

REALITATEA ECONOMICĂ



ANALIZA LUNARĂ A ECONOMIEI ȘI POLITICII, EDIȚIA NR. 26, FEBRUARIE 2012

GUVERNAREA

În pas cu toată lumea? Nici pe departe nu suntem fanii calendarului Maya, dar credem că anul 2012 va fi extrem de dificil pentru Moldova. Mediul extern atât de favorabil încă câțiva ani în urmă este în proces de transformări extrem de amenințătoare atât pe plan economic, cât și pe plan politic. „Perspectiva europeană” aparent este încă realizabilă, dar tot mai distantă. Criza zonei euro e în plina amploare și poartă nu doar riscuri de „introvertizare” a politicii europene vizavi de partenerii estici, ci și de o „regândire” a Comunității în sensul aranjamentelor exclusiviste (fie și doar fiscale de la început) și diminuării în importanță a principiului de solidaritate care a stat la baza mai multor politici comunitare.

În partea estică, Putinismul care se ridică încă un an în urmă ca un colos al stabilității printr-un multe democrații occidentale zguduite de criza economică și proteste sociale, acum demonstrează tot mai multe fisuri. Rusia, sub presiunea cvazimișcărilor democratice, poate face o nouă tentativă spre reformare, dar poate încerca „conservarea” regimului, ceea ce eventual poate duce la „căderea neordonată” a acestuia. Un asemenea scenariu cuplat cu amplificarea crizei în zona euro va termina „miracolul” economic moldovenesc din 2010-2011 (chiar dacă căderea regimului lui Vladimir Putin ar putea slăbi prezența geopolitică a Rusiei în regiune). În același timp, Ucraina și România trec și ele printr-o etapă politică dificilă. În acest sens, criza de legitimitate politică observată în Moldova aparent se înscrie perfect în imaginea regională: aceeași imagine de soluții defectuoase, de lipsa alternativelor politice și viziuni de dezvoltare „obosite”.

Mai extraordinară este lejeritatea cu care Moldova ratează această „porțiță de oportunitate” care s-a ivit în 2009, inclusiv grație unor circumstanțe externe extrem de favorabile. Astfel, sunt toate șansele ca anul 2012 să reprezinte culmea dezamăgirii publice generale în actuala clasă politică, cu istoria de semi-pași, de reforme eșuate sau nefinisate, precum reforma justiției, alegerea președintelui cu referendum promis și abandonat, cu voturi prezidențiale eșuate și aposteriori declarate neconstituționale, etc. Dacă istoria recentă ne poate ghida, ea ne duce într-o singură direcție: anticipatele...

În această ediție:

- Sfârșit de an pe note pesimiste;
- Șomerii: mai puțini, dar mai săraci;
- Deficitul bugetar: un obiectiv nerealizat?
- Provocări pentru sistemul bancar?

Autorii acestei ediții a „Realității Economice”:

- Ana Popa, coordonator; ● Adrian Lupusor
- Elena Culiuc ● Dumitru Budianschi

„Realitatea Economică” este o publicație economică lunară ce identifică cele mai importante evoluții economice și politice. Cititorii săi sunt decidenții de politici, directorii executivi ai companiilor locale, străine și ai băncilor comerciale, reprezentanții instituțiilor internaționale, ambasadelor și partidelor politice, jurnaliștii economici.

Acronimele și abrevierile utilizate:

f-a-p – față de anul precedent; f-t-p – față de trimestrul precedent; f-l-p – față de luna precedentă, T4’07 – trimestrul patru 2007; Jan’09 – ianuarie 2009; BNS – Biroul Național de Statistică; ANOFM – Agenția Națională de Ocupare a Forței de Muncă; BNM – Banca Națională a Moldovei; EG – Expert-Grup; MDL – leul moldovenesc (valuta națională); p.p. – puncte procentuale;

EXPERT-GRUP este un centru analitic independent din Moldova, a cărui misiune este de a oferi mediul propice manifestării gândirii libere și netriviale, fapt ce va permite instituției să fie un lider în furnizarea unor analize economice obiective și să promoveze în mod eficient idei și soluții inovatoare pentru problemele economice cu care se confruntă Moldova în procesul transformării economice, dezvoltării societale și integrării europene.

Date de contact:

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

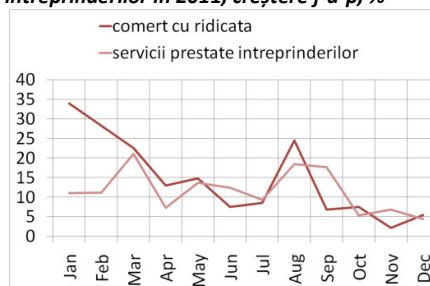
Acest material/publicație este realizat de „Centrul Analitic Independent EXPERT-GRUP” cu suportul Fundației Est-Europene, din resursele acordate de Guvernul Suediei și Ministerul Afacerilor Externe al Danemarcei/DANIDA prin intermediul Agenției Suedeze pentru Dezvoltare și Cooperare Internațională (Sida). Opiniile exprimate aparțin autorilor și nu reflectă neapărat punctul de vedere al Fundației Est-Europene, Guvernului Suediei, Sida sau Ministerului Afacerilor Externe al Danemarcei/DANIDA.



Ministry of Foreign Affairs
of Denmark
DANIDA

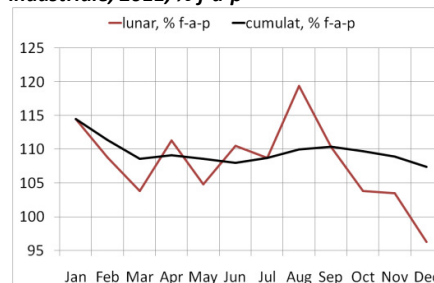
SECTORUL REAL

Figura 1. Evoluția cifrei de afaceri în comerțul cu ridicata și serviciile de piață prestate întreprinderilor în 2011, creștere f-a-p, %



Sursa: BNS;

Figura 2. Evoluția indicelui producției industriale, 2011, % f-a-p



Sursa: BNS;

Sfârșit de an pe note pesimiste. Ritmul activității economice se răcește simțitor, și a devenit mult mai evident în T4'11, având în vedere trendul comerțului cu ridicata și serviciilor de piață prestate întreprinderilor (Figura 1). Începând cu lunile de toamnă ritmul de creștere a cifrei de afaceri în aceste sectoare a scăzut vertiginos, T4'11 fiind aproape incomparabil cu evoluțiile precedente din acest an. Trendul este evident, și a fost sugerat de majoritatea indicatorilor sectoriali în diverse perioade ale anului. Este vorba de răcirea activității economice interne și externe. De exemplu, volumul ISD a fost practic în stagnare, crescând doar cu 2,6 %. Astfel, și Guvernul pare tot mai conștient de riscurile economice în anul 2012, discutându-se deja de creștere economică de 3%.

Industria: spulberarea speranțelor. Tendința de descreștere a indicelui producției industriale lansată toamna a continuat în T4'11 și chiar a trecut în declin în decembrie, înregistrând 96,3% f-a-p (Figura 2). Aceasta a ruinat speranțele anterioare de a obține o creștere anuală de circa 9% pentru anul 2011, ajungându-se la nivelul de 7,4% f-a-p. Totodată, ținând cont de faptul că această diminuare a creșterii în mare parte e cauzată de evoluția sectorului energetic (95,4% f-a-p), în timp ce industria extractivă și cea prelucrătoare au înregistrat creșteri anuale de 17% și respectiv 8,9% f-a-p, rezultatul general obținut în sectorul industrial este unul destul de bun. Rămâne totuși îngrijorătoare evoluția industriei prelucrătoare, care de asemenea a trecut în declin în decembrie - 99,7% f-a-p. Reducerea creșterii anuale este comună pentru majoritatea sectoarelor industriei de prelucrare, excepție fiind doar "producția de mașini și aparate electrice" și "edituri, poligrafie și reproducerea materialelor informative" unde a continuat tendința de creștere.

Agricultura, pe o notă mai pozitivă? Producția globală agricolă pentru anul 2011 a înregistrat o creștere de 4,6%. Acest rezultat a fost determinat preponderent de creșterea volumului producției vegetale cu 6,7% f-a-p și marginal de creșterea volumului de producție animală cu doar 0,4% f-a-p. Creșterea în sector este relativ mică, dar totuși a depășit așteptările formate în primul semestru, când situația părea mai drastică. Așteptările pentru anul viitor nu sunt mai optimiste având în vedere politica în sector. În anul 2012, prin legea bugetului de stat pentru fondul de subvenționare a producătorilor agricoli au fost alocate 400 mil lei și au fost definite principalele direcții de alocare a resurselor. Pentru realizarea acestor prevederi, Guvernul a definit măsurile de subvenționare, care în mare parte coincid cu cele din 2011. Dar, în anul în curs subvențiile vor fi acordate pe 8 măsuri, față de 11 în anul 2011. Nu vor mai fi acordate subvenții pentru fertilizanți și pesticide, pentru energia electrică utilizată la irigare și pentru agricultura ecologică. Dacă eliminarea primelor două măsuri este justificată, atunci excluderea măsurii privind agricultura ecologică considerăm că este o eroare.

Sectorul construcțiilor: în impas? Pe parcursul anului 2011 volumul lucrărilor în antrepriza executate au scăzut per total cu 2,5% comparativ cu 2010. În același timp tendințele au fost destul de dezechilibrate (Figura 3), dacă volumul lucrărilor la construcții noi a scăzut semnificativ (cu 17% f-a-p), atunci volumul lucrărilor de întreținere și reparații curente a crescut vertiginos (cu 37%). După cum menționam în edițiile precedente ale Realității Economice, anul 2011 a fost pentru sectorul de construcții unul de suportare a consecințelor spargerii bulei imobiliare: astfel încât încrederea atât a creditorilor, dar și a populației a fost știrbită, iar cererea pentru clădiri noi (rezidențiale și nerezidențiale) a fost în scădere (-7,2% și -6% respectiv).

Fără îndoială evoluția transportului de mărfuri urmează pe deplin trendul producției industriale și al exporturilor. Astfel, dacă modificarea a rămas pozitivă pentru anul 2011 per total (16,8% f-a-p) atunci în luna decembrie aceasta deja a fost negativă (-6,9 f-a-p). În principiu, evoluția dezagregată pe tipuri de transport nu s-a schimbat, transportul feroviar pierzând din teren, pe când transportatorii auto au simțit un impact mai slab, iar cei fluviali și aerian au avut chiar de câștigat. Dar aici neplăcerile nu se sfârșesc, luna ianuarie a fost chiar mai nefavorabilă, scăderea fiind de 9,5%, ceea ce ne dă de fapt un indiciu foarte clar și îngrijorător referitor la progresul economic de la început de an.

Moldova - mai atractivă pentru turiști? Am fi prea optimiști să venim cu astfel de afirmații, dar anume turismul receptor pare să fi avansat în acest an. Numărul cetățenilor străini ce au vizitat Moldova a crescut cu 20% f-a-p, ceea ce a avut impact pozitiv asupra sectorului hotelier (numărul turiștilor cazați a crescut cu 8% f-a-p). Pe de altă parte suntem martorii încetării ritmului de creștere a turismului emitent. Dacă în 2010 numărul cetățenilor moldoveni ce s-au deplasat în străinătate a crescut cu 25% f-a-p, în 2011 acest indicator a sporit doar cu 16% f-a-p. Trendul nu este surprinzător dacă avem în vedere temperarea ritmului de creștere a veniturilor populației.

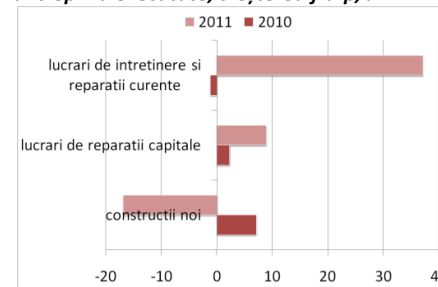
GOSPODĂRIILE CASNICE

Șomerii: mai puțini, dar mai săraci. La prima vedere anul 2012 a început suficient de bine: mai puțini șomeri noi înregistrați, mai mulți șomeri plasați în câmpul muncii, mai puține persoane disponibilizate. Dar aparent, persoanele care beneficiază de ajutor de șomaj sunt și mai constrânse. Dacă numărul șomerilor care beneficiază de ajutor de șomaj s-a redus cu 23% în ianuarie f-a-p, atunci cheltuielile aferente plății ajutorului de șomaj au scăzut cu 55% în aceeași perioadă (Figura 4). Cu siguranță aceasta se face simțit de către mulți șomeri, în cazul în care aceștia nu mai au nicio sursă de venit în gospodăria casnică. În schimb, ANOFM continuă să pună accent mai mare pe politicile active de ocupare a forței de muncă, numărul de persoane ce urmează cursuri și cheltuielile pentru formarea profesională fiind în creștere (cu 9,6% și 23% respectiv f-a-p).

Salarii vs PIB: o creștere disproporționată. Deși anul 2011, ca și cel precedent, au impresionat prin creșterea economică, nu toți indicatorii au urmat o evoluție la fel de pozitivă. Astfel, salariul mediu pe economie a crescut cu 3,7% în termeni reali f-a-p¹, aceasta fiind cea mai mică creștere

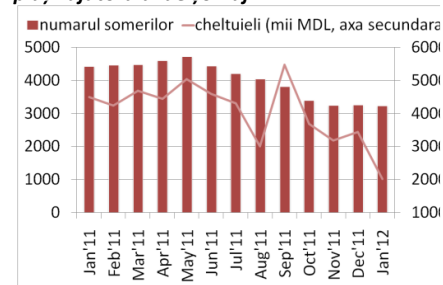
¹ Din ianuarie 2011 datele statistice privind câștigurile salariale se obțin în baza unei cercetări statistice selective noi, ce cuprinde unitățile economice și sociale cu 4 și mai mulți salariați și toate instituțiile bugetare, indiferent de numărul de salariați. Modificarea din 2011 este calculată în baza datelor comparabile, însă creșterile din anii precedenți se referă la un eșantion mai restrâns.

Figura 3. Evoluția volumului lucrărilor în antrepriză executate, creșterea f-a-p, %



Sursa: BNS;

Figura 4. Numărul de șomeri ce beneficiază de ajutor de șomaj și cheltuielile aferente plății ajutorului de șomaj



Sursa: ANOFM;

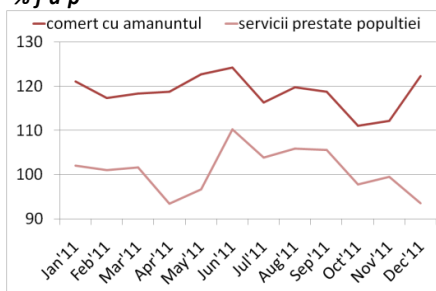
din ultimul deceniu, cu excepția anului 2010, an în care încă dominau unele efecte întârziate ale crizei. Datele reflectă pe deplin calitatea creșterii economice și impactul social al acesteia. Atât salariile în sectorul real, cât și cele din sectorul bugetar au avansat mai lent. De fapt, în sfera bugetară doar salariile în sectorul învățământului au fost majorate (cu 11% în termeni reali f-a-p). Deși acestea erau și încă rămân între cele mai joase în economie, faptul că pe parcursul ultimilor trei ani majorările de salarii bugetare au fost preponderent în sectorul învățământului ar putea conduce la nemulțumiri din partea altor angajați din sfera bugetară.

Devine oare agricultura mai profitabilă? În ceea ce privește sectorul real, schimbările în salarii au reflectat în mare parte evoluția sectoarelor economice. Dar cea mai mare importantă evoluție este totuși progresul salariilor în sectorul agricol, mai puternic decât în anii precedenți și decât în orice alt sector – creștere de 12,1%. Deși poate fi și rezultatul schimbărilor metodologice, aceasta s-a produs și în paralel cu creșterea veniturilor gospodăriilor casnice din activitatea individuală agricolă.

În contrast cu evoluția lentă a salariilor, transferurile de peste hotare au avansat mult mai energic. Acestea au sporit cu 16,9% în 2011 f-a-p, dar ritmul de creștere s-a temperat semnificativ spre sfârșit de an (de la 21,7% în T2'11 la 12% în T4'11). Mai mult ca atât, reorientarea acestora către mediul urban reduce din potențialul impact social și asupra dezvoltării în mediul rural (a se vedea [Realitatea Economică nr.25](#)). Este evident că creșterea acestora se răcește, chiar dacă numărul persoanelor aflate la muncă peste hotare a fost în creștere ușoară pe parcursul T2 și T3'11 (cu 3% și 6,7% f-a-p).

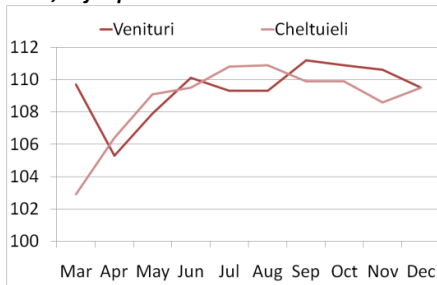
Temperarea creșterii veniturilor spre sfârșit de an s-a reflectat și în consumul populației. Comerțul cu amănuntul și-a încetinit avansul, fiind la nivel de 17,1% la sfârșit de an, dar cu cca. 15% în medie în T4'11 f-a-p. Iar serviciile prestate populației chiar au fost în declin în această perioadă, deși pentru întregul an acestea au înregistrat o creștere de 1,2% (Figura 5). Este o evoluție așteptată având în vedere contextul intern și extern în prezent; dar trebuie considerate riscurile legate de răcirea consumului, în condițiile în care acestea reprezintă sursa de bază a creșterii economice.

Figura 5. Evoluția cifrei de afaceri în comerțul cu amănuntul și serviciile prestate populației, % f-a-p



Sursa: BNS;

Figura 6. Evoluția veniturilor și cheltuielilor BPN, % f-a-p



Sursa: Ministerul Finanțelor;

FINANȚELE PUBLICE

Restanțe la colectarea veniturilor BPN în 2011. Acestea au crescut cu 9,8% f-a-p (Figura 7), însă sunt sub nivelul prevăzut cu 1,6 p.p. Chiar pe fundalul încetinerii activității economice în sectorul real, în decembrie s-a reușit o recuperare relativă a nivelului de executare a veniturilor fiscale ale bugetului public național (BPN), acesta ajungând la 99,3% din suma prognozată pentru anul 2011. În același timp, nivelul de executare a veniturilor globale a fost mai jos – de 98,4%. Din suma neîncasată 66,2% sunt neîncasări din granturi externe și circa 36,2% din cele fiscale. Principala cauză a neîndeplinirii nivelului prevăzut pentru veniturile fiscale este nivelul jos al încasărilor din TVA - 97,6%. Totodată, depășirea nivelului de venituri prevăzut la accize (107%) a redus simțitor din suma neîncasărilor fiscale. Merită să menționăm că cel mai jos nivel de executare a fost înregistrat pentru impozitele din proprietate (93,7%), însă datorită ponderii lor neînsemnate (0,9%) în total venituri, aceasta nu a influențat sesizabil rezultatul.

Deficitul bugetar: un obiectiv nerealizat? Obiectivul ambițios de a reduce deficitul BPN sub nivelul anului 2010 nu s-a realizat, pentru anul 2011 înregistrându-se un deficit de circa 1958,5 mil lei cu circa 22% mai mult față de suma planificată². În aceste condiții, una din cele mai insistent promovate politici bugetare, menținerea deficitului bugetar sub 2% din PIB, cel mai probabil nu a fost realizată. Aceasta va atinge cel mai probabil o valoare de peste 2,3% din PIB. De asemenea, e de menționat, că acest nivel al deficitului e înregistrat în pofida realizării la doar 96,5% a cheltuielilor globale ale BPN. Din grupele funcționale doar "Jurisdicția constituțională", "Transporturile, gospodăria drumurilor, comunicațiile și informatica creditarea" și "Serviciu datoriei de stat" au fost executate la 100%. Cel mai jos nivel de executare a cheltuielilor se constată la "Gospodăria comunală și gospodăria de exploatare a fondului de locuințe" (68,9%) și "Complexul pentru combustibil și energie" de 74,4%.

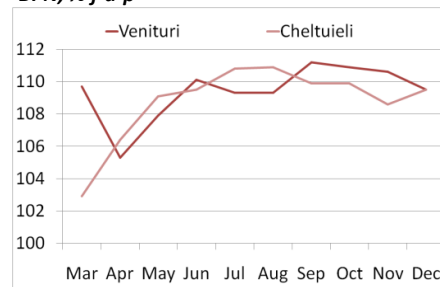
SECTORUL FINANCIAR

Anul 2011 a fost marcat de tendința de consolidare a sistemului bancar începută în 2010, care însă a fost compromisă de primele efecte ale crizei datoriiilor suverane în zona euro. Astfel, stocul creditelor și a leasingului financiar net a crescut cu 19% față de anul precedent, fiind propulsat de creditele în moneda națională. În același timp, băncile și-au restricționat creditarea în valută cu scopul imunizării portofoliilor în condițiile nivelului înalt de incertitudine legat de situația economică din regiune. Principalele tendințe pozitive înregistrate pe parcursul anului 2011 au fost: (i) expansiunea creditării, în rezultatul căreia a crescut ponderea creditelor și leasingului financiar net în total active bancare de la 60,32% la 62,49%; (ii) îmbunătățirea calității portofoliului de credite: ponderea creditelor neperformante a diminuat de la 13,33% la 10,66%; (iii) creșterea profitabilității în sistem: de la 2,61% la 11,51%; (iv) și ieftinirea substanțială a creditelor: media anuală a dobânzilor s-a redus de la 16,25% la 14,37%.

Totuși, tendințele nu au fost liniare, dificultățile economice din regiune lăsându-și amprenta deja în T4'11. Prin urmare, față de T3'11 ponderea creditelor neperformante în total credite a crescut de la 8,1% la 10,7%, iar ponderea fondurilor de reduceri pentru pierderi la credite: de la 6,5% la 7,0% (Figura 8). Totodată, pe piața interbancară s-a observat creșterea neîncrederii între bănci, manifestată prin majorarea primelor de risc: spre exemplu diferența dintre CHIBOR și CHIBID overnight a crescut de la media de circa 3,0 p.p. în ianuarie până la 4,8 p.p. în decembrie 2011. Mai mult ca atât, în ianuarie 2012 observăm că acest fenomen s-a transpus și asupra dobânzilor la creditele acordate sectorului real, marja bancară majorându-se la 7,65 p.p. de la 5,5 p.p. în decembrie 2011. Pe lângă aceasta, băncile au sporit procurările de valori mobiliare de stat, ceea ce este specific perioadelor de incertitudine sporită și riscuri recesioniste. Astfel, după o tendință constantă de diminuare, stocul acestora a crescut cu circa 10,3% pe parcursul T4'11.

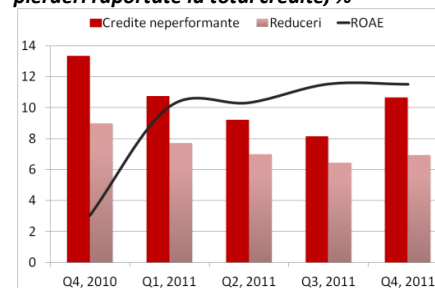
Provocări pentru sistemul bancar? În eventualitatea agravării situației economice externe, principala provocare a băncilor comerciale va ține de discrepanțele dintre structura activelor și pasivelor. Deși, 1 MDL acordat sub formă de credit este acoperit de depozite în mărime de 1,18 MDL, raportul este semnificativ mai mic (0,62) dacă luăm în calcul doar depozitele la termen (care asigură o previzibilitate mai mare pentru bancă). Totodată, în timp ce ponderea creditelor cu termen mai mare de 1

Figura 7. Evoluția veniturilor și cheltuielilor BPN, % f-a-p



Sursa: Ministerul Finanțelor;

Figura 8. Ponderea creditelor neperformante în total credite și fondurile de reduceri pentru pierderi raportate la total credite, %



Sursa: BNM;

² Deficitul BPN conform Notei informative la proiectul de lege pentru modificarea și completarea Legii bugetului de stat pe anul 2011 nr.52 din 31 martie 2011

an este de circa 60%-65%, ponderea depozitelor cu aceeași scadență este substanțial mai mică (10%-15%).

Falimentul BC "Universalbank" S.A. nu poartă un caracter sistemic.

Dificultățile financiare ale băncii sunt legate preponderent de problemele interne ale acesteia – litigiile dintre acționari și managementul ineficient – fapt ce nu i-a permis să facă față rigorilor prudențiale privind capitalul normativ total, precum și obligațiunilor de plată scadente. Totodată, cazul nu poate afecta sistemul, banca având o pondere de circa 0,4% în totalul activelor din sistemul bancar.

MONEDA ȘI PREȚURILE

IPC în ianuarie 2012 – marcat de efectul sezonier, încetinirea activității economice și ajustarea tarifelor la unele servicii cu prețuri reglementate.

Astfel, principalele contribuții la creșterea cu 0,3% a prețurilor f-l-p se datorează scumpirii cărbunelui – tipică pentru sezonul rece – cu 1,1%, majorării tarifelor la apă și canalizare din Comrat și Cahul cu 6,7%, precum și majorării sezoniere a prețurilor la legume (+2,5%), carne și preparate din carne (+0,5%), lapte și produse lactate (+0,4%) etc. Totodată, aceste creșteri au fost temperate de ieftinirile înregistrate la cartofi cu 0,5% grație tendințelor regionale, ouă (-7,9%), zahăr (-1,3%) etc.

Procesul dezinflaționist care a prins rădăcini la finele anului precedent continuă.

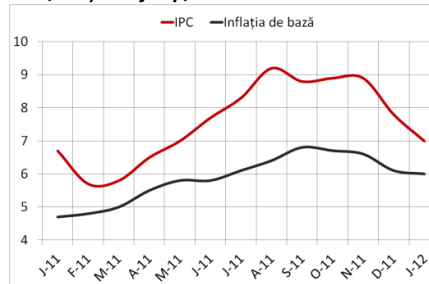
Inflația anuală a constituit 7%, în scădere cu 0,8% față de decembrie 2011, fiind determinată atât de factori statistici (o bază de comparație mai mare), cât și de efectele crizei datoriei suverane din zona euro. Astfel, încetinirea activității economice și răcirea cererii atât interne cât și externe alimentează procesul dezinflaționist, care cel mai probabil va continua pe parcursul întregului an.

Așteptările inflaționiste în scădere, cuplate cu riscurile recesioniste, motivează BNM să-și relaxeze politica monetară. Astfel, la data de 26 ianuarie s-a decis diminuarea ratei de bază de la 8,5% la 6,5%, a creditelor overnight de la 11,5% la 9,5% și depozitelor overnight de la 5,5% la 3,5%. Acțiunile date ținesc de diminuarea costurilor cu care băncile pot să împrumute pe piața interbancară și de la BNM, astfel încât să susțină creditarea sectorului real și, respectiv, să atenueze presiunile deflaționiste. Deși, impactul presiunilor inflaționiste din partea costurilor au temperat, fapt demonstrat și de diminuarea discrepanței dintre IPC și inflația de bază (Figura 9), eficiența politici monetare continuă să fie afectată de o serie de probleme structurale a economiei moldovenești (excesul de lichiditate din sistemul bancar, piața de capital amorfă, concurența slabă din sectorul bancar etc.). Drept rezultat, impactul deciziilor de politică monetară întârzie în mediu cu 3-4 trimestre (Figura 10).

COMERȚUL EXTERN

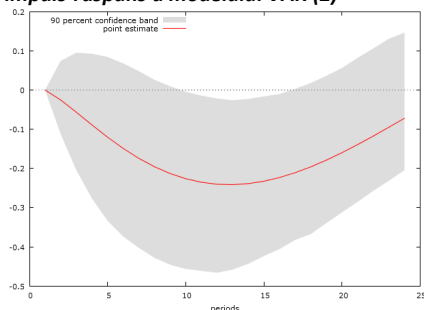
Schimbări evidente... Datele statistice privind comerțul extern pe 2011 în linii mari au reconfirmat trendurile observate în datele trimestriale și lunare. Acestea în marea parte pot fi sumarizate în felul următor: (1) se observă schimbări dramatice în dinamica creșterii fluxurilor comerciale, exporturile demonstrând un trend mai pronunțat (și record pentru Moldova) de creștere decât importurile: 44,1% vs. 34,7%; (2) se schimbă ponderea comparativă a diferitor categorii de produse în componența exporturilor, produsele industriale (nu mai puțin de 60%) devansând pe cele agricole; (3) această creștere a ponderii produselor industriale este alimentată în marea parte de expansiunea re-exporturilor (45,3% din totalul exporturilor); (4) aceste re-exporturi, pe de o parte, denotă (în cazul industriei ușoare și mașinilor/echipamentelor) includerea Republicii Moldova în lanțurile multinaționale (activități în Lohn, asamblare) și, pe de

Figura 9. Evoluția lunară a IPC și inflației de bază, creștere f-a-p, %



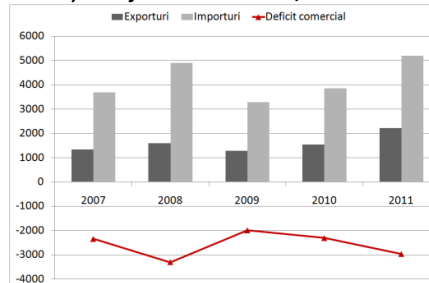
Sursa: BNM, calculele EG;

Figura 10. Impactul majorării ratei de bază a BNM cu 1 p.p. asupra IPC, în baza reacției impuls-răspuns a modelului VAR (2)



Sursa: BNM, calculele EG;

Figura 11. Evoluția fluxurilor comerciale de bunuri și a deficitului comercial, mil. USD



Sursa: BNS;

altă parte, activități de intermediere (de aici expansiunea exporturilor de petrol); (5) exporturile în marea parte se concentrează geografic, Rusia, România, Italia, Ucraina și Germania ocupând o pondere tot mai mare în totalul exporturilor moldovenești (de la 62,6% spre 66,7% per total).

...dar pe cât de decisive? Ce relevă totuși aceste schimbări în sens mai larg? Și care sunt perspectivele? Aici putem puncta câteva momente: (1) faptul că exporturile moldovenești sunt tot mai strâns integrate în fluxurile regionale nu doar ca bunuri finale, dar și ca cele intermediare, face expunerea țării mai complexă. Astfel, cu toate că Italia se poate afla la limita recesiunii sau cererea pentru autoturisme în Germania poate fi stagnantă nu înseamnă în mod direct scăderea cererii pentru input-urile moldovenești...or, cererea în alte regiuni pentru bunurile finale la care contribuie și companiile locale în Moldova poate să crească; (2) sporirea ponderii produselor industriale reprezintă un trend salutar, însă optimismul trebuie să fie temperat – Moldova se poziționează în nișa cu valoare adăugată scăzută, fapt demonstrat că aceste „produse” migrează din România și alte țări din regiune ca rezultat al sporirii costurilor de muncă drept urmare a progresului de dezvoltare înregistrat în ultimii ani. Chiar și în această nișă Moldova are de rezolvat o serie de constrângeri esențiale, precum capitalul uman, infrastructura și climatul de afaceri, dacă vrea să beneficieze pe deplin de acest trend; (3) sectorul agroalimentar nu a reușit să beneficieze pe deplin de situația favorabilă pe piața globală de alimente – decolarea multășteptată așa și nu s-a întâmplat. Fără modernizare corporativă, investiții sporite și reforme de piața internă e greu să ne așteptăm la „miracolul” exporturilor agricole. De aici, ar trebui să avem așteptări moderate vizavi de eventuala deschidere a pieței europene față de produsele animaliere moldovenești. Cu alte cuvinte, respectarea standardelor este necesară, dar nu și suficientă, pentru avansarea pe piețele occidentale de alimente. A propoz, cum și anticipăm, companiile moldovenești nu au reușit să valorifice plenar cotele acordate de UE sub regimul preferențial.

ANEXĂ STATISTICĂ

TABELUL 1. MOLDOVA: PRINCIPALII INDICATORI ECONOMICI PE TERMEN SCURT

	Jun'11	Jul'11	Aug'11	Sep'11	Oct'11	Noi'11	Dec'11	Jan'12
Rata de creștere a producției industriale, f-a-p, %	11,6	8,7	19,4	10,3	3,8	3,7	-3,7	n.a.
Rata de creștere a vânzărilor cu amănuntul, f-a-p, %	24,2	16,4	19,8	18,7	11,1	12,2	22,3	n.a.
Rata de creștere a serviciilor prestate populației, f-a-p, %	10,0	3,9	6,7	5,6	-2,2	-0,5	-6,4	n.a.
Exportul de mărfuri, milioane USD	172,5	181,0	186,0	182,6	211,2	242,7	218,1	n.a.
Importul de mărfuri, milioane USD	417,5	414,8	420,6	484,2	468,4	494,9	535,0	n.a.
Active oficiale de rezervă, milioane USD	1901,5	1988,1	2018,9	1968,4	2018,9	1959,0	1965,3	1995,78
Șomeri înregistrați, persoane, sf. perioadei	41141	39146	37397	35482	34860	36957	38752	39085
Rata de creștere a salariului real, f-a-p, %	11,4	2,5	-0,6	0,3	0,1	2,2	0,6	n.a.
Rata de creștere a veniturilor bugetare, cumul. f-a-p, %	10,1	9,3	9,3	11,2	10,9	10,6	9,5	n.a.
Rata de creștere a prețurilor de consum, f-a-p, %	7,7	8,3	9,2	8,8	8,9	8,9	7,8	7,0
Rata nominală de schimb valutar, sf. perioadei, MDL/USD	11,61	11,40	11,34	11,92	11,6	11,88	11,72	11,78
Rata nominală de schimb valutar, sf. perioadei, MDL/EUR	16,75	16,30	16,37	16,23	16,42	15,89	15,07	15,47
Rata de creștere a agregatului monetar M2, f-a-p, %	21,1	20,4	21,06	18,0	16,07	14,1	14,4	12,89
Rata de refinanțare a BNM, sf. perioadei, %	8,0	9,0	10,0	10,0	10,0	10,0	9,5	8,5
Rata dobânzii la depozite bancare, %	7,28	7,75	8,0	6,87	7,6	7,37	8,45	7,06
Rata dobânzii la credite bancare, %	14,20	14,32	14,06	14,11	14,03	14,57	13,96	14,71
Active bancare lichide, % din totalul activelor	31,77	32,30	32,68	31,67	32,91	33,35	33,17	n.a.
Credite bancare nefavorabile, % din totalul creditelor	9,20	9,27	8,94	8,13	9,74	11,17	10,66	n.a.
Depozite bancare în valută străină, % din totalul depozitelor	47,64	46,84	46,71	46,91	46,94	46,38	46,16	n.a.

Sursa: BNS, BNM și calcule și estimări ale EG.

TABELUL 2. MOLDOVA: PRINCIPALII INDICATORI ECONOMICI PE TERMEN LUNG

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Populația, milioane (fără regiunea transnistreană), sf. anului	3,607	3,600	3,590	3,581	3,573	3,568	3,563	3,559
PIB, miliarde USD, prețuri curente	2,598	2,988	3,408	4,401	6,055	5,403	5810	n.a.
PIB pe cap de locuitor, USD la PPC	2126	2359	2559	2720	3004	2839	3088	n.a.
Rata de creștere a PIB, f-a-p, %	7,4	7,5	4,8	3,0	7,2	-6,5	6,9	n.a.
Rata de creștere a consumului privat, f-a-p, %	6,2	10,1	7,0	3,6	4,5	-7,9	9,0	n.a.
Rata de creștere a investițiilor în capital fix, f-a-p, %	11,0	17,7	2,8	10,5	-7,8	-37,2	17,2	n.a.
Rata de creștere a producției industriale, f-a-p, %	8,2	7,0	-4,8	-1,3	0,7	-22,2	7,0	7,4
Rata de creștere a producției agricole, f-a-p, %	20,8	0,8	-1,1	-23,1	32,1	-9,9	7,9	4,6
Cota industriei în PIB, %	20,5	19,1	18,0	19,1	13,9	13,0	13,3	n.a.
Cota agriculturii în PIB, %	17,5	16,4	14,8	10,0	8,8	8,5	12,0	n.a.
Exportul de mărfuri, milioane USD	994,1	1104,6	1060,8	1373,3	1646,0	1321,5	1582,1	2221,6
Importul de mărfuri, milioane USD	1748,2	2296,1	2644,4	3676,4	4866,3	3333,0	3855,3	5191,6
Exportul de servicii, milioane USD	332,08	398,94	465,66	625,08	837,2	677,7	689,79	n.a.
Importul de servicii, milioane USD	353,05	419,68	487,64	631,16	824,72	701,8	770,10	n.a.
Investiții străine directe nete, milioane USD	147,8	190,86	234,16	522,04	691,49	112,0	198,9	n.a.
Remitențe nete, milioane USD	659,5	868,8	1119,0	1419,4	1795,8	1106,8	1253,3	1453,8
Contul curent/PIB, %	-2,2	-8,1	-11,7	-15,2	-16,7	-8,6	-8,3	n.a.
Activele oficiale de rezervă, sf. anului, milioane USD	470,27	597,44	775,3	1333,7	1672,4	1480,3	1717,7	1965,3
Datoria externă totală, stoc, milioane USD	1881,8	2078,1	2528,9	3355,9	4106,1	4368,8	4786,2	n.a.
Datoria externă/PIB, %	72,5	69,6	74,3	76,3	67,9	80,8	82,2	n.a.
Datoria externă/exportul de bunuri și servicii, %	141,5	138,0	164,8	167,4	164,6	215,1	205,9	n.a.
Rata angajării, % din populația de peste 15 ani	45,7	45,4	42,9	42,5	42,5	42,8	38,5	n.a.
Rata șomajului, % din populația economic activă	8,1	7,3	7,4	5,1	4,0	6,4	7,5	n.a.
Creșterea salariului real, f-a-p, %	10,1	6,8	14,2	8,0	10,2	9,0	0,7	3,7
Prețurile de consum, media anuală, %	12,5	12,0	12,8	12,4	12,8	0,0	7,4	7,6
Soldul bugetului public general, % din PIB	0,4	1,5	-0,3	-0,3	-1,0	-7,0	-2,5	n.a.
Cheltuielile bugetului de stat, % din PIB	35,1	37,0	40,1	41,8	41,6	43,5	40,8	n.a.
Cursul de schimb valutar, media anuală, MDL/USD	12,3	12,6	13,1	12,1	10,4	11,1	12,4	11,7
Rata de creștere a agregatului monetar M2, f-a-p, %	44,8	36,7	12,2	47,3	18,3	-3,8	18,4	12,89
Rata de refinanțare a BNM, sf. anului, %	14,5	12,5	14,5	16,0	14,0	5,0	7,0	9,5
Totalul creditelor bancare, % din PIB	30,3	30,2	33,6	37,2	37,5	35,0	32,6	n.a.
Rata dobânzii la depozite bancare, media pe perioadă, %	15,2	13,0	11,9	15,1	18,1	14,7	7,56	7,54
Rata dobânzii la credite bancare, media perioadă, %	21,0	18,9	18,2	18,9	21,0	20,3	16,25	14,37

Sursa: BNS, FMI, BNM și calcule și estimări ale EG.