31.7% (33.9%). Însă la nivel de țări, Rusia și-a consolidat poziția de top cu 20.25% vs. România cu 16.6% din total exporturi.

Figura 16 Evoluția anuală a comerțului extern ian'06-ian'10, %, 2006=100.



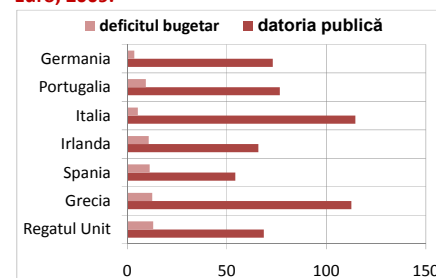
Sursa: BNS, calculele EG.

- Exporturile au avansat semnificativ și pe categorii de produse. Cele mai puternice avansări s-au produs la categoria produselor vegetale (+39.3%), produse ale industriei chimice (+205%), articole din piatră, gips, ciment, ceramică, sticlă sau materiale similare (+49.8%) etc. Merită să menționăm că până și exporturile de metale, grav afectate de criză, au arătat semne de revenire (+43.4%). Exportul de vehicule și alte echipamente de transport asociate a explodat, înregistrând o creștere de 7 ori. Creșterea, cel mai probabil, va fi de scurtă durată, întrucât se referă la exportul unor detalii din elicoptere și reexportul tractoarelor. Singurul grup important de produse care s-a poticnit este grupul „produselor alimentare; băuturile alcoolice și nealcoolice; tutun” (-13.25%), care au fost lovite sever de declinul exporturilor zahărului (-92%) și al băuturilor (-15.7%).
- Importurile nu au înregistrat nici o creștere în expresie anuală, fiind un pic mai mici în ianuarie 2010 decât acum doi ani. Este puternică creșterea importurilor și din țările unde exporturile Moldovei au plonjat: România (+40%) și Belarus (+24.4%). Cea mai spectaculoasă creștere a importurilor vine totuși din Rusia (+544.7%), aceste evoluții datorându-se și faptului că importul de gaze naturale care, din punct de vedere tehnic, își avea originea în Kazahstan, în 2010 provine din Rusia.

ECONOMIE ȘI PIEȚELE GLOBALE

- Criza Greciei rămâne în continuare un măr al discordiei, liderii UE căutând soluții ce nu ar permite acesteia să se prăbușească, dar care, în același timp, ar evita crearea de precedente ce ar genera „hazard moral” altor state europene risipitoare în legătură cu un eventual „colac de salvare” plătit de UE (Figura). O soluție de „ultimă instanță” (și nicidecum nu de „colac de salvare”) aparent a fost găsită la 25 martie 2010. Pachetul constă din 22 miliarde euro, din care două treimi este acoperit de UE restul de FMI (există estimări diverse asupra necesarului de finanțe a Greciei într-o perspectivă medie, *The Economist*, estimează că necesitățile de finanțare ale țării se ridică la 75 miliarde euro; vezi *The Economist*, 25 martie 2010). Trebuie să menționăm că Grecia va putea accesa aceste fonduri doar dacă nu reușește să mobilizeze credite pe piețele internaționale de obligațiuni (Grecia trebuie să identifice 18 miliarde euro până la sfârșitul lunii mai). Pe lângă a fi „semnificativă nu doar pentru Grecia, dar și pentru stabilitatea zonei euro” (Herman Van Rompuy), înțelegerea va forța Grecia, dar și alte guverne din grupul PIIGS să impună măsuri de austeritate fiscală și să învețe lecțiile crizei.
- Prețurile globale pentru petrol au rămas extrem de volatile în martie, din cauza așteptărilor incerte asupra economiei globale. Deși țările OPEC au decis să mențină volumul petrolului extras neschimbat, factorii exogeni au continuat să împingă prețurile la petrol în direcție opusă. Pe de o parte, tergiversarea luării deciziei asupra pachetului de ajutor financiar pentru Grecia, asociat cu un euro slab și un dolar în creștere, reduce dorința de investire în resurse. Mai mult decât atât, decizia Indiei (al doilea, după China, consumator de petrol dintre statele în dezvoltare) de a majora ratele dobânzii a creat neliniști printre investitori care se tem de o creștere economică lentă și o cerere plăpândă pentru petrol din partea acestei țări. Pe de altă parte, decizia OPEC sus-menționată, tensiunile din Marea Galbenă, precum și decizia tentativă asupra pachetului de ajutor pentru Grecia au susținut trendul crescător pe piața petrolieră. În viitorul apropiat prețurile la petrol vor varia într-un segment larg, de la 90 USD per baril (Societe Generale) până la 73 USD per baril (EIU).

Figura 17 Deficitul bugetar și datoria publică ca procent din PIB, unele state-membre ale zonei Euro, 2009.



Sursa: Eurostat.

ANEXE STATISTICE

Table 1 Moldova: indicatori statistici lunari

	Iun'09	Iul'09	Aug'09	Sep'09	Oct'09	Nov'09	Dec'09	Ian'10	Feb'10	Mar'10
Creșterea producției industriale, f-a-p, %	-23.2	-23.5	-23.1	-22.5	-22.6	-15.8	-15.7	5.0	3.4	n.a.
Creșterea vânzărilor cu amănuntul, f-a-p., %	-4.5	-6.0	-5.6	-2.9	-6.5	-2.1	-3.5	3.4	0.3	n.a.
Creșterea serviciilor prestate populației, f-a-p., %	2.9	0.4	4.7	9.3	2.5	4.8	4.3	8.1	8.5	n.a.
Exportul de mărfuri, milioane USD	107.6	111.1	97.9	106.3	124.9	138.5	92.8	84.5	n.a.	n.a.
Importul de mărfuri, milioane USD	259.7	264.8	233.9	286.2	304.6	329.3	241.4	198.6	n.a.	n.a.
Activele oficiale de rezervă, milioane USD	1.210.1	1.182.6	1.302.5	1.290.5	1.302.5	1.374.5	1480.3	1466.1	1465.3	1473.2
Șomeri înregistrați, începutul perioadei, oameni	35876	35066	35351	35838	36961	37398	38101	38676	41683	49054
Creșterea salariului real, %, lunar f-a-p.	3.4	4.1	5.6	9.7	2.9	4.3	4.4e	2.7	-0.1	n.a.
Creșterea veniturilor bugetare, cumulativ f-a-p., %	-10.2	-9.0	-9.3	-9.7	-9.6	-9.4	-9.2	5.8	6.3	n.a.
Creșterea prețurilor de consum, f-a-p., %	-0.8	-0.5	-2.2	-2.3	-1.6	-0.7	0.4	2.8	4.4	n.a.
Rata de schimb, sfârșitul perioadei, MDL/USD	11.24	11.21	11.21	11.50	11.06	11.11	12.30	12.53	12.80	12.40
Rata de schimb, sfârșitul perioadei, MDL/EUR	15.80	15.99	16.03	16.74	16.29	16.55	17.76	17.54	17.28	16.72
Rata de creștere a agregatului M2, f-a-p., %	-11.9	-14.7	-16.2	-15.5	-14.5	-10.1	-3.8	1.3	5.4	n.a.
Rata de refinanțare a BNM, sfârșitul perioadei, %	9.0	8.0	7.0	5.0	5.0	5.0	5.0	6.0	6.5	6.5
Rata dobânzii depozite bancare, %	15.04	14.85	12.99	10.77	10.66	10.56	9.79	9.70	8.45	n.a.
Rata dobânzii credite bancare, %	18.94	17.97	17.65	19.04	19.63	18.88	18.63	17.03	17.78	n.a.
Active bancare lichide, % din total active	31.46	32.79	33.53	34.53	34.03	35.57	38.27	38.10	38.29	n.a.
Credite bancare nefavorabile, % din total credite	10.47	11.95	12.88	14.60	15.57	16.62	16.30	17.37	17.81	n.a.
Depozite în valută străină, % din total depozite bancare	56.56	53.92	53.91	54.56	54.08	53.02	53.59	52.95	53.32	n.a.

Sursa: BNS, BNM, calculele și estimările EG;

Tabelul 2 Moldova: Indicatori economici de bază

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Populația, milioane (fără regiunea transnistreană)	3.644	3.635	3.628	3.618	3.607	3.600	3.590	3.581	3.573	3.568
PIB, milioane USD, prețuri curente	1.289	1.480	1.662	1.981	2.598	2.988	3.408	4.395	6.047	5.409
PIB per capita, USD la PPC	2112	2300	2533	2765	2028	2362	2561	2715	2998	n.a.
Creșterea PIB, f-a-p., %	2.1	6.1	7.8	6.6	7.4	7.5	4.8	3.0	7.2	-6.5
Creșterea consumului privat, f-a-p., %	27.6	6.1	5.9	18.5	6.2	10.1	7.0	3.6	4.5	-7.9
Creșterea investițiilor în capital fix, f-a-p., %	-0.7	5.2	1.1	19.2	11.0	17.7	2.8	10.5	-7.8	-37.2
Creșterea producției industriale, f-a-p., %	7.7	13.7	10.8	15.6	8.2	7.0	-4.8	-1.3	0.7	-22.2
Creșterea producției agricole, f-a-p., %	-3.3	6.4	3.4	-13.6	20.8	0.8	-1.1	-23.1	32.1	-9.9
Cota industriei în PIB, %	19.0	21.8	20.2	20.5	20.5	19.1	18.0	19.1	13.9	13.0
Cota agriculturii în PIB, %	25.4	22.4	21.0	18.3	17.5	16.4	14.8	10.0	8.8	8.5
Export de mărfuri, milioane USD	476.7	564.6	659.7	805.1	994.1	1104.6	1060.8	1373.3	1646.0	1321.5
Import de mărfuri, milioane USD	770.3	879.7	1037.5	1428.1	1748.2	2296.1	2644.4	3676.4	4866.3	3333.0
Export de servicii, milioane USD	164.6	170.9	216.65	249.93	332.08	398.94	465.66	625.08	837.2	677.7
Import de servicii, milioane USD	201.58	208.78	256.99	294.26	353.05	419.68	487.64	631.16	824.72	701.8
Investițiile străine directe nete, milioane USD	127.46	103.32	83.6	73.64	147.8	190.86	234.16	522.04	691.49	112.0
Remitențe nete de la emigranți, milioane USD	148.4	202.8	286.3	440.2	659.5	868.8	1119.0	1419.4	1795.8	1342.4
Contul curent/PIB, %	-7.6	-1.7	-4.0	-6.6	-2.2	-8.1	-11.7	-15.2	-16.7	-8.6
Activele oficiale de rezervă, milioane USD	222.65	228.54	268.87	302.27	470.27	597.44	775.3	1333.7	1672.4	1480.3
Datoria externă totală, stoc, milioane USD	1723.7	1678.3	1816.5	1929.4	1881.8	2078.1	2528.9	3355.9	4106.1	4368.8
Datoria externă/PIB, %	116.8	113.4	109.3	97.5	72.5	69.6	74.3	76.3	67.9	80.8
Datoria externă/export de bunuri și servicii, %	268.8	228.2	198.2	182.2	141.5	138.0	164.8	167.4	164.6	215.1
Rata ocupării, % din populația de peste 15 ani	54.8	53.7	53.3	47.5	45.7	45.4	42.9	42.5	42.5	42.8
Rata șomajului, % din populația economic activă	8.5	7.3	6.8	7.9	8.1	7.3	7.4	5.1	4.0	6.4
Creșterea salariului real, %	2.2	21.6	20.9	15.4	10.1	6.8	14.2	8.0	10.2	9.0
Rata inflației, medie anuală, %	31.1	9.6	5.2	11.6	12.5	12.0	12.8	12.4	12.8	0.0
Deficitul bugetar, % din PIB	-1.8	-0.3	-2.2	1.0	0.4	1.5	-0.3	-0.3	-1.0	-7.0
Cheltuielile bugetului de stat, % din PIB	34.5	29.4	31.5	33.1	35.1	37.0	40.1	41.8	41.6	43.5
Rata de schimb, medie anuală, MDL/USD	12.4	12.9	13.6	13.9	12.3	12.6	13.1	12.1	10.4	11.1
Rata de creștere a agregatului M2, f-a-p., %	38.8	37.8	30.4	24.4	44.8	36.7	12.2	47.3	18.3	-3.8
Rata de refinanțare a BNM, sfârșit de an, %	27.0	13.0	9.5	14.0	14.5	12.5	14.5	16.0	14.0	5.0
Total credite bancare, % din PIB	12.7	15.3	17.7	20.9	22.6	25.5	29.3	37.2	37.5	35.0
Rata dobânzii depozite bancare, %	24.6	20.6	14.4	12.7	15.2	13.0	11.9	15.1	18.1	14.7
Rata dobânzii credite bancare, %	33.3	28.5	23.1	19.2	21.0	18.9	18.2	18.9	21.0	20.3

Sursa: BNS, FMI, NNB, calculele și estimările EG;