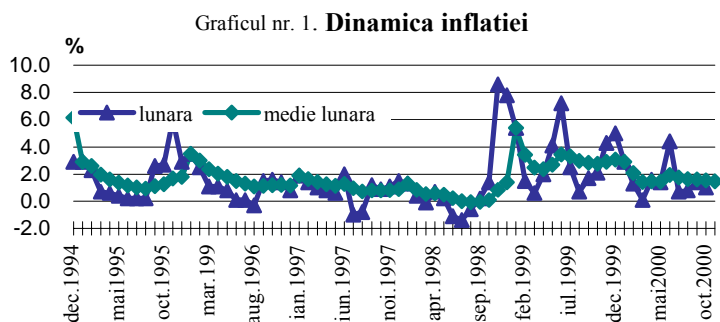


# Sinteză monetară nr.11\*2000

## Noiembrie 2000

### Inflația

În luna noiembrie 2000 față de luna octombrie 2000 prețurile de consum s-au majorat cu 0.8 la sută (graficul nr. 1), inclusiv: la produsele alimentare — cu 0.7 la sută, la mărfurile nealimentare și serviciile cu plată prestate populației, respectiv, cu 0.8 și 0.6 la sută. De la începutul anului curent prețurile de consum au crescut cu 17.5 la sută (la produsele alimentare — cu 21.7 la sută). Rata medie lunară a inflației în perioada ianuarie – noiembrie 2000 a fost de 1.5 la sută, cu 1.4 puncte procentuale mai puțin decât în perioada corespunzătoare a anului 1999.



Majorarea prețurilor la produsele alimentare a fost generată de creșterea prețurilor la fructe proaspete cu 9.5 (inclusiv la struguri - cu 33 la sută), legume - cu 6.7 la sută, ouă - cu 9 la sută, pește proaspăt - cu 5.5 la sută și produse lactate - cu 4.5 la sută. Prețurile la îmbrăcăminte și încălțăminte au crescut cu 3 la sută. La majoritatea mărfurilor și serviciilor prestate populației prețurile și tarifele au rămas la nivelul lunii octombrie.

### Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

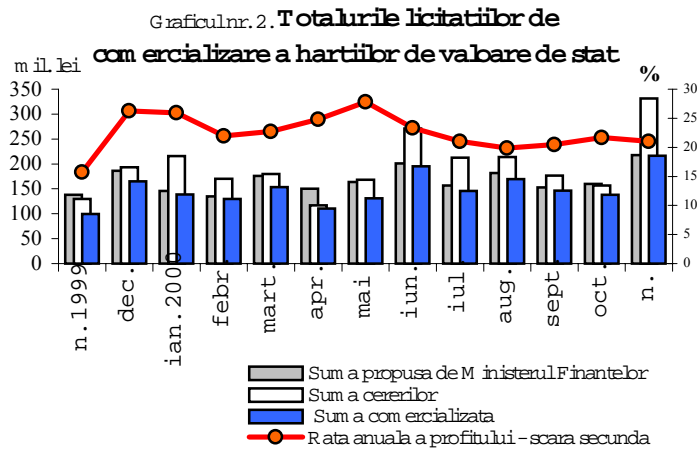
În luna noiembrie *rata de bază* a BNM pentru creditele acordate pe termen scurt și pe termen mediu (până la 5 ani), s-a micșorat cu un punct procentual față de luna precedentă și a fost stabilită la nivelul minimal pentru acest an de 27.5 la sută. Concomitent, rata respectivă pentru creditele pe termen lung s-a redus cu 1.5 puncte procentuale constituind 15.0 la sută.

În cadrul *operațiunilor de piață deschisă*, în scopul retragerii surplusului de lichiditate din circulație, Banca Națională a Moldovei prin intermediu licitațiilor REPO de vânzare în luna de referință a comercializat hârtii de valoare (HVS) în volum de 26 mil. lei (la preț de vânzare). Comparativ cu luna octombrie acest volum s-a majorat de 5.8 ori, iar rata REPO medie ponderată s-a diminuat de la 21.4 până la 17.9 la sută.

Drept consecință a diminuării de la 15 până la 13 la sută a normelor rezervelor obligatorii și transferării lor din conturile speciale deținute la BNM în conturile

corespondente ale băncilor comerciale, la ultimele s-a format un surplus de lichiditate. Acest fapt s-a reflectat pe **piața primară** a HVS, unde cererea față de

bonuri s-a ridicat de la 156.6 mil. lei în luna octombrie până la 331.4 mil. lei în luna gestionară (graficul nr. 2). E de menționat că, creșterea acestui indicator s-a accentuat în prima jumătate a lunii, diminuându-se treptat spre finele ei.

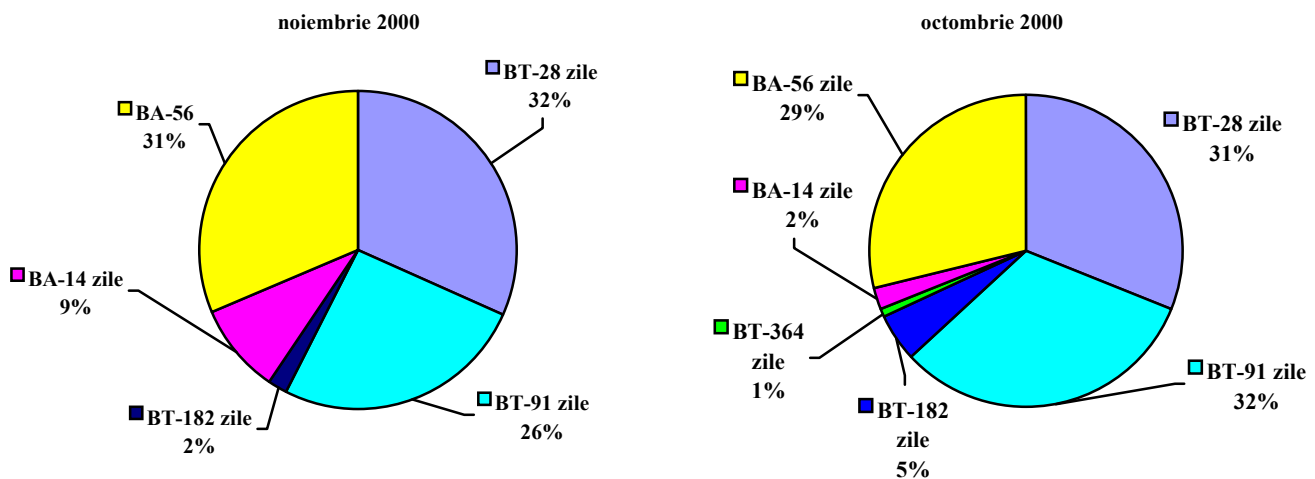


În luna noiembrie Ministerul Finantelor a reușit să plaseze volumul lunar maximal în acest an de 216.1 mil. lei, sau 99.1 la sută din volumul HVS oferit (218 mil. lei).

Comparativ cu luna precedentă volumul comercializat s-a majorat cu 56.9 la sută, sau cu 78.3 mil. lei.

Rata nominală medie ponderată a profitului HVS pe parcursul lunii a manifestat un caracter descendent, constituind în medie pentru noiembrie 21.0 la sută, față de 21.7 la sută în octombrie. Parțial această reducere a fost influențată de majorarea

Graficul nr. 3 Structura comercializării HVS pe piața primară



ponderii bonurilor de administrare a decalajului de casă (BA) cu termen de circulație de 14 și 56 zile, în defavoarea bonurilor de trezorerie (BT) de 91 și 182 zile (graficul nr.3).

Important e că, în luna gestionară a continuat să crească ponderea HVS procurate de investitorii interni, constituind 11.5 la sută din volumul comercializat, respectiv în scădere s-a aflat ponderea HVS procurate de sistemul bancar (88.5 la sută).

O consecință a sporirii activității pe piața HVS a fost depășirea volumului încasărilor de mijloace bănești, în rezultatul plasării HVS, asupra volumului HVS răscumpărate în această perioadă cu 24.2 mil. lei, ceea ce a condus la majorarea până la 356.4 mil. lei (sau cu 7.3 la sută față de luna precedentă) a volumului HVS aflate în circulație (din cele emise pe piața primară prin intermediul licitațiilor).

La situația din 30.11.2000 în Sistemul de înscrieri în conturi au fost înregistrate și se aflau în circulație HVS în valoare nominală de 2046.7 mil. lei, majorându-se cu 4.6 mil. lei față de 30.10.2000.

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

	n. 1999	dec.	ian. 2000	febr.	mart.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sept.	oct.	n.
În portofoliul BNM și în calitate de gaj	84.6	86.7	86.8	87.6	87.4	87.8	87.6	84.0	82.5	82.5	81.5	83.0	82.5
În portofoliul băncilor comerciale	13.8	12.3	12.2	11.4	11.7	11.2	11.5	15.2	16.5	16.5	17.4	15.9	16.1
În portofoliul clienților băncilor	1.6	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	0.9	0.8	1.0	1.0	1.1	1.1	1.4

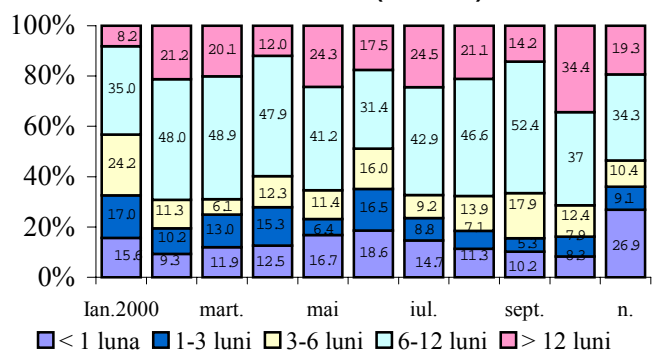
## Piața creditelor și a depozitelor

Volumul total al operațiunilor pe piața creditelor în noiembrie curent a scăzut cu 23.4 la sută (89.8 mil. lei), constituind 294.3 mil. lei. Deși rata anualizată a inflației în noiembrie a continuat trendul descendent, ratele dobânzilor practicate de băncile comerciale au înregistrat o ușoară creștere, fapt ce a stagnat procesul de creditare a economiei naționale. Restrângerea creditării s-a datorat, în exclusivitate, evoluției nefavorabile a creditelor în moneda națională (reducere cu 38.9 la sută), ceea ce a însemnat micșorarea ponderii lor în totalul creditelor de la 66.3 la sută în luna octombrie până la 52.8 la sută în luna noiembrie.

**Volumul creditelor acordate în moneda națională** s-a cifrat la 155.5 mil. lei, fiind inferior celui din octombrie cu 99 mil. lei. Creditele în lei recepționate de agenții economici s-au diminuat cu aproape 41 la sută (circa 100 mil. lei), dinamica lor situându-se sub cea a creditelor beneficiate de persoanele fizice și aflându-se în acțiunea factorilor sezonieri. Creditele acordate persoanelor fizice au depășit nivelul lunii anterioare cu 19.8 la sută. Creșterea consemnată a fost generată de sporirea cererii față de resursele creditoare cu termen de peste 12 luni, volumul cărora s-a dublat. De menționat, că resursele respective acordate persoanelor fizice au fost în creștere în pofida majorării cu 2.8 puncte procentuale a ratei dobânzii.

În componența creditelor acordate în MDL o dinamică pozitivă au avut-o doar cele cu termenul

Graficul nr. 4. Structura creditelor acordate de băncile comerciale (în M.D.L.)

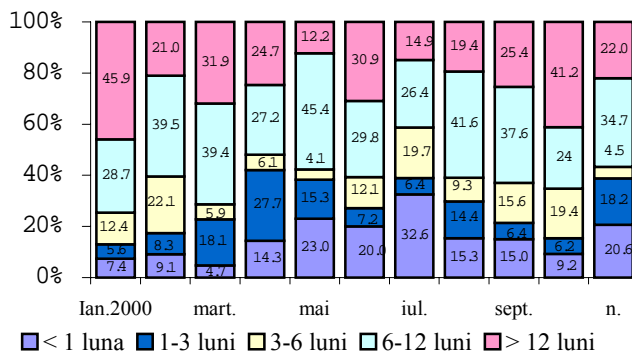


scadenței de până la o lună (spor de 2 ori) cu creșterea concomitentă a ponderii în volumul total până la 26.9 la sută (18.6 puncte procentuale, graficul nr.4).

**Rata medie a dobânzii la credite în moneda națională** a constituit 32.0 la sută, depășind cu 1.7 puncte procentuale rata medie din perioada precedentă.

**Volumul creditelor acordate în valută străină** a crescut în luna gestionară cu 7.1 la sută (9.2 mil. lei), ritm inferior celui înregistrat în octombrie și a constituit 138.8 mil. lei. Exprimată în dolari SUA, suma creditelor respective s-a majorat cu 0.7 mil. USD, sau 6.8 la sută.

Graficul nr. 5. **Structura creditelor acordate de bancile comerciale (în valuta străină)**



În componența noilor *credite în valută străină* a avut loc creșterea substanțială a celor cu termenul de până la 3 luni (de 2.7 ori) și de 6 - 12 luni (spor cu 55 la sută), totodată consemnându-se creșterea ponderii sumelor alocate pe termenele nominalizate. Creditele acordate pe o perioadă mai îndelungată (de peste 12 luni) au inversat trendul ascendent urmărit câteva luni la rând, micșorându-și atât volumul (cu 42.7

la sută), cât și ponderea (graficul nr.5).

**Dobânda medie la creditele în valută străină** s-a majorat cu 1.2 puncte procentuale, atingând valoarea de 16.5 la sută. Din dinamica ratelor medii la creditele *în valută* pe termene rezultă că schimbarea ratei pe sistemul bancar a fost influențată, în principal, de creșterea cu 2 puncte procentuale a ratei medii la creditele acordate pe perioada de 1 – 3 luni.

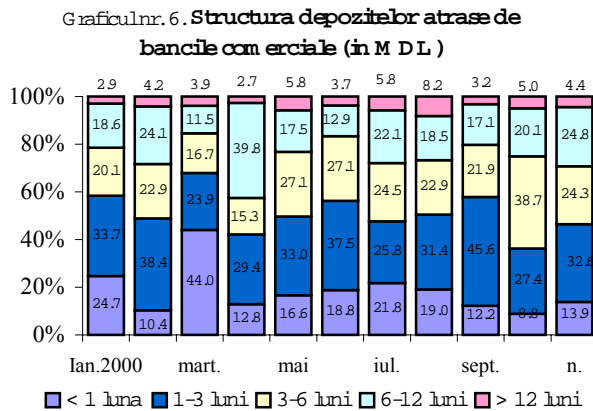
Ritmul de creștere mai ridicat a volumului creditelor acordate în valută străină a condiționat majorarea ponderii acestora în volumul total al creditelor de la 33.8 la sută în octombrie până la 47.2 la sută în luna noiembrie.

**Volumul total al depozitelor atrase la termen** de sistemul bancar în luna de referință a însumat 176.5 mil. lei și a avut o dinamică nefavorabilă (reducere cu 15.7 la sută), determinantă fiind evoluția componentei *în valută străină*. Deși depunerile în valută străină s-au micșorat simțitor (cu 33.1 mil. lei), ele continuă să dețină o pondere însemnată în volumul total al depozitelor (53.2 la sută).

**Depozitele în moneda națională** au totalizat 82.6 mil. lei, menținându-se a treia lună consecutiv practic la același nivel. Economiiile populației au continuat trendul ascendent, dar cu un ritm inferior lunii anterioare (7.5 la sută) și compensând reducerea depunerilor persoanelor juridice.

Mișcările în structură însă denotă tendințe opuse pentru majoritatea categoriilor de depozite *în moneda națională* comparativ cu luna octombrie. Astfel, a crescut ponderea depunerilor cu termenul de până la 3 luni și a celor cu termenul de 6 – 12 luni, în timp ce s-a înregistrat diminuarea dobânzii medii la depozitele respective

(graficul nr.6). Creșterea consemnată se datorează dinamicii sporite a depunerilor cu termenele nominalizate față de celelalte categorii de depuneri.



**Rata medie a dobânzii constituită la depozitele la termen în moneda națională** pe sistemul bancar s-a diminuat cu 1.7 puncte procentuale, constituind 23.0 la sută. De menționat căderea sensibilă (cu 5.3 puncte procentuale) a dobânzii medii la depunerile agenților economici, precum și creșterea amplitudinii fluctuațiilor dobânzilor depozitelor atrase, ce a avut un efect negativ asupra volumului acestor depuneri. Concomitent, o

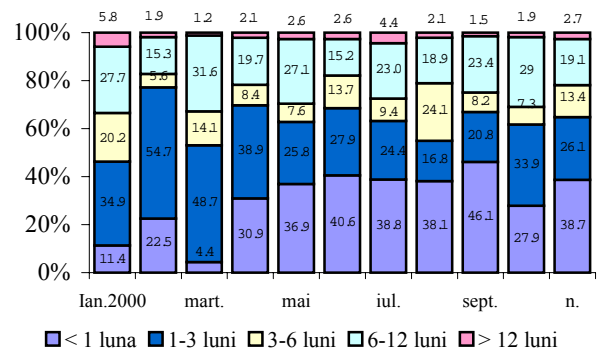
dinamică redusă a fost caracteristică ratelor dobânzilor oferite pentru depuneri în valută străină.

**Rata medie a dobânzii la depozitele în valută străină** în luna noiembrie s-a diminuat cu 0.3 puncte procentuale, constituind 4.9 la sută. Mișcarea descendentă a ratelor medii s-a înregistrat pentru ambele categorii de depunători.

Ca urmare, **volumul depunerilor la termen în valută străină** s-a micșorat, atingând nivelul de 93.9 mil. lei (echivalentul a 7.6 mil. USD). Depunerile persoanelor fizice s-au redus mai lent, constituind circa 80 la sută (49.8 mil. lei) din volumul atras în luna precedentă, totodată volumul depozitelor atrase de la persoane juridice s-a redus cu 32.4 la sută.

În perioada de referință în structura angajamentelor în valută străină, spre deosebire de luna anterioară, a sporit cota depunerilor pe termen de până la 6 luni (cu 9.1 puncte procentuale) și a continuat creșterea ponderii celor cu termen mai îndelungat - de peste 12 luni (graficul nr.7).

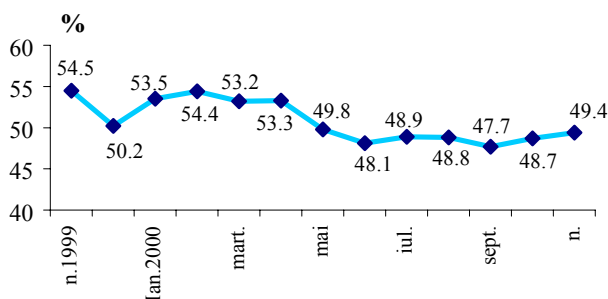
Graficul nr. 7. Structura depozitelor atrase de bancile com.erciale (în valuta străina)



Cea mai ridicată dinamică au marcat-o resursele atrase pe termen de 3-6 luni, realizând un spor de 35.2 la sută.

În perioada gestionară s-a înregistrat o ușoară creștere a nivelului dolarizării depozitelor. Astfel, ponderea depozitelor în valută străină (la vedere și la termen) la data de 30.11.00 a constituit 49.4 la sută din

Graficul nr. 8. Ponderea depozitelor in valuta straina



soldul total al depozitelor (graficul nr.8).

Schimbările ce au avut loc pe piața creditelor și depozitelor în luna de referință pot fi rezumate astfel:

- ✓ s-a diminuat volumul creditelor acordate în moneda națională, concomitent majorându-se cel al creditelor acordate în valută străină;
- ✓ s-a redus volumul depozitelor atrase de băncile comerciale în valută străină;
- ✓ au sporit ratele medii la creditele acordate și s-au redus cele la depozitele atrase atât în moneda națională, cât și în valută străină;
- ✓ s-au majorat marjele de intermediere la credite în moneda națională, precum și la cele în valută străină.

**Tabelul nr. 2. RATA MEDIE A DOBÂNZII LA CREDITE ȘI ANGAJAMENTE (%)**

	Rata medie la credite în MDL	Rata medie la angajamente în MDL	Marja (MDL)	Rata medie la credite în valută străină	Rata medie la angajamente în valută străină	Marja (valută străină)
n. 1999	35.87	25.84	10.03	21.00	4.64	16.36
dec.	35.25	27.77	7.48	19.14	5.14	14.00
ian. 2000	35.40	24.73	10.67	18.62	4.48	14.14
febr.	31.73	26.10	5.63	21.45	5.22	16.23
mart.	35.24	22.72	12.52	16.74	4.87	11.87
apr.	35.65	28.73	6.92	18.33	5.17	13.16
mai	35.71	25.73	9.98	16.64	5.48	11.16
iun.	35.02	25.02	10.00	17.12	6.16	10.96
iul.	34.38	25.20	9.18	16.95	5.57	11.38
aug.	33.77	24.97	8.80	16.81	4.87	11.94
sept.	33.71	23.75	9.96	15.80	4.15	11.65
oct.	30.35	24.68	5.67	15.35	5.17	10.18
n.	32.02	22.94	9.08	16.51	4.90	11.61

În luna noiembrie **volumul operațiunilor pe piața interbancară** a însumat 39.6 mil. lei (inclusiv 9.5 mil. lei, sau 24 la sută – credite acordate în valută străină), majorându-se cu 8.2 la sută. Circa 85 la sută din volumul total al creditelor în lei au fost acordate pe termen de la 7 zile până la o lună cu rata medie a profitului de 17.4 la sută.

**Rata medie a dobânzii** la creditele interbancare în moneda națională în perioada gestionară s-a diminuat cu 4.9 puncte procentuale și a constituit 16.5 la sută, iar la cele în valută s-a majorat cu 1.0 punct procentual, înregistrând 10.1 la sută.

## Masa monetară

La finele lunii de referință **masa monetară (M3)** constituia 3338.2 mil. lei, sau cu 72.3 mil. lei mai mult față de situația din 31 octombrie 2000. Agregatul monetar M2 (masa monetară în lei) s-a majorat cu 17.6 mil. lei (0.8 la sută), ca rezultat al unor evoluții divergente ale componentelor sale. Numerarul în circulație a scăzut cu 7.8 mil. lei, în timp ce depozitele în moneda națională s-au majorat cu 25.7 mil. lei.

Creșterea masei monetare (M3) s-a produs pe seama majorării volumului depozitelor totale cu 80.2 mil. lei. De menționat că, evoluția de majorare a depozitelor în sumă totală a fost cauzată atât de sporirea volumului depozitelor în moneda națională (cu 2.6 la sută), cât și a celui în valută străină (cu 5.8 la sută). Majorarea ultimelor a fost parțial atenuată de reducerea cu 9.5 mil. lei (1.8 la sută) a depozitelor la termen. Exprimată în USD depozitele în valută străină au crescut cu 4.2 mil. USD (5.5 la sută).

Ponderea depozitelor în valută străină în volumul total al masei monetare s-a modificat de la 29.0 la sută în luna octombrie până la 30.0 la sută în luna noiembrie.

**Activele externe nete (conv.)** deținute de sistemul bancar s-au redus cu 7.9 mil. USD, constituind 62.5 mil. USD. În structură s-a consemnat diminuarea activelor externe nete deținute de BNM (cu 2.4 mil. USD) și de băncile comerciale (cu 5.5 mil. USD).

**Activele interne nete** pe sistemul bancar s-au majorat cu 131.5 mil. lei (5.1 la sută).

În luna noiembrie datoria Guvernului față de sistemul bancar a crescut cu 62.2 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM - cu 97.1 mil. lei. Creșterea datoriei Guvernului față de BNM a fost preponderent cauzată de micșorarea depozitului valutar al Guvernului cu 65.0 mil. lei, ca urmare a onorării datoriei externe de stat.

Pe parcursul perioadei de referință au fost reperfectate creditele acordate anterior de către BNM Ministerului Finanțelor în sumă de 466.4 mil. lei, fapt ce n-a influențat evoluția datoriei Guvernului.

Volumul creditelor alocate în economie s-a majorat cu 100.5 mil. lei (4.6 la sută). Această creștere s-a produs pe baza majorării cu 41.7 mil. lei a creditelor în MDL și cu 58.8 mil. lei a celor în valută străină.

În luna noiembrie datoria creditoare a băncilor comerciale față de BNM s-a redus cu 14.1 mil. lei și a constituit 83.7 mil. lei. Această diminuare a fost determinată, îndeosebi, de operațiunile REPO (răscumpărarea - 12.5 mil. lei, vânzarea - 26.0 mil. lei).

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a diminuat de la 6.5 la sută în luna octombrie până la 5.3 la sută în luna noiembrie, fapt ce denotă creșterea ponderii datoriei Guvernului în volumul creditului intern pe BNM. Ponderea resurselor acordate de BNM băncilor comerciale în volumul total al creditelor în economie s-a redus cu 0.8 puncte procentuale și a constituit 3.6 la sută.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul următor:

**Tabelul nr.3. Evoluția structurii masei monetare la sfârșitul perioadei**

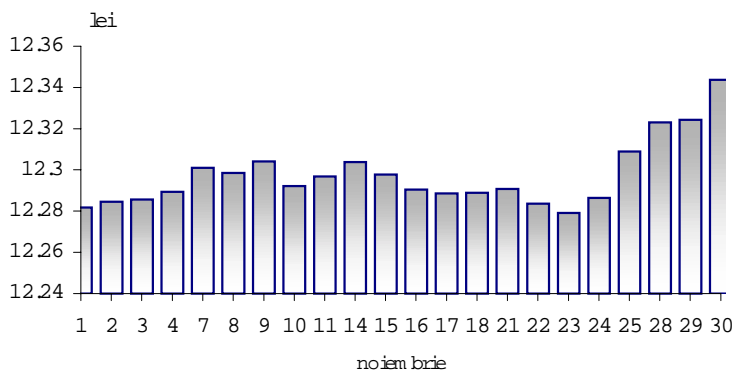
Componentele masei monetare	Ian .2000	Pond.	Octombrie 2000	Creșt.	Pond.	Noiembrie 2000	Creșt.	Pond.
MASA MONETARA	<b>2519.6</b>	100	<b>3265.9</b>	2.6	100	<b>3338.2</b>	2.2	100
BANI IN CIRCULATIE	<b>1057.9</b>	42.0	<b>1320.0</b>	-1.5	40.4	<b>1312.2</b>	-0.6	39.3
DEPOZITE LA VEDERE	<b>317.2</b>	12.6	<b>467.4</b>	0.8	14.3	<b>470.1</b>	0.6	14.1
- ale persoanelor juridice	303.6	12.0	445.4	0.6	13.6	447.9	0.6	13.4
- ale persoanelor fizice	13.6	0.6	22.0	4.8	0.7	22.2	0.9	0.7
DEPOZITE LA TERMEN SI PE TERMEN LUNG	<b>361.9</b>	14.4	<b>531.1</b>	6.6	16.3	<b>554.0</b>	4.3	16.6
- ale persoanelor juridice	71.7	2.9	128.1	12.1	3.9	124.2	-3.0	3.7
- ale persoanelor fizice	290.2	11.5	403.0	5.0	12.4	429.8	6.7	12.9
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	<b>781.1</b>	31.0	<b>947.1</b>	7.8	29.0	<b>1001.7</b>	5.8	30.0
- ale persoanelor juridice	463.2	18.4	503.6	4.5	15.4	555.5	10.3	16.6
- ale persoanelor fizice	317.9	12.6	443.5	11.8	13.6	446.2	0.6	13.4
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	<b>1.5</b>		<b>0.3</b>			<b>0.2</b>		

## Piata valutară

Pe parcursul ultimelor luni politica valutară a Băncii Naționale a Moldovei a fost orientată spre atenuarea aprecierii excesive a monedei naționale, ceea ce a permis consolidarea și menținerea rezervelor valutare internaționale la un nivel acceptabil pentru acoperirea a cel puțin trei luni de import, deservirea continuă a datoriei externe a statului și asigurarea eficienței politicii monetare și valutare.

În luna noiembrie **cursul oficial** de schimb al leului moldovenesc (MDL) față de dolarul SUA (USD) a înregistrat o tendință de depreciere de la 12.2818 pentru 1 USD la începutul lunii până la 12.3436 pentru 1 USD la finele lunii (graficul nr. 9).

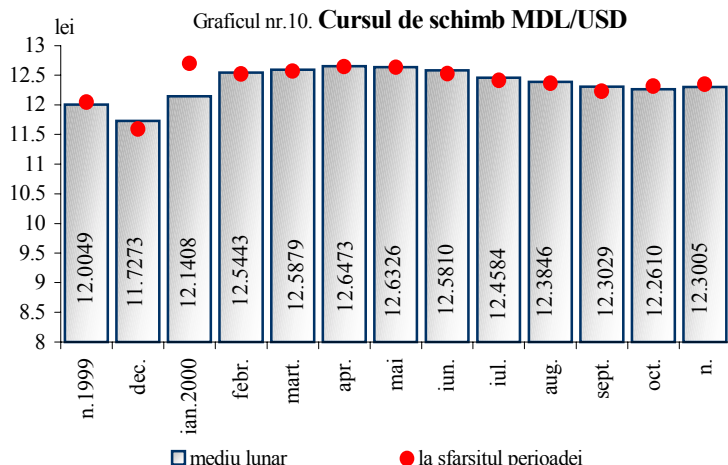
Graficul nr. 9. Evoluția cursului de schimb B M D L / USD în noiembrie 2000



De la începutul anului 2000 leul moldovenesc a marcat o depreciere cu 6.5 la sută în termeni nominali și o apreciere cu 9.4 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă, MDL în luna noiembrie s-a depreciat cu 0.3 la sută în termeni nominali, iar în termeni reali s-a apreciat cu 0.5 la sută.

Cursul oficial mediu lunar de schimb al leului moldovenesc față de dolarul SUA în luna noiembrie comparativ cu luna precedentă s-a depreciat de la 12.2610 lei pentru 1 USD până la 12.3005 pentru 1 USD (graficele nr. 9, 10).

## Volumul total de dolari SUA tranzacționați în luna de referință pe piața



interbancară de către bănci a constituit 63.0 mil. USD, micșorându-se față de luna precedentă cu 11.0 mil. USD. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară a fost de 0.5 mil. USD (vânzarea – 2.2 mil. USD, cumpărarea – 2.7 mil. USD).

Cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a apreciat de la 0.4394 în luna octombrie până la 0.4416 pentru 1 rublă rusească în luna noiembrie. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească a constituit 0.4405 lei pentru 1 rublă rusească, iar la sfârșitul lunii – 0.4425 lei.

Casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale în noiembrie curent au cumpărat 27.1 mil. USD, 3.3 mil. mărci germane, 6.3 mil. ruble rusești, 3035.7 mil. lei românești, 1.4 mil. hrivne ucrainene și au vândut 17.4 mil. USD, 2.5 mil. mărci germane, 6.5 mil. ruble rusești, 2433.9 mil. lei românești, 1.4 mil. hrivne ucrainene.

De menționat că, pe parcursul lunii noiembrie cursul de schimb al leului moldovenesc la punctele și casele de schimb valutar a reflectat aceeași tendință ca și cursul oficial al monedei naționale.

Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la situația din 30.11.2000 a constituit 971.02 mil. USD (inclusiv creditele acordate de FMI).

Stocul datoriei externe s-a micșorat în mărime nominală cu 5.28 mil. USD. Pe parcursul lunii noiembrie s-au făcut trageri în cadrul creditelor deja existente în mărime de 0.08 mil. dolari SUA. În același interval de timp s-au făcut rambursări în mărime totală de 2.74 mil. USD. Aprecierea cursului dolarului SUA comparativ cu alte valute a contribuit la micșorarea stocului datoriei externe cu 2.62 mil. USD.

În luna de referință pentru datoria garantată s-a achitat un arierat de dobândă de 0.037 mil. USD, iar pentru datoria directă – 7.384 mil. USD (inclusiv principalul – 2.743 mil. USD și dobânda – 4.641 mil. USD).

În anul curent arieratele la datoria directă acumulate la 30.11.2000 au constituit 5.944 mil. USD, iar cele la datoria garantată de Guvern – 5.539 mil. USD.