

## Capitolul II

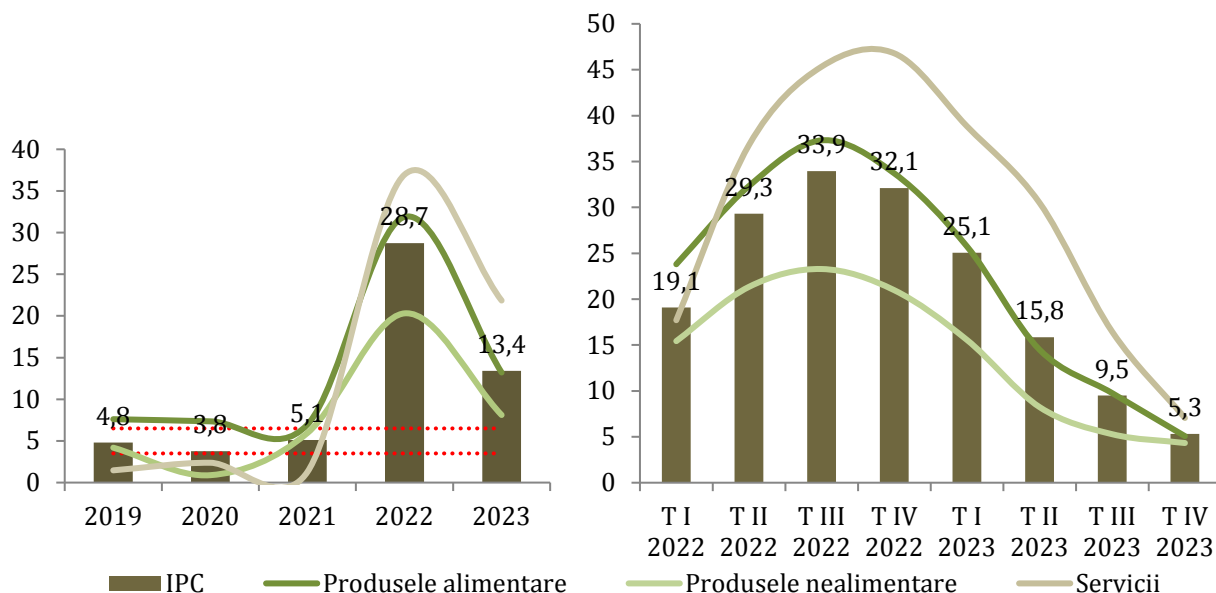
## PREȚURI, RATE DE SCHIMB ȘI POLITICA MONETARĂ

## 2.1 PREȚURI ȘI RATE DE SCHIMB

## Prețuri

*Evoluția prețurilor din ultimii cinci ani a fost caracterizată printr-o traiectorie volatilă, înregistrând perioade de creștere mai moderată schimbate de perioade de salturi semnificative. Presiunile inflaționiste au fost exercitate în mare parte de factori de natură exogenă, precum pandemia și războiul din Ucraina, efectele ambelor accentuând tendințele inflaționiste și exercitând presiuni continue asupra economiei și nivelului de trai al populației.*

Perioada de referință începe în 2019, caracterizată de o inflație moderată, situată în jurul valorii de 4,8% f.p.s.a.p. și încadrată în intervalul de variație a țintei stabilite de BNM pe termen mediu. În anul pandemic 2020, nivelul mediu al inflației coboară până la 3,8% f.p.s.a.p., sub presiunea reducerii cererii interne și a prăbușirii prețurilor la petrol. În 2021, inflația își recapătă ritmul și crește până la 5,1% f.p.s.a.p., fiind alimentată de majorările prețurilor la gaze naturale și la alimente pe plan global, afectând negativ puterea de cumpărare a cetățenilor. Anul 2022, a fost marcat de declanșarea războiului în țara vecină, perioadă caracterizată de tulburări economice fără precedent și de o inflație de peste 30% f.p.s.a.p. Presiunile inflaționiste au fost exercitate în special de prețurile la energie și alimente.



**Figura 2.1.1. Ritmul anual de creștere a IPC**

*Sursa:* Conform datelor Biroului National de Statistică

În 2023, inflația rămâne la un nivel ridicat, depășind semnificativ în continuare limitele coridorului de variație a țintei stipulate în Strategia politicii monetare pe termen mediu și a constituit 13,4%. În aceeași perioadă, pentru componentele IPC s-au înregistrat următoarele majorări: produse alimentare – 13,2%, produse nealimentare – 8,1%, servicii – 21,9% f.p.s.a.p. Majorările

semnificative ale prețurilor la alimente și servicii au accentuat presiunea asupra capacității de achiziție a populației, exacerbând fenomenul de sărăcie pentru categoriile sociale deja vulnerabile.

În semestrul II al anului 2023, s-a înregistrat o descreștere a IPC față de perioada similară a anului precedent, cu o inflație de 9,5% în trimestrul III și de 5,3% în trimestrul IV. Ritmul de creștere a prețurilor de consum s-a redus cu 24,4 p.p. în trimestrul III și cu 26,8 p.p. în trimestrul IV, comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Pentru componentele IPC în trimestrul III s-au înregistrat următoarele creșteri: produse alimentare cu 9,8%; produse nealimentare cu 5,3% și servicii cu 16,4%. În trimestrul IV, aceste creșteri s-au redus la 5,1% pentru produse alimentare, 4,3% pentru produse nealimentare și 7,1% pentru servicii f.p.s.a.p.

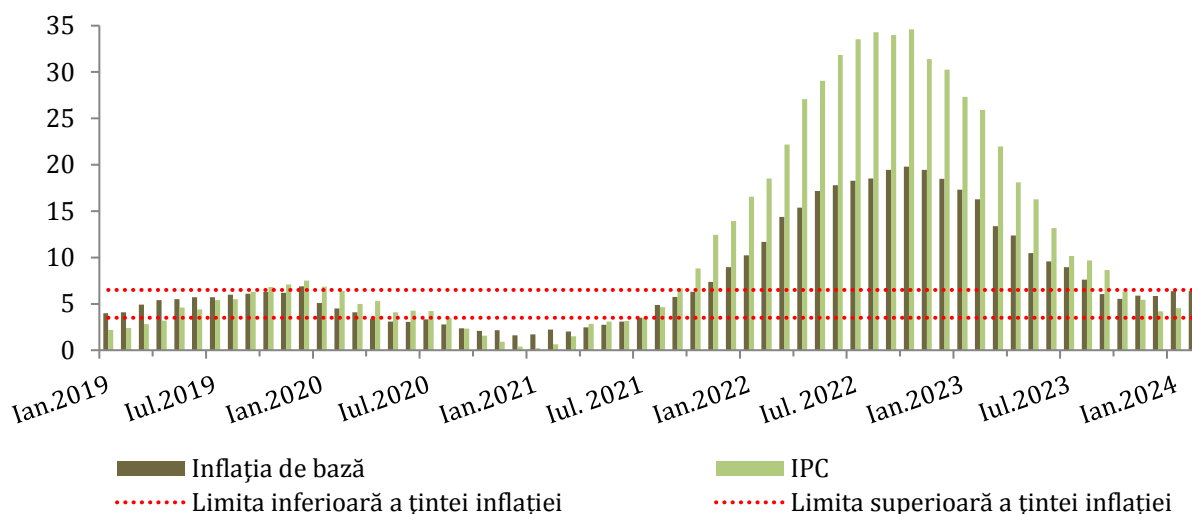
Semestrul II al anului 2023 a fost marcat de o serie de factori care au contribuit la temperarea creșterii prețurilor și menținerea inflației în limitele dorite. În primul rând, măsurile restrictive de politică monetară adoptate de BNM încă din vara anului 2021 au avut un impact semnificativ. În al doilea rând, scăderea prețurilor la resursele energetice și produsele alimentare pe plan regional a contribuit, de asemenea, la traiectoria descendentă a ratei anuale a inflației în această perioadă. Aceste scăderi au redus presiunile asupra prețurilor și au adus un element de stabilitate în economie. De asemenea, dinamica ratei de schimb a avut un impact semnificativ în temperarea creșterii prețurilor. Deși au existat fluctuații, acestea au contribuit la menținerea inflației în limitele dorite, oferind un cadru stabil pentru evoluția economică. În final, impactul dezinflaționist temporar al acordării compensațiilor pentru resursele energetice în lunile noiembrie și decembrie 2023 a contribuit și el la temperarea creșterii prețurilor în această perioadă.

Combinarea acestor factori a avut un efect pozitiv asupra economiei în semestrul II al anului 2023, contribuind la menținerea inflației în limitele dorite și la reducerea presiunilor asupra nivelului de trai al populației.

***Evoluția inflației de bază în Republica Moldova pe parcursul ultimilor cinci ani a fost influențată de o serie de factori interni și externi.*** Pandemia COVID-19 și războiul din Ucraina au avut un impact semnificativ asupra prețurilor, determinând creșteri semnificative ale inflației de bază. Cu toate acestea, disiparea treptată a efectelor secundare ale ajustărilor tarifelor, cererea agregată mai moderată și o rată de schimb favorabilă au contribuit la o tendință descendentă a inflației de bază în 2023.

***Ritmul anual de creștere al inflației de bază în perioada ianuarie – decembrie 2023 a fost de 9,9% f.p.s.a.p., în scădere față de nivelul atins pentru aceeași perioadă a anului 2022 cu 6,9 p.p.***

Traectoria descendentă pe parcursul anului 2023 s-a soldat cu un indicator de 7,5% în trimestrul III 2023 și cu o valoare medie de 5,8% în trimestrul IV 2023, cu o scădere de 11,2 p.p. și 13,5 p.p. corespunzător, f.p.s.a.p. Această temperare a inflației de bază poate fi atribuită disipării gradual a efectelor secundare ale ajustărilor tarifelor și unei cereri mai modeste. Presiunile dezinflaționiste exercitate de cererea agregată și dinamica ratei de schimb au contribuit la această temperare.



**Figura 2.1.2. Ritmul anual de creștere al IPC și inflației de bază, %**

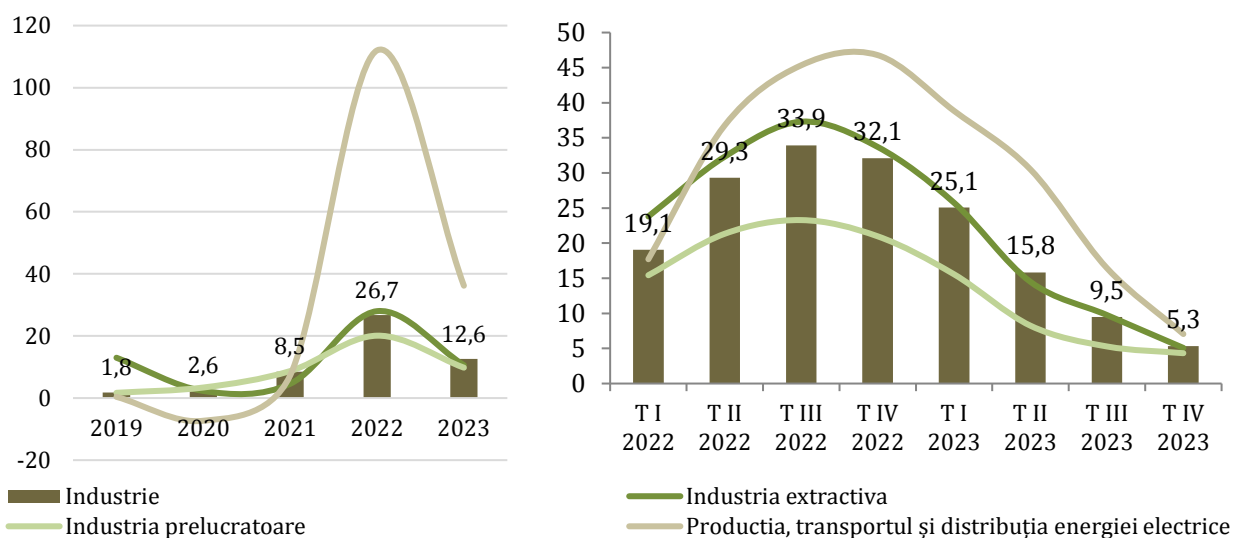
*Sursa:* Conform datelor Biroului Național de Statistică

Totuși, presiuni sectoriale adverse au dus la o majorare ușoară a ratei anuale a inflației de bază în ultimele luni ale perioadei analizate și primele luni ale anului 2024. În decembrie 2023, cele mai semnificative creșteri ale inflației de bază au fost înregistrate la subcomponentele precum țigările, educația și învățământul, întreținerea zilnică a gospodăriei și articolele de uz personal.

În luna ianuarie 2024, rata anuală a inflației de bază a crescut la 6,4%, fiind cu 0,5 p.p. peste nivelul din luna decembrie 2023. Această tendință sugerează continuarea unor presiuni inflaționiste moderate în economie.

**Prețurile la producția industrială în ultimii cinci ani s-au caracterizat printr-o evoluție diferită în funcție de sector.** La general în industrie, prețurile au înregistrat o creștere moderată în primii doi ani de referință, urmată de o expansiune semnificativă în anii 2021 și 2022 sub influența creșterii prețurilor la materiile prime și energie. În 2023 acesta tendință se domolește, indicele prețurilor coborând la 12,6%.

Un impact major asupra volatilității prețurilor industriale a fost determinat de fluctuațiile semnificative ale prețurilor la producția, transportul și distribuția energiei electrice pe parcursul anilor de referință. Evenimentele ultimilor ani au avut un impact diferit asupra acestei grupe de prețuri. În 2020, scăderea cererii globale din cauza restricțiilor impuse de pandemie a condus la o prăbușire a activității economice la nivel mondial, ceea ce a dus la o scădere a prețurilor la energie pe fondul unei supra-oferte de petrol, gaze naturale și alte resurse energetice. De asemenea, mobilitatea redusă, cauzată de măsurile de carantină și închiderea frontierelor, a contribuit la scăderea cererii de combustibil și, implicit, la reducerea prețurilor la energie. Cu toate acestea, această scădere a prețurilor a fost temporară, deoarece relaxarea restricțiilor și revenirea activității economice au determinat o creștere a cererii de energie și, implicit, o creștere a prețurilor la energie. În 2022, sectorul a cunoscut o creștere exponențială datorată cererii globale crescute și prețurilor mai ridicate la resursele energetice cauzate de conflictul din Ucraina.



**Figura 2.1.3. Ritmul anual de creștere a prețurilor producției industriale și a componentelor sale, %**

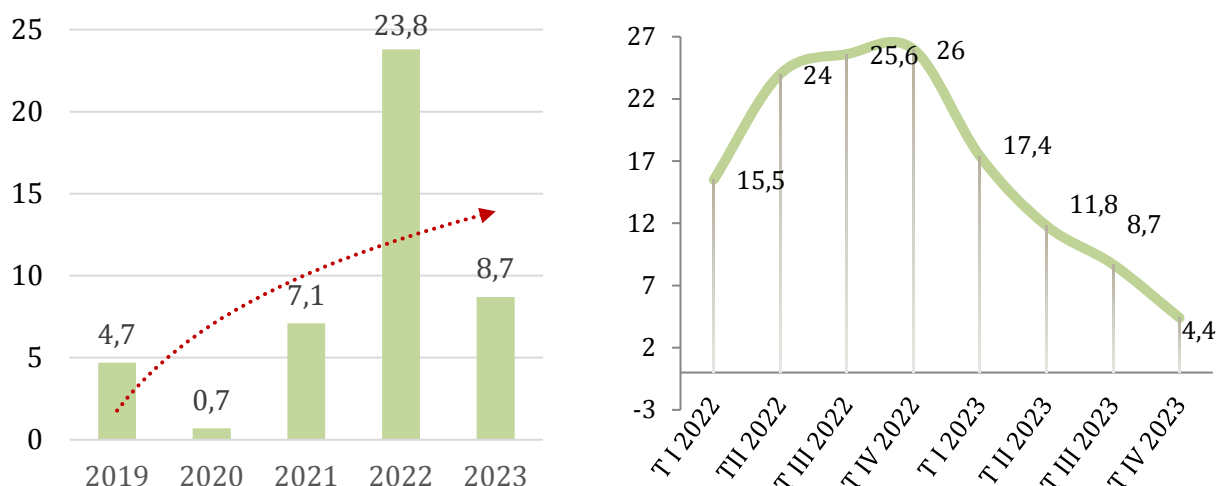
*Sursa:* Conform datelor Biroului Național de Statistică

**În 2023, ritmul anual de creștere a prețurilor producției industriale s-a temperat, iar sectorul a început să se adapteze la schimbările din mediul economic global. Ritmul de creștere a IPPI a constituit 26,7%, cu 14,1 p.p. sub valoarea acestuia pentru aceeași perioadă a anului precedent.**

În a doua jumătate a anului 2023, ritmul de creștere IPPI a constituit 7,41%, fiind cu 25,6 p.p. sub valoarea înregistrată pentru p.s.a.p. În trimestrul III, IPPI a atins 10,1%, marcând o scădere semnificativă de 19,9 p.p. f.p.s.a.p. Această tendință a fost evidențiată în special de scăderile înregistrate în industria extractivă, cu o reducere de 34,7 p.p. până la 2,8%, și în industria prelucrătoare, cu o diminuare de 17,1 p.p. până la 6,5%. De asemenea, prețurile au cunoscut o scădere semnificativă în sectorul energetic, înregistrând o descreștere de 73,5 p.p. până la 43,9%. Pe măsură ce presiunile inflaționiste generate de costurile la resursele energetice au început să se reducă, ratele de creștere a prețurilor au încetinit.

În trimestrul IV al anului 2023, indicele anual al prețurilor producției industriale a înregistrat o scădere semnificativă, ajungând la 2,9%, cu o diminuare de 27,3 p.p. față de aceeași perioadă a anului precedent. Acest fenomen a fost observat în toate sectoarele, inclusiv în industria extractivă, care a înregistrat o scădere de 29,8 p.p. până la 3,5%, și în industria prelucrătoare, cu o reducere de 20,4 p.p. până la 2,6%. În sectorul energetic, prețurile au scăzut semnificativ, cu 114 p.p. până la 4,5%. Scăderea prețurilor la resursele energetice, reducerea cererii agregate și ajustarea tarifelor a contribuit la temperarea inflației în a doua jumătate a anului 2023.

**În sectorul construcțiilor în perioada 2019-2023 prețurile fost influențate de factori similari celorlalte sectoare ale economiei, precum costul materialelor și energiei, disponibilitatea forței de muncă și evenimentele externe, cum ar fi războiul din Ucraina. Ritmul de creștere a prețurilor a variat, cu o accelerare semnificativă în 2022 și o temperare ușoară în 2023, reflectând adaptarea pieței la noile realități economice.**

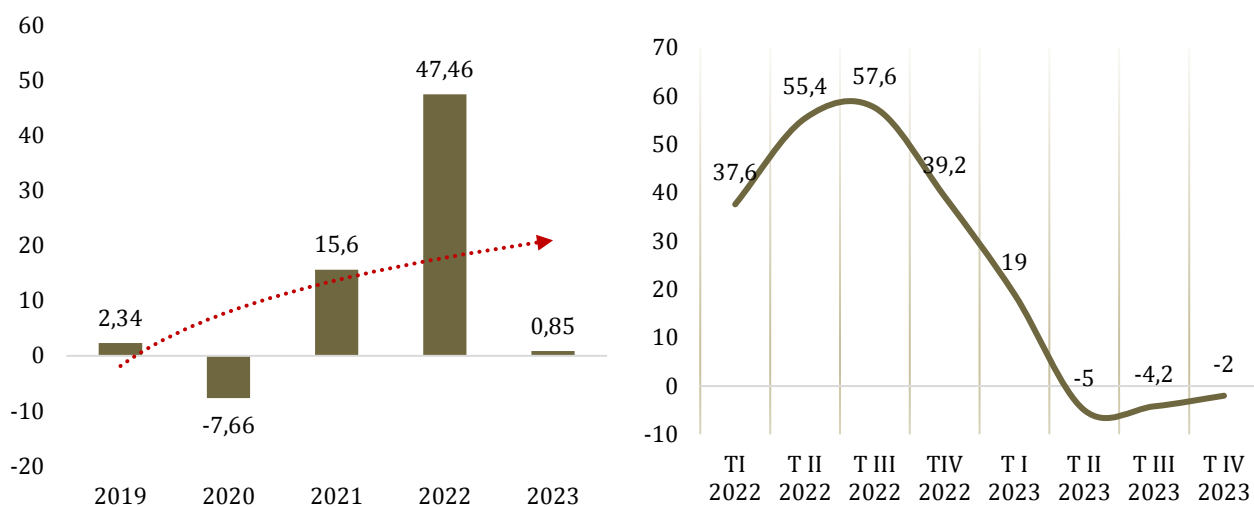


**Figura 2.1.4. Ritmul anual de creștere a prețurilor în construcții, %**

*Sursa:* Conform datelor Biroului Național de Statistică

Astfel, după o perioadă de creștere constantă a prețurilor în sectorul construcțiilor în anii 2021-2022, anul 2023 aduce o schimbare de trend începând cu al doilea trimestru. În trimestrul III al anului 2023, ritmul de creștere al prețurilor din construcții a fost de 8,7%, înregistrând o scădere de 16,9 p.p. față de aceeași perioadă a anului precedent. Iar în trimestrul IV al anului 2023, acest ritm a scăzut deja până la 4,4%, marcând o descreștere de 21,6 p.p. față de aceeași perioadă a anului precedent. Aceste evoluții sugerează o anumită reducere a presiunilor inflaționiste în industria construcțiilor. Reducerea ritmului de creștere poate avea un impact pozitiv asupra inflației generale, contribuind la o stabilitate economică mai mare în ansamblu.

**Prețurile la combustibili în Republica Moldova în ultimii cinci ani au cunoscut schimbări similare, fiind influențate de factori comuni.** În 2020, din cauza întreruperii activităților economice, scăderii cererii agregate și a diminuării prețului la petrol pe piața internațională, prețurile au scăzut cu aproximativ 7,7% față de anul anterior. În 2022, revenirea economică și evenimentele geopolitice au determinat o creștere rapidă a prețurilor cu circa 47,5%.



**Figura 2.1.5. Ritmul anual de creștere a prețurilor la combustibil, %**

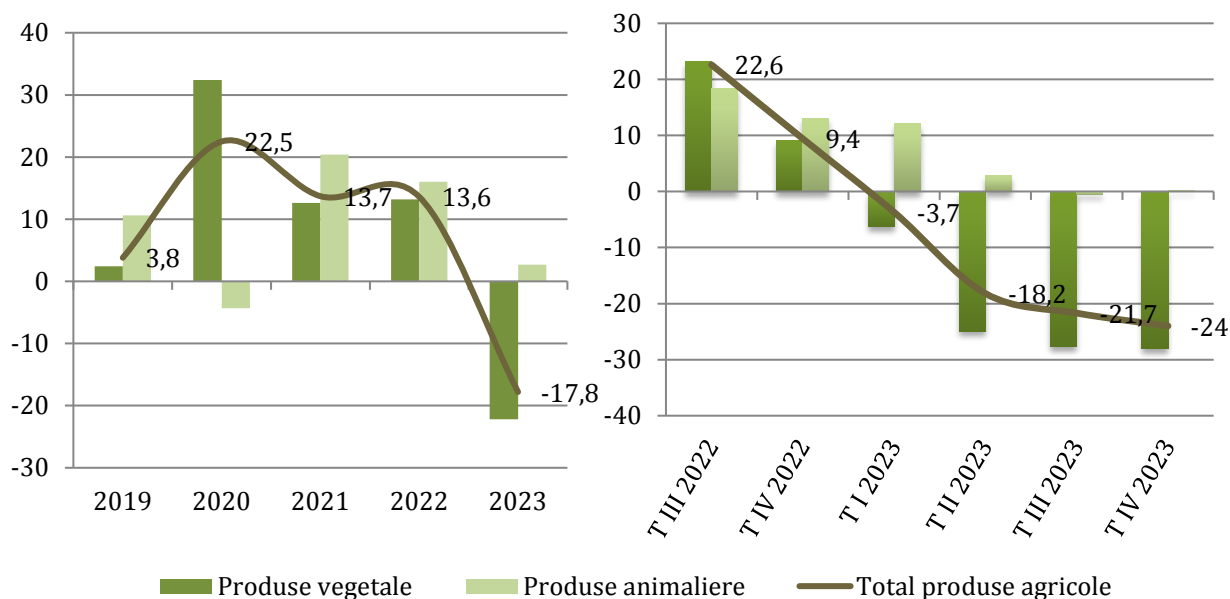
*Sursa:* Conform datelor Biroului Național de Statistică

În 2023, prețurile au înregistrat o scădere semnificativă, având un impact pozitiv asupra inflației generale, cu o rată de creștere de (-3,11%) în semestrul II, cu aproximativ 51 p.p. sub nivelul anterior. În expresie trimestrială, ritmul de creștere s-a redus semnificativ, fiind în trimestrul III coborând cu 61 p.p. f.p.s.a.p. până la nivelul de (- 4,2%). Această tendință s-a menținut și în ultimul trimestru al anului 2023, când ritmul de creștere a scăzut cu 41,2 p.p., ajungând chiar la (-2%) în comparație cu perioada similară a anului precedent.

Reducerea prețurilor la combustibil a fost generată de mai mulți factori cheie, cum ar fi diminuarea prețurilor internaționale la petrol, rata de schimb favorabilă a monedei naționale și reducerea prețurilor la gazele lichefiate, combustibilii solizi și lemn. Această scădere a avut un efect pozitiv asupra inflației generale, contribuind la încetinirea creșterii prețurilor și la menținerea stabilității economice.

**Prețurile produselor agricole în ultimii 5 ani, în Republica Moldova au înregistrat fluctuații semnificative, cu creșteri considerabile în 2020 și 2021, urmate de scăderi în 2022 și 2023.**

Această volatilitate a fost generată de o serie de factori, printre care pandemia COVID-19, perturbările lanțurilor de aprovizionare, cererea globală crescută și condițiile meteorologice nefavorabile. Se observă diferențe semnificative între evoluția prețurilor la produsele vegetale și animale, cu produsele vegetale experimentând o scădere mai pronunțată în 2023, în timp ce prețurile la produsele animale au rămas relativ stabile.



**Figura 2.1.6. Ritmul anual de creștere a prețurilor la produsele agricole, %**

*Sursa:* Conform datelor Biroului Național de Statistică

În anul 2023, prețurile la produsele agricole au înregistrat o scădere semnificativă, înregistrând un declin de 17,8% în comparație cu perioada similară a anului precedent. După un an caracterizat de o recoltă modestă și prețuri ridicate la produsele agricole, anul 2023 a adus îmbunătățiri semnificative în sectorul agricol, în special în ceea ce privește producția vegetală.

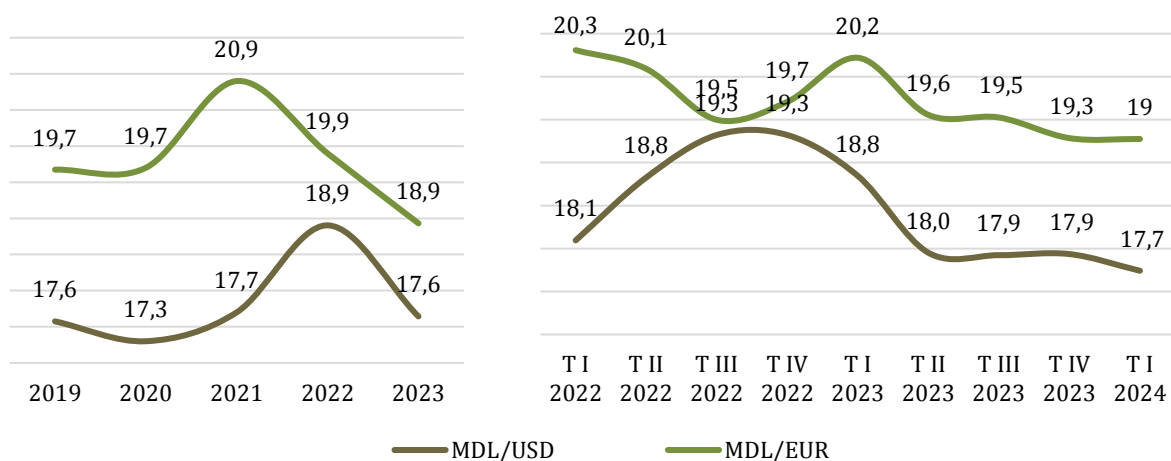
În a doua jumătate a anului 2023, s-a menținut trendul de la începutul anului, prețurile fiind în scădere. Astfel, în trimestrul IV al anului 2023, ritmul de creștere al prețurilor la produsele agricole a înregistrat o scădere semnificativă de 21,7% față de aceeași perioadă din anul 2022. Prețurile produselor vegetale au înregistrat o scădere de 27,6%, comparativ cu p.s.a.p., iar la produsele de origine animală cu 0,5% față de perioada similară a anului precedent.

În trimestrul IV al anului 2023, indicele prețurilor la produsele agricole a continuat să scadă, înregistrând o reducere de 24% față de perioada similară a anului 2022. Aici, prețurile produselor animaliere au înregistrat o creștere modestă de 0,2% față de perioada similară a anului precedent, temperând ușor scăderea generală a prețurilor. Pe de altă parte, prețurile produselor vegetale au înregistrat o scădere de 28%, comparativ cu p.s.a.p.

În această perioadă, cele mai semnificative creșteri a prețurilor au fost observate la ouă și la animalele vii ovine și caprine, indicând o evoluție specifică a pieței agricole în 2023. Aceste schimbări de prețuri au influențat semnificativ inflația generală, aducând o contribuție importantă la evoluția prețurilor de consum pe plan național.

### Rate de schimb

**Evoluția cursului de schimb al leului moldovenesc (MDL) în ultimii cinci ani a fost caracterizată de o volatilitate semnificativă, fluctuând considerabil față de USD și EUR. În 2019 și 2020, MDL a avut o apreciere moderată față de USD, dar o ușoară depreciere față de EUR. În 2022, războiul din Ucraina a determinat o depreciere semnificativă a MDL, atât față de USD, cât și față de EUR. Stabilizarea relativă a avut loc în 2023, cu o ușoară apreciere a MDL față de ambele valute. Factorii care au influențat această evoluție includ aspecte economice, geopolitice, politici monetare și psihologice. Deprecierea din 2022 a avut un impact semnificativ asupra economiei, afectând comerțul exterior, competitivitatea exporturilor, inflația și stabilitatea financiară.**



**Figura 2.1.7. Evoluția cursului mediu nominal de schimb al MDL comparativ cu USD și EURO**  
**Sursa:** Conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

***În comparație cu anul precedent, în 2023 leul moldovenesc s-a apreciat cu 6,7% în raport cu dolarul SUA și cu 4,9% față de moneda euro. Prin urmare, cursul mediu nominal de schimb a fost de 17,6 MDL/USD și 18,9 MDL/EUR.***

În perioada iulie - decembrie 2023, moneda națională s-a apreciat ușor în comparație cu principalele monede de referință. În trimestrul III 2023, leul moldovenesc s-a apreciat cu 7,2% față de dolarul SUA, în timp ce deprecierea față de euro a fost destul de modestă, de aproximativ 0,1%. Astfel, cursul mediu nominal de schimb față de principalele valute de referință a fost de 17,9 MDL/USD și 19,5 MDL/EUR. În trimestrul IV, s-a înregistrat o situație similară, cu o apreciere mai accentuată a MDL față de EUR de 2,1% f.p.s.a.p., față de perioada similară a anului precedent. Drept urmare, cursul mediu de schimb a fost de 19,3 MDL/EUR.

Aprecierea monedei naționale a fost influențată de mai mulți factori. Printre acești factori se numără fluctuațiile dolarului SUA și ale monedei euro pe pețele valutare internaționale, precum și existența unei oferte de valută mai mare decât cererea pe piața internă. De asemenea, intervențiile Băncii Naționale a Moldovei prin achiziționarea de valută au avut un impact semnificativ asupra evoluției cursului de schimb. Analiza datelor din ultima perioadă a arătat că, cantitatea netă de valută provenită de la persoanele fizice a depășit cererea netă de valută din partea agenților economici. Toți acești factori au influențat aprecierea monedei naționale în 2023.

## ***2.2. POLITICA MONETARĂ***

***Politica monetară a BNM în ultimii cinci ani a fost caracterizată de o flexibilitate semnificativă, adaptându-se la o serie de factori economici interni și externi.*** Creșterea inflației a fost principalul motiv pentru restricționarea condițiilor monetare și creșterea ratei dobânzii de bază, în perioada anilor 2021-2022. În același timp, pentru a gestiona lichiditatea și a influența creditarea BNM a utilizat și alte instrumente, cum ar fi, modificările rezervelor obligatorii. Pe măsură ce inflația se moderează și perspectivele economice devin mai favorabile, în 2023 BNM dă semne de ajustare a politicii monetare spre relaxare pentru a sprijini creșterea economică. În 2023, Banca Națională a Moldovei a reacționat la diminuarea presiunilor inflaționiste prin reducerea semnificativă a ratei de bază a dobânzii, care a scăzut de la 20% până la 4,75% pe parcursul anului. Prin relaxarea condițiilor monetare, BNM tinde să încurajeze consumul prin facilitatea împrumuturilor și investițiilor.

### ***Instrumentele politicii monetare***

***Rata de bază pe parcursul semestrului II al anului 2023 a fost redusă cu 1,25 p.p. în luna noiembrie, de la 6% la 4,75%.*** În contextul în care BNM a mai redus rata de bază încă de două ori de la începutul anului 2023, ajungând la 4,25% în februarie și 3,75% în aprilie, aceste acțiuni reflectă o continuare a relaxării politicii monetare. Respectiv, BNM continuă să ajusteze politica monetară pentru a răspunde la nevoile economiei moldovenești și pentru a promova stabilitatea și creșterea pe termen mediu și lung.

Deciziile adoptate de Banca Națională a Moldovei în această perioadă au avut în vedere îndeplinirea obiectivului fundamental al băncii de a menține stabilitatea prețurilor și în același timp, de a sprijini dezvoltarea economică pe termen lung a Republicii Moldova. Această abordare strategică

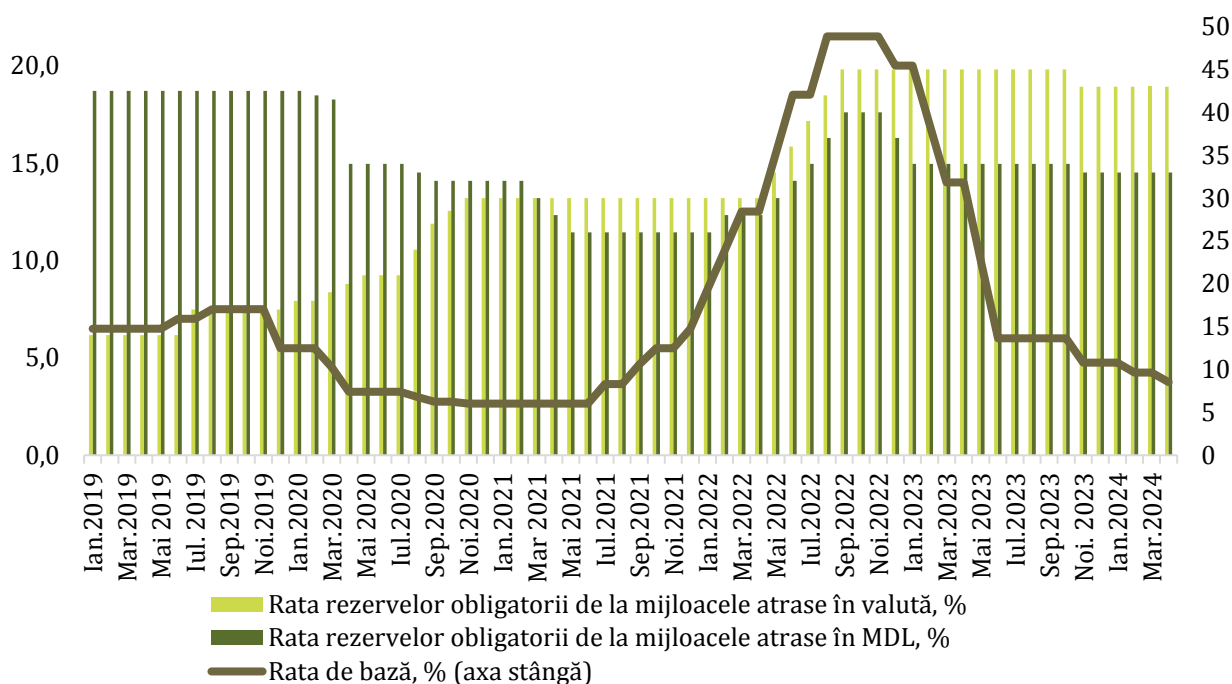


reprezintă un pilon esențial pentru a asigura o economie robustă și sustenabilă, capabilă să facă față eventualelor perturbări economice și să continue să se dezvolte și să prospere în viitor.

### Rezervele obligatorii

**Evoluția rezervelor obligatorii în Republica Moldova în ultimii cinci ani a fost influențată de politica monetară a BNM și de evoluțiile economice și geopolitice.** Pornind de la nivelul relativ constant în 2019, ratele au scăzut în 2020 din cauza pandemiei, au crescut în 2021, iar în 2022 au avut o creștere semnificativă. BNM a utilizat ratele rezervelor obligatorii pentru a menține stabilitatea financiară, diminuarea excesului de lichiditate și pentru a răspunde la schimbările din mediu. Aceste ajustări au avut consecințe asupra creditării și inflației, având un impact direct asupra economiei și a sistemului bancar din Moldova.

**În 2023 BNM a intervenit doar spre final de an în noiembrie, când a redus ușor nivelul ratelor de rezerve obligatorii de la 34 % la 33%** la mijloacele atrase în MDL și valute neconvertibile și de la 45% la 43% la mijloacele atrase în valute convertibile. Prin menținerea acestor rate la nivelul precedent, BNM asigură că băncile continuă să aibă o bază solidă de capital pentru a face față riscurilor și să gestioneze cantitatea de bani disponibilă în economie.



**Figura 2.2.1. Evoluția ratelor de politică monetară ale BNM**

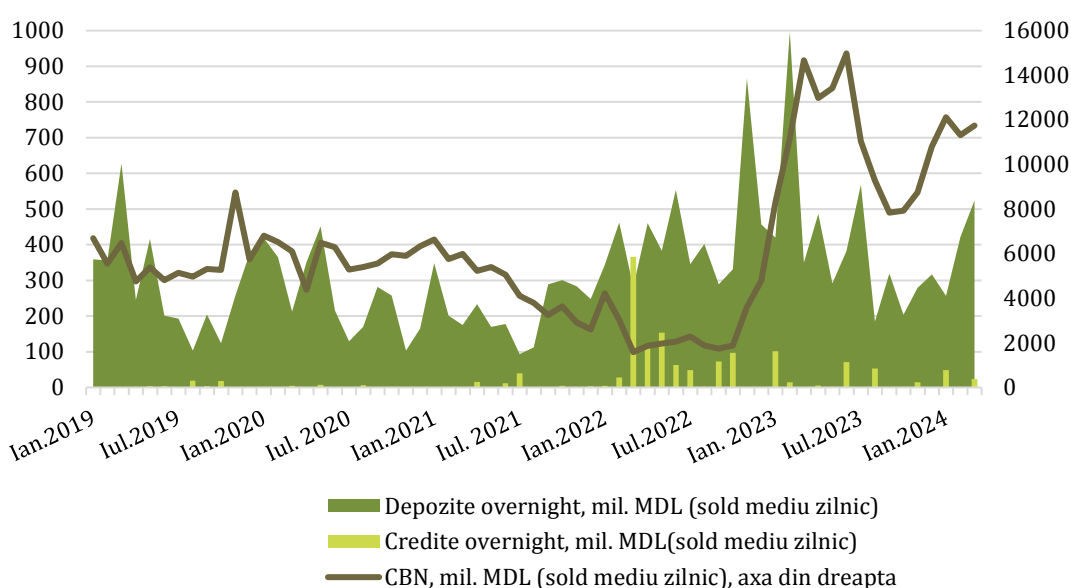
**Sursa:** Conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

Drept urmare, obiectivul BNM este să echilibreze și să stimuleze creșterea economică cu menținerea stabilității prețurilor, ceea ce este important pentru sustenabilitatea economiei și pentru gestionarea potențialelor provocări economice ce pot apărea în viitor.

**Operațiunile de piață deschisă și facilitățile permanente**

**În ultimii cinci ani, activitatea BNM pe piața monetară și facilitățile oferite băncilor au cunoscut fluctuații semnificative, reflectând schimbările din mediul economic și financiar.**

Soldul mediu zilnic al operațiunilor CBN a avut o tendință ascendentă în perioada analizată, atingând cel mai înalt nivel în luna martie 2023 - 14672,2 mil. MDL, indicând o creștere a lichidității disponibile pe piață. În același timp, soldul mediu lunar al creditelor overnight a variat în funcție de necesitățile băncilor comerciale, cu unele perioade de creștere semnificativă, precum februarie 2023, și altele de stabilitate sau scădere. Acest lucru sugerează adaptabilitatea băncilor la condițiile pieței și la politicile monetare ale BNM. Depozitele overnight au avut, de asemenea, o evoluție variată, însă în general au rămas la niveluri relativ constante, cu unele fluctuații ușoare de la o lună la alta.



**Figura 2.2.2. Evoluția operațiunilor BNM pe piața monetară**

**Sursa:** Conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

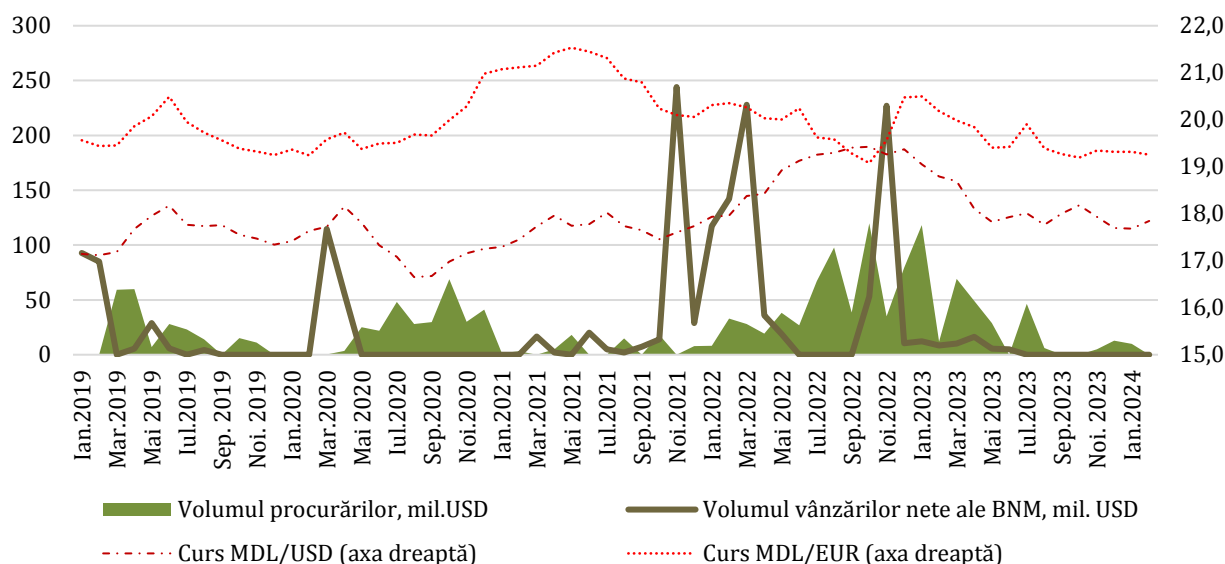
**În anul 2023, Banca Națională a Moldovei a continuat să utilizeze operațiunile de piață deschisă și facilitățile permanente pentru a asigura lichiditatea necesară în sistemul bancar și pentru a menține stabilitatea financiară a țării.** Soldul mediu lunar al operațiunilor de sterilizare s-a majorat față de anul precedent cu 8,35 mld. MDL și a constituit 10,93 mld. MDL. Cel mai înalt sold mediu a fost înregistrat în luna iunie 2023, când soldul mediu zilnic al vânzărilor de CBN-uri a fost de 14,9 mld. MDL.

În semestrul II al anului 2023, solicitările de credite "overnight" au scăzut considerabil, soldul zilnic lunar al solicitărilor de credite "overnight" s-a diminuat cu 69% f.p.s.a.p. și a constituit 11,37 mil. MDL. Solicitățile de depozite "overnight" de la BNM au scăzut și ele față de aceeași perioadă a anului precedent. Soldul zilnic lunar al solicitărilor de depozite "overnight" s-a diminuat cu 30,5% f.p.s.a.p. și a constituit cca. 312 mil. MDL. Aceste evoluții reflectă comportamentul prudent al băncilor comerciale în perioade de instabilitate economică, care au căutat în primul rând să-și optimizeze gestionarea lichidității și să reducă dependența de împrumuturi pe termen scurt.

**Intervențiile pe piața valutară**

**În perioada anilor 2019-2023, BNM a intervenit activ pe piața valutară în funcție de evoluția cursului de schimb al MDL, precum și situația economică generală, inclusiv creșterea economică, inflația și balanța comercială.** Factorii externi de influență au fost pandemia COVID-19 și războiul din Ucraina, care au avut un impact semnificativ asupra economiei moldovenești și au influențat deciziile BNM pe piața valutară.

Intervențiile BNM pe piața valutară au constat în operațiuni de cumpărare și vânzare de valută, astfel încât, să se asigure o mai bună echilibrare între oferta și cererea de valută pe piața valutară locală. În plus, prin intermediul acestor intervenții, BNM a reușit să regleze cantitatea de bani din circulație și să mențină un nivel adecvat al lichidității în sistemul bancar și stabilitatea cursului de schimb a valutei naționale.



**Figura 2.2.3. Activitatea BNM pe piața valutară interbancară**

**Sursa:** Conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

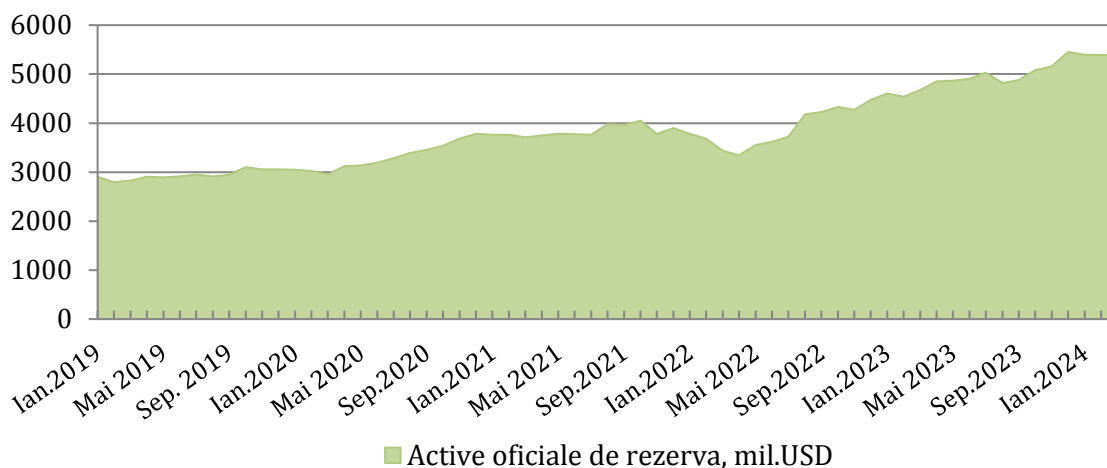
În semestrul II al anului 2023, BNM a intervenit pe piața valutară în special ca cumpărător de valută, volumul procurărilor de valută în această perioadă a fost de aproximativ 70,3 mil. USD și aceste achiziții au fost realizate prin operațiuni de cumpărare la vedere.

Toate aceste intervenții au fost parte integrantă a strategiei de politică monetară a BNM, cu obiectivul principal de a menține stabilitatea prețurilor și de a contracara orice presiuni inflaționiste care ar putea afecta economia Moldovei. Aceasta ilustrează importanța gestionării atente a pieței valutare și a lichidității pentru asigurarea unui mediu economic solid și stabil.

**Intervențiile BNM, pe piața valutară au contribuit la susținerea economiei moldovenești prin reducerea impactului negativ al șocurilor externe. Volumul total al rezervelor valutare ale BNM a crescut semnificativ în ultimii 5 ani, ca urmare a procurărilor nete de valută străină.**

La finele anului 2023, nivelul rezervelor oficiale a fost de cca 5,5 mld. USD, în creștere cu 0,98 mld. USD, față de finalul anului precedent și cu 2,4 mld. USD, față de finalul anului 2019. Această creștere a fost determinată în mare parte de intervențiile Băncii Naționale pe piața valutară sub formă de

cumpărări de valută, înregistrarea creditelor și a granturilor în favoarea Ministerului Finanțelor și pentru suport bugetar; aprecierea cursurilor de schimb ale valutilor componente ale rezervelor valutare în raport cu dolarul SUA. Nivelul ridicat al rezervelor oficiale reprezintă o poziție confortabilă pentru economia Moldovei, deoarece asigură o anumită stabilitate monetară și o capacitate mai mare de a face față unor eventuale șocuri externe.



**Figura 2.2.4. Evoluția activelor oficiale de rezervă**

*Sursa:* Conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

### **Indicatorii monetari**

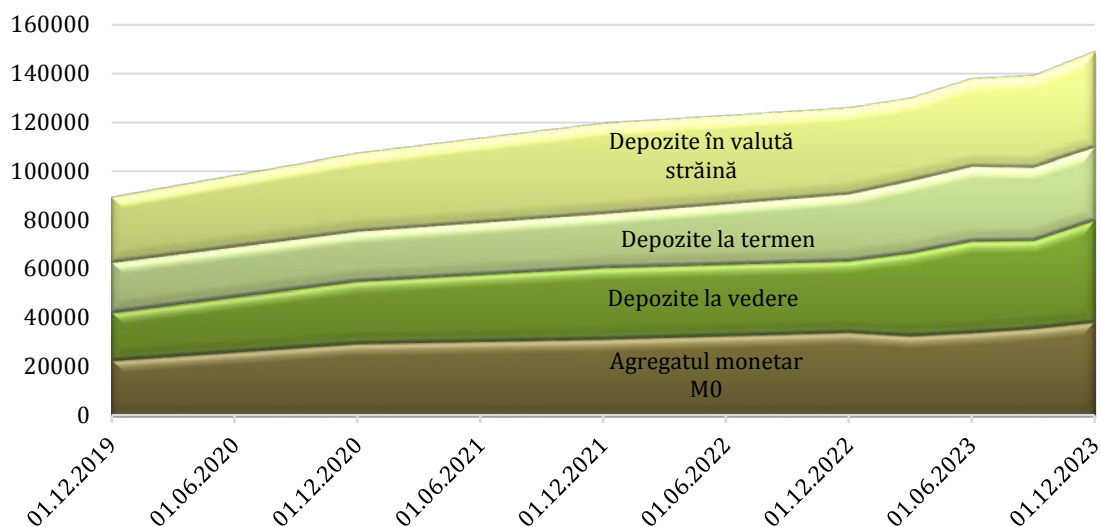
**În ultimii 5 ani ritmul de creștere a masei monetare a fost volatil. Din decembrie 2019 până în decembrie 2023 masa monetară M3 a crescut cu 65,8% de la 89,95 mld.MDL la 149,2 mld.MDL. Cel mai mare ritm de creștere a masei monetare în această perioadă a fost înregistrat în anul 2023, când masa monetară a crescut cu cca 21,2% f.p.s.a.p.**

În acest context, stocul agregatelor monetare la data de 31.12.2023, comparativ cu datele înregistrate la data de 31.12.2022 a evoluat după cum urmează:

- agregatul monetar M0 a crescut cu 12,1% f.p.s.a.p., și a constituit aproximativ 38,5 mld. MDL, creștere explicată prin majorarea soldului conturilor băncilor la BNM;
- agregatul monetar M1 s-a majorat cu 26,1% și a atins un nivel de 80 mld. MDL, creștere explicată prin majorarea volumului depozitelor bancare, reflectând încredere în sistemul bancar;
- ritmul de creștere a agregatului monetar M2 a fost de 20,9 %, și a constituit cca 110 mld. MDL, creștere explicată în principal prin creșterea atractivității depozitelor bancare cu termen mai mare.
- agregatul monetar M3 a înregistrat o creștere de 21,2% și s-a cifrat la 149,2 mld. MDL.

La sfârșitul semestrului II al anului 2023, volumul bazei monetare a înregistrat o creștere de aproximativ 9% , față de anul precedent și a constituit cca 82,4 mld. MDL.

Modificările semnificative în structura masei monetare au fost impulsionate de creșterea volumului de depozite la termen și depozite la vedere, ceea ce a dus la o scădere a proporției depozitelor în valută străină în totalul masei monetare.



**Figura 2.2.5. Structura și evoluția masei monetare M3**

*Sursa:* Calcule conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

Astfel, la 31.12.2023, componentele masei monetare erau distribuite în felul următor: agregatul monetar M0 (bani în circulație) – 25,8%; depozite la vedere – 27,8%; depozite la termen – 20,1% și depozite în valută – 26,2%. Comparativ cu datele de la sfârșitul semestrului II al anului 2022, ponderea agregatului monetar M0 s-a diminuat cu 2,1 p.p., a depozitelor la termen cu 2,3 p.p. și a depozitelor în valută străină cu 2,2 p.p. Creșterea au înregistrat doar depozitele la vedere în monedă națională cu 4,2 p.p., demonstrând preferința în creștere a populației pentru menținerea banilor în bănci, dar sub o formă cât mai lichidă, pentru a putea avea acces imediat la acești bani, ceea ce sugerează un comportament prudent a populației și o lipsă de certitudine și siguranță pe termen lung.

Modificările în structura masei monetare au fost influențate de diferiți factori, cum ar fi modificările legislative privind restricționarea tranzacțiilor în numerar, schimbările în comportamentul populației în ceea ce privește economisirea și investițiile, modificările în politica monetară și de dobândă implementate de către banca centrală și fluctuațiile cursului valutar.

Analiza datelor, demonstrează că modificările în structura masei monetare sunt rezultatul unui set complex de influențe economice și politice. Este important pentru BNM să monitorizeze cu atenție aceste schimbări și să ajusteze politica sa astfel încât, să mențină stabilitatea financiară și încrederea în sistemul bancar.