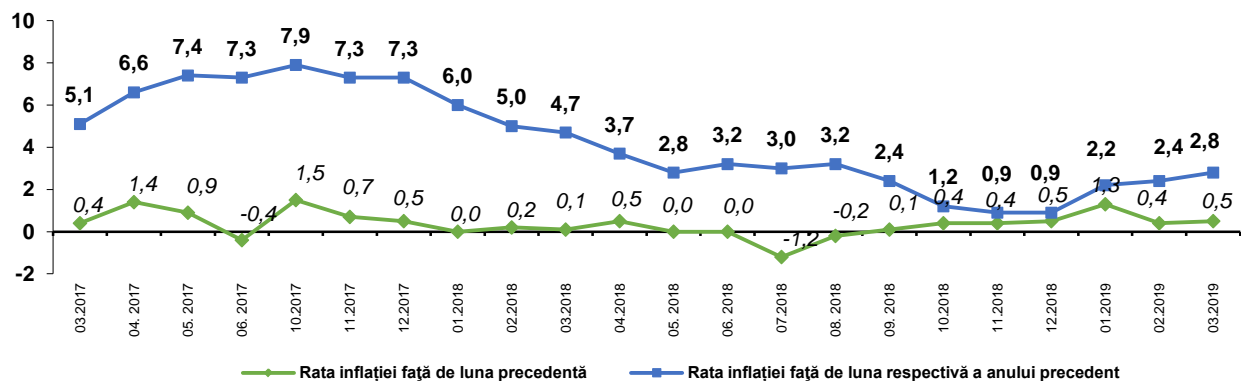


I. Cadrul macroeconomic

Inflația

Rata inflației, în luna martie 2019, a constituit 2,2% față de decembrie 2018, înregistrând o majorare de 1,9 p.p. comparativ cu rata inflației din aceeași perioadă a anului 2018. Rata anuală a inflației a constituit 2,8%, fiind sub nivelul țintă a inflației stabilit de Banca Națională a Moldovei (5% +/- 1,5%).

Dinamica ratei inflației, %



Sursă: Biroul Național de Statistică

Asupra modificărilor prețurilor în ianuarie-martie 2019 au influențat factorii monetari (creșterea masei monetare, politica restrictivă a Băncii Naționale a Moldovei), precum și nemonetari (politica fiscală, evoluția cursului de schimb etc.).

Dinamica ratei inflației în ianuarie-martie 2014–2018, %

Anii	Față de luna precedentă			Martie față de decembrie a anului precedent	Ianuarie-martie față de perioada similară a anului precedent	Rata inflației medie lunară
	Ianuarie	Februarie	Martie			
2015	0,8	2,2	0,9	3,9	6,1	1,3
2016	0,7	-0,5	0,0	0,1	11,0	0,1
2017	1,2	1,2	0,4	2,8	4,3	0,9
2018	0,0	0,2	0,1	0,3	5,2	0,1
2019	1,3	0,4	0,5	2,2	2,5	0,7

Sursă: Biroul Național de Statistică

Prețurile la produsele alimentare în luna martie 2019 au înregistrat o creștere de 3,4% față de decembrie 2018. În perioada vizată s-au majorat prețurile la legume proaspete cu 23,7%, cartofi - cu 18,4%, fructe proaspete - cu 10,4%, pește și conserve din pește - cu 4%, zahăr - cu 2,4% etc. Totodată, au fost înregistrate scăderi ale prețurilor la ouă cu 16,6%.

Ca rezultat, creșterea prețurilor la produsele alimentare a avut o contribuție pozitivă la IPC general de 1,3 p.p. Creșterea prețurilor la legume a contribuit la majorarea IPC general cu 0,8 p.p., fructe proaspete - cu 0,3 p.p., cartofi - cu 0,2 p.p. totodată, prețurile la ouă au contribuit la micșorarea IPC general cu 0,1 p.p.

Dinamica prețurilor la produsele alimentare în Republica Moldova este determinată de caracterul sezonier al economiei. În lunile de vară se înregistrează o scădere esențială a prețurilor la legume, fructe, cartofi etc., cu o ulterioară majorare a acestora în lunile de iarnă.

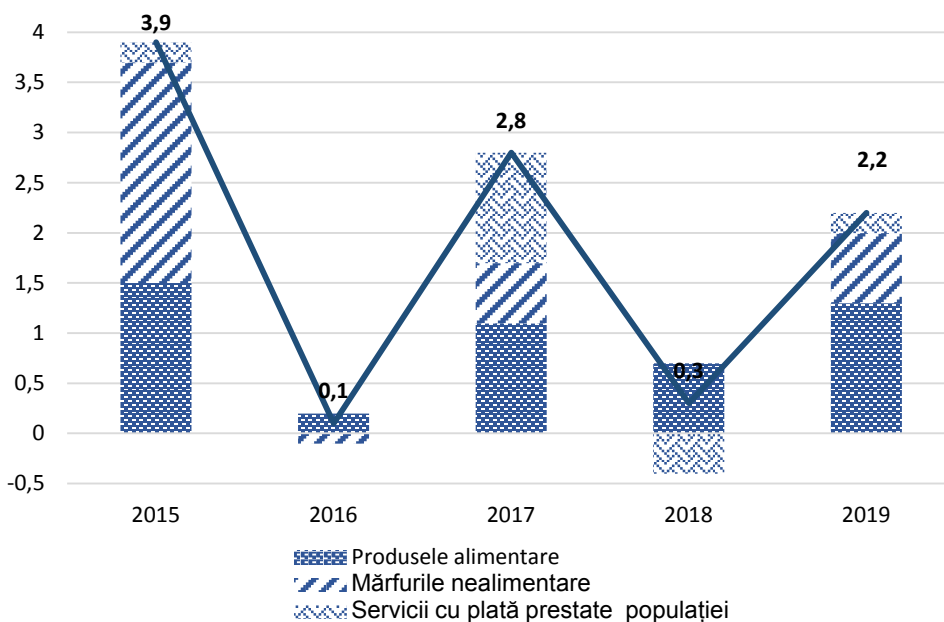
Prețurile la mărfurile nealimentare în martie 2019 s-au majorat cu **2,1%** față de decembrie 2018, în special, ca rezultat al majorării prețurilor la țigări – cu 25,7%, confecții – cu 1,6%, frigider și congelatoare, mașini de spălat și televizoare – cu câte 1,5% etc. Totodată, s-au redus prețurile la combustibil cu 1%, medicamente – cu 0,8% etc.

Fluctuațiile prețurilor la mărfurile nealimentare sânt determinate, în mare măsură, de evoluția cursului de schimb al monedei naționale. Plus la aceasta, majorarea prețurilor minime pentru țigările comercializate în R. Moldova, conform Legii bugetului de stat pentru anul 2019, a condiționat majorarea prețurilor la această categorie de mărfuri.

Contribuția prețurilor la mărfurile nealimentare asupra modificării IPC general a fost de 0,7 p.p., în special datorită creșterii prețurilor la țigări.

Tarifele la serviciile prestate populației s-au majorat cu 0,6% față de decembrie 2018, fiind cauzată, în mare parte, de majorarea costurilor la serviciile de educație și învățământ cu 3,7% și sănătate cu - 3,3%. Per ansamblu, contribuția tarifelor la servicii asupra IPC general a fost neesențială (0,2%).

Contribuția principalelor componente la rata inflației, martie față de decembrie a anului precedent (p.p.)



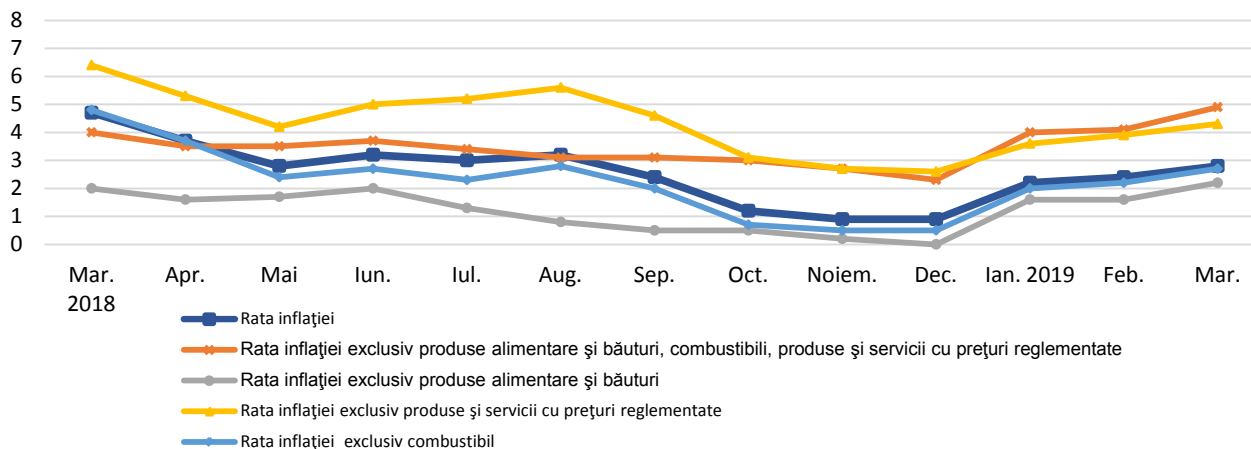
Sursă: Biroul Național de Statistică
Calculule Minisererului Economiei și Infrastructurii

Rata **inflației de bază**¹ exclusiv produse alimentare și băuturi, combustibili, produse și servicii cu prețuri reglementate a fost 2,8% față de decembrie 2018, cu 2,5 p.p. mai mare decât nivelul

¹Indicele inflației de bază reflectă sursele persistente ale presiunilor inflaționiste care permite de a percepe trendul inflației în cazul când efectele influențelor temporare și tranzitorii sunt eliminate. Calculul acestui indice se efectuează prin eliminarea din indicele prețurilor de consum general a efectelor unor șocuri tranzitorii de genul modificărilor intervenite în urma schimbării prețurilor și tarifelor la bunuri și servicii cu prețuri reglementate, a

ratei inflației de bază în luna respectivă a anului 2018. Rata inflației *exclusiv produse alimentare și băuturi* a fost 1,4%, *exclusiv combustibili* – 2,4%. Rata inflației *exclusiv produse și servicii cu prețuri reglementate* a constituit 2,8%. Prețurile la produse și servicii reglementate au fost practic la nivelul lunii decembrie 2018.

Dinamica ratei anuale a inflației (față de luna respectivă a anului precedent), %

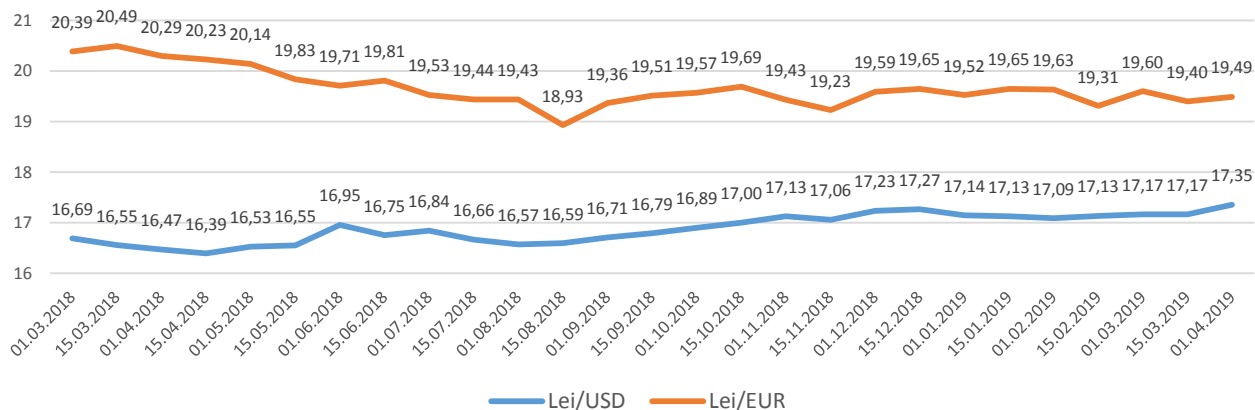


Sursă: Biroul Național de Statistică

Cursul de schimb și piața valutară

De la începutul anului 2018 moneda națională a marcat o depreciere de 1% față de dolarul SUA în termeni nominali (de la 17,14 lei pentru 1 dolar american la 01.01.2019 până la 17,31 lei la 31.03.2019). Față de Euro leul moldovenesc s-a apreciat cu 0,5%. Principalii factori care au determinat fluctuațiile monedei naționale au fost intrările de valută străină datorită exporturilor, remiterilor valutare de peste hotare și investițiilor, oscilațiile dolarului SUA pe piețele valutare internaționale și politica monetară a BNM.

Evoluția cursului de schimb al monedei naționale față de dolarul SUA și Euro, Lei/USD, Lei/EUR

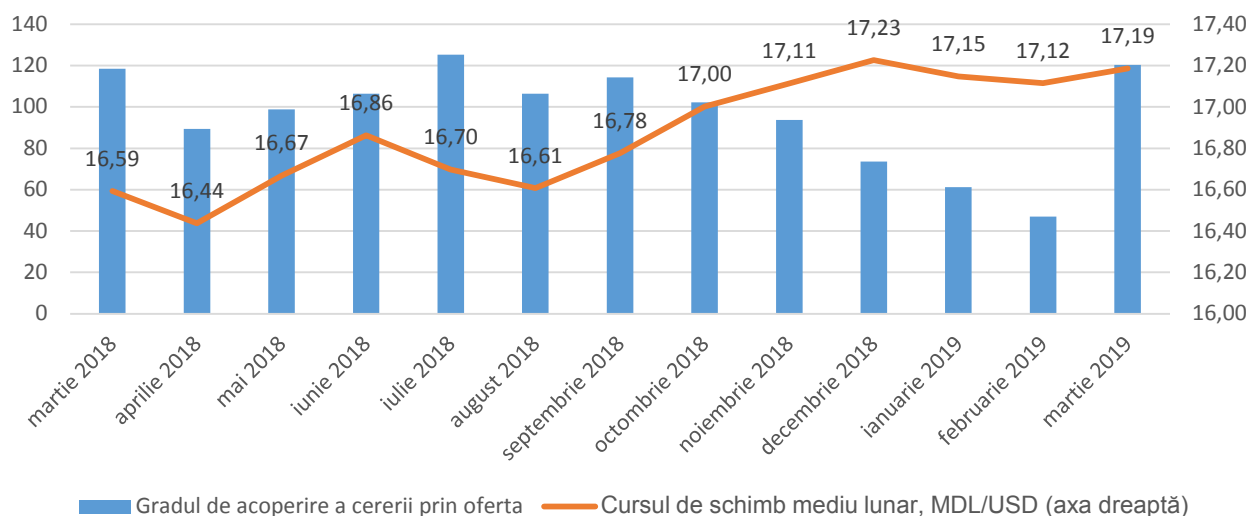


Sursă: Banca Națională a Moldovei

condițiilor climaterice nefavorabile care au afectat oferta de produse alimentare, modificărilor de preț la unele produse sezoniere și a variațiilor prețurilor internaționale la combustibili.

Oferta de valută de la persoanele fizice este în diminuare. În ianuarie-martie 2019, **gradul de acoperire a cererii nete de valută** din partea agenților economici prin oferta netă de valută de la persoanele fizice a constituit 69,2%, comparativ cu 112,2% în ianuarie-martie 2018. Deficitul de valută pe piața valutară este determinat, în mare parte, de micșorarea fluxului remitențelor valutare de peste hotare.

Gradul de acoperire a cererii nete de valută străină din partea agenților economici prin oferta netă de valută străină de la persoanele fizice, %



Sursă: Banca Națională a Moldovei

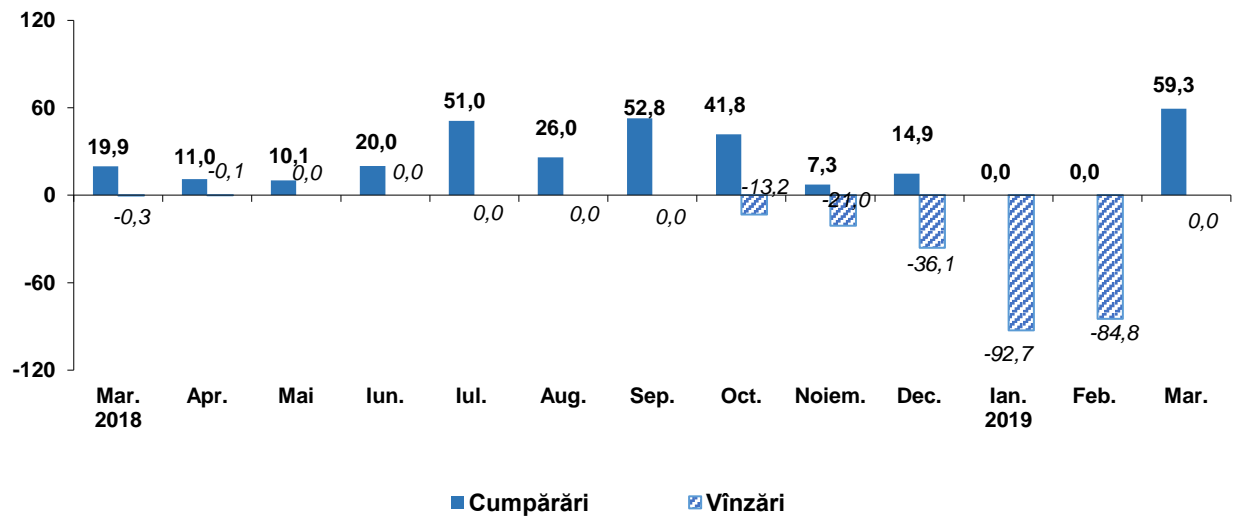
În structura ofertei nete de valută de la persoanele fizice ponderea majoră revine monedei euro – 68%, ponderea dolarului a constituit 8,2%, rublei rusești – 11,8%.

Totodată, în luna martie gradul de acoperire a cererii nete de valută din partea agenților economici prin oferta netă de valută de la persoanele fizice a constituit 120,3%. În condițiile ofertei nete de valută excesive, în luna martie BNM a efectuat cumpărări nete pe piața valutară interbancară în valoare de 59,3 mil. dolari.

De la începutul anului Banca Națională a Moldovei (BNM) a efectuat vânzări nete pe piața valutară interbancară în valoare de 118,2 mil. dolari.

Activitatea BNM pe piața interbancară,

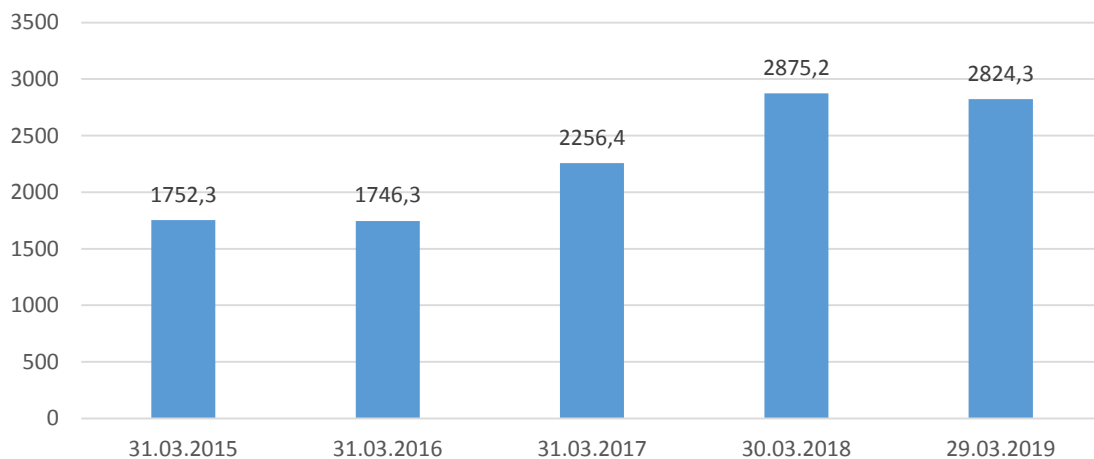
echivalentul în mil. dolari SUA



Sursă: Banca Națională a Moldovei

Situația respectivă a determinat diminuarea **Stocului activelor valutare de rezervă ale BNM** cu 5,7% comparativ cu nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2018 și cu 1,8% - față de situația la 30.03.2018, atingând o valoare de 2824,3 mil. dolari (la 29.03.2019). Micșorarea activelor oficiale de rezervă se datorează nu numai intervențiilor pe piața valutară internă sub formă de vânzări de valută, dar și plăților aferente serviciului datoriei publice.

*Activele oficiale de rezervă ale Băncii Naționale a Moldovei,
mil. dolari SUA*



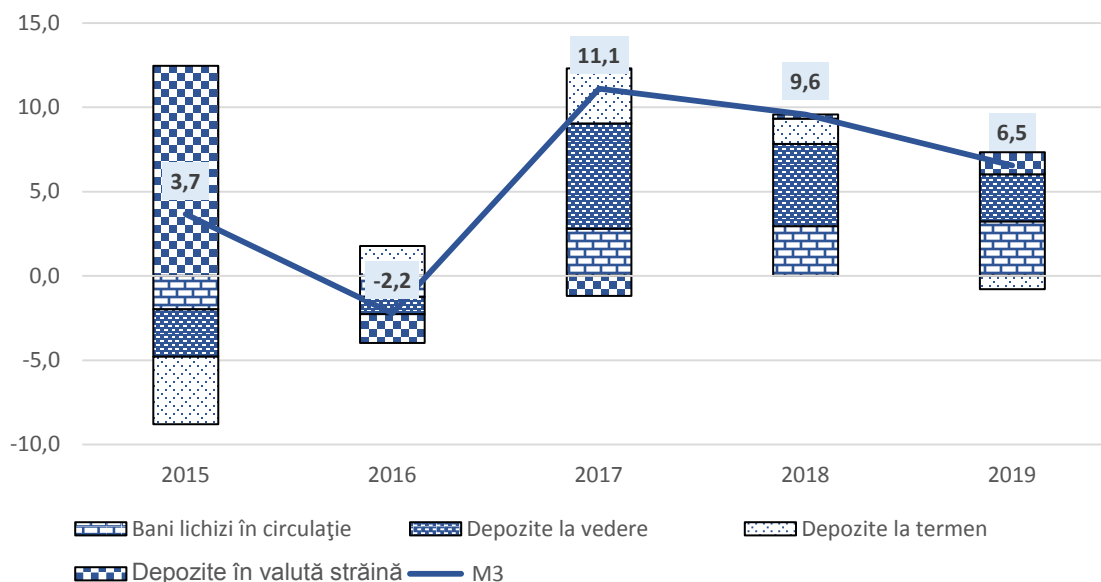
Sursă: Banca Națională a Moldovei

Indicatorii monetari

Masa monetară M3 la sfârșitul lunii martie 2019 a constituit 82 mild. lei și s-a majorat cu 6,5% comparativ cu situația similară din anul 2018. În componența M3 intră banii lichizi în circulație (25,6%), depozite în lei la vedere (20,7%), depozite în lei la termen (23,2%) și depozitele în valută (30,5%).

Cea mai mare parte în structura M3 revine depozitelor - 74,5%. La sfârșitul lunii martie 2019 soldul acestora a fost la nivel de 61 miliard lei, înregistrând o majorare cu 4,4% față de sfârșitul lunii martie 2018.

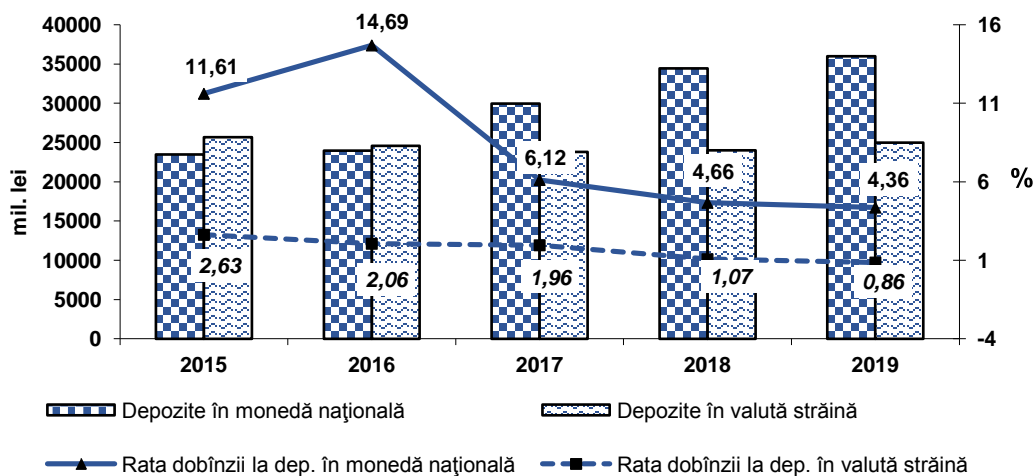
Contribuția componentelor la evoluția masei monetare M3 la sfârșitul lunii martie 2015-2019, mil. lei



Sursă: Banca Națională a Moldovei

Creșterea continuă a economiilor caracterizează evoluția sectorului bancar începând cu a doua jumătate a anului 2016. Față de sfârșitul lunii martie 2018 soldul *depozitelor în monedă națională* (59% din volumul total) s-a majorat cu 4,5%, atingând un volum de 36 miliard lei. Este de remarcat creșterea semnificativă a depozitelor la vedere – cu 14,5%, contribuind cel mai mult la creșterea masei monetare M3. Aceasta se argumentează prin faptul că populația preferă să-și păstreze economiile în lei având acces la ele fără restricții, în pofida dobânzii mai mici comparativ cu depozitele la termen. Totodată, depozitele la termen sunt în diminuare cu 3,1% față de sfârșitul lunii martie 2018.

Soldul depozitelor și ratele dobânzii (medii lunare) la sfârșitul lunii martie 2015-2019



Sursă: Banca Națională a Moldovei

În luna martie 2019 au fost atrase depozite noi în monedă națională cu 4,2% mai puțin comparativ cu luna martie 2018.

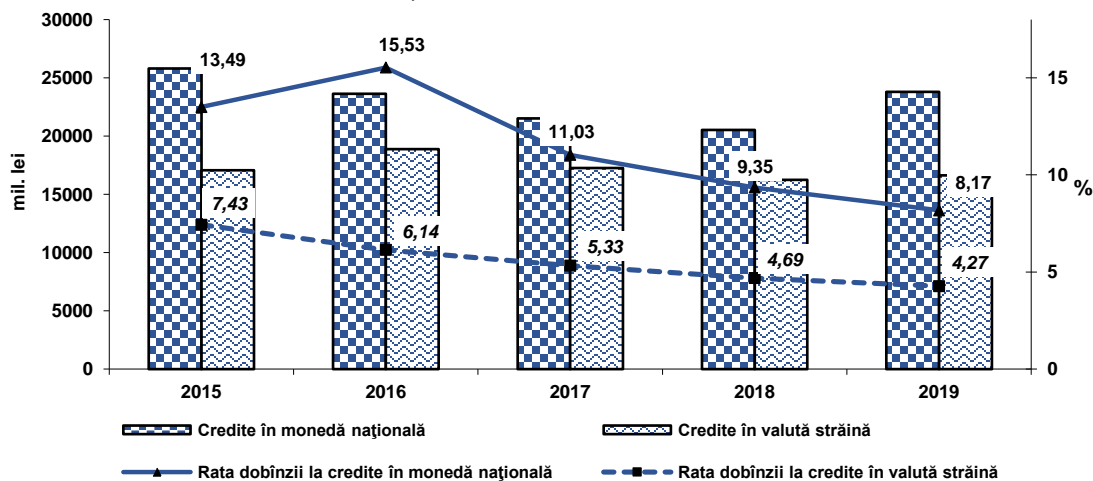
Soldul *depozitelor în valută străină* este cu 4,2% mai mare față de situația de la sfârșitul lunii martie 2018, însumând 25 mild. lei. Deoarece soldul depozitelor în valută străină este recalculat în lei, valoarea acestora în mare parte depinde de evoluția cursului de schimb. În luna martie 2019 au fost atrase depozite noi în valută străină cu 8,5% mai puțin față de luna martie 2018. Ca factor determinant al evoluției pasive în acest domeniu poate fi menționată aprecierea monedei naționale față de dolarul SUA și Euro, preferința populației de a-și păstra economiile în lei, precum și ratele foarte joase ale dobânzii.

Volumul de *bani în circulație* a constituit 20,9 mild. lei și a crescut cu 13,4% față de situația de la sfârșitul lunii martie 2018. Bani în circulație reprezintă numerarul implicat în procesul de conversie, și anume: bancnote, monede metalice etc. În sfera schimbului de mărfuri banii ca mijloc de circulație asigură executarea plăților pentru cumpărarea materiei prime și a materialelor și achitarea cu producătorii de mărfuri pentru producția finită. Respectiv, creșterea continuă a banilor în circulație reflectă intensitatea activității economice.

Datorită nivelului redus al ratelor dobânzii la credite, precum și lansării programului "Prima casă", *creditarea* economiei se înviorează. Soldul creditelor în economie a marcat o creștere cu 10% față de nivelul înregistrat la sfârșitul lunii martie 2018, constituind 40,4 mild. lei. Soldul creditelor în valută străină s-a majorat cu 2,5%, iar al celor în monedă națională - cu 15,9%. Cu toate acestea, există reticența din partea băncilor în a oferi credite, dată fiind norma rezervelor obligatorii înaltă și profitabilitatea acestora.

În portofoliul de credite acordate cea mai mare pondere – 24,5% - revine creditelor destinate comerțului, apoi 14,8% - consumului, 12,2% - pentru procurarea/construcția imobilului, 9,6% - industriei alimentare etc. Cea mai intensă creștere a fost înregistrată la creditele acordate pentru procurarea/construcția imobilului, volumul cărora s-a majorat față de martie 2018 de circa 1,6 ori (1,7 mild. lei), fapt care se explică inclusiv prin lansarea în luna martie 2018 a programului "Prima Casă".

**Soldul creditelor și ratele dobânzii (medii lunare)
la sfârșitul lunii martie 2015-2019**

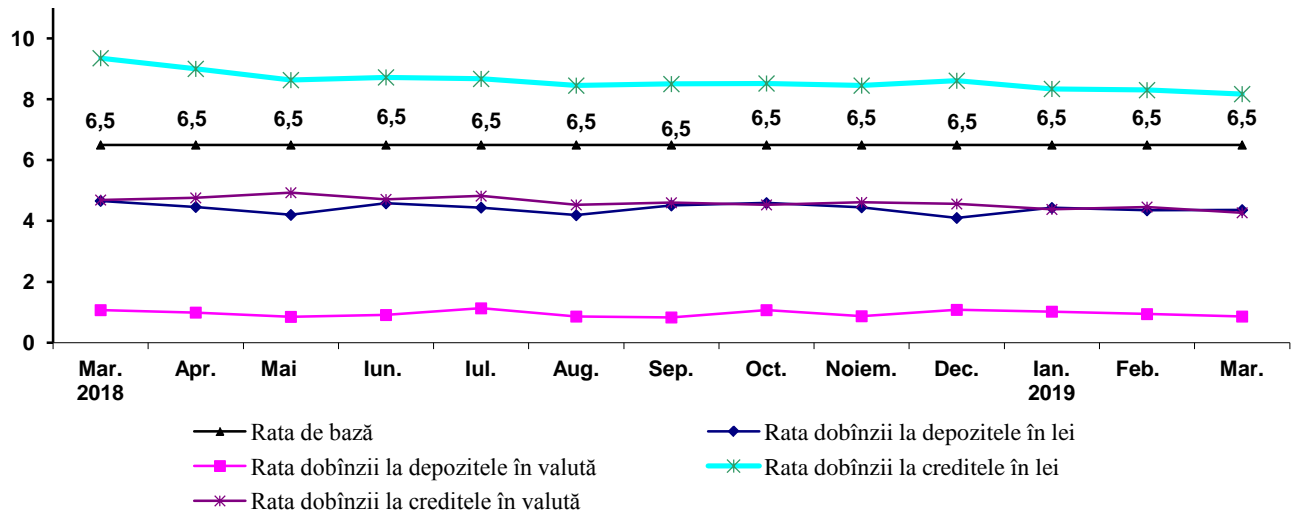


Sursă: Banca Națională a Moldovei

În luna martie 2019 a fost acordat un volum de credite noi în monedă națională mai mare cu 32,4% față de cel din luna martie 2018. Totodată, volumul de credite noi acordate în valută străină s-a majorat cu 22,4%.

Rata de bază se aprobă în calitate de rată de referință pentru principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt. Aceasta se stabilește de către BNM în rezultatul evaluării balanței riscurilor interne și externe cărora ar putea fi supusă economia Republicii Moldova și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu. Începând cu 05.12.2018, rata de bază este menținută la un nivel stabil de 6,5%.

Evoluția ratei de bază și a ratelor dobânzii la depozite și credite, %

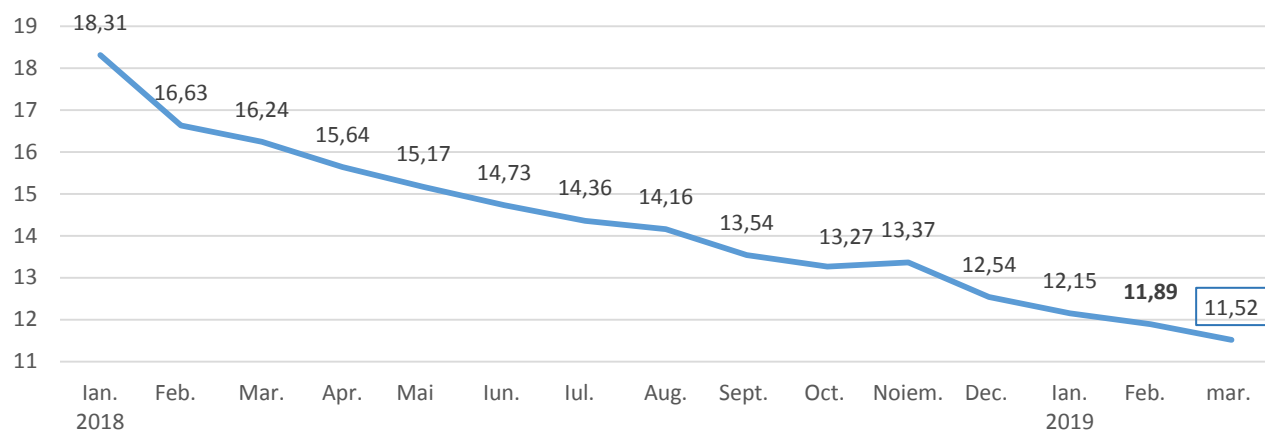


Sursă: Banca Națională a Moldovei

Gradul de acoperire a creditelor prin depozite a fost la nivel de 150,9%. Aceasta indică faptul că există resurse pentru intensificarea creditării, iar băncile comerciale au lichiditatea necesară pentru finanțarea economiei.

Un indicator important care arată atât eficiența bancară, cât și riscul creditării, este nivelul creditelor neperformante. Acestea reprezintă datoriile care cel mai probabil nu vor fi rambursate, astfel creând probleme și dificultăți băncilor creditoare. Soldul datoriei la credite neperformante ca pondere în soldul total al datoriei la credite după 2 ani de evoluție ascendentă, înregistrează o tendință de diminuare de la 18,5% în luna noiembrie 2017 (când a fost atins nivelul maxim) până la 11,5% în luna martie 2019. Diminuarea ponderii creditelor neperformante se explică prin faptul că băncile au aplicat unele proceduri noi (separarea activelor „bune” de cele „rele” etc.), care au condus la reducerea stocului acestora.

Datoria la credite neperformante, % din total datorie la credite



Sursă: Banca Națională a Moldovei