

MEGA

Trimestrul IV, 2016, #15



Analiza Creșterii Economice din Moldova

Recuperarea economică pentru 2016-2017 - tendință durabilă sau vârf de aisberg?

Autori:

Adrian Lupușor

Alexandru Fală

Ana Popa

Dumitru Pîntea

Vadim Gumene

Valeriu Prohnițchi





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:	5
Lista de tabele:	5
Abrevieri	6
Mesajele-cheie ale acestei ediții	7
Proгноze pentru 2016-2017	9
Sumar executiv	10
Capitolul 1. Oferta internă	12
Tendințe recente	12
Provocări și prognoze	14
Recomandări de politici	14
Capitolul 2. Cererea agregată	16
Tendințe recente	16
Provocări și prognoze	18
Recomandări de politici	18
Capitolul 3. Finanțele publice	20
Tendințe recente	20
Provocări și prognoze	22
Recomandări de politici	23
Capitolul 4. Piața muncii	25
Tendințe recente	25
Provocări și prognoze	27
Recomandări de politici	27
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară	29
Tendințe recente	29
Prognoze și provocări	31
Recomandări de politici	32
Capitolul 6. Sectorul bancar	33
Tendințe recente	33
Provocări și prognoze	37
Recomandări de politici	38
Capitolul 7. Comerțul exterior	39
Despre Expert-Grup	44



Lista de figuri:

Figura 1. Contribuția sectoarelor la variația PIB în T1-T2:15 și T1-T2:16, p.p.....	12
Figura 2. Contribuția ramurilor industriale (pe produse principale) la variația producției industriale totale în T1-T2:15 și T1-T2:16, p.p.....	13
Figura 3. Contribuția elementelor de utilizări la formarea PIB, p.p.....	16
Figura 4. Evoluția lunară a remitențelor și salariului, ajustate sezonier, perioada Jan:07-Aug:16	17
Figura 5. Evoluția veniturilor și cheltuielilor bugetare, creștere f-a-p, %	20
Figura 6. Evoluția PIB și a veniturilor fiscale, creștere reală f-a-p, %	21
Figura 7. Evoluția ratei de bază, a ratei dobânzii la VMS și a serviciului datoriei de stat interne	21
Figura 8. Evoluția ratei de ocupare și a ratei de șomaj, %	25
Figura 9. Structura populației ocupate după tipul unității de producție și a locului de muncă, %	26
Figura 10. Cursul oficial USD/MDL și IPC, creștere f-a-p, %	29
Figura 11. Evoluția IPC, a ratei de bază și a ratelor dobânzilor de pe piață	30
Figura 12. Operațiunile vânzare și procurare de lichidități de pe piața monetară.....	31
Figura 13. Intervențiile BNM pe piața valutară și activele oficiale de rezervă, milioane USD	31
Figura 14. Dinamica activelor bancare, mlrd. MDL	34
Figura 15. Activitatea de creditare, %	34
Figura 16. Evoluția depozitelor la termen, %.....	35
Figura 17. Ratele dobânzii la credite și depozite,%	36
Figura 18. Lichiditatea curentă (%) și livrarea și procurarea de lichidități dintre BNM și băncile comerciale, mil. MDL	36
Figura 19. Evoluția veniturilor bancare și a profitabilității, mil. MDL	37
Figura 20. Comerțul extern al Republicii Moldova, modificare f-a-p, %	39
Figura 21. Gradul de influență a exporturilor în termeni valorici în T1-T3:16, p.p.....	40
Figura 22. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile exportate, modificare f-a-p, %	41
Figura 23. Gradul de influență a importurilor în termeni valorici în anul 2015, p.p.	41
Figura 24. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile importate, modificare f-a-p, %	42

Lista de tabele:

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici	9
--	---

Abrevieri

AA	Acortul de Asociere
BNM	Banca Națională a Moldovei
BNS	Biroul Național de Statistică
BPN	Buget Public Național
CSI	Comunitatea Statelor Independente
EUR	Moneda euro
f-a-p	Față de anul precedent
FMI	Fondul Monetar Internațional
Ian:16	Ianuarie, 2016
ISD	Investiții străine directe
IPC	Indicele Prețurilor de Consum
MDL	Leu moldovenesc
OMC	Organizația Mondială a Comerțului
PEM	PanEuroMed
PIB	Produs Intern Brut
T1:16	Trimestrul 1, 2016
TVA	Taxa pe Valoarea Adăugată
VAB	Valoare Adăugată Brută
VMS	Valori Mobiliare de Stat
UE	Uniunea Europeană
USD	Dolar SUA
ZLSAC	Zona de Liber Schimb Aprofundat și Cuprinzător

Mesajele-cheie ale acestei ediții

- **Deși anul economic 2016 a fost mai favorabil comparativ cu 2015, acesta a confirmat principala problemă a economiei moldovenești – competitivitatea scăzută.** După recesiunea din 2015 (-0,5%), Produsul Intern Brut înregistrează o recuperare marginală în 2016, cu o creștere estimată la circa 3%. Aceasta a fost determinată de creșterea în două sectoare, care, cel mai probabil, nu este durabilă: (i) agricultura; și (ii) serviciile. Sectorul agricol a înregistrat o creștere compensatorie după seceta din 2015; însă efectul bazei de comparație joase se va disipa în 2017, iar creșterea nu poate fi susținută pe fondul reducerii investițiilor. Sectorul serviciilor și-a revenit grație unei creșteri modeste a consumului final, care, la rândul său, a fost impulsionat de creșterea salariilor; însă acest avans a avut loc pe fondul reducerii productivității muncii și a investițiilor în capital fix, fapt ce implică repercusiuni asupra competitivității.
- **Carențele de competitivitate au fost dezvoltate și de faptul că în 2016 consumul final a revenit în calitate de principalul motor de creștere economică, fapt ce a dus la creșterea importurilor, în timp ce exporturile, în termeni reali, au scăzut.** Astfel, așa cum am anticipat în ediția precedentă MEGA, principala sursă care a amortizat șocurile economice în 2015 – exportul net – s-a disipat în 2016. Mai mult decât atât, aceasta a avut un efect negativ major asupra PIB-ului din cauza creșterii discrepanței dintre exporturi și importuri în 2016. Pentru anul 2017 se menține un nivel sporit de incertitudine privind evoluțiile macroeconomice, deoarece sursele care au propulsat economia în 2016 nu sunt durabile. Totuși, admitem o anumită revigorare a sectorului industrial, care va duce la o dinamizare marginală a exporturilor, precum și o creștere modestă a activității investiționale pe fondul efectelor relaxării politicii monetare, dar și stabilizării politice (efectul post-electoral). Astfel, anticipăm o creștere a PIB-ului de circa 4-5%, cu ipoteza absenței altor șocuri climaterice, economice, politice sau de altă natură.
- **În pofida recuperării economice din 2016-2017, accentuăm degradarea calității acesteia.** Pe lângă carențele de competitivitate și durabilitate menționate mai sus, calitatea creșterii economice este afectată de cel puțin 3 factori. În primul rând, continuă să scadă productivitatea muncii, care în paralel cu creșterea salariilor reale subminează capacitatea producătorilor de a concura pe piața internă și externă. În al doilea rând, o bună parte din creșterea consumului, care a redevenit principalul motor de creștere economică, are loc din contul consumului de bunuri și servicii în natură generate în interiorul gospodăriilor casnice. Aceasta s-a datorat revigorării sectorului agricol și, respectiv, a avut loc preponderent în gospodăriile rurale, cu venituri mici. În al treilea rând, investițiile în capital fix au rămas în scădere pe parcursul anului 2016, iar pentru 2017 nu ne așteptăm la o impulsională substanțială a activității investiționale. Factorii menționați relevă lipsa de durabilitate și incluziune a creșterii economice din 2016-2017, și urmează să frâneze avansul economic pentru anii următori (pentru următorii circa cinci ani, anticipăm o creștere economică în jur de 3-4% (+/- 1 p.p.), deși este necesară o creștere de 2 ori mai rapidă pentru a asigura convergența în timp util la țările din Europa Centrală și de Est).
- **Problemele de calitate și durabilitate ale creșterii economice sunt relevate și de tendințele de pe piața muncii,** unde rata de ocupare a crescut din contul ocupării informare, în timp ce rata de ocupare formală a scăzut. Totodată, în pofida reducerii ratei șomajului în 2016, se atestă anumite evoluții negative în structura șomajului oficial înregistrat. Astfel, a crescut ponderea șomerilor concediați de la locul precedent de muncă, fapt ce ar putea fi un indiciu asupra activității agenților economici, care fie își contractă activitatea economică, fie încearcă să rentabilizeze afacerile.
- **Principala provocare imediată ține de riscul inducerii în eroare a decidenților de politici economice a tendințelor economice, care la suprafață arată relativ bine, însă conțin multe subtilități îngrijorătoare.** Așa cum am menționat mai sus, în pofida creșterii economice, a

consumului și a ocupării, o analiză mai atentă a datelor statistice relevă creșterea dezechilibrelor comerciale, reducerea ocupării formale, reducerea productivității muncii, reducerea investițiilor, creșterea consumului din surse informale, fapt ce subminează sustenabilitatea creșterii economice. Prin urmare, factorii de decizie trebuie să trateze cu precauție indicatorii privind tendințele economice din țară. Aceasta ține nemijlocit de politicile bugetare, fiscale și monetare, care trebuie să fie mai curând stimulatorii, decât restrictive (în spiritul promovării politicilor contraciclice). Astfel, în pofida creșterii economice pozitive anticipate pentru 2017, autoritățile nu trebuie să înăsprească povara fiscală, în același timp trebuie să relaxeze mai activ politica monetară (presiunile inflaționiste din partea cererii rămân slabe), și să fie foarte prudenți în promovarea austerității bugetare (reducerile de cheltuieli bugetare nu trebuie să atingă sferele de sănătate și educație, care nu doar că reprezintă proporții substanțiale din PIB, dar și sunt responsabile de calitatea capitalului uman).

- **Principala provocare pe termen mediu ține de nivelul scăzut al productivității muncii.** Discrepanța dintre creșterea salariului real și a productivității muncii din ultimii ani s-a accentuat chiar și pe fondul emigrării populației cu vârsta aptă de muncă, precum și de reducerea constantă a ratei de ocupare. Prin urmare, competitivitatea economiei moldovenești este subminată atât din punct de vedere a prețului forței de muncă, cât și a calității acesteia. Aceasta afectează capacitatea țării de a valorifica pe deplin potențialul oferit de ZLSAC cu UE, alimentează dezechilibrele balanței de plăți, pune presiuni permanente pe nivelul rezervelor valutare ale BNM și, respectiv, pe moneda națională, generează volatilitate macroeconomică și expunere față de șocuri externe. Și mai grav este că elementele respective, la rândul său, erodează atractivitatea investițională a țării, fapt ce afectează și mai mult productivitatea muncii. Republica Moldova s-a aflat mereu prinsă în acest cerc vicios, care a devenit și mai periculos în ultimii ani, pe fondul mai multor eșecuri de guvernare (instabilitatea politică și fraudă bancară) care au compromis și mai mult atractivitatea investițională a țării, fapt ce își va lăsa amprenta asupra productivității muncii și competitivității pe parcursul următorilor câțiva ani.
- **Principala provocare pe termen lung ține de creșterea deficitului balanței de plăți.** Discrepanța dintre fluxurile financiare care părăsesc Republica Moldova (ex: importuri) și cele care intră în țară (ex: exporturi, remiteri) urmează să crească în anii următori, oscilând în jurul valorilor de 4-5% din PIB. Deși este un nivel comparabil cu alte state din CSI, acest deficit este destul de înalt comparativ cu țările din Europa Centrală și de Est. Mai mult decât atât, problema deficitului de cont curent este agravată de nivelul înalt al datoriei externe (care este practic echivalentă cu PIB-ul), precum și de influxurile modeste de investiții străine directe (Moldova se află, în mod tradițional, pe ultimele locuri în Europa la capitolul ISD per cap de locuitor). La baza acestor dezechilibre este competitivitatea scăzută (deficitul balanței comerciale este principala cauză a deficitului de cont curent), iar riscurile vizează stabilitatea macroeconomică (în special, asupra monedei naționale).
- **Soluția pentru provocările pe termen mediu și lung se află în mâinile guvernării.** În vederea echilibrării deficitului de cont curent, este necesar de sporit exporturile. Pentru a spori exporturile, este necesar de sporit competitivitatea. Pentru a spori competitivitatea, este necesar de sporit productivitatea muncii – obiectiv realizabil doar în contextul dinamizării activității investiționale. Conform Raportului Global al Competitivității 2016-2017, top-3 bariere pentru investitori sunt: (i) corupția; (ii) instabilitatea politicilor; și (iii) instabilitatea politică. Spre deosebire de alte bariere înlăturarea cărora, de regulă, necesită mai multe resurse și timp (ex: accesul la finanțe, accesul la infrastructură, calitatea forței de muncă), barierele existente pot fi înlăturate doar în baza unei voințe politice ferme și consolidate. În acest sens, autoritățile trebuie să urgenteze (iar pe alocuri să deblocheze) reforma justiției și să implementeze o reformă efectivă a administrației publice (toate soluțiile în acest sens se regăsesc în Strategiile relevante aprobate recent). Dezvoltarea unui serviciu public transparent, profesionist și centrat pe interesele populației și firmelor, susținut de un sistem al justiției incoruptibil, sunt principalii factori care vor impulsiunea activitatea investițională în Republica Moldova, cu efectele necesare asupra productivității muncii, competitivității țării și durabilității modelului de creștere economică.

Prognoze pentru 2016-2017

Tabelul 1. Prognoza principalilor indicatori economici

	2016		2017	
	Scenariu de bază	Scenariu pesimist	Scenariu de bază	Scenariu pesimist
Produsul Intern Brut, %	+3,4	+2,0	+5,5	+3,6
Agricultura, VAB, %	+19,4	+15,4	+5,0	+3,3
Industria, VAB, %	+1,6	+0,5	+6,1	+5,2
Construcții, VAB, %	-12,5	-13,4	+5,1	+4,0
Comerț intern cu bunuri și servicii, VAB, %	+4,9	+3,9	+6,8	+5,4
Transport, VAB, %	+1,8	+0,5	+6,5	+3,7
Impozite nete, %	+0,8	+0,2	+3,9	+2,9
Consum final, %	+2,1	+1,8	+5,1	+4,4
Formarea brută de capital, %	-5,6	-6,5	+4,5	+4,0
Export de mărfuri și servicii, %	+3,9	+3,2	+7,3	+4,9
Import de mărfuri și servicii, %	+3,6	+3,3	+5	+4,6
Remiteri, %	-5,6	-8,7	0,0	-5,0
Investiții, %	-15,6	-16,2	+7,4	+5,8
Credite în MDL, %	-15,1	-17,6	+9,8	+7,4
Venituri fiscale, %	+3,7	+3,6	+6,3	+5,2
Salarii, %	+1,9	+1,7	+4,8	+4,0
Indicele Prețurilor de Consum, %	+6,5	+7,0	+4,5	+5,5

Sursa: Estimările și prognozele Expert-Grup;

Sumar executiv

Oferta internă. Prima jumătate a anului 2016 a arătat mai modest decât anul trecut, fiind înregistrată o creștere de 1,3% a PIB-ului. Situația s-a îmbunătățit în a doua jumătate, agricultura recuperând pozițiile pierdute după seceta din 2015. Pe baza rezultatelor din primele trei trimestre, noi anticipăm că volumul total al producției agricole în 2016 va crește cu circa 15-17%, iar pentru 2017, prognozăm o creștere de 5-6%. Industria va rămâne în stagnare până la sfârșitul anului curent, iar pentru 2017 scenariile de evoluția plauzibilă pornesc de la o ușoară recesiune de circa 0,5-1,0% până la o creștere moderată de 5-7%. Un factor care ar putea atenua scăderea industrială ar fi o eventuală anulare a embargoului rusesc, cu impact pozitiv pentru industriile conservelor și băuturilor. Construcțiile rămân pe o pantă negativă până la sfârșitul anului, cu o scădere de circa 11-12% în volumul lucrărilor efectuate. Evoluția principalului indicator anticipator - numărul de permise pentru construcție eliberate – sugerează continuarea scăderii volumului de lucrări și în 2017, cifrată la circa 5-7%. Nivelul de activitate în sectorul serviciilor în 2016 denotă o creștere de 3,0-3,2%. În scenariul negativ, noi anticipăm că rata de creștere a sectorului în 2017 se va situa la circa 3,4-3,6%, iar în cel pozitiv, la circa 4,4-4,8%, astfel că sectorul va rămâne în orice caz principalul motor economic.

Cererea agregată. Dacă în 2015 exporturile nete au fost principalul element care au antrenat creșterea PIB-ului pe elemente de utilizări, atunci în 2016 consumul final al gospodăriilor casnice a revenit în calitate de element esențial. În același timp, trebuie de atras atenția asupra faptului că aproape un sfert din creșterea consumului final din partea gospodăriilor casnice se datorează consumului în natură, adică cel care este finanțat din veniturile implicite obținute în cadrul agriculturii de subzistență. Această constatare evident că pune semne de întrebare privind calitatea și durabilitatea creșterii consumului. Mai merită de menționat și faptul că în 2016 creșterea stocurilor a avut un rol neobișnuit de important pentru PIB. Creșterea acestora a fost determinată de dispărarea efectelor secetei din anul 2015. Investițiile în formarea brută de capital fix au continuat să scadă pe parcursul întregului an, fiind unul din cele mai lungi episoade de scădere a investițiilor din 2001 încoace. Deocamdată, nu vedem necesitatea reactivării imediate a procesului investițional, deoarece capacitățile productive existente nu se valorifică la 100%. Dar pe termen mediu, dacă investițiile continuă să scadă, riscurile pentru calitatea capitalului productiv vor deveni iminente.

Piața muncii. Îmbunătățirea indicatorilor cantitativi ai pieței muncii în 2016 are loc în paralel cu înrăutățirea calității ocupării. Astfel, rata de ocupare poate să ajungă peste 41%, iar rata șomajului să coboare la cca. 4,5% la sfârșit de 2016. Totuși, creșterea ocupării are loc doar din contul ocupării informale atât în sectorul informal cât și în sectorul gospodăriilor casnice, ceea ce implică venituri incerte și mici, sau chiar de subzistență, și nu oferă dreptul la beneficiile sociale. Mai mult ca atât, aceasta continuă să știrbească din productivitate, ceea ce ulterior va stopa creșterea salariilor reale, va spori dorința de emigrare și, respectiv va contribui la erodarea capitalului uman. În acest fel, este necesar de identificat și aplicat măsuri de reducere a ocupării informale, unele dintre ele fiind indicate chiar pe termen scurt. Pe termen lung este important de adaptat politicile educaționale la necesitățile economiei, prin prognoze eficiente și corelarea politicilor educaționale la alte politici economice.

Finanțele publice. La începutul anului 2016 din cauza instabilității politice și a incertitudinilor economice, situația finanțelor publice a fost una complicată: încasările fiscale în termeni reali erau în descreștere, finanțarea externă - blocată, iar procesul bugetar se realiza cu o mare întârziere față de calendar. Pe parcursul anului 2016, datorită relansării economice și a relaxării politicii monetare a fost posibilă diminuarea presiunilor asupra bugetului. Totuși, în pofida ușoarei avansări a PIB-ului, condițiile economice au rămas defavorabile, fapt ce s-a reflectat în încasări fiscale mai reduse, iar o parte considerabilă din granturile externe nu au fost recepționate. În aceste condiții, a fost nevoie de o

rectificare, prin care bugetul a fost diminuat cu peste 2 mlrd MDL. La fel, sporirea substanțială a datoriei publice, cauzată de convertirea garanțiilor de stat aferente creditelor de urgență acordate de BNM, va avea efecte negative. Deși noul nivel de îndatorare a statului nu este critic pentru economia națională, asupra bugetului va fi exercitată o presiune suplimentară, din cauza creșterii costurilor aferente deservirii datoriei publice majorate. Pe de altă parte, semnarea unui nou acord cu FMI, va contribui la consolidarea bugetului național, datorită „redeschiderii” finanțării externe.

Prețuri și politică monetară. Dacă creșterea presiunilor inflaționiste a determinat înăsprirea politicii monetare pe parcursul anului 2015, atunci 2016 este caracterizat prin evoluții dezinflaționiste. „Calmarea” pieței valutare, care deja a determinat reducerea inflației, ar putea favoriza menținerea creșterii prețurilor în proximitatea nivelului de 5% (+/- 1.5 p.p.), care este ținut de BNM. Totodată, tendința de temperare a inflației a permis Băncii Centrale să realizeze o relaxare graduală a politicii monetare, prin micșorarea ratei de bază. Totuși, BNM mai are spațiu pentru a continua politica stimulatorie, în special prin reducerea ratei rezervelor obligatorii la resursele atrase în MDL, care în prezent constituie 35%. În același timp, lichiditatea excesivă din sectorul bancar impune diminuarea prudentă a ratei rezervelor obligatorii, pentru a nu crea presiuni monetare asupra inflației. De asemenea, stabilizarea cursului de schimb, a permis autorității monetare să-și schimbe comportamentul pe piața valutară. Astfel, BNM s-a transformat din vânzător în cumpărător net de valută, iar drept urmare Banca Centrală și-a consolidat rezervele valutare.

Sectorul bancar. Odată cu atenuarea șocurilor generate de recenta criză bancară un amplu proces de reformă a fost demarat, atât la nivel de bancă centrală cât și la nivel de bănci comerciale. Pe parcursul anului 2016, BNM, cu sprijinul principalilor parteneri de dezvoltare a elaborat și implementat o serie de politici orientate spre asigurarea independenței și competențelor de supraveghere a băncii centrale în același timp cu îmbunătățirea guvernanței corporative și managementul riscurilor în băncile comerciale. În ceea ce privește situația financiară a sectorului bancar aceasta este determinată în cea mai mare parte de situația economică generală și politica monetară promovată de BNM. Principalele tendințe oarecum alarmante țin de activitatea de creditare care își continuă trendul descendent, precum și calitatea creditelor acordate care continuă să se deterioreze. În acest sens, chiar dacă lichiditatea ridicată și nivelul de acoperire a capitalului a permis până la moment băncilor să se încadreze în intervalul normelor agreeate de BNM, o serie de deficiențe continuă să persiste, asanarea cărora în cel mai scurt timp este extrem de impotantă pentru asigurarea unei intermediari financiare sănătoase.

Comerț exterior. Pe parcursul T1-T3:16 se constată o atenuare a tendințelor negative persistente din anul 2015, odată cu instituirea unei anumite stabilități politice și consolidarea conjuncturii economice interne. Cu toate acestea, performanțele date urmează a fi interpretate prin prisma bazei de comparație foarte mici a anului 2015. Astfel, exporturile de mărfuri în T1-T3:16 s-au diminuat cu doar 1% f-a-p, iar sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu o pondere de 64% în total exporturi, urmate de țările CSI care au fost prezente în exporturile Moldovei cu o pondere de 21%. Totuși, unele rezultate negative în materie de export pot fi explicate de condițiile climatice nefavorabile pentru anumite categorii de mărfuri (produsele de origine vegetală), precum și recoltarea / realizarea mai întârziată a acestora care deocamdată nu s-a reflectat în datele statistice. De cealaltă parte, importurile de mărfuri în T1-T3:16 s-au diminuat cu 2,2% fapt datorat în mare parte ieftinirii produselor petroliere și a gazului de sondă, deși în termeni cantitativi evoluția cantitativă a acestora denotă creșteri. Pentru anul 2016, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 3,9%, iar pentru importuri se anticipează o creștere de 3,6% urmare creșterii consumului gospodăriilor.

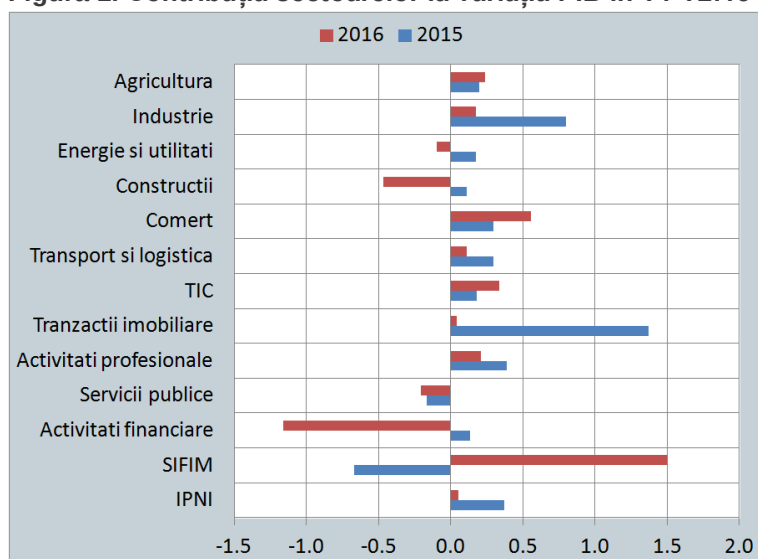
Capitolul 1. Oferta internă

Din punct de vedere economic, prima jumătate a anului 2016 a arătat mai modest decât aceeași perioadă din anul trecut, dar situația s-a schimbat în a doua jumătate, agricultura recuperând pozițiile pierdute după seceta din 2015. Stagnarea industrială și recesiunea construcțiilor impun limite rigide în creșterea economică, atât în 2016, cât și în 2017. Însă serviciile comerciale, în calitate de principal motor economic, vor trage înaintea economia pe parcursul anului curent și următor.

Tendințe recente

PIB-ul pe resurse a accelerat în a doua jumătate a anului. În T1-T2:16, PIB-ul a înregistrat un avans de 1,3%, mai modest decât în 2015, când creșterea a fost de 3,6%. După cum arată Figura 1, principalele surse care au limitat creșterea PIB-ului au fost sectorul construcțiilor și sectorul financiar, ambele înregistrând contracții de circa 10%. Constrângerile bugetare severe din 2015 s-au accentuat în 2016, determinând o contribuție negativă a serviciilor publice la PIB. Un impact marginal negativ l-a avut și sectorul energetic. În T3-T4:16, s-au produs evoluții cu efect pozitiv asupra PIB-ului. Agricultură a raportat o creștere puternică a producției, dar influențe pozitive au venit și din sectorul serviciilor.

Figura 1. Contribuția sectoarelor la variația PIB în T1-T2:15 și T1-T2:16, p.p.



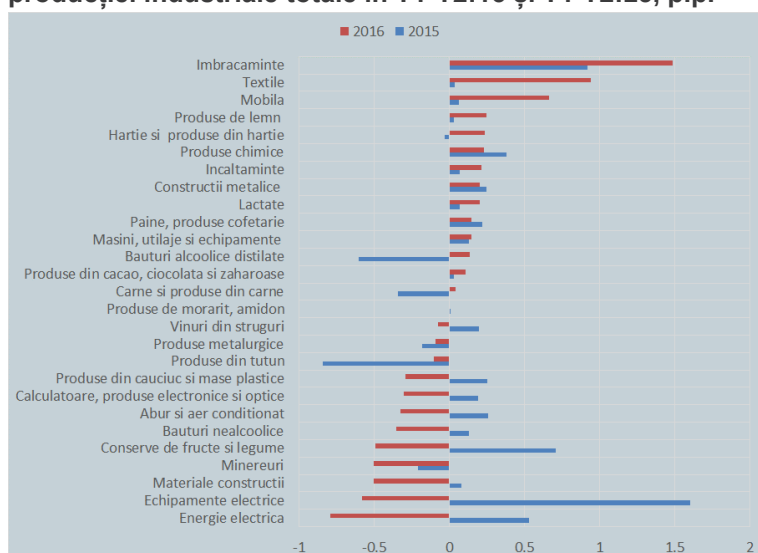
Sursa: BNS.

Agricultura a recuperat pozițiile pierdute în urma secetei. Sub aspect agro-climateric, vara și toamna anului 2016 au fost ceva mai favorabile decât în 2015, dar oricum, mult mai aride decât norma istorică a observațiilor meteorologice. Impactul principal al secetei s-a materializat asupra recoltei de porumb, sfeclă de zahăr și a unor culturi leguminoase. O vreme neobișnuit de aridă s-a instalat în special în raioanele de nord, amenințând recolta de sfeclă de zahăr, una de importanță majoră pentru zonă. Însă grație unei recolte mai bogate a culturilor cerealiere (+30%), sub-sectorul fitotehnic practic a revenit la nivelul anului 2014. Creșterile au fost semnificative și pentru floarea-soarelui (+25%), fructe și legume (+20%), precum și pentru struguri (+10%). Sub-sectorul zootehnic a înregistrat un avans mai puțin semnificativ (+3%), dar în mod tradițional, creșterile mai mici ale producției zootehnice sunt compensate de o stabilitate mai accentuată comparativ cu fitotehnia. Poate fi evidențiată creșterea neobișnuit de puternică a producției de ouă (aproape

7%), în cea mai mare parte datorată creșterii șeptelului de găini ouătoare. Producția de lapte a rămas practic la nivelul anului 2015, una din cauze fiind deficitul furajer în sectorul gospodăriilor populației.

Industria denotă o dinamică ezitantă. În 2016 industria moldovenească trece printr-o fază de stagnare, volumul producției furnizate în primele nouă luni fiind cu 0,2 procente mai mic decât în T1-T3:15. Contrar opiniei dominante în mass-media, embargoul comercial instituit de Federația Rusă nu este nici singura, nici principala cauză a scăderii curente a producției industriale. La mijloc este un cumul de factori structurali și conjuncturali. După cum arată Figura 2, scăderea producției autohtone de energie electrică este principala cauză a scăderii producției industriale, dar, în contextul restrukturărilor instituționale, consolidării și curățării activelor din sector (urmare a creării companiei Termoelectrica în 2015), noi credem că avem de a face cu un fenomen temporar. Aceeași logică se aplică și în cazul furnizării energiei termice, o altă sursă care a influențat negativ producția industrială în 2016. Este de remarcat și contracția cu circa 8% a industriei materialelor de construcții, determinată de conjunctura nefavorabilă în sectorul construcțiilor. Scăderea cererii pentru materie primă din partea industriei materialelor de construcții s-a reflectat, la rândul său, în reducerea activității industriei extractive. Noi însă credem că scăderea producției de echipamente electrice, cea a produselor de cauciuc și plastic și a producției de conserve vegetale ar trebui să atragă atenția autorităților în mod prioritar, fiind vorba de industrii care până nu demult livrau producție la export în ritmuri ascendente. Situația este deosebit de îngrijorătoare în cazul industriei conservelor: aceasta este dependentă aproape integral de piața de desfacere rusă și până în prezent au fost depuse prea puține eforturi pentru diversificare. Să reamintim că în ultimii zece ani industria băuturilor tot a fost victima unor repetate embargouri din partea Federației Ruse, dar producătorii și-au învățat lecția și au modernizat producția pentru a putea intra și pe alte piețe. Va fi sau nu în stare industria conservelor să repete performanța industriei băuturilor este, deocamdată, neclar. Ca și în 2015, la polul opus, cel al ramurilor care tratează industria înainte, se află articolele de îmbrăcăminte și încălțăminte, cu majorări de 30% și, respectiv, 20% f-a-p.

Figura 2. Contribuția ramurilor industriale (pe produse principale) la variația producției industriale totale în T1-T2:15 și T1-T2:16, p.p.



Sursă: EG pe baza BNS.

Construcțiile. Anul 2015 a fost unul foarte complicat pentru sectorul construcțiilor, care a înregistrat o scădere de 12,5% a volumului lucrărilor efectuate. Chinurile au continuat și în 2016: conform datelor statistice, volumul lucrărilor de construcție efectuate în T1-T2:16 era cu 13% mai mic decât în 2015. Din nou, construcțiile rezidențiale au fost singurul sub-sector care a tras în sus indicele de bază, însă aceasta, în mare parte, datorită lucrărilor de întreținere și reparație curente. Dacă anii trecuți proiectele finanțate din surse publice compensau parțial precauția antreprenorilor privați, atunci în 2016 și finanțările bugetare au fost tăiate.

În contextul în care prețurile la lucrările de construcții-montaj sunt în plină ascensiune, iar precauția investitorilor și a băncilor - la cote maxime, putem spune că sunt toate șansele ca sectorul construcțiilor să „înghețe” de-a binelea, iar peisajul urban să se completeze cu și mai multe construcții nefinalizate abandonate.

Serviciile comerciale au înregistrat o creștere de circa 3% în T1-T3:16. Totuși, evoluția comerțului cu ridicata reflectă o dispoziție nu tocmai bună a firmelor comerciale. În 2016, dinamica acestuia a fost una sinuoasă, dar ca și efect net avem o scădere cu aproape 4% a livrărilor angro, ceea ce atestă mai degrabă un pesimism în creștere al comercianților. Serviciile furnizate întreprinderilor sunt practic la nivelul celor din 2015, ceea ce, mai degrabă, denotă dispoziții de piață ezitante.

Provocări și prognoze

- În 2016, volumul total al producției agricole va crește cu circa 15-17%. Pentru 2017, în scenariul de bază (indicele aridității în limite normei istorice), anticipăm o creștere de 5-6%.
- Industria va încheia anul curent cu creștere apropiată de zero. Întrezărim semne că stagnarea poate trece într-o ușoară recesiune, în 2017. O eventuală anulare a embargoului rusesc ar duce la o creștere industrială nulă sau moderat pozitivă în 2017.
- Sectorul construcțiilor va rămâne „în roșu” până la sfârșitul anului, urmând să înregistreze o scădere anuală de circa 11-13%. După cum sugerează numărul de permise pentru construcție eliberate (-10% în T1-T3:16 f-a-p), sunt toate șansele ca scăderea să continue și în 2017, an pentru care ne așteptăm la o reducere cu circa 5-7% a volumului de lucrări.
- Nivelul de activitate în sectorul serviciilor în 2016 va fi în creștere cu circa 3,0-3,1%. În scenariul de bază, noi anticipăm că rata de creștere a sectorului în 2017 ușor va accelera, la circa 3,4-3,6%.
- Coroborate cu ipoteza că impozitele nete pe produse vor rămâne stabile, anticipările de mai sus ne permit să estimăm că în 2016 vom avea o creștere a PIB-ului de 3,3-3,5%. În 2017, în pofida faptului că unele sectoare vor continua să înregistreze scăderi a volumului de producție, urmare a raționalizării consumurilor intermediare, creșterea PIB-ului va fi pozitivă și se va situa la circa 3,4-3,5% în scenariul negativ și la circa 5,2-5,6% în scenariul pozitiv. Prognoza pozitivă pentru 2017 mizează pe un an „normal” sub aspectul condițiilor agro-climaterice.

Recomandări de politici

- Reducerea vulnerabilității agriculturii la secetă trebuie să fie principala preocupare a decidenților. Aceasta implică modificarea politicii de subvenționare a producătorilor, pentru a subvenționa mai generos soluțiile tehnologice individuale. Dar aceasta implică și adoptarea unui program de stat pentru a furniza soluții colective pentru a limita impactul secetei, inclusiv, prin reabilitarea sistemelor centralizate de irigare după modelul proiectului Tranziția la Agricultură Performantă din programul Compact. Resursele financiare necesare pentru acoperirea zonelor prioritare sunt mari (estimativ, circa 250-300 milioane USD pentru irigarea a 100 mii ha), dar problema principală noi o vedem în lipsa viziunii și inițiativei Guvernului, nu în lipsa resurselor financiare.
- Guvernul („statul”) nu a fost în stare să contrapună nimic reacției disproporționate a Rusiei care a introdus bariere comerciale la o serie de produse originare din Republica Moldova după semnarea Acordului de Asociere în 2014. Pentru a-și reabilita imaginea în ochii producătorilor, Guvernul trebuie să le acorde acestora tot suportul necesar pentru modernizarea proceselor tehnologice și pentru tranziția la sisteme de management al calității care să permită intrarea pe noi piețe de desfacere. Un model îmbunătățit al Oficiului Național al Vinului și Viței de Vie ar putea fi reprodus în clusterul industriei de prelucrare și conservare a fructelor și legumelor.
- În sectorul construcțiilor este necesară definirea unei politici de stat pentru gestionarea construcțiilor rezidențiale înghețate. În particular, este necesar de asigurat funcționarea mai bună a instituției exproprierii antreprenorilor care au înșelat investitorii individuali, consolidarea financiară a activelor



respective și transmiterea obiectelor date către finalizare unor antreprenori de bună credință. Totodată, o investigație serioasă asupra formării prețurilor ar arăta că există câmp de manevră imens pentru reducerea prețurilor materiilor prime prin eliminarea înțelegerilor de cartel.

- Menținem recomandarea noastră deja tradițională de a intensifica și face mai credibile eforturile de simplificare a cadrului regulator în care activează companiile. Prioritățile majore sunt: 1) normalizarea activității organelor de control de stat și 2) asigurarea unor condiții egale de concurență pe piață.

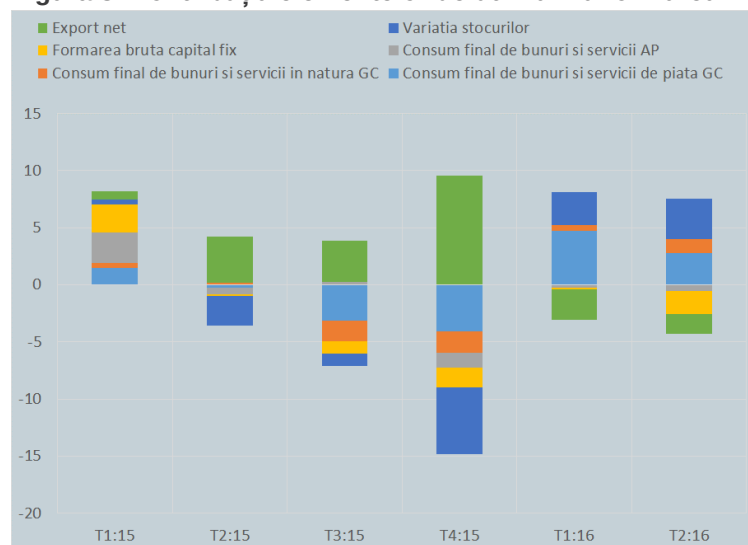
Capitolul 2. Cererea agregată

În 2016 consumul final al gospodăriilor casnice a revenit în calitate de element esențial al PIB-ului pe utilizări. O bună parte din creșterea consumului a fost însă determinată de segmentul economiei naturale în mediul rural. De asemenea, creșterea stocurilor, determinată de disiparea efectelor secetei din anul 2015, a fost un factor esențial care a tractat economia. Investițiile au continuat să scadă pe parcursul întregului an. Deși în 2015 exporturile nete au fost singurul factor care a asigurat creșterea PIB-ului, în anul curent situația s-a schimbat dramatic, importurile crescând în paralel cu scăderea reală a exporturilor.

Tendințe recente

În anul 2016 s-au produs schimbări importante în structura PIB-ului pe elemente de cheltuieli. Reamintim că în 2015, PIB-ul pe resurse a fost "salvat" doar de contribuția pozitivă a exportului net (Figura 3). Evoluția dată însă nu s-a datorat îmbunătățirilor fundamentale, ci mai mult deprecierei puternice a monedei naționale, care a avut ca și efect descurajarea importurilor și susținerea temporară a exporturilor. După cum am anticipat în precedenta ediție MEGA, efectele pozitive de competitivitate ale deprecierei deja s-au disipat. Într-adevăr, în prima jumătate de an 2016 contribuția exporturilor nete la PIB a fost una puternic negativă. Consumul final al gospodăriilor casnice a fost componentul principal care a tras PIB-ul înainte. Un alt component esențial care a contribuit pozitiv la variația PIB-ului în primele două trimestre a fost creșterea stocurilor – un element nu tocmai de bun augur în condițiile în care nu anticipăm o creștere esențială a cererii de piață. Această creștere este mai degrabă consecința unor anticipări eronate ale producătorilor industriali privind evoluția cererii de piață, precum și un rezultat al creșterii stocurilor de producție agricolă, pe măsură ce agricultura a recuperat pozițiile pierdute în urma secetei din 2015. Este adevărat că creșterea stocurilor ar putea sugera și o ipoteză mult mai dureroasă – producătorii moldoveni pierd, deja, cotele de piață – dar deocamdată, în lipsa datelor statistice anuale, nu o putem valida. Regresul țării în Ratingul Competitivității Globale 2016 este, însă, din acest punct de vedere, foarte îngrijorător.

Figura 3. Contribuția elementelor de utilizări la formarea PIB, p.p.

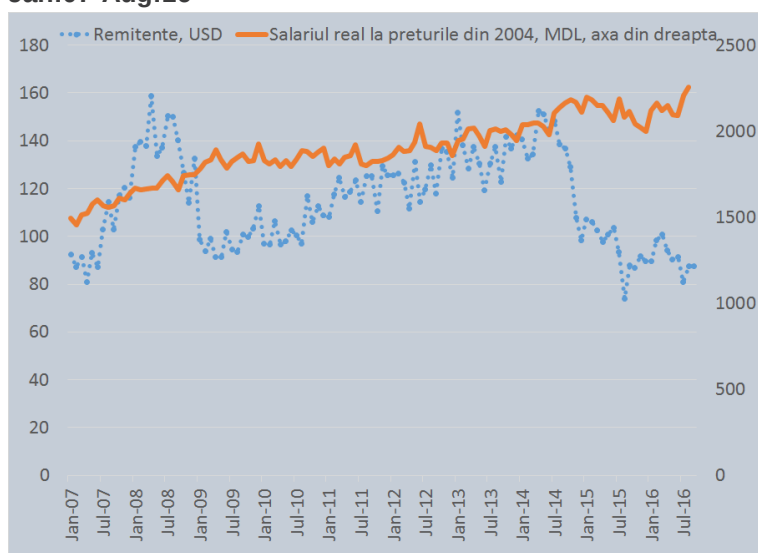


Note: GC – gospodării casnice, AP – administrație publică. Consumul de piață al GC include și consumul instituțiilor fără scop lucrativ în serviciul gospodăriilor casnice.

Sursa: BNS;

În 2016 consumului gospodăriilor casnice a fost principalul factor al creșterii PIB-ului. Conform estimărilor noastre, agregatul a crescut cu circa 2% în T1-T2:16, generând 2 puncte procentuale la creșterea PIB-ului. Însă, trebuie de notat că aproape un sfert din acest consum revine consumului de bunuri și servicii în natură generate în interiorul gospodăriilor casnice. Astfel, îmbunătățirea situației în agricultură a asigurat venituri efective sau convenționale mai mari care au alimentat consumul în gospodăriile casnice, în special, în cele rurale din primele 2 chintile. În același timp, este evident că rolul atât de important al consumului în natură vorbește despre o calitate nu foarte înaltă a creșterii economice. Problemele de calitate și durabilitate a creșterii economice sunt relevate și de tendințele similare de pe piața muncii, unde rata de ocupare a crescut din contul ocupării informare, în timp ce rata de ocupare formală a scăzut (Capitolul „Piața muncii”) Un alt factor esențial care a sprijinit consumul în gospodăriile casnice a fost creșterea salariului real (+8,5% în Ian-Aug:16). În pofida tuturor vicisitudinilor economice, este remarcabilă creșterea constantă a acestuia pe o perioadă lungă de timp (Figura 4). Pe fondul diminuării productivității muncii (Capitolul „Piața muncii”), această tendință erodează în continuare competitivitatea economică a țării. Cât despre remitențe, în prima jumătate a anului acestea au fost sub nivelul atins în 2015 (deja destul de mic în comparație istorică), iar o ușoară creștere reală s-a conturat abia în Iul-Aug:16. Revenirea lor pe traiectoria ascendentă caracteristică pentru perioada 2009-2013 este foarte puțin probabilă în următorii 2-3 ani.

Figura 4. Evoluția lunară a remitențelor și salariului, ajustate sezonier, perioada Jan:07-Aug:16



Sursa: BNM, BNS;

Consumul final al administrației publice are un rol moderat negativ în evoluția PIB-ului pe utilizări. Consumul final al administrației publice a scăzut în T1-T2:16 cu circa 0,7% f-a-p în expresie reală, lipsind creșterea PIB-ului de circa 0,4 puncte procentuale în ambele trimestre. Aceasta reprezintă o consecință firească a apariției unor constrângeri bugetare mai severe decât în 2015, ce au limitat cheltuielile guvernului și administrațiilor locale. Consumul final al administrației publice a scăzut și din cauza incertitudinilor care au planat în 2016 asupra reluării asistenței externe pentru dezvoltare, precum și din cauza lipsei de disciplină în respectarea de către Guvern și Parlament a calendarului bugetar.

Contractarea activității investiționale a avut un semnificativ aport negativ la formarea PIB-ului în 2016. Scăderea investițiilor de capital persistă deja pe parcursul a șase trimestre consecutive, din T2:15 până în T3:16. Doar în T2:16 reducerea formării brute de capital a extras 2,0 puncte procentuale din PIB. Principala componentă în formarea brută de capital fix - construcțiile - s-a comprimat cu aproape 20% pe parcursul anului curent, iar investițiile în mașini și echipamente – cu circa 30%. Toate

sursele de finanțare ale investițiilor au fost atinse de criză, dar cel mai mult au avut de suferit investițiile finanțate din bugetul de stat (scădere de aproape 80%), în timp ce investițiile finanțate din străinătate s-au comprimat cu circa 40%.

Exporturile nete au avut impact negativ asupra PIB-ului. În primele două trimestre, exporturile nete au sustras 3 puncte procentuale din creșterea PIB-ului. Aceasta se datorează atât scăderii exporturilor reale de bunuri (-4%), cât și creșterii accelerate a importurilor de bunuri (+3,5%). În cazul serviciilor, situația este practic simetrică: exporturile au crescut vizibil (circa 8%), în timp ce importurile de servicii, din contra, s-au comprimat cu aproape 4%. Scăderea cererii externe de bunuri este în mare parte cauzată de problemele noi apărute în accesarea indirectă a pieței ruse (anterior, imediat după ce Rusia a introdus embargoul, exportatorii continuau să intre pe piața rusă prin intermediul Belarusului și Kazahstanului). Totodată, un impact asupra capacităților de export l-au avut și stocurile mai mici de producție agricolă, cauzate de seceta puternică din 2015.

Provocări și prognoze

- În 2016 noi așteptăm că consumul final să crească cu 2,0-2,2%, aproape exclusiv din contul creșterii consumului gospodăriilor casnice. Componenta consumului în natură va avea un rol esențial în această privință. În a doua jumătate a anului 2016 se întrezărește o ușoară creștere a remitențelor. Pentru 2017, noi adoptăm drept prognoză precaută o creștere 4,2-4,6% a consumului final, iar în cazul scenariului pozitiv creșterea va fi de circa 5,0-5,4%. Creșterea salariului real va rămâne sursa principală de finanțare a creșterii consumului gospodăriilor casnice, în timp ce remitențele vor rămâne practic la nivelul anului 2016.
- Noi anticipăm o reducere a consumului administrației publice cu 1,5% pentru întregul an 2016. Urmare a unei politici bugetare mai austere, scăderea consumului public va continua și în 2017, cu circa 1,5-2,5%.
- Investițiile în formarea brută de capital fix vor rămâne pe un trend descendent până la final de an, iar scăderea anuală o estimăm la circa 6-7%. Perspectivele pentru 2017 sunt foarte incerte, ținând cont de riscurile politice, financiare și bugetare. În particular, nu este exclus că între președintele nou ales și guvern vor apare disensiuni puternice vizavi de politica economică, cu repercusiuni majore asupra climatului investițional. O creștere de 4,0-4,5% este considerată fezabilă atât în scenariul optimist, cât și în cel pesimist.
- Cererea externă va rămâne destul de plăpândă, ținând cont de forma economică nu tocmai bună în care se află Rusia, dar și incertitudinile asupra economiei europene care emană din criza migranților, schimbarea președintelui în SUA și Brexit.

Recomandări de politici

- Stimularea cererii finale pentru bunuri și servicii de piață din partea gospodăriilor casnice trebuie să se producă din contul înlăturării aranjamentelor anti-competitive de pe piețele consumatorilor. În special, este vorba de piața produselor de carne și pește, medicamente, materiale de construcții, produse pentru copii. Natura acestor aranjamente are drept efect canalizarea unor supraprofituri către structuri obscure ce controlează piețele respective.
- Scăderea consumului administrației publice este inevitabilă în următorii câțiva ani. În acest context, este important ca raționalizarea cheltuielilor să se producă astfel încât impactul lor asupra eficienței economice să fie maximal posibil. Este important ca reducerile să nu atingă sferele de sănătate și educație, acelea care nu doar că reprezintă proporții substanțiale din PIB, dar și care sunt responsabile de calitatea capitalului uman.
- Revenirea investițiilor private pe o traiectorie ascendentă este imperativă, dar nu pe termen imediat, deoarece încă există capacități de producție neutilizate. Dacă însă scăderea



investițiilor va continua și pe durata întregului an 2017, vor începe să apară riscuri majore în adresa capacității de reproducție a capitalului.

- În pofida unei diversificări geografice majore care, *volens-nolens*, s-a produs în ultimii ani, este necesar de depus eforturi pentru a spori prezența exportatorilor moldoveni pe piețele țărilor terțe (non-UE și non-CSI), astfel încât să fie minimizate riscurile. În același timp, este evident că trebuie depuse eforturi pentru valorificarea plenară a avantajelor oferite de Acordul de Asociere, inclusiv sub aspectul utilizării cotelor valorice maxime oferite de UE.

Capitolul 3. Finanțele publice

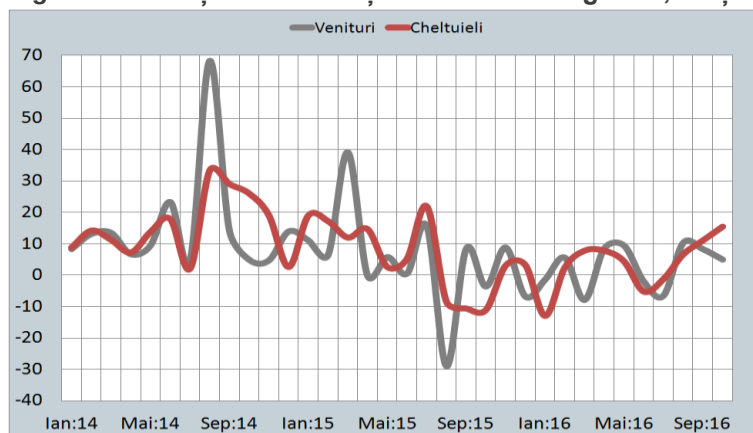
Deși tendințele negative s-au atenuat, starea finanțelor publice continuă să fie îngrijorătoare. În pofida ușoarei creșteri a PIB-ului, condițiile economice au rămas dificile, fapt ce a subminat acumularea de venituri bugetare, iar o parte importantă din granturile externe nu a fost încasată. În acest context a fost nevoie de o ajustare, prin care bugetul a fost micșorat cu circa 2,2 mlrd MDL. În același timp, presiunile creșterii datoriei publice, cauzată de convertirea garanțiilor de stat aferente creditelor de urgență acordate anterior de BNM, vor fi atenuate în urma semnării unui nou acord cu FMI, care va deschide noi posibilități de finanțare externă pentru bugetul național.

Tendențe recente

Anul 2016 a fost unul destul de intens pentru organizarea procesului bugetar. În decurs de un an s-au adoptat legile financiare restante pentru 2016, s-a votat politica bugetar-fiscală pentru 2017 și a fost elaborat proiectul legii bugetului pentru 2017. La începutul anului 2016, din cauza instabilității politice bugetul și politica bugetar-fiscală nu au fost votate, iar abaterea de la calendarul bugetar era considerabilă. Din cauza acestei întârzieri adoptarea actelor normative a devenit o sarcină formală, care trebuie soluționată cât mai rapid¹, iar aceste legi au fost votate abia în lun:16 și lul:16. Către sfârșitul anului a fost adoptată politica bugetar-fiscală pentru 2017, iar proiectul legii bugetului pentru 2016 a fost făcut public.

Veniturile bugetare în creștere în termeni nominali, însă în descreștere în termeni reali. În 2016 evoluția încasărilor și cheltuielilor bugetare a fost volatilă, iar creșterea cumulativă a fost modestă. Veniturile bugetare au înregistrat fluctuații ce au variat între scăderea cu 7,9% (Mar:16) și majorarea cu 10,3% f-a-p (Aug:16), iar modificarea cheltuielilor publice a oscilat între reducerea cu 12,9% f-a-p (Ian:16) și creșterea cu 15,6% f-a-p (Oct:16). Drept urmare, în Ian-Oct'16 s-a atestat o avansare lentă: veniturile bugetare s-au majorat cu 2,3% f-a-p, iar cheltuielile - cu 3,9% f-a-p. Totodată, în termeni reali, parametrii bugetari au fost în scădere: în perioada Ian-Oct'16 veniturile s-au redus cu 4,6% f-a-p, iar cheltuielile s-au diminuat cu 3,1% f-a-p.

Figura 5. Evoluția veniturile și cheltuielilor bugetare, creștere f-a-p, %

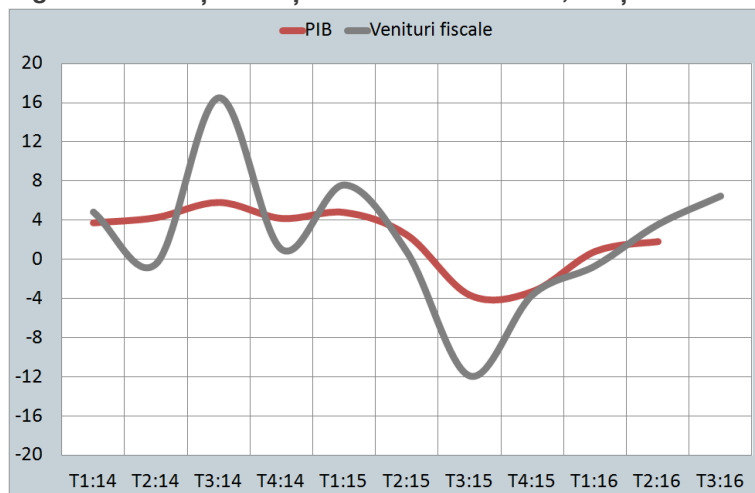


Sursa: calculele autorilor în baza datelor Ministerului Finanțelor

¹ Budianschi D., Despre Bugetul Public Național 2016, pe scurt, preluat de pe <http://budget.stories.md>

Relansarea economică, deși marginală, a redus presiunile asupra finanțelor publice. Totuși, și în aceste condiții nu fost posibil de evitat rectificarea, prin care veniturile și cheltuielile bugetului au fost diminuate. Avansarea economică cu 0,8% f-a-p din T1:16 și cu 1,8% din T2:16 a stimulat creșterea încasărilor fiscale. Astfel, veniturile fiscale, exprimate în termeni reali, după o ușoară descreștere cu 0,7% în T1:16, au crescut cu 3,6% f-a-p în T2:16 și cu 6,5% f-a-p în T3:16.

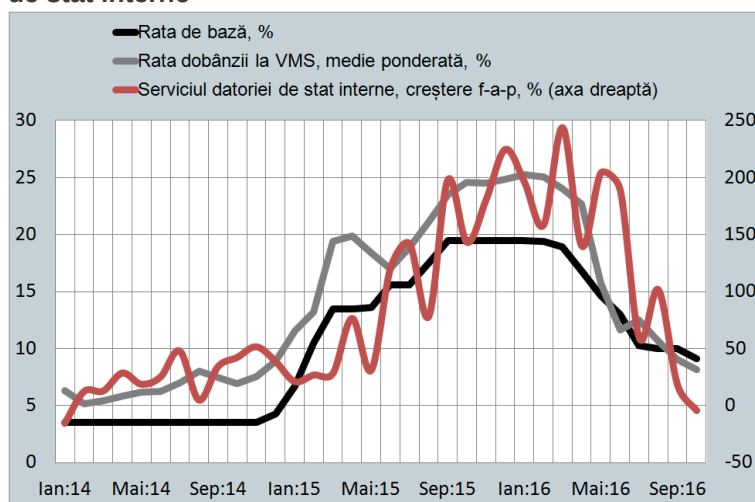
Figura 6. Evoluția PIB și a veniturilor fiscale, creștere reală f-a-p, %



Sursa: calculele autorilor în baza datelor BNS și Ministerului Finanțelor

Un alt factor care a diminuat presiunile asupra bugetului se referă la relaxarea politicii monetare. Scăderea ratei de bază a determinat reducerea ratelor dobânzilor la care se deserveste datoria internă de stat. Drept urmare, ritmurile de creștere a serviciului datoriei de stat interne s-au redus considerabil, iar în Oct:16 s-a înregistrat și o descreștere de 4,5% f-a-p.

Figura 7. Evoluția ratei de bază, a ratei dobânzii la VMS și a serviciului datoriei de stat interne



Sursa: calculele autorilor în baza datelor BNM și Ministerului Finanțelor

Dinamica anemică a comerțului exterior (în Ian-sep'16 exportul de mărfuri s-a redus cu 1% f-a-p, iar importul s-a diminuat cu 2,2% f-a-p) și scăderea unor industrii a generat venituri bugetare mai mici cu 917,4 mln MDL față de nivelul scontat. De asemenea, din cauza dificultăților ce țin de finanțarea internațională, bugetul nu a încasat granturi externe în valoare de peste 1,5 mld MDL.

Drept urmare, în T3:2016 s-a realizat rectificarea bugetului. În urma ajustării, veniturile și cheltuielile BPN au fost micșorate cu aproximativ 2,2 mldr MDL.

Convertirea garanțiilor de stat în datorie publică va lăsa amprente asupra economiei naționale. Creșterea semnificativă a îndatorării statului va genera costuri substanțiale aferente deservirii datoriei de stat și va constrânge finanțele publice. Totuși noul nivel al datoriei publice nu reprezintă un risc critic pentru economia națională. La data de 26 septembrie, 2016, în ședința Parlamentului, Guvernul și-a asumat răspunderea față de proiectul de lege care prevede, convertirea în datorie de stat a garanțiilor aferente creditelor de urgență ce au fost acordate Băncii de Economii, Băncii Socială și Unibank de către BNM în 2014 și 2015. În condițiile falimentului celor 3 bănci, garanția oferită de Guvern s-a transformat în datorie de stat. Pe lângă executarea prevederilor legale, Guvernul a recurs la această măsură din alte două considerente importante. În primul rând, pentru a evita o altă lovitură de imagine în rezultatul neonorării obligațiunii de plată față de BNM, fapt ce ar fi compromis mersul negocierilor cu FMI². În al doilea rând, dacă Guvernul nu ar fi asigurat convertirea, fondul de rezervă al BNM ar fi devenit debitar, ceea ce, conform Legii BNM, ar fi obligat statul, să transfere suma restantă către BNM³. Convertirea garanțiilor de stat va cauza creșterea îndatorării statului. Astfel, dacă în 2015 ponderea datoriei publice în PIB a fost de 35,3%, atunci în 2016 acest indicator ar putea ajunge la 40,3-40,6% din PIB, iar în 2017 nivelul îndatorării ar fi de 41-41,7%. Totodată, noua valoare a datoriei publice va fi cu mult sub nivelul critic de 62% din PIB⁴, iar, pe termen mediu, riscul de insolvabilitate pentru Republica Moldova este moderat. Totuși, pentru a deservi datoria publică în 2017 vor fi necesare cheltuieli suplimentare în valoare de peste 600 mln MDL.

Semnarea noului acord cu FMI va favoriza finanțele publice. În baza Acordului, Republica Moldova va obține un nou împrumut, iar o parte din sursele oferite de FMI vor putea fi utilizate pentru acoperirea deficitului bugetar. Totodată, noul Acord cu FMI va duce la deblocarea altor finanțări externe. Posibilitatea accesării resurselor financiare ale altor state sau organizații internaționale este direct corelată cu calitatea relațiilor dintre Republica Moldova și FMI. Partenerii de dezvoltare au așteptat discuțiile cu FMI, iar rezultatul pozitiv al ultimelor negocieri reprezintă un semnal pentru relansarea finanțării externe a Moldovei. De asemenea, prin acest Acord se stabilește cadrul de reforme pe care Guvernul trebuie să le promoveze. În fond, FMI a condiționat oferirea suportului financiar doar în contextul în care Guvernul Moldovei și-a asumat angajamentele pentru realizarea unui set de reforme ce au drept scop fortificarea sistemului financiar și consolidarea finanțelor publice.

Provocări și prognoze

- Creșterea nivelului de îndatorare a statului ar putea să determine Guvernul să se finanțeze mai activ de pe piața financiară autohtonă. În acest mod se va intensifica concurența dintre stat și sectorul privat pentru resursele creditare ale băncilor, cu repercusiuni negative asupra finanțării mediului de afaceri. Restrângerea creditării businessului va afecta nivelul investițiilor private, iar în final creșterea economică ar putea fi temperată.
- Deblocarea surselor externe ce va urma după semnarea acordului cu FMI este importantă atât din perspectiva de echilibrare bugetară, cât și pentru amplificarea investițiilor publice în economia națională⁵. Cum a arătat experiența anului 2015, bugetul poate fi echilibrat și în lipsa unor surse externe, însă investițiile publice se reduc, deoarece finanțările sunt orientate, în mod prioritar, către cheltuielile curente și cele sociale. În acest context, influențele negative

² Lupușor A., Pîntea D., Notă de poziție privind convertirea în datorie de stat a creditelor de urgență acordate de către BNM în 2014/15 unor bănci comerciale, Centrul Analitic Independent „Expert-Grup”, Chișinău, 2016

³ Ibidem

⁴ Conform Analizei Sustenabilității Datoriei, elaborate de către Banca Mondială și FMI, pragul critic aferent ponderii datoriei publice în PIB pentru statele cu nivel similar de dezvoltare economică ca cel al Republicii Moldova este de 62%.

⁵ Lupușor A., Fala A., Popa A., Pîntea D., Morcotîlo I., Gumene V., Analiza Creșterii Economice din Moldova. Economia „culege roadele” fraudei bancare, Centrul Analitic Independent „Expert-Grup”, Chișinău, 2016, p. 19

ale majorării datoriei publice asupra creșterii economice, pot fi compensate de efectele pozitive asupra investițiilor, determinate de relansarea finanțării externe.

- Pentru anul 2016, veniturile fiscale exprimate în termeni reali, vor crește cu 3,6-3,7%, iar cheltuielile bugetare ar putea descrește cu peste 4%. În 2017, efectele pozitive asociate creșterii economice, eventualei prelungiri a politicii monetare stimulative, semnării noului acord cu FMI și deblocării finanțării externe vor prevala asupra influențelor nefaste cauzate de majorarea datoriei publice. Drept urmare veniturile fiscale ar putea spori, în termeni reali, cu 5,2-6,3%, iar cheltuielile bugetare s-ar majora cu 5,5-6,3%. Atât în 2016, cât și în 2017 deficitul bugetar, cel mai probabil, va avea o pondere mai mică de 3% din PIB.

Recomandări de politici

- Una dintre problemele stringente pentru finanțele publice, dar și pentru credibilitatea instituțiilor statului, o reprezintă recuperarea mijloacelor bănești, în valoare de aproximativ 12% din PIB-ul din 2015, ce au fost extrase în contextul fraudării sectorului bancar. Chiar și returnarea parțială a sumei sustrase ar diminua presiunile asupra bugetului. În prezent „dosarul miliardului” se rezumă la 2 componente: (i) măsurile orientate spre restituirea surselor financiare și (ii) sancționarea atât a persoanelor ce au realizat tranzacțiile frauduloase, cât și a oficialilor care nu au intervenit pentru a bloca operațiunile ilicite. Dacă, în domeniul recuperării mijloacelor bănești sunt întreprinse anumite măsuri (cel puțin, au fost realizate 2 etape ale investigațiilor, prin care au fost identificate jurisdicțiile în care au fost plasate o parte din resursele financiare), atunci pe dimensiunea penalizării persoanelor responsabile, practic nu s-au înregistrat progrese (cel puțin reieșind din informația disponibilă public). În acest sens, este necesară intensificarea activității instituțiilor judiciare ce sunt implicate în anchetarea devalizării sectorului bancar. La fel, pentru a preveni pe viitor pasivitatea oficialilor în contracararea schemelor ilicite, este necesar de a înăspri penalitățile financiare și penale pentru neîndeplinirea conștiințioasă a atribuțiilor.
- Sustenabilitatea bugetară poate fi asigurată prin reforme ce ar micșora dimensiunile sectorului public și i-ar spori eficiența. Pe termen mediu, indiferent de culoarea politică a guvernării, în Republica Moldova este inevitabilă realizarea unei ample reforme a administrației publice. Trebuie să menționăm că reforma în cauză nu trebuie să se rezume doar la optimizarea instituțiilor publice sau a personalului⁶. Ea trebuie să pună accent pe sporirea performanței acestuia și îmbunătățirea calității serviciilor publice pentru cetățeni, în special, prin sporirea atractivității serviciului public pentru specialiștii talentați, prin promovarea meritocrației, depolitizare, implementarea pe scară largă a soluțiilor TIC și prin îmbrățișarea efectivă a modelului de „guvern deschis”⁷.
- Lărgirea bazei fiscale este una din intențiile Guvernului, care, de altfel, este reflectată și în acordul cu FMI. Modificările parametrilor impozitelor, cum ar fi schimbarea cotelor sau scutirilor, pot aduce anumite rezultate, însă efectele acestor măsuri au o durată scurtă în timp, și după o anumită perioadă se revine la starea sub-optimală inițială. O soluție pentru lărgirea bazei fiscale se referă la încercarea de a modela moralitatea fiscală (motivarea intrinsecă a persoanelor pentru a plăti impozitele). Un prim aspect ține de consolidarea încrederii populației în sistemul fiscal-bugetar. În fond, societatea nu sesizează conexiunea dintre plata impozitelor și beneficiile asociate cheltuielilor bugetare. Un exemplu concret în acest sens ține de sistemul de pensionare. Ori reformarea sistemului prin care contribuabilii ar vedea clar conexiunea dintre contribuțiile ce sunt plătite în prezent și veniturile viitoare, ar putea determina o creștere a conformării. De asemenea, nivelul moralității fiscale este determinat de factori, care reprezintă aspecte de bază pentru funcționarea statului. Atât nivelul înalt al

⁶ Lupușor A., Fala A., Popa A., Cenușă D., Garștea N., Prohnițchi V., Republica Moldova 2016. Raport de Stare a Țării, Centrul Analitic Independent „Expert-Grup”, Chișinău, 2016, p. 7

⁷ *Ibidem*, p. 7



corupției, cât și calitatea actului guvernamental diminuează predispunerea moldovenilor de a plăti impozitele. Rețeta pentru reducerea neconformării fiscale ar trebui să conțină măsuri ce se referă la realizarea reformelor fundamentale, ce asigură buna funcționare a statului, cum ar fi: combaterea corupției, reformarea justiției și a instituțiilor publice.

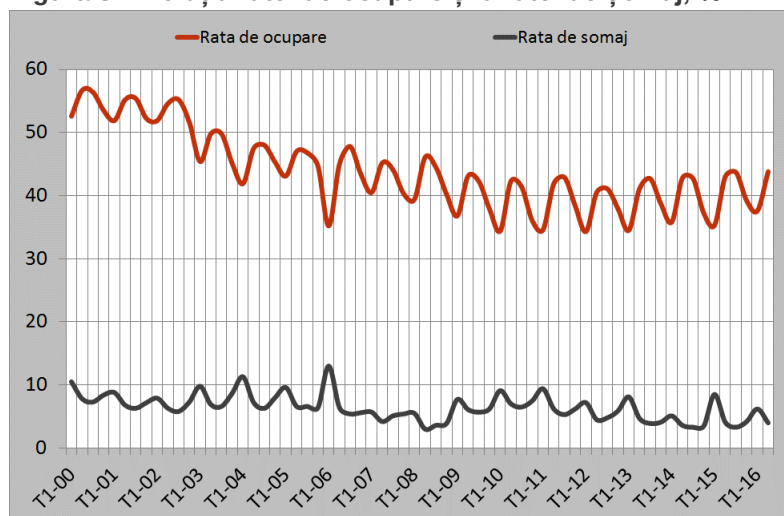
Capitolul 4. Piața muncii

Indicatorii cantitativi ai pieței muncii au înregistrat o îmbunătățire pe parcursul anului 2016. Totuși, deși ocuparea crește, calitatea acesteia scade, înregistrându-se progres doar în numărul de locuri de muncă informale: cu venituri incerte și mici, sau chiar de subzistență, și care nu oferă dreptul la beneficiile sociale. În același timp, provocările majore pe piața muncii rămân a fi productivitatea scăzută a muncii, ce reduce din calitatea creșterii economice și pe termen mediu va stopa majorarea salariului real, dar și va continua erodarea capitalului uman și intensifica înclinația spre emigrare.

Tendințe recente

Tendențele din primul semestru al anului 2016 reflectă o îmbunătățire a indicatorilor statistici ai pieței muncii. Rata ocupării a înregistrat o creștere semnificativă, atingând nivelul de 37,6% în T1-16 și 43,8% în T2-16. Chiar și evoluția șomajului pare să susțină acest trend. Rata șomajului s-a redus în primul semestru, sau, mai bine zis a revenit la nivelul firesc după erupția din T1-15. Astfel, aceasta a fost de 6,2% și 4% respectiv în primele două trimestre ale anului (Figura 8). În așa fel și rata de activitate a fost în creștere atingând un nivel relativ înalt, comparabil cu cel anterior crizei din 2009.

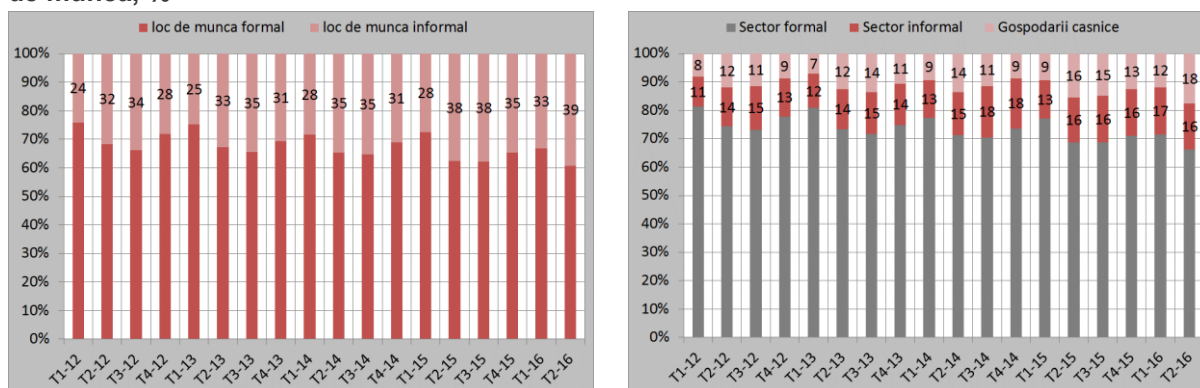
Figura 8. Evoluția ratei de ocupare și a ratei de șomaj, %



Sursa: BNS

Evoluția aparent pozitivă a principalilor indicatori ai pieței muncii este însoțită de înrăutățirea calității ocupării. Creșterea ocupării pe parcursul ultimelor cinci trimestre a avut loc doar din contul ocupării informale. În T1-16 și T2-16 ponderea persoanelor ocupate cu loc de muncă informal a constituit 33% și respectiv 39% din populația total ocupată, ceea ce reprezintă cu 5,6 p.p și 1,6 p.p. mai mult față perioada corespunzătoare a anului precedent. Numărul persoanelor angajate în sectorul informal s-a majorat cu 32% și respectiv 4,6% f-a-p, iar a celor angajate în sectorul gospodăriilor casnice chiar și mai puternic - cu 35,9% și 15% f-a-p respectiv. Astfel, în pofida tendinței pozitive a indicatorului global de ocupare, persoanele angajate se antrenează în activități ce oferă venituri instabile și mici, chiar de subzistență, și nici nu sunt încadrați în schemele de protecție socială. În același timp, numărul persoanelor ocupate în sectorul formal și-a continuat declinul înregistrat încă din 2014, cu o reducere de 1,3% și 1,7% respectiv în T1-T2:16 f-a-p (Figura 9).

Figura 9. Structura populației ocupate după tipul unității de producție și a locului de muncă, %



Sursa: Calculele Expert-Grup în baza datelor BNS;

Trecerea către informalitate pe piața muncii a avut loc preponderent din contul ocupării în sectorul agricol. În jumătate de an aceasta s-a majorat cu 14% f-a-p, astfel încât ponderea ocupării în sectorul agricol a atins un nivel relativ înalt – cca 34% - în comparație cu anii precedenți. Astfel, sectorul agricol servește drept refugiu pentru cei care nu au alte oportunități economice. Pe termen lung, însă, sectorul agricol rămâne a fi o problemă din mai multe puncte de vedere, inclusiv din perspectiva capitalului uman. Economia Republicii Moldova se transforma, ceea ce va condiționa și necesitatea de restructurare a sectorului agricol: modernizarea, utilizarea tehnologiilor agricole, dar și reducerea numărului de locuri de muncă. În acest sens, numărul mare de persoane angajate în sector sau care practică activități agricole reprezintă o adevărată provocare. În 2015, dintre 381,9 mii persoane ocupate în sectorul agricol (31,7% din populația total ocupată în economie), 63% nu aveau studii de specialitate.

În pofida reducerii ratei șomajului în 2016, se atestă anumite evoluții negative în structura șomajului oficial înregistrat. Astfel, numărul șomerilor înregistrați oficial s-a redus nesemnificativ în perioada Ian-Sept-16, însă a crescut ponderea șomerilor concediați de la locul precedent de muncă de la 4,6% la 7%. Această tendință ar putea fi un indiciu asupra activității agenților economici, care fie își contractă activitatea economică, fie încearcă să rentabilizeze afacerile. Ponderea șomerilor plasați în câmpul muncii s-a redus cu 6% în perioada dată. Mai mult ca atât, dacă anterior atestasem o fluidizare a șomajului, în 2016 ponderea șomerilor înregistrați cu durata șomajului de până la 6 luni a scăzut de la 63,8% la 57,4%. De asemenea, cu 6,7% a crescut numărul șomerilor în urma încetării muncii peste hotare în condițiile încheierii preliminare a unui contract individual. Având în vedere și reducerea numărului de persoane plecate la lucru sau în căutare de lucru peste hotare, această evoluție denotă creșterea presiunilor externe asupra pieței muncii.

Începând cu luna iunie, salariile reale au revenit la un ușor trend ascendent. Creșterea a avut loc doar în sectorul real al economiei, în timp ce în sectorul bugetar salariul continuă să fie în scădere în termeni reali. Majorări nesemnificative ale salariului mediu au fost înregistrate în majoritatea sectoarelor economice, cu excepția: (i) industriei extractive, (ii) distribuția apei și salubritate, (iii) administrație publică și (iv) învățământ. Cu toate acestea, reducerea numărului de salariați cu 2,7% în primul semestru al anului f-a-p, a determinat reducerea veniturilor salariale în veniturile gospodăriilor casnice atât ca valoare, cât și ca pondere cu 0,5 p.p. în prima jumătate a anului f-a-p (în T2:16 reducerea a fost chiar de 2,4 p.p). În același timp alte surse de venit nu au putut compensa aceste pierderi, ceea ce face populația destul de sensibilă la situația economică actuală. Tendința de creștere a salariului însoțită de creșterea ocupării informale va aprofunda decalajul dintre salariul real și productivitatea muncii, iar aceasta va știrbi din competitivitatea forței de muncă din Republica Moldova.

Între timp, discrepanța dintre oferta sistemului educațional și cererea pentru forță de muncă se menține semnificativă, reprezentând o barieră suplimentară pentru dezvoltarea economiei. În clasamentul Forumului Economic Mondial din 2016, Republica Moldova a acumulat 3,09 puncte din 7 pentru indicatorul "Ușurința de a găsi forță de muncă calificată"⁸. Mai mult ca atât, în 2015 ponderea populației ocupate cu calificări superioare celor necesare la locul de muncă a fost în scădere în ultimii ani, pe când ponderea persoanelor ocupate cu calificări inferioare celor necesare la locul de muncă a fost în creștere.

Provocări și prognoze

- Tendințele din anul curent ar putea rezulta în creșterea ratei de ocupare puțin peste 41% și reducerea ratei șomajului la cca. 4,5% în 2016. În același timp, ocuparea informală ar putea ajunge aproape de 37% pentru anul 2016 (nivel comparabil cu anii 2003-2004) ceea ce va avea impact major asupra nivelului de trai al populației. Reducerea calității ocupării, și nemijlocit migrarea către ocuparea informală implică venituri incerte, mai mici și neparticiparea la schemele de asigurări sociale. Aceasta are implicații imediate asupra bunăstării populației, crescând riscul de sărăcie, dar și pentru sistemul de asistență și asigurări sociale.
- Reducerea ratelor de creștere a productivității muncii și majorarea discrepanței dintre nivelele de productivitate dintre sectorul agricol și sectoarele non-agricole reprezintă o provocare continuă pentru economie. Decalajul din ce în ce mai mare afectează calitatea creșterii economice, care se va baza pe utilizarea extensivă a factorilor de producție.
- De asemenea, reducerea productivității va diminua ratele de creștere a salariilor reale, fapt ce împreună cu eșecurile economice și politice continuă să alimenteze dorința de emigrare. În cel mai recent Barometru al Opiniei Publice din octombrie 2016, 53,5% din respondenți au indicat că dacă ar avea ocazia ar pleca pentru totdeauna sau pentru o perioadă din țară, nivelul fiind în creștere față de cel înregistrat în aprilie 2016. Mai mult, nivelul este mai înalt pentru persoanele tinere și cele cu nivel de educație înalt ceea ce generează bariere suplimentare pentru dezvoltarea economiei.

Recomandări de politici

- Deși angajarea informală reprezintă o soluție pe termen scurt pentru o parte din populație, pe termen mediu aceasta are repercusiuni importante asupra bunăstării populației, nivelului de protecție socială, dar și productivității muncii. Astfel, este necesar de întreprins măsuri urgente pentru diminuarea acestui fenomen, inclusiv prin:
 - Facilitarea dezvoltării serviciilor de extensiune și dezvoltare rurală, pentru a favoriza reorientarea activităților agricole de la subzistență la satisfacerea cererii de piață și, respectiv, de a schimba statutul pe piața muncii a lucrătorilor familiali neremunerați;
 - Depunerea eforturilor de regularizare a emigrației, spre destinații noi, unde există cerere de specialiști în construcții (i.e. Israel, Qatar, Kuwait), inclusiv negocierea acordurilor favorabile de protecție socială și a drepturilor de muncă. Aceasta ar reduce ponderea populației ce nu beneficiază de protecție socială și, adițional, ar permite ca remitențele să rămână încă ceva timp o sursă de stabilizare a bugetelor familiilor din Republica Moldova.
- Pe termen mediu și lung este importantă efectuarea prognozelor pieței în baza tendințelor tehnologice pe termen mediu din regiune și racordarea corespunzătoare a ofertei educaționale formale, informale și pe tot parcursul vieții. Mai mult ca atât, planificarea politicilor educaționale pe termen mediu și lung trebuie să aibă loc în paralel cu alte politici

⁸ The Human Capital Report 2016, World Economic Forum. Indicatorul „Ușurința de a găsi forță de muncă calificată” poate avea valori de la 1 la 7 (1 = foarte dificil, 7 = foarte ușor).



economice. Anticipările și prioritățile economice din alte sectoare trebuie să stea la baza politicilor educaționale, care să fie foarte flexibile și să poată fi modificate rapid și eficient.

- Creșterea productivității muncii trebuie să devină o prioritate pentru autoritățile publice. Astfel, sunt necesare reforme în sectorul educațional, majorarea raportului dintre capitalul fix și forța de muncă prin stimularea investițiilor directe, precum și prin stimularea activității de cercetare și dezvoltare.

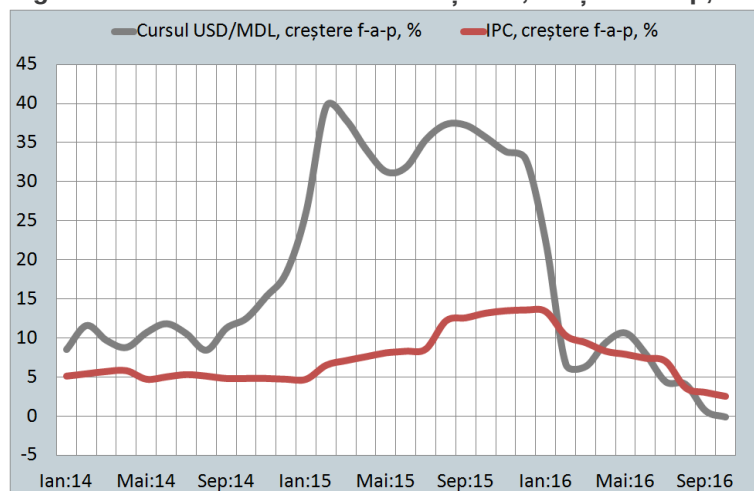
Capitolul 5. Prețuri și politica monetară

Pe fondul stabilizării monedei naționale, tendințele dezinflaționiste se intensifică. În acest context, BNM a redus rata de bază de la 19,5 la 9%, în primele 9 luni ale anului 2016. Totuși, mai există spațiu pentru relaxarea politicii monetare: atât pentru a continua diminuarea ratei de bază, dar, în mod special, pentru a scădea rata rezervelor obligatorii, care rămâne la nivelul destul de ridicat de 35%. Totodată, există riscuri, atât externe, dar și interne, care impun promovarea prudentă a politicii monetare de către BNM.

Tendențe recente

Anul 2016 este caracterizat prin accentuarea tendințelor dezinflaționiste. Creșterea explozivă a prețurilor în 2015, când IPC a sporit de la 4,7% f-a-p în Ian:15 la 13,6% f-a-p în Dec:15, a fost urmată de reducerea semnificativă a inflației în 2016. Astfel, ritmurile de creștere a IPC s-au diminuat de la 13,4% f-a-p în Ian:16 la 2,5% f-a-p în Oct:16. Descreșterea inflației a fost determinată, preponderent, de stabilizarea evoluției cursului monedei naționale (Figura 10). De altfel, deprecierea MDL a reprezentat principalul factor ce a impulsionat creșterea prețurilor în 2015. Dacă în anul precedent cursul oficial al MDL față de USD s-a majorat cu ritmuri lunare f-a-p mai mari de 30%, atunci în 2016 ratele de creștere au scăzut de la 22,3% f-a-p în Ian:16 la 0,7% f-a-p în Sep:16, iar în Oct:16 s-a atestat și o descreștere de aproximativ 0,1% f-a-p. Alți factori, care au determinat temperarea inflației în 2016 se referă la evoluțiile de pe piețele mondiale, caracterizate prin ieftinirea produselor alimentare și a petrolului, deși din T3:16 se atestă o inversare a acestor tendințe. Datorită acestei dinamici, în ultimii ani, la nivel mondial se atestă evoluții dezinflaționiste, cu implicații corespunzătoare asupra tendințelor inflaționiste din Republica Moldova. Indicele valorii unitare la mărfurile importate, care este un indicator proxim ce reflectă evoluția prețurilor de import, a fost în scădere cu 12% f-a-p în T1:16 și cu 7% f-a-p în T2:16. De asemenea, petrolul mai ieftin pe plan mondial a cauzat descreșterea prețurilor la combustibili (cu excepția lui Ian:16 prețul a fost în scădere f-a-p) și, indirect, a determinat reducerea tarifului la gazele naturale prin rețea (ritmul de creștere a prețului la gaze naturale a scăzut de la +9,7 f-a-p în Ian:16 la -14,5% f-a-p în Oct:16).

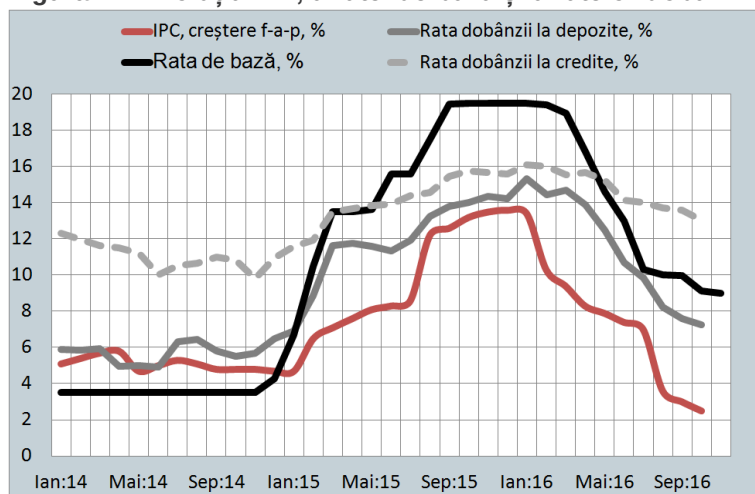
Figura 10. Cursul oficial USD/MDL și IPC, creștere f-a-p, %



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS și BNM

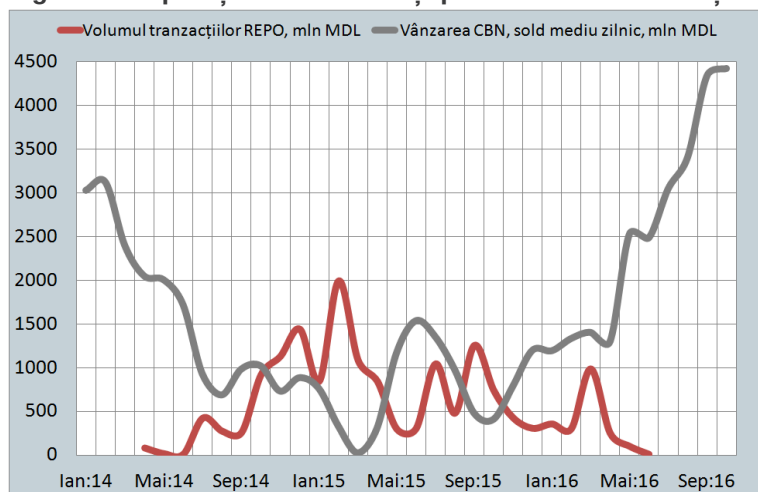
Diminuarea riscurilor inflaționiste a permis BNM să-și relaxeze politica monetară. Stabilizarea pieței valutare și reducerea presiunilor inflaționiste a favorizat ajustarea politicii monetare. Astfel, în primele 9 luni ale anului 2016, BNM în mod succesiv a redus rata de bază de la 19,5% la 9%. În paralel cu temperarea tendințelor inflaționiste, aceasta a permis reducerea ratelor dobânzilor pe piață. Astfel, la depozitele noi atrase în MDL ratele au scăzut de la 15,3% în Ian:16 la 7,2%, iar la credite a fost o descreștere de la 16,1% la 13% (Figura 11). Totuși, norma rezervelor obligatorii pentru resursele atrase în MDL a rămas la nivelul de 35%, ce a fost stabilit în Oct:15. Acest fapt cauzează, de facto, blocarea a peste o treime din resursele deținute de bănci în MDL.

Figura 11. Evoluția IPC, a ratei de bază și a ratelor dobânzilor de pe piață



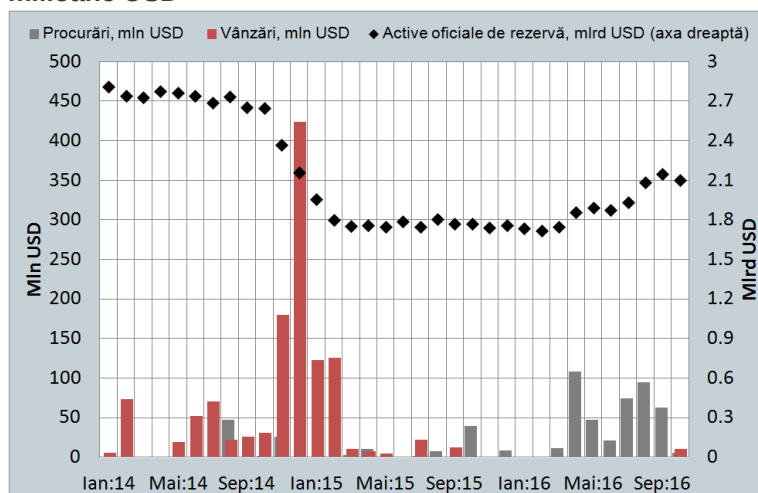
Sursa: Calculele autorilor în baza datelor BNS și BNM

Creșterea activelor lichide deținute de sectorul bancar a determinat BNM să-și schimbe comportamentul pe piața monetară. Astfel, dacă în 2015 banca centrală, preponderent, a pompat lichidități pe piață, atunci în 2016 autoritatea monetară sterilizează excesul de mijloace bănești. Diminuarea împrumuturilor bancare (în Oct:16 soldul creditelor în MDL s-a redus cu 12,3% f-a-p), însoțită de creșterea economiilor (în Oct:16 soldul depozitelor în MDL a crescut cu 27,8% f-a-p) a determinat sporirea lichidităților de care dispun instituțiile financiare. Astfel, în Oct:16 comparativ cu Oct:15 indicatorul lichidității curente a crescut de la 41,72 la 47,62%. În acest context, băncile au renunțat la procurarea mijloacelor bănești de la BNM (din T3:2016 nu se mai desfășoară tranzacții REPO) și au început achiziționarea activă CBN-urilor (în Oct:16 soldul mediu zilnic al CBN-urilor vândute de BNM a atins valoarea de 4,43 mld MDL – un nivel record pentru tranzacțiile realizate din Ian:2014), iar acest lucru s-a întâmplat în pofida faptului că costurile achiziționării lichidităților au scăzut. Astfel, dacă în 2015, BNM a furnizat mijloace bănești, atunci în 2016 banca centrală procură excesul de lichiditate de la băncile comerciale (Figura 12).

Figura 12. Operațiunile vânzare și procurare de lichidități de pe piața monetară

Sursa: BNM

Stabilizarea cursului de schimb, a permis BNM să renunțe la intervențiile pe piață prin vânzări de valută. Totodată, autoritatea monetară a recurs la procurări de valută și, în acest mod, completează activele oficiale de rezervă. După vânzările masive de la începutul anului 2015, BNM și-a redus intervențiile sub formă de furnizări de valută, iar din Oct:15 BNM a activat pe piață, doar, pentru a procura valută (excepție face luna Oct:16, când autoritatea monetară, concomitent, a achiziționa și a livrat valută). Astfel, în decursul primelor 10 luni ale anului 2016 BNM a cumpărat valută în valoare de 425,3 mln USD, iar vânzările au constituit 10,7 mln USD. Procurările de valută au permis consolidarea rezervelor valutare și în Oct:16 activele oficiale de rezervă constituia peste 2,1 mlrd USD. Totuși acest nivel este cu mult sub valoarea de peste 2,8 mlrd USD, ce a fost înregistrată la începutul anului 2014.

Figura 13. Intervențiile BNM pe piața valutară și activele oficiale de rezervă, milioane USD

Sursa: BNM

Proгноze și provocări

- Către sfârșitul anului nivelul inflației va fi destul de scăzut, iar în 2017 creșterea prețurilor va fi apropiată de valoarea de 5%. Prognostăm că IPC mediu anual să atingă valoarea 6,5-7% în 2016 și de 4,5-5,5% în 2017. Stabilizarea cursului de schimb al monedei naționale și anul

agricol mai favorabil manifestat prin creșterea ofertei de produse agricole pe piața internă sunt factorii ce vor determina reducerea presiunilor inflaționiste.

- Totuși, există și anumite riscuri inflaționiste. În primul rând, în sectorul bancar există un exces de lichiditate, iar instituțiile financiare vor încerca să-și dinamizeze creditarea pentru a-și diminua costurile asociate cu gestionarea surplusului de mijloace bănești. În același timp, îmbunătățirea, chiar și marginală, a situației economice (vezi Capitolele 1 și 2) îi va motiva pe agenții economici să se împrumute mai activ. În acest context ar putea exista presiuni asupra inflației din partea cererii agregate. În al doilea rând, există riscuri ce se referă la creșterea prețurilor pe piețele internaționale de bunuri, fapt ce ar putea cauza scumpirea produselor importate. Totuși, în cazul combustibililor, un risc mai mare pentru Republica Moldova îl reprezintă nu scumpirea, ci ieftinirea acestui produs pe piața mondială. Acest fapt este cauzat de proveniența unei părți semnificative a remiterilor din Federația Rusă și de puternica dependență a economiei ruse de prețurile la petrol. Reducerea prețurilor la petrol afectează negativ evoluțiile economice din Rusia, iar drept urmare scad și remiterile trimise de moldovenii ce activează în acest stat. Reducerea transferurilor pune presiuni asupra cursului de schimb și, indirect, stimulează riscurile inflaționiste. De fapt, în 2014-2015 Republica Moldova deja a fost afectată de o asemenea evoluție, iar ținând cont de volatilitatea caracteristică pieții internaționale a petrolului, nu este exclusă repetarea acestui fenomen.
- În contextul crizei bancare, BNM a suferit o puternică lovitură de imagine și, deși, pe parcursul anului 2016 a fost schimbată administrarea și au fost fortificate capacitățile de intervenție, credibilitatea autorității monetare este încă redusă. Iar drept urmare este afectată eficiența politicilor promovate de BNM.

Recomandări de politici

- BNM trebuie să continue realizarea politicii monetare într-o manieră prudentă. Astfel, deși lipsa presiunilor inflaționiste motivează promovarea unei politici stimulative, persistența riscurilor inflaționiste sporite, nu permite relaxarea mai rapidă a politicii monetare.
- Dacă nu se vor materializa careva riscuri inflaționiste majore, rata de bază mai poate fi redusă cu câteva puncte procentuale pe parcursul anului 2017. În același timp, pentru a nu crea presiuni monetare substanțiale asupra inflației și a atinge nivelul de 14% atestat până la criza bancară, norma rezervelor obligatorii ar trebui micșorată treptat pe parcursul următorilor 2-3 ani. În acest context, politica monetară nu trebuie să urmărească obiective de reglementare și stabilizare bancară, ci trebuie să rămâne focusată pe implementarea strategiei de țintire a inflației.
- Imunizarea economiei la șocurile valutare trebuie să constituie o preocupare constantă pentru BNM. Deși regimul de targetare a inflației presupune o implicare nu prea activă a BNM pe piața valutară, în cazul Republicii Moldova, care are o economie mică și deschisă, deprecierea monedei naționale reprezintă unul dintre principalii factori care determină majorarea inflației. În acest context, pentru a putea face față unor șocuri valutare viitoare BNM trebuie să recupereze rapid decalajul de rezerve valutare, ce a fost cauzat de necesitatea pompării valutei pentru a atenua efectele crizei financiare din 2014-2015. În fond, deblocarea finanțării internaționale pentru Republica Moldova va favoriza realizarea acestui deziderat în 2017. De asemenea pentru a diminua riscurile unor atacuri speculative pe piața valutară, pe lângă eforturile BNM este nevoie și de o implicare mai activă a altor instituții responsabile de securitatea economică a statului (Procuratura, CNA).

Capitolul 6. Sectorul bancar

Rezultatele recente crize bancare demonstrează explicit nevoia regândirii cadrului în care sistemul financiar autohton își desfășoară activitatea. Odată cu stoparea efectelor crizei a fost demarat un amplu proces de reformă, atât la nivel de bancă centrală cât și la nivel de bănci comerciale. Conform obiectivelor propuse, reformele date urmăresc asigurarea unei intermediere financiare sănătoase, deficiență resimțită de întreaga economie, precum și întărirea rezistenței instituțiilor financiare la multitudinea de riscuri relevate în timpul crizei. Drept rezultat, pe parcursul anului 2016, BNM, cu sprijinul principalilor parteneri de dezvoltare a elaborat și implementat o serie de acte normative și măsuri ce au drept scop asigurarea independenței și competențelor de supraveghere a băncii centrale în același timp cu îmbunătățirea guvernantei corporative și managementul riscurilor în băncile comerciale.

Tendințe recente

Asigurarea unei reforme eficiente a sectorului financiar-bancar este crucială pentru menținerea încrederii și susținerii partenerilor externi. În acest sens, anume sectorul bancar a fost principalul subiect abordat de toți finanțatorii externi în vederea reluării cooperării cu autoritățile moldovenești. De asemenea, noul Acord de cooperare cu FMI⁹ urmărește ameliorarea rapidă a guvernării și supravegherii sectorului financiar-bancar, dar în același timp implică și transparentizarea deplină a acționariatului băncilor comerciale până la mijlocul anului viitor. Totodată, concretizarea reformelor de până acum este dovedită de consolidarea funcționalității depline a BNM, proces finalizat odată cu suplinirea tuturor funcțiilor vacante în cele două organe de conducere (Comitetul executiv și Consiliul de supraveghere). În același timp, noua concepție privind stabilitatea financiară reprezintă o etapă esențială în procesul de reformă, accentul fiind pus pe scutirea plătititorilor de taxe de a mai achita „factura” pentru salvarea băncilor falimentare. În acest sens, Legea privind redresarea și rezoluția băncilor¹⁰ presupune ieșirea ordonată de pe piață a instituțiilor bancare neviabile și asigurarea existenței la îndemâna supraveghetorului a unor instrumente adecvate și de intervenție rapidă în cazul unei situații critice în care poate ajunge o bancă comercială.

Deși au fost întreprinse mai multe măsuri în vederea remedierii situației la cele mai mari trei bănci autohtone, aplicarea supravegherii intensive continuă și la moment. Situația dată se explică prin faptul că nu au fost pe deplin soluționate toate deficiențele legate de transparența și calitatea acționarilor, nivelul expunerilor riscante sau a expunerilor către persoanele sau grupurile afiliate. Totodată, urmare suspendării drepturilor unui grup de acționari ce dețin o cotă de peste 50% din capital și în vederea asigurării unei conduceri sănătoase și prudente a activității băncii, BNM a introdus regimul de intervenție timpurie la una din bănci. Acest instrument nou presupune înlocuirea organelor de conducere în vederea implementării aranjamentelor prevăzute în planul de redresare, restructurarea adecvată a datoriilor, efectuarea de modificări în strategia de afaceri, în structura juridică sau cea operațională, și nicidecum administrarea specială sau lichidarea băncii conform cadrului vechi de soluționare a crizelor bancare.

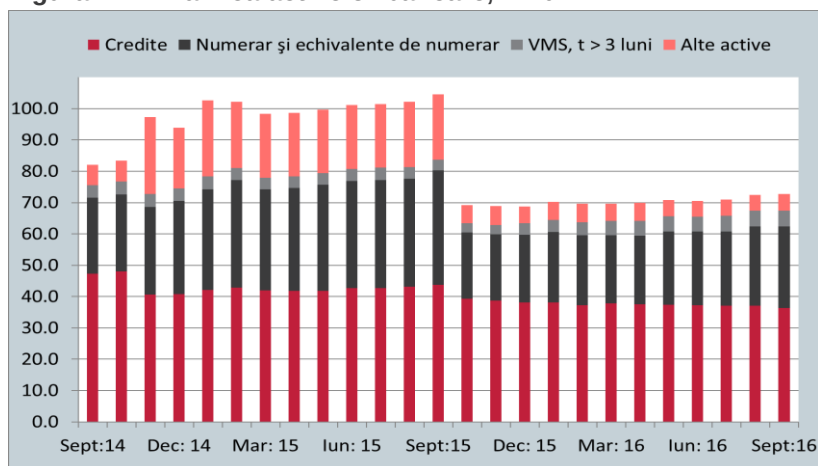
În ceea ce privește situația financiară a sectorului bancar aceasta este determinată în cea mai mare parte de situația economică generală și politica monetară promovată de BNM. Chiar dacă activele totale din sector înregistrează o creștere moderată, structura acestora înregistrează evoluții

⁹ Programul economic cu Republica Moldova aprobat la 7 noiembrie 2016

¹⁰ Legea Nr. 232 din 03.10.2016 privind redresarea și rezoluția băncilor

mult mai însemnate. În Sept:16, activele totale au constituit 72,7 mlrd. MDL, în creștere cu 5% f-a-p, sau cu 3,9 mlrd. MDL de la începutul anului. Totuși, această creștere este în contradicție cu tendința componentei de bază a activelor bancare, și anume creditele brute acordate. Ponderea acestora înregistrează un nivel de 50% în Sept:16, cu peste 6 p.p. mai puțin f-a-p, sau în scădere cu peste 3 mlrd. MDL. Micșorarea stocului de credite este determinată de lipsa unei cereri stabile, ca răspuns la situația economică relativ incertă și la ratele medii ale dobânzilor înalte practicate de bănci. Afectate de aceste tendințe, băncile comerciale au recurs la plasarea mijloacelor disponibile în valori mobiliare (CBN și VMS), volumul cărora constituie în Sept:16 aproximativ 14% din totalul activelor, restul fiind deținute sub formă de numerar (rezerve obligatorii), sau alte tipuri de active.

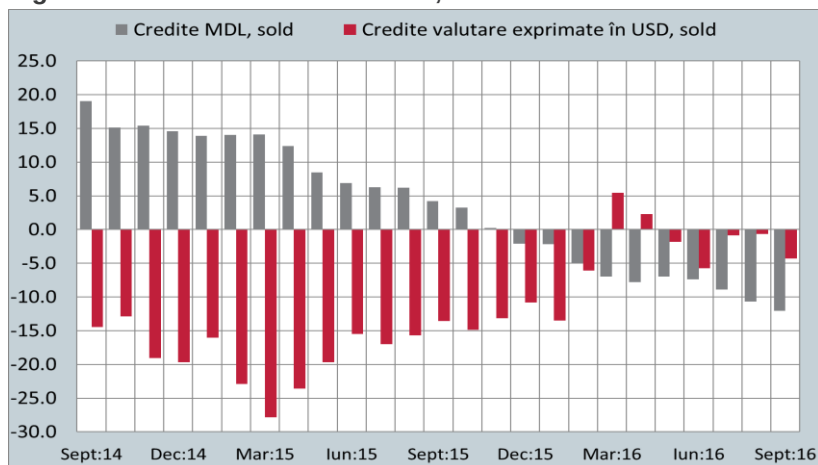
Figura 14. Dinamica activelor bancare, mlrd. MDL



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Cu toate că politica monetară tinde să se relaxeze, activitatea de creditare își continuă trendul descendent. Volumul total al creditelor noi acordate s-a redus semnificativ pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016, înregistrând valoarea de 16,4 mlrd. MDL în Sept:16, cu 12,3% mai puțin față de primele 9 luni ale anului 2015. Aceeași situație o înregistrează și soldul total al creditelor, care în Sept:16 înregistrează valoarea de 36,3 mlrd. MDL, în descreștere cu 8,3% f-a-p. La nivel de structură, soldul creditelor în monedă națională a atins cel mai mic nivel din ultimii doi ani, constituind la sfârșitul lunii Sept:16 valoarea de 20,1 mlrd. MDL, cu 12,1% mai puțin f-a-p, sau 55,4% din total credite. De cealaltă parte, soldul creditelor în valută este ajustat de deprecierea semnificativă a leului moldovenesc pe parcursul anului 2015, ceea ce și determină un trend pe alocuri pozitiv.

Figura 15. Activitatea de creditare, %

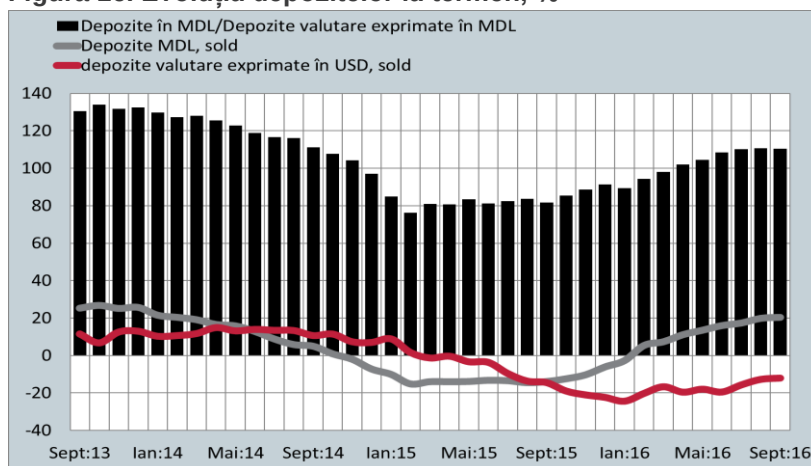


Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Tendențele negative generate de activitatea de creditare sunt completate și de deteriorarea continuă a calității acestora. Înrăutățirea situației financiare a debitorilor (atât a persoanelor fizice cât și celor juridice), a dus la creșterea creditelor calificate de BNM ca fiind neperformante până la nivelul de 15,8% din totalul creditelor acordate în Sept:16 (sau un volum 5,7 mlrd. MDL), ceea ce reprezintă o creștere de 6 p.p. față de aceeași lună a anului trecut. Totuși, indicatorul dat este unul agregat pentru întreg sectorul bancar, în dependență de bancă acesta variind în intervalul 3% – 33%. Totodată, cele mai însemnate creșteri a creditelor neperformante au fost înregistrate la unele bănci aflate sub monitorizare de către BNM, una din cauze fiind reclassificarea creditelor acordate anterior impunerii supravegherii speciale. Cu toate acestea, nu toate creditele neperformante sunt automat compromise, acestea fiind clasificate astfel din cauza întârzierilor la rambursare. De asemenea, nivelul de acoperire a capitalului a permis până la moment băncilor să absoarbă pierderile legate de înrăutățirea calității creditelor, însă deteriorarea în continuare a activelor ar putea duce la micșorarea nivelului de capital la unele bănci sub nivelul normelor agreeate de BNM. În acest sens pentru prevenirea unor situații de criză, BNM trebuie să continue revizuirea politicilor și strategiilor interne ale băncilor comerciale în vederea curățirii bilanțurilor bancare de creditele neperformante și fortificarea nivelului de capital propriu. Băncile comerciale trebuie să lucreze individual cu fiecare client, soluția de restructurare sau renegociere a creditelor putând da rezultate mai bune decât executarea gajului și aplicarea insolabilității asupra debitorului.

Odată cu stabilizarea cursului valutar, crește încrederea populației vis-a-vis de moneda națională. În acest sens, pe parcursul anului 2016 ponderea depozitelor în monedă națională crește semnificativ fiind stimulată de doi factori. Pe de o parte, creșterea dată este asigurată din contul reducerii depozitelor în valută străină, pe de altă parte se înregistrează și o creștere a depozitelor noi atrase în MDL. Astfel, în Sept:16 soldul depozitelor totale la termen înregistrează o ușoară creștere f-a-p, de aproximativ 3% volumul total constituind 34,7 mlrd. MDL. Totodată, soldul depozitelor în MDL crește cu mai bine de 20% f-a-p, în timp ce soldul celor în valută scade cu aproximativ 11% f-a-p. Acest fapt determină și modificarea raportului depozite în MDL versus depozite în valută, de la 0,82 în Sept:15 la 1,1 în Sept:16.

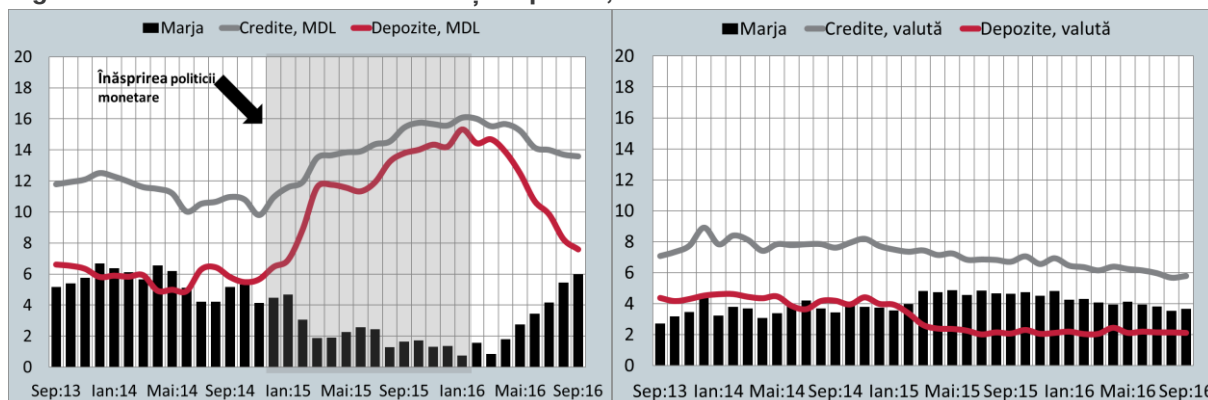
Figura 16. Evoluția depozitelor la termen, %



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Pe fundalul relaxării politicii monetare, marja bancară în moneda națională revine la nivelul înregistrat în 2014. Diferența dintre rata medie la credite și rata medie la depozite la finele lunii Sept:16 a constituit 6 p.p., în creștere cu 5 p.p. față de începutul anului sau cu 3,5 p.p. f-a-p. În același timp, marja pentru operațiunile în valută străină, se menține la un nivel relativ stabil și constituie 3,7 p.p. cu 1 p.p. mai puțin f-a-p. Astfel, chiar dacă BNM urmărește relaxarea treptată a politicii monetare, acest fapt se transpune pentru moment doar în ceea ce privește ratele la depozitele noi atrase, cele practicate pentru credite micșorându-se într-un ritm mult mai lent.

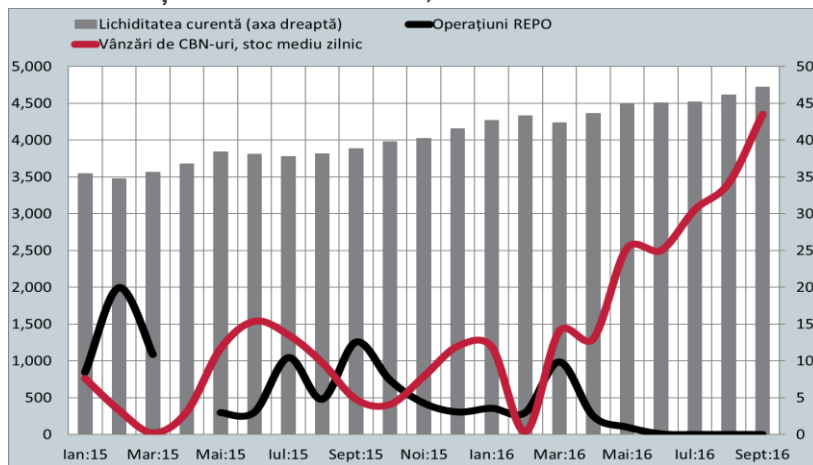
Figura 17. Ratele dobânzii la credite și depozite, %



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Situația privind lichiditatea băncilor se menține a fi una favorabilă, fiind disponibile suficiente lichidități pentru a face față unor eventuale șocuri. Indicatorul lichidității curente agregat pentru întreg sistemul bancar constituie 45,2% în Sept:16, majorându-se cu 6,4 p.p. f-a-p. Totodată, unele bănci dispun de un excedent semnificativ de lichiditate, indicatorul Kp II depășind chiar și 60% (nivelul minim admisibil este de 20%), fapt ce poate genera costuri suplimentare pentru acestea. De asemenea, în vederea obținerea unui indicator al lichidității curente care reflectă o situație adevărată și certă, BNM a modificat modul de calculare a activelor lichide¹¹ la poziția ce ține de mijloacele interbancare. Astfel, la calcularea acestora se vor lua în calcul doar mijloace interbancare plasate la băncile autohtone și la cele din străinătate cu rating suficient și cu condiția că aceste mijloace nu sunt grevate de careva interdicții.

Figura 18. Lichiditatea curentă (%) și livrarea și procurarea de lichidități dintre BNM și băncile comerciale, mil. MDL

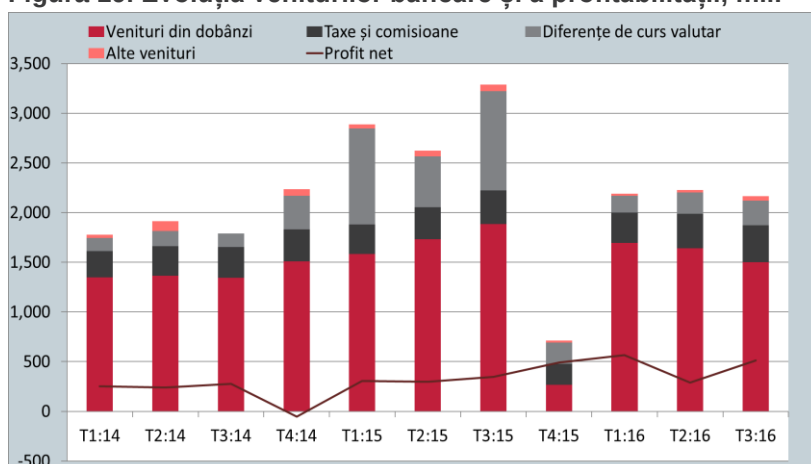


Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

După evoluțiile structurale din anul 2015, sectorul bancar tinde să se stabilizeze. În perioada T1:16 – T3:16, veniturile băncilor comerciale în urma tranzacțiilor valutare au scăzut semnificativ, constituind doar 1/4 f-a-p, sau 630 mil. MDL la finalul T3:16. Chiar și așa, la nivel agregat, sectorul a înregistrat o acumulare constantă de profit, rezultatul la sfârșitul lunii Sept:16 fiind de aproximativ 1,37 mlrd MDL. Valorile principalilor indicatori de profitabilitate ai sectorului bancar (ROA și ROE), în luna Sept:16 au înregistrat valoarea de 2,5%, respectiv 15%, într-o ușoară descreștere față de începutul anului, fiind afectați de creșterea cheltuielilor neafere dobânzilor care și determină de altfel și o reducere a eficienței activității bancare.

¹¹ Regulamentul cu privire la lichiditatea băncii, modificat prin HCE al BNM nr. 130 din 10.12.2015 (în vigoare 30.06.2016)

Figura 19. Evoluția veniturilor bancare și a profitabilității, mil.



Sursa: Calculele autorului în baza datelor BNM

Provocări și prognoze

- În primele 9 luni ale anului curent BNM a urmărit intensiv relaxarea politicii monetare, dar fără rezultate vizibile asupra relansării procesului de creditare. Acest fapt denotă canalul lent de transmisie a politicii monetare prin intermediul ratei de bază, dar și procesul timid de creștere a consumului, investițiilor și a economiei în general. Totodată, nu toate instrumentele politicii monetare sunt corelate în aceeași măsură. BNM continuă utilizarea rezervelor obligatorii ca element al stabilității bancare, ceea ce nu este o practică durabilă și afectează eficiența politicii monetare. Conform estimărilor pentru T4:16 procesul de creditare își va continua ritmul negativ de creștere, înregistrând pentru întreg anul 2016 un volum cu aproximativ 15% mai mic f-a-p. Totodată, având ca reper o bază de comparație joasă, anticipăm o revenire a procesului de creditare în anul 2017 cu aproximativ 9,8%, în cadrul unui scenariu optimist, sau de 7,4% în cadrul unui scenariu pesimist.
- Ritmul scăzut de creditare este completat și de calitatea portofoliului de credite. Indicatorii ce țin de calitatea activelor bancare continuă să se înrăutățească, rata creditelor calificate ca fiind neperformante înregistrând un trend ascendent în primele 3 trimestre ale anului 2016. Acest fapt obligă băncile să formeze provizioane suficiente în raport cu riscul asumat, ceea ce afectează nivelul de capitalizare a acestora. În contextul supravegherii intensive a celor mai mari bănci din sector, dar și a reformelor demarate, BNM urmărește reevaluarea portofoliului de credite prezent la toate băncile comerciale. Odată evaluate, esențială devine demararea unui proces de restructurare a celor problematice și stimularea acordării de credite noi și "sănătoase". Acest fapt este posibil doar în condițiile relansării economice a țării în același timp cu asigurarea unui proces de intermediere financiară bazat pe principii de transparență, corectitudine și echitate.
- Încrederea în sectorul bancar rămâne scăzută, or blocarea de către BNM a drepturilor mai multor acționari bancari¹² și retragerea confirmării pentru mai multe persoane cu funcții cheie¹³ în cadrul unei bănci comerciale de importanță sistemică relevă grave probleme de transparență și guvernanță corporativă. Chiar dacă eforturile BNM în acest sens sunt vizibile, o serie de întrebări continuă să persiste asupra unor pachete de acțiuni și asupra unor manageri care au permis angajarea băncilor în expuneri și tranzacții riscante. În acest sens

¹² Decizia Comitetului Executiv al BNM din 2 martie 2016 cu privire la blocarea drepturilor unui grup de acționari ai BC „Moldova-Agroindbank” ; Decizia Comitetului Executiv al BNM din 20 octombrie 2016 cu privire la blocarea drepturilor unui grup de acționari ai BC „Moldindconbank”.

¹³ Decizia Comitetului Executiv al BNM din 2 martie 2016 cu privire la retragerea confirmării pentru 2 administratori ai BC „Moldindconbank” ;

nevoia restabilirii încrederii și imaginii pozitive în sector, dar și realizarea angajamentelor asumate odată cu semnarea Acordului cu FMI, va determina BNM să revizuiască cerințele față de acționari și persoanele ce dețin funcții cheie în cadrul instituțiilor bancare

- În contextul crizei din sectorul bancar există riscul continuării acesteia în sectorul financiar nebanca. Lacunele în procesul de supraveghere, transparența scăzută a proprietarilor efectivi și guvernanta corporativă defectuoasă demonstrează că instituțiile financiare nebanca suferă de aceleași probleme sistemice ca și instituțiile bancare. Astfel, acest sector este expus unor riscuri de fraude și crize similare cu cele care au lovit în sectorul bancar.

Recomandări de politici

- Republica Moldova are nevoie de continuarea reformelor demarate în sectorul bancar și dinamizarea celor în sectorul financiar nebanca. În vederea respectării tuturor angajamentelor asumate în fața principalilor parteneri de dezvoltare este esențială respectarea graficului și termenelor stabilite în noul Acord cu FMI.
- Totodată, BNM trebuie să vină cu acțiuni clare în vederea consolidării guvernantei corporative din sector și excluderea acelor persoane, activitatea cărora se asociază cu nerespectarea voită sau intenționată a legilor, a eticii, a guvernantei sau a controalelor de orice fel. Pentru realizarea acestui obiectiv pot fi aprobate soluții alternative și complementare la cadrul legislativ existent, și anume transpunerea criteriilor fit&proper care pot satisface așteptările în materie de competențe și onorabilitate a persoanelor ce dețin funcții cheie.
- Lecțiile învățate de pe urma interacțiunii sectorului bancar autohton cu jurisdicțiile „offshore” necesită a fi transpuse în documente de politici care să asigure eliminarea oricăror forme de expunere și interferență dintre băncile comerciale și companiile înregistrate în aceste jurisdicții. În acest sens, este de notat faptul că zonele „offshore” au fost un element esențial care a stat la baza disimulării fondurilor deturnate din băncile comerciale lichidate.
- În vederea restabilirii încrederii în sectorul bancar, dar și în celelalte instituții ale statului, importantă rămâne a fi continuarea investigațiilor privind fondurile deturnate din cele trei bănci lichidate. Rezultatele până la moment se prezintă a fi modeste, fără careva fonduri recuperate (cu excepția celor rezultate de pe urma lichidării băncilor). Totodată considerăm importantă transparentizarea, în limitele legale, a desfășurării urmăririi penale și informarea publicului larg, ceea ce ar putea duce la creșterea încrederii opiniei publice asupra corectitudinii măsurilor întreprinse.
- Actuala schemă de garantare a depozitelor este una incapabilă să suporte costurile economice generate de falimentul unei bănci autohtone de mărime medii sau mari (fapt demonstrat și de criza bancară soldată cu falimentul a trei bănci). În aceste condiții devine esențială reformarea cadrului de garantare a depozitelor bancare, prin consolidarea capacităților Fondului de Garantare a Depozitelor astfel încât acesta să joace un rol mai mare în procesul de soluționare a crizelor bancare, inclusiv în lichidarea băncilor. Este necesară majorarea plafonului de garantare a depozitelor bancare în următorii ani astfel încât acesta să se alinieze la realitățile economice actuale și să asigure o protecție adecvată atât deponenților cât și băncilor, din perspectiva fortificării încrederii în sector.
- Nu în ultimul rând, instituțiile implicate în armonizarea legislației naționale conform angajamentelor asumate odată cu semnarea Acordului de Asociere cu Uniunea Europeană, trebuie să-și consolideze eforturile în vederea respectării termenilor agreeți. Anul 2017 se prezintă a fi unul destul de complex în aceste sens, cu un volum de peste 15 directive în domeniul serviciilor financiare ce urmează a fi transpuse (Anexa XXXVIII – A la Acord).

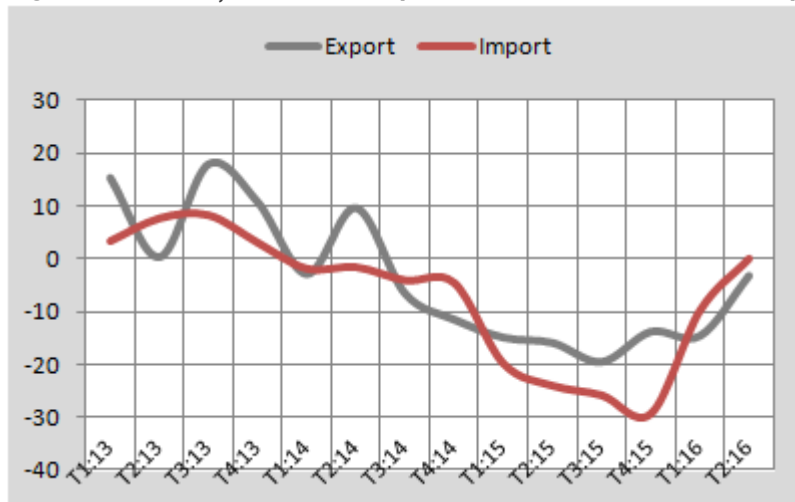
Capitolul 7. Comerțul exterior

Pe parcursul T1-T3:16 se constată o atenuare a tendințelor negative persistente din anul 2015, odată cu instituirea unei anumite stabilități politice consolidarea conjuncturii economice interne. În această perioadă, implementarea angajamentelor asumate în cadrul ZLSAC rămâne a fi o prioritate pentru autorități, deși restanțele și întârzierile sunt proprii procesului dat. În același timp, gradul de implementare a ZLSAC în regiunea transnistreană începând cu 1 ianuarie 2016 este incert, în lipsa instrumentarului de monitorizare și raportare a eforturilor de conformare ale regiunii. De asemenea, nu este de neglijat intrarea în vigoare începând cu 1 noiembrie 2016 a Acordului de comerț liber dintre Republica Moldova și Turcia, care ar putea genera în perspectivă un șir de noi oportunități comerciale pentru economia națională.

Tendințe recente

După diminuările dramatice înregistrate pe parcursul anului precedent, în T1-T3:16 s-a atestat o atenuare a acestei tendințe negative. Astfel, în T1-T3:16, valoarea exporturilor a fost inferioară anului precedent cu 1,0% și a totalizat 1433 mil USD. În același timp, importurile în T1-T3:16 au constituit 2896 mil USD, ceea ce este cu 2,2 % mai puțin f-a-p. Totuși, tendințele date urmează a fi interpretate prin prisma bazei de comparație foarte mici a anului 2015 (Figura 20).

Figura 20. Comerțul extern al Republicii Moldova, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Exporturile către UE compensează în continuare scăderea exporturilor pe piețele CSI. Sub aspect geografic, principala destinație a exporturilor moldovenești rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 915 mil USD în T1-T3:16, în creștere cu 1,7% f-a-p și cu o pondere de 63,8% în total exporturi (62,1% în anul 2015). Cele mai importante majorări către această destinație s-au atestat în: Bulgaria - de 2,2 ori mai mult f-a-p, drept urmare a creșterii exportului de zahăr și contoare de gaz; România - cu 6,8% mai mult f-a-p, urmare a majorării exportului de zahăr și grâu; dar și Germania - cu 5,2% mai mult f-a-p pe motivul majorării exportului de scaune și părți ale acestora. În același timp, au fost înregistrate următoarele diminuări către această destinație: Regatul Unit al Marii Britanii și Irlandei de Nord - cu 17,9% mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării exportului de boabe de soia și semințe de floarea soarelui; Italia - cu 5,1% mai puțin f-a-p, pe motivul diminuării exportului de ulei de floarea soarelui; dar și Letonia - cu 59,8% mai puțin f-a-p din cauza reducerii

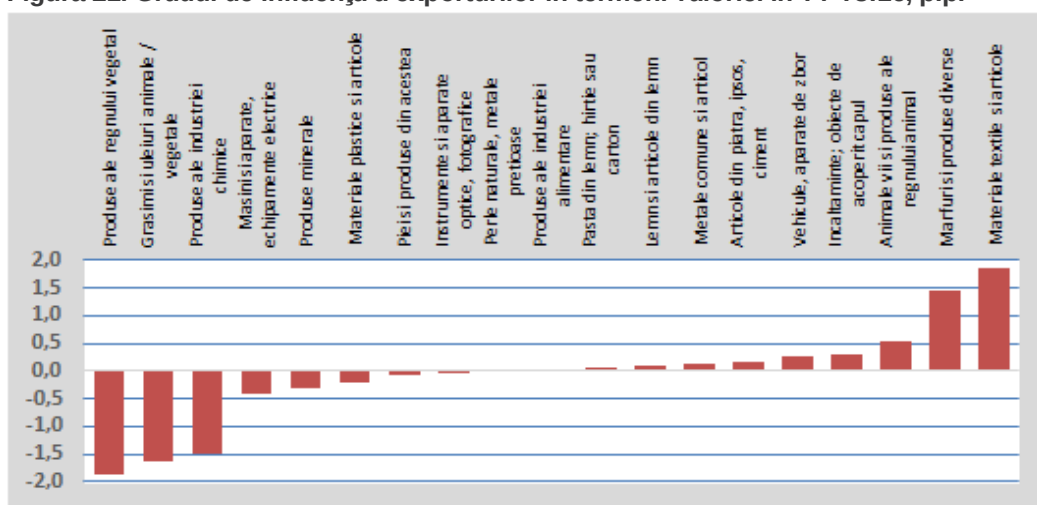
exportului de contoare de gaz. Trebuie de menționat că, pentru unele grupe de mărfuri dinamica a fost determinată de reducerea potențialului de export (cum ar fi în cazul zahărului, boabelor de soia), în timp ce pentru altele, de redistribuirea către destinații de export mai atractive (cum ar fi în cazul contoarelor de gaz, semințelor de floarea soarelui sau uleiului de floarea soarelui).

Utilizarea contingentelor tarifare la export în UE prezintă un tablou mixt. Din rândul produselor care sunt supuse scutirii anuale de taxe vamale, în primele 9 luni ale anului 2016 au fost exportate doar 2 categorii: struguri de masă în volum de 5238 tone, fiind astfel utilizat contingentul în proporție de 52,4% și prune în volum de 5728 tone, ceea ce constituie 57,3% din contingentul alocat. Deocamdată rămân a fi complet neutilizate contingentele tarifare pentru mere, roșii, usturoi și suc de struguri. În același timp, produsele care fac obiectul unui mecanism împotriva eludării, eligibile de a fi exportate (adică cu excepția produselor de origine animalieră), au avut o dinamică mai impresionantă. Astfel, în primele 10 luni al anului contingentele la export de grâu și cereale procesate (mai exact alcool etilic) au fost depășite de aproape 5 ori, iar de zahăr de 1,2 ori. În timp ce valorificarea celorlalte categorii de produse a variat de la 22,4% și 58,1% pentru zahăr prelucrat și porumb zaharat, până la 77,7% și 88,6% pentru orz și porumb respectiv.

Exporturile către CSI au fost în scădere din cauza reducerii cererii față de produsele moldovenești pe piețele Kazahstanului și Belarusului. În T1-T3:16, țările CSI au fost prezente în exporturile țării cu o pondere de 21,0% (în 2015 – 25,3%), ce corespunde unei valori de 301 mil USD sau cu 17,9% mai puțin f-a-p. Cele mai importante diminuări către această destinație s-au atestat către Kazahstan (-81,4% f-a-p), urmare a diminuării exportului de zahăr, mere și vin, dar și către Belarus (-22,7% f-a-p) urmare a reducerii exportului de caise, piersici și zahăr. În același timp, ținând cont că în perioada de bază (anul 2015), Federația Rusă de asemenea aplica măsuri tarifare și netarifare de ordin restrictiv, exporturile moldovenești către această destinație nu au suferit mari modificări și au scăzut cu doar 3,5%, în mare parte datorită reducerii exporturilor de produse farmaceutice. Totodată, în contextul aplanării conflictului armat din estul Ucrainei, exporturile către această destinație au crescut cu circa 16,3% urmare a majorării exporturilor de vinuri și porumb.

Poate fi observată o ușoară diversificare a exporturilor în direcția celorlalte țări ale lumii. În T1-T3:16, către alte țări ale lumii (altele decât UE și CSI) au fost înregistrate exporturi în valoare de circa 217 mil USD, o creștere de 19,4% f-a-p, deținând astfel o pondere de 15,2% (în 2015 – 12,6%). Această creștere spectaculoasă a fost posibilă grație majorării exporturilor către Irak, care a însumat 24,7 mil USD, sau de 2,6 ori mai mult f-a-p, drept urmare a creșterii exporturilor de ulei de semințe de floarea soarelui, precum și către Malaysia – de 3,5 ori mai mult f-a-p, urmare a majorării exportului de grâu către această destinație.

Figura 21. Gradul de influență a exporturilor în termeni valorici în T1-T3:16, p.p.



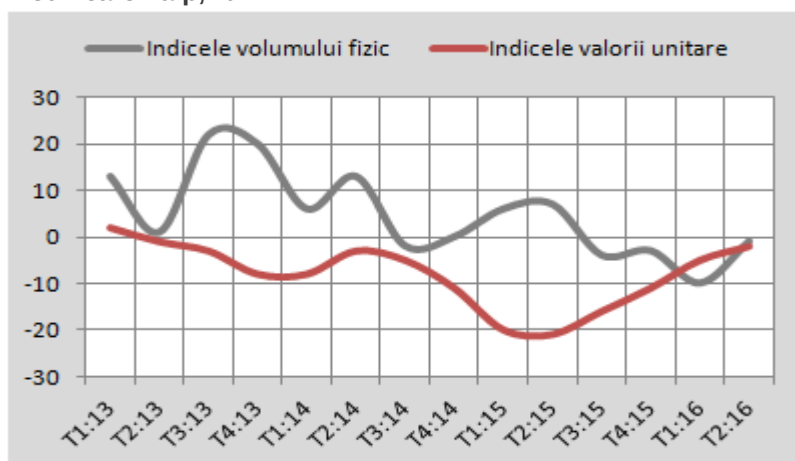
Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Condițiile climaterice s-au reflectat asupra dinamicii exportului de produse vegetale. În T1-T3:16, cea mai negativă influență asupra exporturilor au avut-o produsele regnului vegetal (preponderent fructele și semințele oleaginoase), care au înregistrat în T1-T3:16 o diminuare de 7,3% însumând astfel 343 mil USD,

sau cu 27 mil USD mai puțin f-a-p, dar și exporturile de grăsimi și uleiuri vegetale care au scăzut cu 47,3% însumând 26 mil USD, sau cu 23 mil USD mai puțin f-a-p (Figura 21). Totuși, aceste rezultate negative pot fi explicate de condițiile climaterice nefavorabile pentru aceste categorii de mărfuri, precum și recoltarea / realizarea mai întârziată a acestora care deocamdată nu s-a reflectat în datele statistice.

Reexporturile de produse farmaceutice influențează negativ dinamica exporturilor. În T1-T3:16, un impact major asupra diminuării exporturilor per ansamblu l-au avut exporturile de produse ale industriei chimice, care au înregistrat o diminuare de circa 25%, înregistrând 64 mil USD, ceea ce este cu 22 mil USD mai puțin f-a-p (Figura 21). Cu toate acestea, evoluția negativă a exporturilor din această grupă a fost determinată de reducerea constantă a reexporturilor de produse farmaceutice către țările CSI, preponderent către piața Federației Ruse.

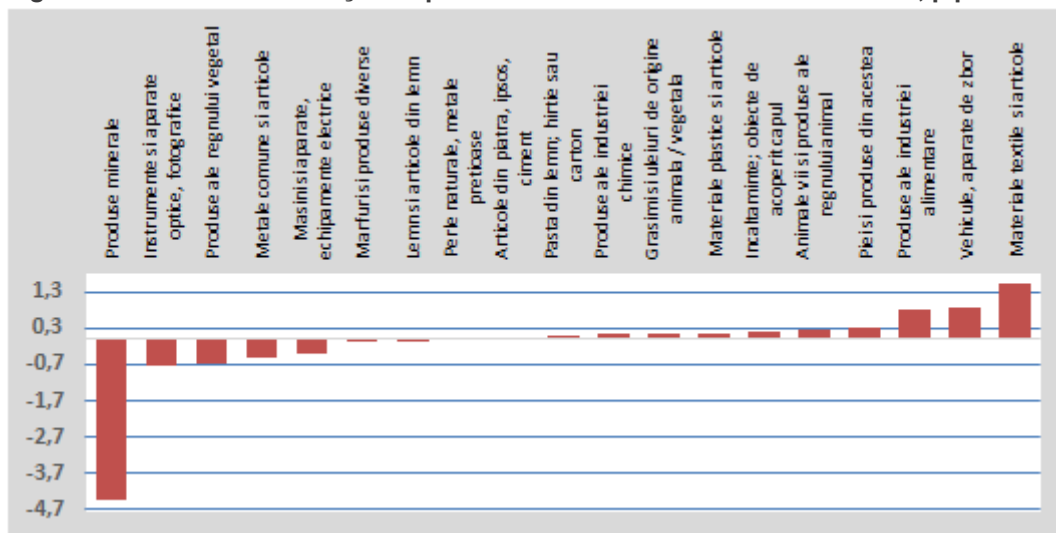
Figura 22. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile exportate, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Importul din UE s-a diminuat pe fundalul ieftinirii produselor petroliere și reducerii importurilor de instrumente și aparate pentru medicină. Principala sursă a importurilor rămâne a fi Uniunea Europeană cu un total de 1435 mil. USD în T1-T3:16, fiind cu 1,8% mai puțin f-a-p și deținând o cotă de 49,6% în total importuri (49,3% în anul 2015). Cele mai importante diminuări s-au atesta din: România - cu 9,6% mai puțin f-a-p, drept urmare a diminuării importului de uleiuri din petrol, precum și tuburi și țevi din materiale plastice; Austria - cu 18,5% mai puțin f-a-p, urmare a diminuării importului de fire și cabluri, sârmă din cupru; dar și Germania - cu 20,5% mai puțin din cauza reducerii importului de instrumente și aparate pentru medicină, autoturisme și alte autovehicule (Figura 23).

Figura 23. Gradul de influență a importurilor în termeni valorici în anul 2015, p.p.

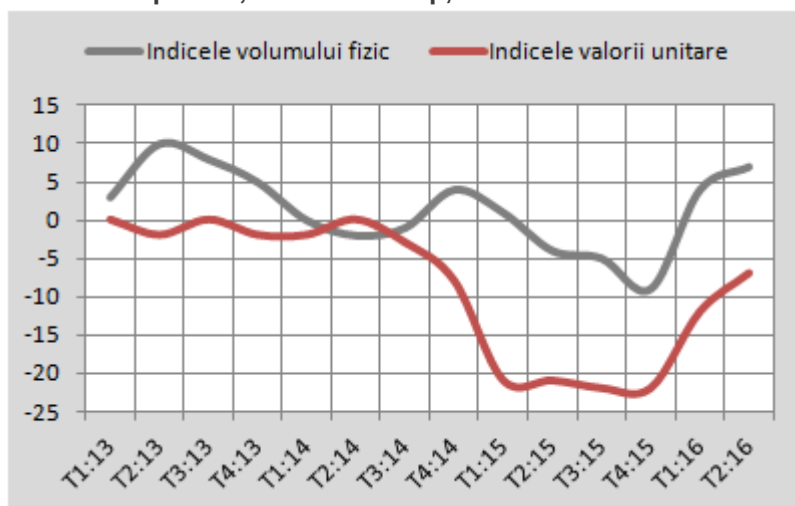


Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Diminuarea valorică a importurilor din CSI a fost determinată de ieftinirea gazului de sondă. În T1-T3:16, țările CSI au fost prezente în importurile Moldovei cu o pondere de 25,2% (în 2015 – 25,1%), ce corespunde unei valori de 729 mil USD, fiind în descreștere cu 1,8% f-a-p. Cele mai importante diminuări din această destinație s-au atestat din: Federația Rusă (-3,5% f-a-p) din cauza ieftinirii prețului la gazul de sondă, dar și din Uzbekistan (-79,0% f-a-p), urmare a schimbării sursei de import mai ieftin a îngrășămintelor minerale sau chimice azotate.

Măsurile tarifare aplicate față de unele importuri din Ucraina nu și-au atins scopul. În pofida instituirii de către Republica Moldova, în luna mai a anului curent, a unor taxe vamale la importul din Ucraina a unor produse sensibile pentru producătorii autohtoni (cum ar fi: produsele lactate, produsele din carne, ciment), dinamica importurilor indica asupra unor efecte echivoce. De altfel, în perioada de referință importul de produse lactate s-a majorat cu circa 10%, în timp ce a cimenturilor hidraulice s-a diminuat cu circa 13% (însă contingentul tarifar fiind oricum depășit de 5 ori). În același timp, importul produselor și preparatelor din carne rămâne a fi nesemnificativ și similar perioadei anterioare instituirii măsurii date.

Figura 24. Indicele valorii unitare și indicele volumului fizic la mărfurile importate, modificare f-a-p, %



Sursa: Calcule Expert-Grup în baza datelor BNS

Deși în termeni valorici importurile au înregistrat o diminuare de 2,2%, **evoluția cantitativă a acestora denotă chiar o ușoară creștere în T2:2016, iar dezagregarea acestora indică asupra unor diferențe mai puțin accentuate pentru cele mai multe grupe de mărfuri f-a-p** (Figura 24).

Provocări și prognoze

- Pentru anul 2016, exporturile totale de mărfuri și servicii urmează să crească cu circa 3,9% exprimate în MDL și în termeni reali. În același timp, importurile anticipăm să crească cu 3,6% drept urmare creșterii consumului.
- Urmare extinderii, începând cu 1 ianuarie 2016, a prevederilor ZLSAC în regiunea transnistreană, pot fi anticipate provocări și speculații multiple ce vor viza oportunitatea economică a acestui acord pentru regiune, din partea jucătorilor politici în contextul proceselor electorale din regiune. Totodată, autoritățile Republicii Moldova vor fi nevoite să-și consolideze eforturile instituționale în sensul garantării partenerilor europeni a corectitudinii implementării angajamentelor asumate, în pofida riscurilor care derivă din lipsa controlului efectiv asupra regiunii date.
- În eventualitatea intențiilor autorităților Republicii Moldova de a extinde și pentru perioada anului 2017 aplicarea măsurilor de ordin tarifar față de unele importuri sensibile din Ucraina, există riscul aplicării unor măsuri simetrice din partea acestei țări (nu obligatoriu la aceleași produse), ceea ce va agrava și mai mult capacitatea de penetrare a pieței date de către produsele moldovenești.

Recomandări de politici

În sensul diminuării riscurilor economice externe, politica comercială a Republicii Moldova necesită a fi direcționată prin prisma următoarelor considerente:

- Este necesară dinamizarea reformelor pe segmentul economic acoperit de Acordul de Asociere, cu îndeplinirea strictă a angajamentelor asumate în cadrul acestui acord, concomitent cu fortificarea capacităților instituționale ale autorităților publice. Totodată, este necesară reevaluarea tuturor documentelor directe pentru implementarea AA/ZLSAC în formatul unui singur instrument, pentru a exclude presiunea excesivă în procesul de monitorizare și raportare, precum și includerea unor termene realiste de realizare a acțiunilor în sensul evitării "acumulării" restanțelor la acest capitol.
- Asigurarea implementării stricte a angajamentelor din cadrul ZLSAC în contextul extinderii regimului comercial preferențial în regiunea transnistreană, prin consolidarea eforturilor instituționale ambelor părți implicate în proces. De asemenea, fiind iminentă identificarea unui mecanism fiabil de monitorizare a implementării acordului în regiunea transnistreană ținând cont de responsabilitatea autorităților constituționale de a garanta partenerilor europeni corectitudinea implementării angajamentelor asumate în cadrul acestui acord pe întreg teritoriul țării.
- Reluarea discuțiilor cu autoritățile Federației Ruse în sensul reevaluării măsurilor restrictive aplicate față de mărfurile de origine moldovenească, inclusiv prin prezentarea argumentelor ce țin de pretinsa invazie a mărfurilor de proasta 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.
- Neadmiterea prelungirii măsurilor tarifare unilaterale în raport cu produsele sensibile (produse lactate, produse din carne, ciment) de origine ucraineană, în sensul evitării instituirii unor măsuri similare față de produsele autohtone. În schimb, se consideră oportună inițierea unei investigații cu privire la oportunitatea instituirii unor măsuri de protecție comercială față de mărfurile vizate, în conformitate cu procedurile prescrise în Acordul bilateral de comerț liber RM-UA, precum și în Acordurile OMC.
- Deși Republica Moldova este parte a Convenției PEM cu privire la regulile de origine, aceasta nu poate beneficia de cumulul diagonal al originii, întrucât procedurile tehnice nu au fost finalizate pentru aplicarea propriu-zisă a documentului. Astfel, eforturile urmează a fi canalizate asupra asigurării funcționalității depline a noului mecanism de cumul al originii mărfurilor, fapt ce ar putea conduce la o dinamizare a activității comerciale a țării și o valorificare mai plenară a oportunităților ZLSAC, precum și a Acordului de comerț liber cu Turcia.
- Odată cu intrarea în vigoare a Acordului OMC cu privire la facilitarea comerțului urmează a fi depuse eforturi substanțiale din partea autorităților pentru conformare deplină la angajamentele multilaterale asumate, inclusiv cu implicarea partenerilor de dezvoltare în sensul consolidării instituționale, fapt ce va conduce la fluidizarea comerțului regional și internațional prin reducerea costurilor tranzacționare, dar și optimizarea fluxului transfrontalier.
- Urmare intrării în vigoare a Acordului de comerț liber dintre Republica Moldova și Turcia, semnat la 14 septembrie 2014, se consideră oportună diseminarea informației în mediul de afaceri cu privire la noile oportunități oferite de acest regim comercial.
- Totodată, în contextul intențiilor autorităților de a iniția negocieri comerciale asupra unor noi acorduri de liber schimb (cum ar fi China, Egipt, etc.), urmează a fi evaluată oportunitatea acestor procese prin prisma unor raționamente exclusiv economice și doar ulterior efectuării unor analize ample (studii de fezabilitatea) bazate pe metode empirice.

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, cercetările și consultanța în domeniul politicilor publice. În acest vast areal de cercetare, noi oferim o gamă diversificată de produse și servicii analitice, de asistență tehnică și consultanță, ajutându-i pe beneficiarii noștri să ia decizii care să susțină traiectoria de dezvoltare durabilă și inclusivă a Moldovei. Competența noastră esențială constă în aptitudinea de a oferi servicii de cercetare, asistență și consultanță profesionistă, obiectivă și de înaltă calitate în următoarele domenii:

- Analize și previziuni macroeconomice;
- Economie politică;
- Finanțe publice;
- Dezvoltarea umană și eradicarea sărăciei;
- Guvernanță
- Reforma administrației publice
- 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 2006–2016, Expert-Grup a implementat peste 100 de proiecte de cercetare, advocacy, consultanță și asistență tehnică în diferite domenii menționate mai sus. 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, PNUD Moldova, UNICEF, Comisia Europeană, Agenția Elvețiană pentru Cooperare Internațională, Departamentul Marii Britanii pentru Dezvoltare Internațională, Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică, Consiliul Europei, Fundația Soros-Moldova, Fundația Est-Europeană, Fundația Konrad Adenauer, Balkan Trust for Democracy, Black Sea Trust, Fundația Friedrich Ebert, Fundația pentru o Societate Deschisă. 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. Suplimentar, Expert-Grup face parte din multiple grupuri de lucru guvernamentale și parlamentare în domeniile de specialitate.