

Raport asupra inflației August 2025

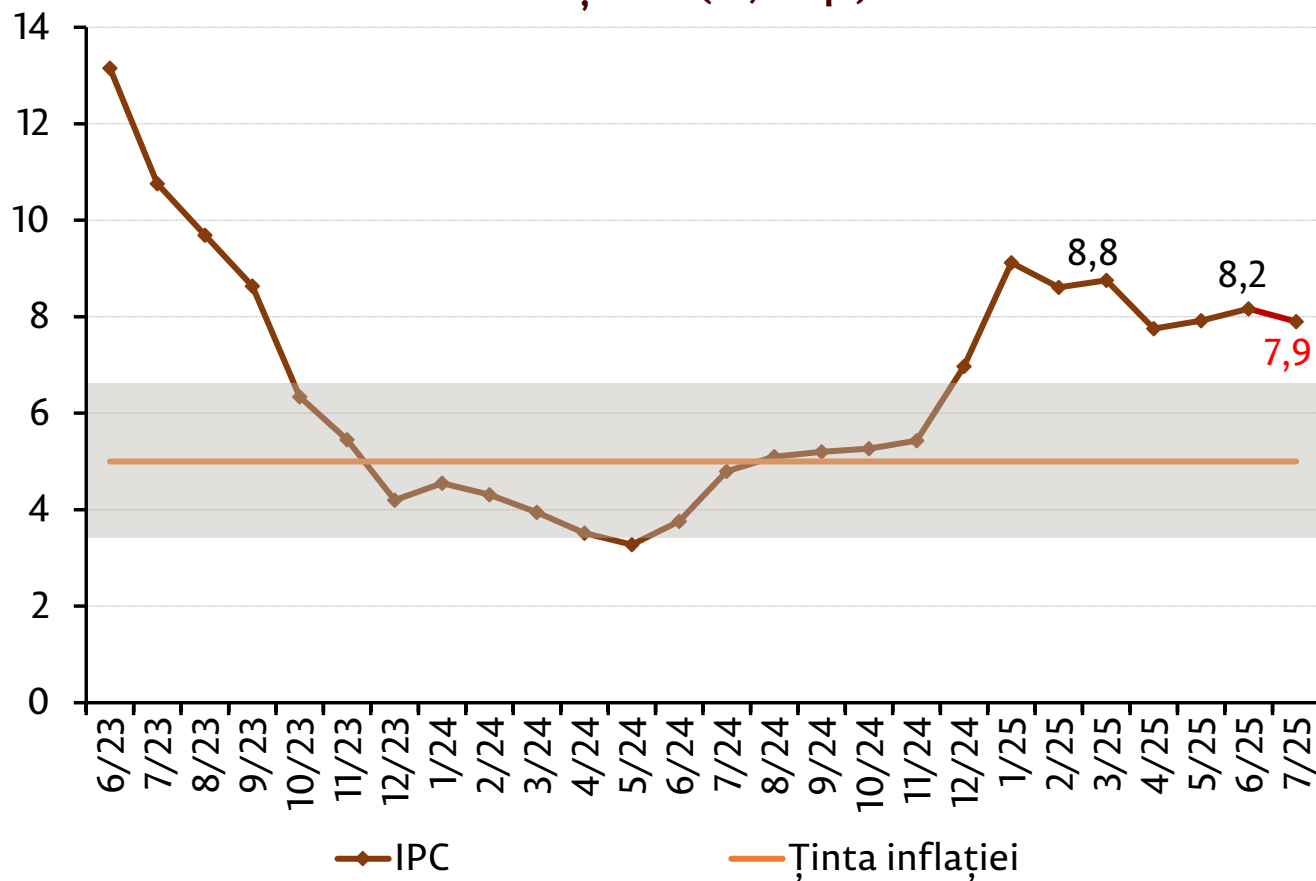
Anca Dragu
Guvernator



14 august 2025

În trimestrul II 2025, rata anuală a inflației s-a temperat, dar a continuat să fie plasată peste limita superioară a intervalului de $\pm 1,5$ puncte procentuale de la ținta inflației de 5,0 la sută

Evoluția IPC (% , f.a.p.)



	Tr.II 2025	Tr.I 2025
IPC (% , f.a.p.)	7,9	8,8

Determinanții inflației în trimestrul II 2025

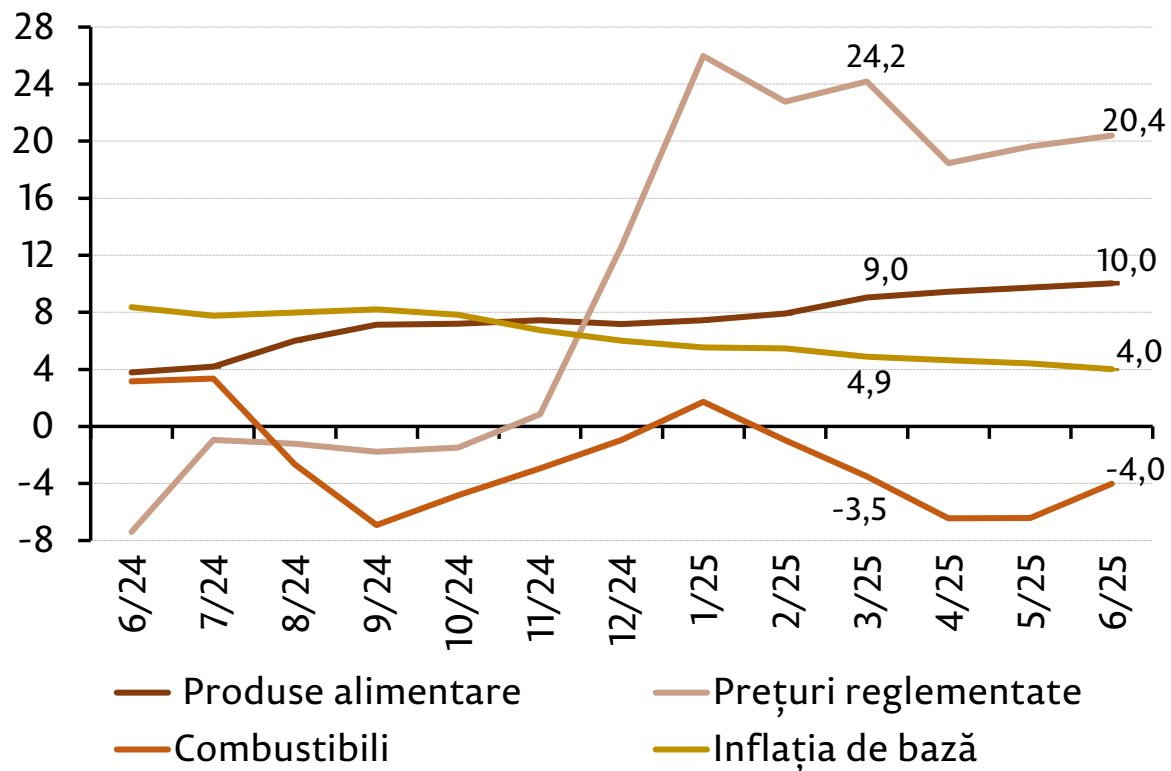
- ↑ prețurile internaționale la produsele alimentare
- ↑ condițiile meteorologice nefavorabile
- ↓ prețurile internaționale la produsele petroliere
- ↓ cererea agregată dezinflaționistă

Sursa: BNS, BNM

În luna **ieulie** 2025 rata anuală a inflației s-a redus până la 7,9 la sută, sau cu 0,3 puncte procentuale față de nivelul lunii iunie.

Traiectoria ascendentă a prețurilor reglementate, a prețurilor la produse alimentare și descendentă pentru inflația de bază. Prețurile la combustibili se mențin în teritoriu negativ

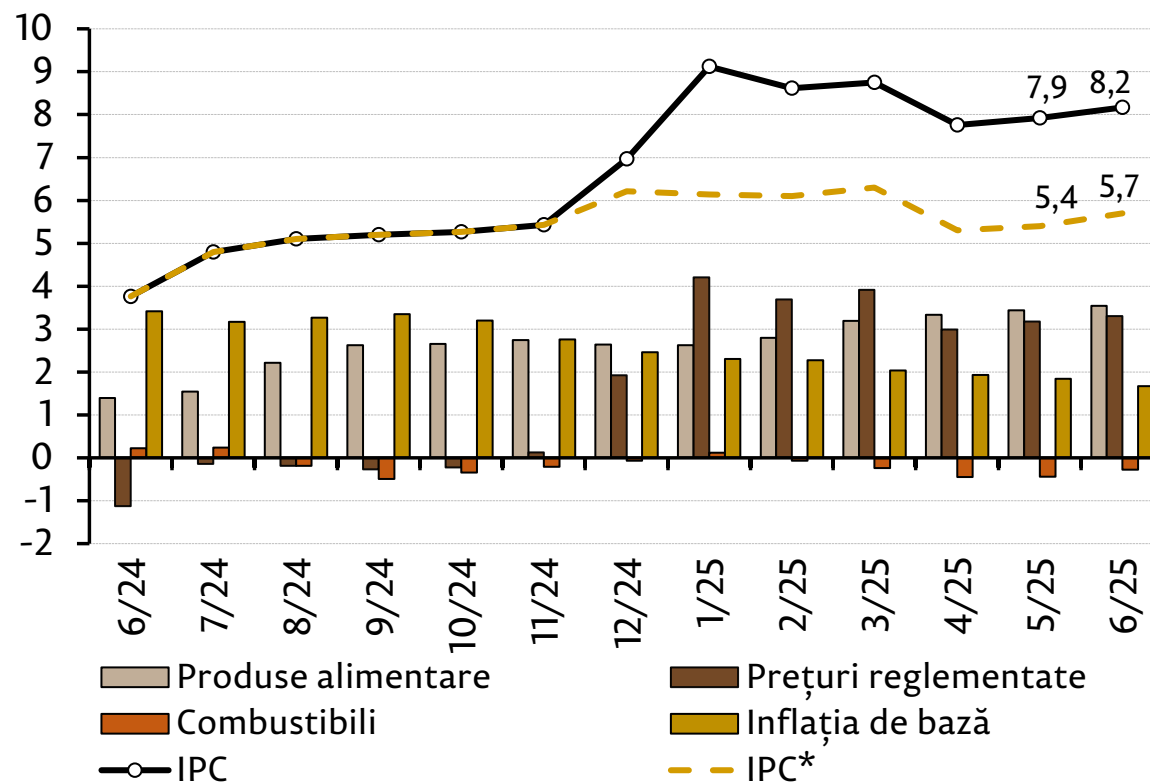
Rata anuală a componentelor inflației (%)



Sursa: BNS, calcule BNM

Traiectoria ascendentă a ratei anuale a inflației a fost susținută de contribuția pozitivă din partea prețurilor la produse alimentare, celor reglementate, inflației de bază, fiind atenuată de contribuția negativă din partea prețurilor la combustibili

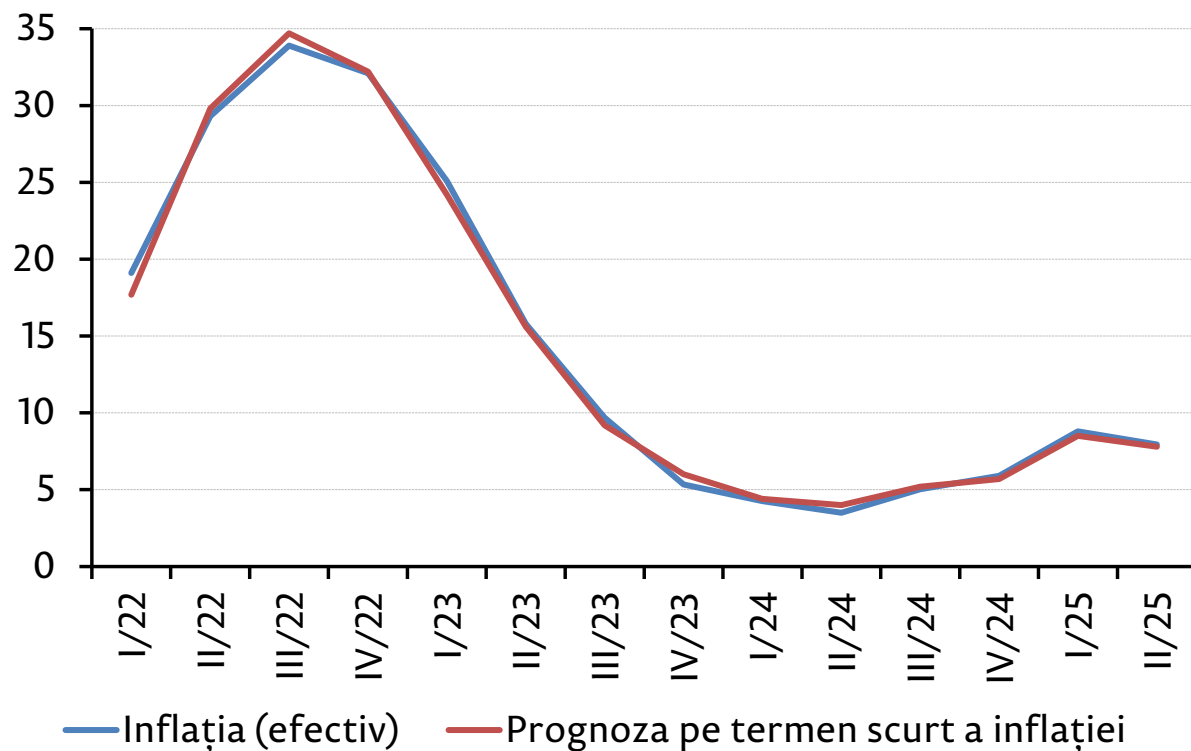
Contribuția componentelor (p.p.) la ritmul anual al IPC (%)



Notă: IPC* - IPC estimat prin excluderea tarifelor ajustate la începutul lunii decembrie 2024

În trimestrul II 2025, rata medie anuală a inflației a fost ușor superioară (0,1 puncte procentuale) celei prognozate în runda precedentă de prognoză, preponderent, ca urmare a abaterii pozitive înregistrate pentru prognoza prețurilor la produsele alimentare, la combustibili și celor reglementate. Inflația de bază a evoluat conform așteptărilor

Evoluția ratei anuale a inflației și prognoza pe termen scurt (%)

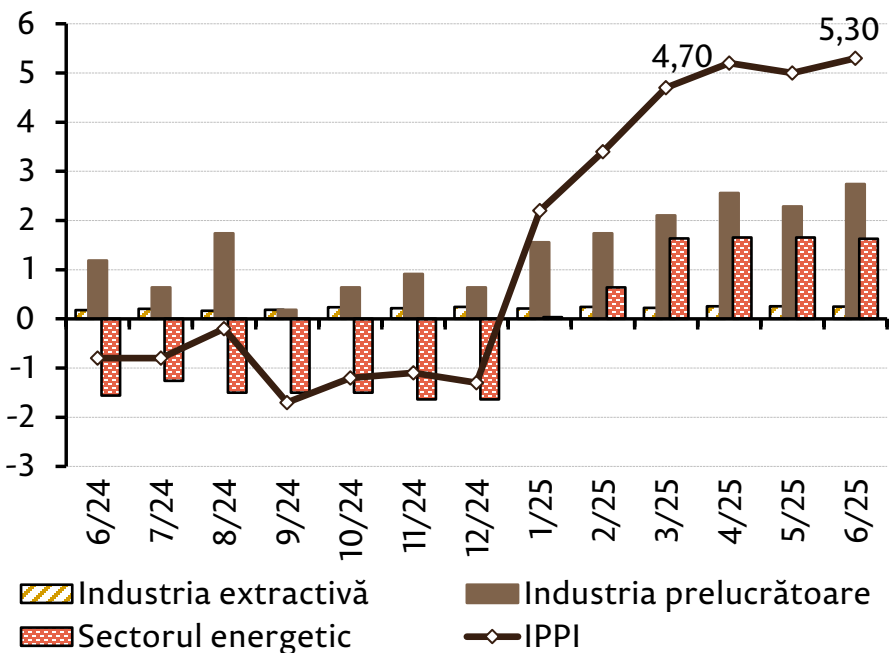


Sursa: BNS, BNM

Evoluția și prognoza IPC și a componentelor sale			
	Efectiv (%)	Prognoză RI, mai 2025 (%)	Abaterea datelor efective față de prognoză (p. p.)
	tr. II 2025/ tr. II 2024	tr. II 2025/ tr. II 2024	
IPC	7,9	7,8	0,1
Inflația de bază	4,4	4,4	0,0
Produse alimentare	9,7	9,3	0,4
Prețuri reglementate	19,5	19,4	0,1
Combustibili	-5,6	-6,0	0,4

Rata anuală a IPPI a continuat trendul pozitiv în trimestrul II 2025, conturând presiuni inflaționiste

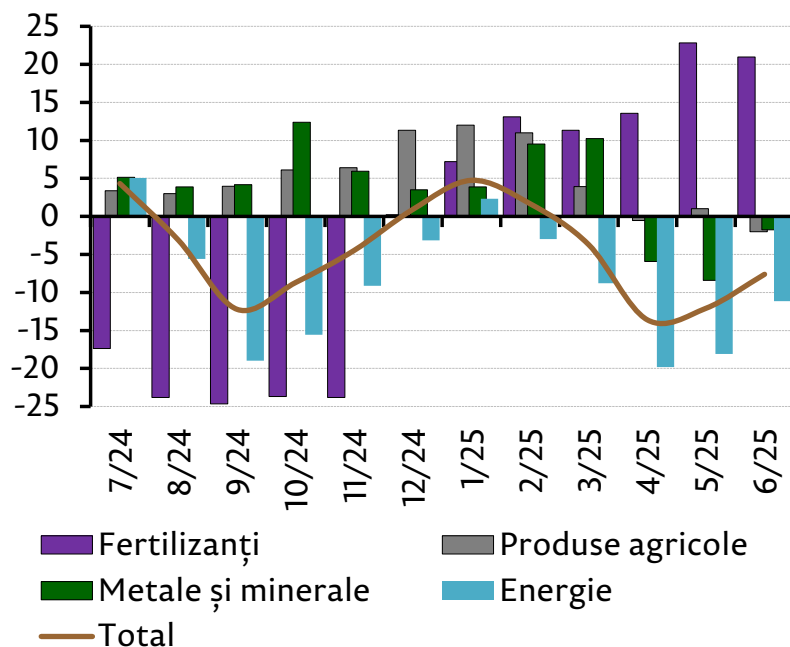
Rata anuală a IPPI (%) și contribuția componentelor acesteia clasificată după principalele ramuri (p.p.)



Sursa: BNS, calcule BNM

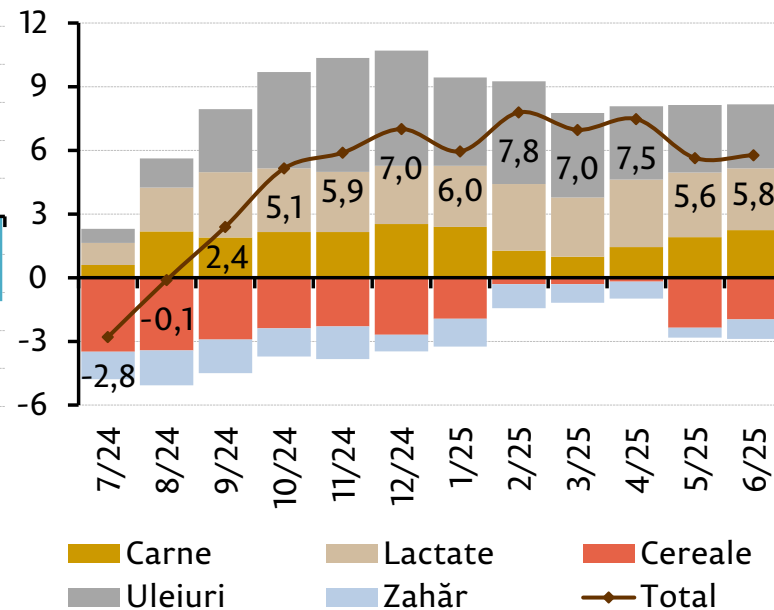
Din perspectiva cotațiilor internaționale la materii prime și la produse alimentare se conturează evoluții opuse

Ritmul anual de creștere a indicilor prețurilor mondiale (%)



Sursa: Banca Mondială, calcule BNM

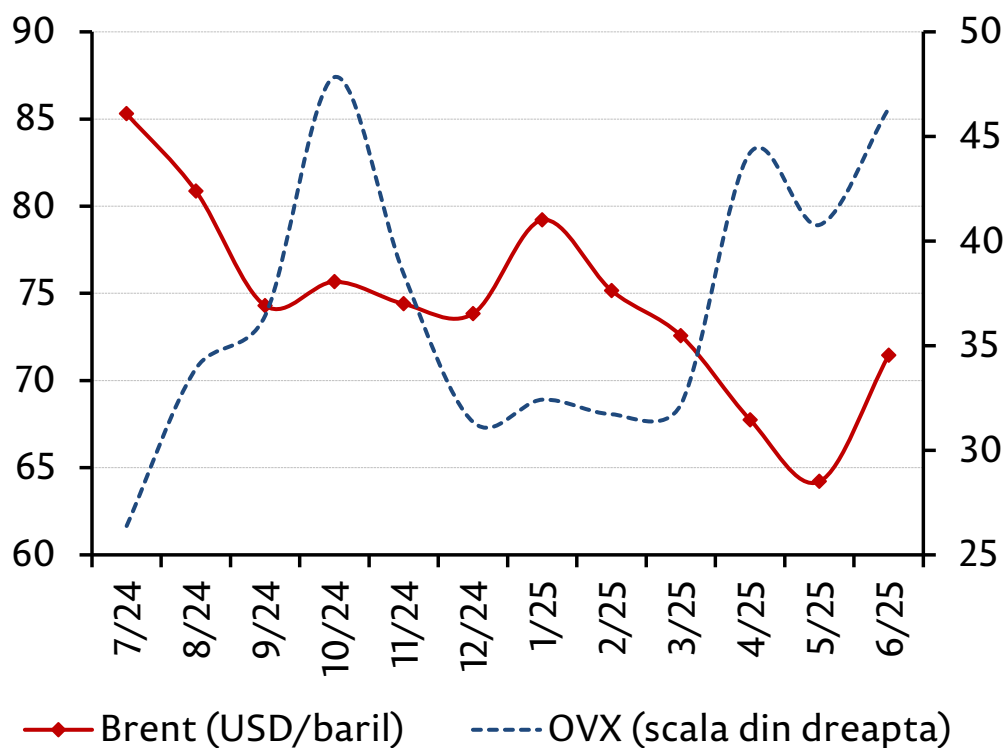
Ritmul anual de creștere a prețurilor mondiale la produsele alimentare (indicele FAO, %)



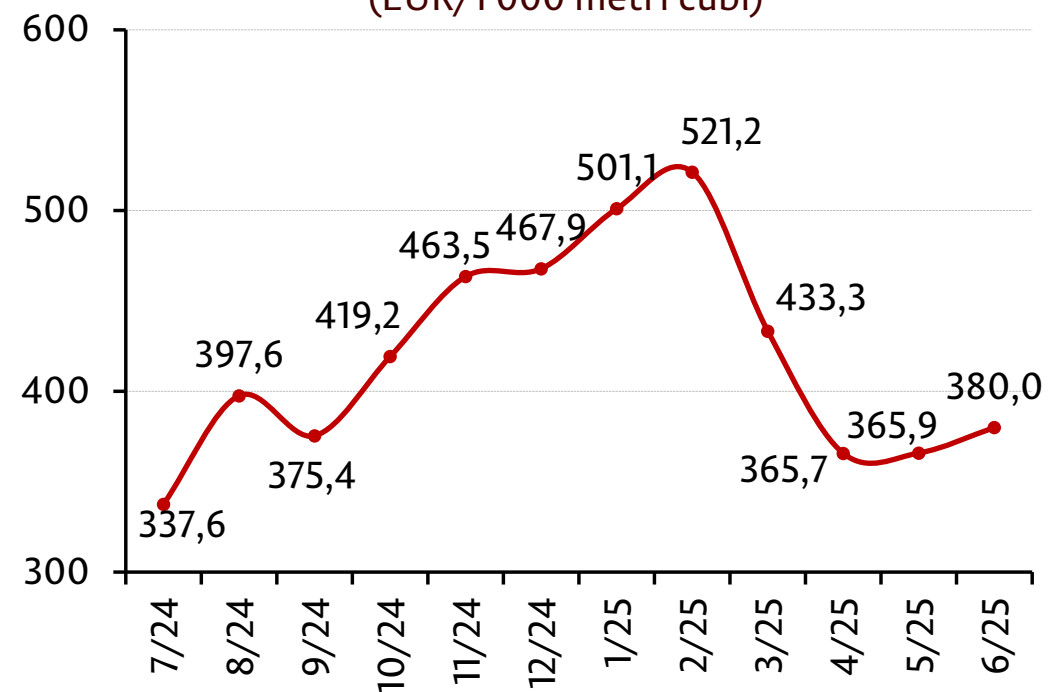
Sursa: FAO, calcule BNM

Cotațiile internaționale la petrol și cele europene la gazele naturale prezintă tendințe similare la finele trimestrului II 2025, inversând traiectoria descendentă

Evoluția pieței petrolului



Evoluția cotației Netherlands TTF (EUR/1 000 metri cubi)

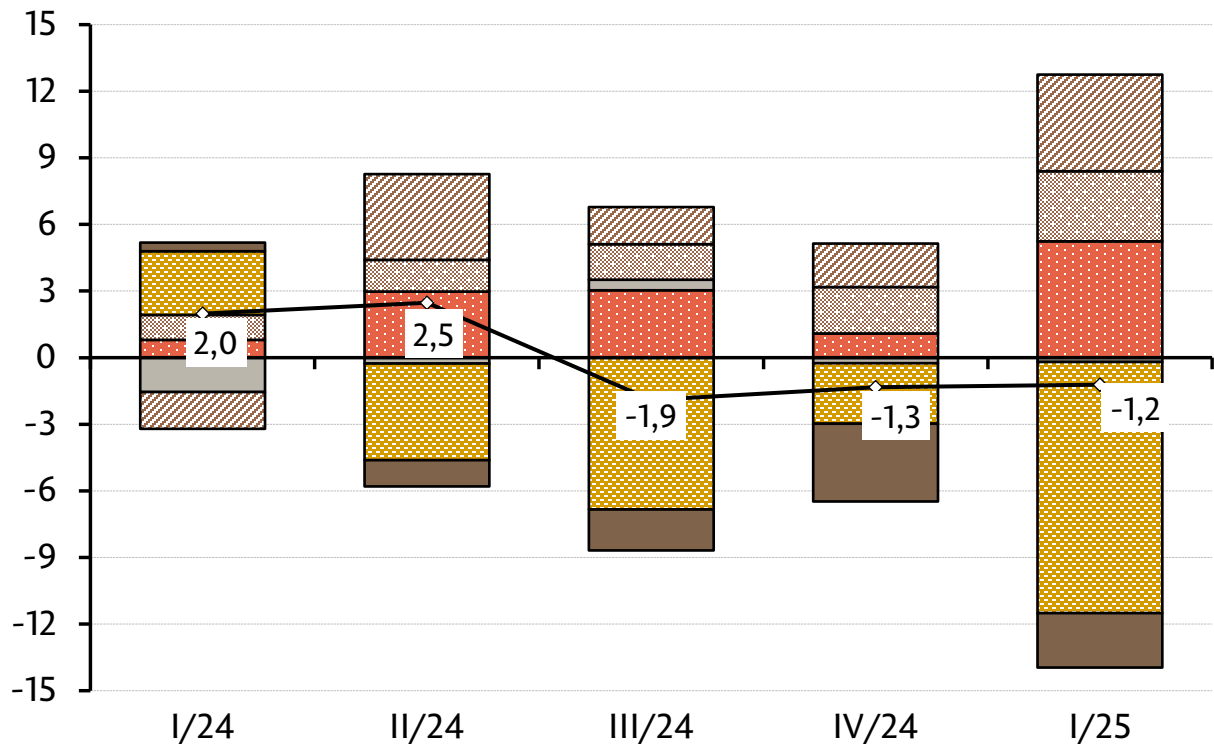


Sursa: Banca Mondială, CBOE
 *CBOE – Chicago Board Options Exchange
 **OVX – Crude Oil Volatility Index

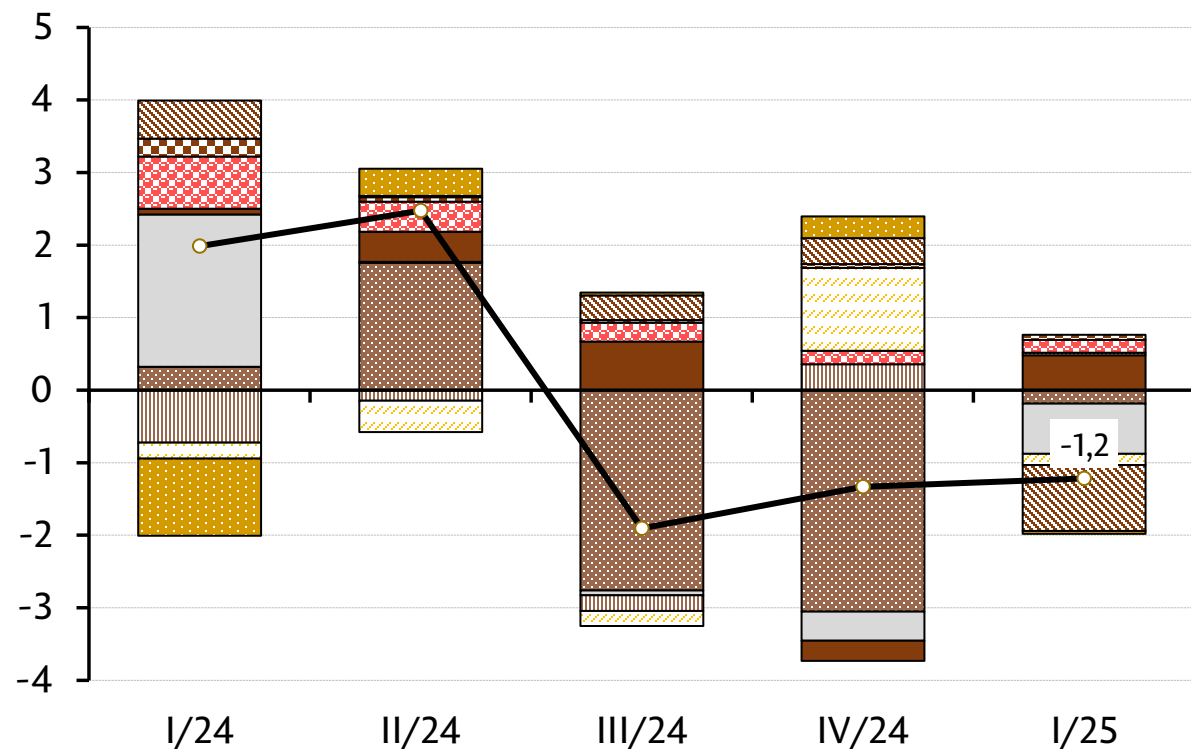
Sursa: Banca Mondială, calcule BNM

Ritmul de scădere a creșterii economice în trimestrul I 2025 s-a temperat ușor sub influența pozitivă exercitată de sectoarele construcții, informații și comunicații și activitățile financiare și de asigurări

Cererea



Oferta



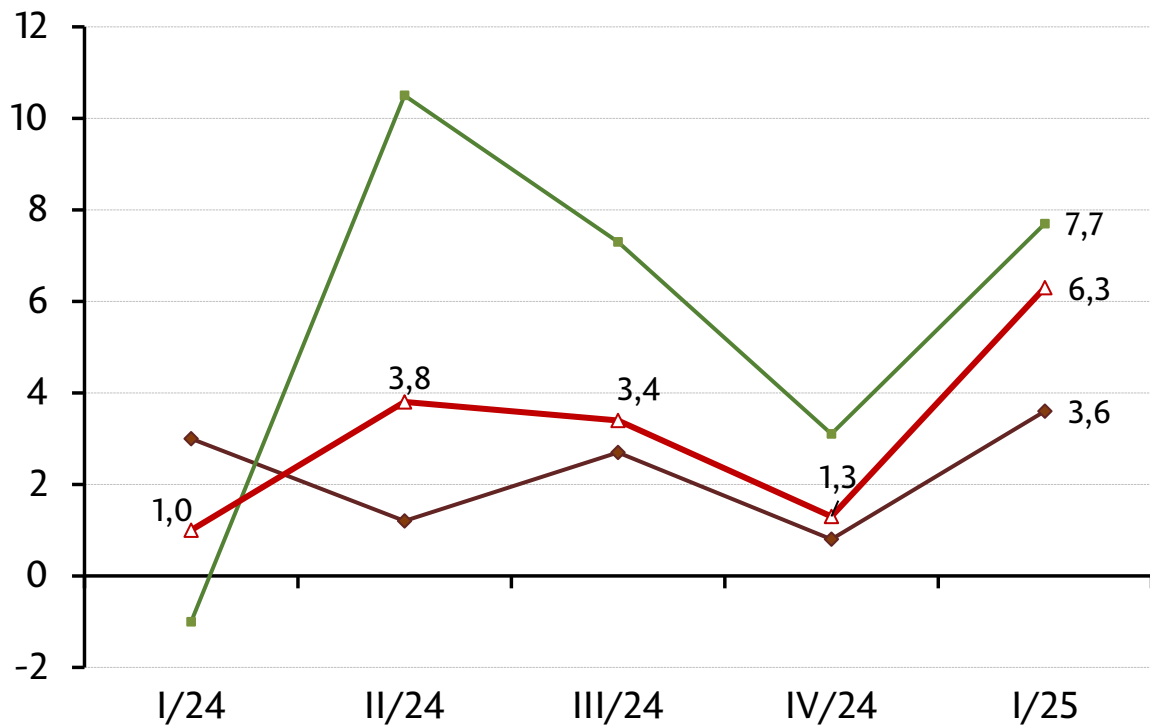
- Export
- Import
- Variația stocurilor
- Formarea brută de capital fix
- Consumul admin. publice și private
- Consumul gospodăriilor populației
- Rata creșterii PIB

- Impozite nete pe produs
- Administrație publică
- Informații și comunicații
- Construcții
- Agricultură
- Alte activități
- Tranzacții imobiliare
- Comerț, transport și depozitare
- Industrie
- Rata creșterii PIB

Sursa: BNS, calcule BNM

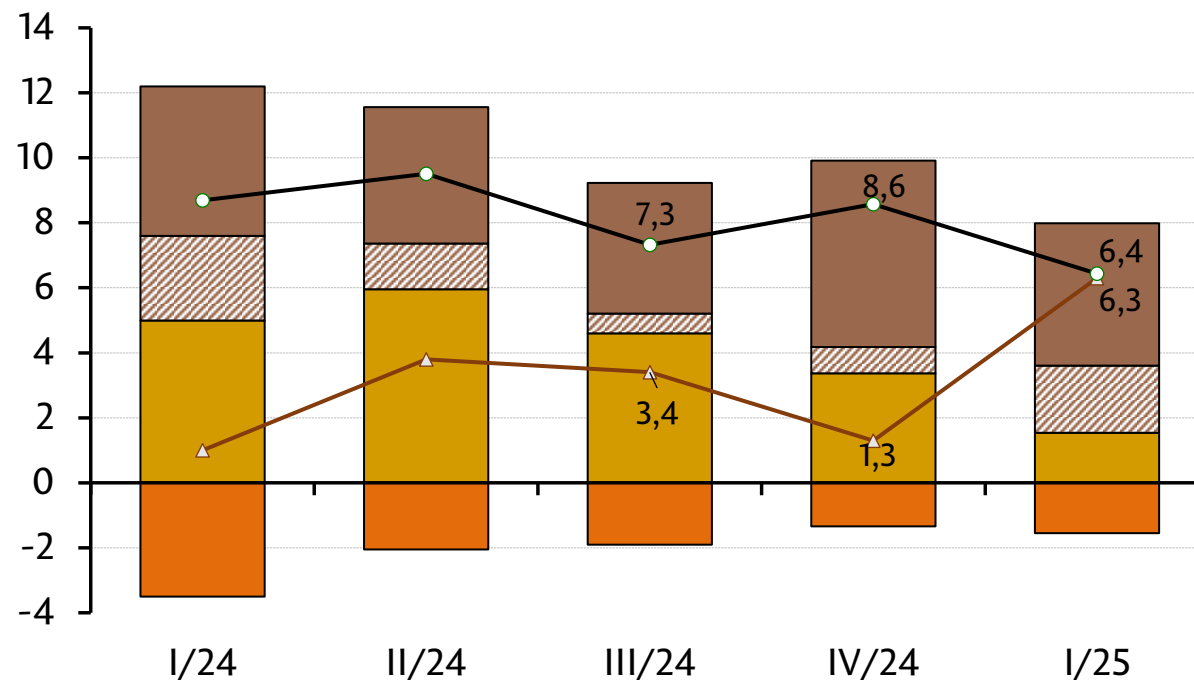
Cererea internă din perspectiva consumului gospodăriilor populației s-a accelerat semnificativ în trimestrul I 2025, evoluție susținută de impactul pozitiv al creditării, fondului de salarizare și asigurărilor sociale

Consumul final al gospodăriilor populației (% , f.a.p.)



- ◆ Cheltuieli pentru procurarea bunurilor
- ◆ Cheltuieli pentru procurarea serviciilor
- ▲ Consumul final al gospodăriilor populației

Sursele de finanțare (% , f.a.p.)



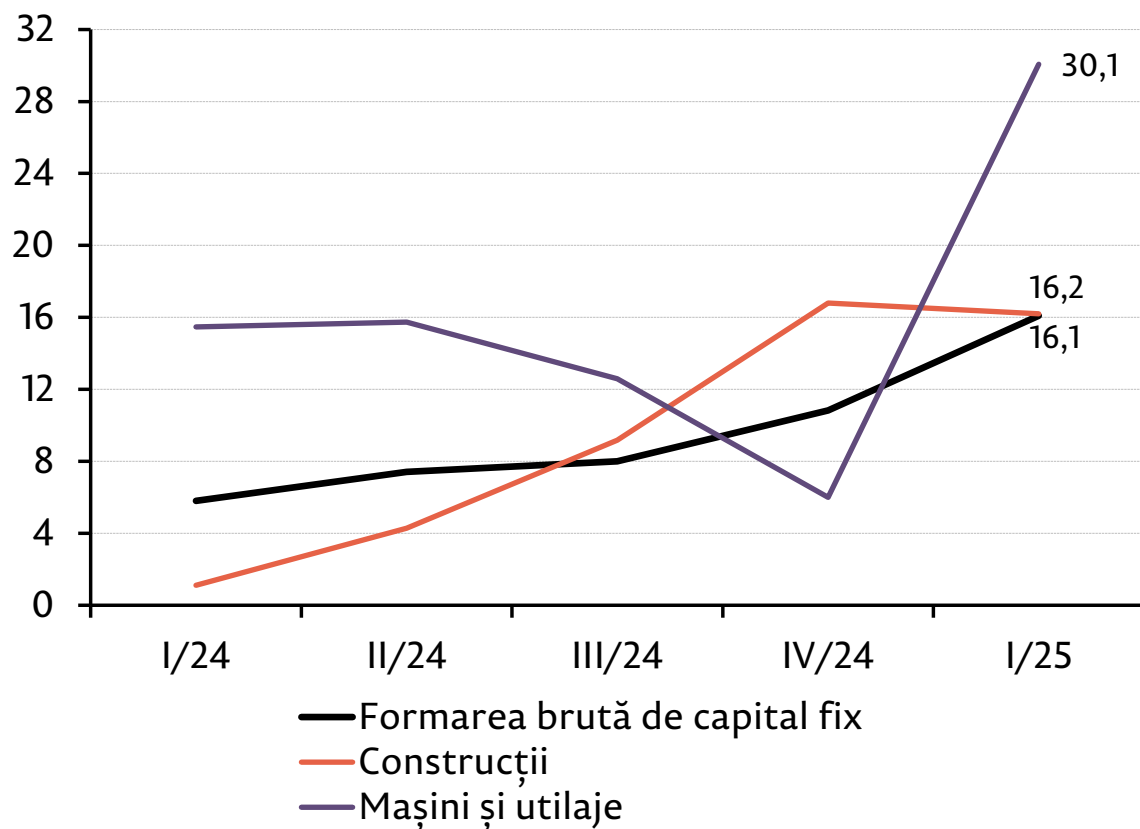
- Credite noi acordate persoanelor fizice
- ▨ Asigurări sociale
- Fond de salarizare
- Remiteri
- ▲ Consumul final al gospodăriilor populației
- Sursele de finanțare a consumului populației

Sursa: BNS, calcule BNM

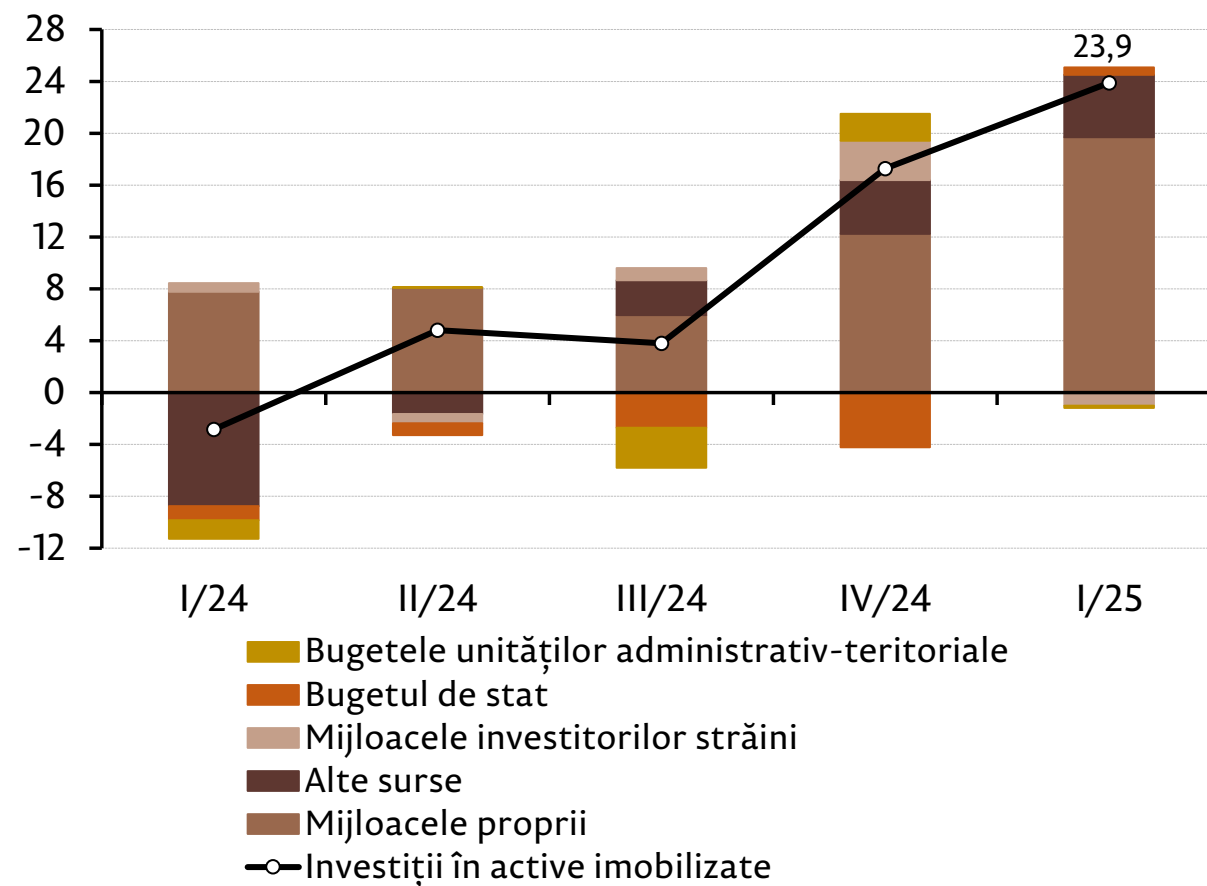
Cererea internă din perspectiva investițiilor

**Investițiile au generat un impact pozitiv la creșterea PIB în trimestrul I 2025.
Mijloacele proprii, alte surse și mijloacele bugetului de stat au constituit sursele
determinante de finanțare a investițiilor în active imobilizate**

Dinamica anuală a investițiilor (%)



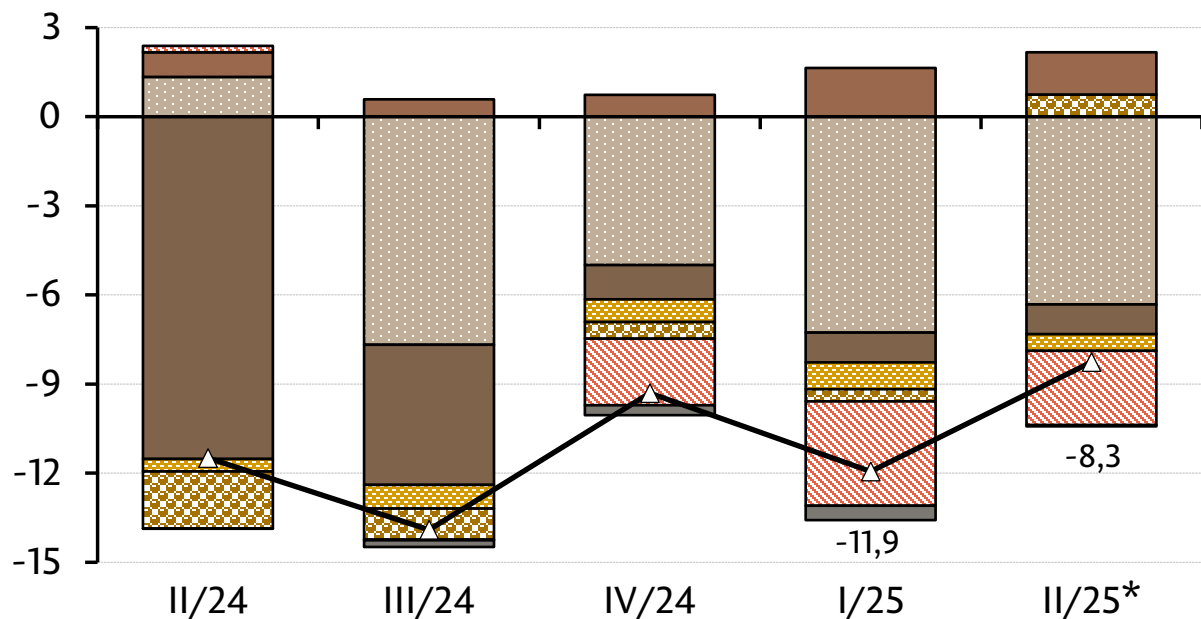
Dinamica anuală a investițiilor după sursele de finanțare (% termeni reali)



Sursa: BNS, calcule BNM

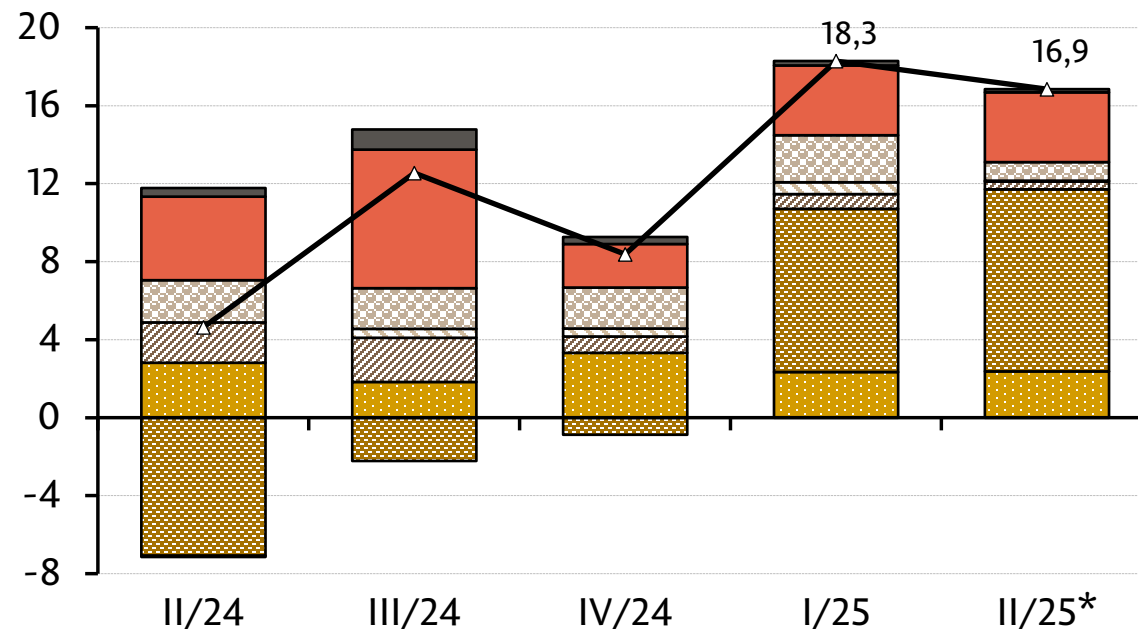
Cererea externă netă în continuare a generat un impact pronunțat negativ la dinamica PIB în trimestrul I 2025, menținând perspectiva nefavorabilă și pentru creșterea economică din trimestrul II 2025

Export de mărfuri (% , f.a.p.)



- Alte mărfuri
- Vehicule, aparate optice și de înregistrat sau de reprodus sunete
- Articole din metale, pietre sau ceramică
- Materiale textile și îmbrăcăminte
- Produsele industriei chimice și prelucrării lemnului
- Produse minerale
- Produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi
- Rata anuală a exporturilor

Import de mărfuri (% , f.a.p.)



- Alte mărfuri
- Vehicule, aparate optice și de înregistrat sau de reprodus sunete
- Articole din metale, pietre sau ceramică
- Materiale textile și îmbrăcăminte
- Produsele industriei chimice și prelucrării lemnului
- Produse minerale
- Produse alimentare, ale regnului animal, băuturi și grăsimi
- Rata anuală a importurilor

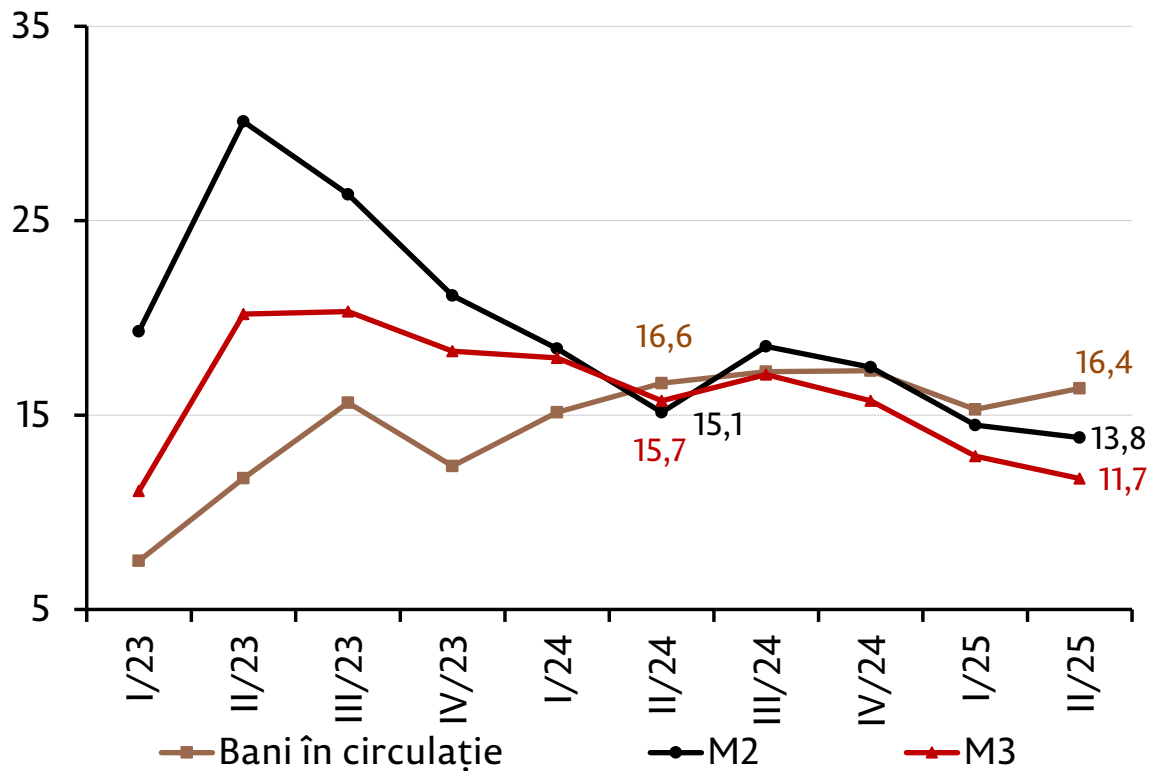
*aprilie - mai

Sursa: BNS, calcule BNM

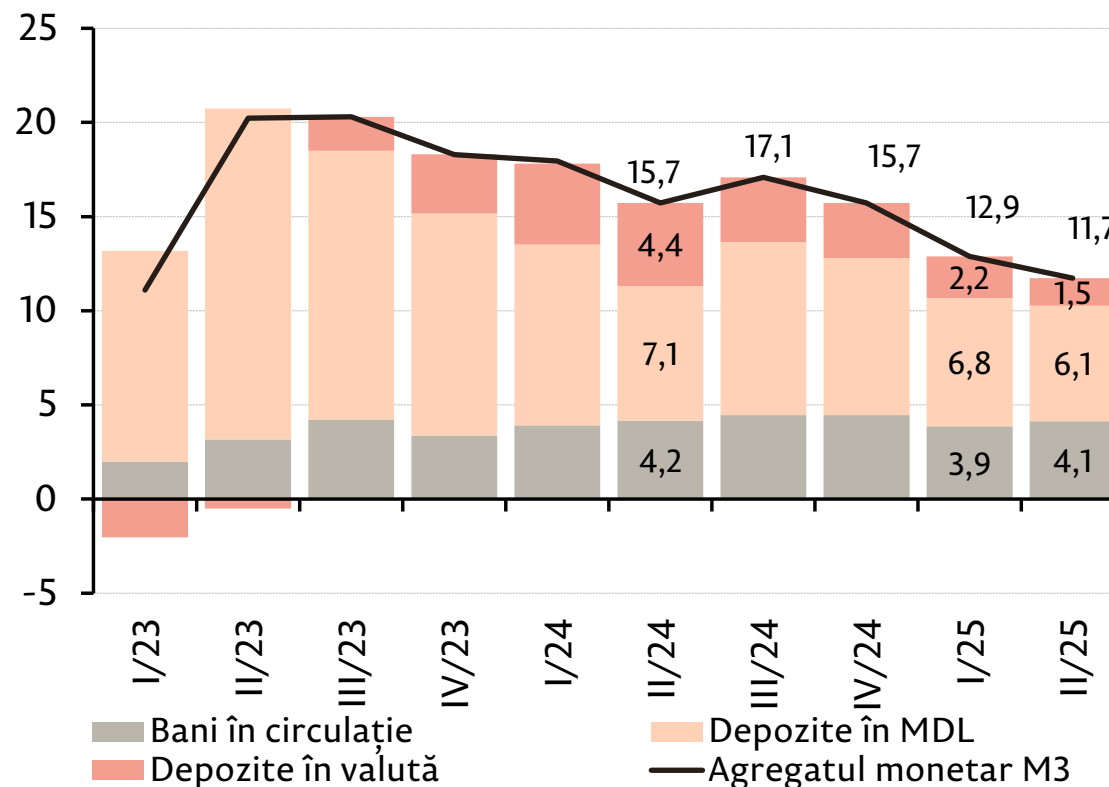
Evoluția indicatorilor sectorului monetar

Agregatele monetare* în trimestrul II 2025, au înregistrat ritmuri de creștere moderate. Dinamica anuală a agregatului monetar M3 s-a temperat, preponderent, sub repercusiunea contribuției depozitelor în MDL și celor în valută

Modificarea agregatelor monetare
(%, creștere anuală)



Dinamica agregatului monetar M3
(%, contribuția componentelor în creștere anuală)



Sursa: calcule BNM în baza datelor din Sinteza monetară din 11 iulie 2025

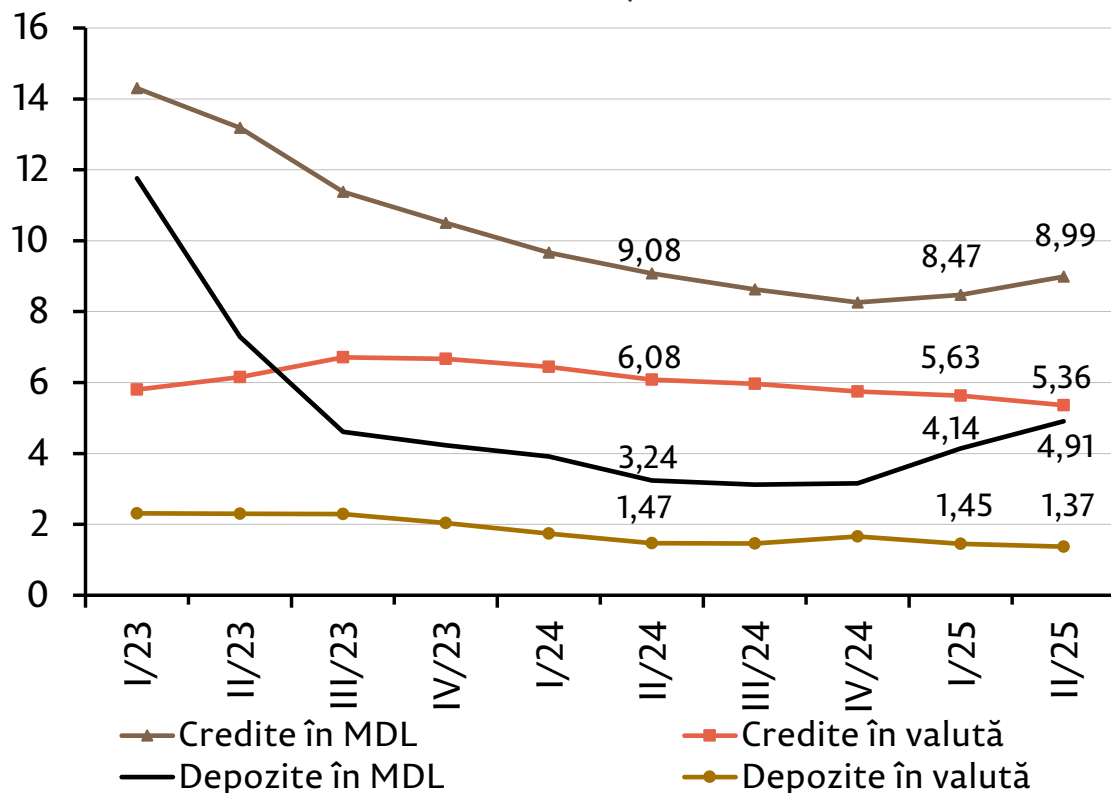
Sursa: calcule BNM



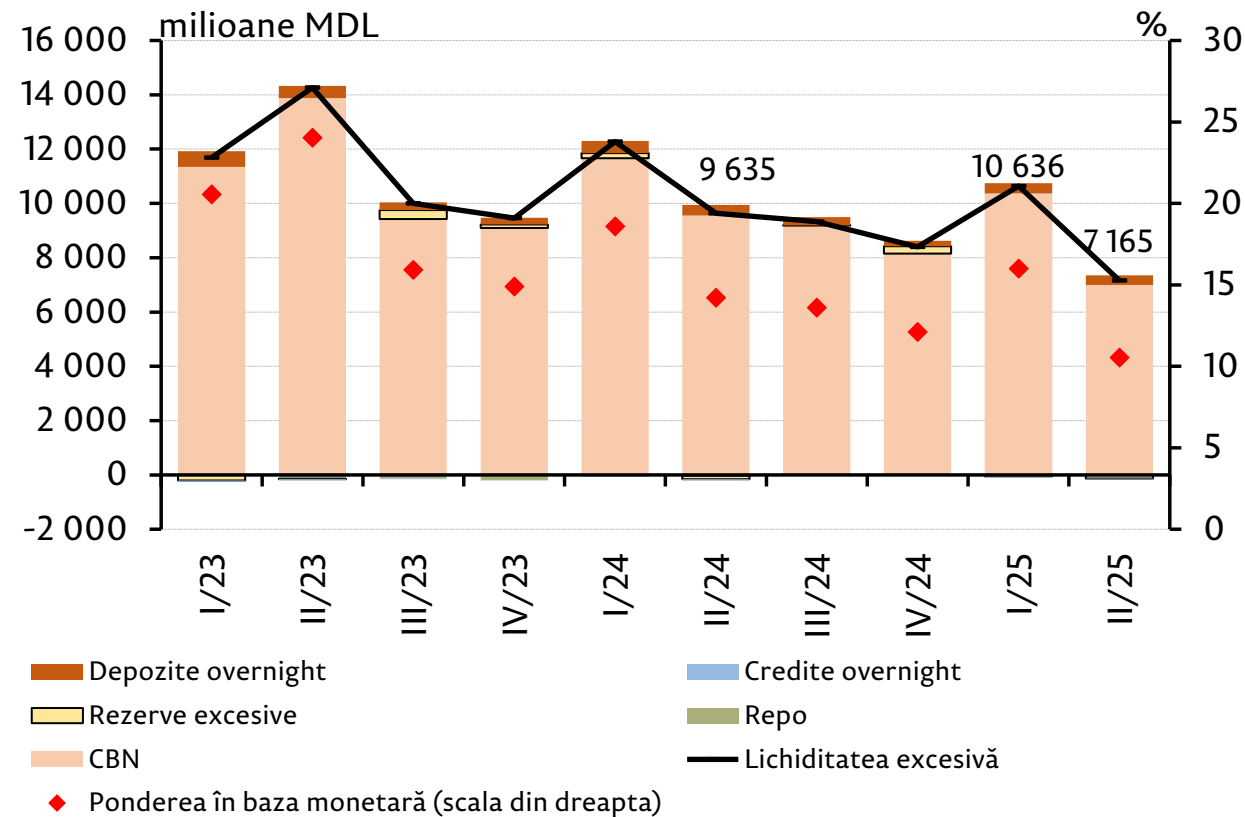
În trimestrul II 2025, pe segmentul monedei naționale, ratele medii ponderate ale dobânzilor au continuat trendul ascendent sub impactul măsurilor de politică monetară de la începutul anului curent

Lichiditatea excesivă pe termen scurt în sectorul bancar, deși a scăzut față de trimestrul precedent, atestă persistența potențialului de creditare în economie

Evoluția ratelor nominale medii ponderate ale dobânzilor la tranzacții noi (% anual)



Lichiditatea excesivă din sectorul bancar (medii trimestriale)

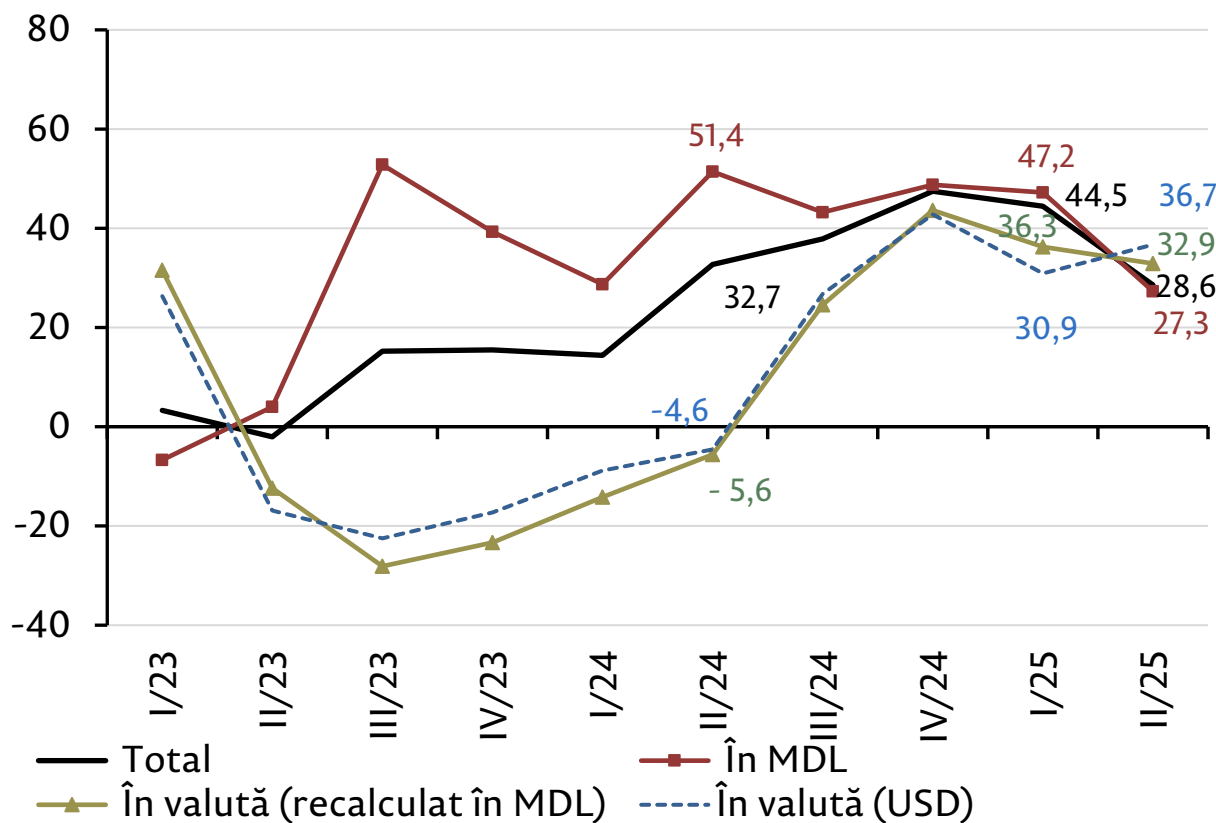


Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de către băncile licențiate până la data de 11 iulie 2025

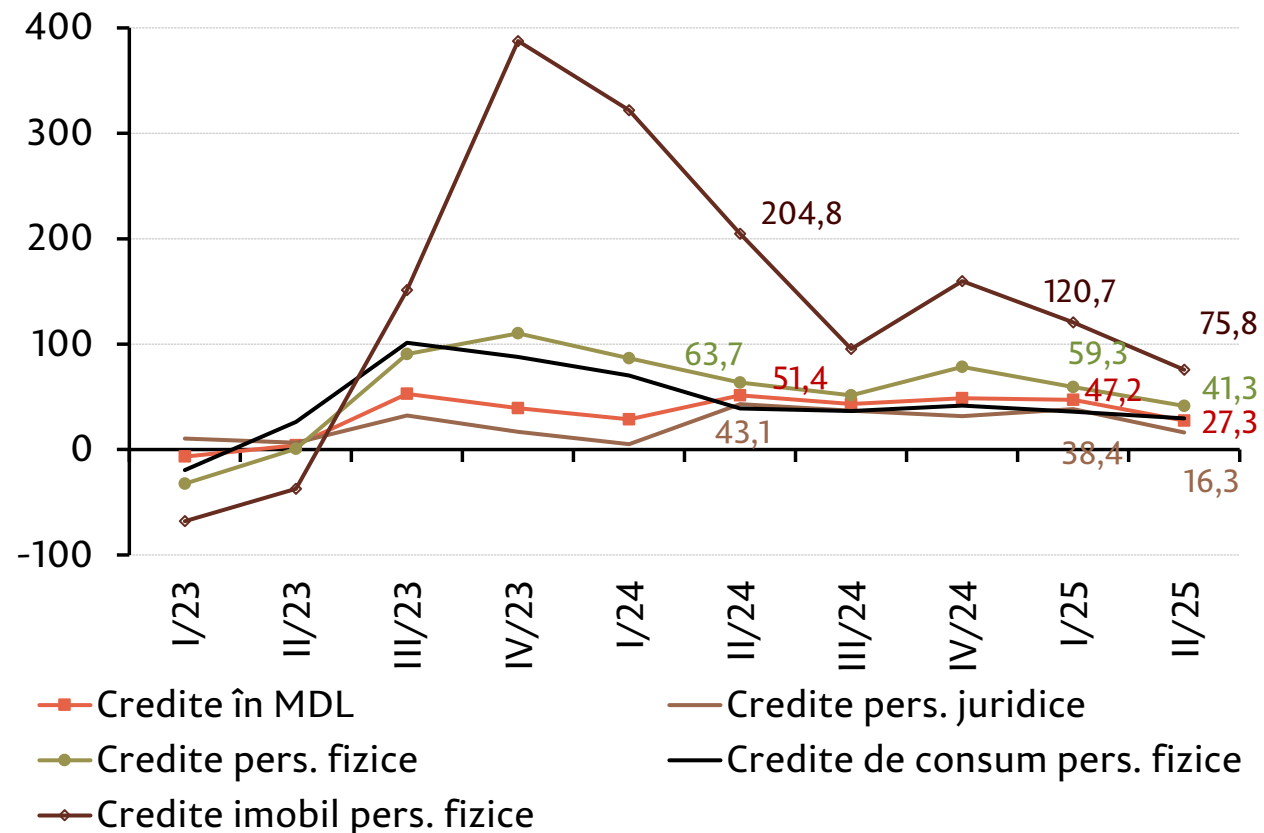
Sursa: calcule BNM

Majorarea consecutivă a ratelor de dobândă de la începutul anului curent a dus la temperarea procesului de creditare

Evoluția ritmurilor de creștere a creditelor noi acordate (% creștere anuală)



Evoluția creditelor noi acordate în MDL (% creștere anuală)



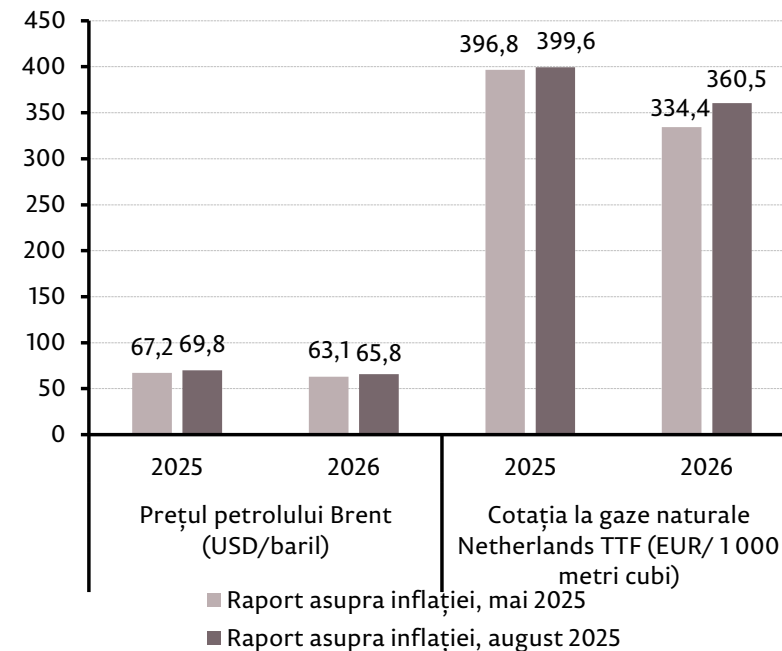
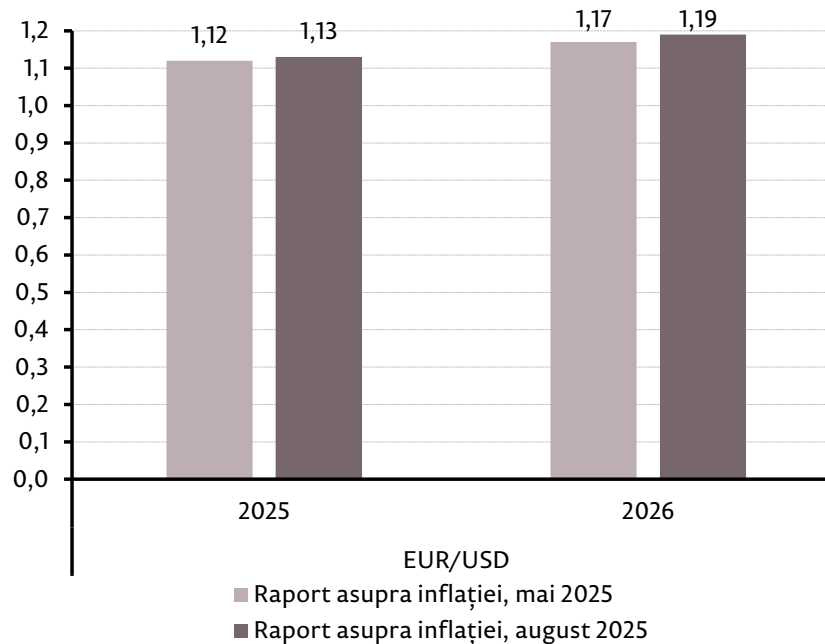
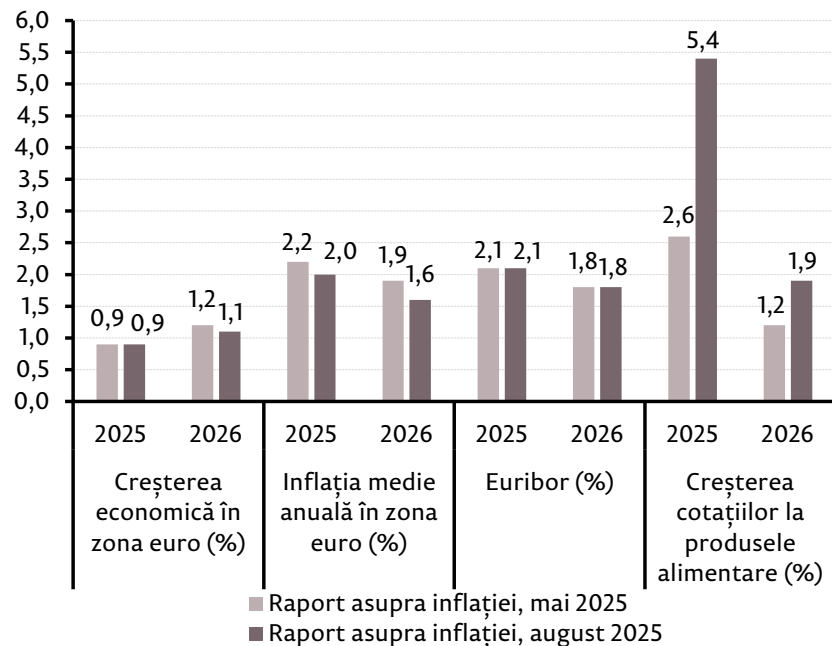
Sursa: calcule BNM în baza rapoartelor ORD prezentate de băncile licențiate până la data de 11 iulie 2025

Prognoza inflației



Ipoteze conturate din mediul extern

- Mediul extern continuă să prezinte un tablou incert și cu riscuri, preponderent, dezinflaționiste;
- Nivelul ridicat de incertitudine și tarifele impuse de SUA mențin ipotezele privind temperarea creșterii economice a zonei euro, care va fi propulsată de investițiile în sectorul militar, dar și de sectorul serviciilor;
- Se anticipează o pauză în modificarea ratelor dobânzilor BCE în contextul scăderii prețurilor de consum în zona euro până la ținta BCE de 2,0 la sută;
- Se anticipează un curs EUR/USD în creștere, influențat de tarife, balanța comercială, migrarea investitorilor, precum și diferența dintre politicile monetare ale BCE și SRF;
- Cotațiile internaționale au fost revizuite în sens ușor ascendent la petrol și la gaze naturale pentru întreg orizontul de prognoză;
- Prețurile internaționale la produsele alimentare au fost revizuite în sens ascendent pentru anul 2025 și 2026.



Sursa: Consensus Forecast, Bloomberg, FMI, BCE, calcule BNM

Inflația, ratele de politică monetară în regiune și condițiile economice

- Inflația în regiune rămâne persistentă, nivelurile acesteia poziționându-se peste coridorul țintei autorităților monetare, cu excepția Cehiei;
- Se atestă inversarea trendului inflației în România, Cehia și Ucraina;
- Rata dobânzii de politică monetară a fost menținută în Ucraina, România, Ungaria și Cehia și micșorată în Polonia;
- Creșterea economică în SUA revine la trendul ascendent;
- Activitatea economică în zona euro a evoluat similar trimestrului I 2025;
- Totodată, economia zonei euro denotă premise de redresare, sectorul industrial fiind în creștere pe parcursul lunilor aprilie-mai 2025.

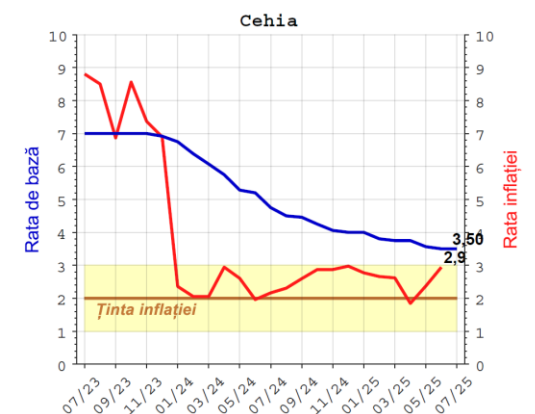
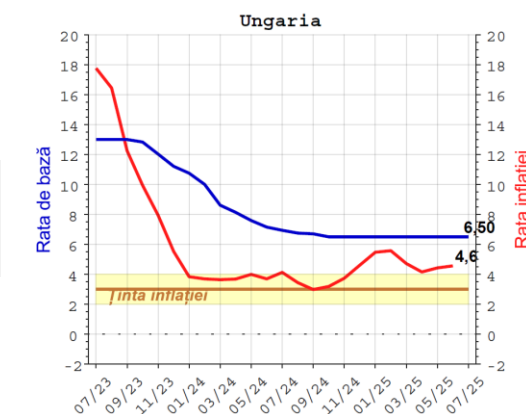
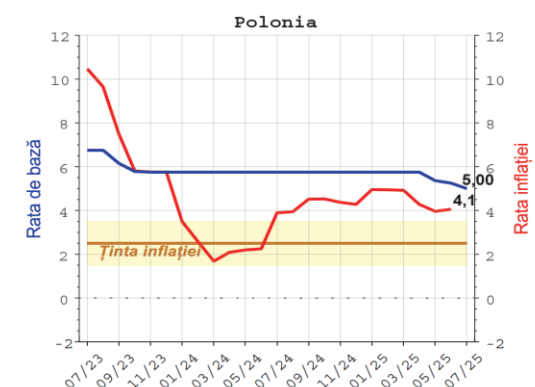
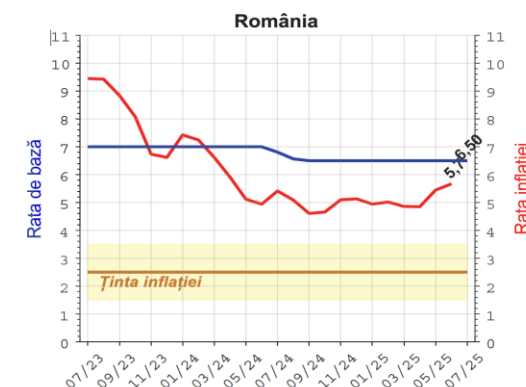
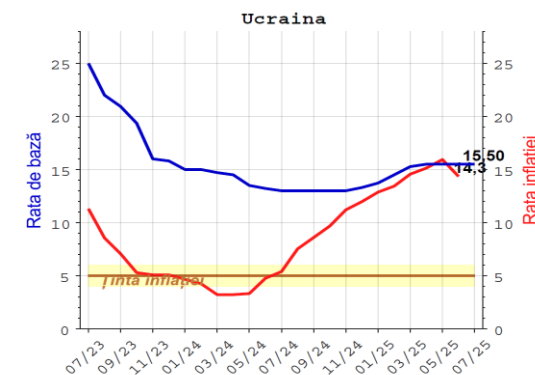
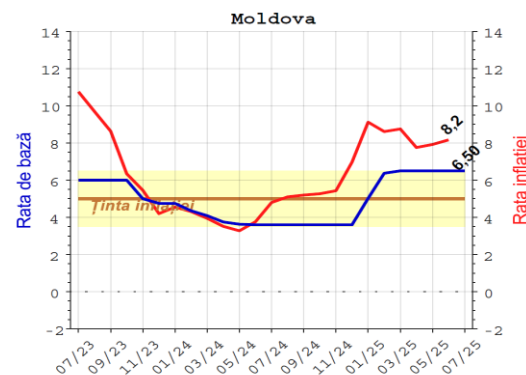
	SUA	Zona euro	Cehia	Ungaria	Polonia	România	Ucraina
PIB							
tr. II 2025 (% f.a.p.)	2,0	1,4	2,4	0,2	3,7*	0,6*	0,9*
Producția industrială**							
(%, f.a.p.)	1,1***	2,1	2,0	-2,5	1,0	0,8	-4,1

Sursa: oficiile naționale de statistică

Note: *date statistice pentru trimestrul I 2025;

**date statistice pentru perioada apr.-mai 2025;

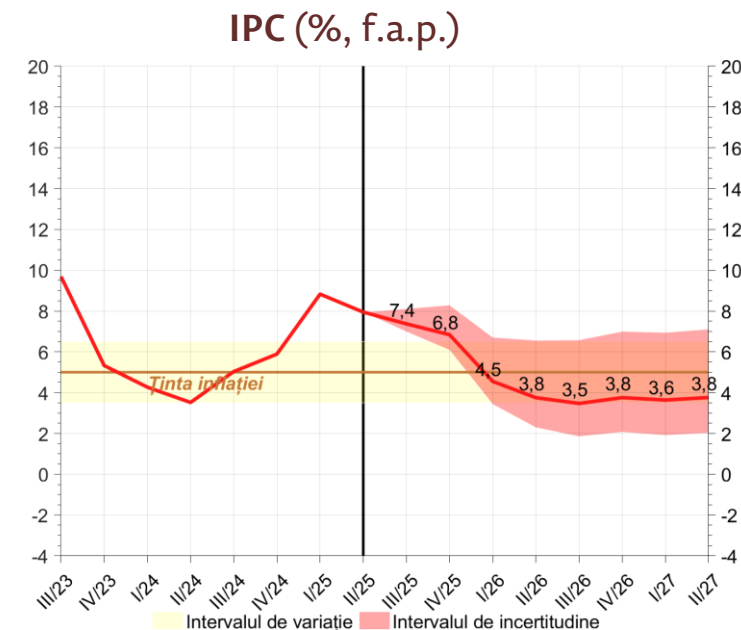
*** date statistice pentru trimestrul II 2025



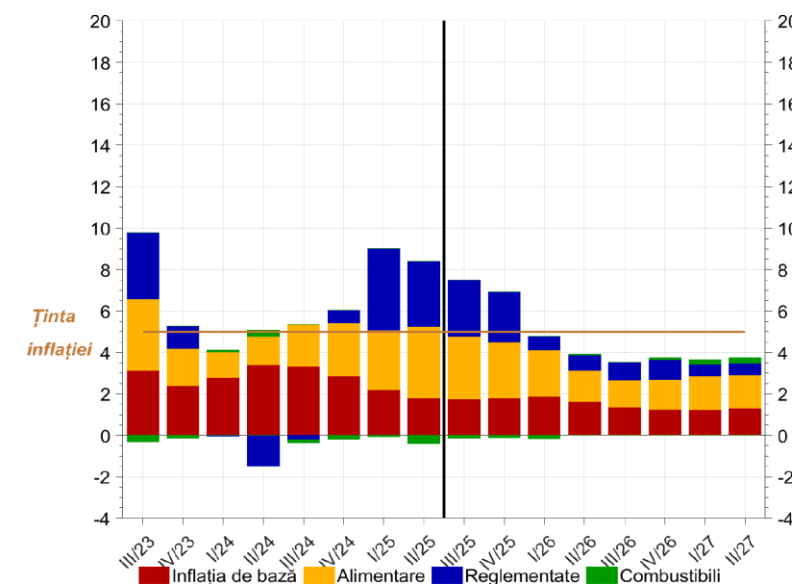
Sursa: oficiile naționale de statistică și băncile centrale

Proгноza inflației pe termen mediu

- *Rata anuală a inflației* va avea o tendință descendentă pe parcursul anului curent și prima jumătate a anului viitor, iar ulterior va înregistra o tendință stabilă până la sfârșitul perioadei de prognoză.
- *Rata anuală a inflației* în anul curent se va plasa peste limita superioară a intervalului de variație, iar începând cu trimestrul I 2026, va reveni în interval unde se va menține până la sfârșitul perioadei de prognoză.
- *Rata anuală a inflației* va înregistra valoarea maximă de 7,4 la sută în trimestrul III 2025 și valoarea minimă de 3,5 la sută în trimestrul III 2026.
- *Inflația medie anuală* va fi de 7,7 la sută în 2025 și de 3,9 la sută în anul 2026.
- *Ritmul anual al inflației* va fi determinat de contribuția pozitivă a prețurilor la produsele alimentare, prețurilor reglementate, a inflației de bază și mai puțin din partea celor la combustibili, cu excepția anului curent și trimestrului I 2026, când vor avea un ușor impact negativ.



Decompoziția IPC (% , puncte procentuale, f.a.p)



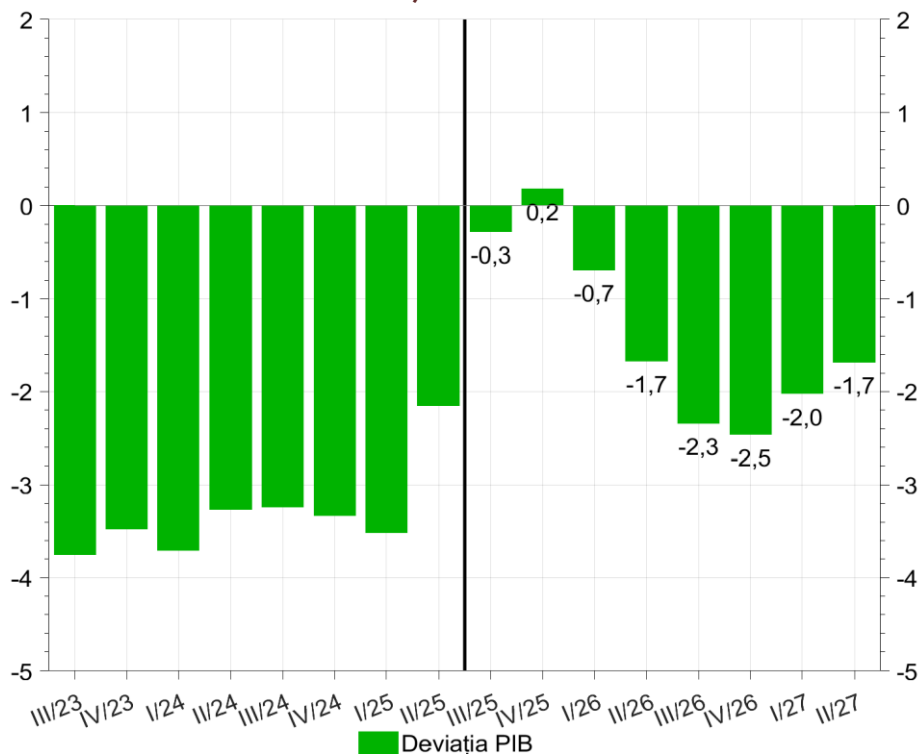
Sursa: BNS, calcule BNM

Cererea agregată va înregistra o redresare până la sfârșitul anului 2025, după care va avea o tendință în scădere cu o ușoară recuperare spre finele perioadei de prognoză

Determinanții:

- contractarea PIB în trimestrul I 2025;
- caracterul restrictiv al condițiilor monetare;
- cererea externă dezinflaționistă;
- impulsul fiscal

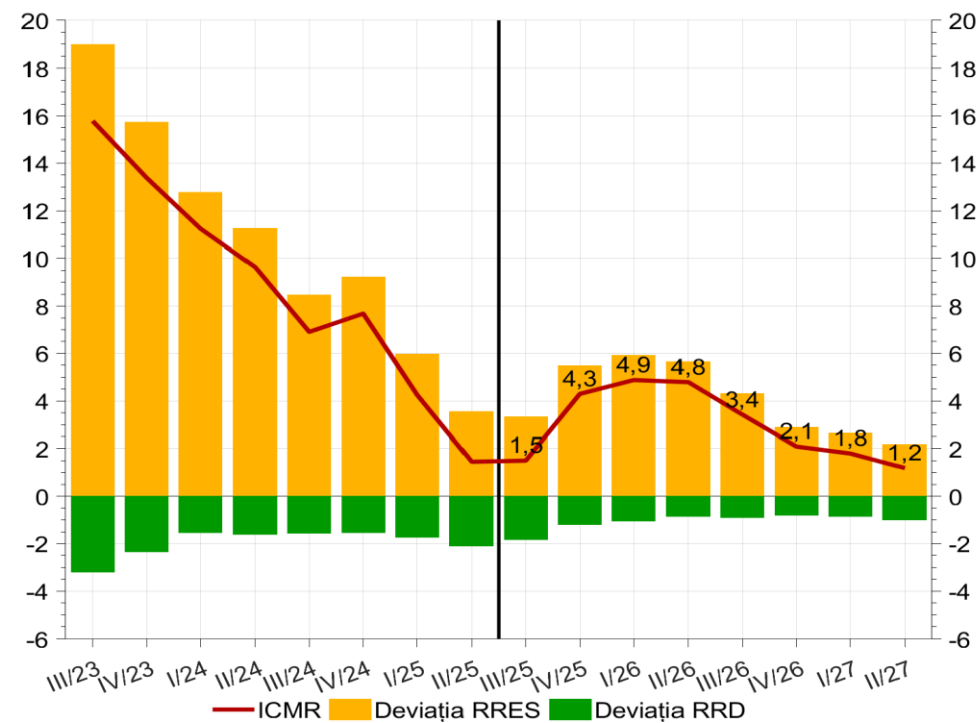
Deviația PIB (% anual)



Sursa: BNS, calcule BNM

Condițiile monetare reale vor manifesta un caracter restrictiv asupra cererii agregate pentru întreaga perioadă de prognoză

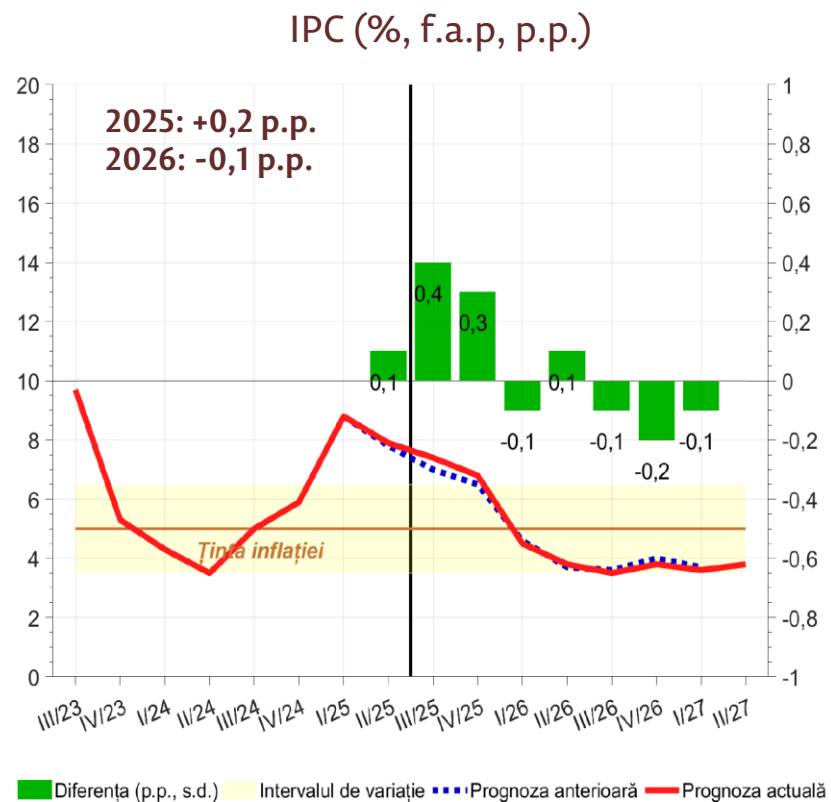
Indicele condițiilor monetare reale și decompoziția



Sursa: calcule BNM

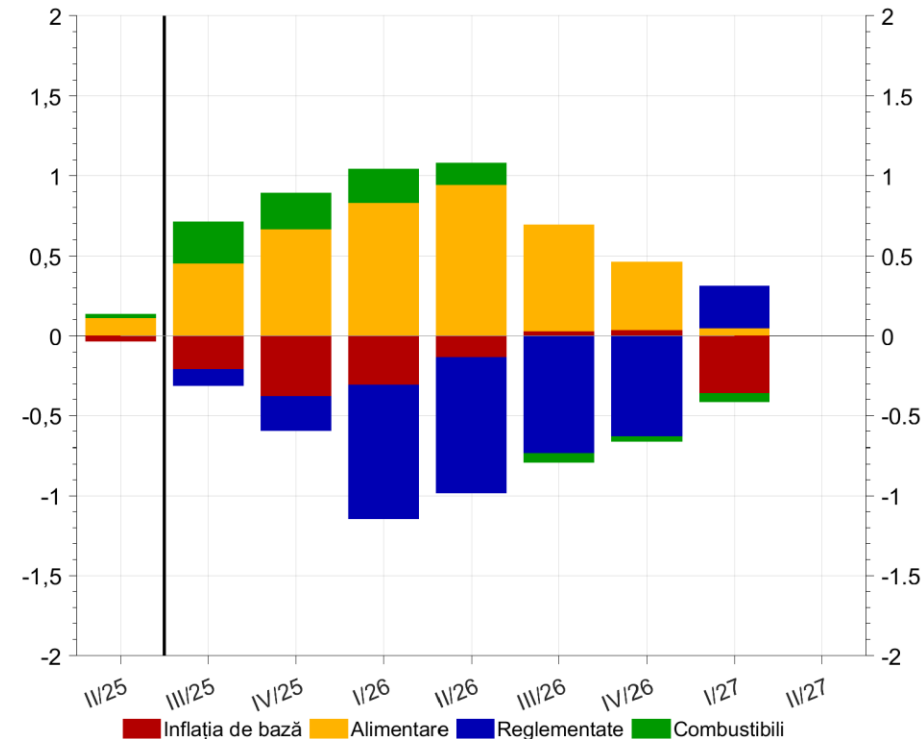
Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, august 2025 vs. Raport asupra inflației, mai 2025



Sursa: BNS, calcule BNM

Decompoziția diferenței (p.p.)



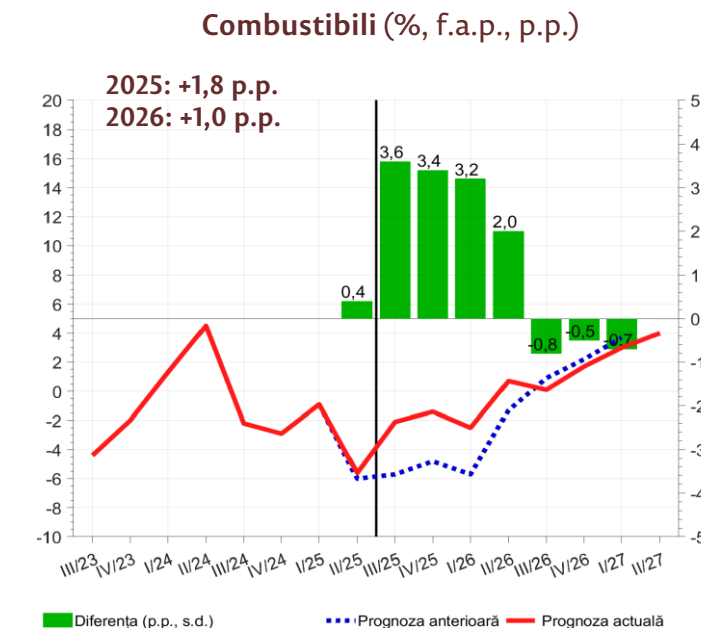
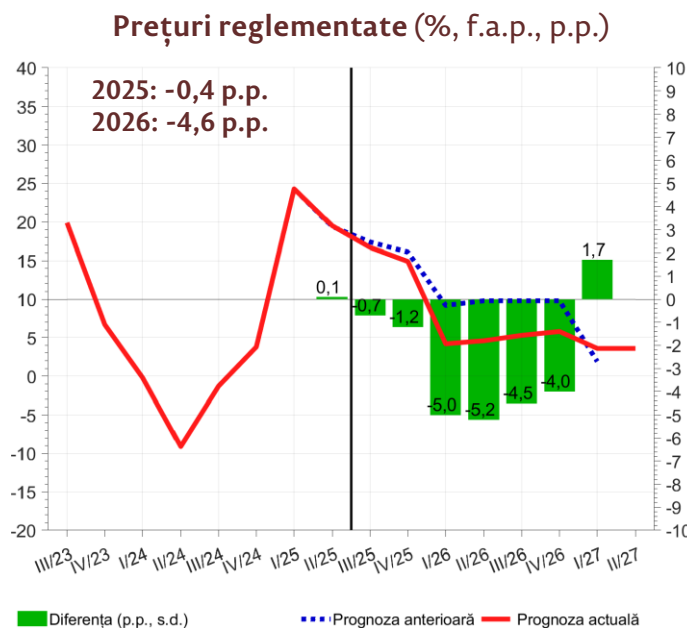
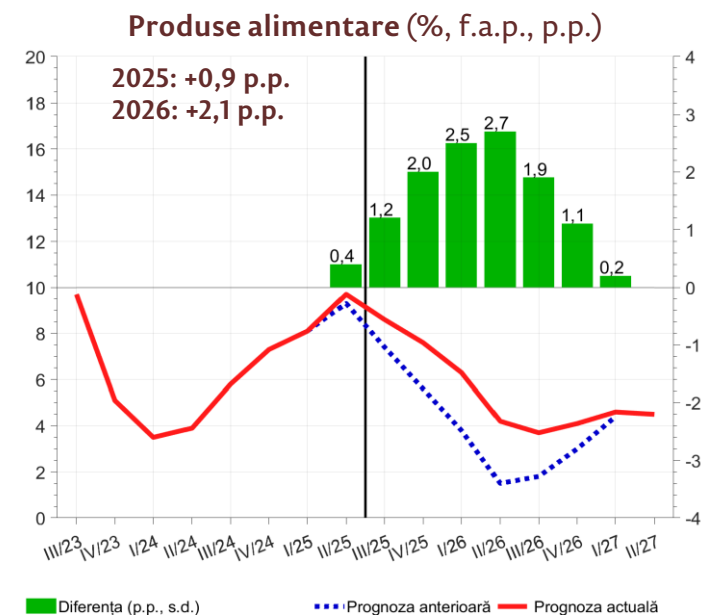
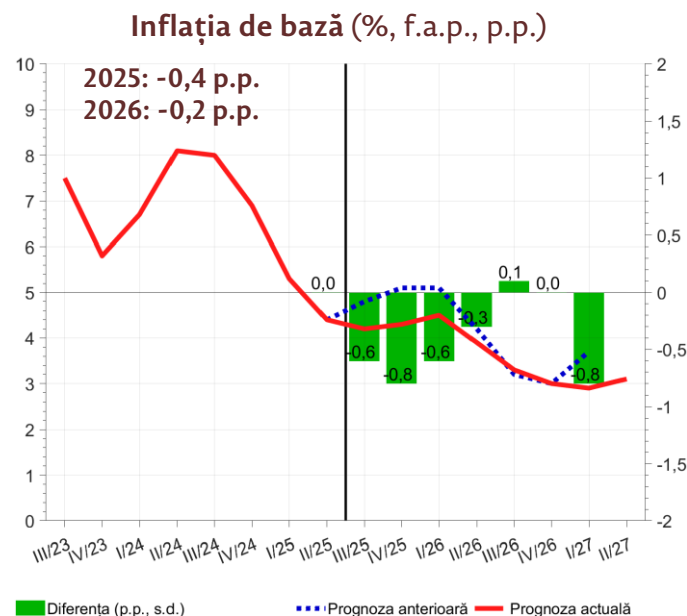
Prognoza actuală a inflației față de cea din Raportul asupra inflației, mai 2025, a fost revizuită ușor în creștere pentru anul curent și în descreștere pentru restul perioadei comparabile

Compararea prognozelor

Raport asupra inflației, august 2025

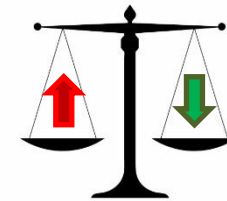
VS.

Raport asupra inflației, mai 2025



Sursa: calcule BNM

Balanța riscurilor asociate prognozei curente



Sectorul extern

- ↑↓ Fragmentarea comerțului internațional
- ↑↓ Divergența evoluției prețurilor la materiile prime
- ↑↓ Situația geopolitică în Orientul Mijlociu
- ↑↓ Situația incertă în jurul negocierilor de pace Ucraina – Federația Rusă
- ↓ Temperarea creșterii economice în Uniunea Europeană
- ↓ Aprecierea și mai accentuată a monedei unice europene

Sectorul real

- ↑ Vulnerabilitatea prețurilor la fructele și legumele autohtone față de condițiile meteorologice
- ↑↓ Incertitudini cu privire la momentul și magnitudinea ajustării tarifelor la serviciile reglementate
- ↑↓ Incertitudini cu privire la producția agricolă din anul curent
- ↓ Diminuarea numărului de consumatori aflați pe teritoriul Republicii Moldova

Sectorul monetar și public

- ↑ Finanțarea externă și impulsul fiscal
 - ↑ Creditarea economiei naționale
-

Decizia de politică monetară din 7 august 2025

1. Se stabilește rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de 6,25 la sută anual.
2. Se stabilesc ratele de dobândă:
 - a) la creditele overnight, la nivelul de 8,25 la sută anual;
 - b) la operațiunile repo, la nivelul de 6,50 la sută anual;
 - c) la depozitele overnight, la nivelul de 4,25 la sută anual.
3. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută neconvertibilă la nivelul actual de 22,0 la sută din baza de calcul.
4. Se menține norma rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în valută liber convertibilă la nivelul actual de 31,0 la sută din baza de calcul.



Mulțumesc pentru atenție

