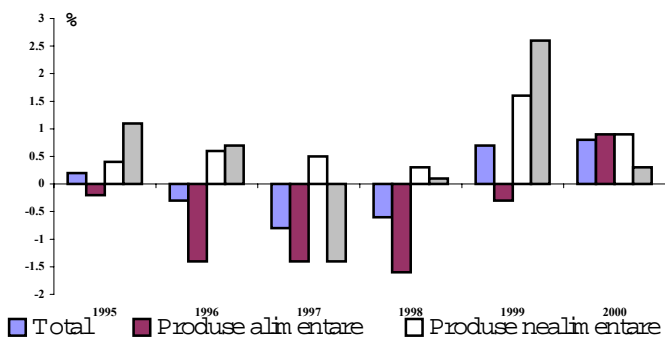


# Sinteză monetară nr.8\*2000

## august 2000

### Inflația

Graficul nr.1. Creșterea prețurilor în structura (august)



Rata inflației în luna august 2000 a fost de 0.8 la sută față de luna precedentă, de 13.9 la sută față de decembrie 1999 și de 29.5 la sută față de luna corespunzătoare a anului precedent. De la începutul anului curent prețurile de consum au crescut cu o rată medie lunară de 1.6 la sută. Prețurile la produsele alimentare s-au majorat în luna august a.c. cu 0.9 la sută, la

mărfurile nealimentare și serviciile cu plată prestate populației au crescut, respectiv, cu 0.9 și 0.3 la sută (graficul nr. 1).

### Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

În luna august *rata de bază* a BNM pentru creditele acordate pe termen scurt și pe termen mediu (până la 5 ani) a fost stabilită în mărime de 28.8 la sută anual, micșorându-se ca și în luna precedentă cu 0.1 puncte procentuale. Concomitent, rata respectivă pentru creditele pe termen lung, începând cu luna martie, se menține la nivelul de 17.0 sută.

În cadrul *operațiunilor de piață deschisă*, în scopul sustragerii surplusului de lichiditate din circulație, în luna de referință Banca Națională a Moldovei a desfășurat licitații de vânzare a hârtiilor de valoare de stat (HVS). În prezența unei oferte de 23 mil. lei și a unei cereri de 25.4 mil. lei, au fost comercializate HVS în volum de 15.2 mil. lei (la preț de vânzare), sau cu 25.5 la sută mai puțin comparativ cu luna iulie.

Majorarea, în volumul comercializat, a ponderii HVS cu termenul până la scadență mai îndelungat, a contribuit la creșterea cu 1.8 puncte procentuale a ratei medii efective a profitului, constituind 21.6 la sută.

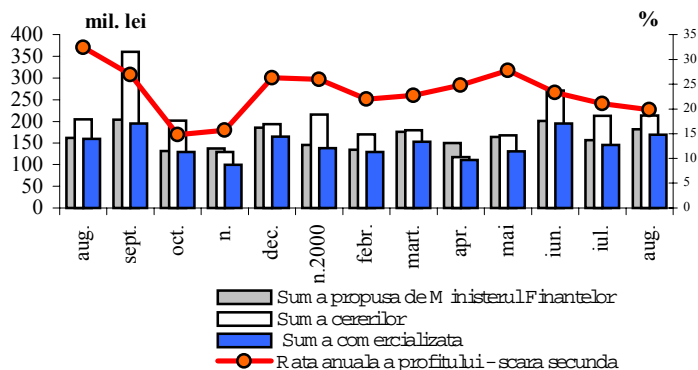
Pe *piața primară*, în luna august cererea față de HVS, practic, și-a menținut nivelul din luna precedentă – 213.5 mil. lei, totodată depășind oferta (182.0 mil. lei) cu 17.3 la sută.

Din volumul HVS oferit de Ministerul Finanțelor au fost plasate 93.2 la sută, sau 169.7 mil. lei (graficul nr.2). Comparativ cu luna iulie, volumul comercializat s-a majorat cu 16.5 la sută.

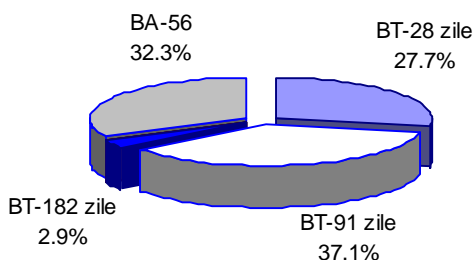
Din bonurile plasate, sectorului bancar i-a revenit 91.1 la sută, sau cu 0.6 puncte procentuale mai mult față de luna precedentă. Respectiv s-a micșorat ponderea HVS procurate de clienții băncilor – investitorii autohtoni.

Spre deosebire de luna iulie, în perioada de referință n-au fost plasate HVS cu termenele de circulație de 14 și 364 zile, iar ponderea bonurilor comercializate cu termenele 28, 56, 182 zile s-a majorat cu 3.6, 4.3, și 0.3 puncte procentuale, respectiv (graficul nr. 3).

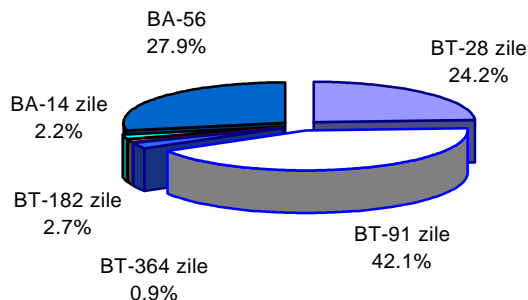
Graficul nr. 2. Totalurile licitațiilor de comercializare a hartiilor de valoare de stat pe piața primară



Graficul nr. 3. Structura comercializării HVS pe piața primară în august 2000



iulie 2000



Nivelul înalt al cererii față de HVS în august a fost însoțit de modificarea în sens descendent a ratelor profitului, astfel, rata nominală medie ponderată a profitului HVS s-a diminuat față de luna iulie cu 1.2 puncte procentuale, constituind 19.9 la sută.

O consecință a sporirii activității pe piața HVS a fost depășirea volumului încasărilor mijloacelor bănești ca rezultat al plasării HVS (163.8 mil. lei) asupra volumului HVS răscumpărate în această perioadă (149.7 mil. lei), fapt ce a condus la majorarea până la 337.5 mil. lei, sau cu 3.0 la sută față de luna precedentă, a volumului HVS aflate în circulație (din cele emise pe piața primară prin intermediul licitațiilor).

Deoarece în creștere s-a aflat doar volumul bonurilor emise pe piața primară, volumul nominal al HVS în Sistemul de înscrieri în conturi la 31.08.2000 s-a redus cu 3.8 mil. lei față de 31.07.2000, însumând 2071.9 mil. lei.

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

	aug. 1999	sept.	oct.	n.	dec.	ian. 2000	febr.	mart.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.
În portofoliul BNM și în calitate de gaj	85.7	82.1	82.5	84.6	86.7	86.8	87.6	87.4	87.8	87.6	84.0	82.5	82.5
În portofoliul băncilor comerciale	12.6	15.4	15.7	13.8	12.3	12.2	11.4	11.7	11.2	11.5	15.2	16.5	16.5
În portofoliul clienților băncilor	1.7	2.5	1.8	1.6	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	0.9	0.8	1.0	1.0

## Piața creditelor și a depozitelor

Volumul creditelor acordate economiei de către băncile comerciale în luna august, spre deosebire de luna precedentă, a înregistrat o creștere de 16.4 la sută, însumând 243.6 mil. lei. Acest spor a avut la bază în principal evoluția componentei în valută străină, care a consemnat un volum fără precedent de 95.2 mil. lei.

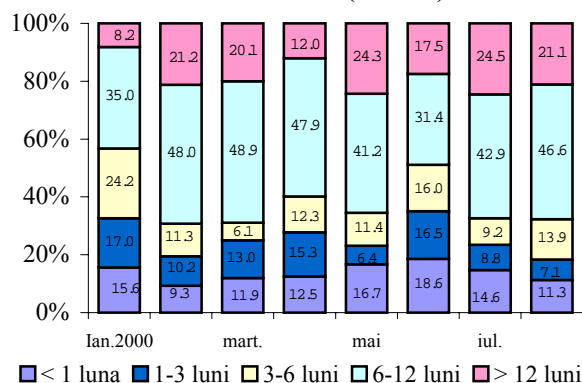
În creștere mai moderată (cu 9.4 la sută) s-au aflat și **creditele acordate în monedă națională** (148.4 mil. lei), căror le-a revenit 60.9 la sută din totalul creditelor acordate economiei în perioada gestionară. În perioada de referință s-a majorat atât volumul resurselor creditoare acordate în lei persoanelor juridice, precum și celor fizice. De menționat, că resursele respective acordate persoanelor fizice au fost în creștere, în pofida majorării cu 2.1 puncte procentuale a ratei dobânzii la această categorie de credite. Concomitent, dobânda medie lunară la creditele acordate în lei agenților economici s-a redus cu 0.8 puncte procentuale.

Dobânda medie la creditele acordate în monedă națională în luna gestionară a constituit 33.8 la sută, față de 34.4 la sută în luna anterioară.

În acest interval de timp, în structura creditelor acordate în MDL a crescut cu 8.4 puncte procentuale ponderea resurselor acordate pe termen de la 3 până la 12 luni, ponderea celorlalte componente fiind în scădere (graficul nr. 4).

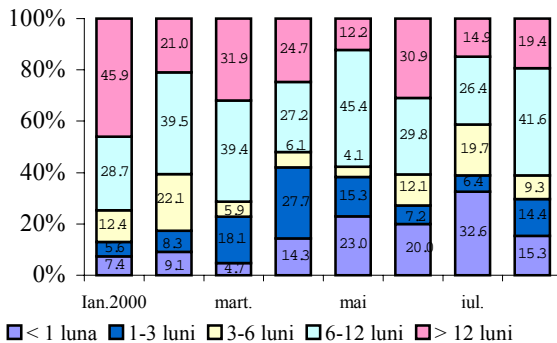
În luna august, majorându-se cu 29.2 la sută comparativ cu luna precedentă noile **credite în valută străină** au fost acordate preponderent pe termen de peste 6 luni (graficul nr.5), îndeosebi - de la 6 până la 12 luni, volumul cărora s-a dublat. De asemenea în creștere considerabilă (de 2.9 ori) s-au aflat și creditele acordate pe termen de la 1 până la 3 luni. Din dinamica ratelor dobânzii la aceste credite este

Graficul nr. 4. Structura creditelor acordate de băncile comerciale (in MDL)



evident că, creșterea volumelor respective a fost determinată de diminuarea dobânzii (cu câte 2 puncte procentuale).

Graficul nr. 5. Structura creditelor acordate de bancile comerciale (in valuta straina)



În medie, rata dobânzii la creditele acordate în valută străină pe parcursul lunii s-a redus de la 17 până la 16.8 la sută.

**Volumul total al depozitelor la termen** atrase în perioada analizată de băncile comerciale a însumat 213.8 mil. lei, fiind cu 27.5 la sută superior celui din luna anterioară. Acest spor a avut la bază majorarea cu 8.1 la sută a depozitelor atrase în monedă națională și cu 37.6 la sută a celor în valută străină.

#### **Depozitele atrase la termen în MDL**

au însumat 62.2 mil. lei. În componența lor economiile populației, care constituie 70.9 la sută din volumul angajamentelor atrase în MDL, s-au majorat cu 9.1 la sută, iar depozitele agenților economici cu 5.8 la sută. De menționat, că în timp ce dobânda pentru depozitele agenților economici a depășit neesențial nivelul din luna iulie, dobânda pentru economiile populației s-a diminuat de la 27.3 până la 26.8 la sută.

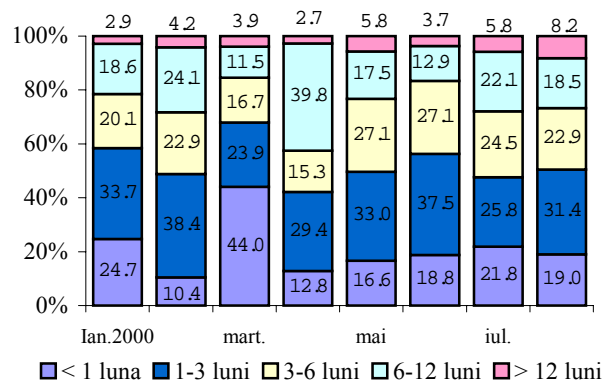
Ca rezultat, rata medie a dobânzii constituită la depozitele la termen în monedă națională pe sistemul bancar în august s-a menținut practic la nivelul lunilor precedente, constituind 25.0 la sută.

În componența depozitelor la termen atrase în MDL, în perioada de referință în creștere s-a aflat ponderea depozitelor de la 1 până la 3 luni și a celor de peste 12 luni, ponderea celorlalte componente fiind în regres (graficul nr. 6).

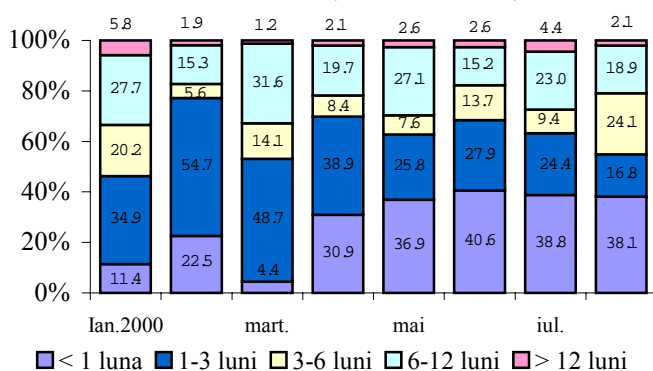
În aceeași perioadă, în structura **angajamentelor în valută străină** (graficul nr. 7) cota depunerilor pe termen de la 3 până 6 luni s-a majorat cu 14.7 puncte procentuale, fapt condiționat de creșterea de 9.7 ori a volumului mijloacelor respective atrase de la persoanele juridice.

Sub influența acestei creșteri ponderea celorlalte componente a fost în scădere, deși în volum absolut în creștere au fost depozitele atrase până la 1 lună și cele de la 6 până la 12 luni, majorându-se, respectiv cu 35.1 și 13.2 la sută.

Graficul nr.6. Structura depozitelor atrase de bancile comerciale (in MDL)



**Graficul nr. 7. Structura depozitelor atrase de bancile comerciale (in valuta straina)**



Volumul total al depozitelor atrase în valută străină în luna august a fost de 151.6 mil. lei, deținând 71 la sută din volumul depozitelor atrase de băncile comerciale pe parcursul lunii. De menționat, că componentele depozitelor respective au prezentat evoluții diferite. Astfel, în timp ce angajamentele agenților economici, practic, s-au dublat, economiile populației s-au redus cu

6.3 la sută. Rata dobânzii pentru ambele componente a fost în scădere, ce respectiv a condiționat diminuarea ratei medii a dobânzii la depozitele atrase în valută străină de la 5.57 până la 4.87 la sută.

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

- ✓ s-a majorat volumul creditelor acordate și cel al depozitelor atrase atât în monedă națională, precum și în valută străină;
- ✓ s-au redus ratele medii la creditele acordate și la depozitele atrase;
- ✓ s-a redus marja de intermediere la creditele în monedă națională, concomitent majorându-se cea 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)
aug. 1999	34.80	26.78	8.02	17.94	4.98	12.96
sept.	36.71	27.38	9.33	19.28	4.90	14.38
oct.	35.38	26.40	8.98	20.21	5.09	15.12
n.	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	8.8	16.81	4.87	11.94

În luna august **volumul operațiunilor pe piața interbancară** a însumat 9.5 mil. lei (inclusiv 1.2 mil. lei, sau 12.6 la sută – credite acordate în valută străină), micșorându-se cu 43.5 la sută față de luna precedentă. Circa 92.0 la sută din volumul total al creditelor în lei s-a acordat pe termen de până la 14 zile.

Rata medie a dobânzii la creditele în monedă națională în perioada analizată s-a diminuat cu 2.2 puncte procentuale și a constituit 15.0 la sută (graficul nr. 16), iar la cele în valută - cu 1.9 puncte procentuale, înregistrând 6.9 la sută.

## **Masa monetară**

**Masa monetară** (M3) în luna august s-a majorat cu 53.7 mil. lei, iar M2 (masa monetară în lei) - cu 66.9 mil. lei.

Creșterea indicatorului M3 a fost determinată de majorarea volumului banilor în circulație cu 76.1 mil. lei (6.2 la sută) și de sporirea depozitelor la termen atât în monedă națională, cât și a celor în valută străină cu 17.4 mil. lei (3.9 la sută) și 18.1 mil. lei (4.4 la sută), respectiv. De menționat că, depozitele la vedere în monedă națională s-au redus cu 27.5 mil. lei (5.9 la sută), iar cele la vedere în valută străină - cu 31.4 mil. lei (6.8 la sută). Ca urmare depozitele totale s-au micșorat cu 23.4 mil. lei (1.3 la sută).

Ponderea depozitelor în valută străină în volumul total al masei monetare s-a diminuat de la 29 la sută în luna iulie până la 28.1 la sută în luna august.

**Activele externe nete (conv.)** deținute de sistemul bancar s-au majorat cu 2.1 mil. USD, constituind 73.2 mil. USD. Ele au crescut exclusiv datorită sporirii activelor externe nete deținute de băncile comerciale cu 2.1 mil. USD. Activele externe nete deținute de BNM au rămas neschimbate și au constituit 57.3 mil. USD.

**Activele interne nete** pe sistemul bancar s-au majorat cu 32.1 mil. lei (1.4 la sută).

În luna august datoria Guvernului față de sistemul bancar a crescut cu 113.0 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM - cu 110.8 mil. lei. Creșterea datoriei Guvernului față de BNM a fost cauzată de micșorarea depozitului valutar al Guvernului cu 72.9 mil. lei, ca urmare a onorării datoriei externe de stat și depășirii cheltuielilor Guvernului asupra încasărilor cu 29.1 mil. lei.

Pe parcursul perioadei de referință au fost reperfectate creditele acordate anterior de către BNM Ministerului Finanțelor în sumă de 282.1 mil. lei, fapt ce n-a influențat evoluția datoriei Guvernului.

Volumul creditelor alocate în economie s-au majorat cu 38.2 mil. lei (2.1 la sută). Această creștere s-a produs preponderent pe baza majorării cu 37.0 mil. lei a creditelor în MDL acordate sectorului privat.

În luna august datoria creditoare a băncilor comerciale față de BNM s-a majorat cu 1.0 mil. lei și a constituit 107.8 mil. lei. Dobânda calculată la creditele băncilor comerciale a constituit 1.1 mil. lei.

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a redus de la 7.9 la sută în luna iulie până la 7.4 la sută în luna august, 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 a scăzut ușor – cu 0.1 puncte procentuale și a constituit 5.7 la sută.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul următor:

**Tabelul nr.3. Evoluția structurii masei monetare**

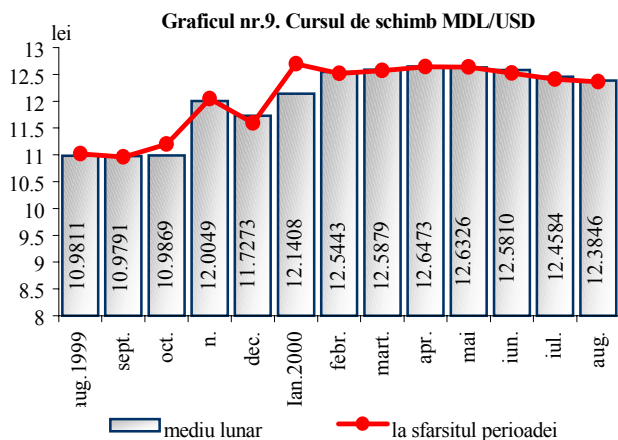
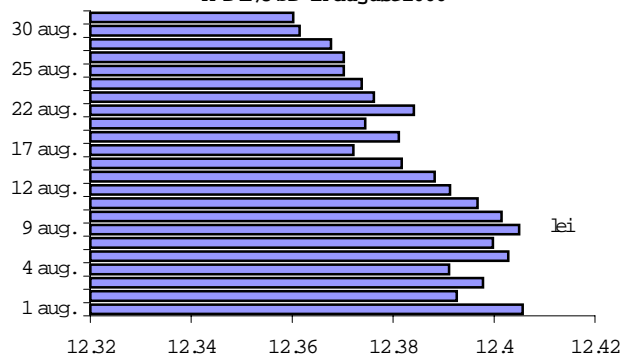
Componentele masei monetare	Ian .2000	Pond.	Iulie 2000	Creșt.	Pond.	August 2000	Creșt.	Pond.
MASA MONETARA	<b>2519.6</b>	100	<b>2997.2</b>	7.5	100	<b>3050.9</b>	1.8	100
BANI IN CIRCULATIE	<b>1057.9</b>	42.0	<b>1218.6</b>	5.1	40.7	<b>1294.7</b>	6.2	42.4
DEPOZITE LA VEDERE	<b>317.2</b>	12.6	<b>463.1</b>	12.7	15.4	<b>435.6</b>	-5.9	14.3
- ale persoanelor juridice	303.6	12.0	443.4	13.0	14.8	416.6	-6.0	13.7
- ale persoanelor fizice	13.6	0.6	19.7	5.9	0.6	19.0	-3.5	0.6
DEPOZITE LA TERMEN SI PE TERMEN LUNG	<b>361.9</b>	14.4	<b>445.8</b>	2.5	14.9	<b>463.2</b>	3.9	15.2
- ale persoanelor juridice	71.7	2.9	85.3	-1.6	2.9	91.5	7.3	3.0
- ale persoanelor fizice	290.2	11.5	360.5	3.5	12.0	371.7	3.1	12.2
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	<b>781.1</b>	31.0	<b>869.2</b>	11.0	29.0	<b>856.0</b>	-1.5	28.1
- ale persoanelor juridice	463.2	18.4	489.5	16.5	16.3	466.6	-4.7	15.3
- ale persoanelor fizice	317.9	12.6	379.7	4.7	12.7	389.4	2.6	12.8
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	<b>1.5</b>		<b>0.4</b>			<b>1.4</b>		

## Piața 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 august *cursul oficial* de schimb al leului moldovenesc (MDL) față de dolarul SUA (USD) a înregistrat o tendință de apreciere de la 12.4057 la

**Graficul nr.8. Evoluția cursului de schimb M DL / USD în august 2000**



începutul lunii până la 12.3602 la finele lunii (graficele nr. 8, 9).

De la începutul anului 2000 leul moldovenesc a marcat o depreciere cu 6.6 la sută în termeni nominali și o apreciere cu 6.4 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă, MDL în luna august s-a apreciat cu 0.4 la sută în termeni nominali, iar în termeni reali - cu 1.2 la sută.

Cursul oficial mediu lunar s-a

apreciat de la 12.4584 în luna iulie până la 12.3846 MDL pentru 1 USD în luna august (graficul nr.9).

Volumul total de dolari SUA tranzacționați în luna august pe piața interbancară de către bănci a constituit 39.8 mil. USD, majorându-se față de luna precedentă cu 2.9 mil. USD. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară este de 6.9 mil. USD (vânzarea – 0, cumpărarea – 6.9 mil. USD).

Cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a apreciat de la 0.4473 în luna iulie până la 0.4456 pentru 1 rublă rusească în luna august. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească constituia 0.4429 lei pentru 1 rublă rusească, iar la sfârșitul lunii – 0.4447 lei.

Casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale în august curent au cumpărat 31.1 mil. USD, 3.4 mil. mărci germane, 14.5 mil. ruble rusești, 3787.8 mil. lei românești, 2.5 mil. hrivne ucrainene și au vândut 14.8 mil. USD, 1.7 mil. mărci germane, 8.6 mil. ruble rusești, 3505.2 mil. lei românești, 2.3 mil. hrivne ucrainene.

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

Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la data de 31.08.2000 a constituit 987.5 mil. USD, inclusiv creditele acordate de FMI.

Stocul datoriei externe s-a micșorat cu 3.3 mil. dolari SUA în mărime nominală. În luna august s-au făcut trageri în cadrul creditelor deja existente în mărime de 1.8 mil. dolari SUA. Pe parcursul lunii gestionare rambursări nu s-au înregistrat. Aprecierea cursului dolarului SUA comparativ cu alte valute a contribuit la micșorarea stocului datoriei externe cu 5.1 mil. USD.

În luna august pentru datoria garantată nu s-a achitat nimic, iar pentru datoria directă a fost plătită dobânda în sumă de 8.2 mil. USD.

În anul curent arieratele la datoria directă acumulate la situația din 31.08.2000 au constituit 4.9 mil. USD, iar cele la datoria garantată de Guvern – 5.7 mil. USD.