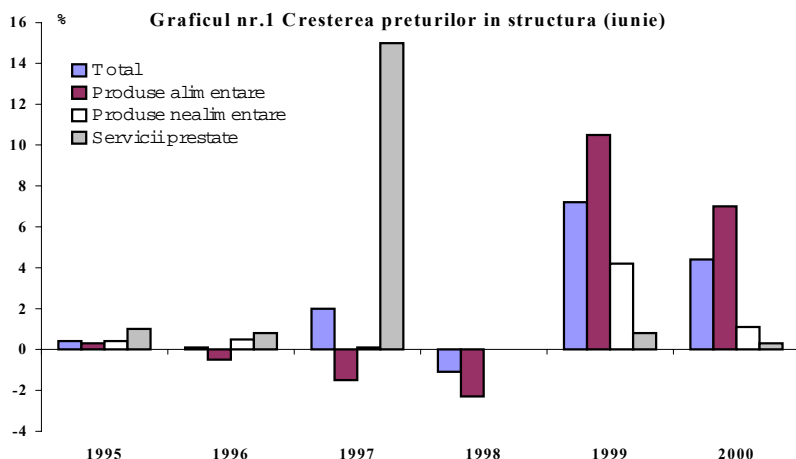


# Sinteză monetară nr.6\*2000

Iunie

## Inflația

În iunie față de luna mai 2000 prețurile au crescut cu 4.4 la sută, inclusiv: la produsele alimentare cu 7 la sută, la cele nealimentare – cu 1.1 la sută și la serviciile prestate populației – cu 0.3 la sută.



Creșteri considerabile de prețuri în luna gestionară au fost înregistrate la produsele alimentare: făină de grâu – cu 76.5 la sută, crupe de grâu și porumb – cu câte 36 la sută, ouă – cu 21 la sută, pâine și zahăr – cu câte 18 la sută și paste făinoase – cu 3.6 la sută. În luna de referință tarifele la combustibil s-au majorat cu 3.6 la sută.

Nivelul inflației în luna iunie față de decembrie 1999 a constituit 12.2 la sută (în semestrul I 1999 nivelul inflației a constituit 22.5 la sută). Prețurile de consum au crescut față de luna iunie 1999 cu 31.7 la sută.

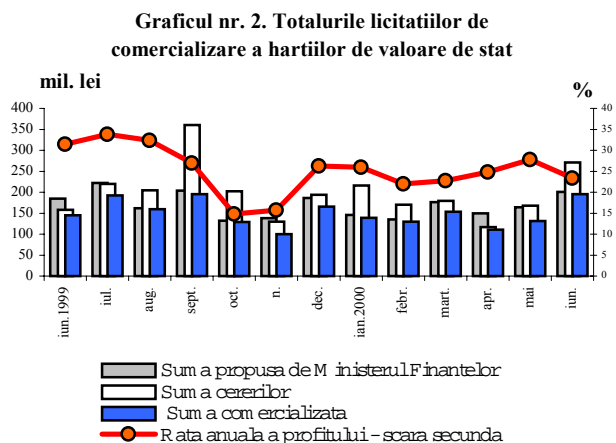
## Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

**Rata de bază** a BNM pentru creditele acordate pe termen scurt și pe termen mediu (până la 5 ani) în luna iunie, spre deosebire de luna precedentă, s-a micșorat cu un punct procentual, constituind 29.0 la sută anual. Concomitent rata respectivă pentru creditele pe termen lung, pentru a patra lună consecutiv, s-a menținut la nivelul de 17.0 la sută.

În luna de referință, în scopul sustragerii surplusului de lichiditate Banca Națională a Moldovei a desfășurat în cadrul **operațiunilor de piață deschisă** licitații de vânzare a HVS. Prin intermediul acestor licitații, în prezența unei oferte de HVS în volum de 30 mil. lei și a unei cereri de 50.3 mil. lei, BNM a comercializat HVS în volum de 25.4 mil. lei (la preț de vânzare). Rata efectivă medie ponderată a profitului în luna iunie a coborât până la 23.1 la sută.

Paralel cu creșterea cererii față de HVS pe piața deschisă, în perioada de referință o solicitare considerabilă a HVS s-a resimțit și pe **piața primară**.

Majorarea cererii (270.8 mil. lei) cu 61.1 la sută comparativ cu luna mai a condiționat sporirea cu 48.7 la sută a volumului HVS comercializate. De menționat, că în iunie Ministerul Finanțelor a reușit să plaseze un volum lunar fără precedent de 195.2 mil. lei, ceea ce constituie 97.1 la sută din volumul oferit (graficul nr.2).



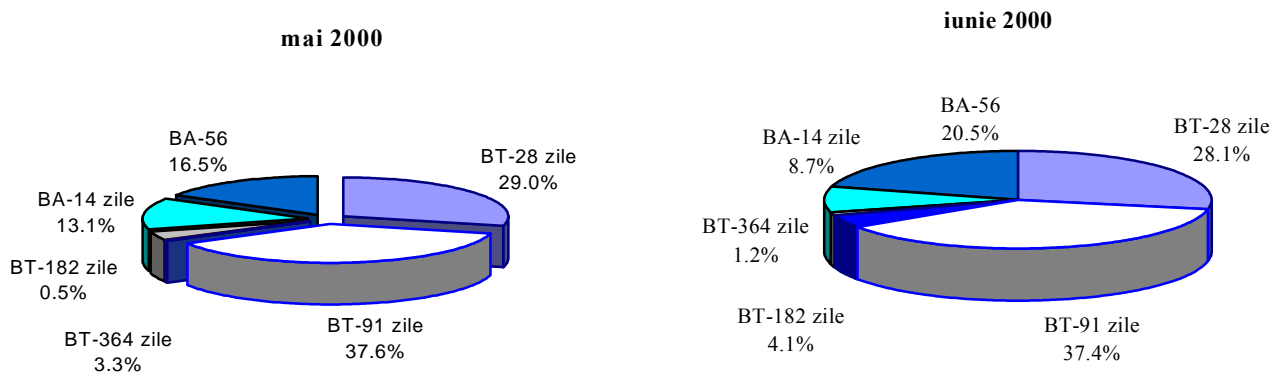
Parțial, creșterea acestor indicatori a fost influențată de faptul că luna iunie a cuprins 5 zile de licitații, iar luna mai –

4. Dacă recalculăm volumul cererii și cel al comercializării în medie pe o zi de licitații, atunci obținem că în iunie comparativ cu luna precedentă cererea (54.2 mil. lei) s-a majorat cu 29.0 la sută, iar comercializarea (39.0 mil. lei) – cu 18.9 la sută.

De remarcat, că majorarea cererii la HVS a fost însoțită și de modificarea în sens descendent a ratei medii a profitului, care în perioada de referință s-a diminuat până la 23.3 la sută.

În structura HVS comercializate cea mai esențială creștere a ponderii s-a înregistrat la bonurile de acoperire a decalajului de casă (BA) cu termenul de circulație de 56 zile și la bonurile de trezorerie (BT) cu termenul de circulație de 182 zile. Concomitent, ponderea celorlalte bonuri s-a aflat în regres, în special cea

**Graficul nr. 3. Structura HVS comercializate pe piața primară**



deținută de BA cu termenul de circulație de 14 zile (graficul nr.3).

Din volumul HVS comercializate în acest interval de timp 90.5 la sută a revenit băncilor comerciale. Comparativ cu luna mai ponderea dată s-a diminuat cu 4.5 puncte procentuale în favoarea clienților băncilor – investitorii autohtoni.

La data de 30.06.2000 în Sistemul de înscrieri în conturi au fost înregistrate și se aflau în circulație HVS în valoare nominală de 2061.4 mil. lei, sau cu 2.2 mil. lei mai mult față de finele lunii mai.

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

	iun. 1999	iul.	aug.	sept.	oct.	n.	dec.	ian. 2000	febr.	mart.	apr.	mai	iun.
În portofoliul BNM (inclusiv în calitate de gaj)	88.3	87.0	85.7	82.1	82.5	84.6	86.7	86.8	87.6	87.4	87.8	87.6	84.0
În portofoliul băncilor comerciale	9.5	11.2	12.6	15.4	15.7	13.8	12.3	12.2	11.4	11.7	11.2	11.5	15.2
În portofoliul clienților băncilor	2.2	1.8	1.7	2.5	1.8	1.6	1.0	1.0	1.0	0.9	1.0	0.9	0.8

## Piața creditelor și a depozitelor

Volumul total al creditelor bancare în iunie curent a sporit cu 26.8 mil. lei (13.9 la sută), atingând nivelul de 220 mil. lei. Comparând evoluțiile componentelor constatăm că, creditele în monedă națională au prezentat un interes mai accentuat, având o dinamică superioară celei a creditelor în valută străină.

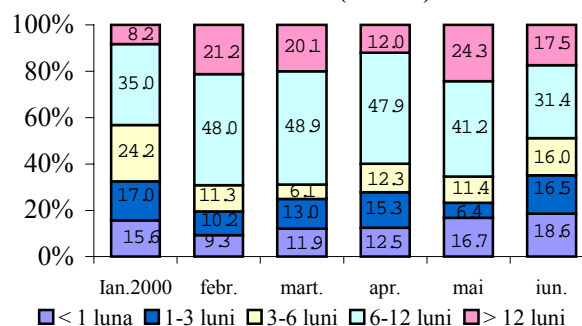
**Volumul creditelor acordate în monedă națională** s-a cifrat la 126 mil. lei, depășind volumul din luna mai cu 19.7 mil. lei, sau 18.6 la sută. Circa 46 la sută din această creștere revine volumului creditelor acordate persoanelor fizice. Ponderea creditelor în lei în totalul celor acordate de bănci a sporit ușor, constituind 57.3 la sută.

Creșterea mai puternică a creditării persoanelor fizice a fost determinată preponderent de reducerea nivelului dobânzilor aplicate pentru această categorie de debitori. Astfel, rata medie ponderată a dobânzii la creditele acordate persoanelor fizice a scăzut față de luna mai cu 12.1 puncte procentuale și a alcătuit 38.9 la sută, deși s-a menținut depășirea acesteia cu 4.4 puncte procentuale față de dobânda medie constituită la creditele acordate agenților economici.

Peste 50 la sută din volumul total al creditelor în lei au fost acordate pe perioada de până la 6 luni, ponderea lor în structură, spre deosebire de luna precedentă, majorându-se cu 16.6 puncte procentuale (graficul nr.4). De menționat dinamica deosebită a creditelor pe termen de 1-3 luni (spor de 3.1 ori), în special, a mijloacelor creditoare valorificate de către persoane juridice.

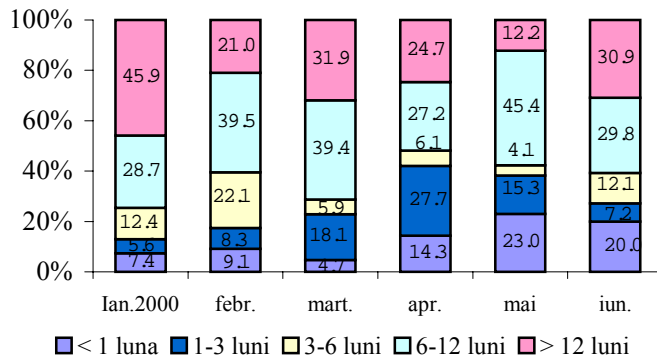
**Rata medie a creditelor în monedă națională** s-a micșorat nesemnificativ, constituind 35.0 la sută.

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



**Volumul creditelor acordate în valută străină** s-a majorat în luna gestionară doar cu 7.1 mil. lei și a constituit 94 mil. lei. Exprimată în dolari SUA, suma creditelor respective a sporit cu 0.6 mil. USD, sau 8.6 la sută.

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



În structura creditelor acordate în valută străină s-a consemnat creșterea ponderii sumelor alocate pe termen de 3-6 luni (cu 8 puncte procentuale) și pe termen de peste 12 luni (cu 18.7 puncte procentuale), ca urmare a majorării triple în valoare absolută a creditelor respective (graficul nr.5).

**Dobânda medie la creditele în valută străină** s-a majorat cu 0.5

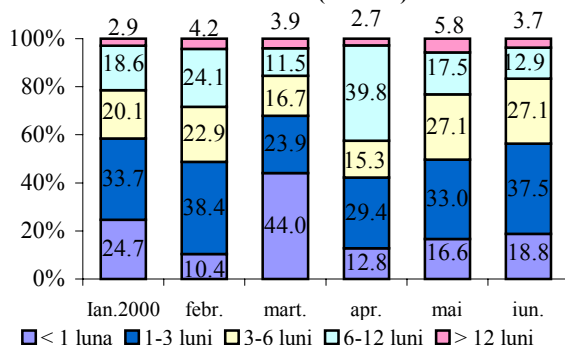
puncte procentuale, atingând valoarea de 17.1 la sută. De menționat majorarea amplitudinii fluctuațiilor ratelor de dobândă la creditele în valută străină (de la 5.9 puncte procentuale înregistrate în mai la 7.3 puncte procentuale în luna iunie), ceea ce a avut un efect negativ asupra creșterii volumului creditelor.

Dinamica redusă a volumului creditelor acordate în valută străină a condiționat micșorarea ponderii acestora în volumul total al creditelor de la 45 la sută (în mai) până la 42.7 la sută (în iunie).

**Volumul total al depozitelor atrase la termen** de sistemul bancar în luna de referință a fost superior volumului recepționat în luna mai cu 26.3 mil. lei, sau 17.8 la sută, cifrându-se la 173.9 mil. lei. Această creștere se datorează, îndeosebi, depunerilor în valută străină (spor cu 27 la sută), componenteii în monedă națională revenindu-i un rol mai modest.

**Depozitele în monedă națională** au însumat 61.6 mil. lei, înregistrând o creștere cu 4.0 la sută. Evoluția depozitelor în lei a fost determinată de dinamica pozitivă a depunerilor persoanelor juridice (majorare cu 41.8 la sută), acoperind scăderea

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



economiilor populației cu 9.9 la sută. Ca urmare ponderea depozitelor agenților economici în totalul depozitelor în lei e în ascensiune față de luna mai cu 9.8 puncte procentuale și constituie 36.6 la sută.

În componența depozitelor atrase la termen în monedă națională a continuat să crească ponderea depunerilor pe termen de până la 3 luni, alcătuind 56.3 la sută din volumul total al depozitelor în lei (graficul nr.6). Suma

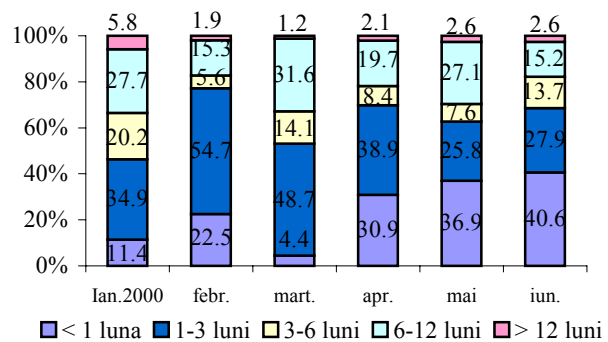
depunerilor cu termen mai scurt s-a majorat cu circa 18 la sută, depășind sporul mediu total. Depozitele cu termenul de 3-6 luni au înregistrat un ritm de creștere redus (3.7 la sută), ceea ce a menținut ponderea lor în structură la același nivel.

**Rata medie a dobânzii constituită la depozitele la termen în monedă națională** pe sistemul bancar s-a diminuat ușor (cu 0.7 puncte procentuale), atingând 25.0 la sută. Aceasta se datorează reducerii ratei medii la depunerile persoanelor juridice (cu 0.7 puncte procentuale), în timp ce dobânda medie la depunerile persoanelor fizice practic nu s-a schimbat, constituind 27.5 la sută.

**Depunerile la termen în valută străină** s-au majorat cu 23.9 mil. lei, ajungând la un total de 112.3 mil. lei (echivalentul a 8.9 mil. USD). Circa 71 la sută din suma creșterii revine agenților economici. Deși depunerile valutare în luna iunie au avut o dinamică superioară (cu 22.4 puncte procentuale) celei din luna mai, perioada gestionară s-a caracterizat prin accentuarea procesului de retragere a mijloacelor din conturile de depunere ale clienților, în special, ale agenților economici.

În perioada de referință în structura angajamentelor în valută străină a sporit nivelul depunerilor pe termen de până la 3 luni (cu 5.8 puncte procentuale), ca rezultat al creșterii volumului acestora cu 38.6 la sută. S-a dublat suma depozitelor atrase pe perioada de 3-6 luni, ceea ce a dus la ridicarea nivelului depozitelor nominalizate în totalul mijloacelor atrase în valută străină la 13.7 la sută. În pofida creșterii moderate (26.4 la sută) a depunerilor cu termen mai îndelungat (peste 12 luni), ponderea lor a rămas stabilă (graficul nr.7).

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



**Rata medie a dobânzii la depozitele în valută străină** în luna iunie a constituit 6.2 la sută, păstrând trendul ușor ascendent (spor cu 0.7 puncte procentuale) din lunile precedente. În perioada analizată dobânzile la depozitele persoanelor juridice (7.4 la sută), fiind mai atractive față de dobânzile acordate populației (4.6 la sută), au favorizat creșterea intensității atragerii de depozite de la persoane juridice.

Dinamica sporită a depozitelor la termen în valută străină în luna iunie a condiționat ridicarea nivelului dolarizării depozitelor de la 59.9 până la 64.6 la sută.

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

s-au majorat volumele creditelor acordate și depozitelor atrase atât în monedă națională, cât și în valută străină;

- ✓ s-a redus rata medie la creditele acordate și depozitele atrase în MDL;
- ✓ a sporit rata medie la creditele acordate și depozitele atrase în valută străină;

- ✓ marja de intermediere la creditele în monedă națională practic nu s-a schimbat, concomitent s-a diminuat nesemnificativ cea la creditele în valută străină, atingând valoarea minimală pe parcursul ultimului an.

**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)
iun.1999	36.10	31.39	4.71	18.66	4.10	14.56
iul.	34.72	27.40	7.32	19.91	4.71	15.20
aug.	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

În luna iunie **volumul operațiunilor pe piața interbancară** a însumat 28.3 mil. lei (inclusiv 12.9 mil. lei, sau 45.6 la sută – credite acordate în valută străină), majorându-se cu 51.9 la sută. Circa 64 la sută din volumul total al creditelor în lei au fost acordate pe termen de până la 14 zile cu rata medie a profitului de 18.6 la sută.

**Rata medie a dobânzii** la creditele în monedă națională în perioada de referință s-a diminuat cu 3.1 puncte procentuale și a constituit 20.5 la sută, iar la cele în valută a crescut cu 1.1 puncte procentuale, înregistrând 6.1 la sută.

## Masa monetară

**Masa monetară** (M3) pe parcursul lunii iunie s-a majorat cu 53.4 mil. lei, iar M2 (masa monetară în lei) - cu 75.5 mil. lei.

Creșterea indicatorului M3 a fost determinată de majorarea volumului numerarului în circulație cu 41.2 mil. lei (3.7 la sută), precum și al depozitelor - cu 12 mil. lei (0.7 la sută). De remarcat că, majorarea depozitelor este rezultatul creșterii cu 34.2 mil. lei (4.2 la sută) a componentei în monedă națională, care parțial a fost atenuată de reducerea cu 22.2 mil. lei (2.8 la sută) a depozitelor în valută străină. Exprimare în USD aceste depozite s-au diminuat cu 1.2 mil. USD. Ponderea depozitelor în valută străină în volumul total al masei monetare s-a redus de la 29.4 la sută în luna mai până la 28.1 la sută în luna iunie.

**Activele externe nete (conv.)** deținute de sistemul bancar s-au majorat cu 7.1 mil. USD, alcătuind 60.3 mil. USD. În structură s-a consemnat creșterea activelor externe nete deținute de BNM (cu 6.8 mil. USD) și de băncile comerciale (cu 0.4 mil. USD).

**Activele interne nete** pe sistemul bancar s-au diminuat cu 48.8 mil. lei (2.2 la sută).

În luna iunie datoria Guvernului față de sistemul bancar a crescut cu 49.1 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM s-a redus cu 23.3 mil. lei, iar față de băncile comerciale s-a majorat cu 72.4 mil. lei. Majorarea datoriei Guvernului a fost cauzată de micșorarea cu 57.5 mil. lei a depozitului valutar al Guvernului, ca urmare a onorării datoriei externe de stat. La diminuarea datoriei Guvernului au dus încasările nete în volum de 14.5 mil. lei, virarea în conturile extrabugetare ale Ministerului Finanțelor din veniturile acumulate în bugetul de stat a mijloacelor în sumă de 25.4 mil. lei, rambursarea creditelor acordate anterior Guvernului – 18.0 mil. lei și vânzarea HVS din portofoliul BNM băncilor comerciale – 26.3 mil. lei (la valoarea nominală).

Pe parcursul perioadei de referință au fost reperfectate creditele acordate anterior de către BNM Ministerului Finanțelor în sumă de 307.5 mil. lei, fapt ce n-a influențat evoluția datoriei Guvernului.

Volumul creditelor alocate în economie s-a redus cu 24 mil. lei (1.3 la sută). Această reducere a fost condiționată atât de diminuarea creditelor în MDL – cu 7.8 mil. lei, cât și a celor în valută străină – cu 16.2 mil. lei (exprimate în USD cu 0.8 mil. USD).

În luna iunie datoria pe credite a băncilor comerciale s-a majorat cu 4.7 mil. lei și a constituit 103.8 mil. lei. În perioada dată a avut loc răscumpărarea la termen a HVS prin acordurile REPO în sumă de 8.6 mil. lei, rambursarea creditelor – 1.5 mil. lei și achitarea dobânzii la credite – 2.3 mil. lei.

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a majorat de la 6.5 la sută în luna mai până la 6.9 la sută în luna iunie, fapt ce denotă scăderea 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 diminuat cu 0.4 puncte procentuale și a constituit 5.8 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.	Mai 2000	Creșt.	Pond.	Iunie 2000	Creșt.	Pond.
MASA MONETARA	<b>2519.6</b>	100	<b>2735.4</b>	-0.3	100	<b>2788.8</b>	2.0	100
BANI IN CIRCULATIE	<b>1057.9</b>	42.0	<b>1118.0</b>	-5.7	40.9	<b>1159.2</b>	3.7	41.6
DEPOZITE LA VEDERE	<b>317.2</b>	12.6	<b>390.3</b>	19.4	14.3	<b>411.0</b>	5.3	14.7
- ale persoanelor juridice	303.6	12.0	374.3	19.9	13.7	392.4	4.8	14.1
- ale persoanelor fizice	13.6	0.6	16.1	7.3	0.6	18.6	15.5	0.7
DEPOZITE LA TERMEN SI PE TERMEN LUNG	<b>361.9</b>	14.4	<b>421.5</b>	5.7	15.4	<b>435.0</b>	3.2	15.6
- ale persoanelor juridice	71.7	2.9	84.2	7.7	3.1	86.7	3.0	3.1
- ale persoanelor fizice	290.2	11.5	337.3	5.2	12.3	348.4	3.3	12.5
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	<b>781.1</b>	31.0	<b>805.0</b>	-2.9	29.4	<b>782.8</b>	-2.8	28.1
- ale persoanelor juridice	463.2	18.4	450.1	-8.5	16.4	420.1	-6.7	15.1
- ale persoanelor fizice	317.9	12.6	354.9	5.4	13.0	362.8	2.2	13.0
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	<b>1.5</b>		<b>0.6</b>			<b>0.8</b>	1.3	

## 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.

Pe parcursul lunii iunie *cursul oficial* de schimb al leului moldovenesc (MDL) față de dolarul SUA (USD) a înregistrat o tendință de apreciere de la 12.6151 la începutul lunii până la 12.5206 la finele lunii (graficul nr. 8).

De la începutul anului 2000 leul moldovenesc a marcat o depreciere cu 8.0 la sută în termeni nominali și o apreciere cu 3.7 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă, MDL în luna iunie s-a apreciat cu 0.9 la sută în termeni nominali, iar în termeni reali - cu 5.1 la sută.

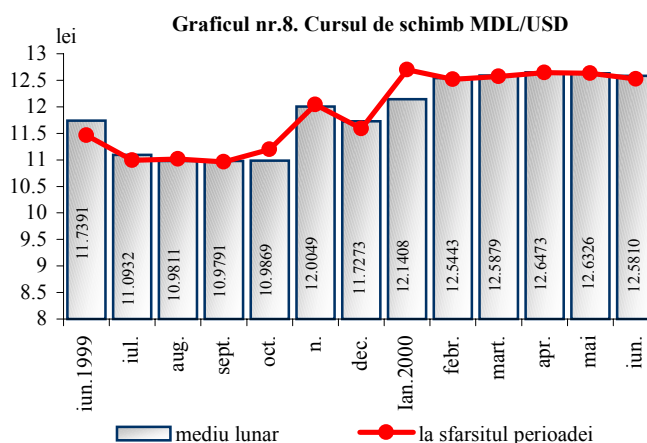
Cursul oficial mediu lunar s-a apreciat de la 12.6326 în luna mai până la 12.5810 MDL pentru 1 USD în luna iunie (graficul nr.8).

De remarcat, că actuala apreciere a MDL este un fenomen sezonier, datorat creșterii încasărilor de la export și scăderii cererii de valută străină. De asemenea, aprecierea a fost influențată și de faptul că băncile comerciale au fost obligate să vândă valută străină pentru a-și majora, cu începere de la 01.07.2000, capitalul normativ total.

Volumul total de dolari SUA tranzacționați în luna iunie pe piața interbancară de către bănci a constituit 42.4 mil. USD, majorându-se față de luna precedentă cu 21.8 mil. USD. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară a fost de 11.8 mil. USD (vânzarea – 0, cumpărarea – 11.8 mil. USD).

Cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a apreciat de la 0.4459 în luna mai până la 0.4449 pentru 1 rublă rusească în luna iunie. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească era de 0.4467 lei pentru 1 rublă rusească, iar la sfârșitul lunii - de 0.4454 lei.

Casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale în iunie curent au cumpărat 26.4 mil. USD, 2.2 mil. mărci germane, 9.2 mil. ruble rusești, 2344.1 mil. lei românești, 1.5 mil. hrivne ucrainene și au vândut 13.7 mil. USD, 1.7 mil. mărci germane, 8.4 mil. ruble rusești, 2585.9 mil. lei românești, 1.5 mil. hrivne ucrainene.



Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la data de 30.06.2000 a constituit 999.05 mil. USD, ceea ce include creditele acordate de FMI.

Stocul datoriei externe s-a micșorat cu 2.89 mil. dolari SUA în mărime nominală. Pe parcursul lunii iunie s-au făcut trageri în cadrul creditelor deja existente în mărime de 1.96 mil. dolari SUA, din care suma cea mai mare revine tragerilor în cadrul creditelor contractate direct de stat (1.56 mil. USD), iar restul de 0.4 mil. dolari SUA sunt trageri în cadrul creditelor cu garanția Guvernului. Rambursările pe parcursul lunii au constituit suma de 9.41 mil. USD, cea mai mare parte a lor fiind rambursarea creditelor FMI. Deprecierea cursului dolarului SUA față de alte valute a contribuit la majorarea stocului datoriei externe cu 4.56 mil. USD.

Serviciul datoriei externe totale (directă și garantată) pe parcursul lunii iunie a însumat 13.69 mil. USD, inclusiv suma principalului – 6.83 mil. USD.

În anul curent arieratele datoriei garantate de Guvern acumulate la data de 30.06.2000 constituiau 6.147 mil. USD.