



GUVERNARE

- Luna septembrie fost o perioadă plină de evoluții politice remarcabile: de la referendum constituțional (eșuat) până la dizolvarea oficială a Parlamentului. Însă această dizolvare nu înseamnă și dizolvarea impedimentelor politice, existențiale, de altfel, pentru Republica Moldova: clasa politică extrem de divizată, revenirea la teme electorale din anii 90 (limba, istoria, etc.), concreșterea elitelor politice și a businessului mare, etc. La fel și în domeniul economic, cu toate că AIE a reușit să administreze relativ eficient criza economică moștenită și să inițieze unele reforme, chestiunea fundamentală legată de edificarea unui model sustenabil de dezvoltare economică și cea a demonopolizării economiei moldovenești au fost lăsate pe seama următoarei guvernări.
- Nici în politica externă lucrurile nu arată mult mai limpede: Alianța a reușit să mobilizeze suport occidental considerabil și inițial să obțină normalizarea relațiilor cu Federația Rusă, însă atât contextul geopolitic (Rusia tot mai asertivă și UE tot mai consumată de criza datorilor publice din interior), cât și caracterul eterogen (atât ca ideologie, cât și ca abordare) al Alianței au știrbit esențial aceste succese inițiale, în speță pe direcția estică. Mai mult decât atât, recente evenimente arată că o viitoare coaliție (este aproape cert că viitorul guvern va fi unul de coaliție) va necesita și un „sponsor” extern, fie Federația Rusă, fie, mai probabil, Occidentul. Varianta cu Moldova fiind un „model” de cooperare **geopolitică** Est-Vest și de consolidare/dezvoltare a unei noi arhitecturi de securitate paneuropene pare pe cât de atractivă, pe atât de greu de realizat în practică. Varianta „business as usual” este mult mai realistă, însă mult mai puțin deziderabilă, cel puțin pentru cetățenii de rând.
- Viitoarea coaliție va fi constrânsă să fie mult mai cooperantă cu opoziția. Această cooperare va fi necesară, întâi de toate, din punct de vedere tehnic: nimeni nu a revizuit deocamdată pragul de 61 voturi necesare pentru alegerea șefului statului. Perpetuarea impasului instituțional curent va însemna că farsa trece-n tragedie. Actuala Alianța a fost un prim pas spre normalitate, diferite segmente politice fiind nevoite să discute între ele. Însă acest an a arătat că înfrângerea PCR-ului nu a însemnat și învingerea **spiritului bolșevic** - exprimat prin pretenția unor partide politice de a deține adevărul absolut - spirit care se simte confortabil pe diferite segmente ale eșichierului politic. Astfel, acest prim pas trebuie să fie urmat de alții, evident, fără sacrificarea chestiunilor de principiu. Căutarea consensului civic și politic trebuie să devină un zeitgeist pentru perioada post-electorală. Fără acest consens Moldova riscă să irosească șansa de revenire spre normalitate și modernizare social-economică, dar și deschiderea extraordinară din exterior.

Această publicație apare cu suportul financiar al Fundației Soros Moldova în cadrul proiectului „Promovarea bunei guvernări prin analiză și prognoză economică independentă”. Informațiile și concluziile expuse în acest document aparțin în exclusivitate autorilor și nu sunt împărtășite neapărat de Fundația Soros-Moldova

Autorii:

Adrian Lupușor

Ana Popa

Alex Oprunenco

Valeriu Prohnițchi

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

Date de contact:

adresă: MD-2012, Moldova, Chisinau, str. Columna, 133, oficiul 1

telefon: ++373-22-930014,

fax: ++373-22-211599

email: info@expert-grup.org

web: www.expert-grup.org

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

Acronimele și abrevierile utilizate în publicație:

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

PRODUSUL INTERN BRUT

- În prima jumătate de an Moldova a demonstrat o dinamică economică bună, exprimată într-o rată de creștere a PIB-ului de 5,6% f-a-p. Un aspect pozitiv care merită subliniat este accelerarea creșterii economice (în T1'10 creșterea a fost de 4,7% f-a-p) și ameliorarea sa calitativă (vedeți Tabelul 1).
- La nivel de sectoare economice, se constată accelerarea creșterii în agricultură, industrie și servicii. O altă evoluție demnă de atenție este ranversarea trendului de recesiune în sectorul construcțiilor: dacă în primul trimestru creșterea în acest sector a fost negativă (-25% f-a-p), atunci în al doilea creșterea era deja în zona pozitivă (+5,5% f-a-p).
- Din punct de vedere a utilizării PIB-ului, în prima jumătate de an s-a făcut observată o creștere esențială a cererii pentru bunuri și servicii de consum final din partea gospodăriilor casnice și sectorului public. O altă evoluție pozitivă este accelerarea cheltuielilor pentru bunuri investiționale. Totuși, după cum ilustrează și Tabelul 1, cea mai mare parte a cererii interne în creștere a fost satisfăcută din bunuri și servicii de import. Aceasta sugerează riscurile de revenire, cel puțin pe termen scurt, a țării la modelul tradițional de creștere bazat pe consum și nu pe investiții, așa cum dorește guvernul.
- Este sugestiv faptul că evoluțiile economice ale Moldovei din prima jumătate de an se înscriu bine în tendințele regionale (Figura 1). Practic toate țările monitorizate în primul trimestru au înregistrat o accelerare a creșterii economice în al doilea trimestru. Numai trei țări – inclusiv România, partener comercial important pentru Moldova - au rămas pe pantă negativă, dar anticipăm că și acestea se vor redresa până la sfârșit de an. Astfel, analiza surselor de creștere și compararea regională confirmă faptul că Moldova demonstrează mai degrabă o creștere de revenire – după o criză economică scurtă, dar acută - și nu una asociată cu dezvoltarea capacităților productive. Din cauza că există încă teren pentru valorificarea capacităților de producție existente, nu anticipăm ca perioada electorală să influențeze în mod dramatic fenomenul de creștere economică pe termen scurt. Este clar însă că un asemenea model de creștere nu poate dura pe termen lung. Dar edificarea unui asemenea model va depinde în mare măsură de politica economică a următorului guvern.

AGRICULTURA

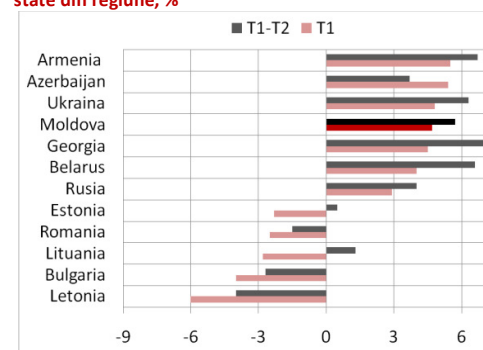
- Incertitudinile care au planat asupra sectorului agricol moldovenesc în acest an – în special condițiile climaterice complexe, tranziția la un nou sistem de subvenționare și neclaritățile legate de exportul în Federația Rusă – nu par să fi influențat în sens negativ volumul producție anuale în sector. Conform estimărilor noastre, producția pentru majoritatea culturilor agricole importante în anul 2010 va depăși nivelul atins în 2009 (vedeți Tabelul 2), Excepțiile notabile vor fi orzul (-15%) și strugurii (-5%), în ultimul caz recolta scăzând ca urmare a înghețurilor puternice de la începutul anului 2010. Pentru unele culturi (grâu, orz, porumb, floarea soarelui, soia) producția în 2010 se va apropia de media istorică sau chiar o va depăși. Însă pentru culturile de valoare înaltă (legume, fructe,

Tabelul 1. Contribuția elementelor de resurse și utilizări la creșterea PIB-ului, %

Resursele PIB		
	T1	T1-T2
Agricultura	0,2	0,4
Industria	0,8	0,9
Construcții	-0,8	-0,2
Servicii	1,7	2,5
Impozite nete pe produs	3,1	2,6
Utilizările PIB		
Consum final gosp. casnice	2,5	4,1
Consum fin. adm. publice și inst. fără scop lucrativ	0,5	0,2
Formarea brută de capital	2,0	7,2
Exportul	1,7	1,4
Importul	-1,0	-7,3
Rata de creștere PIB	4,7	5,6

Sursa: BNS.

Figura 1. Evoluția PIB-ului în T1'10 față de T1'09 în unele state din regiune, %



Sursa: Birourile statistice ale țărilor respective.

Tabelul 2 Producția principalelor culturi agricole, mii tone

	1995-2008	2009	2010	2010/2009,%
Grâu	865	737	773	105
Orz	202	161	222	85
Porumb	1229	1141	1427	125
Fl.-soarelui	273	284	292	103
Soia	26	49	83	170
Sf. de zahăr	1112	337	713	212
Tutun	15	4	7	163
Cartofi	336	261	274	105
Legume	392	308	371	120
Fructe	421	308	315	102
Struguri	584	685	654	95

Surse: BNS, estimările și prognoze EG

culturi tehnice), în 2010 Moldova nu va recupera nivelul potențial de producție.

- Indicatori buni ai producției anticipăm pentru anul curent și în sectorul zootehnic: conform prognozelor noastre, producția de carne va crește cu circa 20,6%, producția de ouă și de lână – cu câte 11%, în timp ce producția de lapte, conform modelului nostru sectorial, va rămâne la nivelul anului 2009 (circa 530-535 mii tone). Producția de carne, lână și ouă în anul 2010 va egala sau chiar depăși media perioadei 1995-2008, situația cu producția laptelui fiind mult mai problematică și în continuă înrăutățire.
- În general, perspectivele de scurtă durată a sectorul agricol sunt foarte bune. Modelul nostru arată că producția agricolă în 2010 va crește cu circa 7%, în particular cu 11,8% în sectorul zootehnic și cu 8,8% în sectorul fitotehnic. Ținând cont de majorarea prețurilor de desfacere pentru producția agricolă, anticipăm că veniturile majorității fermierilor vor crește semnificativ în 2010.
- Însă veniturile vor crește mai puțin sau chiar vor scădea, în cazul celor care produc carne de bovine, porcine și ovine, precum și a producătorilor de lapte și de ouă. În aceste sectoare rentabilitate producției este în continuă scădere. Iar din cauza lanțurilor valorice supra-extinse, cea mai mare parte a valorii adăugate nici nu rămâne în buzunarele fermierilor.

INDUSTRIA

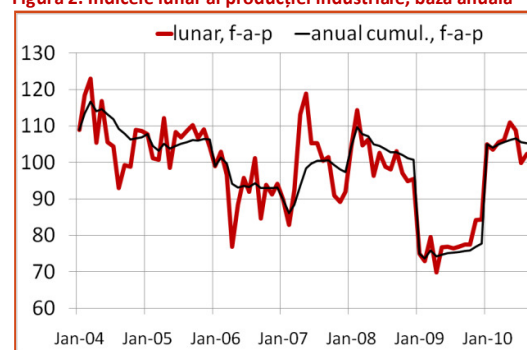
- După un avânt puternic în prima jumătate a anului (+6,6%), în lunile iulie și august sectorul industrial a redus ritmurile de creștere (-0,2% în expresie anuală în iulie și +2,3% în august, Figura 2). Astfel, rezultatul cumulativ pentru primele opt luni ale anului este +5,2%, confirmând o dată în plus că se păstrează caracterul extrem de instabil al evoluțiilor sectorului industrial.
- Această moderare a creșterii la nivelul întregului sector a fost condiționată de scăderea ritmurilor de creștere în trei ramuri-cheie: fabricarea articolelor de îmbrăcăminte, fabricarea băuturilor alcoolice și fabricarea produselor de tutun. Deoarece anticipăm păstrarea în continuare a actualelor ritmuri de creștere în aceste ramuri, credem că o revenire fulminantă a sectorului industrial în ansamblu la rate de creștere de două cifre nu mai este posibilă în 2010. Cu alte cuvinte aceasta înseamnă că revenirea sectorului la nivelul de producție ante-criză (anul 2005) se amână și mai mult decât anticipam anterior.
- Cele câteva ramuri identificate în precedenta „Realitate Economică” ca fiind „stele în revenire” au rămas ca atare și în perioada iulie-septembrie: fabricarea de mașini și echipamente (+23%), industria chimică (+23%), conservarea fructelor și legumelor (+12%). Totuși, și aceste ramuri demonstrează anumite semne de oboseală.
- Clusterul „construcții, materiale de construcție și ramuri conexe” rămâne piatra de moară care trage în jos statistica sectorului industrial: industria extractivă, dând semne de stabilizare, a continuat totuși creșterea sa negativă (-6% în opt luni față de nivelul deja foarte scăzut în ianuarie-august 2009), fabricarea produselor finite din metal (-25%) și industria

Tabelul 3 Producția principalelor produse zootehnice, mii tone

	1995-2008	2009	2010	2010/2009,%
Carne	136	124	150	121
Lapte	619	539	534	99
Ouă	611	640	711	111
Lână	2274	1996	2213	111

Surse: BNS, estimările și prognoze EG

Figura 2. Indicele lunar al producției industriale, bază anuală



Sursa: BNS.

metalurgică (-2%). O altă involuție semnificativă este stagnarea sectorului energetic, în special a producției de energie electrică. Deși pentru acest sector nu este tocmai comună o evoluție stabilă, se face remarcabil scăderea esențială a producției în luna august, un lucru pe care deocamdată nu-l putem explica.

- Riscurile majore pentru sectorul agricol în continuare sunt legate de accesul dificil și incert la piețele de desfacere. Or, relațiile comerciale cu Federația Rusă rămân în continuare pradă conjuncturii politice, iar accesul la piața europeană este dificil din cauza barierelor ne-tarifare complexe.

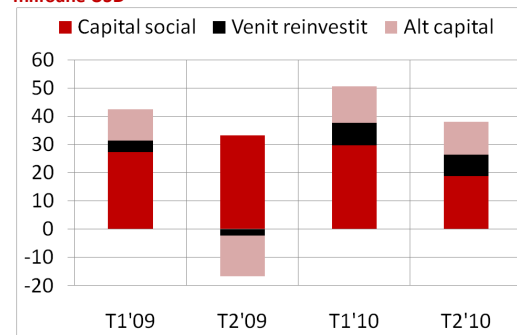
INVESTIȚIILE ȘI CONSTRUCȚIILE

- În trimestrul doi investițiile de capital au crescut în comparație cu trimestrul corespunzător al anului precedent (conform estimărilor noastre, rata de creștere este de circa 4% în bază anuală). Cel mai puternic, în cifre reale, au crescut investițiile finanțate din mijloacele proprii ale agenților economici și ale populației, cu circa 17,5%. Însă investițiile de capital finanțate din resursele investitorilor străini au continuat să scadă – estimativ cu 20%, cele finanțate din bugetul de stat – cu 30%, iar cele finanțate din alte surse, inclusiv credite bancare, au scăzut și ele cu circa 20%.
- Datele precizate din balanța de plăți pentru primul trimestru al anului curent arată o creștere de 19% a influxurilor de investiții străine directe, iar datele preliminare pentru al doilea trimestru sugerează o creștere mai mult decât dublă a acestora față de al doilea trimestru 2009. Însă nu trebuie să ne îmbătăm cu apă rece: la o privire mai atentă în interiorul cifrelor se observă scăderea subscrierilor din partea investitorilor străini la capitalul social al companiilor moldovenești și creșterea puternică a investițiilor în formă de „alt capital” (fiind vorba în special de credite intra-firmă, Figura 3). Aceasta înseamnă că transferul tehnologic asociat cu investițiile străine rămâne în continuare limitat.
- Pentru ca paharul să mai pară totuși mai degrabă pe jumătate plin decât pe jumătate deșert, să menționăm că creșterea veniturilor reinvestite dă mult optimism, după ce în anul 2009 veniturile erau mai degrabă retrase din Moldova decât reinvestite. Însă următoarele 4-5 luni în Moldova vor fi integral dominate de dispoziții electorale, perioadă în care nici guvernul, nici investitorii străini nu vor stăruia asupra unor investiții majore în sector, de aceea nu anticipăm o evoluție fulminantă a investițiilor străine până la sfârșit de an.

SERVICIILE

- Creșterea sectorului de servicii înregistrată în T1'10 a continuat și chiar s-a accelerat în T2'10. Astfel, VAB în sector a crescut cu 5,4% în așa fel având cea mai mare contribuție la creșterea PIB-ului. În același timp ponderea sectorului de servicii în PIB s-a redus ușor f-a-p, fiind de 59,1%.
- Cea mai importantă creștere a fost înregistrată în sectorul transporturi și comunicații (9,7% creșterea VAB și 8,5% creșterea volumului producției), care a fost determinată atât de creșterea volumului de mărfuri transportate, cât și de creșterea

Figura 3. Structura fluxurilor de investiții străine directe, milioane USD



Sursa: BNM și calculele autorilor.

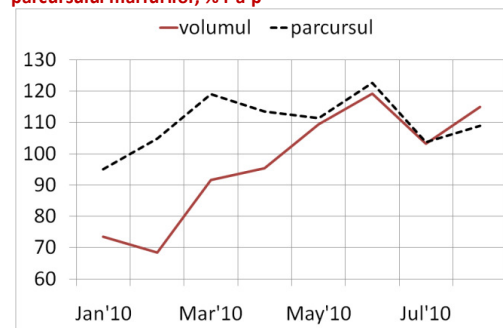
numărului de pasageri. Trendul de creștere va continua și în T3'10 după cum arată datele privind transportul de mărfuri și pasageri din lunile iulie și august. În luna august s-a majorat atât volumul de mărfuri transportate cât și parcursul mărfurilor (15% și 8,9% respectiv) (Figura 4). Însă cel mai mult de aceasta a beneficiat transportul auto și cel aerian, în timp ce volumul mărfurilor transportate prin intermediul transportului feroviar și cel fluvial s-a redus. Astfel, în 2010 volumul mărfurilor transportate prin intermediul transportului auto a depășit volumul mărfurilor transportate prin intermediul transportului feroviar.

- O evoluție pozitivă în T2'10 este observată în sectorul turismului. După căderea de mai bine de doi ani (începând cu T3'07), numărul turiștilor cazați a crescut cu 11,6% f-a-p. Cu 40% a crescut numărul turiștilor străini și cu 3,7% a crescut numărul turiștilor locali. Aceasta este însă numărul total de persoane cazate în structurile de primire turistică (atât turiști și oameni sosiți în scop de serviciu), ceea ce nu permite concluzionarea cu siguranță a revenirii sectorului turistic autohton și a faptului că potențialul turistic al Republicii Moldova este mai bine valorificat.

PIAȚA FORȚEI DE MUNCĂ

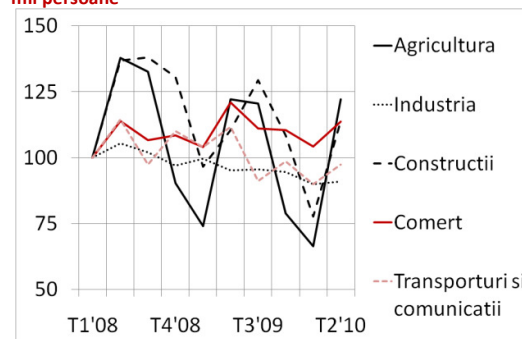
- Deși la nivel agregat situația pe piața muncii a continuat să se înrăutățească, numărul populației ocupate în T2'10 fiind încă în scădere f-a-p, ritmul de declin al ratei de ocupare și ritmul de creștere a ratei șomajului s-au temperat semnificativ concomitent cu ameliorarea situației pe anumite segmente ale pieții muncii.
- În primul rând este vorba despre sectorul construcțiilor, care a fost cel mai puternic afectat de criză, dar care își revine. Astfel creșterea investițiilor în case de locuit în T2'10 cu 12% f-a-p s-a reflectat în creșterea ocupării în sector cu 3%. În același timp, sectorul de comerț, unicul care a rezistat în fața crizei fără disponibilizări masive, T2'10 a înregistrat un declin de 5,9% f-a-p. Și sectorul de transporturi și telecomunicații nu pare receptiv la învigorarea economică, reducerea populației ocupate fiind mai puternică decât în 2009 (Figura 5).
- Dar evoluția populației ocupate nu reflectă pe deplin situația pe piața muncii. Numărul populației sub-ocupate a continuat să crească, iar ritmul de creștere nu s-a temperat. În T2'10 acesta a crescut cu 51,7%, rata de sub-ocupare atingând maximul istoric de 11,2%. Astfel, deținerea unui loc de muncă nu garantează încadrarea deplină pe piața muncii și respectiv un venit adecvat condițiilor din Republica Moldova, ceea ce determină creșterea numărului de persoane inactivate și descurajate. În rezultat, migrația revine ca alternativa cea mai atractivă pentru persoanele care nu își găsesc un loc de lucru în Moldova. Numărul emigranților a crescut cu 5,3%, iar ponderea acestora în totalul persoanelor inactivate a atins 19,2% după scăderea din anii crizei economice 2008-2009 (Figura 6).
- În pofida greutăților cu care se confruntă tinerii pe piața muncii, flexibilitatea acestora și ușurința cu care aceștia se adaptează la cerințele angajatorilor reprezintă un avantaj major. Astfel, numărul populației ocupate cu vârsta între 15-24 de ani a

Figura 4. Creșterea volumului de mărfuri transportate și parcursului mărfurilor, % f-a-p



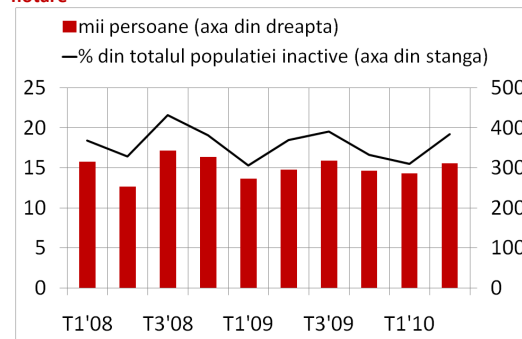
Sursa: BNS.

Figura 5. Numărul de persoane ocupate pe sectoare economice, mii persoane



Sursa: BNS.

Figura 6. Populația plecată la lucru sau în căutare de lucru peste hotare



Sursa: BNS

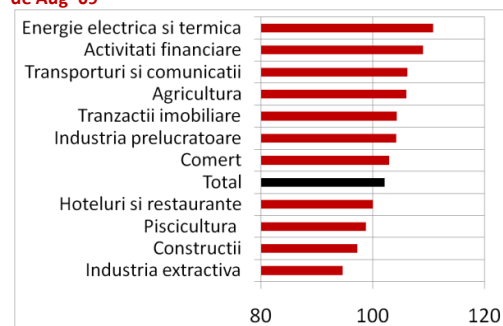
creșcut cu 9,2%, a populației între 25-34 de ani cu 15,7%, în timp ce numărul populației ocupate între 35-49 de ani a diminuat cu 14,1%.

- Pentru angajatorii care caută orice metode de depășire a efectelor nefaste ale crizei economice, migrarea la economia tenebră pare a fi o soluție utilizată pe larg. Astfel, dacă numărul populației încadrate în ocupații formale a diminuat cu 6,2% T2'10 f-a-p, atunci numărul populației încadrate în ocupații informale a crescut cu 8,8% în aceeași perioadă. Aceasta se referă atât la lucrătorii pe cont propriu și angajatori (creștere de 8,8%) și a lucrătorilor familiari neremunerați (creștere de 2,6%), cât mai ales a salariaților antrenați în ocupații informale (creștere de 11,1%).

VENITURILE GOSPODĂRIILOR CASNICE

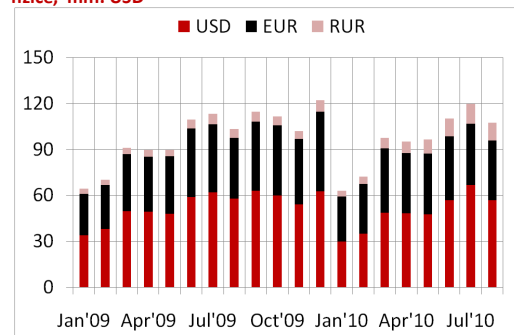
- Veniturile disponibile medii lunare pentru o persoană au crescut în T2'10 f-a-p cu 10,8%, iar în termeni reali cu doar 2,6%. Cea mai importantă contribuție la creșterea venitului disponibil l-a avut venitul din activitatea individuală agricolă care s-a majorat cu 45% f-a-p, în rezultatul scumpirii produselor agricole. Prin urmare s-a redus discrepanța dintre venitul disponibil al populației între mediul urban și mediul rural de la 56% în T1'10 la 44% în T2'10. De asemenea, s-a majorat și volumul mijloacelor bănești încasate din prestațiile sociale și în special a indemnizațiilor pentru copii care au fost majorate în 2010.
- În același timp, venitul din activitatea salarială nu a crescut esențial, iar în termeni reali chiar s-a redus cu 3%. Acesta este un lucru firesc în condițiile în care numărul de locuri de muncă s-a redus în primul semestru, iar salariul mediu lunar real a fost în declin în primele cinci luni ale anului f-a-p.
- Totuși, începând cu luna iunie, situația s-a redresat și salariul mediu lunar s-a majorat f-a-p în termeni reali. Astfel, în luna august salariul mediu lunar a crescut cu 2,4% f-a-p (Figura 7). Reducerea salariului mediu lunar în luna august față de luna iulie este o evoluție firească pentru această perioadă a anului din cauza concediilor mai ales în sectorul bugetar (administrație publică, învățământ și sănătate) unde salariile au scăzut cel mai puternic.
- În sectorul real al economiei deja pe parcursul câtorva luni se evidențiază trendul de creștere a salariilor. Cel mai puternic acestea au crescut în transporturi și comunicații și activități financiare. Majorarea salariilor în sectorul real este un indiciu puternic de ieșire din recesiune ce indică atât posibilitățile, cât și optimismul angajatorilor referitor la profiturile așteptate (chiar dacă însoțită de declinul ocupării în sector).
- Au continuat să crească cu ritm moderat și transferurile emigranților, în august creșterea anuală fiind de 4,0%. Dacă la început de an creșteau mai puternic transferurile în EUR, în lunile de vară creșterea mai puternică au înregistrat transferurile în USD și RUR (Figura 8). Într-o anumită măsură, aceasta este urmare a relansării economice mai pronunțate a Rusiei, ceea ce s-a reflectat și în numărul de emigranți.

Figura 7. Creșterea reală a salariului mediu lunar, %, Aug'10 față de Aug '09



Sursa: BNS și calculele autorilor.

Figura 8. Transferurilor din străinătate efectuate de persoane fizice, mln. USD

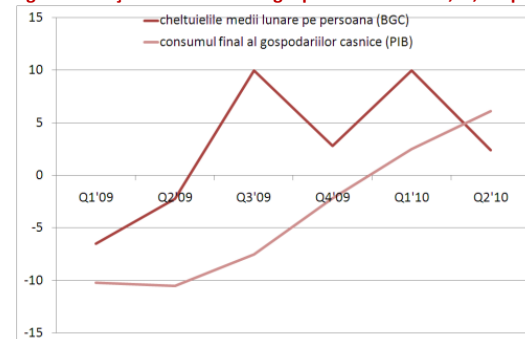


Sursa: BNM și calculele autorilor.

CONSUMUL GOSPODĂRIILOR CASNICE

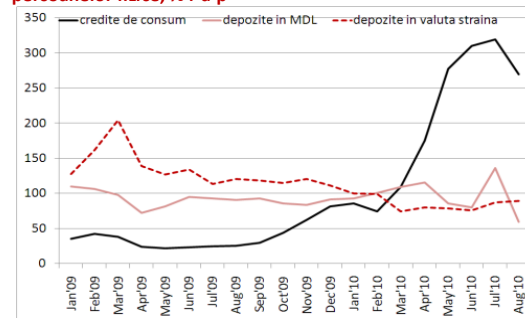
- Conform datelor BCG evoluția consumului gospodăriilor casnice în T2'10 a fost similară evoluției venitului disponibil al acestora. Astfel, consumul mediu lunar al unei persoane a crescut f-a-p cu 10,6% în termeni nominali sau 2,4% în termeni reali. Totuși, datele privind PIB-ul pe categorii de utilizări indică o creștere mult mai semnificativă a consumului final al gospodăriilor casnice în această perioadă (Figura 9). Creșterea anuală de 6,1% înregistrată în T2'10 este de asemenea mult mai înaltă decât creșterea înregistrată în primul trimestru. Astfel, consumul gospodăriilor casnice a trecut pe trendul sigur de creștere și tinde să devină din nou cel mai important factor de creștere a PIB-ului.
- Comerțul cu amănuntul în lunile de vară a înregistrat o creștere de 9,5% în mediu f-a-p și ușor peste medie în luna august. Evoluția pozitivă se datorează în special majorării volumului vânzărilor de mărfuri nealimentare, un fenomen ce era de așteptat după scăderea puternică din 2009.
- În același timp volumul serviciilor cu amănuntul prestate populației, și-a temperat ritmul de creștere în lunile de vară, iar în luna august chiar a scăzut cu 1,4%. Aceasta se întâmplă din cauza puterii mici de cumpărare a populației din afara municipiului Chișinău, unde volumul serviciilor prestate populației a stagnat sau chiar a scăzut, în timp ce în mun. Chișinău acesta a fost în creștere.
- Tendința de creștere a consumului va continua până la sfârșit de an, fiind susținută de creșterea salariilor, remitențelor dar și a creditului de consum, care în luna august s-a majorat de 2,7 ori f-a-p. În același timp economiile populației sunt în scădere în mare parte din cauza reducerii ratelor dobânzii la depozite. În luna august acestea au scăzut cu 15% (Figura 10).

Figura 9. Creșterea consumului gospodăriilor casnice, %, f-a-p



Sursa: BNS.

Figura 10. Evoluția creditului de consum și depozitelor persoanelor fizice, % f-a-p

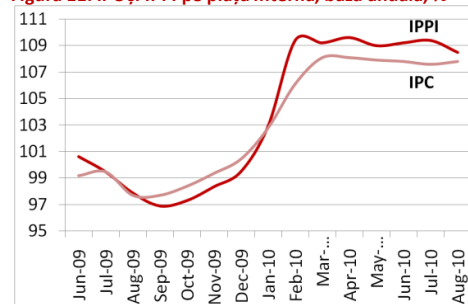


Sursa: BNS și calculele autorilor.

PREȚURI

- Trendul deflaționist, specific anotimpului de vară, a continuat pe parcursul lunii august, pe fondul unei recolte relativ bune de fructe și legume din acest an. Astfel, majorarea ofertei de legume și fructe a contribuit la diminuarea prețurilor acestor produse cu -21,1% și -9,2% respectiv, față de luna precedentă. IPC a înregistrat o descreștere cu -0,9% față de luna iulie, în mare parte, grație diminuării prețurilor la produsele alimentare (-1,3%). Totuși, în comparație cu anul trecut, prețurile la uleiul vegetal și zahăr rămân net superioare (+16,1% și 58,4% respectiv), în mare parte datorită creșterii costurilor de stocare.
- Diminuarea IPC în luna august a mai fost condiționată, într-o măsură mai mică, și de ieftinirea mărfurilor nealimentare (-0,1% față de luna precedentă). Cea mai proeminentă tendință a fost înregistrată de produsele farmaceutice (-1,5%) și a fost influențată de măsurile întreprinse de Guvern privind importul, fabricarea și comercializarea produselor de medicamente. Totuși, această dinamică nu va continua mult timp.
- În pofida tendinței deflaționiste, IPC în expresie anuală în luna august a înregistrat un nivel relativ înalt (+7,8%), fiind superior celui țintit de BNM de 5% (± 1 p.p.). Principalii factori care au

Figura 11. IPC și IPPI pe piața internă, bază anuală, %



Sursa: BNS.

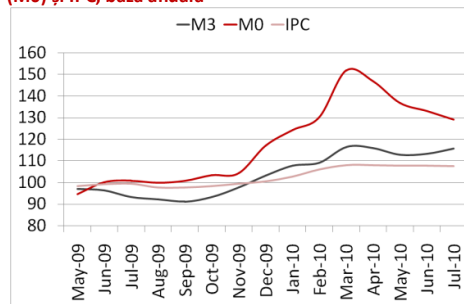
stat la baza acestei tendințe sunt de ordin nemonetar (din partea ofertei) și sunt reprezentați de creșterea costurilor de producție în economie (**Error! Reference source not found.**). Influența puternică a acestor factori explică discrepanța semnificativă dintre IPC și indicele inflației de bază care în iulie a constituit 5,2% în expresie anuală.

- Totodată, contrar afirmațiilor BNM, presiunile inflaționiste mai sunt determinate și de factori monetari (din partea cererii) importanța cărora nu trebuie subestimată. Aceștia sunt determinați de relansarea activității de creditare a băncilor comerciale, însă într-o măsură mai mare de creșterea volumului veniturilor remise de peste hotare și, respectiv, creșterea consumului intern. Astfel, presiunile inflaționiste monetare sunt exprimate de creșterea volumului banilor în circulație (M0) cu ritmuri net superioare IPC (Figura 12).
- În continuare presiunile inflaționiste vor persista, în mare parte, datorită creșterii costurilor de producție, relansării consumului intern și extern, scumpirii produselor alimentare pe piețele externe, precum și a unei eventuale deprecieri a monedei naționale specifice perioadei de toamnă-iarnă odată cu creșterea cererii pentru valuta națională din partea importatorilor, în special a celor de resurse energetice. Totodată, continuăm să menționăm și efectul statistic datorită căruia nivelul inflației anuale se va menține la un nivel relativ ridicat având în vedere baza mică de comparație exprimată de IPC scăzut din anul precedent.

POLITICA BUGETAR-FISCALĂ

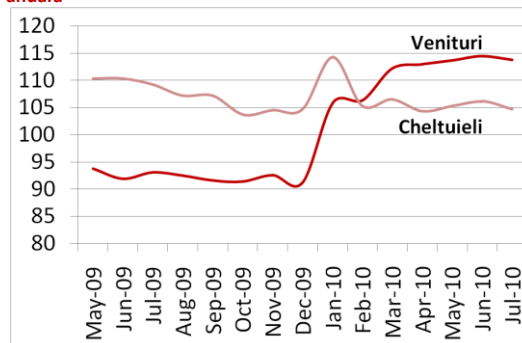
- În perioada ianuarie – iulie rata anuală de creștere a veniturilor publice a continuat să prevaleze esențial asupra ratei cheltuielilor publice, o evoluție pozitivă și necesară pentru stabilizarea sistemului finanțelor publice (Figura 13).
- Creșterea veniturilor bugetului public național în expresie anuală cu 13,7% a fost condiționată, în special, de majorarea încasărilor din impozitele indirecte. Astfel, veniturile din TVA au crescut cu 18,2%, din accize cu 31,6% și impozitele asupra comerțului internațional cu 24,7%. Continuăm să menționăm că aceste evoluții au fost condiționate, în primul rând, de doi factori majori: majorarea administrativă de la începutul anului curent a accizelor și TVA pentru unele produse importate și deprecierea monedei naționale. Relansarea consumului final al gospodăriilor casnice a avut o contribuție mai modestă la creșterea respectivă, dovadă fiind și diminuarea în termeni anuali cu 3,6% a încasărilor din TVA la produsele și serviciile prestate pe teritoriul țării, care mai relevă și situația extrem de dificilă a sectorului real autohton.
- Rezultatele directe a măsurilor de austeritate întreprinse de Guvern în anul curent pot fi observate analizând capitolul de cheltuieli a bugetului public național, care au crescut în expresie anuală doar cu 4,8%. Astfel, reduceri de cheltuieli au fost înregistrate în majoritatea domeniilor, excepție făcând cele considerate tradițional prioritare, dar și sensibile din punct de vedere social. Acestea sunt: învățământul, unde Guvernul a cheltuit cu 17,9% mai mult față de perioada respectivă a anului precedent, asigurarea și asistența socială (+13%) și ocrotirea

Figura 12. Indicele masei monetare (M3), banilor în circulație (M0) și IPC, bază anuală



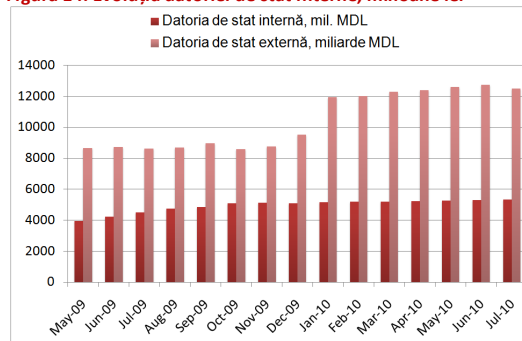
Sursa: BNM.

Figura 13. Indicele veniturilor și cheltuielilor bugetare, bază anuală



Sursa: Ministerul Finanțelor.

Figura 14. Evoluția datoriei de stat interne, milioane lei



Sursa: BNM.

sănătății (+4%), toate împreună consumând 73,3% din total cheltuieli bugetare.

- În pofida semnalelor de relansare economice conturate în ultima perioadă, majoritatea companiilor autohtone rămân într-o situație foarte dificilă datorită competitivității scăzute în comparație cu producătorii străini și a cererii interne care continuă să fie una plăpândă. Astfel, în luna iulie încasările din contribuțiile de asigurări sociale au crescut în expresie anuală cu 3,1% - un nivel net inferior creșterii anuale a salariului mediu lunar (+8,5%). Aceasta denotă diminuarea numărului locurilor de muncă din cadrul companiilor autohtone, precum și creșterea evaziunii fiscale.
- Pe parcursul lunii iulie Ministerul Finanțelor a continuat emiterea masivă a valorilor mobiliare de stat, contribuind la creșterea soldului datoriei de stat interne cu 34,1 mil. MDL, până la 5321,4 mil. MDL. Totodată, s-a majorat și soldul datoriei de stat externe cu 27,9 mil. USD, atingând nivelul de 1018,4 mil. USD. Însă datorită aprecierii monedei naționale față de dolarul SUA, datoria de stat externă exprimată în lei moldovenești s-a diminuat 222,5 mil. lei (Figura 14).
- Nivelul de îndatorare a economiei moldovenești rămâne încă foarte mic (la finele anului 2009 ponderea datoriei de stat interne și externe în PIB a constituit doar 24,4%), însă aceasta nu înseamnă că creșterea soldului datoriei de stat nu trebuie să ne îngrijoreze. Pericolul major îl prezintă datoria de stat internă exprimată în VMS din câteva motive esențiale: 1) Guvernul, împrumutându-se pe intern, creează concurență neloială sectorului real pentru resursele creditare ale băncilor comerciale, fapt ce servește drept una din cauzele nivelului relativ înalt al dobânzilor la credite; 2) Perioada de maturitate financiară a datoriilor de stat interne nu depășește 1 an, iar cele mai frecvente sunt împrumuturile luate pentru 3 și 6 luni, ceea ce înseamnă că resursele disponibilizate nu pot fi investite; 3) Datoria de stat internă este finanțată piramidal, adică sunt emise noi VMS pentru a răscumpăra cele emise anterior; 4) În final, dobânzile la împrumuturile guvernamentale interne sunt net superioare celor externe. Astfel, deși soldul datoriei de stat externe depășește de peste 2,3 ori soldul datoriei de stat interne, pentru deservirea datoriei de stat interne sunt direcționate majoritatea cheltuielilor pentru serviciul datoriei.

POLITICA MONETARĂ

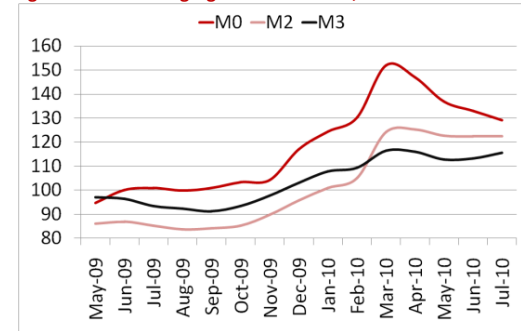
- Pe parcursul lunilor iulie–septembrie BNM a continuat promovarea unei politici monetare bazate pe influențarea mai curând a nivelului de lichiditate în economie, decât a prețului acesteia. Astfel ratele la principalele instrumente de politică monetară au rămas neschimbate, accentul fiind pus pe operațiunile de sterilizare a lichidităților prin intermediul vânzărilor de certificate BNM și operațiunile de livrare a lichidităților prin intermediul creditelor acordate băncilor comerciale la dobânzi echivalente cu rata de bază. Dacă în primul caz, scopul era de a absorbi excedentul de lichidități care creează presiuni inflaționiste, în cel de-al doilea caz acțiunile BNM aveau drept obiectiv asigurarea băncilor comerciale cu resurse relativ ieftine pentru a fi ulterior re-creditate sectorului real.

- Nivelul de monetizare al economiei continuă să crească cu ritmuri înalte, grație reanimării consumului intern și a activității de creditare. Astfel, volumul masei monetare (M3), în luna iulie, a crescut cu 15,6%. Însă acest nivel este cu mult inferior ritmului de creștere a volumului banilor în circulație (M0) – 29,1%. În ultima instanță, acest fapt este explicat de nivelul scăzut al dobânzilor la depozitele bancare și al încrederii populației în bănci (Figura 15).
- Aspectul respectiv este și un rezultat al politicii monetare promovate de banca centrală, care păstrează ratele dobânzilor la minime istorice cu scopul de a stimula consumul și investițiile și, respectiv, creșterea economică. O asemenea abordare relevă politica monetară echilibrată a BNM care, cu ajutorul unor instrumente (certIFICATELE BNM) suplinește insuficiența cererii pentru moneda națională prin sterilizarea excedentului de lichidități, iar cu ajutorul altor instrumente (credite acordate băncilor) stimulează creditarea și creșterea economică.
- Creșterea cererii pentru moneda națională datorită creșterii influxurilor de venituri remise de peste hotare și a exporturilor, pe fondul diminuării cererii pentru valuta străină, specifică perioadei de vară, au creat presiuni de apreciere a leului moldovenesc față de dolarul SUA. În luna iulie acesta s-a apreciat cu 2,3% față de luna precedentă. În vederea atenuării acestor presiuni, BNM a intervenit pe piața valutară prin procurarea a circa 6,55 mil. USD. Totuși, începând cu sezonul de toamnă, moneda națională va înregistra o ușoară depreciere datorită cererii sporite pentru valută din partea importatorilor, în special a celor de resurse energetice.

SECTORUL BANCAR

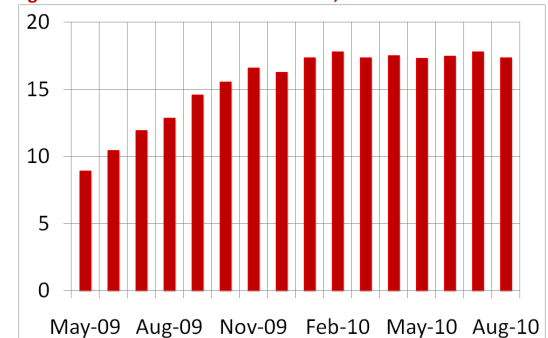
- Situația din sistemul bancar rămâne destul de complicată din cauza ponderii înalte a creditelor nefavorabile în portofoliile băncilor comerciale: în luna iulie acestea au constituit 17,83% din total credite, scăzând marginal la 17,38% în august (Figura 16). Menținerea unui nivel atât înalt de intoxicare a sistemului pe fondul relansării activității de creditare este explicat de concentrarea creditelor nefavorabile în câteva sectoare problematice care, în pofida creșterii economice din 2010, au rămas pe roșu: sectorul vitivinicol, sectorul construcțiilor și transporturile. Recuperarea anemică a acestor sectoare din cauza problemelor sistemice și a climatului de afaceri specific va menține nivelele relativ înalte a ponderii creditelor nefavorabile în portofoliile băncilor comerciale. La rândul său, aceasta va servi drept una din barierele principale care va influența, în viitorul apropiat, nivelul de rentabilitate în sistemul bancar și reticența băncilor comerciale privind relaxarea condițiilor de creditare și diminuarea mai accentuată a ratelor dobânzilor la credite.
- Tendința de ieftinire a creditelor bancare a continuat lent până în luna iulie, când rata medie a atins un minim istoric de 16,02% (Figura 17). Totuși, accesibilitatea sectorului real la resursele de creditare rămâne una problematică, atât datorită cerințelor exigente a băncilor comerciale (gaj, documente etc.), cât și a nivelurilor înalte a rentabilității la majoritatea agenților economici pentru care îndatorarea chiar și la asemenea rate

Figura 15. Indicele agregatelor monetare, bază anuală



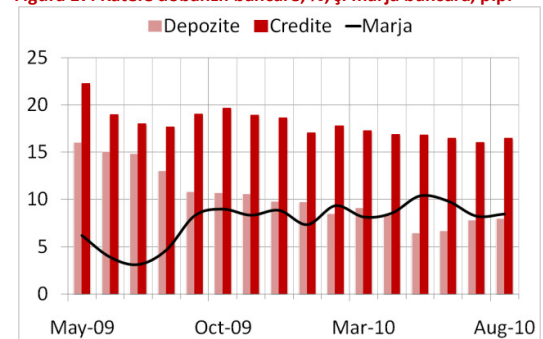
Sursa: BNM.

Figura 16. Cota creditelor nefavorabile, % din total credite



Sursa: BNM

Figura 17. Ratele dobânzii bancare, %, și marja bancară, p.p.



Sursa: BNM

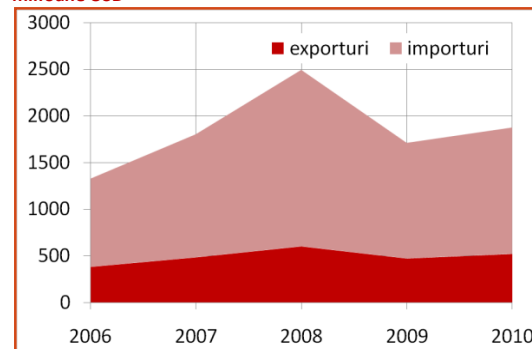
rămâne a fi extrem de împovăraătoare. Prin urmare, relansarea activității de creditare este încă una anemică.

- În luna iulie soldul total al creditelor acordate în monedă națională a crescut cu 3,2%. Din cauza temperării sezoniere a cererii pentru credite din partea agenților economici, volumul creditelor noi contractate de aceștia s-a micșorat cu 20,0% față de luna precedentă, ceea ce a determinat băncile comerciale să se orienteze mai activ la creditarea persoanelor fizice și a Guvernului. Astfel, soldul creditelor în lei moldovenești acordate persoanelor fizice a înregistrat un ritm de creștere net superior creditelor contractate de sectorul real (4,7% față de 2,5%) în aceeași perioadă. Totodată, volumul cererii pentru VMS s-a majorat cu 6,2% față de luna precedentă.
- Creșterea în luna iulie a soldului total al depozitelor cu un ritm superior soldului total al creditelor (1,4% față de 1,6%, în comparație cu luna precedentă) a rezultat într-o ușoară diminuare a nivelului de lichidități din sistemul bancar. Astfel, în aceeași perioadă indicatorul de lichiditate pe termen lung s-a majorat de la 0,62 la 0,64 (maxima admisibilă este 1), iar indicatorul lichidității pe termen scurt s-a micșorat de la 34,81% la 33,94. Drept rezultat, ratele de rentabilitate din sistemul bancar au continuat să crească în expresie lunară: rentabilitatea activelor (ROA) a constituit 1,89% (+0,11 p.p.), iar rentabilitatea capitalului (ROE) – 10,57% (+0,63 p.p.).
- Este îmbucurător faptul că pe parcursul lunii iulie, nivelul de rentabilitate a majorității băncilor comerciale s-a majorat pe fondul diminuării marjei bancare. Astfel, diferența dintre dobânzile la credite și depozite s-a diminuat cu 1,58 p.p. datorită ieftinirii creditelor și majorării ratelor la depozite. Astfel, creșterea nivelului de rentabilitate a băncilor comerciale grație majorării soldului creditelor în economie și nu a marjei bancare relevă diminuarea reticenței băncilor privind creditarea sectorului real, având în vedere semnalele tot mai evidente de recuperare economică.

COMERȚUL EXTERN

- În comerțului extern observăm în continuare dinamica pozitivă. După o scădere în expresie anuală și lunară în iunie, exporturile au demonstrat din nou creștere în iulie (6,7% și 19,7%, respectiv). Totuși, pentru perioada ianuarie-iulie se atestă o creștere relativ moderată de 6,9%, care se explică în marea parte de o relativă epuizare potențialului de recuperare a exporturilor (atingerea nivelului anului 2007) și menținerea riscurilor legate de conjunctura externă (criza datoriilor publice în UE, piața principală de desfacere pentru exporturile moldovenești). Pe fundalul efectelor negative ale crizei datoriilor publice asupra cererii de consum pe piața europeană, rolul pieței rusești a crescut considerabil, care deține 23,7% din totalul exporturilor moldovenești. Rolul crescând al pieței rusești amplifică astfel impactul negativ al menținerii blocajelor asupra exporturilor vinicole și agricole moldovenești pe această piață, în condițiile unui deficit de piețe alternative. Ponderea ambelor categorii de produse s-a majorat în primele șapte luni ale anului, astfel datele din august și septembrie ar trebui să demonstreze impactul constrângerilor impuse de către autoritățile Federației Ruse în această vară. Totodată, dacă

Figura 18. Evoluția a comerțului extern Ian-Mai'06 - Ian-Mai'10, milioane USD



Sursa: BN și, calculele autorilor.

blocajele vor persista, iar moneda europeană unică va continua să aprecieze nu putem exclude o oarecare corectare a distribuției geografice a exporturilor;

- Recuperarea importurilor arată mai solid, atestându-se o creștere continuă în expresie anuală începând cu februarie a.c. Creșterea importurilor are loc pe diverse categorii de mărfuri reflectând atât creșterea cererii din partea gospodăriilor casnice (creșterea remiterilor), cât și întreprinderilor industriale (sporirea investițiilor). În același timp, spre deosebire de exporturi, importurile își dobândesc un „accent european” tot mai pronunțat. Ponderea importurilor din UE a atins în ianuarie-iulie ponderea de 44,9% în totalul exporturilor, în timp ce importurile din CSI s-au redus până la 31,5% față de 36,4% un an în urmă. Totodată, aprecierea continuă a monedei europene poate știrbi puțin din elanul consumerist al moldovenilor, forțând pe aceștia să aleagă alternative mai puțin costisitoare ale produselor importate din UE;
- Revenirea la modus vivendi anti-criză în comerțul extern, adică creșterea mult mai accelerată a importurilor, a contribuit la accentuarea „binecunoscutului” deficit comercial, care a crescut în expresie anuală cu 16,8% în ianuarie-iulie 2010. Ținând cont de conjunctura externă nu tocmai favorabilă exporturilor și creșterea continuă a remiterilor revenirea pe trendul vechi al deficitelor comerciale înalte este fermă.

ECONOMIA ȘI PIEȚELE GLOBALE

- Recuperarea economică globală rămâne destul de eterogenă pe plan geografic: în timp ce economiile emergente, preponderent cele asiatice, își continuă „marșul glorios”, demonstrând creșterea economică robustă, economiile dezvoltate par a fi „înghețate” de criza datoriilor publice, șomaj înalt și stagnarea cererii de consum. Una din puținele surse de lumină în acest context este Germania care a postat o creștere record a PIB-ului (4,5%) în trimestrul doi, beneficiind pe deplin de cererea robustă pe piața chineze pentru mărfurile industriale germane extrem de competitive. Mai mult decât atât, datele atestă și o creștere modestă a angajărilor, care poate influența pozitiv și cererea internă, și augmentarea anticipărilor pozitive în lumea de afaceri. Însă, riscurile legate de criza datoriilor publice în țările așa-numitului MedClub plus Irlanda, planează în continuare asupra pieței unice europene.
- Prețurile pentru petrol au rămas extrem de volatile, fluctuând în coridorul 74-80 USD per baril. Această volatilitate se explică în marea parte și de factorii fundamentali. Îngrijorările legate perspectivele creșterii economice globale persistă și orice set de știri, cât de fragmentar nu ar fi fost acesta, au exercitat influențe importante asupra prețului. Totodată, trendul general de ieftinire a dolarului a determinat sporirea prețului pentru petrol spre plafonul de sus de 80 de dolari per baril.

Tabelul 4. Rata creșterii PIB pe regiuni și țări selectate.

Gruparea economică / Zona geografică	2009	2010	2011
Economia mondială	-0.6	4.6	4.3
Economiile dezvoltate	-3.2	2.6	2.4
<i>SUA</i>	-2.4	3.3	2.9
<i>Zona euro</i>	-4.1	1.0	1.3
Economiile emergente	2.5	6.8	6.4
<i>Europa Centrală și de Est</i>	-3.6	3.2	3.4
<i>CSI</i>	-6.6	4.3	4.3
<i>Asia emergentă</i>	6.9	9.2	8.5

Sursa: FMI, „World Economic Outlook”, iulie 2010,

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/update/03/index.htm>

ANEXE STATISTICE

Tabelul 5. Moldova: Indicatori economici de bază

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Populația, milioane (fără regiunea transnistreană)	3.644	3.635	3.628	3.618	3.607	3.600	3.590	3.581	3.573	3.568
PIB, milioane USD, prețuri curente	1.289	1.480	1.662	1.981	2.598	2.988	3.408	4.395	6.047	5.409
PIB per capita, USD la PPC	2112	2300	2533	2765	2028	2362	2561	2715	2998	n.a.
Creșterea PIB, f-a-p., %	2.1	6.1	7.8	6.6	7.4	7.5	4.8	3.0	7.2	-6.5
Creșterea consumului privat, f-a-p., %	27.6	6.1	5.9	18.5	6.2	10.1	7.0	3.6	4.5	-7.9
Creșterea investițiilor în capital fix, f-a-p., %	-0.7	5.2	1.1	19.2	11.0	17.7	2.8	10.5	-7.8	-37.2
Creșterea producției industriale, f-a-p., %	7,7	13,7	10,8	15.6	8.2	7,0	-4.8	-1.3	0.7	-22.2
Creșterea producției agricole, f-a-p., %	-3,3	6,4	3,4	-13.6	20.8	0.8	-1.1	-23.1	32.1	-9.9
Cota industriei în PIB, %	19.0	21.8	20.2	20.5	20.5	19.1	18.0	19.1	13.9	13.0
Cota agriculturii în PIB, %	25.4	22.4	21.0	18.3	17.5	16.4	14.8	10.0	8.8	8.5
Export de mărfuri, milioane USD	476.7	564.6	659.7	805.1	994.1	1104.6	1060.8	1373.3	1646.0	1321.5
Import de mărfuri, milioane USD	770.3	879.7	1037.5	1428.1	1748.2	2296.1	2644.4	3676.4	4866.3	3333.0
Export de servicii, milioane USD	164.6	170.9	216.65	249.93	332.08	398.94	465.66	625.08	837.2	677.7
Import de servicii, milioane USD	201.58	208.78	256.99	294.26	353.05	419.68	487.64	631.16	824.72	701.8
Investițiile străine directe nete, milioane USD	127.46	103.32	83.6	73.64	147.8	190.86	234.16	522.04	691.49	112.0
Remitențe nete de la emigranți, milioane USD	148.4	202.8	286.3	440.2	659.5	868.8	1119.0	1419.4	1795.8	1342.4
Contul curent/PIB, %	-7.6	-1.7	-4.0	-6.6	-2.2	-8.1	-11.7	-15.2	-16.7	-8.6
Activele oficiale de rezervă, milioane USD	222.65	228.54	268.87	302.27	470.27	597.44	775.3	1333.7	1672.4	1480.3
Datoria externă totală, stoc, milioane USD	1723.7	1678.3	1816.5	1929.4	1881.8	2078.1	2528.9	3355.9	4106.1	4368.8
Datoria externă/PIB, %	116.8	113.4	109.3	97.5	72.5	69.6	74.3	76.3	67.9	80.8
Datoria externă/export de bunuri și servicii, %	268.8	228.2	198.2	182.2	141.5	138.0	164.8	167.4	164.6	215.1
Rata ocupării, % din populația de peste 15 ani	54.8	53.7	53.3	47.5	45.7	45.4	42.9	42.5	42.5	42.8
Rata șomajului, % din populația economic activă	8.5	7.3	6.8	7.9	8.1	7.3	7.4	5.1	4.0	6.4
Creșterea salariului real, %	2.2	21.6	20.9	15.4	10.1	6.8	14.2	8.0	10.2	9.0
Rata inflației, medie anuală, %	31.1	9.6	5.2	11.6	12.5	12.0	12.8	12.4	12.8	0.0
Deficitul bugetar, % din PIB	-1.8	-0.3	-2.2	1.0	0.4	1.5	-0.3	-0.3	-1.0	-7.0
Cheltuielile bugetului de stat, % din PIB	34.5	29.4	31.5	33.1	35.1	37.0	40.1	41.8	41.6	43.5
Rata de schimb, medie anuală, MDL/USD	12.4	12.9	13.6	13.9	12.3	12.6	13.1	12.1	10.4	11.1
Rata de creștere a agregatului M2, f-a-p., %	38.8	37.8	30.4	24.4	44.8	36.7	12.2	47.3	18.3	-3.8
Rata de refinanțare a BNM, sfârșit de an, %	27.0	13.0	9.5	14.0	14.5	12.5	14.5	16.0	14.0	5.0
Total credite bancare, % din PIB	12.7	15.3	17.7	20.9	22.6	25.5	29.3	37.2	37.5	35.0
Rata dobânzii depozite bancare, %	24.6	20.6	14.4	12.7	15.2	13.0	11.9	15.1	18.1	14.7
Rata dobânzii credite bancare, %	33.3	28.5	23.1	19.2	21.0	18.9	18.2	18.9	21.0	20.3

Sursa: BNS, FMI, BNM, calculele și estimările autorilor.