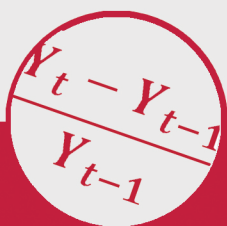


MEGA

Trimestrul IV 2015, #13



Analiza Creșterii Economice din Moldova

2015 - anul temerilor economice care s-au adeverit

Autori:

Adrian Lupușor

Alexandru Fala

Ana Popa

Iurie Morcotîlo

Vadim Gumene



Notă de limitare a responsabilității

Acest document este publicat de Centrul Analitic Independent Expert-Grup cu suportul financiar oferit de Parteneriatul Global pentru Responsabilizare Socială (GPSA), Banca Mondială. Opiniile din acest document aparțin autorilor și nu reflectă opinia GPSA sau a Băncii Mondiale.

Despre publicația MEGA

MEGA este acronimul în engleză pentru Analiza Creșterii Economice din Moldova (**Moldovan Economic Growth Analysis**). MEGA este o publicație bi-anuală elaborată de către EXPERT-GRUP din 2009, scopul căreia este de a dezvălui esența evoluțiilor economice în Moldova, a analiza politicile economice și a oferi recomandări asupra strategiilor de dezvoltare economică a țării.

Cuprins

Lista de figuri	3
Lista de tabele.....	3
Mesajele-cheie ale acestei ediții	4
Proгноze pentru 2015-2016.....	6
Sumar executiv	7
Capitolul 1. Oferta internă.....	9
Tendințe recente	9
Provocări și prognoze	10
Recomandări de politici.....	11
Capitolul 2. Cererea internă.....	12
Tendințe recente	12
Provocări și prognoze	13
Recomandări de politici.....	14
Capitolul 3. Finanțele publice.....	15
Tendințe recente	15
Provocări și prognoze	17
Recomandări de politici.....	18
Capitolul 4. Piața muncii	19
Tendințe recente	19
Provocări și prognoze	21
Recomandări de politici.....	22
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară.....	23
Tendințe recente	23
Provocări și prognoze	24
Recomandări de politici.....	25
Capitolul 6. Sectorul bancar	26
Tendințe recente	26
Provocări și prognoze	29
Recomandări de politici.....	30
Capitolul 7. Comerțul exterior	31
Tendințe recente	31
Provocări și prognoze	34
Recomandări de politici.....	34
Despre Expert-Grup	35



Lista de figuri:

Figura 1. Contribuția sectoarelor la creșterea / descreșterea PIB în T1-T3:15, p.p.....	9
Figura 2. Evoluția elementelor de utilizări ale PIB, % f-a-p.....	12
Figura 3. Evoluția cifrei de afaceri în comerțul cu amănuntul și a serviciile prestate populației, % f-a-p.13	
Figura 4. Dinamica încasărilor și cheltuielilor bugetare (axa din stânga) și a nivelului de realizare a cheltuielilor (axa din dreapta)	16
Figura 5. Evoluția discrepanței dintre cererea și oferta de VMS (mil. lei)	16
Figura 6. Dinamica ratei de ocupare (axa din stânga) și ratei șomajului (axa din dreapta). Medii mobile (n=4).	19
Figura 7. Dinamica populației plecate la lucru peste hotare (axa din stânga) și ratei șomajului (axa din dreapta). Medii mobile (n=4).	20
Figura 8. Evoluția curbei Beveridge pentru Republica Moldova	20
Figura 9. Contribuția principalelor componente la formarea Indicelui Prețurilor de Consum, creștere f-a-p, %.....	23
Figura 10. Cursul nominal și cel real efectiv, % f-a-p.....	24
Figura 11. Rata de bază, normele rezervelor obligatorii (NRO) în MDL și valută liber convertibilă (VLC) și IPC, %	24
Figura 12. Efectul lichidării celor 3 bănci problematice	26
Figura 13. Ratele dobânzii la credite și depozite, %	27
Figura 14. Evoluția depozitelor la termen, %.....	27
Figura 15. Activitatea de creditare, %	28
Figura 16. Livrarea și procurare de lichidități dintre BNM și băncile comerciale, mln MDL	29
Figura 17. Gradul de influență a exporturilor în termeni valorici Q1-Q3:15, p.p.	32
Figura 18: Gradul de influență a importurilor în termeni valorici Q1-Q3:15, % f-a-p	33

Lista de tabele:

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici	6
Tabelul 2. Modificarea BPN pe principalele grupe de cheltuieli	17

Mesajele-cheie ale acestei ediții

- Anul 2015 poate fi considerat anul riscurilor economice materializate.** Practic toate riscurile identificate în ediția precedentă a publicației MEGA din aprilie 2015 s-au materializat: criza bancară, perpetuarea incertitudinii politice, stagnarea procesului de reforme, înrăutățirea relațiilor cu partenerii de dezvoltare, reducerea exporturilor și remiterilor pe fondul crizei economice din Federația Rusă, inflație de 2 cifre etc. Mai mult decât atât, suplimentar acestor constrângeri, Republica Moldova a avut parte și de un an climateric nefavorabil care a afectat producția agricolă. Drept rezultat al suprapunerii șocurilor externe și, mai ales, interne, ritmurile de creștere economică au decelerat continuu, iar pentru anul 2015 este estimată o recesiune economică de circa -0,8% și o recuperare lentă de +2,9% în 2016. De fapt, recesiunea economică din anul curent putea fi mult mai dramatică dacă moneda națională nu s-ar fi depreciat, fapt ce asigurat o performanță mai favorabilă exporturilor față de importuri. Astfel, dacă analizăm formarea Produsului Intern Brut pe partea de utilizări, constatăm că singura cauză de ce, pentru primele 3 trimestre, creșterea economică rămâne pozitivă ține de efectul exportului net (creșterea exporturilor pe fondul reducerii importurilor).
- Provocarea principală a economiei moldovenești nu este recesiunea, ci mai curând nivelul scăzut de imunitate față de șocurile negative și capacitatea slabă a autorităților-cheie de a contracara criza.** În particular, economia națională era total nepregătită pentru o criză atât de severă: deficitul bugetar aflat în creștere (estimat la 3% din PIB pentru 2015 – nivelul optimal este de circa 1% din PIB), nivel redus al rezervelor valutare (acoperă circa 3 luni de importuri – la limita nivelului acceptabil) și un sector bancar slăbit în urma falimentării a 3 bănci care reprezentau o treime din activele sistemului. Aceste probleme sunt agravate de faptul că instituțiile-cheie care trebuie să intervină de urgență în vederea stabilizării macroeconomice sunt fie paralizate de criza politică, fie nu dispun de resurse tehnice și financiare. Astfel, în lipsa unui Guvern funcțional procesul de reforme este blocat, bugetul pentru anul viitor nu este aprobat, iar în suprapunere cu criza de management din cadrul BNM, aceasta nu permite negocierea unui nou memorandum cu FMI și, respectiv, deblocarea finanțării din partea partenerilor de dezvoltare.
- Incertitudinea economică și politică au marcat puternic activitatea investițională în 2015.** Răcirea cererii interne, nivelul redus al creditării și confidența scăzută a antreprenorilor au determinat declinul investițiilor private în Moldova, care probabil se vor menține pe un trend descendent inclusiv până în 2016. Adicional, constrângerile bugetare curente nu doar împiedică creșterea investițiilor publice, dar prezintă o barieră și pentru investițiile urgente și strict necesare. Mai mult ca atât, situația politică instabilă a determinat și reducerea resurselor externe pentru finanțarea investițiilor. În acest context este necesară semnarea memorandumului cu FMI care ar permite nu doar creșterea activelor oficiale de rezervă și stabilizarea finanțelor publice, dar și deblocarea altor fonduri din partea partenerilor de dezvoltare, care ar contribui la modernizarea infrastructurii și sporirea cererii pentru forță de muncă. Mai mult ca atât, pentru atragerea noilor investitori și crearea condițiilor necesare pentru extinderea afacerilor trebuie îmbunătățită imaginea în ansamblu a Moldovei și a sistemului bancar în particular care au fost puternic afectate pe parcursul ultimului an.
- Sectorul bancar, fiind în mod tradițional un pilon al stabilității economiei, s-a transformat în veriga slabă a acesteia.** Deși, majoritatea băncilor rămân suficient capitalizate, falimentul a 3 bănci importante a erodat încrederea populației în întregul sistem bancar și a scos în evidență importante carențe la capitolul guvernanței corporative în bănci, precum și la capitolul eficienței supravegherii bancare. Una din măsurile imediate care urmează a fi adoptată de urgență de către autorități ține de adoptarea unei Legi cu privire la stabilizarea și reforma sistemului bancar. Aceasta ar trebui să se axeze pe 7 elementele-cheie care urmează să consolideze încrederea în



sistem, sporească eficiența supravegherii bancare și îmbunătățească guvernanta corporativă în bănci:

1. Asigurarea transparenței beneficiarilor finali ai acțiunilor băncilor comerciale;
 2. Accelerarea investigațiilor privind cauzele falimentării BEM, BS și UB și tragerea la răspundere a persoanelor implicate;
 3. Interzicerea prin lege a oricăror interacțiuni dintre băncile moldovenești și entitățile din locații care nu implementează principiile internaționale de evidență și raportare financiară;
 4. Sporirea capacității băncilor de a absorbi pierderi, în special a celor de importanță sistemică;
 5. Fortificarea guvernantei corporative din cadrul băncilor comerciale conform principiilor BASEL III.
 6. Fortificarea guvernantei corporative din cadrul BNM și sporirea capacității acesteia în domeniul supravegherii bancare.
 7. Facilitarea concurenței în sectorul bancar, prin eficientizarea eforturilor BNM și a Consiliului Concurenței în domeniul prevenirii și contracarării eventualelor aranjamente anti-concurențial între participanții pieței.
- **Anul bugetar 2015 s-a dovedit a fi extrem de greu, însă riscuri majore persistă pentru finanțele publice și în anul viitor.** Aceste riscuri țin mai mult de factorul politic și mai puțin de cel economic. De fapt, principalele riscuri economice s-au realizat în anul curent, când executarea bugetului a fost afectată de șocurile economice interne din sistemul bancar și cele externe, de criza economică din Federația Rusă și Ucraina. Totodată, riscurile asociate factorului politic sunt transferate din anul curent în cel ce urmează, fără să fie diminuate semnificativ. Este vorba atât de instabilitatea politică, care influențează graficul elaborării și adoptării bugetului, cât și de calitatea gestionării crizei bancare din partea autorităților publice, care a cauzat înghețarea asistenței financiare externe. Pe lângă acești factori de risc transferabili, aprobarea unui buget viabil va fi greu de îndeplinit fără încheierea unui acord cu FMI. Acordul cu această instituție este critică pentru finanțele publice din mai multe puncte de vedere. În primul rând, va fi redeschisă asistența externă, care joacă un rol important în finanțarea deficitului bugetar. În al doilea rând, va fi găsită soluția la transformarea garanțiilor emise de Guvern către BNM pentru băncile comerciale fraudate în datorie publică. De formula finală a acestui acord va depinde costul finanțării datoriei interne pe termen mediu. Finalmente, existența unui astfel de acord va fi un stimulent adițional pentru autoritățile publice din Republica Moldova de a continua reformele necesare, inclusiv cele asociate AA.
 - **Se pare că modelul de creștere economică bazat consum s-a disipat complet.** Consumul intern puternic dependent de remitențe nu poate asigura o creștere economică echilibrată la care ar trebui să tindem. În condițiile în care resursele nu au fost utilizate eficient pentru tranziția la un model de creștere mai durabil în timpuri economice mai stabile, pe termen scurt este necesar un efort major pentru menținerea consumului privat în prezența unor constrângeri bugetare dure. Astfel, este necesară coordonarea politicilor din toate domeniile: (i) politici fiscale și sociale relevante care să susțină în mod sănătos cererea internă, (ii) politici industriale pentru promovarea investițiilor private și transformarea structurală a economiei, (iii) politica monetară ce ar asigura stabilitatea monetară fără repercusiuni severe asupra consumului și investițiilor și (iv) politici comerciale orientate spre dezvoltare, lucru destul de dificil în condițiile actuale de constrângeri bugetare. Pe termen lung creșterea mai stabilă a consumului privat poate fi asigurată în primul rând prin crearea locurilor de muncă bine plătite. Astfel, principale eforturi în acest sens trebuie îndreptate spre îmbunătățirea climatului de afaceri, care în pofida unor mici realizări pe parcursul ultimilor ani rămâne a fi nesigur pentru investitori, dominat de corupție și cu sistem de justiție inechitabil.

Prognoze pentru 2015-2016

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici

	2015		2016	
	Scenariu de bază	Scenariu pesimist	Scenariu de bază	Scenariu pesimist
Produsul Intern Brut, %	-0,8	-2,5	+2,9	+1,0
Agricultura, VAB, %	-12,6	-20,4	+6,8	+4,3
Industria, VAB, %	+3,1	+1,2	+4,8	+1,7
Construcții, VAB, %	-0,5	-1,2	+3,0	+0,1
Comerț intern cu bunuri și servicii, VAB, %	+2,3	+0,8	+3,3	+0,7
Transport, VAB, %	-1,6	-2,6	+1,0	0,0
Impozite nete, %	+1,0	+0,7	+3,3	+1,1
Consum final, %	-1,5	-2,0	+2,0	+1,0
Formarea brută de capital, %	-6,8	-13,4	+3,8	-1,5
Export de mărfuri și servicii, %	+2,1	+1,5	+4,7	+4,2
Import de mărfuri și servicii, %	-2,2	-3,3	+3,0	+2,1
Remiteri, %	-8,3	-10,4	+0,6	-10,0
Investiții, %	-5,4	-6,2	+0,8	-5,2
Credite în MDL, %	-42,5	-42,5	-6,6	-25,2
Venituri fiscale, %	-4,4	-6,1	+4,0	+3,8
Salarii, %	+2,5	+2,2	+3,0	+2,5
Indicele Prețurilor de Consum, %	+9,6%	+9,6%	+11,0%	+12,0%

Notă: VAB – Valoarea Adăugată Brută

Sursa: Estimările și prognozele Expert-Grup;

Sumar executiv

Oferta internă. În pofida multiplelor provocări, interne și externe, în perioada T1-T3:15 economia moldovenească a reușit să înregistreze o creștere de 0,5% f-a-p. Creșterea PIB a fost determinată preponderent de sectorul financiar (+1,0 p.p.), industria (+0,6 p.p.) și comerțul intern (+0,2 p.p.). În același timp, agricultura a influențat negativ creșterea PIB (-1,2 p.p.), pe fundalul condițiilor climaterice dificile, dar și a dificultăților post-embargo, instituit de Federația Rusă. De altfel, performanța contabilă a PIB-ului a fost datorată într-o mare măsură deprecierei monedei naționale față de principalele valute de referință. Totuși, în trimestrul III valoarea adăugată brută se arată a fi în pierdere certă de viteză, semn îngrijorător dacă această evoluție nu va fi stopată și inversată rapid, chiar pe parcursul următoarelor trimestre. Este un deziderat dificil, nu doar prin prisma ultimelor evoluții din principalele domenii economice, dar și prin efectul de bază nefavorabil pe care îl are instabilitatea politică din țară pe fundalul unor tensionări/provocări regionale. De altfel, situația politică atestată acum diminuează și mai mult încrederea actorilor economici în calitatea pieței și descurajează comportamentele generatoare de valoare adăugată economiei. În același timp, lipsa unei predictibilități în procesul decizional erodează și mai mult încrederea mediului de afaceri, iar aplicarea deficitară a măsurilor legislative/normative (de multe ori subiectivă și netransparentă) contribuie la perpetuarea instabilității climatului de afaceri și la erodarea stimulentele de a investi. În aceste condiții anticipăm o scădere medie anuală a PIB-ului în anul 2015 de circa -0,8% conform scenariului de bază sau -2,5% conform scenariului pesimist, cu o recuperare modestă în 2016 de circa 2,9% conform scenariului de bază sau 1,0% conform scenariului pesimist.

Cererea internă. Structura creșterii PIB-ului pe elemente de utilizări reflectă calitatea scăzută a acesteia și, în final, denotă că economia moldovenească se plasează pe un trend de recesiune. În condițiile în care remiterile au fost în scădere, a stagnat și consumul final al gospodăriilor casnice, care până la sfârșit de an poate diminua cu -1,5% conform scenariului de bază sau -2,0% conform scenariului pesimist. Adicional, confidența scăzută a întreprinzătorilor și constrângerile bugetare au determinat declinul investițiilor private și publice, care se va accentua spre sfârșit de an astfel încât anticipăm reducerea cu 6,8% a formării brute de capital în 2015. Doar reducerea deficitului comercial a mai putut asigura creșterea economică în primul semestru, însă și aceasta se datorează unor factori ce nu țin de creșterea competitivității economiei naționale. Mai mult ca atât, spre sfârșit de an aceasta nu va mai putea compensa scăderea consumului și investițiilor. În aceste condiții se cere un efort major pentru coordonarea tuturor politicilor ce ar permite ieșirea din recesiune, imunizarea contra șocurilor externe și, ulterior, construirea unui model echilibrat de creștere, lucru extrem de dificil în contextul constrângerilor bugetare riguroase și, care, cu siguranță nu poate fi realizat fără un acord cu FMI, care ar debloca și finanțarea din partea altor parteneri de dezvoltare și asigurarea accesului la finanțe prin restabilirea încrederii în sistemul bancar.

Piața muncii. În condițiile deteriorării condițiilor economice din anul curent, principalii indicatori ai pieței muncii, în mod surprinzător, au manifestat o dinamică destul de pozitivă. În pofida faptului că în T1:15 a avut loc o creștere bruscă a ratei șomajului până la 8,5%, cu 3,4 p.p. f-a-p, aceasta s-a diminuat către T3:15 la 3,3% f-a-p. Dacă excludem componenta sezonieră a șomajului, atunci creșterea nu a fost atât de impresionantă, oscilând pe parcursul tuturor celor trei trimestre în jurul de 4,8%. Rata de ocupare, de asemenea a avut o dinamică asemănătoare celei șomajului, fiind aproximativ la nivelul de 39,6%, dacă excludem oscilațiile sezoniere. Stabilitatea acestor indicatori, spre deosebire de alți ani de criză, se datorează capacității mai mari a economiei naționale de a genera locuri de muncă. Astfel, numărul locurilor vacante în anul curent disponibile lunar a oscilat la nivelul de 6-8 mii, acesta fiind un nou punct de echilibru pentru ultimii trei ani, spre deosebire de perioada anilor 2009-2012, când numărul locurilor vacante lunar era doar la un nivel de 2-4 mii. Totodată, este și o parte negativă a acestui proces, care se manifestă prin creșterea continuă a populației ocupate în agricultură și diminuarea în alte sectoare ale economiei. Acest fapt va avea consecințe negative, atât timp, cât ponderea locurilor de muncă informale create în agricultură va fi la nivelul actual de peste 70% și productivitatea muncii va rămâne în urmă față de alte sectoare.

Finanțele publice au fost afectate atât de factorii economici, cât și de criza politică din țară. În primul caz, două șocuri economice ce țin de înrăutățirea situației economice pe extern și de criza din sistemul bancar



din Republica Moldova au cauzat o reacție în lanț asupra tuturor indicatorilor macroeconomici. A avut loc diminuarea remiterilor, devalorizarea leului, accelerarea inflației, descreșterea cererii interne, a importurilor și exporturilor. Toți acești factori au dus la un nivel de încasări bugetare sub nivelul planificat inițial, iar restricționarea politicii monetare a cauzat creșterea vertiginoasă a dobânzilor la valorile mobiliare de stat (VMS), măbind costul de finanțare a deficitului bugetar. De asemenea, oportunitatea de a folosi VMS pentru finanțarea deficitului bugetar aflat în creștere a fost inhibată și de scăderea cererii din partea băncilor comerciale pentru aceste instrumente ca rezultat al majorării normelor de rezerve obligatorii. În același timp, criza politică a afectat respectarea calendarului bugetar. Din cauza lipsei unui Guvern funcțional la începutul și la finele anului, bugetul pentru 2015 a fost aprobat cu întârziere prin asumare de răspundere, iar la finele anului curent încă nu este publicat și aprobat în termenii stabiliți bugetul pentru 2016. De asemenea, calitatea nesatisfăcătoare de gestionare a crizei bancare a contribuit la înghețarea finanțării din partea principalelor donori externi. În general, sistemul bugetar s-a dovedit a fi destul de flexibil la șocurile economice, iar prioritățile imediate țin de soluționarea actualei crize politice și negocierea unui acord cu FMI.

Prețuri și politică monetară. Pe parcursul perioadei analizate, indicele prețurilor de consum a revenit la nivelul de până la criza din 2009 de 2 cifre, drept consecință directă a deprecierei vizibile a monedei naționale și a reducerii ofertei de produse agricole pe fondul unui an climateric nefavorabil. Pentru a contracara efectele negative cauzate de deprecierea cursului valutar și a stabili creșterea rapidă a prețurilor, Banca Națională a Moldovei a întreprins o serie de măsuri în vederea înăsprii politicii monetare. Pe parcursul anului 2016 inflația va rămâne la nivelul de 2 cifre, fiind determinată de efectele majorării tarifelor la energie electrică și termică, scumpirea serviciilor comunale, precum și de reducerea ofertei de produse agricole pe fondul unui an agricol nefavorabil. O provocare majoră pentru politica monetară ține de asigurarea stabilității prețurilor pe fondul recesiunii economice. Prin urmare, reiterăm recomandarea din ediția precedentă MEGA de a asigura o relaxare graduală a politicii monetare, prin reducerea ratei de bază până la 10%, care ar putea fi făcută pe parcursul anului 2016. Totodată, este necesar în continuare de modernizat instrumentarul de identificare, prognozare a șocurilor inflaționiste pentru a spori capacitatea BNM de a promova o politică monetară de prevenire și nu contracarare post-factum a creșterii excesive a inflației.

Sectorul bancar trece printr-o perioadă dificilă. Astfel, după aproape un an de „convulsii” în oct:15 BNM a decis lichidarea celor 3 bănci ce au fost implicate în mega-tranzacțiile frauduloase din 2014, iar altor 3 bănci mari le-a fost instituită supravegherea specială. Mai mult, la sfârșit de an Guvernatorul BNM a decis să demisioneze. De asemenea, incertitudinea economică și înăsprirea politicii monetare a afectat nefast activitatea băncilor. Agravarea situației economice și deprecierea monedei naționale a cauzat reducerea activității de creditare și a resuscitat tendința de deteriorare a activelor bancare. Neîncrederea populației în instituțiile financiare a determinat reducerea nivelului depozitelor, iar perpetuarea acestei evoluții ar putea deveni un risc important pentru sectorul bancar. În acest context, perspectivele economice și politice incerte vor reprezenta riscuri pentru evoluția sectorului bancar în 2016. Cel mai probabil pe termen scurt, evoluția sectorul bancar va continua să defavorizeze dinamica economiei naționale.

Comerț exterior. Evoluțiile din domeniul politicii comerciale din ultimul an au fost marcate de stagnarea exporturilor către piața Federației Ruse pe fundalul măsurilor restrictive de ordin tarifar și netarifar aplicate de către aceasta. Totuși, din punct de vedere statistic, evoluția negativă a comerțului exterior a fost temperată într-o mare măsură de aprecierea dolarului SUA față de Euro, dar și de majorările cantitative a exporturilor pe multe grupe de mărfuri. Exporturile de mărfuri în T1-T3:15 s-au diminuat cu 16,6% f-a-p. Sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu o pondere de 62,1% în total exporturi, urmate de țările CSI care au fost prezente în exporturile Moldovei cu o pondere de 25,3% înregistrând o diminuare de 35,6 % f-a-p. Pentru anul 2016, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 4,7%, iar pentru importuri se anticipează o creștere de doar 3,0%.

Capitolul 1. Oferta internă

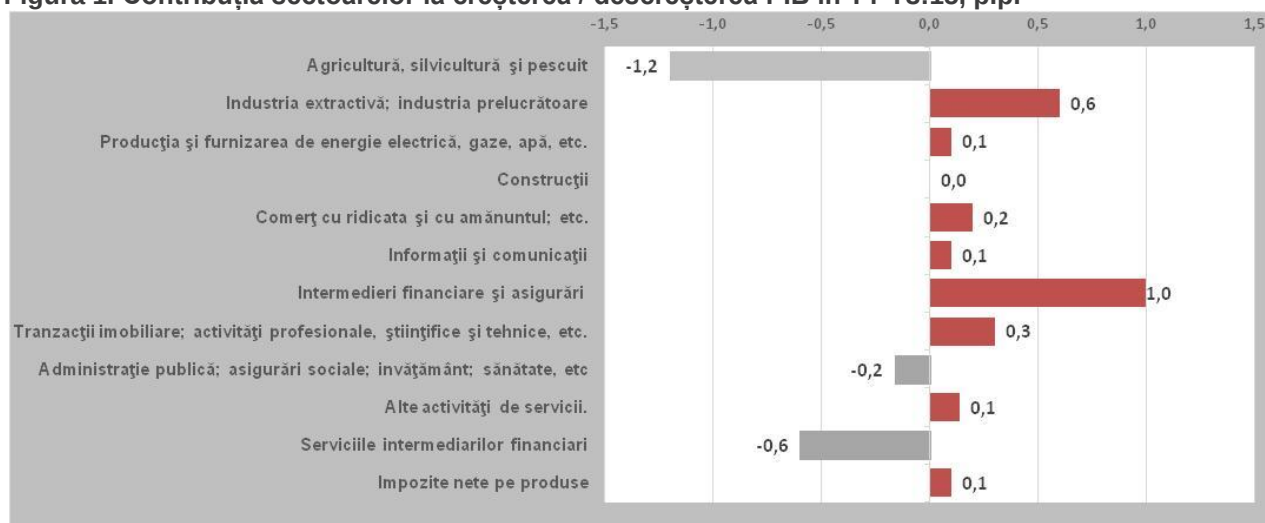
De la începutul anului 2015 activitatea economică s-a răcit încontinuu, iar până la finele anului aceasta urmează să intre în recesiune. Deși perspectivele modeste ale agriculturii frânează ritmul creșterii economice, este probabil ca deprecierea anterioară a cursului de schimb să compenseze parțial aceste deficiențe. Cu toate acestea, având în vedere perspectivele mai puțin favorabile din regiune și cererea externă mai redusă, redresarea ciclică va fi sub așteptări, iar deviația negativă a PIB de la nivelul potențial va fi relativ mai persistentă. Conform scenariului de bază, anticipăm o creștere medie anuală a PIB-ului de circa -0,8% în anul 2015, cu o recuperare modestă în 2016 de circa 2,5%. Însă, există o probabilitate înaltă de materializare a scenariului pesimist conform căruia în 2015 scăderea PIB ar putea fi de circa 2,5%, urmată de o creștere modestă de 1% în 2016.

Tendențe recente

În pofida multiplelor provocări, interne și externe, în T1-T3:15 economia moldovenească a reușit să înregistreze o creștere de 0,5% f-a-p. Totuși, această performanță a fost datorată într-o mare măsură deprecierei monedei naționale de circa 25% față de dolarul SUA. Pe de o parte, aceasta a permis exportatorilor să facă față mai ușor crizei economice, iar, pe de altă parte, a descurajat importurile, asigurând o contribuție pozitivă a exporturilor nete la formarea Produsului Intern Brut.

În T1-T3:15, circa trei pătrimi din creșterea economică a revenit pe seama a 3 sectoare. Creșterea PIB a fost determinată preponderent de sectorul financiar (+1,0 p.p.), industria (+0,6 p.p.) și comerțul intern (+0,2 p.p.). Totuși, aceste surse de creștere par a fi temporare, având în vedere dificultățile din sectorul bancar, răcirea consumului intern (vezi capitolul 2), precum și reducerea exporturilor (vezi capitolul 7). În același timp, construcțiile au stagnat, iar agricultura a înregistrat creșteri negative (Figura 1). Astfel, pentru ultimul trimestru al anului curent, în absența unor stimulatori evidenți care ar asigura măcar creșterea contabilă, se prognozează o reducere a activității economice.

Figura 1. Contribuția sectoarelor la creșterea / descreșterea PIB în T1-T3:15, p.p.



Sursa: Biroul Național de Statistică

Agricultura. Condițiile climaterice dificile, dar și dificultățile post-embargo, instituit de Federația Rusă, au lăsat amprenta pe performanțele acestui sector. Astfel, producția globală agricolă în T1-T3:15 a înregistrat o diminuare dramatică de 17,8% f-a-p. În primul rând, micșorarea producției globale agricole a fost determinată de



scăderea producției vegetale cu 21,8% f-a-p. De menționat că, urmare secetei din anul curent, recolta medie per hectar s-a diminuat pentru culturile agricole cu circa 26% f-a-p, cu excepția fructelor sâmburoase și struguri de soiuri tehnice care au înregistrat creșteri de 8% și 37% respectiv. În pofida recoltei modeste înregistrate, prețurile pentru cea mai mare parte a producției vegetale au fost în creștere cu aproximativ 24,4% f-a-p, fapt ce a compensat într-o oarecare măsură pierderile înregistrate atât de seceta din anul curent, cât și de pierderea unor piețe de desfacere.

În același timp, în perioada T1-T3:15 producția animalieră a înregistrat o ușoară creștere de 3,3% f-a-p, urmare majorării producției (creșterii) vitelor și păsărilor cu 7,6% f-a-p, deși a avut loc o diminuare a producției de lapte și de ouă cu 0,1% și 13,4% f-a-p respectiv. Însă, în pofida creșterii înregistrate, prețurile la produsele animaliere au cunoscut o descendență de 10% f-a-p, în special pentru carnea de porcine.

Industria. În perioada T1-T3:15, producția industrială a înregistrat o creștere de circa 4,0% f-a-p, cu o ușoară diminuare în luna septembrie comparativ cu lunile precedente, tendință ce se va menține până la sfârșitul anului. La fel ca și până acum, industria prelucrătoare a generat cea mai mare creștere a indicelui pe țară de 4,2 p.p.. Cu toate acestea, nu putem afirma că industria alimentară și-a revenit complet din șocul de anul trecut, înregistrând o majorare de doar 0,9% f-a-p (ce mai dramatică situație atestându-se în distilarea băuturilor alcoolice), la fel ca și industria produselor din tutun care a consemnat o diminuare record de 56,1% f-a-p. La celălalt pol, se află industria fabricării echipamentelor electrice cu un avans de 43% f-a-p, dar și fabricarea produselor farmaceutice și a articolelor de îmbrăcăminte cu majorări de 20,7% și 12,4% respectiv f-a-p. Aceasta denotă cererea externă sporită pentru produsele respective, odată cu reanimarea economiei UE, susținută de deprecierea real efectivă a cursului de schimb care a favorizat exportatorii moldoveni (vezi Capitolul 5). Situația înregistrată la moment în industriile Republicii Moldova, indică faptul că activitățile cu cea mai mare valoare adăugată nu sunt captate și reținute de către companii autohtone, ci sunt efectuate în sau furnizate din alte țări. Totodată, activitățile firmelor moldovenești au de regulă valoare adăugată scăzută, sunt fragmentate și instabile pe termen lung. La momentul actual, faptul că cea mai mare contribuție la export o au mărfurile plasate în regim de perfecționare activă (lohn), în special, articolele de îmbrăcăminte și încălțăminte, urmate de cabluri și scaune etc, denotă un potențial enorm pentru astfel de operațiuni, care de fapt nu reprezintă un export propriu-zis, întrucât valoare adăugată și implicit încasările obținute sunt mai mici decât în cazul unor exporturi „clasice”. Astfel de avantaje competitive sunt ușor de erodat și pierdut (acestea reprezentând condiții temporare de competitivitate și nu pot fi susținute), în special în contextul unei dependențe exagerate față de cererea companiilor ordonatoare din UE.

Construcțiile. În T1-T3:15, sectorul construcțiilor a înregistrat o diminuare semnificativă de 7,4% f-a-p. Deși volumul construcțiilor rezidențiale și nerezidențiale s-a majorat cu 12,8% și 4,2% f-a-p, volumul construcțiilor ingineresti a scăzut cu 21,3% f-a-p. Cea mai mare parte a lucrărilor a fost realizată de către agenții economici cu forma de proprietate privată, care au executat lucrări de construcție ce constituie 77,6% din volumul total al lucrărilor executate. În același timp, indicele prețurilor la lucrările de construcții-montaj în perioada dată s-a majorat cu 7,8% f-a-p. Tot aici, nu este de neglijat nici ezitarea partenerilor de dezvoltare în inițierea unor proiecte de anvergură cu menire socială, care au fost contramandate pentru un termen nedefinit.

Comerț intern. Dinamica comerțului intern și prestării de servicii în T1-T3:15 a înregistrat un caracter sporadic pentru toate componentele. Astfel, volumul comerțului cu amănuntul s-a micșorat cu 4,5% f-a-p, fapt ce denotă o scădere a consumului populației pe motivul diminuării puterii de cumpărare în contextul majorării prețurilor, fie o temperare a consumului ulterior panicii atestate la începutul anului. În același timp volumul comerțului cu ridicata a fost în creștere cu 7,5% f-a-p. Volumul serviciilor de piață prestate populației a crescut cu 1,0% f-a-p, în timp ce volumul servicii de piață prestate întreprinderilor s-a majorat cu 6,0% f-a-p, păstrând trendul atestat încă de la începutul anului. În contextul reducerii veniturilor disponibile ale populației (vezi capitolul 2).

Provocări și prognoze

- În conformitate cu scenariul de bază, în anul 2015 economia țării va înregistra o diminuare de -0,8% pe fondul dificultăților atestate în agricultură și construcții, dar și a stagnării principalelor ramuri ale economiei



naționale. De asemenea, disiparea efectului stimulatoriu al deprecierei leului din primul semestru și transformarea acestuia în efect inflaționist, urmează să pună presiuni adiționale asupra creșterii reale a PIB-ului. Pentru anul 2016, prognozăăm o revenire lentă a economiei naționale, cu o creștere de circa 2,5%. Totodată, nu este exclus nici un scenariu pesimist, conform căruia scăderea economică ar putea fi de -2,5% în 2015 urmată de o recuperare modestă de numai 1,0% în 2016. Scenariul pesimist se va materializa dacă criza politică nu va fi soluționată în cel mai scurt timp, procesul de reforme va rămâne blocat, la fel ca și suportul din partea partenerilor de dezvoltare.

- Agricultura urmează să rămână în recesiune (-13%) până la începerea noului sezon agricol, ținând cont de rezultatele modeste urmare secetei din anul curent. Totuși în anul 2016 se prognozează o revitalizarea a ramurii și o creștere de 6,8% a valorii adăugate brute. De altfel, cel mai optimist scenariu ar presupune integrarea și mai mare a acestei ramuri în fluxurile comunitare cu ipoteza avansării în implementarea prevederilor Acordului de Asociere cu UE.
- Creșterea medie a valorii adăugate brute generate de sectorul industrial pentru anul 2015 este estimată la circa 3,1%, fiind prognozată să crească la circa 4,8% în 2016 pe fondul revigorării cererii externe.
- Ramura construcțiilor va înregistra o stagnare în anul 2015 din cauza restrângerii activității investiționale, limitării accesului la creditele bancare și suspendarea mai multor proiecte infrastructurale din cauza constrângerilor bugetare și suspendării asistenței financiare din partea partenerilor de dezvoltare. Pentru anul 2016 prognozăăm o revenire foarte lentă a sectorului cu o creștere de doar 3,0% a valorii adăugate brute, pe fondul perpetuării constrângerilor din 2015.
- Comerțul intern urmează să crească cu circa 2,3% în 2015 și 3,3% în 2016, fiind determinat de consumul bunurilor și serviciilor pentru care cererea este mai puțin sensibilă la ciclurile economice. Totuși, răcirea consumului urmează să pună presiuni majore asupra creșterii economice (vezi capitolul 2).

Recomandări de politici

- Deocamdată economia autohtonă are un nivel de competitivitate relativ scăzut în context european, precum și investiții atrase mai mici per capita comparativ cu alte țări din regiune datorită absenței unui cadru legislativ transparent, dar și a unei competiții regionale accentuate. Din care motiv, devine și mai stringentă consolidarea încrederii actorilor economici în calitatea pieței și încurajarea comportamentelor generatoare de valoare adăugată economiei. Astfel, finalizarea crizei politice, concomitent cu instituirea unui guvern funcțional ar impune un grad mai mare de predictibilitate în mediul de afaceri, ce s-ar traduce printr-o stimulare a activității economice a mediului de afaceri.
- Principala preocupare a autorităților ar trebui să fie creșterea valorii adăugate brute și a productivității activității economice prin focalizarea pe sectoarele cu avantaje competitive. De altfel, necesitatea ajustării structurale a economiei prin mărirea ponderilor produselor, proceselor și activităților care utilizează un volum redus de resurse, dar generează o valoare adăugată mare ne induce la sectorul serviciilor, ca fiind cel mai eficient din acest punct de vedere. Totuși, dezvoltarea, specializarea și creșterea calității serviciilor nu trebuie să reprezinte un scop în sine, ci mai degrabă un instrument pentru creșterea eficienței și competitivității în toate celelalte sectoare economice.
- Tot aici atragem atenția că, la momentul actual, cel mai mare avantaj competitiv al țării este forța de muncă ieftină și relativ calificată. Însă, o dezvoltare durabilă a economiei bazată doar pe acest avantaj competitiv nu este sustenabilă, ținând cont de mobilitatea acestui factor în condițiile unei globalizări accentuate. De altfel, riscăm să încurajăm investițiile temporare, care nu au nici un aport în dezvoltarea vreunei ramuri industriale, cu investitori care în orice moment ar putea migra către alte destinații ulterior epuizării avantajului dat. Astfel, pentru o dezvoltare durabilă economiile de succes creează și recrează în mod continuu avantaje competitive, pe ce ar trebui să se focuseze și politicile publice actuale.
- În conjunctura economică dificilă care se atestă la moment, devine și mai vitală necesitatea negocierii unui nou Memorandum cu FMI, fiind nu doar o precondiție de asigurare a stabilității macroeconomice, ci și un semnal clar de consolidare a credibilității pe plan extern a țării, cu efect stimulator asupra activităților investiționale. Astfel, reiterăm importanța crucială a acestui exercițiu în perspectiva relansării economiei în următorul an și garantării avansului economic prognozat.

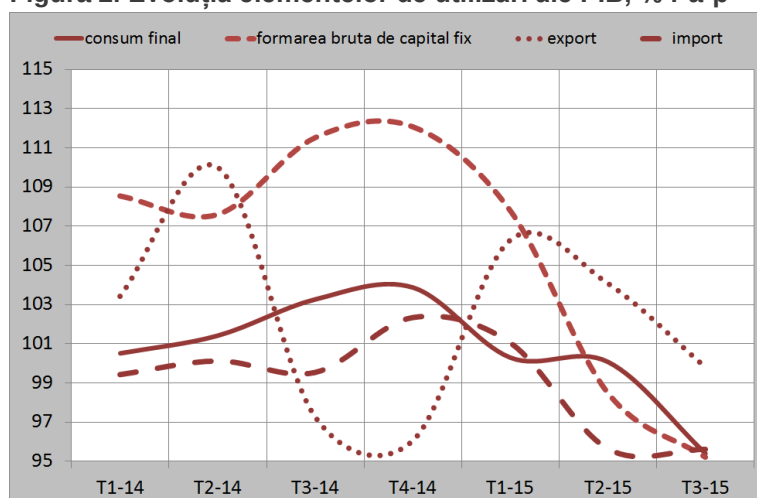
Capitolul 2. Cererea internă

Structura creșterii economice pe elemente de utilizări reflectă calitatea scăzută a acesteia și, în final, denotă faptul că economia moldovenească se plasează pe un trend de recesiune. Consumul final și formarea brută de capital fix au intrat pe un trend negativ, iar creșterea economică a fost asigurată aproape integral de diminuarea deficitului comercial. Astfel, în condițiile unor constrângeri bugetare riguroase, se cere un efort major pentru coordonarea tuturor politicilor ce ar permite ieșirea din recesiune, imunizarea contra șocurilor externe și, ulterior, construirea unui model echilibrat de creștere.

Tendințe recente

Structura creșterii PIB pe elemente de utilizări reflectă calitatea scăzută a acesteia și, în final, denotă că economia moldovenească se plasează pe un trend de recesiune, fapt confirmat și de înrăutățirea considerabilă a tuturor indicatorilor în T2-T3:15. Astfel, în această perioadă consumul final și formarea brută de capital fix au intrat pe un trend negativ, iar creșterea economică a fost asigurată aproape integral de diminuarea deficitului comercial (Figura 2). Chiar și această evoluție a fost determinată inclusiv de factori ce nu țin nemijlocit de creșterea competitivității produselor autohtone, cum ar fi deprecierea puternică a monedei naționale, ceea ce face și mai sumbră realitatea economică a Moldovei.

Figura 2. Evoluția elementelor de utilizări ale PIB, % f-a-p

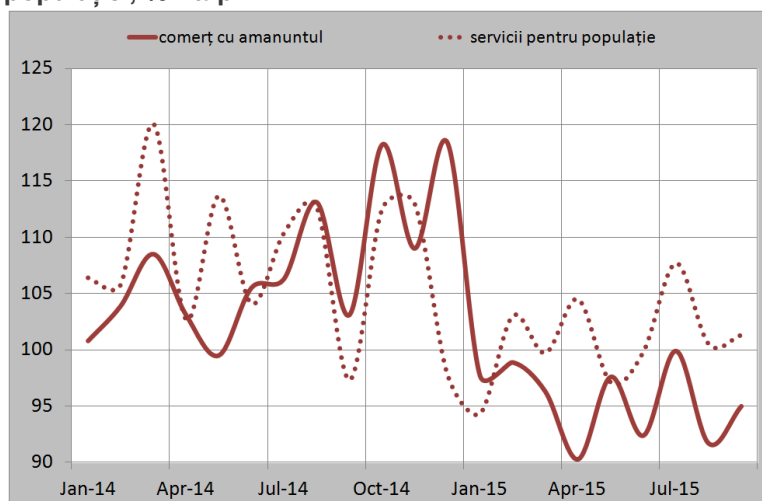


Sursa: BNS;

După cum anticipam, creșterea mai pronunțată a consumului final de la sfârșitul anului 2014 s-a disipat rapid în anul curent. Chiar dacă așteptările inflaționiste au rămas înalte, incertitudinea și reducerea unor surse importante de venit a populației au determinat stagnarea consumului privat în T2:15 și reducerea acestuia în T3:15. Astfel, în primele nouă luni ale anului consumul privat s-a redus cu 1,9%. O evoluție atât de modestă a consumului final al gospodăriilor casnice pe parcursul a trei trimestre consecutive nu s-a înregistrat pe parcursul ultimilor cinci ani. Datele privind comerțul cu amănuntul și serviciile prestate populației de asemenea reflectă activitatea scăzută în comerț. Astfel, comerțul cu amănuntul a fost în scădere pe tot parcursul anului (Figura 3), cifra de afaceri diminuând cu 4,5% în T1-T3:14 f-a-p, iar volumul serviciilor prestate populației aproape a stagnat, creșterea fiind de 1% în aceeași perioadă. Aceste evoluții se suprapun reducerii puternice a remiterilor în 2015, transferurile de peste hotare fiind în scădere cu 33% în 10 luni ale anului 2015 f-a-p, care chiar s-au accentuat în ultimele luni.

Constrângerile bugetare curente au determinat și diminuarea consumului administrației publice, care s-a redus cu 0,7% în semestrul I al anului.

Figura 3. Evoluția cifrei de afaceri în comerțul cu amănuntul și a serviciile prestate populației, % f-a-p



Sursa: BNS;

Incertitudinea economică și politică a marcat și activitatea investițională, care a fost destul de modestă în 2015. Astfel, formarea brută de capital fix a intrat în declin deja în T2:15, diminuând cu 0,5% f-a-p în nouă luni ale anului. Această evoluție a fost determinată atât de confidența scăzută a antreprenorilor privind condițiile economice, dar și de constrângerile bugetare mai pronunțate pe parcursul anului, care s-au accentuat și pe parcursul trimestrului III. Astfel, declinul investițiilor în active materiale pe termen lung a fost mai pronunțat, atingând 3,4% în T1-T3:15 f-a-p. Investițiile din mijloace bugetare s-au redus cu 0,2%, iar situația privind proiectele investiționale a devenit mai incertă odată cu întreruperea finanțării externe și incapacitatea negocierii unui memorandum cu FMI. Investițiile finanțate din mijloacele agenților economici locali și ai populației s-au redus cu 3,6% și doar investițiile finanțate din sursele din străinătate s-au majorat cu 63%. Totuși, volumul acestora este relativ scăzut și este mai degrabă o revenire după lipsa activității investiționale străine. De altfel, și ISD s-au majorat în semestrul I al anului de cca. 2 ori f-a-p datorită reinvestirii veniturilor, care în 2014 au fost în mare parte retrase, și a reducerii angajamentelor față de investitorii străini.

Provocări și prognoze

- Recentele evenimente de pe continentul eurasiatic pot avea un impact major atât asupra politicilor viitoare a partenerilor Moldovei, cât și a situației economice a acestora. În aceste condiții, pe lângă problemele interne cu care se confruntă, Moldova trebuie să răspundă și unor potențiale șocuri externe noi. De cele mai multe ori Moldova nu a fost pregătită să confrunte astfel de șocuri nici în condiții de stabilitate politică. Cu atât mai dificil va fi să răspundă acestor șocuri în condițiile de instabilitate politică: în lipsa unei coaliții parlamentare majoritare, a unui guvern funcțional și a conducerii BNM, care ar putea să-și asume responsabilitatea și să gestioneze potențialele șocuri externe prompt și eficient.
- Anul 2015 a fost unul mai puțin favorabil, atât pentru Moldova, cât și pentru partenerii din est și vest, ceea ce s-a resimțit în evoluția remitențelor. Până la sfârșit de an anticipăm reducerea remiterilor de la 8,3% până la 10%. Astfel, consumul final al populației, lipsit și de alte surse de creștere în acest an, ar putea diminua cu 0,9% conform scenariului optimist sau chiar 1,2% conform scenariului pesimist. Având în vedere că și consumul final al administrației publice este pe un trend descendent determinat de constrângerile bugetare din acest an, consumul final total ar putea scădea cu 1,5 - 2% în 2015, având o contribuție negativă asupra creșterii economice. Pentru anul 2016 din cauza



incertitudinilor sporite la nivel internațional, anticipăm creșterea lentă a remitențelor de circa 0,5%, ceea ce va permite o creștere a consumului final cu 1-2%.

- Răcirea cererii interne, nivelul redus al creditării și confidența scăzută a antreprenorilor vor menține investițiile pe un trend descendent inclusiv până în 2016. Astfel, anticipăm reducerea investițiilor de -5,4% în 2015 și o creștere a acestora de doar 0,8% în 2016. Astfel, formarea brută de capital urmează să se reducă cu 6,8% în 2015, iar în 2016 ne așteptăm la creștere de 3,8%.
- Diminuarea deficitului comercial va continua și în 2016. Astfel, temperarea cererii interne și scumpirea importurilor ca urmare a deprecierii monedei naționale în 2015 vor determina reducerea importurilor de -2,2% în 2015, iar exporturile care au căpătat o valoare mai înaltă urmează să crească cu 2,1%. Evoluțiile din 2016 depind mult și de conjunctura geopolitică, dar anticipăm și o creștere moderată a importurilor, astfel încât contribuția exportului net la creșterea PIB să fie pozitivă, dar mult mai slabă 0,2-0,8%.

Recomandări de politici

- Se pare că modelul de creștere economică bazat consum s-a disipat complet. Deseori criticat, acest model, totuși, a oferit pe parcursul mai multor ani resurse necesare pentru trecerea graduală la un model de creștere balansat. Acesta însă nu s-a produs pentru că cele mai necesare reforme au fost implementate foarte lent, cu abateri mari sau chiar nu s-au regăsit pe agenda guvernamentală. Situația actuală însă ne impune să găsim soluțiile necesare pentru a ieși din recesiune, a asigura o creștere mai balansată și a ne imuniza împotriva șocurilor externe. Aceasta implică coordonarea politicilor din mai multe domenii: (i) politici fiscale și sociale relevante care să susțină în mod sănătos cererea internă, (ii) politici industriale pentru promovarea investițiilor private și transformarea structurală a economiei, (iii) politica monetară ce ar asigura stabilitatea monetară fără repercusiuni severe asupra consumului și investițiilor și (iv) politici comerciale orientate spre dezvoltare.
- Consumul intern puternic dependent de evoluțiile externe (i.e. remitențe) nu poate asigura creșterea balansată la care ar trebui să tindem. Pentru ca acesta să fie mai puțin dependent de remiteri este necesară o cerere sănătoasă ce poate fi asigurată în primul rând prin crearea locurilor de muncă bine plătite. Astfel, principale eforturi în acest sens trebuie îndreptate spre îmbunătățirea climatului de afaceri, care în pofida unor mici realizări pe parcursul ultimilor ani rămâne a fi nesigur pentru investitori, dominat de corupție și cu sistem de justiție inechitabil. Mai mult ca atât, pentru atragerea investitorilor străini trebuie îmbunătățită imaginea în ansamblu a Moldovei, care a fost puternic afectată pe parcursul ultimului an.

Capitolul 3. Finanțele publice

Stabilitatea macrofinanciară a Republicii Moldova a fost afectată de două crize, politică și economică. Dacă șocurile economice au afectat în primul rând dinamica colectărilor bugetare, atunci factorul politic a avut o influență mult mai ramificată asupra disciplinei fiscal-bugetare. Lipsa unui guvern funcțional atât la începutul, cât și la finele anului au dus la situația de nerespectare a calendarului bugetar, iar problemele ce țin de calitatea de guvernare au cauzat înghețarea finanțării externe. Și pentru anul viitor riscurile pentru cadrul finanțelor publice țin mai mult de factorul politic, în primul rând de adoptarea unui buget realist în termeni rezonabili și de dezghețarea finanțării externe.

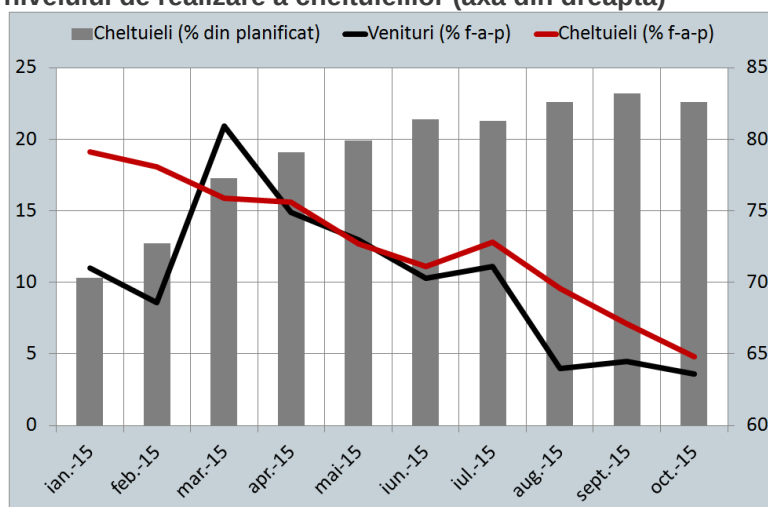
Tendențe recente

Finanțele publice în 2015 au fost afectate de doi factori perturbatori de bază – decelerarea economică și criza politică. Factorul politic s-a manifestat prin încălcarea calendarului bugetar atât la începutul, cât și la finele anului. În primul caz, târăgănarea procesului de creare a unui nou guvern după scrutinul parlamentar din 2014 a dus la faptul că Bugetul Public Național (BPN) a fost aprobat cu întârziere tocmai în aprilie 2015, prin asumarea de răspundere de către Guvern. În al doilea caz, lipsa unui executiv și a unor perspective clare de formare a acestuia, a rezultat în lipsa unui proiect prezentat public al BPN, încălcând toate prevederile calendarului bugetar. Alt aspect al factorului politic ține de calitatea joasă a guvernării și soluționării problemelor din sistemul bancar, consecință fiind înghețarea finanțării externe din partea Băncii Mondiale și Comisiei Europene.

Cauzele decelerării economice sunt șocurile economice, atât de origine externă, cât și internă. În primul caz este vorba de înrăutățirea situației economice în țările CSI (Federația Rusă, Ucraina) și creșterea lentă în țările UE. În cel de-al doilea caz este vorba de criza din sistemul bancar. Ambele șocuri s-au suprapus în timp și prin așa canale de transmitere cum sunt deprecierea leului, diminuarea exporturilor și importurilor, remitențelor, precum și înăsprirea politicii monetare au subminat semnificativ baza de venituri colectate la BPN.¹ Consecințele acestor factori a fost descreșterea veniturilor bugetare pe tot parcursul anului, la care executivul a fost nevoit să reacționeze prin stoparea temporară a achizițiilor publice. Astfel, nivelul de executare a cheltuielilor bugetare nu a întrecut nivelul de 83% din volumul planificat pentru fiecare perioadă (Figura 4).

¹ I. Morcotișo „Analiza rectificării bugetare pentru 2015”, Expert-Grup, 2015.

Figura 4. Dinamica încasărilor și cheltuielilor bugetare (axa din stânga) și a nivelului de realizare a cheltuielilor (axa din dreapta)

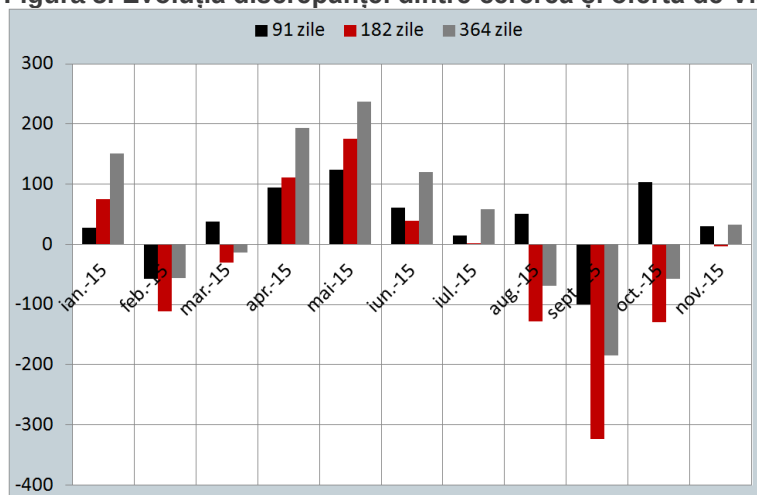


Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor MF

Sursele financiare de acoperire a deficitului bugetar și diferenței între încasările planificate și cele realizate, de asemenea au fost subminate. O sursă importantă de venituri care a fost pierdută în anul curent, cum a fost menționat mai sus, este cea din granturile și creditele externe. Cumulativ, ca rezultat al înghețării asistenței externe, n-au fost încasate circa 2 miliarde de lei. O parte din această sumă trebuia să fie compensată din creditul de 60 mil. euro oferit de către România, însă există riscul neîncasării și acestuia, aparent din cauza instabilității politice din țară.

Altă sursă importantă de finanțare a deficitului bugetar, emiterea Valorilor Mobiliare de Stat (VMS), nu a putut fi valorificată în deplină măsură. Datorită înăsprii politicii monetare prin mărirea ratei de bază și rezervelor obligatorii, cererea din partea băncilor comerciale față de VMS a scăzut drastic. Rezultatul a fost creșterea discrepanței dintre nivelul cererii și ofertei a VMS și majorarea ratelor de dobândă la aceste instrumente de la 7-12% la începutul anului până la 24-26% în noi:15 (Figura 5). Astfel, Ministerul Finanțelor s-a pomenit într-o situație destul de dificilă, începând cu luna august, de nu a putea atrage destule surse de finanțare a deficitului bugetar.

Figura 5. Evoluția discrepanței dintre cererea și oferta de VMS (mil. lei)



Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor MF

În condițiile de constrângere macrofinanciară sursele bugetare au fost orientate prioritar către domeniile sociale. Domeniul respectiv a fost practic finanțat la nivelul planificat, gradul de realizare a cheltuielilor la grupa funcțională „Asigurare și asistență socială” a fost de 97,2% în luna octombrie. În restul

domeniilor quantumul cheltuielilor a fost sub 90% din planificat, ceea ce la nivel de BPN a constituit un volum de -7,7 miliarde lei de plăți neexecutate, sau estimativ 6,4% din PIB.

Situația creată în domeniul cheltuielilor și veniturilor bugetare a dus la necesitatea ajustării parametrilor BPN la noile realități economice. Acest lucru a fost făcut prin aprobarea Legii pentru modificarea și completarea Legii bugetului de stat pe anul 2015. Conform acestui document, veniturile se vor diminua cu 1126,0 mil. lei (1,42% din PIB), cheltuielile cu 1642,8 mil. lei (1,9% din PIB) și deficitul bugetar cu 516,8 mil. lei (0,48% din PIB). Totodată, ajustarea cheltuielilor nu s-a făcut simetric pe diferite domenii. Prioritate a primit domeniul social, unde cheltuielile se planifică de micșorat doar cu 1,4% față de nivelul inițial aprobat, în timp ce domeniul economic va primi surse financiare cu 9,2% mai puțin (Tabelul 2). Astfel, accentul a fost pus pe stabilitatea socială din contul diminuării componentei investiționale a bugetului, ce-l transformă în condițiile date într-un buget pro-ciclic.

Tabelul 2. Modificarea BPN pe principalele grupe de cheltuieli

	Aprobat (mil. lei)	Rectificat (mil. lei)	Modificare (+/-, mil. lei)	Modificare (+/-, %)
Economia națională	8426,6	7653,5	-773,1	-9,2
Sfera socială	32818,8	32355,3	-463,5	-1,4
Serviciul datoriei de stat	1260,5	1064,5	-196,0	-15,5
Alte cheltuieli	7675,2	7471,2	-204,0	-2,7
Creditarea netă	-120,6	-126,8	-6,2	5,1

Sursa: Calculele Expert-Grup în baza Tabelului nr. 1 la Nota informativă la proiectul de lege pentru modificarea și completarea Legii bugetului de stat pe anul 2015

În mare parte finanțele publice vor ieși din anul de criză într-o stare favorabilă, însă existând riscuri majore pentru anul viitor. Aceste riscuri sunt legate de doi factori fundamentali. Unul ține de soluționarea problemei legate de transformarea garanției de stat oferite Băncii Naționale a Moldovei (BNM) pentru creditele băncilor comerciale în datorie publică și anume, care o să fie volumul final al garanției și rata de dobândă la datoria respectivă. De asemenea, semnarea sau nesemnarea unui acord cu FMI va influența decizia finală a donatorilor externi de a redeschide asistența financiară înghețată anul curent.

Provocări și prognoze

- Durata și imprevizibilitatea actualei crize politice creează riscuri majore pentru aprobarea BPN în termeni și parametri rezonabili. În cazul neaprobării până la finele anului a noului BPN, vor fi extinși parametrii de venituri și cheltuieli a bugetului din anul curent. Totodată, nepublicarea proiectului politicii fiscal-bugetare și a proiectului bugetului pentru anul viitor nu doar va duce la perpetuarea nivelului actual de investiții publice, dar și va crea o situație de incertitudine pentru agenții economici. Nesiguranța respectivă ține de faptul că agenții economici elaborează planurile operaționale și investiționale pe anul viitor în baza propunerilor de modificare a politicii fiscal bugetare și prognozelor macroeconomice prezentate.
- Alt risc major, legat de actuala criză politică și formarea unui executiv viabil, ține de termenii negocierii unui acord cu FMI. Acordul respectiv este vital pentru dezghețarea și amplificarea asistenței externe. În condițiile când deficitul bugetar este la nivel de 3% din PIB, iar ponderea granturilor deține o cotă de circa 7% din veniturile BPN și majoritatea absolută din ele sunt orientate în investiții, accesul la astfel de finanțare este critică pentru Republica Moldova, cel puțin pe termen mediu.
- O provocare semnificativă pentru cadrul macrofinanciar o constituie transformarea în datorie publică a garanțiilor emise de către Guvern BNM pentru creditele oferite băncilor comerciale fraudate. De quantumul final al garanției, precum și de parametrii ratelor de dobândă negociate cu FMI, va depinde și costul final al deservirii datoriei de stat interne. Cu certitudine, atât ponderea datoriei va crește cu câteva p.p. din PIB, cât și volumul deservirii anuale a acestei datorii.



Recomandări de politici

- Una dintre principale condiții de a minimiza riscurile pentru finanțele publice în 2016 este negocierea unui acord cu FMI. Acest acord nu doar va redeschide asistența externă, dar și va stimula un set de reforme pe care insistă această instituție, inclusiv și accelerarea reformelor ce țin de sistemul fiscal bugetar.
- Publicarea și aprobarea BPN și politicii fiscal-bugetare trebuie să fie una din primele măsuri a noului Guvern. În cazul prelungirii perioadei de incertitudine politică ar fi bine ca Ministerul Finanțelor să publice cel puțin proiectul politicii fiscal-bugetare pentru a arăta mediului de afaceri principalele modificări în domeniul respectiv în anul 2016.
- În situația dependenței de asistență financiară externă, care este prognozată să se diminueze pe termen mediu, este important de dezvoltat sursele interne de venituri bugetare. Acest lucru se poate obține prin lărgirea cantitativă a bazei de impozitare, ceea ce presupune stimularea mediului de afaceri și deschiderea noilor întreprinderi. Alt factor important ar fi diminuarea discrepantei fiscale, care estimativ ajunge la circa 8% din PIB.
- Una din principalele cauze de reducere a finanțării deficitului bugetar din emiterea VMS, în condițiile unei politici monetare restrictive, este scăderea cererii din partea băncilor comerciale, chiar și la rate de dobândă extrem de mare. Pentru a schimba această situație, este necesar de a lărgi spectrul potențialelor investitori în VMS, pe lângă băncile comerciale. Acești cumpărători pot fi atât de origine internă, cât și externă, cuprinzând instituții financiare nebancare. De asemenea, un rol important ar putea juca cumpărarea VMS de către populație, în domeniul respectiv fiind necesar o informare în masă despre posibilitățile și oportunitățile investiții în VMS.

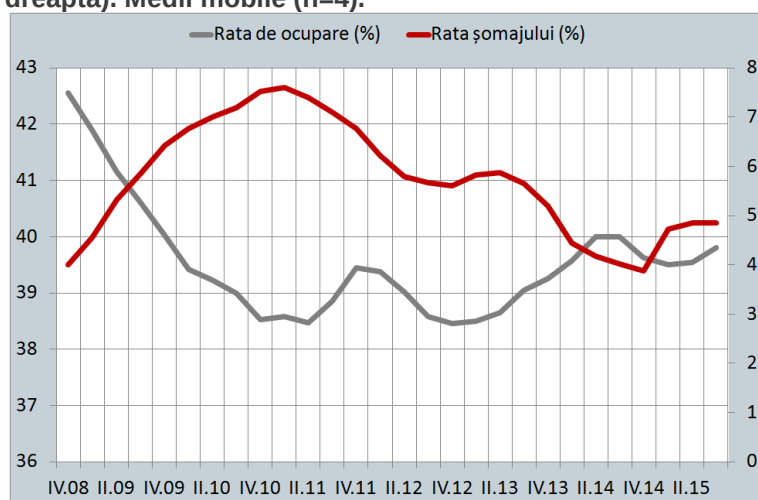
Capitolul 4. Piața muncii

Piața muncii din Republica Moldova s-a dovedit a fi destul de flexibilă la înrăutățirea cadrului macroeconomic. În pofida decelerării economice, nu a avut loc o înrăutățire drastică a nivelului de ocupare și de șomaj. Totodată, această flexibilitate are și un preț pentru creșterea economică pe termen mediu și lung, care se manifestă în amplificarea numărului populației ocupate în agricultură în detrimentul altor sectoare ale economiei naționale. Partea negativă este că agricultura generează, preponderent, locuri de muncă informale și are o productivitate inferioară față de restul sectoarelor.

Tendințe recente

Șocurile interne și externe pentru economia națională nu au avut un impact negativ de proporții asupra pieței muncii. Deși în T1:15 rata de ocupare a scăzut până la 35,3%, iar rata șomajului a crescut brusc până la 8,5%, situația s-a îmbunătățit în următoarele două trimestre. Datorită caracterului sezonier al pieței muncii, către T3:15 rata de ocupare s-a majorat la 43,7%, iar rata șomajului a coborât la 3,3%. Chiar și excluzând din ambii acești indicatori componenta sezonieră, observăm că în anul curent rata de ocupare s-a stabilizat în jurul nivelului de 39,5%, iar rata șomajului în jurul de 4,9% (Figura 6). În general, dinamica acestor indicatori este influențată din interacțiunea a doi factori importanți – de migrația forței de muncă și capacitatea economiei naționale de a genera locuri noi de muncă, mai jos analizându-se contribuția fiecăruia din ei.

Figura 6. Dinamica ratei de ocupare (axa din stânga) și ratei șomajului (axa din dreapta). Medii mobile (n=4).



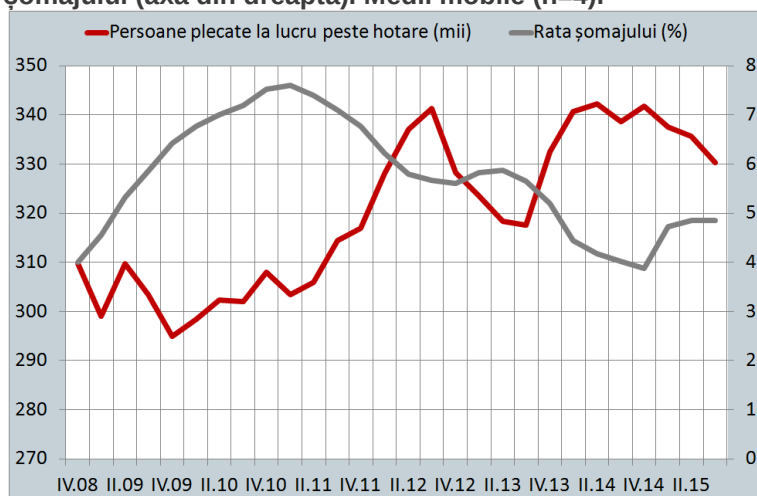
Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNS

Refluxul migrației forței de muncă în anul curent a contribuit la majorarea ofertei de muncă pe piața internă. Numărul persoanelor plecate la lucru peste hotare s-a diminuat pe parcursul tuturor celor trei trimestre din acest an, atingând cifra de -6% f-a-p în T3:15. Cel mai probabil, cauza principală a acestui proces este criza economică din Federația Rusă, unde activează circa 2/3 din emigranții moldoveni.² Majoritatea din cei care s-au reîntors sau nu au putut emigra s-au reorientat către piața internă de muncă contribuind la creșterea atât a ratei șomajului cât și celei de ocupare. Totodată, această relație dintre refluxurile de emigrație și piața internă a muncii este caracteristică nu doar anului curent, ea manifestându-se și în anii precedenți. Din Figura 7 se observă o relație negativă dintre nivelul emigrației și rata șomajului,

²Amploarea refluxului din Federația Rusă se va putea estima doar după publicarea datelor de către BNS privind migrația forței de muncă peste hotare în plan geografic. Aceste date încă nu sunt disponibile pe anul curent.

coeficientul de corelație între acești doi indicatori fiind de -0,63 în ultimii ani. Însă nivelul absolut al șomajului este cauzat nu doar de dinamica emigrației, dar și de capacitatea economiei de a genera locuri de muncă.

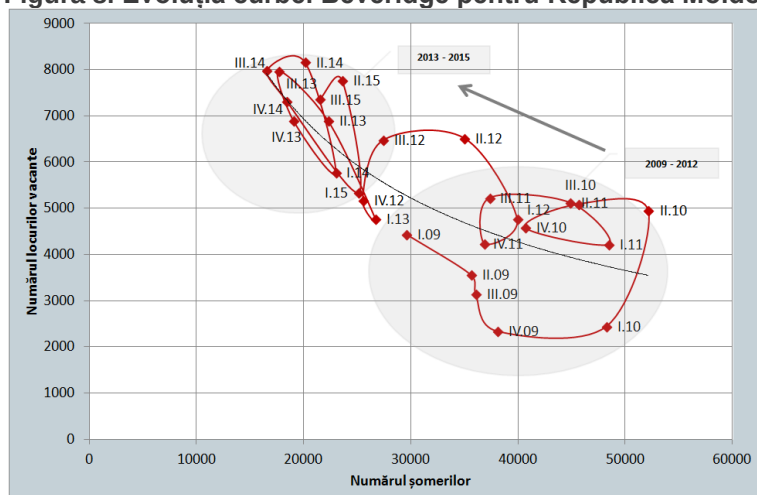
Figura 7. Dinamica populației plecate la lucru peste hotare (axa din stânga) și ratei șomajului (axa din dreapta). Medii mobile (n=4).



Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNS

În ultimii ani economia națională și-a mărit capacitatea de a genera noi locuri de muncă. Dovada a acestei evoluții pozitive poate servi creșterea numărului de locuri vacante disponibile și diminuarea numărului șomerilor (curba Beveridge). În ultimii ani economia Republicii Moldova a avansat pe curba Beveridge spre un nou punct de echilibru (Figura 8). Astfel în perioada anilor 2013-2015 numărul de locuri vacante a variat în medie pe trimestru în jur de 6 – 8 mii locuri, în timp ce același indicator în perioada anilor 2009 - 2012 a fost doar de 3 – 5 mii locuri. Și în anul curent, deși numărul locurilor vacante a scăzut în primul trimestru, acesta a crescut către T3:15 la nivelul mediu specific perioadei 2013 – 2015 de 7500 de locuri. Totodată, creșterea numărului de locuri de muncă noi create nu este tot timpul însoțită și de majorarea proporțională a locurilor de muncă calitative, în Republica Moldova realizându-se scenariul cantitativ, dar nu cel calitativ.

Figura 8. Evoluția curbei Beveridge pentru Republica Moldova

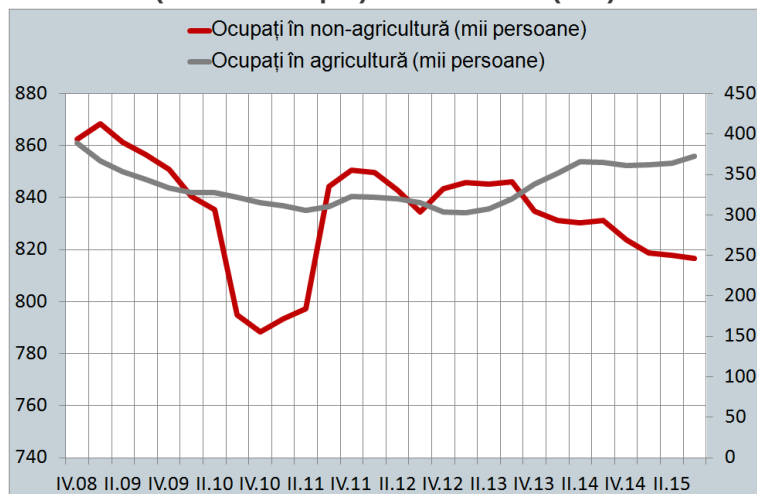


Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor ANOFM

Creșterea numărului populației ocupate este asigurată în cea mai mare parte de sectorul agricol. Astfel, numărul celor angajați în acest sector către finele anului 2012 a încetat să descrească, când a ajuns la minimul istoric de 26,5% din total populația ocupată. Începând, însă, cu anul 2013 tendința respectivă s-a inversat și continuă până în prezent, crescând neconținut până în T3:15 la 31,3% din total populația ocupată (datele sunt ajustate sezonier). Creșterea ocupării în agricultură nu este însoțită și de majorarea

ocupării în alte sectoare ale economiei, în realitate având loc o redistribuire a factorului muncă din contul acestora. Evoluțiile respective privind distribuirea forței de muncă pe sectoare pot fi explicate în mare parte de doi factori. Un factor este reîntoarcerea emigranților moldoveni în zonele rurale, de unde provin majoritatea acestora (circa 70% din total emigranți) sub presiunea factorilor externi cum este criza din Federația Rusă. Al doilea factor ține de incapacitatea autorităților publice de a stimula dezvoltarea sectorului industrial și de servicii, capabile să asimileze forța de muncă din agricultură.

Figura 4. Evoluția populației ocupate în agricultură (axa din stânga) și în restul sectoarelor (axa din dreapta). Medii mobile (n=4)



Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNS

Ruralizarea economiei naționale va avea consecințe negative pentru creșterea economică pe termen mediu și lung. Riscurile principale pentru creșterea economică țin de faptul că majoritatea absolută a locurilor de muncă existente și noi create în sectorul agricol sunt în sectorul neformal. Astfel, în 2014 din total locuri de muncă informale circa 73% erau concentrate în agricultură. De asemenea, trebuie de menționat că productivitatea muncii în agricultură este net inferioară celei din sectorul industrial și de servicii. Așadar, la nivelul economiei obținem o creștere permanentă a populației ocupate în sectorul care oferă cele mai puține locuri calitative și cele mai puțin productive.

Provocări și prognoze

- Riscurile sporite de prelungire a stagnării în Federația Rusă sau a unei eventuale înrăutățiri în relațiile bilaterale măresc probabilitatea revenirii din această țară a mai multor emigranți moldoveni. În dependență de scenariu, numărul șomerilor poate să crească destul de semnificativ³.
- Una dintre principalele provocări pentru economia națională, care provine din utilizarea factorului muncă, ține de repartizarea acestuia în plan sectorial. Astfel, creșterea ponderii populației ocupate în agricultură atestă despre eșuarea reformelor structurale și diminuează perspectivele de creștere economică pe termen mediu. În cazul dacă nu va fi schimbată abordarea față de reformele structurale, această tendință de concentrare a forței de muncă în agricultură se va menține. Riscurile acestei evoluții vor ține de amplificarea volatilității ratelor de creștere economică și diminuare valorilor medii a acestor rate în următorii ani.

³ A. Lupușor, A. Fala, I. Morcotișo, D. Cenușă „MEGA XII: Anul riscurilor economice majore, T1-2015”, Expert+Grup, 2015.



Recomandări de politici

- În condițiile când populația ocupată se diminuează, iar migrația forței de muncă este semnificativă ca pondere în populația economic activă, este important de găsit o abordare nu numai pentru a diminua consecințele negative, dar și a obține contribuții pozitive la creșterea economică. Una din puținele oportunități la acest capitol este stimularea productivității muncii. Creșterea productivității muncii trebuie să fie un obiectiv cheie în politicile de ocupare a forței de muncă și se poate obține prin stimularea agenților economici de a crea locuri de muncă formale și calitative. În primul caz, se cunoaște că în companiile informale productivitatea muncii este cu mult mai redusă decât în cele formale, datorită multor constrângeri financiare și tehnologice pe care le întâmpină în activitatea lor și în plus, angajații la locuri de muncă informale nu au stimulente de a se implica responsabil în activitatea sa. Locurile calitative de muncă, care să genereze o valoare adăugată mare, trebuie să constituie o prioritate la acordarea facilităților fiscale și atragerea investitorilor.
- Prevederile Acordului de Asociere trebuie să fie transpuse integral și la timp, deoarece acestea servesc ca stimulente pentru investiții productive, capabile să stimuleze productivitatea muncii. Oportunitățile Acordului țin nu doar de ajustarea legislației naționale la standardele UE, dar și oferă agenților economici posibilitatea de a beneficia de efectul de scară, mărirea potențialei piețe de desfaceri în condiții egale cu alți agenți economici din UE. Accesul la o piață enormă ca potențial prin standardizarea regulilor de joc, este una din puținele oportunități de a stimula investițiile în condiția micșorării pieței interne.
- Un rol important în stimularea investițiilor productive, capabile să genereze locuri de muncă calitative îl joacă însăși calitatea forței de muncă. Fără a avea o populație educată, capabilă să însușească noile tehnologii, precum și dispunând de o înaltă cultură de muncă va fi greu de realizat obiectivul menționat. La acest capitol este important de continuat procesul de adaptare a sistemului de învățământ de la toate nivelurile, primordial fiind cel vocațional și superior, la condițiile actuale de piață, prin revizuirea programelor de studii, modernizarea bazei tehnice și cooperarea mai strânsă cu agenții economici.

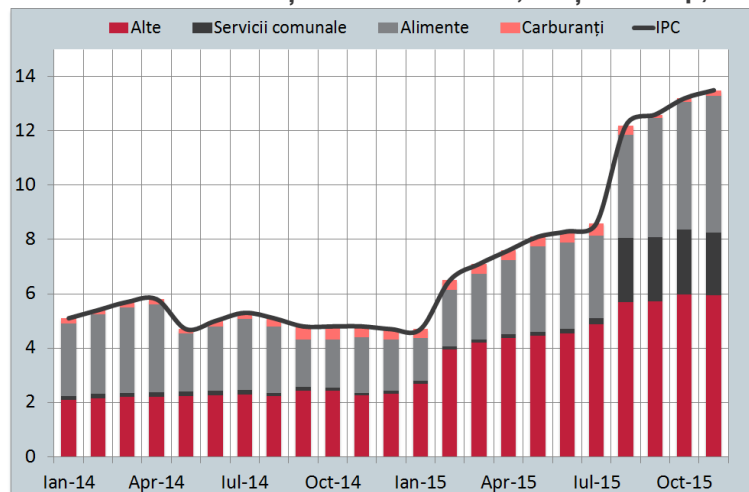
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară

Principalele riscuri la capitolul prețuri și politică monetară, identificate în ediția precedentă MEGA, parțial s-au materializat: inflația anuală a devenit de 2 cifre, iar politica monetară a rămas pro-ciclică fiind înăsprită pe fondul recesiunii economice. Deși, obiectivul fundamental al BNM ține strict de menținerea stabilității prețurilor, reiterăm faptul că principala provocare a autorității monetare nu ține de creșterea nivelului inflației, ci mai curând de identificarea echilibrului între stabilizarea prețurilor și asigurarea unui cadru macro-financiar favorabil pentru relansarea economică. În acest sens, este important ca conduita politicii monetare să țină seama de ancorarea presiunilor inflaționiste pe termen lung și, în același timp, să tolereze depășirea temporară a țintei inflaționiste în favoarea unei relaxări monetare moderate.

Tendințe recente

Inflația a revenit la nivele similare de până la criza din 2009. În noi:15, Indicele Prețurilor de Consum a constituit 13,5% f-a-p, fiind în continuă creștere de la începutul anului curent (în ian:15 IPC constituia doar 4,7% f-a-p). Creșterea presiunilor inflaționiste a fost determinată de majoritatea componentelor IPC și a avut loc în 2 valori importante: (i) creșterea inflației de bază (creșterea contribuției altor componente IPC) în paralel cu creșterea prețurilor la alimente pe parcursul primei jumătăți a anului 2015; (ii) ajustarea prețurilor la serviciile cu prețuri reglementate (preponderent la servicii comunale din Aug:15 (Figura 9).

Figura 9. Contribuția principalelor componente la formarea Indicelui Prețurilor de Consum, creștere f-a-p, %

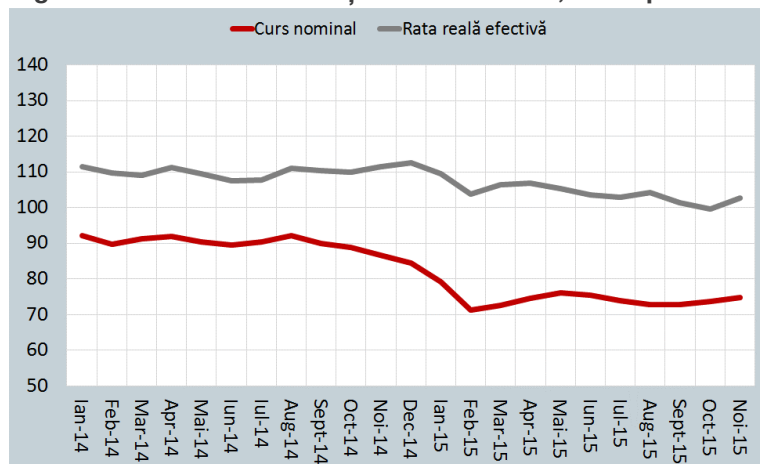


Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS

Principalul factor care a determinat creșterea presiunilor inflaționiste a fost deprecierea vizibilă a monedei naționale. Cursul nominal mediu al leului moldovenesc față de dolarul SUA s-a depreciat, pe parcursul anului 2015, cu circa 25% f-a-p. Dacă la începutul anului acest fenomen a fost cauzat preponderent de creșterea cererii pentru valută străină (în primele 2 luni ale anului curent BNM a vândut 237,3 milioane dolari SUA și 10,8 milioane euro), pe parcursul ultimilor luni deprecierea a fost alimentată mai curând de reducerea ofertei de valută pe fondul reducerii remiterilor, exporturilor și asistenței externe. Totuși, deprecierea a avut și un anumit efect de ajustare a exportatorilor moldoveni la constrângerile economice deoarece a scăzut și cursul real efectiv, fapt ce a susținut într-un anumit mod și competitivitatea producătorilor autohtoni (pe parcursul primelor 10 luni, importurile au scăzut mai rapid decât exporturile: -24,1% față de -16,1% f-a-p). Însă, acest factor pozitiv nu a fost suficient de puternic: deprecierea nominală

a fost mai rapidă decât cea reală efectivă, sugerând faptul că efectul inflaționist a depășit efectul stimulatoriu pentru exportatori (Figura 10).

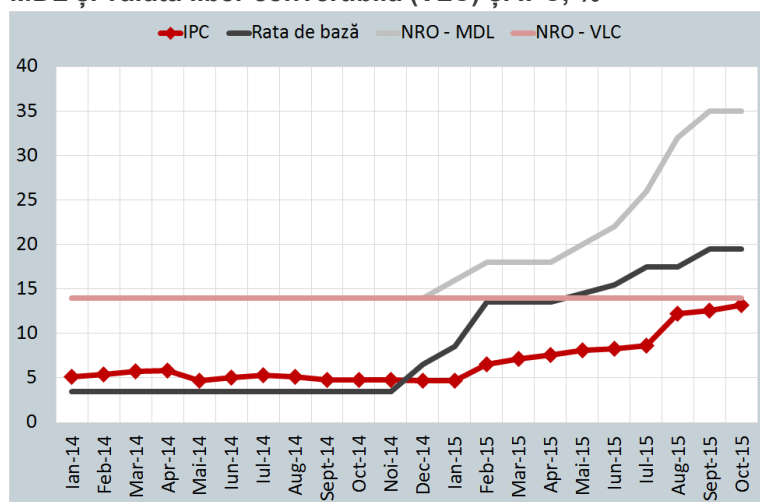
Figura 10. Cursul nominal și cel real efectiv, % f-a-p



Sursa: www.bruegel.org

Pentru a contracara efectele negative cauzate de deprecierea cursului valutar și a stabiliza creșterea iminentă a prețurilor, Banca Națională a Moldovei a întreprins o serie de măsuri în vederea înăsprii politicii monetare. În acest context, rata de bază a fost majorată gradual începând cu dec:14, de la 4,5% la 19,5% în aug:15, ceea ce a atras după sine și creșterea ratei dobânzii la creditele overnight (22,5% în oct:15) și a ratei dobânzii la depozitele overnight (16,5% în oct:15). O altă măsură luată cu scopul înghețării excesului de lichiditate deținut de bănci a fost hotărârea de a majora treptat norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă până la valoarea de 35% (Figura 11).

Figura 11. Rata de bază, normele rezervelor obligatorii (NRO) în MDL și valută liber convertibilă (VLC) și IPC, %



Sursa: BNM

Provocări și prognoze

- Pe parcursul anului 2016 inflația va rămâne la nivelul de 2 cifre, fiind determinată de efectele majorării tarifelor la energie electrică și termică, scumpirea serviciilor comunale, precum și de reducerea ofertei de produse agricole pe fondul unui an agricol nefavorabil. Totuși, rata anuală a inflației va începe să scadă gradual chiar de la începutul anului 2016, având în vedere creșterea bazei de comparație și dispărarea presiunilor inflaționiste non-monetare. Pentru anul 2016 anticipăm un nivel mediu al inflației anuale de circa 11%.



- La moment, cursul de schimb al monedei naționale pare să fie stabilizat la un nou echilibru, fără careva premise clare de depreciere semnificativă. Totuși, o provocare majoră ține de un nivel relativ redus al activelor oficiale de rezervă, care va limita esențial spațiul de manevră al BNM în cazul unor eventuale șocuri valutare.
- O provocare majoră pentru politica monetară ține de asigurarea stabilității prețurilor pe fondul recesiunii economice. Or, în condiții de criză, canalele de transmisie ale politicii monetare sunt mult mai lente decât în condiții de creștere economică.

Recomandări de politici

- Actualul cadru al politicii monetare pare a fi prea restrictiv, în condițiile în care presiunile inflaționiste nu sunt determinate de supraîncălzirea economiei (ex: creșterea veniturilor sau a creditării), ci mai curând de factori care se află în afara domeniului de intervenție al politicii monetare (ex: creșterea tarifelor la energie și servicii comunale, reducerea recoltei agricole, creșterea cererii pentru valută străină sau/și reducerea ofertei de valută străină). Prin urmare, reiterăm recomandarea din ediția precedentă MEGA de a asigura o relaxare graduală a politicii monetare, prin reducerea ratei de bază până la 10%, care ar putea fi făcută pe parcursul anului 2016.
- Este necesar în continuare de modernizat instrumentarul de identificare, prognozare a șocurilor inflaționiste pentru a spori capacitatea BNM de a promova o politică monetară de prevenire și nu contracarare post-factum a creșterii excesive a inflației.
- Evoluțiile negative din sectorul bancar, care au corelat cu deprecierea rapidă a leului și creșterea presiunilor inflaționiste, în mod inevitabil au subminat esențial imaginea și credibilitatea BNM. Astfel, instituția are nevoie în mod urgent de revitalizarea încrederii din partea sectorului real și a societății în general. În acest sens, este necesară soluționarea de urgență a crizei de management a instituției, în paralel cu fortificarea guvernanței corporative a BNM, în concordanță cu principiile Basel.
- Este necesară semnarea unui nou memorandum cu Fondul Monetar Internațional în vederea suplinirii activelor oficiale de rezervă, sporirea rezilienței economiei la eventuale șocuri negative, consolidarea încrederii guvernării în fața partenerilor de dezvoltare și, respectiv, deblocarea finanțării externe.

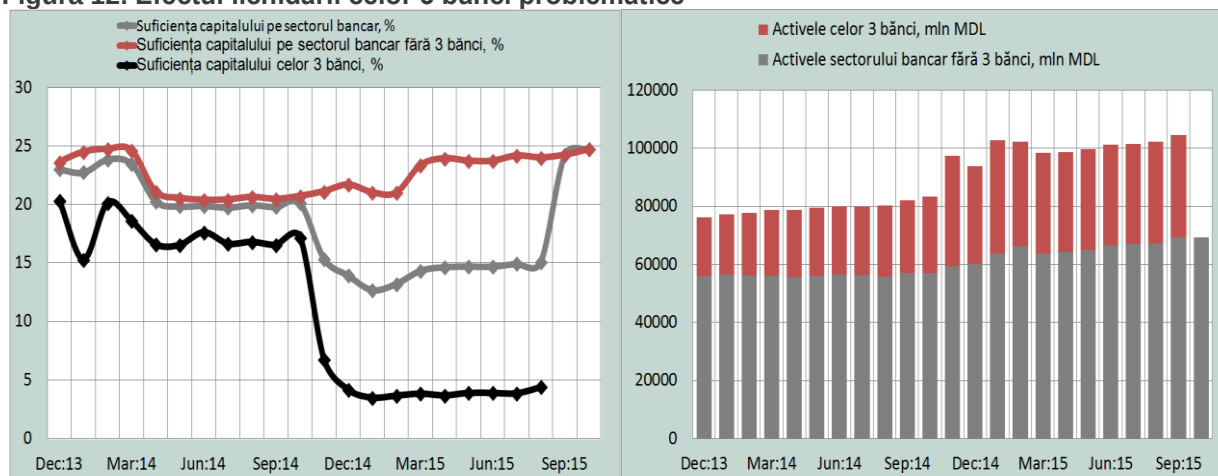
Capitolul 6. Sectorul bancar

În perioada analizată, sectorul bancar a cunoscut o evoluție anemică. Băncile implicate în tranzacții dubioase realizate în 2014 au ajuns într-o situație catastrofală, iar în oct:15 BNM a retras licența pentru aceste instituții. Deteriorarea situației economice afectează calitatea activelor și generează noi provocări pentru instituțiile financiare. Totodată volatilitatea pieței valutare și încrederea scăzută în instituțiile financiare, determină reducerea depozitelor și în cazul prelungirii acestei tendințe se va crea un risc sporit pentru stabilitatea sectorului bancar din Republica Moldova. Asupra riscurilor enumerate se suprapun și costurile suplimentare cauzate de politica monetară restrictivă.

Tendințe recente

Cel mai important eveniment ce a marcat evoluția sectorului bancar din 2015 se referă la lichidarea celor 3 bănci problematice: Banca de Economii, Banca Socială și Unibank. Excluderea articolelor de bilanț aferente celor 3 instituții financiare aflate în proces de lichidare a cauzat reducerea activelor sectorului bancar. Astfel în oct:15 activele sectorului bancar s-au cifrat la nivelul de 69,3 mlrd MDL și au fost mai mici cu 33,7% față de valoarea atestată în sep:15. Totodată, se observă o îmbunătățire a indicatorilor prudențiali agregați, fapt consemnat prin creșterea indicatorului suficienței capitalului ponderat la risc la un nivel acceptabil, de peste 16%.

Figura 12. Efectul lichidării celor 3 bănci problematice

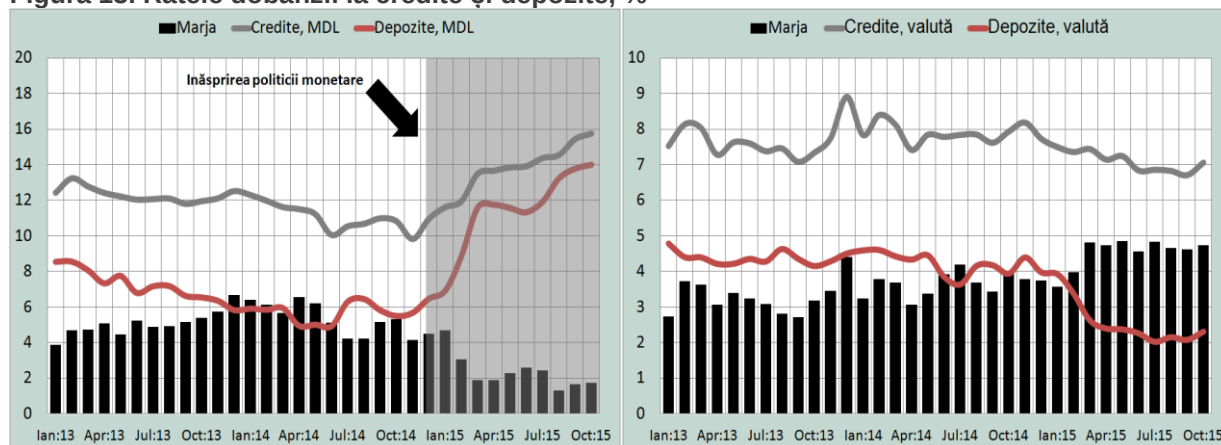


Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNM

Înăsprirea politicii monetare a determinat într-o anumită măsură majorarea ratelor de dobândă. În cazul operațiunilor cu MDL marja aferentă ratelor dobânzilor a scăzut, iar pentru tranzacțiile valutare marja a crescut. Majorarea ratelor instrumentelor de politică monetară a influențat scumpirea împrumuturilor în MDL, iar mărirea ratelor dobânzilor la depozite a fost mai mare comparativ cu creșterea costurilor împrumuturilor bancare. Astfel, în oct:15 comparativ cu oct:14 ratele dobânzii la depozite în MDL s-au majorat cu 8,5 p.p., în timp ce ratele aferente creditelor în lei moldovenești au sporit cu 4,9 p. p. Drept urmare, marja bancară a scăzut de la 5,3 la 1,7 p.p. O cauză a scumpirii mai lente a creditelor se referă la dorința băncilor de a păstra atractivitatea accesării împrumuturilor bancare din partea populației și a agenților economici. Ori, cel mai probabil, creșterea mai accentuată a ratelor ar fi avut un impact negativ semnificativ asupra activității de creditare. Pe de altă parte, deși ratele asociate creditelor valutare au consemnat o anumită scădere, descreșterea ratelor dobânzilor pentru depunerile în valută a fost mult mai rapidă, iar drept urmare marja aferentă operațiunilor în valută s-a majorat. Astfel în oct:15 marja aferentă tranzacțiilor în valută a crescut cu 0,8 p.p. f-a-p. În contextul acutei deprecieri a MDL, deservirea depozitelor

valutare a devenit mai costisitoare, iar acest fapt putea să determine băncile să-și diminueze ratele dobânzilor.

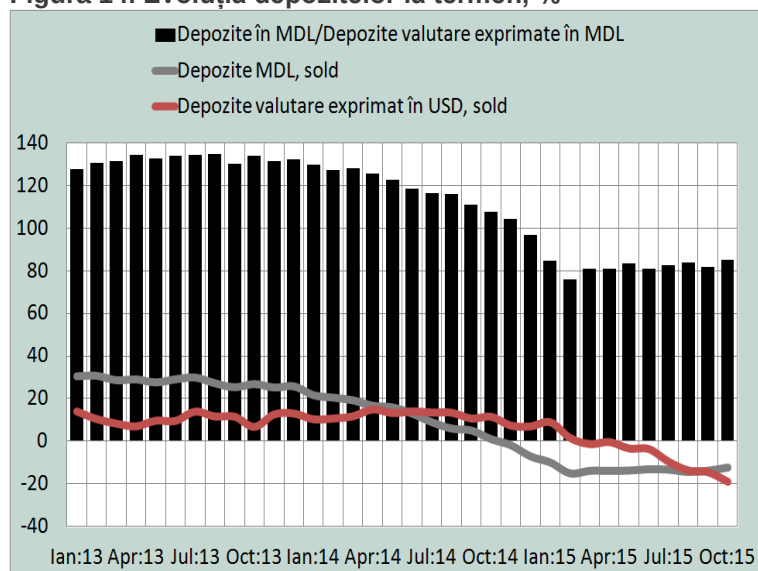
Figura 13. Ratele dobânzii la credite și depozite, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNM

Se observă o tendință de reducere a stocului de depozite în paralel cu dolarizarea depozitelor. Deprecierea MDL cauzează creșterea reticenței populației față de depunerile în MDL, iar drept urmare soldul depozitelor la termen în MDL este în continuă scădere din noi:2014, iar din ian:15 descreșterile lunare f-a-p au depășit 10%. În cazul stocului depozitelor la termen în valută exprimat în MDL observăm o creștere, însă care este într-o fază de temperare. Drept urmare raportul dintre depunerile în MDL și cele în valută se reduce, iar depozitele bancare se dolarizează. Astfel, dacă în oct:14 depozitele în MDL depășeau cu 7,7% pe cele în valută, în oct:15 depunerile în MDL erau cu 14,7% mai mici decât cele în valută. Totuși, exprimarea depozitelor valutare în USD denotă o tendință de scădere, ce a demarat în mar:15. Spre exemplu, în oct:15 soldul depozitelor la termen în valută exprimat în MDL a crescut cu 10,6%, iar același parametru exprimat în USD s-a diminuat cu 19%.

Figura 14. Evoluția depozitelor la termen, %

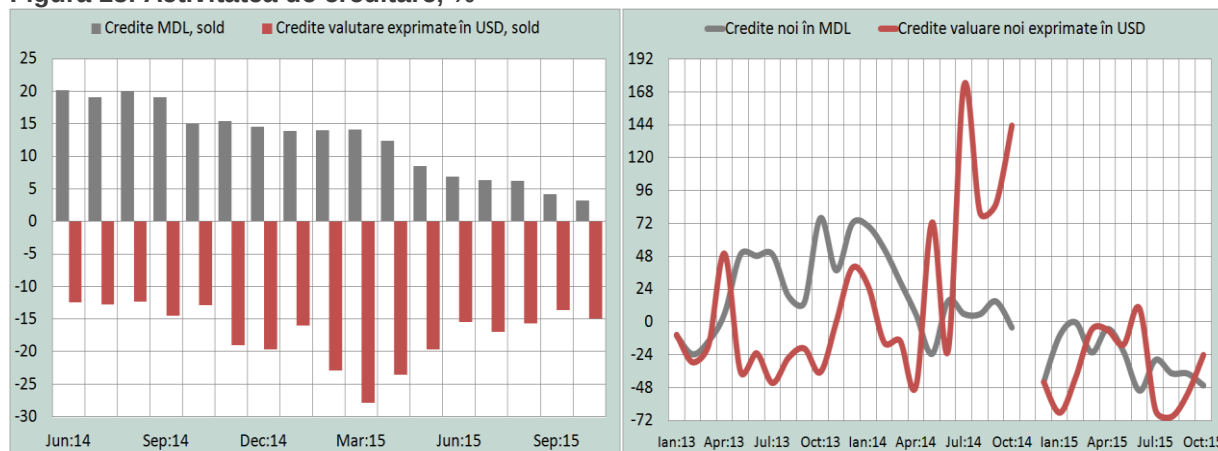


Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNM

Incertitudinea economică și înăsprirea politicii monetare a afectat negativ activitatea de creditare. Soldul creditelor în MDL își temperează creșterea. În primele zece luni ale anului majorarea s-a redus de la 13,9% f-a-p în ian:15 până la 3,2% f-a-p în oct:15. Pe de altă parte, soldul creditelor valutare exprimate în MDL, își temperează scăderea după ce la începutul anului s-au înregistrat scăderi mari. Totuși, soldul creditelor valutare exprimat în USD este în scădere, iar descreșterea lunară depășește 10%. Evoluția

nefastă a soldurilor împrumuturilor bancare este generată de diminuarea acordării creditelor noi, atât în MDL, cât și în valută. În fond, din noi:14, oferirea creditelor este marcată de o dinamica negativă continuă.

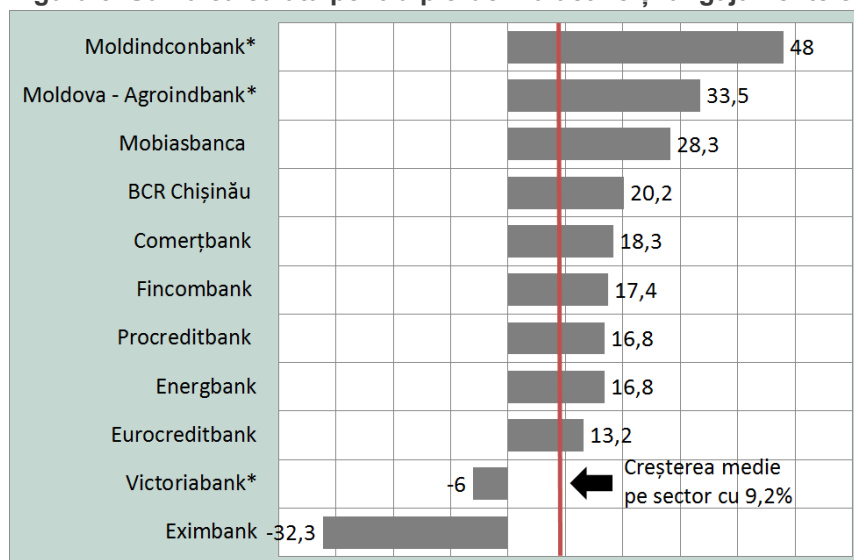
Figura 15. Activitatea de creditare, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNM

Înrăutățirea portofoliului de credite este caracteristică pentru întregul sector bancar. Astfel, la mai multe bănci se atestă creșterea sumei calculate pentru pierderi la active și angajamente condiționale. Astfel, în oct:15 suma calculată pentru pierderi la active și angajamente condiționale la nivelul sectorului bancar s-a majorat cu 9,2% f-a-p pentru întregul sector bancar, iar dacă excludem cele 3 bănci problematice scăderea a fost de 6,3% f-a-p. Înrăutățirea calității împrumuturilor este cauzată de agravarea situației economice, fapt ce face mai dificilă returnarea creditelor.

Figura 5. Suma calculată pentru pierderi la active și angajamente condiționale, creștere f-a-p, %



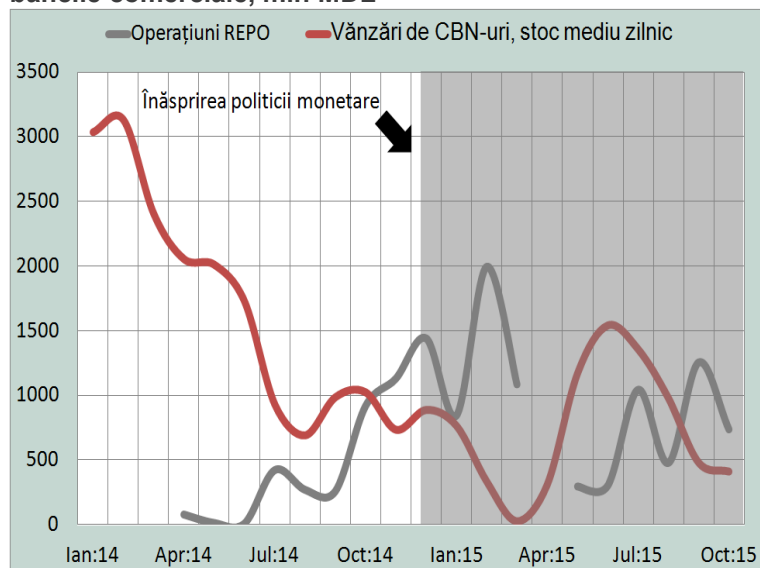
Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNM

Notă: * - bancă aflată sub supraveghere specială

Deși băncile rămân suficient capitalizate, există riscuri ce ar putea afecta nivelul activelor lichide. Totodată ratele înalte ale rezervelor obligatorii cauzează imposibilitatea băncilor de a utiliza circa o treime din resursele atrase. Deși lichiditatea curentă este destul de mare și a atins nivelul de 39,7% în oct:15, operațiunile de pe piața monetară în care sunt implicate băncile denotă o imagine contrară. Se atestă o creștere a procurărilor de lichidități din partea băncilor de la BNM, realizate prin tranzacții REPO. Deși această evoluție a fost curbată în T2:2015, în T3:2015 tendința de majorare a fost reluată. Creșterea procurării lichidităților se realizează în contextul înăsprii politicii monetare. La fel, se înregistrează o

continuă scădere a tranzacțiilor de livrare a lichidităților către banca centrală, operate prin procurarea certificatelor BNM (CBN). Deși în T2:2015 tendința s-a inversat, din T3:2015 furnizările de mijloace bănești către BNM iarăși s-au diminuat. De asemenea, ca și în cazul operațiunilor REPO, tranzacțiile cu CBN-uri s-au realizat pe fondul majorării ratelor de dobândă.

Figura 16. Livrarea și procurare de lichidități dintre BNM și băncile comerciale, mln MDL



Sursa: BNM

Deși, majorarea ratelor de politică monetară ar trebui să determine băncile să procure mai puține mijloace bănești de la banca centrală și, concomitent, să majoreze livrările de lichidități către BNM, acestea procedează invers. Băncile sunt nevoite să procure resurse bănești la costuri mai înalte de la BNM și să renunțe la furnizarea mijloacelor bănești la rate mai avantajoase. Astfel, în perioada ian-oct:15, BNM a operat preponderent în calitate de creditor net al băncilor comerciale, iar această situație diferă de evoluțiile din anii precedenți când banca centrală activa drept debitor net al sectorului bancar. Un factor care a determinat această evoluție se referă la majorarea semnificativă a ratei rezervelor obligatorii pentru mijloacele atrase în MDL. De la sfârșitul anului 2014, norma rezervelor obligatorii a fost majorată în mai multe etape succesive și crescut de la 14% în dec:2014 la 35% în sep:2015. Este evident, că în condițiile reducerii soldului depozitelor și a conservării mai mult de o treime din mijloacele bănești atrase, băncile necesită lichidități pentru a-și realiza operațiunile. În acest context băncile recurg la împrumuturile de la BNM, chiar și în condițiile unor costuri mai mari aferente procurării de lichidități. La fel, continuarea tendinței de diminuare a depozitelor și de deteriorare a calității activelor ar putea avea efecte nefaste asupra nivelului de lichidități deținut de bănci.

Provocări și prognoze

- Perspectivile pesimiste privind creșterea economică vor afecta negativ calitatea portofoliilor creditare ale băncilor. Necesitatea menținerii finanțelor publice în echilibru va determina presiuni mai mari asupra resurselor bancare și va îngusta resursele financiare orientate spre creditarea sectorului real. Promovarea în continuare a politicii monetare restrictive, la fel, va determina reducerea activității de creditare. Cu toate că băncile au acumulat anumite rezerve pentru a absorbi eventuale pierderi (a fost majorată rata ce se aplică la calcularea sumei necesare a mijloacelor privind reducerile pentru pierderi la active/angajamente condiționale și a fost mărită norma rezervelor obligatorii), creșterea creditelor neperformante reprezintă un risc iminent pentru sectorul financiar.
- În cazul unor evoluții nefaste, procesul de reducere a stocului de depozite s-ar putea accelera, iar



populația ar putea începe să efectueze retrageri semnificative a depunerilor, iar o asemenea evoluție ar putea genera un deficit de lichidități în sectorul bancar.

- Augmentarea tendinței de scădere a depozitelor, înrăutățirea calității portofoliului de credite însoțită de obligativitatea menținerii unor surse importate în calitate de rezerve doar va crea costuri suplimentare pentru bănci. Nefiind în stare să atragă resurse suplimentare de la populație și agenți economici, băncile vor fi nevoite să procure mijloace bănești de la BNM. În condițiile ratelor înalte de politică monetară pentru bănci va fi prea costisitor să se împrumute de la banca centrală, iar drept urmare ar putea apărea anumite dificultăți pentru bănci.
- Concentrarea bancară reprezintă o provocare iminentă pentru sectorul bancar autohton. La moment, primelor 3 bănci le revin două treimi din total active. În același timp, în băncile respective se află și 70% din total depozite ceea ce face extrem de sensibil întregul sectorul în cazul unor eventuale șocuri financiare. De asemenea, aceasta implică riscuri pentru calitatea mediului concurențial din sector, deoarece creșterea probabilitatea existenței anumitor înțelegeri anti-concurențiale între participanții pieței.

Recomandări de politici

- **Sectorul bancar, fiind în mod tradițional un pilon al stabilității economiei, s-a transformat în veriga slabă a acesteia.** Deși, majoritatea băncilor rămân suficient capitalizate, falimentul a 3 bănci importante a erodat încrederea populației în întregul sistem bancar și a scos în evidență importante carențe la capitolul guvernantei corporative în bănci, precum și la capitolul eficienței supravegherii bancare. Una din măsurile imediate care urmează a fi adoptată de urgență de către autorități ține de adoptarea unei Legi cu privire la stabilizarea și reforma sistemului bancar. Aceasta ar trebui să se axeze pe 7 elementele-cheie care urmează să consolideze încrederea în sistem, sporească eficiența supravegherii bancare și îmbunătățească guvernanta corporativă în bănci:
 1. Asigurarea transparenței beneficiarilor finali ai acțiunilor băncilor comerciale;
 2. Accelerarea investigațiilor privind cauzele falimentării BEM, BS și UB și tragerea la răspundere a persoanelor implicate;
 3. Interzicerea prin lege a oricăror interacțiuni dintre băncile moldovenești și entitățile din locații care nu implementează principiile internaționale de evidență și raportare financiară;
 4. Sporirea capacității băncilor de a absorbi pierderi, în special a celor de importanță sistemică;
 5. Fortificarea guvernantei corporative din cadrul băncilor comerciale conform principiilor BASEL III.
 6. Fortificarea guvernantei corporative din cadrul BNM și sporirea capacității acesteia în domeniul supravegherii bancare.
 7. Facilitarea concurenței în sectorul bancar, prin eficientizarea eforturilor BNM și a Consiliului Concurenței în domeniul prevenirii și contracarării eventualelor aranjamente anti-concurențial între participanții pieței.
- Este necesar, în mod urgent, de soluționat criza de management în cadrul BNM, prin numirea unui nou Guvernator și a echipei de vice-guvernatori. Perpetuarea acestei crize va amplifica incertitudinea din sectorul bancar și va submina reziliența instituției și a întregii economii la eventuale șocuri negative

Capitolul 7. Comerțul exterior

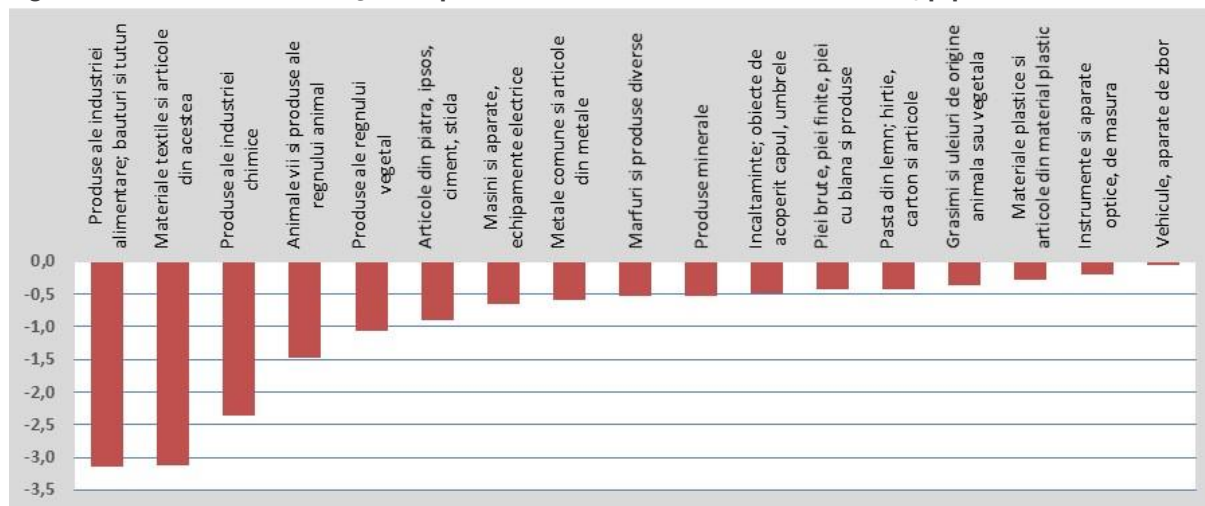
Evoluțiile din domeniul politicii comerciale din ultimul an au fost marcate de stagnarea exporturilor către piața Federației Ruse pe fundalul măsurilor restrictive de ordin tarifar și netarifare aplicate de către aceasta (cu mici excepții de ordin subiectiv pentru anumiți agenți economici). Concomitent a continuat implementarea angajamentelor asumate în cadrul DCFTA în sensul beneficierii depline de oportunitățile oferite de acest regim comercial preferențial. Totuși, perpetuarea instabilității politice în țară a influențat negativ dinamica implementării obligațiilor vizate. Din punct de vedere statistic, evoluția negativă a comerțului exterior a fost temperată într-o mare măsură de aprecierea dolarului SUA față de Euro, dar și majorările cantitative a exporturilor pe multe grupe de mărfuri.

Tendențe recente

Exporturile către UE au rămas la nivelul de anul trecut, fiind principala destinație a exporturilor moldovenești. Exporturile de mărfuri în T1-T3:15 au fost cu 16,6% mai puține f-a-p. Sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 899 mil USD, în scădere cu 0,5% f-a-p., și cu o pondere de 62,1% în total exporturi (52,1% în anul 2014). Cele mai importante diminuări către această destinație s-au atestat în: Italia - cu 18,8% mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării exportului de ulei de floarea soarelui, precum și îmbrăcăminte; Germania - cu 17,1% mai puțin f-a-p, urmare a diminuării exportului de sucuri, scaune și îmbrăcăminte; dar și Bulgaria - cu 27,9% mai puțin f-a-p din cauza reducerii exportului de contoare de gaz.

Exporturile către CSI sunt în scădere din cauza restricțiilor Federației Ruse și al conflictului din Ucraina. În același timp, în perioada T1-T3:15, țările CSI au fost prezente în exporturile Moldovei cu o pondere de 25,3 % (în anul 2014 – 32,8%), ce corespunde unei valori de 367 mil USD. Exporturile de mărfuri către aceste țări s-au micșorat cu 35,6 % f-a-p. Cele mai importante diminuări către această destinație s-au atestat în mod firesc către Federația Rusă -49,4% f-a-p, urmare a măsurilor tarifare și netarifare impuse, dar și către Ucraina -62,2% f-a-p în contextul conflictului armat din estul acestei țări. Este de menționat reducerea semnificativă a exporturilor către Turcia, care au însumat doar 44 mil USD, sau cu 45,7% mai puțin f-a-p, drept urmare la reducerea drastică a exporturilor de semințe de floarea soarelui.

Figura 17. Gradul de influență a exporturilor în termeni valorici T1-T3:15, p.p.



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Apreciere Dolarului SUA față de Euro și creșterile în expresie cantitativă a exporturilor au compensat pierderea unor piețe. În perioada T1-T3:15, au fost înregistrate diminuări la export în termeni valorici pentru toate secțiunile HS (Figura 17). Cu toate acestea sub aspect cantitativ, comerțul exterior denotă un tablou diferit. Astfel, se observă creșteri pe principalele grupe de mărfuri exportate în pofida diminuării prețului unitar. Mai mult ca atât, reieșind din faptul că 62% din total export au drept destinație finală piața UE (49% din total import), tranzacțiile au loc în moneda Euro, deși statistica oficială este condusă în dolari SUA. Astfel, deprecierea monedei Euro față de dolarul SUA (de la 1,36 în 2014 pînă la 1,11 în 2015), a contribuit la denaturarea datelor aferente comerțului exterior.

Reexporturile denaturează performanțele la export ale țării. Evoluția exporturilor (și indirect a importurilor) trebuie privită prin prisma unor carențe existente de ordin statistic, de altfel în T1-T3:15 circa 34,5% din total exporturi sunt de fapt reexporturi, ceea ce este cu 21,1% sau 134 mil USD mai puțin decât în aceeași perioadă a anului trecut. Totuși, trebuie de precizat că nici în aceste condiții datele statistice prezentate mai sus nu reflectă în totalitate situația reală din domeniu, întrucât din punct de vedere al regimurilor vamale noțiunea de reexport este una mult prea generală și include mai multe regimuri vamale suspensive. Prin urmare, ținând cont de caracteristicile produselor reexportate, putem delimita următoarele categorii:

- Mărfurile care au suferit operațiuni de perfecționare, (în special, articolele de îmbrăcăminte și încălțăminte, urmate de cabluri și mobilă, etc.), fiind fabricate în baza contractelor de lohn și care obțin originea moldovenească anterior reexportului către companiile ordonatoare. De menționat că, aproape toată categoria de reexport către UE este formată din aceste mărfuri. (În mod firesc această categorie de mărfuri poate fi exclusă din categoria reexporturilor)
- Mărfurile care au fost integral exportate către alte destinații și care evident anterior reexportului nu obțin originea moldovenească. De menționat că anume acest reexport "tipic" este caracteristic tranzacțiilor de reexport către Federația Rusă (și de curând Belarus), și care mai este responsabil de denaturarea performanțelor la export ale țării.

Exporturile către Federația Rusă s-au diminuat dramatic ulterior aplicării restricțiilor comerciale.

Atragem atenția că în T1-T3:15 urmare a continuării aplicării unilaterale de măsuri tarifare (taxe vamale la peste 20 de produse autohtone cele mai exportate către Federația Rusă) și măsuri netarifare (embargou la vinuri, mere, piersici, carne de porc, legume conservate și alte produse), Federația Rusă a pierdut locul de lider în topul principalelor destinații la export, iar conform datelor prezentate de BNS, exporturile de produse moldovenești pe această piață s-au redus cu circa 50% f-a-p, sau cu -171 mil USD, în același timp având un impact semnificativ de -9,8% asupra exporturilor în ansamblu.

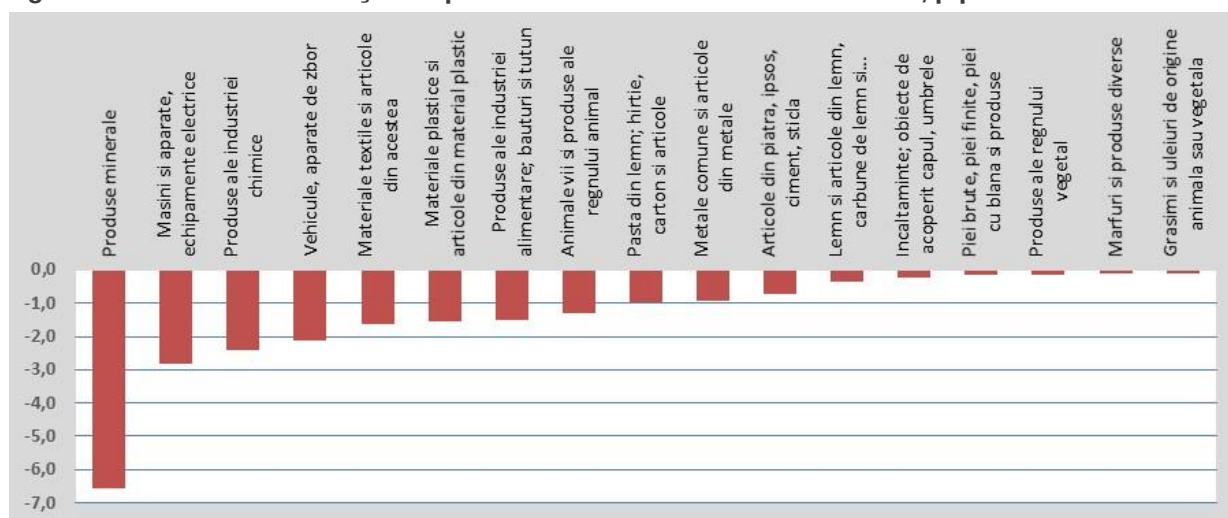
Totuși, majoritatea exporturilor moldovenești spre piața rusească sunt de fapt re-exporturi, care implică valoare adăugată redusă. Mărfurile care reprezintă așa-numitul reexport „tipic” și au fost exportate integral către Federația Rusă, utilizând Republica Moldova drept pistă pentru tranzacțiile finale din anumite motive obiective/subiective (proximitate geografică sau culturală), au înregistrat o valoare de 101 mil. USD în T1-T3:15 (de la aproximativ 338 mil USD în 2013 și 205 mil USD în 2014) aceasta constituind circa 58% în total export către Federația Rusă.

Exportul în Ucraina a fost perturbat de conflictul armat, dar și impunerea unor taxe la import. Menționăm că, începând cu anul 2015, Ucraina a introdus taxe la import pentru o perioadă de 1 an. Această măsură fiind argumentată prin necesitatea ajustării balanței de plăți și a rezervelor valutare ale țării. Astfel, suprataxele aplicate nediscriminatoriu, au valoarea de 10% la produsele agroalimentare și 5% la cele industriale, fapt ce a erodat și mai mult capacitatea de penetrare a pieței ucrainene de către produsele moldovenești. Prin urmare, volumul total al exporturilor către Ucraina în T1-T3:15 a atins suma de 31 mil. USD, cu peste 62% mai puțin f-a-p. Principalul factor de micșorare a exporturilor îl constituie totuși criza de securitate din estul Ucrainei care a determinat per ansamblu o contracție a economiei Ucrainei destul de semnificativă.

Importurile în T1-T3:15 au constituit 2962 mil USD, ceea ce este cu 23,4% mai puțin f-a-p. Principala sursă a importurilor rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 1461 mil. USD fiind cu 23,6% mai puțin f-a-p, deținând o cotă de 49,3% în total importuri (49,5% în anul 2014). Cele mai importante diminuări s-au atestat din: România - cu 27,7% mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării importului de uleiuri din petrol, tuburi și țevi din materiale plastice, precum și preparate pentru îngrijirea părului; Germania - cu 25,5% mai puțin f-a-p, urmare a diminuării importului de mașini și utilaj agricol, autoturisme și medicamente; dar și Italia - cu 22,7% mai puțin din cauza reducerii importului de medicamente și diverse mașini și aparate. De menționat că, cea mai mare parte a importurilor de medicamente din aceste țări sunt destinate reexportului pe piața CSI.

Diminuarea valorică a importurilor este determinată de ieftinirea gazului de sondă și schimbarea sursei de energie electrică. În același timp, în T1-T3:15 țările CSI au fost prezente în importurile Moldovei cu o pondere de 25,1% (în anul 2014 – 26,9%), ce corespunde unei valori de 743 mil USD. Importurile de mărfuri din aceste țări s-au micșorat cu 28,5%, comparativ cu anul 2014. Cele mai importante diminuări din această destinație s-au atestat din: Ucraina -34,0% f-a-p, urmare a renunțării la importul de energie electrică și diminuarea drastică a importului de carne de porcine și pasăre, dar și din Federația Rusă - 20,6% f-a-p din cauza ieftinirii prețului la gazul de sondă.

Figura 18: Gradul de influență a importurilor în termeni valorici T1-T3:15, p.p.



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS



La fel ca și în cazul exporturilor, figura de mai sus arată diminuări la import în termeni valorici pentru toate secțiunile HS (Figura 18). Deși deprecierea monedei naționale a determinat într-o mare măsură diminuarea în termeni valorici a importurilor pe anumite categorii de mărfuri, totuși evoluția cantitativă a importurilor, din contra, denotă o majorare pe cele mai multe grupe de mărfuri.

Provocări și prognoze

- Pentru anul 2016, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 4,7% exprimate în MDL și în termeni reali. În același timp, importurile anticipăm să crească cu doar 3,0%. Creșterea exporturilor mai rapidă decât a importurilor va avea loc pe fondul deprecierei monedei naționale și a perpetuării incertitudinii macroeconomice pe intern.
- Începând cu 1 ianuarie 2016 expiră regimul comercial preferențial asimetric acordat de către UE în anul din 2008 Republicii Moldova (Preferințele Comerciale Autonome), care este de facto regimul de care beneficiază agenții economici exportatori în UE din regiunea transnistreană. Denunțarea în continuare a implementării Acordului de Asociere de către autoritățile regiunii, ar putea alimenta nemulțumiri din partea agenților economici care nu vor mai putea exporta fără taxe pe piața comunitară. La fel, aceasta ar submina și mai mult competitivitatea producătorilor din regiune, contribuind la o recesiune de 4-5% în 2016.
- Odată cu intrarea în vigoarea a Acordului OMC cu privire la facilitarea comerțului urmează a fi depuse eforturi substanțiale din partea autorităților pentru conformarea deplină la angajamentele multilaterale asumate, inclusiv cu implicarea partenerilor de dezvoltare în sensul consolidării instituționale.

Recomandări de politici

În sensul amortizării influenței negative cauzate de factorii exogeni și endogeni, politicile publice urmează a fi canalizate pe următoarele direcții:

- Continuarea discuțiilor cu autoritățile Federației Ruse în vederea reevaluării măsurilor restrictive aplicate față de mărfurile de origine moldovenească, inclusiv prin prezentarea argumentelor ce țin de pretinsa invazie a mărfurilor de proastă calitate pe piața Federației Ruse, dar și eliminarea caracterului subiectiv în admiterea exporturilor efectuate doar de unele companii moldovenești.
- După caz, inițierea unor litigii în cadrul OMC drept răspuns la măsurile discriminatorii și neargumentate aplicate de către Federația Rusă față de Republica Moldova.
- Ratificarea Acordului de comerț liber dintre Republica Moldova și Turcia, semnat la 14 septembrie 2014, concomitent cu diseminarea informației în mediul de afaceri cu privire la noile oportunități oferite de acest regim comercial.
- Consolidarea eforturilor instituționale spre valorificarea avantajelor oferite de noul regim comercial cu UE,
- Atragerea graduală a părții transnistrene în angajamentele asumate de Republica Moldova în cadrul DCFTA.
- Promovarea și implementarea noului Acord OMC cu privire la facilitarea comerțului, fapt ce va conduce la fluidizarea comerțului regional și internațional prin reducerea costurilor tranzacționare, dar și optimizarea fluxului transfrontalier.
- Inițierea procesului de instituire a Comitetului național pentru facilitarea comerțului care va coordona procesul de implementare a Acordului menționat, cu implicarea tuturor părților interesate.
- Finalizarea procesului de aderare la Convenția PEM care va crea beneficii economice, în special la capitolul oportunităților de atragere a investițiilor adiționale în sectorul industrial și de prelucrare a materiei prime.

Despre Expert-Grup

CINE SUNTEM

Expert-Grup este o organizație neguvernamentală și non-profit specializată în cercetări economice și de politici publice. Expert-Grup nu reprezintă interese economice, corporative sau politice. Fiind o organizație independentă, Expert-Grup este o reflecție a idealurilor împărtășite de tinerii intelectuali moldoveni care au creat instituția cu scopul de a contribui la dezvoltarea Moldovei. Alături de alte tipuri de organizații din societatea civilă moldovenească, Expert-Grup se poziționează ca un centru analitic neutru din punct de vedere politic și ideologic.

ACTIVITĂȚILE NOASTRE

Activitățile noastre de bază sunt analiza și previziunile economice și cercetările în domeniul politicilor publice. În acest vast areal de cercetare, noi oferim o gamă diversificată de produse și servicii analitice, ajutându-i pe beneficiarii noștri să ia decizii care să susțină traiectoria de dezvoltare a Moldovei. Competența noastră esențială constă în aptitudinea de a oferi cercetări profesionale, obiective și de înaltă calitate în următoarele domenii:

- Analize și previziuni macroeconomice;
- Economie politică;
- Finanțe publice;
- Dezvoltarea umană și eradicarea sărăciei;
- Piața muncii și comportamentul consumatorilor;
- Comerțul extern;
- Piețele financiare;
- Economia integrării europene;
- Analiza economică la nivel de sector;
- Dezvoltarea economică regională și locală;
- Energia și economia mediului.

PARTENERI ȘI DONATORI

În perioada anilor 2006–2014 Expert-Grup a implementat mai mult de 70 proiecte de cercetare și advocacy în diferite domenii legate de cercetări economice și de politici publice. Mai mult de 100 experți afiliați și neafiliați instituției, atât din Moldova, cât și din alte țări, au fost implicați în aceste proiecte. Am lucrat cu asemenea instituții internaționale ca Banca Mondială, Fundația Soros-Moldova, Fundația Est-Europeană, Fundația Konrad Adenauer, Balkan Trust for Democracy, Black Sea Trust, Fundația Friedrich Ebert, PNUD Moldova, UNICEF, Comisia Europeană, Consiliul Europei, Fundația pentru o Societate Deschisă, Agenția Elvețiană pentru Cooperare Internațională, Departamentul Marii Britanii pentru Dezvoltare Internațională, Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică. Începând cu anul 2008 Expert-Grup este membru al Asociației de Politici pentru o Societate Deschisă – o rețea internațională ce întrunește 56 de centre analitice din țări din toată Europa.