

Sinteza monetară nr.3* 2002

Martie

Inflația

Nivelul inflației în martie 2002 a fost de 0.5 la sută față de luna precedentă. Prețurile la produsele alimentare au crescut cu 0.4 la sută, la mărfurile nealimentare - cu 0.8 la sută și la serviciile prestate populației - cu 0.2 la sută (tabelul nr.1).

Tabelul nr.1. Creșterea prețurilor în structură (martie)

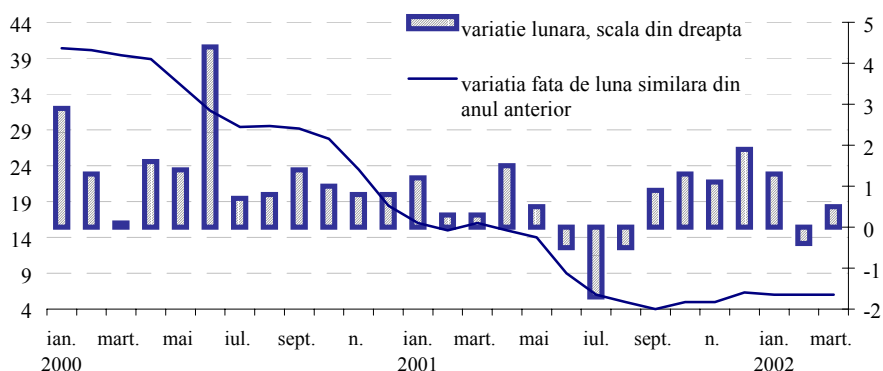
	1998	1999	2000	2001	2002
Total	-0.1	0.6	0.1	0.3	0.5
Produse alimentare	-0.4	0.0	-0.5	0.3	0.4
Mărfuri nealimentare	0.3	1.9	1.3	0.5	0.8
Servicii prestate	0.1	0.7	0.3	-0.1	0.2

Creșteri preponderente ale prețurilor au fost înregistrate **la produsele alimentare**: la legume – cu 18.3 la sută, la fructe proaspete – cu 3.7 la sută. În același timp, s-au redus prețurile la produse ouă – cu 28.4 la sută, carne și preparate din carne – cu 1.7 la sută, la făina de grâu – cu 1.5 la sută.

La mărfurile nealimentare creșteri de prețuri au fost înregistrate la confecții cu 1.4 la sută, articole de cosmetică cu 1.3 la sută, la medicamente cu 1.1 la sută și la încălțăminte cu 1.0 la sută.

La majoritatea **serviciilor prestate populației** prețurile și tarifele au rămas la nivelul lunii precedente.

Graficul nr.1. Evoluția inflației, %



Nivelul inflației în luna martie 2002 față de perioada respectivă a anului trecut a constituit 6.0 la sută. De la începutul anului prețurile au crescut cu o rată medie de 0.45 la sută, constituind 1.4 la sută.

Prețurile cu ridicata ale producției industriale în luna martie 2002 față de luna precedentă au crescut cu 1.2 la sută, față de luna similară a anului 2001 – cu 4.8 la sută și pentru perioada ianuarie – martie a.c. – cu 4.7 la sută. Creșteri de prețuri au fost înregistrate în industria alimentară și a băuturilor cu 2.1 la sută, inclusiv la fabricarea produselor lactate cu 2.7 la sută, prelucrarea fructelor și legumelor cu 2.5 la

sută și la fabricarea vinului cu 3.3 la sută. În același timp, scăderi de prețuri au avut loc la fabricarea articolelor de tutun – cu 1.8 la sută.

Utilizarea instrumentelor politicii monetare

Ratele dobânzilor

În baza dinamicii indicelui prețurilor de consum, indicatorilor monetari și macroeconomici, Consiliul de Administrație al BNM a aprobat la 28.03.2002 ratele dobânzilor la instrumentele monetare ale BNM:

- ✓ *rata de bază*, aplicată pentru operațiunile REPO de cumpărare a hârtiilor de valoare de stat (HVS) pe termen de două luni, efectuate în cadrul operațiunilor de piață deschisă ale BNM – 13.0 la sută anual;
- ✓ rata dobânzii la facilitatea de lombard – 18.0 la sută anual;
- ✓ rata dobânzii la creditele “overnight” – 22.0 la sută anual;
- ✓ rata dobânzii la depozitele acceptate de BNM de la băncile comerciale – 3.0 la sută anual;
- ✓ rata de bază la creditele acordate de BNM pe termen lung (mai mult de 5 ani) - 13.5 la sută anual.

De menționat că, ratele dobânzilor la instrumentele de reglementare monetară în trimestrul I, 2002 au fost menținute la nivelul stabilit la data de 27.12.2001.

Licitațiile de depozit

În perioada gestionară BNM a utilizat atragerile de depozite ca instrument principal de sterilizare a surplusului de lichiditate din sistemul bancar. Volumul propus băncilor pentru plasare a constituit 150.0 mil. lei și a fost integral acceptat de BNM. Volumul solicitat de băncile comerciale a depășit oferta de 1.6 ori, ceea ce a determinat reducerea ratelor dobânzilor, ce au variat în intervalul 0.79 – 1.14 la sută.

Operațiunile de piață deschisă

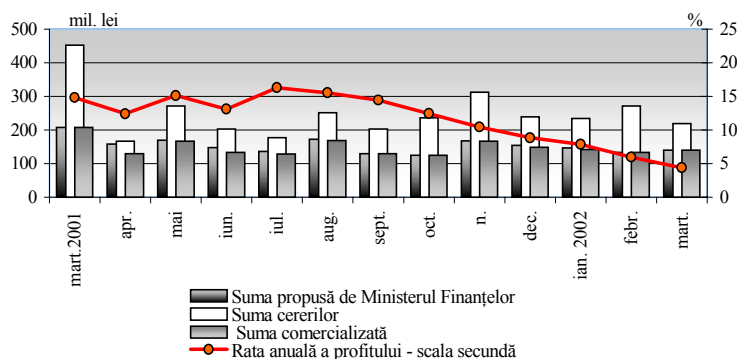
În martie 2002 în cadrul operațiunilor de piață deschisă Banca Națională a Moldovei a efectuat operațiuni de vânzări ale HVS cu scadențe de 27 și 34 zile din portofoliul propriu în volum de 25.5 mil. lei la prețul de vânzare-cumpărare. Cererea băncilor comerciale pentru titlurile de stat propuse de BNM s-a situat cu 14.5 mil. lei sub nivelul ofertei, însumând 35.5 mil. lei și s-a micșorat de 4.1 ori față de valoarea înregistrată în luna precedentă. Rata nominală medie ponderată a profitului la HVS comercializate prin intermediul acestor operațiuni a constituit 2.07 la sută.

Piete financiare

Oferta titlurilor de stat pe *piata primară a HVS* s-a majorat cu 7.0 mil. lei față de luna precedentă, constituind 140.0 mil. lei. Concomitent, s-a micșorat cu 52.6 mil. lei, sau cu 19.4 la sută volumul total solicitat de băncile comerciale la licitații, care a însumat

219.1 mil. lei. Ca rezultat, volumul propus a fost comercializat în întregime (140.0 mil. lei), depășind cu 5.3 la sută volumul comercializat în februarie (graficul nr. 2).

Graficul nr.2. Totalurile licitațiilor de comercializare a HVS pe piața primară

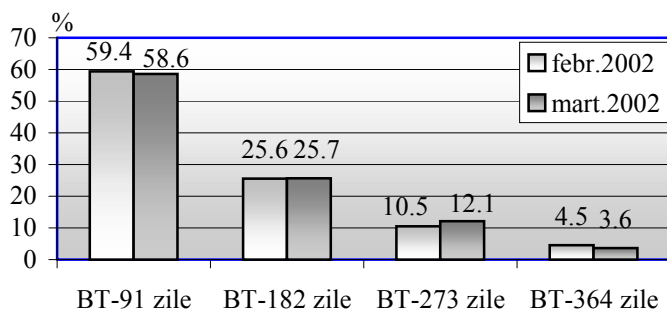


Din volumul total adjudecat de titluri de stat pe piața primară băncilor comerciale le-a revenit 94.1 la sută (131.7 mil. lei), sau cu 3.0 puncte procentuale mai puțin față de luna precedentă. Respectiv, procurările de HVS de către investitorii autohtoni s-au majorat de 2.2 ori, constituind 8.3 mil. lei, în pofida micșorării în continuare a ratelor

profitului la acest instrument financiar.

În structura HVS comercializate în martie nu s-au consemnat schimbări esențiale, ponderea predominantă deținând-o în continuare titlurile cu scadența de 91 zile - 58.6 la sută, ceea ce e cu 0.8 puncte procentuale mai puțin față de luna precedentă. Creșteri ale ponderii au înregistrat doar HVS cu scadențe de 182 și 273 zile, sporul fiind nesemnificativ - de 0.1 și 1.6 puncte procentuale, respectiv (graficul nr. 3).

Graficul nr.3. Structura HVS comercializate pe piața primară



De remarcat că, termenul mediu ponderat până la scadența al HVS emise de asemenea nu a suferit variații semnificative comparativ cu luna precedentă și a constituit 145 zile, rămânând practic la nivelul stabilit în februarie (144 zile).

Rata nominală a profitului la HVS, manifestând o tendință descendentă, s-a micșorat în medie cu 1.6 puncte procentuale față de luna precedentă, constituind 4.42

la sută și fiind de 3.4 ori mai mică decât rata stabilită în martie 2001. De menționat că, în diminuare s-au aflat ratele profitului tuturor tipurilor de bonuri.

Răscumpărările HVS ajunse la scadență în luna martie au constituit 130.0 mil. lei. Volumul hârtiilor de valoare de stat aflate în circulație (din cele plasate la licitațiile pe piața primară) la finele lunii a însumat 547.7 mil. lei la prețul de vânzare-cumpărare, fiind cu 55.1 mil. lei peste nivelul înregistrat la 31.12.2001.

La data de 31 martie 2002 în *Sistemul de înscrieri în conturi (SIC)* au fost înregistrate HVS în valoare nominală de 2598.5 mil. lei.

Tabelul nr.2. HVS după deținători la sfârșitul perioadei (%)

	mart. 2001	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sept.	oct.	n.	dec.	ian. 2002	febr.	mart.
În portofoliul BNM și în calitate de gaj	78.5	79.2	78.2	77.7	79.9	79.4	75.9	76.4	75.6	82.3	76.6	74.5	77.2
În portofoliul băncilor comerciale	20.6	19.7	20.8	21.3	19.5	20.0	22.7	21.4	22.0	15.2	22.1	24.4	21.7
În portofoliul clienților băncilor	0.9	1.1	1.0	1.0	0.6	0.6	1.4	2.2	2.4	2.5	1.3	1.1	1.1

În perioada de analiză a continuat activizarea tranzacțiilor pe *piața secundară a HVS*, volumul total al cărora a constituit 51.3 mil. lei la prețul de vânzare-cumpărare, înregistrând un spor semnificativ - cu 24.6 mil. lei, sau cu 92.1 la sută față de luna precedentă.

Operațiunile REPO interbancare de asemenea au menținut trendul ascendent de la începutul anului și au marcat un total de 44.9 mil. lei, majorându-se considerabil - cu 21.5 mil. lei, sau cu 91.9 la sută față de luna precedentă.

Rata efectivă medie ponderată a profitului la HVS comercializate pe piața secundară s-a micșorat cu 0.86 puncte procentuale față de luna precedentă, constituind 3.91 la sută.

Piața creditelor și a depozitelor

Luna martie se caracterizează prin majorarea cu 88.5 mil. lei (2.8 la sută) a *soldului creditelor în economie*, care a constituit la 29.03.2002 suma de 3202.5 mil. lei. Această evoluție s-a datorat, în special, creșterii soldului creditelor în moneda națională cu 76.2 mil. lei (4.1 la sută).

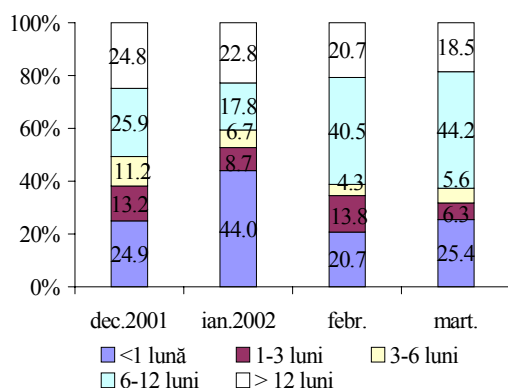
Soldul creditelor în valută străină s-a majorat față de luna anterioară cu 12.3 mil. lei (1.0 la sută), fiind recalculat în dolari SUA, acesta a consemnat o reducere cu 1.2 mil. USD (1.2 la sută).

Tabelul nr.3. Dinamica creditelor acordate de băncile comerciale (mil. lei)

Perioada	Sold la sfârșitul perioadei			Credite acordate				
	total	în MDL	în valută străină	total	în MDL		în valută străină	
		volumul	volumul		volumul	dobânda, %	volumul	dobânda, %
Decembrie 2001	3101.3	1838.2	1263.1	524.6	312.7	26.22	211.9	11.91
Ianuarie 2002	3074.5	1809.3	1265.2	266.7	179.4	26.07	87.3	13.08
Februarie	3114.0	1844.4	1269.6	359.3	236.1	24.51	123.2	12.47
Martie	3202.5	1920.6	1281.9	402.0	307.8	24.86	94.2	12.83

Volumul creditelor acordate în MDL în martie curent a crescut față de luna anterioară cu 71.7 mil. lei, constituind 307.8 mil. lei. Această majorare a fost cauzată atât de creșterea volumului creditelor acordate persoanelor juridice cu 67.8 mil. lei (29.8 la sută), cât și al celor acordate persoanelor fizice cu 3.9 mil. lei (48.8 la sută).

Graficul nr. 4. Structura creditelor în MDL acordate de băncile comerciale persoanelor juridice



Cota-parte a creditelor acordate persoanelor juridice s-a micșorat față de perioada precedentă cu 0.5 puncte procentuale și a constituit 96.1 la sută din volumul total al creditelor. Cele mai solicitate au fost creditele pe termen de la 6 până la 12 luni, fiind acordate cu o rată medie de 24.85 la sută în volum de 130.7 mil. lei. Ponderea acestora s-a majorat cu 3.7 puncte procentuale față de luna precedentă. Totodată, s-a micșorat semnificativ ponderea creditelor pe termen de la 1 până la 3 luni (cu 7.5 puncte procentuale) până la nivelul de 6.3 la sută în volumul total al creditelor acordate în moneda națională (graficul nr. 4).

În luna martie **rata medie a dobânzii la creditele** acordate persoanelor juridice a crescut cu 0.32 puncte procentuale, constituind 24.68 la sută, iar cea a creditelor acordate persoanelor fizice - cu 0.52 puncte procentuale, constituind 29.32 la sută.

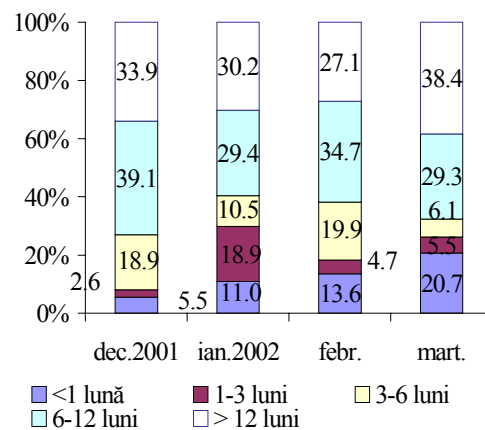
Volumul creditelor acordate în valută străină persoanelor juridice a constituit 94.2 mil. lei (7.0 mil. USD), sau cu 2.4 mil. USD mai puțin decât în februarie 2002. Rata medie a dobânzii la aceste credite a sporit cu 0.36 puncte procentuale, constituind 12.83 la sută.

În structură cota-parte maximală (38.4 la sută) le-a revenit creditelor cu termen de peste 12 luni (cu rata medie de 12.38 la sută),

ponderea căroră a crescut cu 11.3 puncte procentuale. În același timp, s-a consemnat o reducere sensibilă (cu 13.8 puncte procentuale) a ponderii creditelor pe termen de la 3 până la 6 luni (graficul nr. 5).

În perioada de analiză **soldul depozitelor** în sistemul bancar s-a majorat cu 35.0 mil. lei (1.1 la sută) față de februarie 2002 și a constituit 3101.0 mil. lei. Creșterea acestuia a fost generată de sporirea soldului depozitelor în lei cu 22.2 mil. lei (1.3 la sută), cât și a celui în valută străină cu 12.8 mil. lei (0.9 la sută). În componența depozitelor totale

Graficul nr. 5. Structura creditelor în valută străină acordate de băncile comerciale persoanelor juridice



ponderea depozitelor la vedere a fost de 35.6 la sută, suma acestora micșorându-se cu 54.1 mil. lei față de luna precedentă, iar soldul depozitelor la termen s-a majorat cu 89.2 mil. lei, ponderea lor atingând nivelul de 64.4 la sută.

Soldul depozitelor la termen în MDL a constituit 1038.4 mil. lei, micșorându-se cu 20.4 mil. lei (1.9 la sută) din contul reducerii atât a soldului depozitelor persoanelor fizice cu 14.3 mil. lei (1.6 la sută), cât și celui al depozitelor persoanelor juridice cu 6.2 mil. lei (3.5 la sută).

Tabelul nr. 4. Dinamica depozitelor la termen în băncile comerciale (mil. lei)

Perioada	Sold la sfârșitul perioadei			Depozite la termen				
	total	în MDL	în valută străină	total	în MDL		în valută străină	
		volumul	volumul		volumul	dobânda, %	volumul	dobânda, %
Decembrie 2001	1838.0	1028.4	809.6	332.5	153.5	17.83	179.0	3.12
Ianuarie 2002	1847.3	1050.3	797.0	315.1	171.9	17.30	143.2	3.84
Februarie	1907.4	1058.8	848.6	263.9	138.2	17.21	125.7	3.16
Martie	1996.6	1038.4	958.2	281.6	137.0	15.04	144.6	2.90

Volumul depozitelor la termen atrase în MDL în luna martie a constituit 137.0 mil. lei (cu 0.9 la sută mai puțin față de februarie 2002). În perioada de referință, au fost atrase preponderent depozite pe termen de la 6 până la 12 luni (38.7 la sută din volumul total al depozitelor în moneda națională). De menționat reducerea considerabilă (cu 12.2 puncte procentuale) a ponderii depunerilor pe termen mai scurt (de la 3 până la 6 luni) (graficul nr. 6).

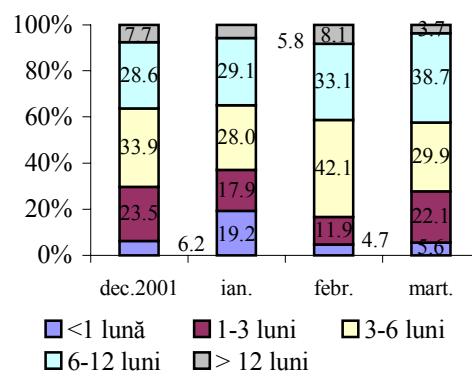
În luna martie **rata medie la depozitele la termen în MDL** s-a diminuat cu 2.17 puncte procentuale față de nivelul lunii precedente, constituind 15.04 la sută (13.01 la sută pentru persoane juridice și 16.38 la sută pentru persoane fizice față de 17.42 la sută și 17.13 sută, corespunzător în februarie 2002).

Soldul depozitelor la termen în valută străină

s-a majorat cu 109.6 mil. lei, alcătuind 958.2 mil. lei. Aceasta s-a datorat sporirii cu 70.2 mil. lei (47.3 la sută) a soldului depozitelor persoanelor juridice, cât și majorării cu 39.4 mil. lei (5.6 la sută) a soldului depunerilor persoanelor fizice.

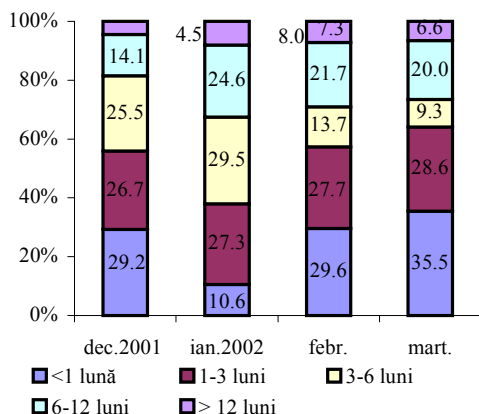
În perioada gestionară, **volumul depozitelor la termen atrase în valută străină** s-a majorat cu 18.9 mil. lei (15.1 la sută). Ca și în perioada precedentă, cea mai mare pondere – de 35.5 la sută le-a revenit depozitelor pe termen de până la 1 lună, în

Graficul nr. 6. Structura depozitelor la termen atrase de băncile comerciale în MDL



creștere cu 5.9 puncte procentuale (graficul nr.7). Aceste depozite au fost atrase cu o dobândă medie de 1.63 la sută.

Graficul nr. 7. Structura depozitelor la termen atrase de băncile comerciale în valută străină



În perioada de referință, **dobânda medie la depozitele în valută străină** s-a micșorat cu 0.26 puncte procentuale, constituind 2.90 la sută (inclusiv, pentru persoanele juridice aceasta a scăzut cu 0.1 puncte procentuale și pentru persoanele fizice s-a redus cu 0.3 puncte procentuale, alcătuind 2.07 și 3.37 la sută, respectiv).

Masa monetară

Masa monetară (M3) pe parcursul lunii martie 2002 a crescut cu 71.1 mil. lei, iar agregatul monetar M2 (masa monetară în lei) - cu 58.2 mil. lei.

Majorarea indicatorului (M3) a fost determinată de sporirea numerarului în circulație cu 36.1 mil. lei (2.1 la sută), precum și a volumului depozitelor totale cu 35.0 mil. lei (1.1 la sută). De menționat că, majorarea volumului depozitelor totale a fost generată atât de creșterea depozitelor în monedă națională (cu 1.3 la sută), cât și a celor în valută străină (cu 0.9 la sută). Exprimare în USD, ultimele s-au redus cu 1.3 mil. USD. Ponderea depozitelor în valută străină în volumul total al masei monetare s-a diminuat neesențial - de la 29.0 la sută în luna februarie până la 28.9 la sută în luna martie.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul nr.5.

Tabelul nr. 5. Evoluția structurii masei monetare la sfârșitul perioadei

Componentele masei monetare	Dec.2001	Pond. %	Febr. 2002	Creșt. %	Pond. %	Mart. 2002	Creșt. %	Pond. %
MASA MONETARĂ	4787.3	100	4781.6	1.9	100	4852.7	1.5	100
BANI IN CIRCULATIE	1834.2	38.3	1715.3	-0.4	35.9	1751.4	2.1	36.7
DEPOZITE LA VEDERE	601.9	12.6	618.5	1.4	12.9	661.2	6.9	13.0
- ale persoanelor juridice	548.8	11.5	565.4	1.2	11.8	602.5	6.6	12.4
- ale persoanelor fizice	53.1	1.1	53.1	3.7	1.1	58.7	10.6	1.2
DEPOZITE LA TERMEN (inclusiv pe termen lung)	1028.4	21.5	1058.8	0.8	22.2	1038.4	-1.9	21.4
- ale persoanelor juridice	197.4	4.1	176.3	-1.5	3.7	170.2	-3.5	3.5
- ale persoanelor fizice	831.0	17.4	882.5	1.3	18.5	868.2	-1.6	17.9
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	1322.5	27.6	1388.6	6.0	29.0	1401.5	0.9	28.9
- ale persoanelor juridice	591.1	12.3	599.7	6.6	12.5	574.9	-4.1	11.9
- ale persoanelor fizice	731.4	15.3	788.9	5.5	16.5	826.5	4.8	17.0
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	0.3		0.3			0.3		

Activele externe nete (convertibile) deținute de sistemul bancar s-au redus cu 4.0 mil. USD, totalizând 96.2 mil. USD. În structură s-a consemnat diminuarea cu 2.7 mil. USD a activelor externe nete ale BNM și cu 1.3 mil. USD a celor ale băncilor comerciale.

Activele interne nete pe sistemul bancar au crescut cu 124.6 mil. lei (3.6 la sută).

În luna martie 2002 datoria netă a Guvernului față de sistemul bancar s-a micșorat cu 35.6 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM - cu 2.2 mil. lei. Reducerea datoriei Guvernului față de BNM a fost determinată de majorarea depozitului valutar al Guvernului cu 119.4 mil. lei (ca urmare a procurării valutei străine de Ministerul finanțelor -12.3 mil. USD și onorării datoriei externe de stat - 3.5 mil. USD) și de depășirea încasărilor Guvernului asupra cheltuielilor cu 34.7 mil. lei. Totodată, la majorarea cererii de plăți față de Guvern a contribuit acordarea creditului Ministerului Finanțelor contra HVS în sumă de 100.0 mil. lei și răscumpărările nete de HVS anterior vândute băncilor comerciale din portofoliul BNM în volum de 52.0 mil. lei (vânzările - 25.5 mil. lei, răscumpărările - 77.5 mil. lei).

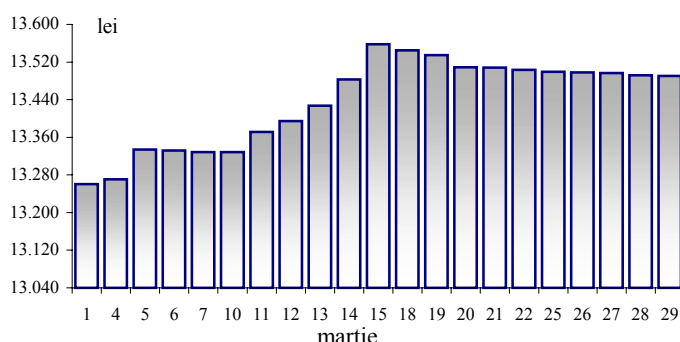
Pe parcursul perioadei de referință au fost reperfectate creditele acordate anterior Ministerului Finanțelor de către BNM în sumă de 815.2 mil. lei.

În luna martie datoria la credite a băncilor comerciale față de BNM s-a diminuat cu 3.1 mil. lei și a constituit 89.0 mil. lei. Reducerea acesteia a fost determinată de calcularea dobânzii la credite în sumă de 1.7 mil. lei. Totodată, au fost rambursate de CCL credite în sumă de 1.4 mil. lei. Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a micșorat neesențial (de la 5.0 la sută în luna februarie până la 4.9 la sută în luna martie).

Piața valutară

În luna martie curent **cursul oficial** de schimb al leului moldovenesc față de dolarul SUA s-a majorat de la 13.2605 MDL pentru 1 USD la începutul lunii până la 13.4905 MDL pentru 1 USD la finele lunii (graficul nr. 8).

Graficul nr.8. Evoluția cursului de schimb MDL/USD în martie 2002

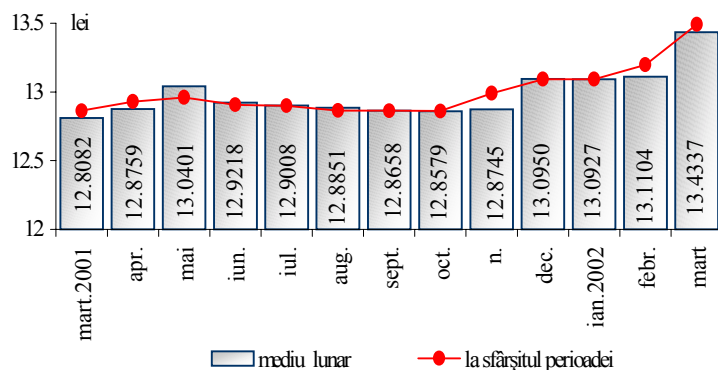


De la începutul anului 2002, leul moldovenesc a marcat o depreciere cu 3.1 la sută în termeni nominali și cu 2.3 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă, MDL în luna martie s-a depreciat cu 2.2 la sută în termeni nominali, iar în termeni reali - cu 2.0 la sută.

Cursul oficial de schimb mediu lunar al leului moldovenesc față de dolarul SUA în luna gestionară comparativ cu luna precedentă a crescut de la 13.1104 lei până la 13.4337 lei pentru 1 USD (graficul nr. 9).

Volumul total de dolari SUA tranzacționați în luna de referință pe piața interbancară de către bănci a constituit 50.9 mil. USD, majorându-se față de luna februarie cu 18.5 mil. USD. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară a fost de 7.7 mil. USD (vânzarea – 0, operațiuni de tip swap – 7.7 mil. USD).

Graficul nr.9. Cursul de schimb MDL/USD



Cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească a crescut de la 0.4250 lei în luna februarie până la 0.4319 lei

pentru 1 rublă rusească în luna martie. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească constituia 0.4278 lei, iar la sfârșitul lunii – 0.4328 lei pentru 1 rublă rusească.

Casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale în luna februarie curent au cumpărat: 28.0 mil. USD; 2.5 mil. Euro; 8.6 mil. ruble rusești; 2530.6 mil. lei românești; 1.9 mil. hrivne ucrainene și au vândut: 17.1 mil. USD; 2.2 mil. Euro; 8.5 mil. ruble rusești; 2621.8 mil. lei românești; 1.2 mil. hrivne ucrainene.

Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la situația din 31.03.2002 a constituit 955.58 mil. USD (inclusiv creditele acordate de FMI, tabelul nr.6).

Tabelul nr. 6. Datoria externă (mil. USD)

	Sold la 28.02.2002	Martie				Sold la 31.03.2002
		intrări	rambursări	arierate de dobândă	diferența de curs	
Datoria publică	877.47	-	5.06	-	3.64	876.05
Datoria publică garantată	78.80	0.67	0.09	-	0.15	79.53
Total datorie externă	956.27	0.67	5.15	-	3.79	955.58

Stocul datoriei externe s-a micșorat în mărime nominală cu 0.69 mil. USD. Deprecierea cursului dolarului SUA față de alte valute a contribuit la majorarea stocului datoriei externe cu 3.79 mil. USD.

La data de 31.03.2002 stocul total al arieratelor acumulate în anul curent a constituit 7.42 mil. USD.

Stocul datoriei private negarantate de stat (inclusiv arieratele de dobândă) la 31.03.2002 a constituit 308.5 mil. USD (sursa: DMFAS 5.2.).