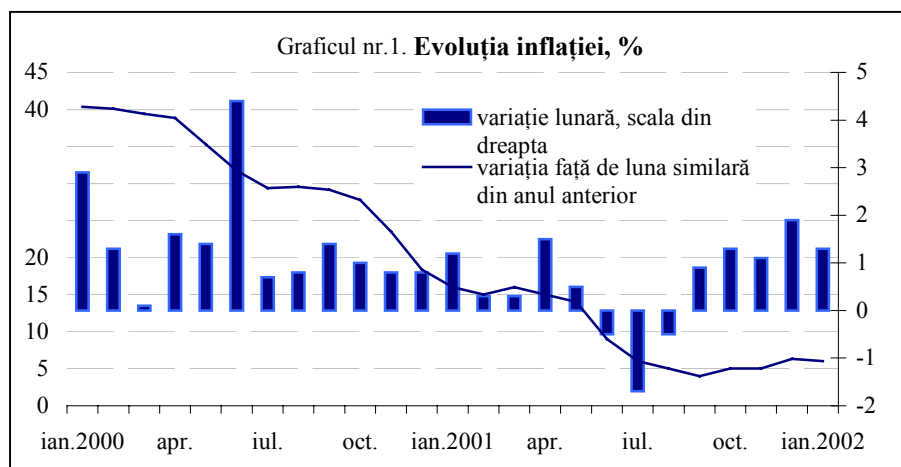


Sinteza monetară nr.1*2002

Ianuarie

Inflația

Nivelul inflației în ianuarie 2002 a fost de 1.3 la sută (graficul nr.1). Majorarea prețurilor la produse alimentare a constituit 2.0 la sută, la mărfurile nealimentare – 0.5 la sută. La serviciile prestate populației prețurile și tarifele au rămas la nivelul lunii decembrie 2001.



Majorarea prețurilor la produse alimentare a fost generată, îndeosebi, de creșterea sezonieră a prețurilor la legume cu 10.3 la sută, cartofi – cu 12.2 la sută, pește și produse din pește – cu 3.3 la sută, lapte și produse lactate – cu 2.9 la sută.

La majoritatea mărfurilor și serviciilor prestate populației prețurile și tarifele au rămas la nivelul lunii decembrie 2001, cu excepția majorării cu 5.5 la sută a tarifelor la serviciile prestate populației la transportul urban.

Concomitent, au scăzut prețurile la unele produse alimentare (făină, ouă, zahăr) și tarifele la serviciile prestate populației de către transportul feroviar local cu 10.0 la sută.

Nivelul inflației în luna ianuarie 2002 față de perioada respectivă a anului trecut a constituit 6.0 la sută.

Ratele dobânzii – instrumente principale de reglementare monetară

În baza dinamicii indicelui prețurilor de consum, indicatorilor monetari și macroeconomici, Consiliul de Administrație al BNM a aprobat la 31.01.2002 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;

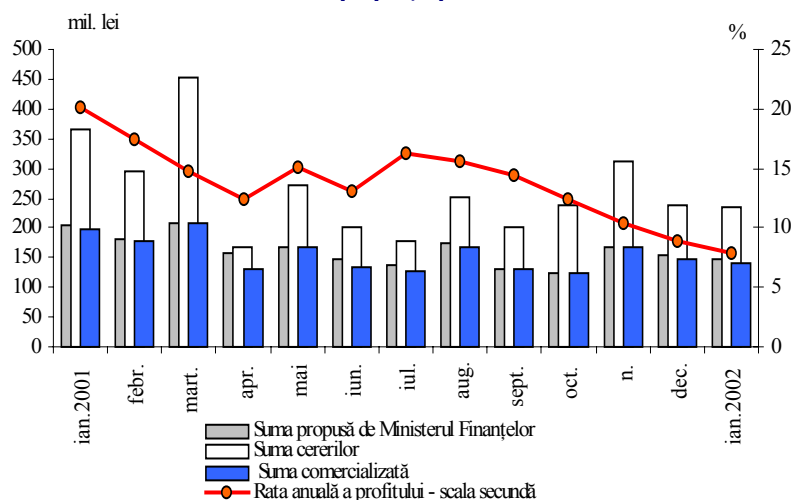
- ✓ rata de bază la creditele acordate de BNM pe termen lung (mai mult de 5 ani) - 13.5 la sută anual.

De menționat că, ratele la principalele instrumente de reglementare monetară în luna de referință au fost menținute la nivelul stabilit în luna decembrie 2001.

Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

În scopul retragerii surplusului de lichiditate din circulație, Banca Națională a Moldovei în cadrul **operațiunilor de piață deschisă** în ianuarie a efectuat operațiuni de vânzări definitive a HVS din portofoliul propriu în valoare nominală de 56.9 mil. lei. Cererea băncilor comerciale față de titlurile de stat propuse de

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



BNM a depășit oferta cu 56.0 mil. lei (aproximativ de 2 ori), constituind 113.0 mil. lei. Rata nominală medie ponderată a profitului la HVS comercializate prin intermediul acestor operațiuni a constituit 2.99 la sută.

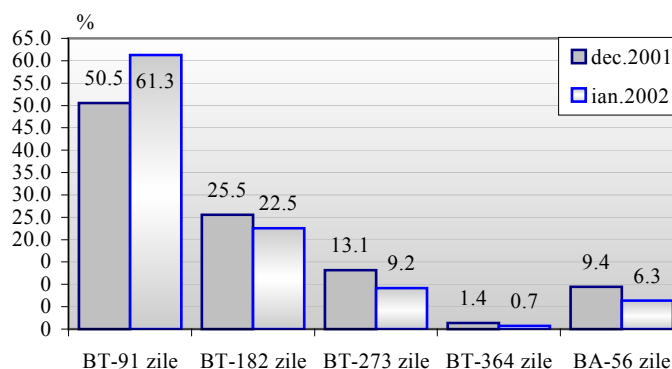
Oferta titlurilor de stat pe **piața primară a HVS** s-a micșorat cu 5.5 mil. lei față de luna precedentă,

constituind 146.0 mil. lei (graficul nr. 2). Concomitent, s-a micșorat cu 5.2 mil. lei volumul total solicitat de băncile comerciale la licitații, însumând 234.1 mil. lei; ca rezultat volumul propus a fost comercializat practic în întregime (97.3 la sută). Față de luna precedentă, volumul HVS adjudecate (142.1 mil. lei) s-a micșorat cu 4.2 la sută, sau cu 6.3 mil. lei.

Din volumul total adjudecat de titluri de stat pe piața primară băncilor comerciale le-a revenit 98.6 la sută (140.1 mil. lei), sau cu 7.5 puncte procentuale mai mult față de luna precedentă. Procurările de HVS de către

investitorii autohtoni s-au micșorat în valoare absolută cu 11.3 mil. lei, însumând 1.9 mil. lei. Diminuarea activității investitorilor autohtoni pe piața HVS a fost influențată, în principal, de scăderea ratelor profitului la acest instrument financiar.

Graficul nr.3. Structura HVS comercializate pe piața primară în decembrie 2001 – ianuarie 2002



În structura HVS comercializate în luna ianuarie a continuat diminuarea ponderii HVS cu termenele de circulație de

56 zile, concomitent majorându-se cea a titlurilor cu scadența de 91 zile, ponderea cărora a constituit 61.3 la sută. În descreștere au fost ponderile titlurilor cu scadența de 182, 273 și 364 zile (graficul nr. 3).

Modificările structurale au avut ca rezultat micșorarea termenului mediu ponderat până la scadență al HVS emise de la 136 zile în decembrie 2001 până la 126 zile în ianuarie 2002.

Fiind influențată de cererea sporită față de bonurile de trezorerie pe piața primară, rata nominală a profitului la HVS, manifestând o tendință de scădere continuă, în medie s-a micșorat cu 0.98 puncte procentuale față de luna precedentă, constituind 7.86 la sută. În acest fel rata medie ponderată nominală a profitului la HVS a atins cel mai jos nivel înregistrat până acum și este de 2.5 ori mai mică decât rata stabilită în ianuarie 2001.

Răscumpărările HVS plasate la licitații și ajunse la scadență în luna ianuarie au constituit 122.4 mil. lei. Volumul hârtiilor de valoare de stat aflate în circulație (din cele plasate la licitațiile desfășurate pe piața primară) la finele lunii a însumat 540.7 mil. lei în valoare nominală.

La data de 31 ianuarie 2002 în **Sistemul de înscrieri în conturi (SIC)** au fost înregistrate și se aflau în circulație HVS în valoare nominală de 2474.4 mil. lei.

Tabul nr.1. HVS în circulație după deținători la sfârșitul perioadei (%)

	ian. 2001	febr.	mart.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sept.	oct.	n.	dec.	ian. 2002
În portofoliul BNM și în calitate de gaj	78.7	77.2	78.5	79.2	78.2	77.7	79.9	79.4	75.9	76.4	75.6	82.3	76.6
În portofoliul băncilor comerciale	20.1	21.6	20.6	19.7	20.8	21.3	19.5	20.0	22.7	21.4	22.0	15.2	22.1
În portofoliul clienților băncilor	1.2	1.2	0.9	1.1	1.0	1.0	0.6	0.6	1.4	2.2	2.4	2.5	1.3

În perioada de analiză volumul total al tranzacțiilor de vânzare-cumpărare a HVS realizate pe **piata secundară** a constituit 21.5 mil. lei, micșorându-se semnificativ – cu 50.8 mil. lei față de luna precedentă și cu 1.2 mil. lei față de luna ianuarie 2001.

Operațiunile REPO interbancare au marcat un total de 6.0 mil. lei, în creștere cu 2.9 mil. lei față de luna precedentă, iar față de luna ianuarie 2001 în scădere cu 35.2 mil. lei.

În structura HVS comercializate de către participanții pieței secundare cele mai lichide hârtii de valoare de stat au fost HVS cu termenele până la scadență de la 28 până la 91 zile. Ponderea lor în volumul total a constituit 59.2 la sută, majorându-se față de luna precedentă cu 19.4 puncte procentuale. HVS cu scadența de până la 28 zile au consemnat o pondere de 26.5 la sută, în scădere cu 27.6 puncte procentuale față de luna anterioară.

Piata creditelor și a depozitelor

Luna ianuarie se caracterizează prin micșorarea cu 26.8 mil. lei (0.9 la sută) a **soldului creditelor în economie**, care a constituit la 31.01.2002 suma de 3074.5 mil. lei. Această micșorare a avut la bază reducerea soldului creditelor în lei cu 1.6 la sută (28.9 mil. lei), atunci când soldul creditelor în valută străină, recalculat în MDL, s-a majorat cu 0.2 la sută (2.1 mil. lei).

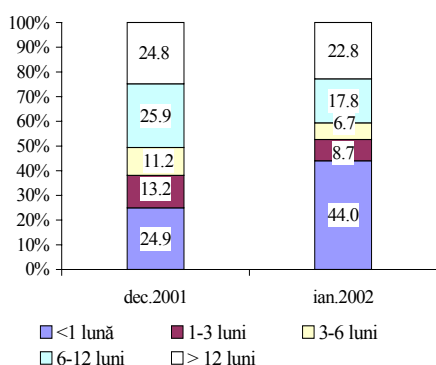
Tabelul nr.2. Dinamica creditelor acordate de băncile comerciale (mil. lei)

Perioada	Sold la sfârșitul lunii			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

Volumul creditelor acordate în MDL în ianuarie curent s-a diminuat față de luna anterioară cu 133.3 mil. lei, constituind 179.4 mil. lei. Această micșorare a fost cauzată atât de reducerea volumului creditelor acordate persoanelor juridice cu 41.8 la sută (125.3 mil. lei), cât și al celor acordate persoanelor fizice cu 61.8 la sută (8.0 mil. lei). De menționat că, evoluția pieței creditelor a fost influențată de factori sezonieri. Aceeași tendință a fost înregistrată în ianuarie 2001, perioadă în care volumul creditelor acordate în MDL s-a micșorat cu 46.7 la sută față de decembrie 2000 (în ianuarie 2002 micșorarea volumului total al creditelor acordate în MDL față de luna precedentă a constituit 42.6 la sută).

Cota-parte a creditelor acordate persoanelor juridice s-a majorat față de perioada precedentă cu 1.4 puncte procentuale și a constituit 97.2 la sută din volumul total al creditelor. Cele mai atrăgătoare au fost creditele pe termen de până la o lună, fiind acordate cu o rată medie de 26.28 la sută în volum de 76.8 mil. lei. Ponderea acestora s-a majorat cu 19.1 puncte procentuale față de luna precedentă. Totodată, s-a micșorat ponderea celorlalte categorii de credite, cea mai semnificativă reducere (de 8.1 puncte procentuale) consemnându-se la creditele pe termen de la 6 până la 12 luni (graficul nr. 4).

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

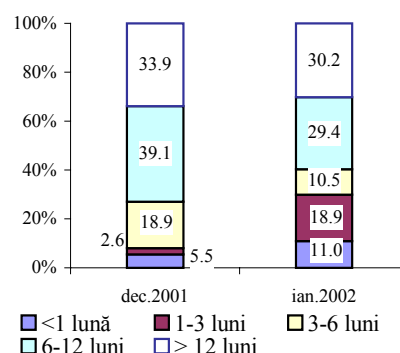


În luna ianuarie **rata medie a dobânzii la creditele acordate persoanelor juridice** a scăzut cu 0.2 puncte procentuale, constituind 25.88 la sută, iar cea a creditelor acordate persoanelor fizice s-a majorat cu 2.9 puncte procentuale, constituind 32.92 la sută.

Soldul creditelor în valută străină s-a majorat față de luna anterioară cu 2.1 mil. lei (0.2 la sută), recalculat în dolari SUA, acesta a consemnat o creștere de 0.1 mil. USD (0.1 la sută).

Volumul creditelor acordate **în valută străină** a constituit 87.3 mil. lei (6.7 mil. USD), cu 9.5 mil. USD mai mic decât în decembrie 2001 și numai cu 0.6 mil. lei mai puțin față de ianuarie 2001. Rata medie a dobânzii la aceste credite a sporit cu 1.2 puncte procentuale. În structură cota - parte maximală (30.2 la sută) le-a revenit creditelor cu termen de peste 12 luni (cu rata medie de 13.16 la sută), deși ponderea acestora s-a redus cu 3.7 puncte procentuale. În același timp, s-a majorat ponderea creditelor pe termen de până la 1 lună - cu 5.5 puncte procentuale și de la 1 până la 3 luni - cu 16.3 puncte procentuale (graficul nr. 5).

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



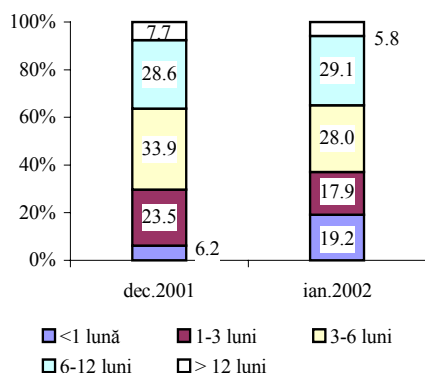
În perioada de analiză **soldul depozitelor** în sistemul bancar s-a majorat cu 0.6 la sută față de decembrie 2001 și a constituit 2970.3 mil. lei. Creșterea acestuia a fost determinată de sporirea soldului depozitelor în MDL cu 29.7 mil. lei (1.8 la sută), în timp ce soldul depozitelor în valută străină s-a diminuat cu 12.2 mil. lei (0.9 la sută). În componența soldului depozitelor totale ponderea depozitelor la vedere a fost de 37.8 la sută, suma acestora sporind cu 8.3 mil. lei față de luna precedentă, iar soldul depozitelor la termen s-a majorat cu 9.3 mil. lei, atingând nivelul de 62.2 la sută.

Tabelul nr. 3. 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

Soldul depozitelor la termen în MDL s-a majorat cu 2.1 la sută (21.9 mil. lei) din contul sporirii soldului depozitelor persoanelor fizice cu 4.8 la sută (40.3 mil. lei), în timp ce soldul depozitelor atrase de la persoanele juridice s-a micșorat cu 9.3 la sută (18.4 mil. lei).

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



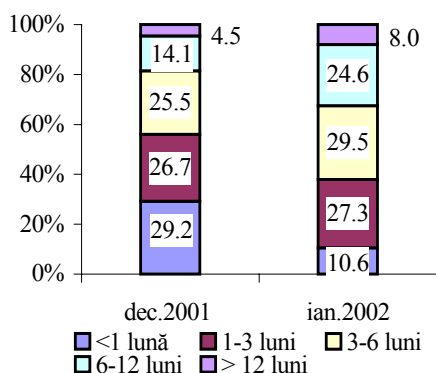
Volumul depozitelor la termen atrase în MDL în ianuarie 2002 a constituit 171.9 mil. lei (cu 12.0 la sută mai mult față de decembrie 2001). În perioada de referință preponderent au fost atrase depozite pe termen de la 6 până la 12 luni (29.1 la sută din volumul total). De menționat creșterea considerabilă (cu 13.0 puncte procentuale) a ponderii depunerilor pe termen mai scurt (de până la 1 lună) (graficul nr. 6).

În luna ianuarie **rata medie la depozitele la termen în MDL** s-a redus cu 0.5 puncte procentuale față de nivelul lunii precedente, constituind 17.30 la sută (16.23 la sută

pentru persoane juridice și 17.77 la sută pentru persoane fizice față de 17.46 la sută și 18.03 sută corespunzător în decembrie 2001). Cele mai atractive pentru persoanele fizice, ca și în luna precedentă, au fost depozitele pe termen de 3-6 luni (cu rata medie de 16.72 la sută, volumul cărora a alcătuit 44.1 mil. lei).

Soldul depozitelor la termen în valută străină s-a micșorat cu 12.6 mil. lei, alcătuint 797.0 mil. lei. Aceasta s-a datorat scăderii cu 19.8 la sută a soldului depozitelor persoanelor juridice. Totodată, cu 2.9 la sută (19.0 mil. lei) s-a majorat soldul depunerilor persoanelor fizice

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



În perioada gestionară, **volumul depozitelor la termen atrase în valută străină** s-a redus cu 20.0 la sută (35.8 mil. lei). Cea mai mare pondere au avut-o depozitele pe perioada de la 3 până la 6 luni, care a constituit 29.5 la sută și a crescut cu 4.0 puncte procentuale (graficul nr.7). Aceste depozite au fost atrase cu o dobândă medie de 2.98 la sută.

În perioada de referință, **dobânda medie la depozitele în valută străină** s-a majorat cu 0.7 puncte procentuale, constituind 3.84 la sută (inclusiv, pentru persoanele juridice aceasta a crescut cu 1.4 puncte procentuale și pentru persoanele fizice s-a redus cu 0.03 puncte procentuale, alcătuint 3.95 și 3.77 la sută, respectiv).

Masa monetară

Masa monetară (M3) pe parcursul lunii ianuarie a anului 2002 s-a redus cu 94.8 mil. lei, iar agregatul monetar M2 (masa monetară în lei) - cu 82.7 mil. lei.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul următor:

Tabelul nr.4. Evoluția structurii masei monetare la sfârșitul perioadei

Componentele masei monetare	Dec.2001	Pond. %	Ian. 2002	Creșt. %	Pond. %
MASA MONETARA	4787.3	100	4692.5	-2.0	100
BANI IN CIRCULATIE	1834.2	38.3	1721.9	-6.1	36.7
DEPOZITE LA VEDERE	601.9	12.6	609.7	1.3	13.0
- ale persoanelor juridice	548.8	11.5	558.6	1.8	11.9
- ale persoanelor fizice	53.1	1.1	51.2	-3.6	1.1
DEPOZITE LA TERMEN (inclusiv pe termen ung)	1028.4	21.5	1050.3	2.1	22.4
- ale persoanelor juridice	197.4	4.1	179.0	-9.3	3.8
- ale persoanelor fizice	831.0	17.4	871.3	4.8	18.6
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	1322.5	27.6	1310.4	-0.9	27.9
- ale persoanelor juridice	591.1	12.3	562.8	-4.8	12.0
- ale persoanelor fizice	731.4	15.3	747.6	2.2	15.9
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	0.3		0.3		

Diminuarea indicatorului (M3) a fost determinată de micșorarea numerarului în circulație cu 112.3 mil. lei (6.1 la sută). De menționat că, depozitele totale au crescut cu 17.5 mil. lei (0.6 la sută), în condițiile în care componenta în lei s-a majorat cu 29.7 mil. lei (1.8 la sută), iar cea în valută străină s-a redus cu 12.2 mil. lei (0.9 la sută). Exprimare în USD, depozitele în valută străină s-au diminuat cu 0.9 mil. USD. Ponderea lor în volumul total al masei monetare s-a majorat cu 0.3

puncte procentuale față de luna decembrie a anului 2001, ajungând în ianuarie la 27.9 la sută.

Activele externe nete (conv.) deținute de sistemul bancar s-au majorat cu 2.3 mil. USD, totalizând 103.4 mil. USD. În structură s-a consemnat creșterea cu 9.4 mil. USD a activelor externe nete deținute de BNM și reducerea cu 7.1 mil. USD a celor ale băncilor comerciale.

Activele interne nete pe sistemul bancar s-au diminuat cu 132.1 mil. lei (3.8 la sută).

În luna ianuarie datoria Guvernului față de sistemul bancar s-a redus cu 149.0 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM - cu 92.0 mil. lei. Micșorarea datoriei Guvernului față de BNM a fost determinată de majorarea depozitului valutar al Guvernului cu 65.1 mil. lei, vânzările HVS nete băncilor comerciale din portofoliul BNM - 18.5 mil. lei (vânzările - 37.7 mil. lei, răscumpărările - 19.2 mil. lei), depășirea încasărilor asupra cheltuielilor în conturile bugetare și extrabugetare ale Ministerului Finanțelor (8.4 mil. lei).

Pe parcursul perioadei de referință au fost reperfectate creditele acordate anterior de către BNM Ministerului Finanțelor în sumă de 664.4 mil. lei.

Soldul creditelor alocate în economie s-a redus cu 26.8 mil. lei (0.9 la sută). Această dinamică a fost condiționată de diminuarea soldului creditelor în MDL cu 28.9 mil. lei. Creditele în valută străină s-au majorat cu 2.1 mil. lei (exprimate în USD, cu 0.1 mil. USD).

În luna ianuarie datoria creditoare a băncilor comerciale față de BNM a crescut cu 16.0 mil. lei și a constituit 91.6 mil. lei. Majorarea acesteia a fost determinată de răscumpărarea HVS vândute anterior băncilor comerciale prin operațiuni REPO în sumă de 15.5 mil. lei și calcularea dobânzii la credite în sumă de 0.9 mil. lei. Totodată, au fost rambursate de CCL credite în sumă de 0.4 mil. lei.

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a majorat de la 4.1 la sută în luna decembrie 2001 până la 5.1 la sută în luna ianuarie, fapt ce denotă reducerea ponderii datoriei Guvernului în volumul creditului intern pe BNM.

Piața valutară

În luna ianuarie curent **cursul oficial** de schimb al leului moldovenesc (MDL) față de dolarul SUA (USD) a înregistrat o tendință de depreciere de la 13.0909 pentru 1 USD la începutul lunii până la 13.0926 pentru 1 USD la finele lunii (graficul nr. 8).

Comparativ cu luna precedentă MDL în luna ianuarie s-a depreciat neesențial în termeni nominali, iar în termeni reali s-a apreciat cu 1.3 la sută.

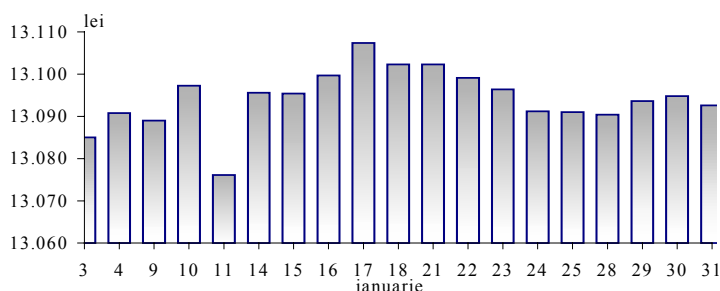
Cursul oficial mediu lunar de schimb al leului moldovenesc față de dolarul SUA în luna gestionară comparativ cu luna precedentă s-a apreciat de la 13.0950 lei până la 13.0927 lei pentru 1 USD (graficul nr. 9).

Volumul total de dolari SUA tranzacționați în luna de referință pe piața interbancară de către bănci a constituit 47.0 mil. USD, micșorându-se față de luna

decembrie cu 13.3 mil. USD. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară a fost de 5.9 mil. USD (vânzarea – 0, cumpărarea – 5.9 mil. USD).

Cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a apreciat de la 0.4343 lei în luna decembrie până la 0.4283 lei pentru 1 rublă rusească în

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

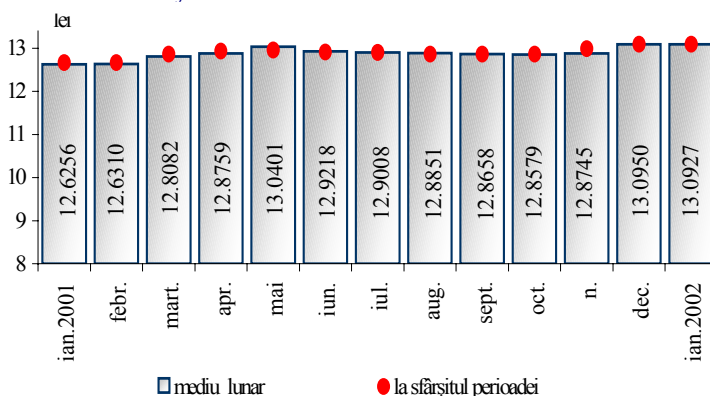


luna ianuarie 2002. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească constituia 0.4291 lei pentru 1 rublă rusească, iar la sfârșitul lunii – 0.4263 lei.

Casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale în luna ianuarie curent au cumpărat 29.8

mil. USD, 1.3 mil. Euro, 25.7 mil. ruble rusești, 2296.7 mil. lei românești, 1.3 mil. hrivne ucrainene și au vândut 13.8 mil. USD, 2.8 mil. Euro, 8.8 mil. ruble rusești, 2610.3 mil. lei românești, 1.0 mil. hrivne ucrainene.

Graficul nr.9. Cursul de schimb MDL/USD



Cursul de schimb al leului moldovenesc la punctele și casele de schimb valutar în general a reflectat aceeași tendință ca și cursul oficial al monedei naționale.

Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la situația din 31.01.2002 a constituit 957.87 mil. USD (inclusiv creditele acordate de FMI, tabelul nr.5).

Tabelul nr. 5. Datoria externă (mil. dolari SUA)

	Sold 31.12.2001	Ianuarie			Sold 31.01.2002
		intrări	rambursări	diferența de curs	
Datoria publică	882.10	1.83	1.57	-3.39	878.97
Datoria publică garantată	78.90	-	0.40	0.40	78.90
Total datoria externă	961.00	1.83	1.97	-2.99	957.87

Stocul datoriei externe s-a micșorat în mărime nominală cu 3.13 mil. USD. Aprecierea cursului dolarului SUA comparativ cu alte valute a contribuit la micșorarea stocului datoriei externe cu 2.99 mil. USD.

Stocul datoriei negarantate de stat (inclusiv arieratele de dobândă) la 31.01.2002 constituia 278.52 mil. USD (sursa: DMFAS 5.2.).