



Analize de Business și Economie

numărul 9, septembrie 2005

cuprins

ABREVIERI.....	2
SUMAR.....	3
POLITICI ECONOMICE.....	4
MEDIU DE AFACERI ȘI GUVERNARE	5
SECTORUL REAL	6
SECTORUL FINANCIAR.....	7
SECTORUL EXTERN	8
PREȚURI	9
MENAJURI.....	10
NOTE	ERROR! BOOKMARK NOT DEFINED.

Despre EXPERT-GRUP

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

La această ediție au contribuit: Valeriu Prohnițchi, Sergiu Grădinaru și Alexandru Oprunenco

Analizele de Business și Economie reprezintă un proiect al cărui obiectiv este oferirea analizelor și prognozelor asupra evoluțiilor economice locale și internaționale. Audiența proiectului este compusă din reprezentanții societății civile, organizațiilor internaționale, comunităților de afaceri, administrative și politice naționale și internaționale. **Analizele de Business și Economie** sunt publicate lunar.

Vom fi bucuroși să răspundem mesajelor Dumneavoastră trimise pe adresa electronică expertgrup@gmail.com sau info@expert-grup.org. Vă rugăm să vizitați pagina noastră electronică www.expert-grup.org.

ABREVIERI

ABE – publicația „Analize de Business și Economie”;

BNM – Banca Națională a Moldovei;

BNS – Biroul Național de Statistică;

c.a. – cumulativ de la începutul anului;

EG - EXPERT-GRUP;

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

INPI – impozite nete pe producție și import;

IPC – Indicele Prețurilor Consumatorilor;

IPP – Indicele Prețurilor Producătorilor;

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

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

PIB – Produs Intern Brut;

SIFIM – serviciile intermediarilor financiari indirect măsurate;

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

VAB – valoarea adăugată brută;

SUMAR

În septembrie guvernul a aprobat toate proiectele de legi din garnitura bugetară și le-a transmis Parlamentului spre aprobare. **POLITICA FISCALĂ** planificată pentru 2006 prevede o reducere continuă a cotelor de impozitare și acordarea unor înlesniri și scutiri individuale mai mari. Totuși, EXPERT-GRUP consideră că modalitatea de reducere a cotelor creează avantaje fiscale relative pentru companii în raport cu cetățenii. Noi nu credem că în Republica Moldova, țară unde sărăcia este o problemă persistentă, companiile trebuie să beneficieze de cote de impozitare similare cu cele aplicate față de veniturile celor mai săraci membri ai societății. Ca și anii trecuți, bugetul de stat pare să fie subapreciat la partea de venituri, subestimându-se, la părerea noastră, veniturile ce urmează să fie încasate din TVA și accizele prelevate asupra importurilor. În mod nerealist, se prevede că importurile vor crește cu numai 11%, în timp ce de la exporturi se așteaptă o creștere de 13%. Prevederi importante din proiectul bugetului de stat țin de **POLITICA AGRICOLĂ**, în particular introducerea cotei standard TVA pentru produsele din fitotehnie și horticultură. Modificarea urmează să aducă venituri bugetare suplimentare în mărime de 70 milioane lei. Pe de altă parte, Guvernul prevede majorarea cu numai 10 milioane lei a fondului pentru susținerea agriculturii. În domeniul **POLITICILOR MONETARE** nu s-au produs schimbări importante cu excepția faptului că a intrat în vigoare noua rată BNM de refinanțare a băncilor comerciale (vezi ABE 7-8).

MEDIUL DE AFACERI în august a fost marcat de disensiuni majore între guvern și cei afectați de o decizie a guvernului cu privire la interzicerea importurilor de mărfuri second-hand. Deși ca urmare a presiunilor publice guvernul a instituit un moratoriu asupra deciziei, problema a fost doar congelată, nu și soluționată în mod durabil. În septembrie mediul de afaceri a fost subiectul unor dezbateri publice intense. Guvernul și întreprinzătorii și-au adus învinuiri reciproce vizavi de calitatea mediului de afaceri, dar efectul retoricii asupra situației reale deocamdată rămâne incert.

Valoarea adăugată în **SECTORUL REAL**, dacă să credem statisticii oficiale, crește în mod fulminant și aceasta în pofida faptului că volumul producției industriale a avansat mai lent în H1'05 decât în H1'04. Creșterea-record de 8,6% înregistrat de economia Moldovei în prima jumătate de an se datorează ascensiunii înregistrate în agricultură, dar mai ales, în sectorul serviciilor. Totodată, în perioada menționată investițiile în capitalul fix au crescut cu 19% comparativ cu H1'04, în timp ce consumul final al gospodăriilor casnice cu numai 7%. Această schimbare de structură este benefică pentru susținerea creșterii în viitor.

SECTORUL FINANCIAR a fost marcat de o evoluție bizară a valutei europene, în timp ce dolarul american a fost stabil. EXPERT-GRUP își menține prognozele anterioare asupra valutei europene care la părerea noastră se va deprecia până la 14,6-14,7 lei către sfârșitul anului 2005 în contextul stabilității cursului

leului în raport cu dolarul. În actuala situație economică a UE, evoluțiile euroului sunt determinate mai frecvent de factori politici și de conjunctură decât de variabilele economice fundamentale, lucru care face din euro o valută comodă pentru speculații, dar care trebuie evitată de cei care doresc să păstreze economii.

În **SECTORUL EXTERN** se evidențiază tot mai clar slăbiciunile competitive ale Moldovei. După cum EG prognozase anterior, exporturile au crescut atât de lent încât în iulie au fost depășite ca valoare de deficitul comercial, în timp ce importurile au continuat să se majoreze vertiginos. Conform estimărilor noastre, situația s-a repetat în august și s-a redresat marginal în septembrie. Incertitudinile în ceea ce privește continuarea de către Rusia a presiunilor comerciale nu permit companiilor exportatoare moldovenești să-și facă planuri de export curent și strategii viitoare. Evoluțiile internaționale au fost marcate de volatilitatea deja tradițională a piețelor petroliere și de o înrăutățire relativă a performanțelor economice în cazul principalilor parteneri comerciali ai Moldovei.

În mod neașteptat **PREȚURILE** în august au crescut ușor, deși exista încă baza necesară pentru continuare deflației din primele două luni din vară. În schimb, conform estimărilor noastre, în septembrie inflația a accelerat (estimările noastre sunt de 1,7%), fiind antrenată în primul rând de servicii și de majorarea prețurilor la unele produse alimentare. Riscurile de accelerare încă mai mare a inflației rămân foarte puternice, ele venind mai ales din direcția piețelor reglementate de stat (în principal transporturi) și din direcția sectorului petrolier, unde în octombrie se așteaptă noi majorări ale prețurilor.

În ultimele două luni **MENAJURILE** au continuat să accelereze consumul de mărfuri și servicii. Creșterea salariilor nu a avut o influență semnificativă. În schimb, în primele opt luni ale anului au crescut spectaculos transferurile de venituri provenite din munci prestate peste hotare și noi anticipăm o creștere încă mai mare a acestora până la sfârșitul anului. Creșterea acestor venituri a finanțat apetitul de consum al gospodăriilor casnice. Totodată, un alt factor al consumului final și care în ultimul timp devine tot mai important este acordarea de către băncile comerciale a creditelor de consum populației. Competiția dintre bănci s-a intensificat atât de mult încât electrocasnice la un preț de câteva mii de lei pot fi procurate prezentând băncii copia buletinului de identitate și a certificatului de asigurări medicale și declarând mărimea salariului. Competiția dată poate genera hazard moral în rândul băncilor comerciale care vor fi tentate să acorde tot mai multe credite riscante. Șomajul s-a redus, conform estimărilor noastre, și în T3'05, după care urmează să crească la 8,5-9,5% odată cu venirea iernii. Puseurile asupra șomajului nu vor compensa nici de intensificare relativă a emigrației în ultimele luni ale anului.

POLITICI ECONOMICE

Politica fiscală

La 17 septembrie guvernul a aprobat câteva documente magistrale în cadrul politicii sale fiscale: proiectul bugetului de stat pentru 2006, proiectul bugetului asigurărilor sociale de stat pentru 2006, proiectul legii fondurilor de asigurări obligatorii de asistență medicală pentru 2006 și Cadrul de Cheltuieli pe Termen Mediu (2006-2008). Aceste documente arată că în linii mari politica fiscală pentru anul următor este o continuare a celei din anii precedenți. Guvernul prevede reducerea substanțială a încasărilor din privatizare și aceasta credem că este o previziune realistă. În același timp, la părerea EXPERT-GRUP-ului, corelarea bugetului cu prioritățile SCERS este slabă. Cu toate că guvernul afirmă contrariul în Nota Explicativă asupra proiectului de buget, prioritățile sale sunt sociale, în timp ce în SCERS există și asemenea priorități ca dezvoltarea sectorului privat, infrastructura, dezvoltarea regională. În fondul pentru susținere micului business se prevede alocarea unui milion de lei (!), iar în fondul de susținere a exporturilor – 2 milioane (!) și aceasta în timp ce în 2005 a devenit absolut clar Moldova are nevoie vitală să-și consolideze sectorul privat care să fie în stare să exporte mai mult.

Presiunea fiscală ce revine unui contribuabililor individuali și corporativi va scădea în 2006, deoarece cotele de impozitare pe profitul companiilor și pe venitul persoanelor fizice au fost planificate la un nivel mai scăzut. Totuși, dacă propunerile vor fi aprobate de Parlament, companiile se vor bucura de câștiguri fiscale relativ mai mari decât persoanele fizice. Cota de impozitare în cazul primelor se preconizează să scadă de la 18% la 15%, unul din cele mai scăzute nivele din Europa (iar businessmenii solicită chiar reducerea cotei impozitului până la 10% către 2010-2011). Cota minimală și intermediară pe venitul persoanelor fizice de asemenea cu câte un punct procentual, iar cota maximală va rămâne 20%. EXPERT-GRUP consideră că într-o țară în care veniturile salariale medii sunt foarte mici, această distribuție a obligațiilor fiscale nu este echitabilă din punct de vedere social. Companiile în general ar trebui să achite un impozit mai mare decât persoanele fizice, mai ales decât acele persoane fizice care trăiesc din salarii ce nu ating nici măcar așa-numitul buget de consum lunar și care teoretic în general nu ar trebui să fie impozitate! Alternativ, guvernul ar trebui să majoreze valoarea scutiilor individuale până la o mărime egală cu bugetul de consum lunar ori să revadă scară de impozitare progresivă a venitului individual.

Cât de realist este bugetul?

EXPERT-GRUP consideră că guvernul a fost prea precaut în elaborarea bugetului. El este construit, la părerea noastră, pe două ipoteze slabe, care reduc substanțial veniturile prognozate:

- Nu este clar de ce în capitolul de venituri se prevede reducerea cu 7% a încasărilor din accizele prelevate asupra importurilor de benzină și motorină, în timp încasările din contul altor produse petroliere se vor dubla. Noi credem că importurile fizice de combustibil nu se vor reduce în 2006 și accizele încasate în realitate vor fi mai mari decât prognozate;
- Ipoteza guvernului este că în 2006 exporturile vor crește cu 13%, în timp ce importurile cu 11%. Este o ipoteză nefondată. Pe parcursul ultimilor ani, importurile au crescut accelerat comparativ cu exporturile, iar în 2005 ele chiar au săltat într-un mod atât de spectaculos încât deficitul comercial a depășit exporturile care de-a dreptul au lăncăzit comparativ cu anul 2005 și comparativ cu elanul importatorilor.

Alte două premise puțin realiste, sunt:

- Se presupune că salariile vor crește cu 12% în termeni reali, după ce în 2005 ele au crescut în mediu cu 4-5%. Pentru ca acest lucru să fie posibil, este necesară fie o creștere substanțială a salariilor nominale, fie atingerea unei inflații foarte mici. Dacă însă prețurile de pe piețele petroliere globale vor avansa cu același ritm galopant, posibilitățile de majorare a salariilor se vor eroda substanțial.
- Guvernul mizează pe un grant de 8 milioane euro al Uniunii Europene pentru susținerea bugetului, grant acordat în cadrul programului de Securitate Alimentară. Pentru ca acest grant să fie acordat, va fi necesară semnarea unui acord cu FMI. Este oare guvernul sigur că acest lucru va fi posibil?

Totodată, vorbind de grantul așteptat în cadrul programului european de securitate alimentară, guvernul planifică să utilizeze cam 15% din acesta cu destinații care puțină legătură au cu securitatea alimentară ca atare: pentru procurarea echipamentului pentru sistemul trezorerial, pentru implementarea unui proiect pilot de modificare a mecanismului de compensații sociale și altele.

Politica agricolă

În proiectul de buget pentru 2006 guvernul face câteva propuneri de maxim interes pentru agricultori. În primul rând se prevede că producția obținută în fitotehnie și horticultură va fi impozitată cu o cotă standard a TVA de 20%. Această mutare se prevede să aducă la buget suplimentar 70 milioane lei, pe care guvernul, după cum este arătat în Nota Explicativă asupra proiectului de buget, intenționează să-i direcționeze în fondul de subvenționare a agriculturii. În realitate, conform celor planificate fondul va crește cu numai 10 milioane lei, de la 180 în 2005 la 190 milioane în 2006 și noi nu înțelegem ce se întâmplă cu celelalte 60 de milioane.

Tabel 1. Indicatori Politici Economice

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep
Veniturile lunare în bugetul de stat, mil. lei	430	472,9	909,1	388	500	574,5	n.a.	n.a.	n.a.
Rata de bază a BNM, %	14,5	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	13,0	12,5
Rata de creștere a numerarului, %	-5,8	2,7	2,1	4,6	-2,1	4,0	3,5	3,9	4,0e
Rata de creștere a masei monetare M2, %	-2,0	3,0	2,7	4,5	3,2	1,8	4,7	4,1	3,5e
Cursul de schimb mediu oficial, MDL/USD	12,47	12,50	12,60	12,61	12,60	12,59	12,58	12,56	12,57

Surse: MF, BNM

MEDIU DE AFACERI ȘI GUVERNARE

Mărfuri second-hand în țară de categoria întâi

Luna august a trecut sub zodia concediilor, totuși și în această perioadă amărâtă s-au dat bătălii dintre guvern și importatorii de mărfuri care au fost în consum (mărfuri „second-hand”). Problema este foarte serioasă, și în termeni sociali, și în termeni economici.

Sensibilitatea socială este creată de faptul că câteva mii de mici importatori și comercianți își câștigă fie existența, fie bunăstarea (făcând profituri destul de mari) cu acest tip de mărfuri. Economic problema este serioasă deoarece magazinele în care se vând mărfurile la mână a doua smulg clienți potențiali companiilor comerciale care vând mărfuri noi. Ca urmare a protestelor sociale, guvernul a instituit moratoriu asupra hotărârii sale, dar credem că în viitor la problemă se va reveni.

Noi considerăm că importul și comercializarea mărfurilor second-hand pot fi admise numai în condițiile asigurării maxime a rigorilor sanitare, dar oricum aceste mărfuri treptat ar trebui să fie substituite de produse normale. Suntem oare o țară de categoria a doua ca să purtăm paltoane purtate de europenii de prima categorie?

„De ce investițiile trebuie să vină în Moldova?”

În septembrie businessmanii locali au revenit pe scenă, participând la o suită de mese rotunde și forumuri de afaceri. În cadrul acestor întruniri s-au purtat discuții cu guvernul vizavi de viitorul investițiilor și sectorului privat în Moldova. Evenimentele au creat observatorilor locali senzația de „deja vu”, deoarece guvernul a fost și în 2004 interesat de părerea oamenilor de afaceri asupra climatului investițional, dar puține lucruri s-au îndreptat spre bine ca urmare a acelor discuții. În septembrie curent, din nou am putut descoperi că guvernarea și oamenii de afaceri au poziții diferite vizavi de „nodul gordian” al mediului de afaceri local.

La încheierea forumului de afaceri din septembrie Președintele Moldovei Vladimir Voronin spunea că lipsa de transparență în activitatea agenților economici împiedică creșterea fluxului de investiții străine în țară. Vladimir Voronin a declarat ca statul este dispus sa înlesnească povara fiscală, dar și oamenii de afaceri trebuie sa iasă "din umbră", să-și facă activitatea transparentă și să-și declare cinstit toate veniturile. Mai mult, conform declarațiilor de presă președintele i-a îndemnat pe oamenii de afaceri „să evite declarațiile privind grija pentru sat și să prezinte proiecte și calcule concrete pentru îmbunătățirea infrastructurii rurale”. Asemenea declarații, pe cât de rușinoase sunt pentru oamenii de afaceri, pe atât sunt și de adevărate.

Pe de altă parte, oamenii de afaceri sunt de părerea că „în primul rând, trebuie perfecționată legislația și rezolvate problemele cadrelor”. În același timp, am auzit și propuneri concrete și judicioase, cum ar fi adoptarea unei legi cu privire la protecția concurenței, în primul rând pentru a proteja piața internă de pătrunderea unor mărfuri de import necalitative.

Comparând aceste poziții, putem spune că elita politică și cea de afaceri văd în mod diferit sursele problemelor care subminează mediul de afaceri moldovenesc. Chintesența pozițiilor este că „vinovată se face cealaltă parte”. Deși mulți politicieni au afaceri și mulți oameni de afaceri visează la o carieră politică, cele două clase se privesc antagonist și văd răspunsuri diferite la întrebarea din titlul acestei secțiuni. Întrebarea însă nu este retorică și nu este inventată de EXPERT-GRUP. Cu această întrebare s-a adresat ministrul de economie către participanții la forumul de afaceri. Rezultatele dezbaterilor publice purtate de guvern și întreprinzători în septembrie au lăsat impresia că un răspuns credibil nu îl are nici primul, nici ultimii. În linii mari, climatul de investiții în Moldova nu este cu mult mai avantajos decât cel oferit de Ucraina, România, Rusia, sau țările din Europa de Sud-est cu care noi concurăm pentru atragerea investițiilor.

Evoluția indicatorilor mediului de afaceri și guvernării

În august EXPERT-GRUP a perceput o înrăutățire a cadrului regulatoriu ca urmare a deciziei neavenite a guvernului de a interzice administrativ importurile de mărfuri second-hand. În septembrie nu au avut loc modificări esențiale, la părerea noastră. Este adevărat că prima lună de toamnă a fost bulversată de protestele comercianților stradali cărora li s-a interzis să vândă mărfurile pe stradă. Dar aici a fost vorba de aplicarea firească a unor regulamente și legi existente decât de îngrădirea libertăților de practicare a activității economice. În septembrie am perceput o înrăutățire a transparenței privatizării după anunțarea faptului că fabrica de vinuri de la Cojușna a fost privatizată după o perioadă lungă de negocieri tenebre. Îngrijorează nu privatizarea ca atare, ci faptul că nu au fost făcute publice condițiile contractului de privatizare: prețul, obligațiile investitorului vizavi de salariați, graficul investițiilor ce urmează a fi făcute. În septembrie indicatorul „respectarea concurenței” a primit apreciere pozitivă numai datorită declarațiilor publice făcute de primul-ministru moldovean și care a cerut să fie urgent constituită Agenția Națională pentru Protecția Concurenței. Însă dacă agenția va fi formal independentă, dar în realitate pusă la cheremul guvernului ca și alte agenții regulatorii „independente”, nimic nu se va schimba în relațiile de piață din Republica Moldova.

Tabel 2. Indicatori Mediul de Afaceri și Guvernare, 2005

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep
Liberalizarea cadrului regulatoriu	=	↗	=	↗	=	=	↗	↘	=
Transparența privatizării	=	=	=	=	=	=	=	=	↘
Respectarea concurenței	=	=	↗	↘	=	=	=	=	↗

Surse: EG

SECTORUL REAL

Miracol moldovenesc?

Datele statistice cu privire la PIB pentru prima jumătate a anului 2005 publicate de BNS au provocat stupefarea economiștilor. În T1-T2'05 economia națională a crescut cu o rată-record de 8,6%. EXPERT-GRUP consideră că în 2005, dacă nu vor apare circumstanțe majore, creșterea PIB se va situa între 8% și 9%. Prognoza se bazează pe așteptările de creștere mai substanțială în a doua jumătate a anului, când economia de obicei înregistrează rate mai mari ale PIB decât în prima.

Privind retrospectiv din luna septembrie 2005 se poate afirma că economia moldovenească se îndreaptă într-o direcție pozitivă. Riscurile majore care pot subția performanța în H2'05 și în 2006 sunt:

- Introducerea unor restricții suplimentare la importurile din Moldova de către Rusia (în primul rând, este vorba de vinuri și alte băuturi alcoolice);
- Noi runde de majorări ale prețurilor globale la produsele petroliere;

Stereotipuri analitice

Mulți economiști din Moldova explică creșterea economică prin transferurile de peste hotare care ar alimenta doar consumul (inclusiv al mărfurilor de import) și spun că în realitate producția nu crește. Transferurile într-adevăr au un rol fundamental în stimularea creșterii, dar argumentul este incomplet, fiind ignorate câteva aspecte:

- PIB nu trebuie analizat doar după metoda de cheltuieli (PIB = Consum + Investiții + Exporturi - Importuri), dar și după metoda valorii adăugate (PIB = Valoarea adăugată brută pe sectoare + Impozite nete pe produs și importuri). PIB, care în esență înseamnă *venitul obținut în țară*, nu poate fi cheltuit dacă el nu este mai întâi undeva produs! Și datele statistice demonstrează că în Moldova venit se și mai produce, nu doar se consumă.
- Transferurile de peste hotare alimentează nu doar consumul mărfurilor de import, dar și a celor locale (chiar dacă este analitic foarte dificil să spunem care ar fi proporțiile). Cererea agregată majorată în anul 2005, va stimula un răspuns din partea ofertei agregate, dar nu imediat, deoarece semnalele în economie se propagă cu intervale temporale, ci probabil începând cu 2006. Evident, economia națională nu este în stare să satisfacă integral cererea, de aceea importurile cresc;
- Metodologic transferurile valutare nu se includ în Produsul Intern Brut, ci în Produsul Național Brut, indicator care din păcate în Moldova nu se calculează oficial! În măsura în care ele finanțează

importurile, transferurile contribuie în primul rând la acoperirea deficitului bugetar.

Unde are loc creșterea?

Conform datelor statistice disponibile, în prima jumătate a anului curent au crescut semnificativ toate sectoarele mari. Tabelul 3 ilustrează aritmetica creșterii PIB după metoda valorii adăugate.

Tabelul 3 Contribuția sectoarelor la PIB

	Ponderea în PIB, %	Creșterea reală %	Contribuția la PIB, p.p.
Bunuri	28,2	5,2	1,5
Agricultura	9,9	8,7	0,9
Industria	18,2	3,3	0,6
Extractivă	0,4	6,7	0,0
Prelucrătoare	15,0	1,1	0,2
Energie, gaze, apă	2,9	14,3	0,4
Servicii	60,7	7,6	4,6
Construcții	3,3	10,3	0,3
Comerț	10,8	13,3	1,4
Transporturi și comunicații	15,0	7,6	1,1
Alte servicii	31,6	5,4	1,7
SIFIM	-2,6	11,5	-0,3
VAB	86,2	6,7	5,8
INPI	13,8	20,7	2,9
PIB	100,0	8,6	8,6

Note: vezi secțiunea Abrevieri pentru explicații

Surse: BNS; calcule EG

Agricultura a adus o contribuție esențială la PIB, valoarea adăugată produsă de sector crescând cu 8,7%, față de -1,5% în H1'04. Fitotehnia a fost sectorul determinant al creșterii în agricultură, majorând producția cu 6,3%, dar și zootehnia a avansat cu aproape 4%. Industria însă ne-a decepționat, producând o creștere de numai 3,3% comparativ cu 11% în H1'04. Avansul atât de lent al valorii adăugate de industrie este explicat în egală măsură de creșterea mai lentă a volumului producției și de majorarea costurilor de producție.

Serviciile au progresat mai lent (7,6%) comparativ cu 2004 (8,5), dar ele au rămas sectorul cel mai important în realizarea PIB. În interiorul sectorului, comerțul angro și cu amănuntul, serviciile hoteliere și restaurantele au înregistrat cea mai semnificativă expansiune de 13,3% (numai 3,3% în 2004). Construcțiile au redus semnificativ viteza de creștere de la 40% în H1'04 la 10% în H1'05, dar conform estimărilor preliminare făcute de EG ele au accelerat începând luna iulie 2005. Impozitele nete pe produs și import au avut o cotă substanțială în PIB, crescând cu 21%, mai mult decât în 2004 (-1,4%).

Tabel 4. Indicatori Sectorul Real 2005

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug
PIB, trimestrul corespunzător			8,2			8,6		
Producția industrială	7,7	4,5	3,2	5,1	3,8	4,6	5,1	5,5
Producția agricolă (trimestrul corespunzător)			105,1			106,1		
Volumul lucrărilor de construcții montaj	29	38	20	21	16	15	7	12
Volumul mărfurilor transportate transport	4,5	-8,0	-16,3	-16,4	-18,6	-19,0	-19,4	-15,1

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

Surse: BNS, estimări EG

SECTORUL FINANCIAR

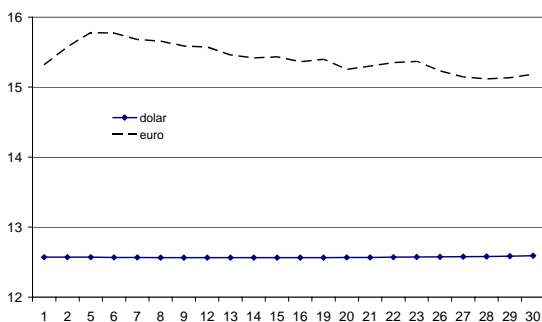
Evoluții valutare

Pe parcursul lunii august cursul leului față de dolarul SUA nu a variat semnificativ, diminuând ușor de la 12,5815 la începutul lunii la 12,5719 la sfârșit. Aceasta stabilitate se datorează intervențiilor BNM pe piața valutară, care a procurat valută pe tot parcursul lunii august, ridicându-și rezervele valutare la 533,4 milioane USD (în creștere cu 26,9 milioane față de iulie). În septembrie, dolarul a recuperat pozițiile, apreciindu-se până la 12,5904 către sfârșitul lunii. Începând cu septembrie BNM va aplica o nouă metodă de calcul a rezervelor valutare în care vor fi incluse și rezervele obligatorii ale băncilor comerciale. Potrivit noii metode, la 2 septembrie rezervele valutare constituiau 572,6 milioane dolari (în creștere cu 66,1 milioane față de iulie 2004).

Reieșind din presupunerile unor specialiști că până la sfârșitul anului deficitul balanței comerciale va atinge 1 miliard de dolari, EXPERT-GRUP își menține prognoza că în 2005 dolarul nu va mai coborî sub nivelul de 12,50 lei, ci dimpotrivă, se va atinge nivelul 12,70-12,80 lei.

Cursul euro față de leul moldovenesc, în mod normal, a fost mai volatil în august (15,2142 lei la începutul lunii și 15,4615 la sfârșitul lunii) și mai ales în septembrie (15,7784 la 6 septembrie și 15,1189 la 28 septembrie).

Figura 1. Evoluția cursurilor euro și dolarului în luna septembrie, în lei moldovenești



Surse: BNM;

Această volatilitate este condiționată de dinamica tandemului euro-dolar pe piața financiară internațională. Pe parcursul lui august euroul a continuat să se aprecieze, atingând 1,2480 dolari pentru un euro (15,6789 lei). Această apreciere a fost susținută și în prima jumătate a lui septembrie, când euroul a ajuns să coste 1,2590 dolari (15,78 lei cursul oficial al BNM).

Factorii pieței

EXPERT-GRUP a prognozat o creștere a cursului euro până la 15,70-15,80 lei, nivel comod pentru vânzarea valutei europene. Aceste valori au fost atinse la începutul lunii septembrie, după care a urmat o scădere bruscă. La această cădere a contribuit și incertitudinea politică din Germania, unde nici una din partidele care concurează în alegerile parlamentare nu a câștigat majoritatea. Dacă rezultatele aproximativ egale vor impune creștin-democrații și social-democrații germani să constituie o „mare coaliție”, aceasta ar putea să nu fie eficientă, deoarece partidele privesc diferit reformele economice, politice și sociale. Evident, aceasta ar putea să erodeze și mai mult creșterea economică a Germaniei.

La data 20 septembrie Sistemul Federal de Rezerve al SUA (FED) a mărit rata dobânzii cu 0,25 p.p până la 3,75% (în UE ea rămâne la 2%). Diferența dintre ratele dobânzilor este în folosul valutei americane. În plus, în declarația care a urmat după anunțarea ratei dobânzii, FED-ul a dat de înțeles că până la sfârșitul anului rata dobânzii în SUA va constitui cel puțin 4%. Acest lucru își va avea în viitor efectul asupra evoluției dolarului față de moneda unică europeană.

La părerea noastră, principalele cauze care nu-i permit dolarului să-și urmeze tendința ascendentă față de alte valute sunt legate de calamitățile naturale care s-au năpustit asupra Statelor Unite. Pagubele economice în urma ultimelor două uragane se estimează la zeci de miliarde de dolari. Oficialități din FED și guvernul SUA au estimat că în urma pagubelor produse de uraganul *Katrina* PIB-ul Statelor Unite se va micșora cu 0,5-1p.p. în trimestrul IV. Aceasta însă a fost până la apariția *Ritei*, care s-ar putea să fi amplificat efectul economic negativ.

Aici reapare problema deficitului bugetar a SUA, una din cauzele principale care au provocat scăderea dolarului în anii precedenți. Guvernul SUA și-a propus să micșoreze de două ori deficitul bugetului de stat, dar calamitățile naturale pot împiedica reformele. De aceea, până nu vor fi calculate precis impactul calamităților naturale asupra economiei SUA, dolarului îi va fi greu să înainteze. EXPERT-GRUP estimează că în această perioadă cursul euro față de dolar va evalua în intervalul 1,20-1,25 dolari pentru un euro (15,00-15,70 lei pentru un euro), păstrând prognoza pe termen lung de 1,16-1,17 dolari pentru un euro (14,60-14,70 lei pentru un euro). Dar trebuie de ținut cont de faptul că centrul de meteorologie din SUA presupune apariția a cel puțin încă două uragane până la sfârșitul anului. Poate ele vor fi mai slabe ca primele două, poate vor trece alături de teritoriul SUA, dar totuși ...

Tabel 5. Indicatori de control Climatul Financiar	Ian 05	Feb 05	Mar 05	Apr 05	Mai 05	Iun 05	Iul 05	Aug 05
Rata dobânzii la credite lei, %	21,20	20,90	20,70	20,16	19,21	19,36	19,32	
Rata dobânzii la credite valută, %	11,30	11,30	11,45	11,18	11,29	11,06	11,18	
Rata dobânzii la depozite lei, %	15,70	15,40	14,37	13,90	13,35	13,19	12,96	
Rata dobânzii la depozite valută, %	5,20	5,30	5,28	5,13	5,24	5,08	5,13	
Rata medie ponderată la HVS, nominal, %	6,76	2,77	1,93	2,71	2,25	2,94	3,65	

Surse: BNM

SECTORUL EXTERN

Comerțul extern

După cum prognoza anterior EXPERT-GRUP (vezi ABE 7-8), în iulie s-a creat situația bizară când deficitul comercial a întrecut valoarea exporturilor. Conform estimărilor noastre, această situație s-a păstrat în august și pare să se fi redresat marginal în septembrie, când exporturile au ajuns la 835 milioane USD, iar importurile la 1664 milioane USD, rezultând un deficit de 829 milioane USD. Totuși, dacă exporturile nu vor relua o dinamică mai puternică de creștere, spre sfârșitul anului deficitul comercial din nou ar putea să repete „performanța”.

Moldova deocamdată nu a reușit deblocarea exporturilor de produse de origine vegetală și animalieră spre Federația Rusă, în timp ce exporturile spre UE, Europa Centrală și alte țări cresc prea lent pentru a putea compensa pierderile. Moldova a fost vizitată de experți ruși pentru a verifica respectarea standardelor de calitate și sanitare în sectoarele amintite și încălcări majore nu au fost depistate.

Dar în spatele cortinei asupra Moldovei s-au făcut presiuni enorme. Nu întâmplător, în ziua în care începea întâlnirea de la Odesa a mediatorilor în problema transnistreană (26 septembrie) o publicație moscovită „anunța” că serviciul vamal al Federației Ruse a suspendat eliberarea timbrelor de accize pentru vinificatorii din Republica Moldova care exportă pe piața rusă. Deși eliberarea timbrelor nu a avut loc, „suspendarea” trebuia înțeleasă ca o amenințare nevoalată în adresa Moldovei. Chișinău se pare că a făcut ceva concesii după care Moscova ar putea să-și revadă politica de război comercial față de Chișinău. Dar EXPERT-GRUP nu exclude definitiv riscul de introducere a unor noi sancțiuni în cazul în care Moldova va reîncepe să joace independent.

Piața petrolieră globală

Prețul petrolului a continuat să fie volatil. La începutul lunii septembrie acesta s-a ridicat peste \$70 per baril (marca West Texas Intermediate), astfel stabilind un nou record. Această majorare s-a datorat în primul rând uraganului *Katrina*, care a lovit în capacitățile de producere și procesare a țițeiului din golful Mexic. Însă spre mijlocul lunii prețul petrolului a coborât spre \$65 per baril. Din cauza persistenței tuturor factorilor din perioada precedentă (nodurile de instabilitate politică în Orientul Apropiat, cererea sporită în SUA și China, dar și capacități de extragere și procesare deja restrânse), noi anticipăm că prețul petrolului va continua să se afle pe pantă ascendentă.

Partenerii comerciali

În **SUA** creșterea economică a fost stabilă, însă urmează a fi calculat precis impactul calamităților naturale. Deocamdată, încrederea consumatorilor a scăzut în septembrie cu 19 puncte, cea mai mare cădere în 15 ani. Cum estimează experții, această

tendință negativă este afectată și de slăbirea pieței de imobil și riscurile sporite de inflație. În **UE** creșterea economică rămâne foarte moderată. Însă climatul economic devine tot mai optimist, o îmbunătățire a încrederii consumatorilor fiind înregistrată în Germania (cea mai înaltă din ianuarie) și în Italia (cea mai înaltă în ultimele 10 luni). Totuși, piețele europene lipsite de vioiciune deocamdată nu oferă prea multe perspective bune pentru exporturile moldovenești.

În **Rusia** rata de creștere economică s-a micșorat a doua lună consecutiv. Astfel, dacă în iulie a fost înregistrată o creștere de 0,7%, atunci în august aceasta s-a situat la 0,3%. Frânarea se datorează micșorării cererii interne pentru bunuri de investiții, reducerii volumului exporturilor (în primul rând petrolului), dar și presiunilor exercitate de importuri asupra producătorilor locali. De altă parte, creșterea economică este favorizată de consumul din gospodăriile casnice. Deși veniturile personale cresc mai lent, consumul este susținut de programe creditare. Indicele producției industriale în ianuarie-august 2005 față de anul precedent a fost de 3,7% (pentru comparație, același indice în ianuarie-august 2004 față de 2003 a fost 7,6%). Din luna iunie se observă o tendință solidă de micșorare a inflației față de anul 2004. În luna august chiar a fost înregistrată o deflație de 0,1%.

În **Ucraina** creșterea economică rămâne moderată. În perioada ianuarie-august 2005 economia ucraineană a crescut cu doar 2,8% în expresie anuală. Același indicator pentru anul precedent a fost de 13,6%. Creșterea producției industriale a fost numai 3,5% (față de 13,6% în 2004). Spre deosebire de anul trecut, importurile în 2005 au crescut mult mai repede decât exporturile (24,3% față de 7,6%). Recentele remanieri în guvern și în administrația prezidențială cel mai probabil nu vor avea o influență majoră asupra creșterii economice. Actualul guvern va juca un rol „tehnic” până la alegerile parlamentare și investirea noului guvern conform reformei constituționale.

În **România** datele statistice arată menținerea economiei pe o traiectorie înaltă de creștere industrială. În perioadă ianuarie-august 2005 valoarea exporturilor față de aceeași perioadă din anul precedent s-a majorat cu 16,9%. Valoarea exporturilor în Uniunea Europeană a crescut în această perioadă cu 7,6% (în comparație anuală), ponderea acestora în totalul exporturilor fiind de 67,8%). Însă, valoarea importurilor din această perioadă a crescut și mai mult, cu 23,3% față de anul precedent. Anchetele de conjunctură economică pentru următorul trimestru prevăd menținerea tendinței de creștere a volumului producției din industrie, construcții, comerț cu amănuntul și servicii. Totodată, acestea arată și tendințe de descreștere a numărului salariaților în sectorul industrial și creșterea prețurilor în toate patru sectoare.

Tabel 6. Indicatori Sectorul Extern, 2005

	Q1	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug est	Sep est
Valoarea exporturilor, milioane USD*	249	345	424	507	595	696	835
Valoarea importurilor, milioane USD*	436	637	819	1006	1195	1410	1664
Deficitul comercial, milioane USD*	-187	-292	-395	-499	-600	-714	-829
Prețul petrolului, USD/baril marca WTI	53,5	47,3	57	64	68	69	65
Cursul de schimb dolar/euro	1,30	1,29	1,23	1,21	1,21	1,23	1,23

Notă: * - cumulativ de la începutul anului;

Surse: Rosbusinessconsulting, BNM, calcule și estimări EG

PREȚURI

Inflație în loc de deflație

Contrar așteptărilor noastre vizavi de o deflație pentru luna august (vezi **ABE 7-8**), de fapt a fost înregistrată o ușoară inflație a prețurilor de consum. Indicele prețurilor de consum (IPC) a crescut față de iulie cu 0,2%. Scăderea indicelui prețurilor la produsele alimentare cu 0,6% a aplatizat tendința generală de creștere a IPC, antrenată de scumpirea cu 1,3% a mărfurilor nealimentare și cu 0,3% a serviciilor prestate populației.

Creșterea atât de lentă a prețurilor în august a contribuit la amortizarea presiunilor inflaționiste imediate. Un indicator al acestei tendințe este rata cumulată a inflației pentru ultimele 12 luni și care a scăzut de la 15% în aprilie la 11,6% în august.

Dar pe termen lung ..?

Totodată, noi credem că balanța riscurilor pe termen lung rămâne negativă. În septembrie inflația prețurilor de consum comparativ cu septembrie 2004 a fost estimată de EXPERT-GRUP la 12,4%, iar rata inflației lunare – la 1,7%. Conform observațiilor noastre, majorarea prețurilor de consum în septembrie a fost determinată de scumpirea produselor alimentare cu 2,1%, a produselor nealimentare cu 1,5% și a serviciilor cu 1,1%. În categoria serviciilor un efect mare l-a avut, credem, scumpirea serviciilor educaționale și în sectorul de alimentație publică.

Persistența tensiunilor inflaționiste este indicată de tendințele de termen lung. Pe parcursul ultimelor 12 luni, produsele alimentare au devenit cu 10,9% mai scumpe, mărfurile nealimentare – cu 12,3%, iar serviciile cu 8,5%. În decurs de un an prețurile la produsele nealimentare au crescut mai repede decât în perioada august 2003 – august 2004, în timp ce tarifele pentru serviciile prestate populației - mai lent. Dinamica la lentă a tarifelor la servicii a determinat reducerea ratei inflației în 2005 comparativ cu 2004. Dar în viitor anume tarifele la servicii au cel mai mare potențial de creștere, deoarece ele nu au fost ajustate de mult timp, dar costurile de producție au crescut substanțial.

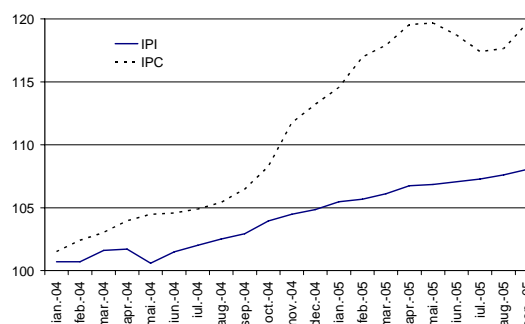
Pe viitor riscurile principale sunt legate de așteptatele creșteri ale prețurilor globale pentru produsele petroliere. În coșul de consum al populației combustibilul a devenit cu 8% mai scump în august și sunt așteptate majorări substanțiale și în octombrie. Pe lângă faptul că se propagă asupra altor sectoare și produse, o creștere substanțială de 8% a prețurilor pentru combustibil influențează la modul direct și indicele prețurilor de consum.

De partea pozitivă a balanței riscurilor sunt barierele administrative care împiedică majorarea tarifelor la unele servicii intensive din punct de vedere energetic (transport, servicii comunale). De asemenea, în agricultură majorarea prețurilor de desfacere este împiedicată de excedentul de ofertă, de fragmentarea pieței și de lipsa de cooperare a producătorilor care permanent sunt văzuți ca „părți contractuale slabe” în raport cu comercianții intermediari și consumatorii industriali de produse agricole. Rămâne de văzut cât timp logica economică va rămâne prizoniera intereselor politice de conjunctură, interese care riscă să bulverseze sectoarele economice menționate și să genereze proteste sociale din partea celor care obțin venituri din activitățile aferente.

Ce ne spune indicele prețurilor industriale?

Spre deosebire de IPC; indicatorul prețurilor industriale a crescut mai lent și a fost mai stabil în primele nouă luni ale anului, continuând tendința din anii precedenți. În perioada specificată, prețurile industriale au acumulat o creștere de 3%, în timp ce prețurile de consum, aproape 6%.

Figura 2. Evoluția indicelui prețurilor industriale și de consum, decembrie 2003=100%



Surse: BNS și BNM;

Creșterea atât de lentă are impact pozitiv deoarece frânează creșterea prețurilor consumatorilor. Dar o asemenea evoluție ar mai putea să însemne și vești proaste pentru producătorii autohtoni. În primul rând, aceasta înseamnă că cererea internă pentru produsele industriale este foarte mică și probabil crește foarte lent, în timp ce pe piețele externe produsele moldovenești devin mai puțin competitive. Pe de altă parte, creșterea cererii pentru mărfuri și servicii de import determină creșterea indicelui prețurilor de consum, o creștere care este favorabilă importatorilor și pe care importatorii se pare că nu o ratează.

Tabel 7. Indicatori Prețuri, 2005

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

Surse: BNM, BNS

MENAJURI

Tertipurile șomajului

În T2'05 rata șomajului s-a redus până la 6,6%. EXPERT-GRUP estimează că indicatorul a continuat să scadă și în T3'05, coborând, conform evaluărilor noastre, la 6,0%. Șomajul s-a aflat pe o pantă descendentă datorită unor factori sezonieri cunoscuți. Principalul a fost angajarea temporară a forței de muncă în agricultură pentru perioada cât a durat strângerea recoltei. Unele observații de teren sugerează că a crescut temporar și cererea de forță de muncă în construcții.

În același timp, presiunile asupra pieței muncii sunt reduse în mod semnificativ și de emigrarea forței de lucru și care s-a intensificat începând cu T3'05. Conform estimărilor EXPERT-GRUP, numărul celor plecați peste hotare în iulie-septembrie s-a ridicat la 400 mii și probabil va crește puțin și în T4'05. Totuși, caracterul sezonier al economiei își va spune cuvântul, astfel încât factorii care frânează șomajul vor fi devansați de cei care îl stimulează. Odată cu apropierea sezonului rece mai multă forță de muncă urmează să devină temporar redundantă. Spre sfârșitul anului ne așteptăm ca rata șomajului să se instaleze între 8,5% și 9,5%.

Creșterea salariilor

Salariile reale au continuat să crească în luna august (cu 5,5% față de ianuarie-august 2004) și, conform estimărilor noastre, și în septembrie (cu 5,0%). Datorită stabilității cursului leului față de dolar și majorării salariului nominal, s-a mărit și salariul mediu exprimat în dolari, care în septembrie pare să fi depășit pragul de 110 dolari.

În același timp, atragem atenția cititorilor noștri că indicatorul statistic *salariul mediu pe economie* trebuie tratat cu maximă prudență din cauza variațiilor mari ale salariilor pe sectoare economice, pe funcții în cadrul companiilor și pe regiuni. Într-adevăr, de la salariul lunar de 400 lei plătit în unele activități agricole (dintre care o parte „în natură”) până la cel de 40.000 lei plătit în unele companii comerciale și instituții financiare este o distanță mare. Un alt lucru important, dar ignorat de multe ori în analize, este că indicatorul mediu publicat de Biroul Național de Statistică se referă doar la salariile plătite în întreprinderile cu un număr mai mare de 20 de salariați și nu ține cont de situația în micro-întreprinderi (0-9 angajați) și întreprinderile mici (10-19 angajați). Astfel, este exclus un segment mare din agenții economici înregistrați (circa 20%) și care angajează un număr important de salariați (circa 13% din totalul salariaților din Moldova).

De asemenea, trebuie de ținut cont și de faptul că o parte semnificativă din salarii continuă să fie plătite „la negru”, numeroase companii autohtone raportând la fiscalitate între 30% și 50% din salariile realmente plătite. Interviuurile realizate cu companii din Moldova

sugerează că această practică este determinată de mai mulți factori, dintre care cei mai importanți sunt:

- Cultura joasă a afacerilor și a relațiilor muncitor-patron;
- Costurile fiscale înalte legate de achitarea onestă a salariilor (fiind vorba nu atât de impozitele pe venit, ci de cotele de asigurări sociale);
- Riscurile de dezvoltare a altor activități tenebroase în cazul când companiile ar achita onest salariile.

În 2005 salariile au crescut în termeni reali mai lent decât în 2004, în pofida faptului că inflația curentă este mai scăzută. Pe de altă parte, alte venituri încasate de menajuri au crescut accelerat, în primul semestru, conform datelor statistice oficiale, și în august-septembrie, conform estimărilor noastre. Este vorba, în primul rând, de mijloacele valutare pentru remunerarea muncii transferate de peste hotare. Mijloacele valutare transferate de muncitorii moldoveni rezidenți și nerezidenți (persoane care muncesc peste hotare de mai mult timp) în H1'05 au crescut cu 51% (atingând suma de 402 milioane dolari) și estimativ cu 60-65% în T1-T3'05 (720-740 milioane USD).

Consumul

Începând cu luna aprilie apetitul gospodăriilor casnice pentru consum a crescut în mod accelerat. Vânzările finale de mărfuri și de servicii prestate populației au crescut cu rate progresive (cu 5,3% și, respectiv, 7,4% în ianuarie-aprilie, 11,5% și 9,9% în ianuarie-august și estimativ cu 11,5% și 10,5% în primele trei trimestre).

Ca și în perioada precedentă, consumul a fost finanțat de majorarea în termeni reali a salariilor primite (deși probabil că acesta este adevărat pentru un număr relativ mic de menajuri dependente de veniturile din salarii) și de a transferurilor de peste hotare.

La părerea noastră, un factor important care a determinat creșterea consumului a fost și intensificarea creditării cetățenilor de către băncile comerciale. În august curent creditul acordat persoanelor fizice era de 2,5 ori mai mare decât în august 2004, în timp ce creditul acordat companiilor crescuse cu 69%. Observăm o intensificare a competiției între bănci pentru extinderea pe piața creditului de consum. În același timp, entuziasmul băncilor comerciale poate să genereze premise pentru hazardul moral care la rândul său să reducă calitatea creditelor acordate.

Cererea sporită pentru mărfurile de consum final și servicii a determinat în primele 9 luni ale anului o majorare spectaculoasă a importurilor, în timp ce exporturile au crescut mult mai lent (vezi **SECTORUL EXTERN**).

Tabel 8. Indicatori Menajuri, 2005

	Ian	Feb	Mar	Apr	Mai	Iun	Iul	Aug	Sep est.
Salariul mediu pe economie, USD	91,9	89,1	95,6	101,4	100,9	106,4	104,8	106,9	110,0
Rata șomajului, %, trimestrul respectiv			9,6			6,6			6,0
Vânzări de mărfuri cu amănuntul, %, c.a.	6,1	2,8	3,0	5,5	6,4	7,1	8,9	11,5	11,5
Creșterea serviciilor prestate populației, %, c.a.	6,8	6,0	5,3	7,4	8,3	8,1	8,5	9,9	10,5

Surse: BNS;BNM, estimări EG.