



Analize de Business și Economie

Economia Moldovei în 2005

EXPERT-GRUP

Ianuarie 2006

Cuprins:

ABREVIERI	4
SUMARUL EDIȚIEI	5
POLITICI MACROECONOMICE	6
POLITICA FISCALĂ	6
BUGETUL 2006	7
POLITICA MONETAR-VALUTARĂ	8
POLITICI STRUCTURALE ȘI REGULATORII.....	9
SECTORUL REAL.....	11
CREȘTEREA S-A INTENSIFICAT ÎN 2005.....	11
DAR CE A PRODUS ECONOMIA...?	11
...ȘI CUM A FOST CONSUMAT VENITUL?	12
FACTORII CREȘTERII ÎN 2006	12
SECTORUL FINANCIAR.....	14
EVOLUȚIILE CURSURILOR VALUTARE	14
DE CE A CRESCUT DOLARUL?.....	14
CE SE POATE AȘTEPTA ÎN ANUL 2006.....	15
EVOLUȚIILE RATELOR DOBÂNZILOR LA CREDITE ȘI DEPOZITE	15
EVOLUȚIA PIEȚEI HVS	16
CAPITALUL NORMATIV TOTAL = 5 MLN EURO	16
SECTORUL EXTERN	17
PIAȚA DE GRÂU GLOBALĂ.....	17
PIAȚA PETROLIERĂ GLOBALĂ	17
PARTENERII COMERCIALI.....	17
COMERȚUL EXTERN	18
PREȚURI.....	20
RISCURILE ÎN 2005	20
CIRCUMSTANȚELE FAVORABILE	20
CARE PREȚURI AU CRESCUT CEL MAI MULT?	21
MENAJURI	22
VENITURILE.....	22
CONSUMUL.....	22
EVOLUȚIA ȘOMAJULUI.....	23
EMIGRAREA.....	23

Lista tabelelor:

Tabelul 1 Indicatori de performanță a politicii fiscale	6
Tabelul 2 Cele mai importante măsuri din planul de acțiuni pentru realizarea programului de guvernare 2005/2009	9
Tabelul 3 Contribuția sectoarelor la creșterea PIB în anul 2005.....	11
Tabelul 4 Contribuția ramurilor la creșterea industrială în anul 2005.....	12
Tabelul 5 Contribuția componentelor cererii la PIB.....	12
Tabelul 6 Contribuțiile la variația prețurilor (IPC) 2005	21
Tabelul 7 Evoluția șomajului și a șomajului în rândul tinerilor.....	23
Tabelul 8 Indicatorii utilizării forței de muncă, %	23

Lista grilelor de monitorizare

Grila de monitorizare 1 Politici economice, 2005.....	8
Grila de monitorizare 2 Sectorul Real, 2005, creșterea cumulativă față de perioada corespunzătoare 2004.....	13
Grila de monitorizare 3 Sectorul Financiar, 2005.....	16
Grila de monitorizare 4 Sectorul Extern, 2005	19
Grila de monitorizare 5 Prețuri, 2005	21
Grila de monitorizare 6. Menajuri, 2005.....	23

Lista graficelor:

Graficul 1 Cotele de impozitare, %	7
Graficul 2 Ratele dobânzilor la credite și depozite lei, %	8
Graficul 3 Evoluția ratelor dobânzilor în SUA.....	14
Graficul 4 Evoluția cursului euro/dolar și a deficitului comercial american.....	14
Graficul 5 Evoluția cursului euro/dolar și a deficitului comercial american.....	14
Graficul 6 Evoluția ratelor dobânzilor nominale, %	15
Graficul 7 Evoluția prețurilor la petrol, dolari per baril, marca WTI.....	17
Graficul 8 Evoluția ratei anuale a inflației, %, decembrie-decembrie	20
Graficul 9 Evoluția veniturilor disponibile, 1999-2005	22
Graficul 10 Evoluția consumului în gospodăriile casnice, 2000-2005, % creștere anuală reală	22
Graficul 11 Evoluția emigrației, 2004-2005	23

ABREVIERI

ABE – publicația „Analize de Business și Economie”;

ANRE – Agenția Națională pentru Reglementări în Energetică;

BNM – Banca Națională a Moldovei;

BNS – Biroul Național de Statistică;

c.a. – cumulativ de la începutul anului;

EG - EXPERT-GRUP;

H – jumătate de an: de exemplu, H2'05 – jumătatea a doua a anului 2005;

INPI – impozite nete pe producție și import;

IPC – Indicele Prețurilor Consumatorilor;

IPP – Indicele Prețurilor Producătorilor;

L – lună calendaristică, de exemplu, L1-L4'04 – perioada ianuarie-aprilie 2004;

p.p. – puncte procentuale: dacă rata șomajului a crescut de la 6% în T1 la 8% în T2, atunci spunem că rata șomajului a crescut cu 2 puncte procentuale;

PIB – Produs Intern Brut;

SIFIM – serviciile intermediarilor financiari indirect măsurate;

T – trimestru: de exemplu, T1'03 – trimestrul 1 al anului 2003;

VAB – valoarea adăugată brută;

SCERS – Strategia de Creștere Economică și Reducere a Sărăciei;

SUMARUL EDIȚIEI

La părerea noastră în anul 2005 Guvernul a reușit să implementeze o **politică fiscală** prudentă într-un mediu macroeconomic deloc simplu. Prudența fiscală a făcut mai simplă asigurarea unei relative stabilități macroeconomice, în primul rând, controlul inflației. Cel puțin, credem că inflația nu a fost alimentată din deficite bugetare. Totodată, creșterea economică a determinat și majorarea substanțială a veniturilor bugetare încasate. Noi estimăm că în 2005 exercițiul bugetar a fost încheiat cu un excedent de 0,8-1,2% din PIB. În lista eșecurilor majore pe terenul politicilor fiscale înscrîm acordarea neîndreptățită, la părerea noastră, a unor facilități fiscale, eșecul de implementare a metodei de evaluare a bunurilor imobiliare la prețul de piață începând cu 1 ianuarie 2006, investițiile publice mici și managementul inadecvat al bugetelor în unele administrații locale și a bugetului fondului de asigurări sociale. Sperăm că aceste slăbiciuni vor fi abordate în SCERS-II.

În **politica monetară**, BNM a preferat să păstreze o poziție conservatoare. Banca a intervenit substanțial pe piața valutară cu operațiuni de cumpărare a valutei. În acest fel, BNM a încercat să asigure o rată de schimb mai mult sau mai puțin confortabilă pentru producători și marii exportatori. În același timp operațiunile de sterilizare a masei monetare au atins cote astronomice. Pentru a gestiona adecvat lichiditatea excesivă BNM chiar a introdus noi instrumente, ceea ce arată că autoritatea monetară este îngrijorată la modul serios de riscurile inflaționiste. Politica adoptată pentru 2006 este aproape o copie fidelă a documentului de poziție pentru 2005.

În domeniul **inflației**, anul 2005 a fost cu adevărat provocator pentru Banca Națională a Moldovei și pentru Guvern. Pe fondalul unor puternice presiuni inflaționiste care au venit din exterior (creșterea prețurilor la combustibil) și interior (creșterea consumului), aceste autorități au trebuit să facă față unor obiective concurente (menținerea unei inflații relativ mici fără apreciere exagerată a monedei naționale în condițiile unui aflux masiv de valută străină provenită de la emigranți și exportatori și a unui deficit comercial în creștere). Inflația, conform calculelor noastre a ieșit marginal din limitele stabilite pentru 2005 (10,7% față de limita 10%).

În sfera **politicilor structurale și regulatorii** s-au cristalizat tendințe pozitive, care însă au nevoie de un nou suflu politic. În particular, reforma regulatorie a produs, pentru moment, un impact pozitiv mai mic decât inițial se spera. Această reformă în 2006 va fi un test pentru capacitatea guvernării de a înfrânge interesele birocratice înguste și ea trebuie continuată. Eșecurile majore în acest domeniu au fost tergiversarea constituirii Agenției Naționale pentru Protecția Concurenței, continuarea implicării administrative în afacerile private, „mixajul” intereselor privat cu cele publice, a celor politice cu cele economice, precum și câteva istorii de privatizare care s-au consumat în condiții obscure.

Sectorul real a continuat să crească puternic în 2005, PIB înregistrând o creștere de 8,5-9,0% în estimarea noastră. Calitatea și durabilitatea acestei creșteri ridică însă semne de întrebare. Aceste două aspecte vor fi în viitorul apropiat subiectul unor analize minuțioase ale EXPERT-GRUP-ului. Creșterea în 2005 s-a produs și în sectoarele tradiționale: industria alimentară practic a

revenit la nivelul anului 2004 după un scurt respiro, iar agricultura a crescut cu o rată dublă față de 2004. Totuși, contribuția de bază au adus-o comerțul angro și cu amănuntul, serviciile hoteliere și restaurantele, care în total au crescut spectaculos cu 15%. Oferta internă nu a putut răspunde la creșterea cererii interne, de aceea importurile au sporit cu 16%. Circa 23,4% din venitul obținut în economie a fost îndreptat spre formarea brută de capital fix, o tendință îmbucurătoare, favorabilă pentru durabilitatea creșterii. Totodată, paradoxal, în majoritatea ramurilor de producere am observat că capacitățile instalate sunt utilizate mult sub potențial. Cu alte cuvinte, este încă posibilă și o creștere extensivă a producției.

În **sectorul financiar** în 2005 s-a făcut vizibilă o apreciere ușoară a dolarului în termeni nominali în raport cu leul moldovenesc. Cursul dolarului pe piața internă a fost supravegheat îndeaproape de Banca Națională care nu a dorit o apreciere exagerată a valutei naționale în condițiile unui aflux puternic de valută de peste hotare. Euroul s-a depreciat în raport cu leul, și aceasta exclusiv din cauza salturilor perechii euro-dolar pe piețele globale. Ratele nominale ale dobânzilor bancare au scăzut, făcând creditul mai accesibil, lucru care a bucurat menajurile. În paralel, au scăzut și ratele la hârtiile de valoare de stat.

Sectorul extern a avut evoluții mixte din punct de vedere a impactului asupra Moldovei. Creșterea prețurilor globale la hidrocarburi, evident, nu a bucurat nici consumatorii, nici producătorii. În 2006 riscurile din această direcție nu vor diminua. Doi din principalii parteneri ai Moldovei, România și Rusia, au crescut puternic din punct de vedere economic. În același timp, o expansiune pronunțată a exporturilor am avut-o doar spre România. Barierele fitosanitare și veterinare impuse de Rusia și incertitudinile care au planat asupra relațiilor comerciale cu această țară au descurajat exportatorii. În mod curios, exporturile spre Ucraina au crescut cu aproape 60% și aceasta în pofida stagnării economice prin care trece țara vecină. În 2005 deficitul comercial a depășit pragul psihologic de 1 miliard USD, fiind determinat de consumatorii moldoveni avizi de importuri și finanțat de veniturile transferate în țară de emigranții moldoveni. Moldova este acum un exemplu rar de țară care are exporturi mai mici decât deficitul comercial.

Veniturile **menajurilor** în 2005 au continuat să crească în termeni reali. Conform estimărilor noastre, venitul disponibil mediu lunar al unei gospodării casnice a crescut cu 9,9%, ranversând tendința din 2003-2004, când creșterea veniturilor disponibile se amortizase. În paralel cu veniturile a crescut și consumul în gospodăriile casnice: în ansamblu în 2005 volumul de vânzări cu amănuntul a mărfurilor a crescut cu circa 18%, iar serviciile prestate populației – cu 13%. Șomajul a rămas, conform estimărilor noastre la nivelul anului 2004 (7,6-8,0%), remarcându-se o reducere a ratelor șomajului în rândul tinerilor. Noi credem că această dinamică a fost practic integral determinată de emigrarea forței de muncă tinere, din care cauză presiunile asupra pieței de muncă locale scad. Dacă însă am ține cont de șomaj, de subocuparea forței de muncă și de emigrarea peste hotare, atunci am vedea că circa o treime din resursele de muncă naționale sunt, pur și simplu, risipite.

POLITICI MACROECONOMICE

Politica fiscală

Noi considerăm că în anul 2005 Ministerul Finanțelor a promovat o politică fiscală prudentă în circumstanțe destul de complicate. Aceasta a contribuit la obiectivul strategic de asigurare a stabilității macroeconomice. Totodată, creșterea economică asociată cu creșterea consumului final, inclusiv a bunurilor de import, a determinat o majorare substanțială a veniturilor bugetare provenite din TVA și accize. La părerea noastră, Ministerul are meritele sale în faptul că s-a abținut de la alimentarea inflației prin deficit bugetar și a reușit un management mai eficient al datoriei publice, în condițiile absenței unor relații creditare cu FMI. Conform estimărilor noastre, în 2005 a fost obținut un excedent bugetar de circa 0,8-1,2% din PIB (Tabelul 1). Excedentele bugetare au fost condiționate de necesitatea de achitare a datoriei externe din resurse bugetare.

Excedentul a fost determinat de creșterea mai mare decât cea planificată a veniturilor bugetare (în primul rând impozite indirecte: TVA și accize). Datoria sectorului guvernamental a scăzut de la 700 milioane USD la 31 decembrie 2004 la estimativ 650 milioane USD spre sfârșitul anului 2005. La reducerea stocului datoriei guvernamentale a contribuit în principal rambursările conform graficului și, într-o măsură mai mică, diferențele de curs favorabile ale dolarului în raport cu alte valute. Datoria publică internă a crescut nesemnificativ (cu 1%), ca urmare a majorării cu 18% a volumului hârtiilor de valoare de stat în circulație și a reducerii cu 4,6% a datoriei guvernului contractate de la BNM. Dacă nu se vor produce circumstanțe majore (șocuri comerciale, deprecierea monedei naționale, cataclisme naturale etc.) atunci în următorii ani povara datoriei externe va scădea, atât din punct de vedere a ponderii stocului datoriei în PIB, cât și din punct de vedere a fluxurilor anuale îndreptate din buget spre deservirea datoriei.

Tabelul 1 Indicatori de performanță a politicii fiscale

	2000	2001	2002	2003	2004	2005e
Deficitul (-) / excedentul (+) bugetar, % din PIB	-1,0	0,0	-0,5	+1,6	0,4	+0,8-+1,2
Cheltuieli bugetare, % din PIB	36,4	31,5	34,2	33,1	35,2	36,2
Datoria externă a sectorului guvernamental, % din PIB	63,3	50,7	46,6	40,8	26,9	21,5

Surse: BNS, estimări EG

Totuși, chiar dacă scenariul evoluției datoriei externe este mai degrabă unul moderat-optimist, noi considerăm că guvernul trebuie să încheie un memorandum de politici cu FMI pentru ca să facă posibilă restructurarea datoriilor sale bilaterale în condiții cât mai avantajoase. În noul său memorandum cu FMI, guvernul va trebui să insiste asupra unor parametri și ținte macroeconomice care să faciliteze, nu să compromită realizarea obiectivelor SCERS și ale altor strategii naționale.

Este remarcabil faptul că pentru finanțarea deficitului Ministerul Finanțelor apelează tot mai mult la instrumente financiare cotate pe piață (hârtiile de valoare de stat) și nu la finanțarea directă a deficitului prin împrumuturi de la BNM. Această schimbare structurală este de natură să îmbunătățească „disciplina bugetară”. Totuși, pe viitor Ministerul ar trebui să nu exagereze nici cu emisiunile hârtiilor de valoare deoarece aceasta ar putea duce la majorarea dobânzilor pe piață, la schimbări inoportune în strategiile băncilor și la eliminarea unor investiții private. De rând cu reducerea datoriei Guvernului față de BNM, alte evoluții pozitive în domeniul politicii fiscale în 2005 au fost:

- ☛ În premieră pentru Republica Moldova, bugetul de stat a fost integrat în bugetul public național;
- ☛ Altă noutate pozitivă a fost că bugetul de stat pe 2005 a integrat fondurile și mijloacele speciale și resursele alocate pentru proiectele investiționale și finanțate din împrumuturi și granturi externe;
- ☛ În 2005 Republica Moldova a pus în discuție chestiunea perceperii TVA la gazul natural importate din Rusia. În prezent TVA este percepută nu la destinație, după cum este practica internațională, ci la sursă. Din această cauză bugetul Moldovei ratează venituri importante.
- ☛ Guvernul pentru prima dată a oferit spre dezbateri publice proiectul de buget pentru 2006. Este regretabil însă că discuțiile publice au fost incoerente și răzlețe.
- ☛ Punerea în aplicare începând cu 2006 a Titlului VIII al Codului Fiscal „Taxele pentru resursele naturale”;

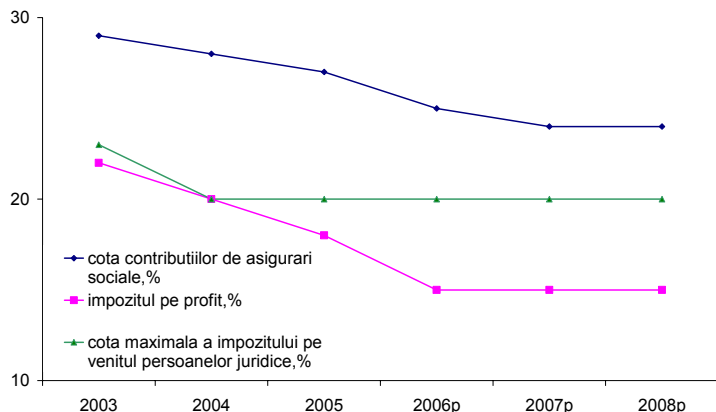
În același timp, pe parcursul anului trecut am constatat și multe neajunsuri în politica fiscală. La părerea noastră, greșelile majore în 2005 au fost:

- ☛ Acordarea nejustificată a unor scutiri și facilități fiscale (la impozitul pe venit, contribuțiile în Fondul Social și la TVA). De aceste avantaje s-au bucurat deopotrivă și întreprinderi de stat economic nerentabile, și investitori internaționali care au început implementarea unor proiecte mari în Republica Moldova.
- ☛ Amânarea cu un an a implementării noii metode impozitare a imobilului, metoda valorii de piață. Motivele deciziei de amânare nu sunt credibile. Una din explicații ar putea fi faptul că asupra guvernului se fac presiuni din partea unor proprietari de imobile luxoase care ar suporta costuri fiscale mari odată cu intrarea în vigoare a acestor amendamente.
- ☛ Cheltuielile publice foarte mici pentru investiții de capital și care riscă să compromită realizarea obiectivelor prevăzute în SCERS;
- ☛ Managementul inadecvat al bugetului fondului de asigurări sociale;
- ☛ Managementul lipsit de transparență a bugetelor locale.

În 2005 guvernul a continuat politica sa de reducere a cotelor de impozitare. Au scăzut semnificativ cota impozitului pe venitul companiilor și a contribuțiilor de asigurări sociale plătite de patroni. Pentru 2006 aceste cote au fost aprobate la niveluri încă mai joase (Graficul 1).

Cota impozitului pe venitul companiilor de 15% stabilită începând cu 2006 este una dintre cele mai mici din Europa și este la nivelul unor țări cu care Moldova intră în competiție directă pentru atragerea investițiilor străine (Bulgaria, Letonia, Lituania, Montenegro, România, Slovacia). Noi considerăm că pentru încurajarea investițiilor private interne și externe această reducere ar putea fi utilă.

Graficul 1 Cotele de impozitare, %



Surse: CCTM

Dar, pe de altă parte, o asemenea reducere a costurilor fiscale nu va încuraja în mod semnificativ companiile să iasă din segmentul neoficial al activităților economice. Aceasta este din cauza că în Republica Moldova activitate economică neoficială înseamnă în primul rând salarii plătite „în plic”. După cum am putut constata din declarațiile unor reprezentanți ai cercurilor de afaceri, mult mai importantă pentru scoaterea „la lumină” a salariilor este reducerea suplimentară a cotelor de asigurări sociale plătite de angajatori. Sunt necesare studii suplimentare asupra fezabilității reducerii suplimentare a cotelor de asigurări sociale care ar compara pierderile fiscale marginale cu câștigurile provenite din extinderea bazei fiscale. Este sugestiv însă faptul că unele țări europene (Slovenia, Ungaria) percep contribuțiile angajatorilor în fondurile sociale la cote mult mai joase decât în Moldova. EXPERT-GRUP consideră că mai este posibilă reducerea cu câteva puncte procentuale a cotei contribuțiilor de asigurări sociale fără consecințe negative imediate pentru buget. Pragul-limită este probabil 19-21%, totuși guvernul a adoptat o poziție mult mai precaută, planificând reducerea cotei plătite de angajatori la 24% către 2008. De asemenea, la părerea noastră, nu este indicată (din considerente de echitate socială și fiscală) reducerea cotei impozitului pentru companii la nivele mai scăzute decât cea în medie plătită de persoanele fizice.

Bugetul 2006

Documente magistrale pentru politica fiscală pe anul 2006 aprobate în 2005 sunt: bugetul de stat pentru 2006, bugetul asigurărilor sociale de stat pentru 2006, legea fondurilor de asigurări obligatorii de asistență medicală pentru 2006 și Cadrul de Cheltuieli pe Termen Mediu (2006-2008).

În bugetul de stat este prevăzută reducerea substanțială a încasărilor din privatizare, o previziune realistă, credem noi. În același timp, considerăm că bugetul pentru 2006 este slab corelat cu prioritățile SCERS. Incertitudinile care planează asupra asigurării Moldovei cu gaze naturale și instabilitatea globală a prețurilor pentru produsele petroliere nu sunt reflectate în buget. De asemenea, guvernul trebuie să dispună de resurse necesare pentru intervenții în caz de calamități naturale care să afecteze sectorul agrar, dar nu le are. Pe de altă parte, alocările pentru susținerea și consolidarea sectorului privat sunt derizorii: fondului pentru susținere micului business îi vor fi alocate 1 milion lei (!), iar fondului de susținere a exporturilor – 2 milioane (!).

EXPERT-GRUP consideră că guvernul a fost exagerat de prudent în prognozarea veniturilor bugetului. Această prudență este determinată de dorința de a nu admite noi arierate bugetare. Totuși, la părerea noastră, sunt evidente câteva ipoteze slabe, care reduc substanțial veniturile prognozate:

- ☞ Nu este clar de ce în capitolul de venituri se prevede reducerea încasărilor din accizele prelevate asupra importurilor de benzină și motorină, în timp ce încasările din contul altor produse petroliere se vor dubla. Noi credem că importurile fizice de combustibil nu se vor reduce în 2006 și accizele încasate în realitate vor fi mai mari decât prognozat;
- ☞ Ipoteza guvernului este că în 2006 exporturile vor crește cu 13%, în timp ce importurile cu 11%. Este o ipoteză nefondată, credem noi. Pe parcursul ultimilor ani, importurile au crescut accelerat comparativ cu exporturile, iar în 2005 ele chiar au săltat într-un mod atât de spectaculos încât deficitul comercial a depășit chiar valoarea exporturilor care pur și simplu au lăncezit comparativ cu dinamica lor anterioară și comparativ cu elanul importatorilor.

O noutate importantă în 2006 va fi impozitarea producției agricole la cota-standard a TVA (20%). Noi credem că povara noii cote va reveni parțial producătorilor, parțial cumpărătorilor. Pentru asigurarea echității și transparenței fiscale această măsură a fost, probabil, necesară. Totuși, mecanismul în care ea a fost introdusă este neclar (taxa este mai întâi percepută, după care rambursată, întrebarea fiind pentru ce, în general, a mai fost percepută).

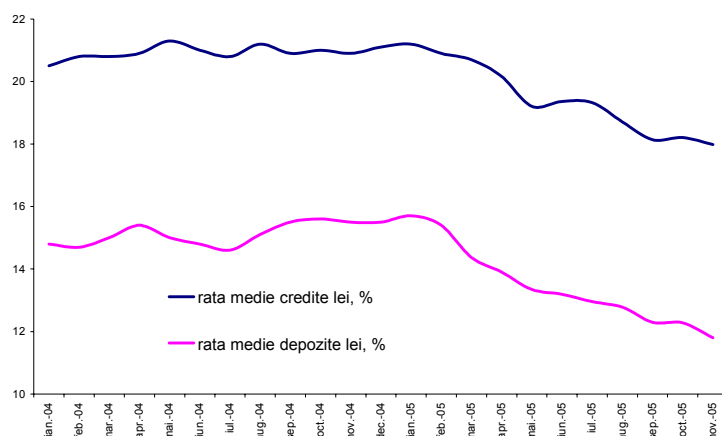
Anul 2006 este ultimul pentru care este prevăzută implementarea SCERS (2004-2006). În mod normal, guvernul ar trebui să inițieze negocieri cu Banca Mondială pentru demararea unei noi faze, SCERS-II. Ținând cont de slăbiciunile instituționale și de actualele circumstanțe politice, noi credem că guvernul va iniția noua rundă SCERS deja în 2007. Sperăm că noua strategie va fi net superioară primei, atât din punct de vedere a calității și realismului produsului final, cât și ca eficiență a procesului de elaborare și dezbateră publică a documentului.

Politica monetar-valutară

În 2005 BNM a intervenit activ pe piața valutară, procurând valută străină în scopul menținerii unui curs mai mult sau mai puțin stabil pentru leul moldovenesc. Ca și anii precedenți, intervențiile Băncii au condus la majorarea substanțială a ofertei monetare pe piață. Intervențiile pe piața valutară au fost principala sursă de creștere a ofertei monetare. Pentru eliminarea lichidității excesive („sterilizarea” masei monetare), BNM a utilizat instrumentele deja tradiționale (REPO cu hârtii de valoare de stat și vânzarea de hârtii de valoare de stat din portofoliul BNM), introducând în circulație și un instrument nou – Certificatele BNM. Suma totală sterilizată pe parcursul anului 2005 este estimată la 8,6 miliarde lei, de trei ori mai mult decât în 2004! Menționăm că în 2004 volumul intervențiilor de sterilizare a crescut de mai bine de 6 ori față de 2003. Creșterea cu asemenea ritmuri mari ale operațiunilor de sterilizare și introducerea de BNM a instrumentelor suplimentare denotă că Banca ia la modul serios presiunile inflaționiste din economie.

În 2005 BNM a redus în două reprize rata sa de bază (rata REPO la hârtiile de valoare de stat): în februarie cu 1,5 puncte procentuale și în septembrie cu 0,5 puncte. Scopul acestor modificări a fost stimularea reducerii de către băncile comerciale ale ratelor dobânzilor la depozitele atrase și creditele oferite. Aparent scopul a fost atins, dobânzile scăzând cu câteva puncte procentuale.

Graficul 2 Ratele dobânzilor la credite și depozite lei, %



Sursa: BNM și calcule EG;

Totuși, chiar și în condițiile unui mediu relativ inflaționist cum este cel moldovenesc, există încă posibilități pentru reducerea substanțială a ratelor dobânzilor la credite. Marja percepută de băncile din Moldova este foarte mare (6,2 puncte procentuale în noiembrie 2005). Băncile au posibilitatea să reducă rata la credite prin reducerea marjei bancare în paralel cu sporirea eficienței afacerilor.

În 2005 intervențiile BNM pe piața valutară au fost dictate de obiectivul neadmiterii unei aprecieri exagerate a monedei naționale în condițiile unui aflus puternic de valută în țară. Cumpărările de valută au condus la acumularea unor rezerve valutare de aproape 600 milioane USD.

Politica monetar-valutară pentru 2006 este o copie fidelă a politicii din 2005. BNM își propune asigurarea stabilității monedei naționale în calitate de scop major. Însă această stabilitate este ambiguu definită și nu este clar dacă se are în vedere stabilitatea prețurilor (stabilitatea internă) sau stabilitatea cursurilor de schimb (stabilitatea externă). Ambiguitatea este favorabilă pentru BNM, oferind o marjă largă de manevră care teoretic i-ar permite să alterneze perioadele în care țintește inflația cu perioadele în care țintește cursul.

Grila de monitorizare 1 Politici economice, 2005

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec Est
Veniturile în public, mil. Lei, cumulativ	844	1663	2970	4076	5118	6321	7654	8967	10366	11632	12954	14500
Rata de bază a BNM, %	14,5	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	12,5	12,5	12,5	12,5
Rata de creștere a numerarului, %	-5,8	2,7	2,1	4,6	-2,1	4,0	3,5	3,9	3,8	0,8	-2,0	6,5
Rata de creștere a masei monetare M2, %	-2,0	3,0	2,7	4,5	3,2	1,8	4,7	4,1	4,0	-2,5	1,0	7,6
Cursul de schimb mediu oficial, MDL/USD	12,5	12,5	12,6	12,6	12,6	12,6	12,6	12,6	12,6	12,6	12,7	12,8

Surse: MF, BNM

POLITICI STRUCTURALE ȘI REGULATORII

În 2005 a adus rezultate mixte în domeniul politicilor structurale, fiind înregistrate și succese, și eșecuri răsunătoare. Un eșec major este lipsa oricărui progres în constituirea Agenției Naționale pentru Protecția Concurenței, sarcină pe care guvernul o amână constant. Nu am fost martorii unor privatizări spectaculoase, iar cele câteva episoade de privatizare trec necomentate din cauza lipsei totale de transparență în care ele s-au epuizat. Singurul progres în acest domeniu a fost inițierea procedurii de inventariere a patrimoniului public.

Guvernarea nu s-a abținut de la intervenții abuzive în administrarea afacerilor private. Am observat în repetate rânduri că asupra unor oameni de afaceri s-au exercitat presiuni administrative și juridice, fie în scopuri pur economice, fie politice. Aceste presiuni au continuat și în ianuarie 2006. Moldova nu a fost ocolită nici de scandalurile corporative în care a fost implicată și guvernarea, chiar dacă nu întotdeauna implicarea a fost vizibilă. De asemenea, am remarcat și câteva momente în care guvernarea a fost obiectul unor presiuni deschise din partea unor cercuri de interese corporative și a acționat în mod cinic și cu ignorarea intereselor publice pentru promovarea acestor interese. Istoria cu reamplasarea-fulger a Biroului Național de Statistică este cel mai elocvent exemplu, la care publicul, din păcate, nu a reacționat.

În egală măsură cea mai importantă și mai controversată în 2005 a fost reforma regulatoare, codificată în așa-numita „lege a ghilotinei” (Legea privind optimizarea cadrului normativ de reglementare a activității de antreprenoriat). Aceasta a fost una dintre cele mai hotărâte în istoria tranziției moldovenești inițiative de liberalizare a activităților economice în sectorul privat. În conformitate cu prescripțiile legii, toate actele legislative și normative care reglementează activitatea de antreprenoriat urmau să fie revăzute pentru a fi eliminate cele care îngreșesc libera inițiativă privată. Reforma regulatoare a rezultat cu adoptarea de către Guvern a Registrului actelor oficiale de reglementare a activității de antreprenoriat (MO nr 132-134, 7 octombrie 2005). Conform lui sunt valabile circa 430 acte, 97 au pierdut valabilitatea, 7 sunt propuse să fie anulate. Așteptările oamenilor de afaceri în legătură cu numărul actelor anulate erau mai mari. După cum EXPERT-GRUP a prognozat anterior (vezi BER, nr.1, ianuarie 2005) aplicarea practică a acestei legi a fost parțial compromisă de rezistența opusă de clasa birocratică. Reforma trebuie să fie continuată în 2006, dar pentru aceasta ea va avea nevoie de un nou set de idei inovatoare și de un sprijin politic mai larg.

După instalarea noului (vechiului) Guvern, publicului i-a fost prezentat Programul nou de guvernare pe anii 2005-2009¹ (Modernizarea economiei – modernizarea țării) și, cel mai important, un elaborat Plan de acțiuni pentru realizarea programului de activitate a Guvernului. La părerea noastră, asupra acestui plan s-a lucrat în mod profesionist, el prevăzând realizarea a 373 de acțiuni din 9 domenii importante. În Tabelul 2 menționăm câteva acțiuni importante.

Tabelul 2 Cele mai importante măsuri din planul de acțiuni pentru realizarea programului de guvernare 2005/2009

Măsura	Progresul în implementare în 2005
Îmbunătățirea calității publicațiilor statistice, diseminării informației și relațiilor cu utilizatorii	Publicațiile statistice au apărut mai regulat, dar completitudinea și utilitatea informației pentru luarea deciziilor de politici sunt încă aspecte problematice
Implementarea standardelor internaționale de evidență contabilă în sectorul public;	Din câte cunoaștem, a început lucrul asupra concepției noului sistem
Introducerea principiului „ghișeu unic” în procedurile de înregistrare și lichidare a afacerilor și în activitatea vamii;	Testarea principiului în proiecte raionale
Implementarea sistemului de analiză a impactului reglementării	Ținând cont de actualele slăbiciuni instituționale, aceasta este o foarte importantă și necesară măsură! Progrese majore nu am observat, cu excepția lansării unui proiect finanțat de donatori pentru consolidarea capacităților de monitorizare a politicilor
Revizuirea tarifelor pentru serviciile de aprovizionare cu apă;	Nu au fost revizuite; această chestiune nu poate fi amânată încă mult timp și guvernarea va prefera să o rezolve în 2006-2007, cu ceva timp înainte de alegerile din 2009
Optimizarea tarifelor vamale ținând cont de interesele producătorilor autohtoni;	Deocamdată nu au fost optimizate
Reforma administrației publice centrale;	Lucrul asupra reformei a început în 2005, conceptul său fiind plasat pe site-ul guvernului pentru comentarii și sugestii din partea publicului larg)
Adoptarea legii cu privire la societățile economice;	Nu a fost adoptată; nu este clar dacă există și la ce fază se află proiectul de lege;
Adoptarea a patru noi titluri în Codul Fiscal;	A fost adoptat titlul VIII
Elaborarea strategiei de subvenționare a agriculturii.	Strategia nu a fost elaborată nici măcar la nivel de concept

Sursa: evaluările EG

Dacă vor fi implementate în mod adecvat, fiecare din măsurile menționate mai sus va permite soluționarea „gordiană” a unor ghemuri de probleme complexe acumulate pe parcursul anilor. Din perspectiva obligațiilor la care a subscris guvernul, menționăm pe balanța evoluțiilor pozitive din 2005 testarea principiului „ghișeului unic” (one-stop-window) în raioane. La această etapă de implementare, proiectele au demonstrat că aplicarea principiului este fezabilă, dar pentru a nu repeta istoria cu legea ghilotinei (deși ambele, până la urmă fac parte din aceeași concepție a reformei regulatorii), este important ca voința politică să fie mai puternică decât rezistența birocratică.

În activul anului 2005 mai menționăm și adoptarea unei noi redacții a legii leasingului, așteptată mult timp de cercurile de afaceri. Legea simplifică mult procedura de leasing și extinde sfera de cuprindere la toate obiectele care în mod expres nu sunt interzise prin lege. Dreptul de a procura bunuri în bază de leasing l-au obținut și persoanele fizice, fiind scurtată lista condițiilor obligatorii pentru efectuarea tranzacțiilor. Însă după cum afirmă oamenii de afaceri, legea poate încă fi îmbunătățită.

¹ Hotărârea Guvernului Republicii Moldova nr.790 din 1 august 2005 „Cu privire la aprobarea Planului de acțiuni pentru realizarea Programului de activitate a Guvernului pe anii 2005-2009 „Modernizarea țării – bunăstarea poporului”, Monitorul Oficial nr.104-106 (1703-1705) din 5 august 2005.

Anul 2005 a demonstrat un lucru foarte important și anume că este necesară revizuirea fundamentală a cadrului instituțional care să permită armonizarea și integrarea tuturor strategiilor adoptate în Moldova. În prezent sunt atât de multe documente „strategice” (circa 200), încât simpla lor monitorizare este complicată, fără a mai vorbi de realizarea eficientă a scopurilor stabilite. În 2005 au mai fost aprobate câteva documente importante, dintre care menționăm Planul de Acțiuni Republica Moldova – Uniunea Europeană. Planul are foarte multe elemente similare cu cele stabilite de guvern în alte documente, în primul rând în Strategia de Creștere Economică și Reducere a Sărăciei.

SECTORUL REAL

Creșterea s-a intensificat în 2005...

În anul 2005 creșterea economică în Moldova s-a accelerat. Astfel, în ianuarie-septembrie 2005 PIB s-a majorat cu 8,4%, în timp ce pentru aceeași perioadă a anului 2004 a fost înregistrată o creștere de 5,7%. În primele trei trimestre (T1-T3) producția industrială s-a mărit cu 6,1%, iar producția agricolă cu 6,0% (vezi Grila de monitorizare 2). Agricultură, spre deosebire de industrie, a accelerat semnificativ față de 2004 (când a crescut cu 3%). Conform estimărilor făcute de EXPERT-GRUP, PIB în 2005 a crescut cu 8,5-9,0%.

Ultimele informații disponibile pentru decembrie 2005 ne arată că producția industrială s-a majorat cu 6,3%, revenind practic la nivelul din 2004. Sporul anual al producției agricole se estimează la nivel de 8% (conform prognozelor Ministerului economiei și a comerțului).

Informații disponibile pentru luna noiembrie ne arată că volumul lucrărilor de construcție-montaj s-a extins cu 11%, iar volumul mărfurilor transportate s-a diminuat cu 9,2% (pe parcurs a unsprezece luni ale anului 2005) pe seama diminuării volumului de mărfuri transportate pe calea ferată (aceasta fiind legat în mare parte de „tensiunile feroviare” dintre Chișinău și Transnistria).

Dar ce a produs economia...?

Vom analiza structura creșterii calculând PIB după metoda valorii adăugate pe baza datelor disponibile pentru T1-T3'05². Creșterea o determinăm în raport cu perioada similară a anului 2004 (Tabelul 3). Observăm că serviciile în această perioadă au reprezentat forța motrice a creșterii. Majorându-se cu 8,1%, serviciile au contribuit la creșterea PIB cu 4,4 puncte procentuale. Contribuția de bază au adus-o comerțul angro și cu amănuntul, serviciile hoteliere și restaurantele, care în total au crescut spectaculos cu 15%. Ponderea lor în PIB s-a majorat cu 2,5 puncte procentuale comparativ cu anul 2004. Constatăm astfel că economia Moldovei se îndreaptă într-o direcție de evoluție similară celei parcurse deja de țările înalt dezvoltate.

Tabelul 3 Contribuția sectoarelor la creșterea PIB în anul 2005

	Ponderea în PIB, %	Creșterea reală, %	Contribuția la PIB, p.p.
Valoarea adăugată brută (VAB)	87,1	7,7	6,7
Bunuri	32,2	7,5	2,3
Agricultura	17,4	9,9	1,7
Industria	14,8	4,5	0,6
Servicii	54,9	8,1	4,4
Construcții	3,9	6,6	0,2
Comerț	11,2	15,0	1,7
Transporturi și comunicații	13,1	5,2	0,7
Alte servicii	26,7	6,7	1,8
Impozite nete pe produse și import (INPI)	14,8	13,5	2,0
Serviciile intermediarilor indirect măsurate (SIFIM)	-1,9	15,9	-0,3
PIB	100,0	8,4	8,4

Notă: vezi secțiunea Abrevieri pentru explicații
Surse: BNS, BNM, calcule EG

Cum au avansat sectoarele tradiționale ale economiei moldovenești în anul 2005?

Agricultura a majorat valoarea sa adăugată cu 9,9%, din contul creșterii producției în sectorul zootehnic cu 8,7% și a producției vegetale cu 4,6%. Industria a crescut mai lent, cu doar 4,5%, influențând modificarea PIB numai cu 0,6%. Într-o anumită măsură, o creștere atât de lentă a industriei poate fi explicată prin incapacitatea ei de a îndești în întregul spectru de necesități materiale care sunt în ascensiune, lucru pe care îl face importul. Pe parcursul perioadei analizate importurile au crescut cu 16,5%. Impozite nete pe produs și import au contribuit la creșterea PIB cu 2,0%, ponderea lor majorându-se de la 13,3% în anul 2004 la 14,8% în anul 2005. Această majorare este firească în condițiile majorării volumului de producere, a comerțului intern și extern.

Cum a evoluat producția agricolă?

Conform datelor preliminare producția animală și-a majorat volumele de producere pe parcursul anului 2005 cu 8,7%, iar producția vegetală a înregistrat și micșorări pentru astfel de produse ca fructele (cu 8,8%), tutunul (cu 23,2%), floarea-soarelui (cu 1,8%) și strugurii (cu 25%). Totodată s-a majorat cu 61,2% producerea soi – unui produs nou pentru agricultura Moldovei. Din seria factorilor care au influențat pozitiv asupra dezvoltării sectorului agrar remarcăm:

- ☞ condițiile climatice favorabile;
- ☞ subsidiile de stat acordate gospodăriilor agricole (80 lei pentru fiecare hectar);
- ☞ sporul consumului intern.

O influență negativă, contrabalansată totuși de factorii pozitivi, au exercitat-o:

- ☞ majorarea prețurilor la carburanți;

² PIB=Valoarea adăugată brută pe sectoare+Impozite nete pe produs și importuri

- ☞ restricțiile la exporturile unor categorii de produse agricole, introduse de Federația Rusă – piața de desfacere strategică.

Căror ramuri se datorează creșterea producției industriale?

Tabelul 4 ne ajută să determinăm „locomotivele” creșterii în baza informației pentru ianuarie-decembrie 2005. Așadar, cea mai mare proporție din creștere, 5,9 puncte procentuale, a revenit industriei prelucrătoare. În interiorul sectorului, 3,1 puncte procentuale revin industriei alimentare, 2,1 puncte procentuale - fabricării producției din minerale nemetalifere (rezultatul creșterii volumului lucrărilor de construcție – montaj) și 1,0 puncte procentuale - sectorului energetic. Reducerea volumelor în astfel de ramuri ca producerea articolelor de tutun (cu 4%), fabricarea articolelor de voiaj și de marochinărie (cu 8%), prelucrarea lemnului și fabricarea articolelor din lemn (cu 6%), industria metalurgică (cu 9%), fabricarea de mașini și echipamente (cu 12%), producția de aparatură și instrumente medicale, de precizie, optice (cu 24%) au eliminat 0,8 puncte procentuale din creșterea industriei. Observăm că creșterea industrială a fost determinată de ramurile tradiționale ale industriei Republicii Moldova.

Tabelul 4 Contribuția ramurilor la creșterea industrială în anul 2005

	Ponderea în producerea industrială, %	Creșterea reală, %	Contribuția la producția industrială, p.p.
Industria extractivă	1,7	12	0,2
Industria prelucrătoare	98,3	6	5,9
Industria alimentară și a băuturilor	62,6	5	3,1
Fabricarea produselor textile	2,4	4	0,1
Producția altor produse din minerale nemetalifere	11,7	18	2,1
Producția și distribuția energiei electrice	9,6	11	1,0
Aprovizionarea cu aburi și apă caldă	1,6	28	0,4
Alte industrii	10,6	-7,7	-0,8
Total	100	6,1	6,1

Notă: calculele au fost efectuate în baza volumelor producției industriale a întreprinderilor mari

Surse: BNS, BNM, calcule EG

...și cum a fost consumat venitul?

Anterior au fost identificate sectoarele economiei care au contribuit la creșterea ofertei globale. Dar e necesar de arătat și evoluția cererii globale, ea fiind forța motrice pentru sporul ofertei globale. Pentru aceasta în Tabelul 5 am descompus PIB după metoda de cheltuieli³.

Tabelul 5 Contribuția componentelor cererii la PIB

	Ponderea în PIB, %	Creșterea reală, %	Contribuția la PIB, p.p.
Consumul final	106,2	9,1	9,7
gospodării	89,8	9,9	8,9
administrația publică și locală	16,4	4,2	0,8
Formarea brută de capital	27,5	19,4	5,4
formarea brută de capital fix	23,4	13,9	3,2
variația stocurilor	4,1	54,4	2,2
Export net	-33,7	-20,1	-6,7
export	47,1	14,6	6,6
import	-80,8	16,5	-13,3
PIB	100	8,4	8,4

Surse: BNS, BNM, calcule EG

Așadar, observăm că sporul PIB se datorează preponderent majorării consumului final al gospodăriilor – 8,9 puncte procentuale, iar formarea brută de capital fix a contribuit numai cu 5,4 puncte procentuale (dar ponderea acestui component s-a majorat cu 5,9 puncte), exportul - cu 6,7 puncte, iar importul a redus cu 13,3 puncte procentuale rata de creștere a PIB. Totodată, am constatat asemenea evoluții negative ca majorarea ponderii importurilor în PIB cu 7,6 puncte procentuale, micșorarea a exporturilor cu 0,2 puncte și a stocurilor cu 1,2 (deși creșterea lor a constituit 54,4 la sută comparativ cu anul 2004!).

Remarcăm că creșterea consumului gospodăriilor a fost asigurat preponderent prin importuri, iar producătorii autohtoni au supraestimat posibilitățile pieței interne. Creșterea consumului intern se datorează preponderent factorului de ordin extern - sporul transferurilor valutare celor angajați peste hotare, dar și factorului intern – majorarea salariilor nominale și reale. Totodată, procesul investițional se desfășoară într-o direcție pozitivă, deoarece înnoirea capacităților de producere nu a fost considerată încă de nimeni ca fiind de prisos. Din suma totală a investițiilor în capital fix 48,7% îi revin lucrărilor de construcții-montaj (volumul cărora s-a majorat, conform tabelului 1, cu 10%), iar 47,2% investițiilor în utilaje, unelte și inventar. În sfera productivă au fost alocate 72% din volumul total al investițiilor.

Factorii creșterii în 2006

După părerea noastră, factorii ce vor influența evoluția economiei Moldovei în anul 2006 sunt:

- ☞ Sporirea prețurilor la gazele naturale și produse petroliere, care va frâna într-o oarecare măsură și cererea, și oferta globală;
- ☞ Micșorarea cotei impozitului pe venit pentru agenții economici până la 15%, care va stimula și mai departe acumularea capitalului;

³ PIB=Consum+Investiții+Exporturi-Importuri

- ☞ Majorarea cotei taxei pe valoare adăugată pentru întreprinderile agricole de la 5 până la 20% va influența negativ asupra sectorului agrar prin scumpirea producției;
- ☞ Acordarea unui regim comercial preferențial de către UE (sistemul GSP+) începând cu anul 2006, care va permite de a majora exporturile în Uniunea Europeană. Totodată, noul sistem de preferințe nu va fi atât de favorabil încât să permită importurile de producție necalitativă din Moldova, de aceea producătorii din Moldova trebuie să depună eforturi substanțiale pentru consolidarea sistemelor de management al calității.

Grila de monitorizare 2 Sectorul Real, 2005, creșterea cumulativă față de perioada corespunzătoare 2004

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
PIB, %,			8,2			8,6			8,4			8,5-9,0
Producția industrială (prețuri comparabile)	7,7	4,5	3,2	5,1	3,8	4,6	5,1	5,5	6,1	6,0	6,4	6,3
Producția agricolă (trimestrul corespunzător)			105,1			106,1			106,0			108,0
Volumul lucrărilor de construcții montaj	29	38	20	21	16	15	7	12	10	14	11	
Volumul mărfurilor transportate transport	4,5	-8,0	-16,3	-16,4	-18,6	-19,0	-19,4	-15,1	-13,6	-10,0	-9,2	

Notă: Indicatorii reprezintă creșterea cumulată de la începutul anului, în %, față de perioada similară anul precedent

Surse: BNS, estimări EG

Evoluțiile cursurilor valutare

Pe parcursul anului 2005 cursul **dolarului SUA** a înregistrat o creștere cu 2,99% față de leul moldovenesc, de la 12,460 MDL/USD la 01.01.2005 până la 12,832 MDL/USD. Dolarul sa aflat într-o ascensiune intermitentă, specifică economiei noastre: creșterea s-a înregistrat în lunile de iarnă și primele luni de primăvară, apoi în a doua jumătate a toamnei. În rest leul moldovenesc a fost stabil, cu ușoare tendințe de consolidare. Deficitul balanței comerciale a Moldovei a depășit 1 miliard de dolari SUA, ceea ce ar trebui să exercite o presiune asupra leului, dar aflurile de capital pe parcursul întregului an au acoperit acest deficit. Una din sursele principale de valută în țară este aflul de capital în favoarea persoanelor fizice (venituri provenite de la muncă). Cu o balanță de capital pozitivă, s-a făcut simțit un exces de valută pe piață. Acesta a fost procurat de către BNM și numai intervențiile BNM pe piața valutară nu au permis întărirea cursului leului moldovenesc, ceea ce ar fi defavorizat exporturile din Moldova (care și așa au avut de suferit din alte cauze). Fiind prezentă pe piața valutară pe întreg parcursul anului Banca Națională a reușit să-și mărească rezervele valutare de la 470,23 milioane dolari la 31 decembrie 2004 la 597,44 milioane la 31 decembrie 2005. În luna septembrie BNM a schimbat metodologia de calcul a rezervelor valutare, incluzând în ele și rezervele valutare ale băncilor comerciale păstrate la BNM. Trebuie de ținut cont de faptul că pe parcursul anului, Republica Moldova a îndreptat la achitarea datoriei externe 52,26 milioane dolari, îndeplinind la 100% plățile preconizate pentru această perioadă (30,22 milioane dolari au fost îndreptate nemijlocit la achitarea datoriei și 22,04 milioane spre plata procentelor).

După cum a fost menționat mai sus pe tot parcursul anului BNM a intervenit pe piață în principal cu operațiuni de cumpărare a valutei. Dar în a doua jumătate a lunii noiembrie, când cursul dolarului a crescut brusc, BNM a intervenit pe piață deja cu vânzări directe de valută, stopând creșterea în jurul valorilor 12,85 MDL/USD. Anterior, EXPERT-GRUP a prognozat pentru această perioadă creșterea cursului dolarului SUA față de leul moldovenesc până la 12,70-12,80 MDL/USD. Menționăm că BNM n-a recurs la vânzări directe de valută de foarte mult timp, unica operațiune de intervenție pentru a stopa creșterea cursului dolarului în anii trecuți fiind operațiunile SWAP. În acest an au fost făcute și vânzări, după care în decembrie, când oferta de valută tradițional depășește cererea, BNM a intervenit de acum cu cumpărări de valută, cursul dolarului rămânând stabil până la sfârșitul anului. Numai într-o singură lună decembrie datorită cumpărărilor de valută rezervele BNM au crescut cu 5,14%.

Cursul **euro** față de leul moldovenesc a fost mai volatil, scăzând cu mai mult de 10% de la începutul anului (16,9542 MDL/EUR la 1 ianuarie 2005 față de 15,1950 la 31 decembrie 2005). Cauza acestei mișcări este evoluția cursului euro față de dolar, care a scăzut cu mai mult de 13%. EXPERT-GRUP a prognozat scăderea cursului euro față de dolar până la 1,16-1,17 dolari pentru un euro (valoarea minimă înregistrată în 2005 a fost 1,1640 dolari pentru un euro).

De ce a crescut dolarul?

Economia SUA în 2005 și-a demonstrat rezistența, revenindu-și foarte curând după cataclismele naturale din toamnă (cele două uragane, "Catrina" și "Rita") care au provocat pagube de zeci de miliarde de dolari. Economia Europei însă este mult mai inertă și pe lângă aceasta, anul 2005 a fost marcat și de câteva crize politice pe „bătrânul continent”. Dolarul SUA a crescut față de euro în pofida faptului că deficitul balanței comerciale a SUA a continuat să crească. În anii precedenți deficitul balanței comerciale și deficitul bugetar au fost cauzele principale de scădere a cursului dolarului. Trebuie de menționat că în 2005, prima dată după 2001 când George Bush a devenit președinte al Statelor Unite, deficitul bugetar s-a diminuat cu 23% de la 412 mld dolari la 318,62 mld.

Una din cauzele principale de apreciere a dolarului a fost mărirea de către Sistemul Federal de Rezerve (acronimul englez FED) a ratelor dobânzilor în SUA. Pe parcursul anului 2005 FED a mărit ratele dobânzilor de la 2,25% până la 4,25%. FED a început ciclul de mărirea a ratelor dobânzilor încă din iunie 2004, când rata dobânzii constituia 1%. În Europa, însă, rata dobânzii câțiva ani a rămas la 2% și numai în decembrie 2005 Banca Centrală a Europei (acronimul englez ECB) a mărit rata cu 0,25% până la 2,25%. Un alt factor al aprecierii dolarului a fost programul de repatriere a veniturilor în SUA - *Homeland Investment Act (HIA)* - conform căruia impozitul pe venitul obținut de către companiile americane în afara SUA a fost micșorat până la 5%. În cadrul acestui program în 2005 au fost repatriate peste 200 mld dolari, care au fost convertite din alte valute.

Graficul 3 Evoluția ratelor dobânzilor în SUA

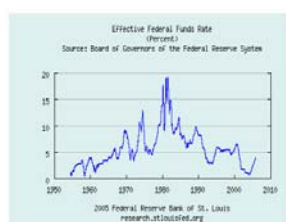


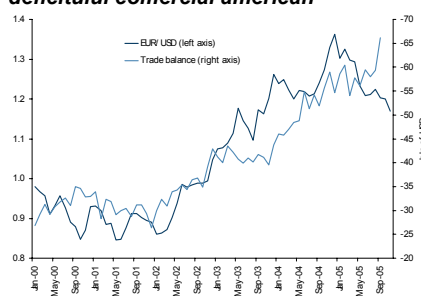
Chart Range: 5yrs | 10yrs | Max

Latest Observations:

Date 2005-07-01 2005-08-01 2005-09-01 2005-10-01 2005-11-01

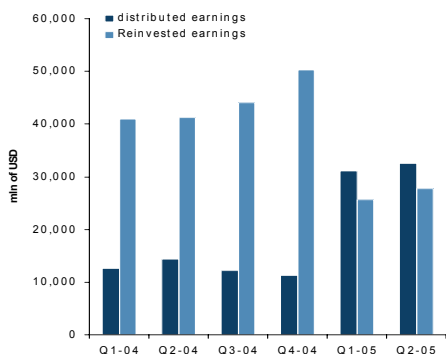
Value 3.26 3.50 3.62 3.78 4.00

Graficul 4 Evoluția cursului euro/dolar și a deficitului comercial american



Surse: Banca Centrală a Ungariei

Graficul 5 Evoluția cursului euro/dolar și a deficitului comercial american



Surse: Banca Centrală a Ungariei

În Graficul 3 este arătată evoluția ratelor dobânzilor în SUA (graficul nu arată ultima majorare până la 4,25%), în Graficul 4 - evoluția paralelă a cursului euro/dolar și a deficitului balanței comerciale a SUA, iar Graficul 5 ilustrează cum a crescut în 2005 cota veniturilor repatriate din exterior conform HIA (nu sunt arătate ultimele două trimestre din 2005 când sumele au fost cu mult mai mari). Se poate ușor observa că deși balanța comercială înregistra deficite record pe parcursul anului 2005, cursul dolarului față de euro creștea. Aceasta se poate explica prin aflurile de capital în SUA favorizate de rata dobânzii americane mai mare decât în Europa și prin sumele repatriate în cadrul HIA.

Ce se poate aștepta în anul 2006

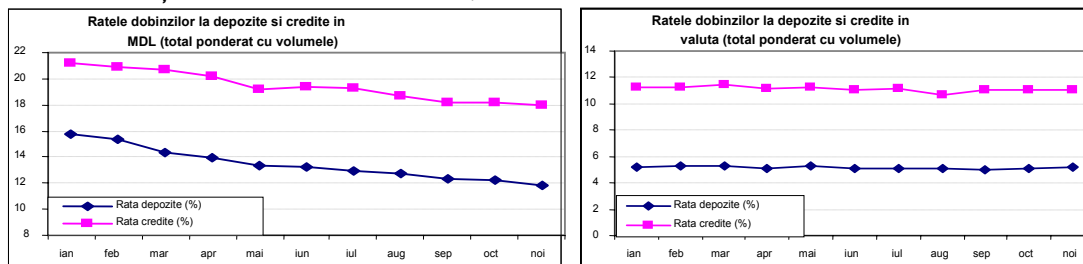
În 2006, evoluția euro față de dolar va depinde de câțiva factori importanți. În primul rând, nu va mai fi valabil programul HIA, care a susținut dolarul pe parcursul anului 2005. În al doilea rând, deficitul balanței comerciale a SUA continuă să crească, un factor de risc pentru dolar. În al treilea rând, FED este aproape de nivelul neutru al ratei dobânzii. În curând se va termina marja de mărire a ratei dobânzii, aceasta fiind în defavoarea dolarului. Pe de altă parte, nu este încă clară nici poziția ECB în privința ratei dobânzii – ultima majorare a însemnat oare începutul unui ciclu de majorare treptată a ratei dobânzii, după cum a făcut FED până acum, sau a fost totuși un eveniment singular. Dacă totuși a început un ciclu de majorare a ratei dobânzii, atunci euro va avea susținere din partea acestui factor. Trebuie de menționat și faptul că președintele FED Alan Greenspan, care a fost în fruntea FED timp de 18 ani, se retrage din funcție și este înlocuit de către Ben Bernanke. Pe timpul lui Alan Greenspan FED a câpătat o autoritate mare. Noul președinte al FED este cunoscut ca afirmând că "în caz de necesitate SUA poate face emisiune de atâția dolari de câți va fi nevoie". Aceasta poate avea efecte negative asupra dolarului pe termen lung. Pe termen scurt însă, politica ratelor dobânzilor va influența evoluția euro față de dolar și pozițiile băncilor centrale vor stabili trendul pentru anul 2006.

Evoluțiile ratelor dobânzilor la credite și depozite

Pe parcursul anului 2005, soldul creditelor în economie a crescut de la 7320,8 mil lei în ianuarie până la 9622,2 mil lei în noiembrie, ratele dobânzilor la credite înregistrând o scădere nominală. Micșorarea ratelor a avut loc mai mult la creditele în lei de la 21,16% în luna ianuarie până la 17,98% la sfârșitul lunii noiembrie. Rata dobânzii la creditele în lei pentru persoanele juridice a scăzut de la 20,9% până la 18,08%. Rata dobânzii la creditele în lei pentru persoane fizice a scăzut de la 24,23% până la 17,67%. Trebuie de menționat faptul că în totalul creditelor acordate în lei a scăzut cota-parte a creditelor acordate persoanelor juridice de la 92,2% în luna ianuarie până la 75,8% în noiembrie. Aceasta se datorează implicării mai active a băncilor în creditarea persoanelor fizice, în special cu creditele de consum. Rata dobânzii la creditele în valută a fost mai stabilă și scăderea a fost de la 11,29% în ianuarie până la 11,10% în noiembrie. Micșorarea ratei dobânzii la credite este benefică economiei noastre, dar o micșorare prea bruscă a ratei dobânzilor este însoțită de risc inflaționist.

Rata dobânzii la depozitele în lei, pe parcursul anului 2005 a scăzut de la 15,71% în ianuarie până la 11,80% în noiembrie. Rata la depozitele în lei a persoanelor juridice a scăzut de la 13,74% până la 9,89%. Rata la depozitele la termen ale persoanelor fizice în lei a scăzut de la 15,94% până la 12,34%. Rata depozitelor în valută, ca și cea la credite, a fost mai stabilă: 5,18% în ianuarie și 5,14% la sfârșitul lunii noiembrie. Pentru persoanele juridice rata dobânzii la depozitele în valută a crescut de la 3,44% în ianuarie până la 3,80% în noiembrie, în luna august atingând și cifra de 4,5%. Pentru persoanele fizice rata dobânzii la depozitele în valută a scăzut de la 5,56% până la 5,23% în noiembrie.

Graficul 6 Evoluția ratelor dobânzilor nominale, %

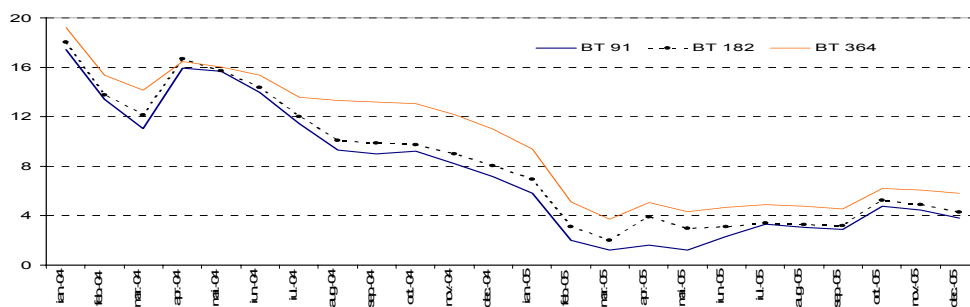


Sursa: BNM

Dacă am analiza marja dintre ratele dobânzilor la credite și depozite (graficele de mai jos), vom ajunge la concluzia că ambele rate în lei au înregistrat scădere similară, marja rămânând aproape constantă pe parcursul întregului an. Ratele depozitelor și creditelor în valută practic au rămas pe o linie dreaptă pe parcursul anului.

Evoluția pieței HVS

De la începutul anului, ratele dobânzilor la HVS au continuat evoluția descendentă din 2004. În ianuarie rata dobânzii la bonurile de trezorerie de 91 zile constituia 5,8%, la cele de 182 zile – 6,93% și la cele de 364 zile – 9,4%. Evoluția descendentă a continuat până în luna martie când ratele dobânzilor la HVS și-au atins valorile minime, care constituiau 1,21% la bonurile de trezorerie de 91 zile, 1,99% la cele de 182 zile și 3,72% la cele de 364 zile. După aceasta cererea la HVS puțin s-a micșorat și ratele au început să crească și în octombrie deja constituiau 4,77% la bonurile de trezorerie de 91 zile, 5,26% la cele de 182 zile și 6,19% la cele de 364 zile. EXPERT-GRUP a prognozat mărirea ratelor la HVS până la sfârșitul anului mai întâi până la 6-8%, dar mai târziu și-a revizuit prognoza până la 5-6%. Revizuirea a fost făcută datorită faptului că BNM continua intervențiile pe piața valutară, injectând lei pe piață, ceea ce le permitea băncilor să posede destule lichidități atât pentru creditarea economiei, cât și pentru procurarea HVS în portofolii. Astfel, ratele dobânzilor la HVS au crescut cu pași mai lenți. Spre sfârșitul anului ratele iar au început să scadă și în decembrie constituiau 3,78% la bonurile de trezorerie de 91 zile, 4,29% la cele de 182 zile și 5,80% la cele de 364 zile.



Graficul evoluției ratelor la HVS

Capitalul normativ total = 5 mln euro

În anul 2005 a luat sfârșit perioada acordată de BNM băncilor comerciale pentru majorarea capitalurilor normative totale. Conform standardelor europene de reglementare bancară, la care a aderat și Moldova capitalul normativ total al băncilor trebuie să constituie minimum 5 mln euro⁴. În Rusia aceste condiții vor fi impuse abia din anul 2007. De la 01 ianuarie 2006 capitalul normativ total (CNT) al băncilor din Moldova trebuie să constituie 80 mln lei pentru licența de tip A, 100 mln lei pentru licența de tip B și respectiv 120 mln lei pentru licența de tip C. Pe întreg parcursul anului sistemul bancar a înregistrat creștere atât după active, cât și după capital. Activele băncilor au crescut de la 13,46 mld lei în ianuarie până la 16,81 mld lei. Capitalul normativ total al băncilor a crescut de la 2,46 mld lei în luna ianuarie până la 2,82 mld lei la sfârșitul lunii noiembrie.

Grila de monitorizare 3 Sectorul Financiar, 2005

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep	Oct	Noi	Dec
Rata dobânzii la credite lei, %	21,20	20,90	20,70	20,16	19,21	19,36	19,32	18,71	18,14	18,21	17,98	17,3
Rata dobânzii la credite valută, %	11,30	11,30	11,45	11,18	11,29	11,06	11,18	10,68	11,05	11,07	11,10	10,64
Rata dobânzii la depozite lei, %	15,70	15,40	14,37	13,90	13,35	13,19	12,96	12,78	12,29	12,28	11,8	10,55
Rata dobânzii la depozite valută, %	5,20	5,30	5,28	5,13	5,24	5,08	5,13	5,11	5,04	5,06	5,14	5,18
Rata medie ponderată la HVS, nominal, %	6,76	2,77	1,93	2,71	2,25	2,94	3,65	3,51	3,33	5,28	4,98	4,30
Cursul USD/MDL	12.487	12.549	12.616	12.600	12.603	12.583	12.581	12.572	12.590	12.611	12.821	12.832
Cursul EURO/MDL	16.276	16.516	16.331	16.283	15.576	15.178	15.196	15.462	15.182	15.323	15.149	15.195

Surse: BNM

⁴ Directiva 2000/12/CE a Parlamentului European și a Consiliului din 20 martie 2000 privind dreptul la activitatea instituțiilor de creditare și exercițiul acestora (art.5).

SECTORUL EXTERN

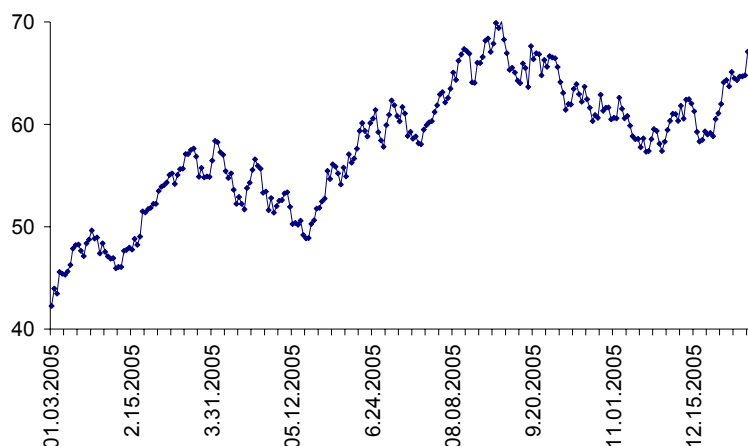
Piața de grâu globală

În 2005 comerțul global de grâu a continuat să se extindă grație roadelor bune în mai multe țări exportatoare. Cea mai spectaculoasă creștere a exporturilor de grâu s-a observat în Ucraina, unde se așteaptă ca acestea să se ridice la un nivel-record de 12 milioane de tone. De asemenea, creșteri importante a rezervelor de grâu se înregistrează în Canada, Statele Unite și Australia unde au fost obținute recolte bune. Datorită creșterii rezervelor în principalele țări exportatoare, prețurile se așteaptă a fi stabile cu toate că se anticipează și o creștere a consumului global⁵.

Piața petrolieră globală

Prețul petrolului a fost volatil pe parcursul întregului an, dar a rămas la niveluri istoric înalte, fiind în medie peste \$ 55 per baril (marca West Texas Intermediate). Volatilitatea mare a prețurilor pentru petrol a fost determinată de o serie de factori: creșterea importantă a cererii globale (în primul rând în China, India și Statele Unite), anumite incertitudini referitoare la volumele de producere în Rusia (legate în principal de scandalul Yukos), declinul producerii în bazinul Mării de Nord, tensiunile geopolitice din Orientul Apropiat, situația de conflict în Nigeria, limitele de capacitate în procesarea petrolului, calamitățile naturale majore (uraganul Katrina care a afectat capacitățile de extragere din Golful Mexic).

Graficul 7 Evoluția prețurilor la petrol, dolari per baril, marca WTI



Sursa: NYMEX, calculele mediei EXPERT-GRUP

În septembrie 2005 prețurile pentru petrol au crescut peste \$70 per baril (Graficul 7). Însă de atunci, grație moderării cererii globale, atenuării riscurilor politice și condițiilor climaterice favorabile (un început relativ cald al sezonului de iarnă) prețurile pentru petrol se află pe o traiectorie descendentă. Această tendință, însă, a fost ușor ranversată în decembrie și ianuarie. Astfel, în mijlocul lunii ianuarie prețurile pentru petrol s-au ridicat la un nivel de \$ 63.9 per baril (în primul rând, din cauza situației în jurul „dosarului nuclear” al Iranului și declinului exporturilor de petrol din Nigeria). Cu toate acestea, majoritatea experților așteaptă o relativă stabilizare a cererii globale și, respectiv, a prețurilor în prima jumătate a anului 2006, cu tendințe de creștere în a doua jumătate a anului curent. În medie, se estimează că prețurile pentru petrol (marca WTI) în anul 2006 vor varia în jurul nivelului \$60 per baril⁶.

Partenerii comerciali

În **Rusia** rata de creștere economică s-a aflat pe o traiectorie ascendentă, atingând în noiembrie 2005 nivelul de 7,5% față de aceeași perioadă din 2004. În ultimul trimestru creșterea a accelerat. Conform opiniilor experților înviorarea creșterii se datorează în mare măsură activității investiționale și intensificării producției industriale de la sfârșitul anului 2005. Cererea investițională a crescut în ianuarie-noiembrie 2005 cu 10,2% față de 11,1% în 2004, observându-se reducerea discrepanței către sfârșitul anului 2005. În același timp, producerea industrială a crescut cu 4% față de 7,6% în ianuarie-noiembrie 2004. Să menționăm că principalul motor al creșterii industriale în ultimul timp a fost industria prelucrătoare, iar creșterea sectoarelor de extragere a mineralelor și a celui petrolier a fost relativ mai modestă. Pe de altă parte, creșterea economică este favorizată de consumul din gospodăriile casnice. Deși veniturile personale cresc mai lent, consumul este susținut de programe creditare. Astfel, volumul creditelor acordate persoanelor fizice a crescut în perioada ianuarie-octombrie 2005 cu 67,7%; iar volumul comerțului cu amănuntul a crescut în ianuarie-noiembrie, 2005 cu 11,8%. În ianuarie-noiembrie 2005 s-a înregistrat o inflație de 10%, puțin mai moderată față de aceeași perioadă din 2004. Se estimează că în 2006 economia rusă se va bucura de o creștere economică sănătoasă (5,5-6%), însă mai moderată decât în 2005. Riscurile majore vin din partea unor eventuale evoluții nefavorabile pe piața

⁵ USDA, The Economist, RosbusinessConsulting.

⁶ Surse: The Economist, BusinessWeek, Global Insight Inc., International Energy Agency *Oil Market Report*, Fondul Monetar Internațional.

petrolului și energiei, stagnarea procesului de reforme economice și administrative, dar și gradul crescând al intervențiilor dirijiste în procesele economice.⁷

În **Ucraina** anul 2005 a fost un an nefericit pentru creșterea economică. După creșterea fenomenală de 12% din 2004, economia ucraineană estimativ a crescut cu doar 2,5% în 2005 (cea mai modestă rată de creștere din 2000). Cauzele majore sînt instabilitatea politică, micșorarea cererii externe pentru principalele exporturi ucrainene (oțel, produse chimice, etc.) și declinul activității investiționale (în primul rând, din cauza reducerii investițiilor publice; dar și a riscurilor provenite din dezbaterile privind reprivatizarea unor întreprinderi majore).

În aceste condiții consumul gospodăriilor casnice a fost principalul motor al creșterii economice, favorizat și de politicile „social orientate” ale guvernului Timošenko. Din cauza accelerării importurilor și declinului exporturilor balanța comercială s-a deteriorat semnificativ. Conform experților, soldul comercial pozitiv s-a redus de la \$4,9 miliarde la \$118 milioane. Cu toate acestea, creșterea economică se așteaptă să accelereze în 2006 până la 5,0-5,5%. Consolidarea activității investiționale promise să devină principalul motor al creșterii. Riscurile cele mai importante pot veni din direcția politică (intrarea în vigoare a reformei constituționale, alegerile parlamentare din martie 2006), dar și din partea factorilor externi (de pildă, scumpirea semnificativă a gazelor rusești)⁸.

Pe parcursul anului 2005 situația economică din **Uniunea Europeană** s-a îmbunătățit. Accelerarea exporturilor a fost principalul motor al înviorării activității economice în UE. În particular, în **Italia** (care în 2005 a devenit a doua piață de desfacere pentru exporturile moldovenești) economia pare să iasă din recesiunea din T4'2004-T1'2005 înregistrând o creștere zero în 2005. Conform statisticilor Guvernului italian și Comisiei Europene accelerarea producției industriale a fost forța motrice a creșterii economice italiene. Accelerarea producției a reflectat sporirea cererii externe în anul 2005, cererea domestică fiind anemică pe parcursul anului trecut și aceasta în pofida creșterii salariilor. Conform estimărilor experților, bugetul anului 2006 (anul alegerilor parlamentare) va mări deficitul fiscal la peste 4% din PIB și Italia va rămâne astfel unul din cei mai „consecvenți infractori” vizavi de prevederile Pactului UE pentru Creștere și Stabilitate. Eșecurile reformelor economice acumulate în procesul guvernării coalițiilor de centru-stînga și actualei de centru-dreapta vor face ca Italia în 2006 să fie „omul bolnav al economiei europene”, cu o creștere economică în jur de 1,4-1,9%.⁹

În **România** datele statistice arată menținerea economiei pe o traiectorie de creștere pozitivă, deși mai lentă. Pentru perioadă ianuarie-noiembrie 2005 se estimează o creștere de 3,6% (mai puțină de creșterea așteptată) cauza majoră fiind calamitățile naturale. Astfel, România a ratat șansa de a atinge în 2005 nivelul PIB din 1989. Inflația se estimează a fi de 8,6% în 2005, peste țintă stabilită de Guvern (7,0-7,5%). Indicele brut al producției industriale a înregistrat o creștere de 1,4% în perioada ianuarie-octombrie 2005. În perioadă ianuarie-noiembrie 2005 valoarea exporturilor s-a majorat cu 17,4%. Valoarea exporturilor în Uniunea Europeană a crescut în această perioadă cu 9,4% (în comparație anuală), ponderea acestora în totalul exporturilor fiind de 67,8%. Însă valoarea importurilor în această perioadă a crescut și mai mult, cu 24,2% față de anul precedent. Anchetele de conjunctură economică pentru următorul trimestru prevăd menținerea tendinței de creștere a volumului producției din industrie, comerț cu amănuntul și servicii, dar și o descreștere în sectorul construcțiilor. În linii mari, situația economică în 2006 se așteaptă a fi favorabilă, cu o rată de creștere 4,5-5,0%, grație consolidării influxului de investiții. În primăvară anului 2006 va fi luată decizia privind momentul aderării României la Uniunea Europeană (principalele domenii de îngrijorare sunt lupta contra corupției, securizarea frontierelor și sectorul sanitar-veterinar; pe lângă aceasta, anumite riscuri comportă și disensiunile din cadrul coaliției de guvernământ)¹⁰. Un „da” pentru aderarea României la UE la 1 ianuarie 2007 ar consolida indubitabil creșterea economică în România.

Comerțul extern

În ianuarie-noiembrie 2005 valoarea exporturilor a crescut cu 11,6% față de perioada corespunzătoare din anul 2004. Geografic, exporturile au crescut cu 10,2%, 8,7% și 15,3% în CSI, UE și ECE, respectiv. Cea mai mare pondere a exporturilor moldovenești revine Rusiei, Italiei, României și Ucrainei. Este remarcabilă această schimbare structurală, Italia avansând pe poziția a doua., iar Ucraina trecând pe a patra. În același timp, în ianuarie-noiembrie 2005 valoarea importurilor s-a majorat cu 30,1% față de perioada corespunzătoare din 2004. Geografic, importurile au crescut cu 19%, 27,2% și 49,2% din CSI, UE și ECE, respectiv. Cea mai mare pondere în structura pe țări a importurilor revine acum Ucrainei, Rusiei, României, Germaniei și Italiei.

În noiembrie, deficitul comercial al Republicii Moldova a pășit peste „pragul psihologic” de 1 miliard USD, astfel pronosticurile calitative ale EXPERT-GRUP (vezi ABE nr. 9) privind creșterea continuă a deficitului comercial s-au confirmat. Conform estimărilor EXPERT-GRUP, creșterea deficitului comercial reprezintă o tendință de durată și are la bază următoarele cauze:

- ☛ **Competitivitatea internațională redusă.** În primul rând, deficitul comercial este cauzat de competitivitatea redusă a mărfurilor moldovenești pe piață externă (dar și locală). Tot atât de important este faptul că partea leului din exporturile moldovenești revine mărfurilor cu valoarea adăugată redusă (produse alimentare și vegetale, textile, etc., constituind 66,1% din exporturi în ianuarie-noiembrie 2005, spre comparație aceleași categorii de mărfuri au constituit 64,2% din exporturi din perioada corespunzătoare din 2004), de o calitate

⁷ Surse: Ministerul Rus pentru Dezvoltarea Economică și Comerțul, The Economist, BusinessWeek, Fondul Monetar Internațional.

⁸ Comitetul de Stat pentru Statistica din Ucraina, Centrul Internațional pentru Studii Politice (Kiev, Ucraina), Fondul Monetar Internațional, The Economist.

⁹ Surse: The Economist, Global Insight Inc., IMF, Eurostat.

¹⁰ Surse: Institutul Național de Statistica, Fondul Monetar Internațional, CreditAnstalt Bank, Saptămîna Financiară, The Economist.

joasă, care nu corespund standardelor de calitate existente în țările partenere, în primul rând ale celor din Uniunea Europeană.

- ☞ **Concentrarea geografică excesivă a exporturilor.** Mărfurile moldovenești sunt exportate preponderent în țările din spațiul CSI. Acest lucru face exporturile extrem de vulnerabile la evoluțiile economice din CSI, dar și la situația geopolitică în acest spațiu. Blocarea exportului produselor moldovenești vegetale în Federația Rusă în 2005 din motive „fitosanitare” confirmă această presupunere. Indiferent de cauzele reale ale blocării exporturilor, cert este faptul că calitatea joasă a produselor agricole moldovenești nu permite reorientarea exporturilor spre piețele occidentale.
- ☞ **Creșterea prețurilor pentru petrol și alte surse de energie.** Moldova este un importator net de petrol și alte surse de energie. În 2005 prețurile pentru petrol au continuat să se afle la nivelurile înalte, ceea ce a afectat negativ balanța comercială a țării noastre. Majorarea prețurilor pentru gazul natural importat din Federația Rusă creează o imagine cu totul tristă. Este evident că, această majorare va spori și mai mult deficitul comercial. Mai mult ca atât, aceasta va întări presiunile asupra cursului leului în raport cu dolarul și va servi o sursă importantă pentru creșterea inflației în 2006.
- ☞ **Creșterea consumului intern.** În același timp, sporirea masivă a importurilor este cauzată și de creșterea importantă a consumului intern. Acest consum intern este finanțat în primul rând de veniturile trimise în Moldova de către emigranții care lucrează peste hotare. Astfel, creșterea importurilor și a consumului intern sînt două fețe ale aceleiași monede – migrarea forței de muncă și fluxul de bani de la emigranți. Respectiv, deficitul comercial atât de mare nu va aduce riscuri majore economiei naționale atât timp cît va fi acoperit de influxul remitențelor de peste hotare.

Estimările EXPERT-GRUP nu sînt optimiste pentru evoluția comerțului extern al Republicii Moldova în 2006. Toate tendințele externe adverse ce afectează balanța noastră comercială vor persista. Nu se așteaptă nici reducerea semnificativă a prețului pentru petrol și alte surse energetice. Situația geopolitică în spațiul post-sovietic va rămâne tensionată, astfel, exporturile noastre în țările din CSI vor fi în continuare susceptibile unor bariere motivate politic. În același timp, procesul de reforme economice în Moldova dă semne de stagnare ceea ce e de rău augur pentru creșterea sectorului real al economiei. Respectiv, deficitul balanței comerciale ne poate oferi noi „surprize” în anul 2006.

Grila de monitorizare 4 Sectorul Extern, 2005

	T1	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
Valoarea exporturilor, milioane USD*	249.4	344.7	424	507.1	595.2	679.6	774.7	860.8	984.5	
Valoarea importurilor, milioane USD*	435.7	637.4	819	1,006.5	1,194.7	1,384.8	1,563.9	1742.2	2039.9	
Deficitul comercial, milioane USD*	186.3	292.7	395	499.4	599.5	705.3	789.2	881.4	1,055.4	
Prețul petrolului, USD/baril marca WTI	50.2	54.7	51.3	57.5	60.2	66.0	66.1	62.3	59.2	60.4
Cursul de schimb dolari/euro	1,3	1,28	1,23	1,21	1,21	1,23	1,2	1,19	1,17	1,18

Notă: * - cumulativ de la începutul anului;

Surse: Rosbusinessconsulting, NYMEX, BNM, estimările EG.

Riscurile în 2005

După amplasarea riscurilor macroeconomice, anul 2005 a fost cu adevărat provocator pentru Banca Națională a Moldovei și pentru Guvern. Pe terenul politicilor anti-inflaționiste aceste autorități au trebuit să facă față unor obiective concurente (menținerea unei inflații relativ mici fără aprecierea exagerată a monedei naționale în condițiile unui aflus masiv de valută străină provenită de la emigranți și exportatori).

Vorbind despre inflație, stabilitatea prețurilor în anul precedent a fost subminată în principal de următorii factori:

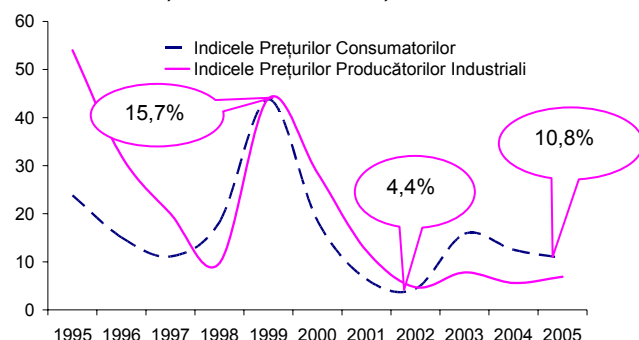
- ☞ presiunile „în sus” care au venit din direcția prețurilor globale pentru hidrocarburi; acestea au influențat la direct costurile de producere ale companiilor;
- ☞ transferurile monetare sporite făcute de către cetățenii moldoveni care lucrează peste hotare; transferurile au finanțat creșterea consumului în gospodăriile casnice;
- ☞ deficitul comercial în creștere, care a determinat formarea unor anticipări inflaționiste, deoarece anumite cercuri de afaceri se tem de o devalorizare a monedei naționale;
- ☞ creșterea reală a salariilor și care a avut același efect ca și transferurile valutare menționate mai sus.

În calitate de autoritate monetară națională, BNM a fost în stare să gestioneze adecvat aceste riscuri. Conform informației oficiale, rata anuală a inflației în 2005 (în expresie decembrie 2005 – decembrie 2004) a constituit 10%, care a fost prevăzută și în politica monetar-valutară a BNM pentru anul 2005.

Estimările noastre sunt puțin diferite. Calculele făcute de EXPERT-GRUP arată că inflația a depășit ușor limita stabilită în politica monetar-valutară, rezumându-se la rată anuală de 10,7%.

Menținerea inflației a fost posibilă datorită pârghiilor administrative aplicate de guvernul central și cele locale, eforturilor depuse de BNM în sfera politicilor monetare și politicii fiscale prudente promovată de Ministerul Finanțelor.

Graficul 8 Evoluția ratei anuale a inflației, %, decembrie-decembrie



Sursa: BNM și estimările EG

Aplicarea acestor instrumente a permis menținerea și în 2005 a tendinței de reducere a inflației, care de la maximumul local de 15,7% atins în 2003 a scăzut la 12,6% în 2004 (Graficul 8) și la 10,7% în 2005. Totuși, o rată a inflației formată din două cifre indică că în economie lucrurile încă nu stau foarte bine. Inflația temperează semnificativ intențiile investitoare, mai ales a investitorilor din străinătate.

Este sugestiv faptul că, conform estimărilor noastre, prețurile producătorilor industriali au crescut mai mult decât în 2004. În cazul multor produse pentru care cererea nu variază semnificativ odată cu variația prețurilor, această creștere a costurilor de producție va fi transpusă în continuare asupra consumatorilor.

EXPERT-GRUP crede că, dacă nu se vor produce circumstanțe excepționale, aplicarea eficientă a strategiei comune a BNM și a Guvernului pentru dezvoltarea sectorului financiar va permite revenirea la minimumul istoric de 4-5% în termeni de 2-3 ani. Riscurile care ar putea compromite acest obiectiv sunt cunoscute: prețurile petroliere, consumul exagerat, deficitul comercial.

Circumstanțele favorabile

Pe lângă riscurile și factorii care au alimentat inflația, Moldova a avut parte și de o perioadă de 4 luni favorabile când prețurile la produsele alimentare au scăzut. După cum este arătat în Grila de monitorizare 5 din mai până în august prețurile la produsele alimentare au scăzut cu 6,7%. Această perioadă a fost crucială pentru menținerea inflației anuale în parametri stabiliți de BNM.

Pe factorii sezonieri tradiționali s-a suprapus și un nou factor. Este vorba de stocurile de produse și legume care s-au acumulat temporar pe piața internă în urma interdicțiilor impuse de Federația Rusă la importurile de produse vegetale din Republica Moldova. Ulterior aceste stocuri au fost lichidate, exportatorii găsind posibilități alternative de intrare pe piața rusă (în principal ca reexport prin Bielarus și România) ori s-au orientat spre alte piețe.

Guvernul central și administrația publică locală a municipiului Chișinău au făcut uz și de pârgii administrative și politice pentru a frâna creșterea prețurilor în anumite sectoare. Astfel, în condițiile unui maraton electoral continuu pentru ocuparea funcției de primar a municipiului Chișinău, autoritățile nu au admis majorarea tarifelor la transportul public și privat, după cum au solicitat frecvent operatorii. De asemenea, a fost blocată de câteva ori majorarea tarifelor la unele servicii publice. Pe viitor marja posibilă de utilizare a acestor instrumente administrative pentru frânarea inflației se va îngusta considerabil.

Care prețuri au crescut cel mai mult?

Conform calculelor noastre, în 2005 cel mai mult au crescut prețurile produselor nealimentare, cu 13,7%. Produsele alimentare s-au scumpit cu 10,6%, iar serviciile – cu 7,2%. În Tabelul 6 este arătat că produsele alimentare au contribuit cu aproape jumătate la variația totală a prețurilor de consum.

Tabelul 6 Contribuțiile la variația prețurilor (IPC) 2005

	Pondere în IPC	Creșterea prețurilor, %	Contribuția la variația totală a IPC, %	Creșterea prețurilor, %, 2004
Produsele alimentare	4577	10,6	45,5	13,3
Produsele nealimentare	2976	13,7	38,0	12,0
Serviciile	2447	7,2	16,5	12,2
Total	10000	10,7	100	12,6

Surse: BNM și calcule EG

În cadrul produselor alimentare importante pentru consum cel mai mult s-au scumpit fructele proaspete (cu aproape 45%, conform datelor publicate de BNS), carnea, conservele și preparatele din carne (14,3%) și laptele și produsele lactate (10,2%). Cartofii s-au ieftinit cu 27%. Remarcăm că în bugetele de consum ale gospodăriilor casnice sărace cartofii au o pondere mai mare decât în altele, de aceea ieftinirea cartofilor a avut pentru ele un efect pozitiv mai mare decât pentru cele mai prospere.

În categoria produselor nealimentare, s-au scumpit toate mărfurile importante (confecțiile, încălțăminte, ambele cu aproape 11%, medicamentele cu 17%). Un nou puseu asupra prețurilor l-am constatat la începutul lunii ianuarie 2006, la intrarea în vigoare a cotei TVA de 8% la medicamente.

Dar impactul cel mai mare asupra creșterii prețurilor produselor nealimentare și asupra creșterii prețurilor de consum în general l-a avut scumpirea produselor petroliere. Pe parcursul a câteva runde, în 2005 prețul benzinei a crescut cu peste 30%, iar al motorinei - cu aproape 50%.

Deși tarifele pentru serviciile prestate populației au crescut cel mai puțin, pe viitor anume din această zonă pot să vină cele mai mari creșteri. Dinamica lai lentă a tarifelor la servicii a determinat reducerea ratei inflației în 2005 comparativ cu 2004. Dar noi considerăm că în viitor anume tarifele la servicii au cel mai mare potențial de creștere, deoarece ele nu au fost ajustate de mult timp, dar costurile de producție au crescut substanțial. În 2005 au crescut tarifele la transportul de pasageri cu peste 14%, dar în 2006 în această ramură sunt posibile noi creșteri spectaculoase, de ordinul a 25-40%. Aceasta va fi din contul așteptatelor majorări a tarifelor la transportul public și privat urban.

În 2006 ANRE probabil va adopta o nouă grilă de tarife pentru gazul natural, energia electrică și termică. Acest lucru va fi necesar pentru adaptare la noul tarif plătit pentru gazul natural importat din Rusia. Evident, majorarea tarifelor se va traduce în mărirea nivelului general al prețurilor de consumator, dar nu este vorba de un salt spectaculos.

Grila de monitorizare 5 Prețuri, 2005

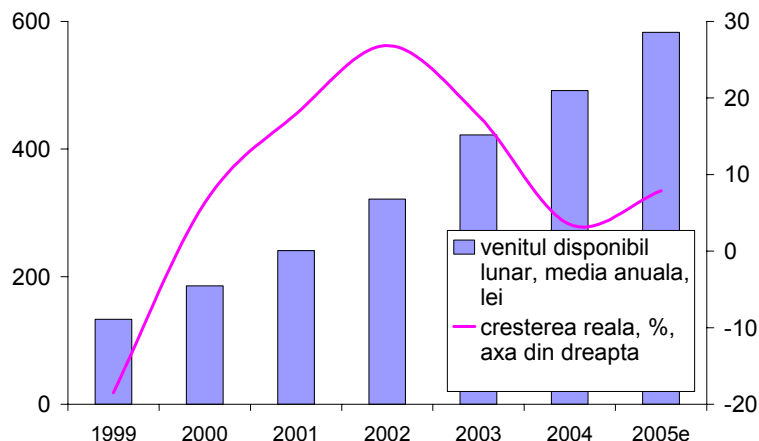
	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec
IPC, % față de luna precedentă	1,2	2,1	0,8	1,4	0,1	-0,8	-1,1	0,2	1,7	1,5	1,9	1,4
Prețuri produse alimentare, %	2,6	2,8	0,9	1,8	-0,3	-2,3	-3,6	-0,6	2,1	2,2	2,5	2,3
Prețuri produse nealimentare, %	0,4	0,6	1,0	1,3	0,6	0,4	1,2	1,3	1,5	1,4	2,1	1,1
Tarife la servicii prestate populației, %	-0,7	2,4	0,2	0,8	0,1	0,8	0,8	0,3	1,1	0,4	0,4	0,4
Rata inflației, %, ultimele 12 luni	12,9	12,1	13,6	15,0	14,5	13,5	11,1	11,6	12,4			
Rata cumulată a inflației de la începutul anului, %	0,6	0,2	0,4	5,6	5,7	4,9	3,5	3,7	5,7	7,3	9,3	10,8
IPI, % față de luna precedentă	0,6	0,2	0,4	0,6	0,1	0,2	0,2	0,3	0,4	1,1	0,8	1,8

Surse: BNM, BNS

Veniturile

Veniturile în 2005 au continuat să crească în termeni reali. Conform estimărilor noastre, venitul disponibil mediu lunar al unei gospodării casnice a crescut cu 9,9%, ranversând tendință din 2003-2004, când creșterea veniturilor disponibile se amortizase.

Graficul 9 Evoluția veniturilor disponibile, 1999-2005



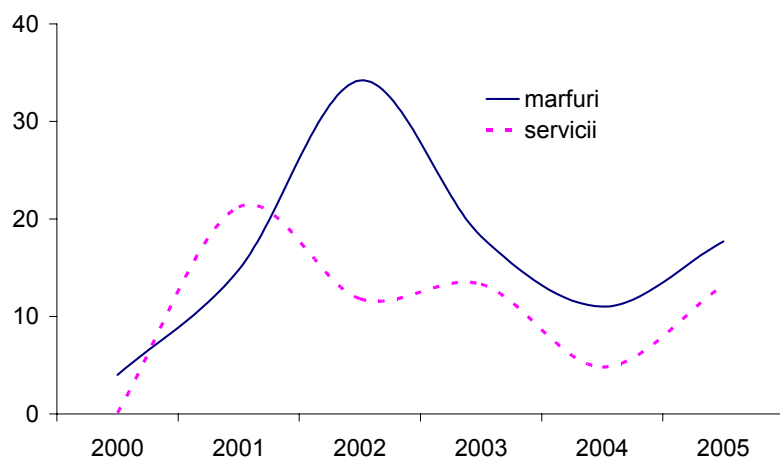
Sursa: BNS, estimări EG;

În 2005 creșterea a fost determinată de mai multe surse: creșterea veniturilor din salarii (care, conform estimărilor EXPERT-GRUP au contribuit cu 43% la creșterea veniturilor gospodăriilor casnice), a veniturilor din activitatea agricolă (20% din variația venitului), a prestațiilor sociale, în special a pensiilor (18,2% din creșterea veniturilor) și a altor transferuri, acestea fiind reprezentate în principal de transferurile de peste hotare a veniturilor provenite din muncă (15% din variație).

Consumul

Pentru gospodăriile casnice anul 2005 a început cu un optimism în scădere. Ratele lunare de creștere a vânzărilor de mărfuri en-detail s-au apropiat de minimele istorice înregistrate după ianuarie 2001. Alături de mărfuri, și serviciile s-au aflat pe o pantă de creștere moderată. Totuși, către sfârșitul anului situația pe piața de mărfuri și servicii s-a redresat, ranversând radical tendința din 2004. Conform estimărilor noastre, în ansamblu în 2005 volumul de vânzări cu amănuntul a crescut cu circa 18%, iar serviciile prestate populației – cu 13%.

Graficul 10 Evoluția consumului în gospodăriile casnice, 2000-2005, % creștere anuală reală



Sursa: BNS, estimări EG

După ce pe parcursul a doi ani vânzările de mărfuri și servicii au frânat creșterea, în 2005 s-a produs o corectare a traiectoriei. Aceasta a fost determinată, la părerea noastră de următorii doi factori:

- ☞ Creșterea veniturilor gospodăriilor casnice (din contul transferurilor de peste hotare, a salariilor și a pensiilor);
- ☞ Intensificarea activității de acordare a creditelor de consum de către băncile comerciale; aceste credite au fost utilizate în special pentru procurarea garniturilor de mobilă și electrocasnicelor;

Evoluția șomajului

Aparent, în 2005 nu s-au produs schimbări spectaculoase pe piața muncii. Conform estimărilor noastre bazate pe evoluțiile trimestriale, rata șomajului în anul 2005 a fost de 7,6-8,0%. Astfel, șomajul a stagnat la o rată similară cu cea din 2004 (7,8%). Este interesant că în 2005 a scăzut nițel rata șomajului tinerilor. Noi legăm această evoluție de intensificarea emigrării tinerilor peste hotare, mai puțin de deschiderea unor noi locuri de muncă pentru tineri.

Tabelul 7 Evoluția șomajului și a șomajului în rândul tinerilor

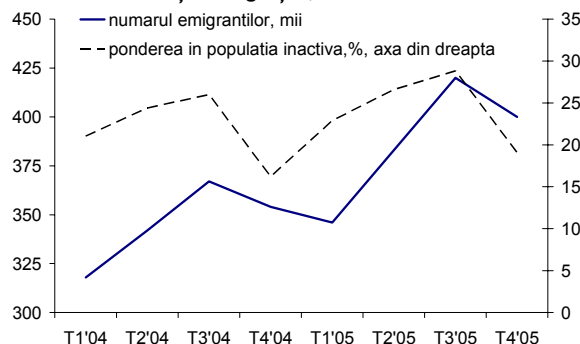
	T1'03	T2'03	T3'03	T1'04	T2'04	T3'04	T1'05	T2'05	T3'05
Rata șomajului general, %	9,8	6,9	6,6	11,3	7,8	6,3	9,6	6,6	6,6
Rata șomajului în rândul tinerilor, %									
15-19 ani	26,5	18,5	6,6	35,2	21,7	19,5	27,4	18,0	18,8
20-24 ani	16,9	12,5	16,0	23,4	13,8	13,7	20,0	15,1	19,6
25-29 ani	13,1	10,2	15,8	12,2	10,7	10,0	12,0	7,7	7,4
30-34 ani	9,8	7,6	8,6	10,2	8,6	5,5	9,6	5,7	5,7

Surse: BNS

Emigrarea

Fenomenul emigrării forței de muncă din Republica Moldova s-a intensificat în 2004. După cum arată Graficul 11, s-a mărit atât numărul absolut al emigranților, cât și ponderea lor în populația economic inactivă (este rațională compararea numărului de emigranți anume cu populația economic inactivă, nu cu cea activă, deoarece conform metodologiei BNS emigranții sunt incluși în categoria celor economic inactivi, deși evident că ei sunt chiar foarte activi din punct de vedere economic).

Graficul 11 Evoluția emigrației, 2004-2005



Surse: BNS, estimări și calcule EG

Anume emigrarea explică de ce rata șomajului în Republica Moldova este atât de mică. Noi considerăm că din cauza emigrației rata șomajului este un indicator puțin relevant pentru piața muncii. EXPERT-GRUP a definit o *rată de risipire a forței de muncă* ca sumă a numărului de șomeri și a celor emigrați raportată la populația economic activă (în care am inclus și emigranții).

Tabelul 8 Indicatorii utilizării forței de muncă, %

	T1'04	T2'04	T3'04	T4'04	T1'05	T2'05	T3'05	T4'05
Rata subutilizării	28,1	24,7	24,9	26,3	27,7	26,1	27,5	28,5
Rata șomajului	11,3	7,2	6,3	8,0	9,6	6,6	6,6	8,4
Rata subocupării	3,8	3,8	3,2	3,4	4,1	4,6	3,9	4,2

Surse: BNS, estimări și calcule EG

Stoparea procesului de emigrare a forței de muncă ar trebui să fie una din prioritățile programului de guvernare, dacă nu chiar *prioritatea*. Acest fenomen a început să aibă un impact economic nefast tot mai pronunțat. Majoritatea analiștilor sunt de părerea că dacă în următorii ani se vor reduce ritmurile de creștere economică, atunci lipsa forței de muncă va fi una din cauzele fundamentale. În plus, veniturile „garantate” de la emigranți creează hazard moral și elimină comportamentul economic rațional, atât în la nivelul gospodăriilor casnice, cât și la nivelul guvernului.

Grila de monitorizare 6. Menajuri, 2005

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec est
Salariul mediu pe economie, USD	91,9	89,1	95,6	101,4	100,9	106,4	104,8	106,9	106,5	109,4	116,2	130
Rata șomajului, %, trimestrul respectiv			9,6			6,6			6,6			8,4
Vânzări de mărfuri cu amănuntul, %, c.a.	6,1	2,8	3,0	5,5	6,4	7,1	8,9	11,5	11,5	12,1	12,7	13,0
Creșterea serviciilor prestate populației, %, c.a.	6,8	6,0	5,3	7,4	8,3	8,1	8,5	9,9	9,2	9,6	9,4	10,0

Surse: BNS;BNM, estimări EG.

Despre EXPERT-GRUP

EXPERT-GRUP este centru analitic și de cercetare independent, înregistrat la Ministerul Justiției al Republicii Moldova ca organizație neguvernamentală. **EXPERT-GRUP** este specializat în efectuarea cercetărilor economice, evaluarea politicilor publice, analiza politică și acordarea serviciilor de consultanță. Misiunea noastră este de a oferi analize și expertize pertinente care ar ajuta partenerilor noștri să ia decizii corecte într-un mediu aflat în continuă schimbare. Urmărind scopurile sale instituționale, **EXPERT-GRUP** va genera externalități pozitive care vor contribui la dezvoltarea de ansamblu a Republicii Moldova și la ameliorarea pe multiple planuri a competitivității internaționale a țării.

Analizele de Business și Economie reprezintă un proiect al cărui obiectiv este oferirea analizelor și prognozelor asupra evoluțiilor economice locale și internaționale. Audiența proiectului este compusă din reprezentanții societății civile, organizațiilor internaționale, comunităților de afaceri, administrative și politice naționale și internaționale. În anul 2005 **Analizele de Business și Economie** au fost publicate lunar, cu mici pauze. Începând cu 2006 **Analizele** vor fi publicate trimestrial. Lunar vor fi publicate scurte note analitice.

La această ediție a Analizelor de Business și Economie au contribuit:

Valeriu Prohnițchi (coordonator), Alexandru Oprunenco, Eugeniu Cuslii și Sergiu Grădinaru

Vom fi bucuroși să răspundem mesajelor Dumneavoastră trimise pe adresa electronică info@expert-grup.org. Vă rugăm să vizitați pagina noastră electronică www.expert-grup.org. Pentru corespondență poștală: Republica Moldova, Chișinău, str. Alecu Russo, 1, EXPERT-GRUP, oficiul 318.