

## Sinteză monetară nr.3\*2000

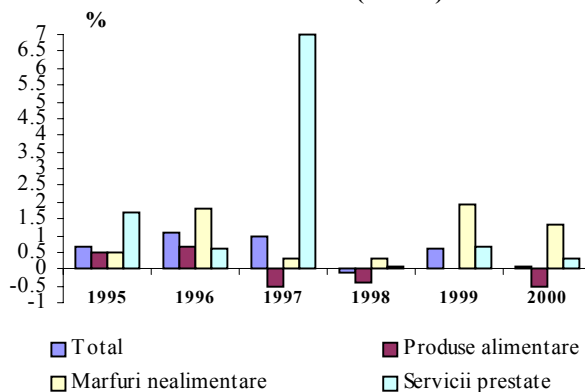
### Martie

#### Inflația

În luna martie nivelul inflației s-a redus cu 1.2 puncte procentuale în raport cu luna februarie și a constituit 0.1 la sută (graficul nr.1). Prețurile la produsele alimentare s-au redus cu 0.5 la sută. Creșteri, aproximativ la nivelul mediei lunare, au fost consemnate la mărfurile nealimentare – 1.3 la sută, în cadrul cărora creșteri și mai mari au fost înregistrate la combustibil – cu 3.7 la sută, la medicamente, țesături și confecții – cu câte 1.6 la sută. La servicii prestate majoritatea tarifelor au rămas la nivelul lunii precedente, înregistrându-se o creștere nesemnificativă de 0.3 la sută.

Prețurile de consum au fost cu 4.3 la sută mai mari la sfârșitul trimestrului I a.c. decât în decembrie 1999. În acest sens prețurile la produsele alimentare au crescut – cu 5 la sută, la mărfuri nealimentare – cu 4 la sută și la servicii prestate populației – cu 2 la sută. Rata medie lunară a inflației de la începutul anului a constituit 1.4 la sută. Prețurile de consum au crescut față de luna martie 1999 cu 39.4 la sută.

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

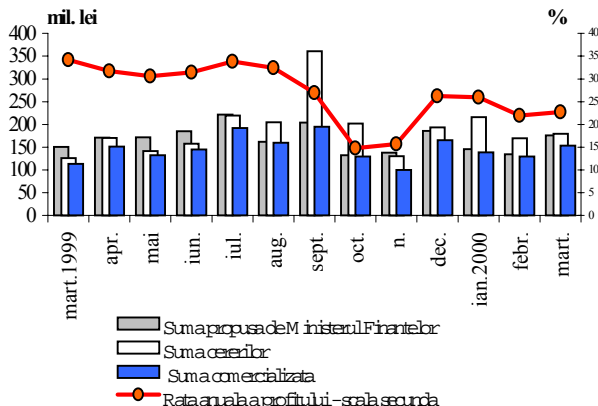


#### Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

În luna martie **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 30 la sută anual, micșorându-se față de luna precedentă cu 2 puncte procentuale. Concomitent rata respectivă pentru creditele pe termen lung s-a diminuat de la 18 până la 17 la sută.

Rata REPO medie ponderată la licitațiile REPO de vânzare a HVS, desfășurate în cadrul **operațiunilor de piață deschisă**, în luna de referință s-a majorat cu 1.8 puncte procentuale față de luna februarie și a constituit 18.0 la sută. Pentru atingerea scopurilor politicii monetare, prin intermediul acestor licitații, BNM a comercializat HVS în volum de 5.2 mil. lei, sau 57.8 la sută din volumul oferit.

Graficul nr.2. Totalurile licitațiilor de comercializare a hârtiilor de valoare de stat



În aceeași perioadă pe **piața primară** Ministerul Finanțelor a propus spre plasare HVS în volum de 176 mil. lei (graficul nr.2).

În prezența unei cereri de 179.6 mil. lei au fost comercializate HVS în valoare nominală de 153.4 mil. lei, sau 87.1 la sută din volumul oferit. Comparativ cu luna februarie, volumul comercializat s-a majorat cu 18 la sută.

Ponderea bonurilor procurate de sectorul bancar în luna gestionară a constituit 92.6 la sută din volumul

comercializat total, majorându-se cu 0.8 puncte procentuale față de luna precedentă. Respectiv s-a micșorat ponderea celor procurate de clienții băncilor – investitorii autohtoni.

În structura volumului HVS comercializat pe parcursul lunii, s-a majorat neesențial ponderea bonurilor cu termenul de circulație de 91 zile, în defavoarea celor cu termenul de 28 zile (graficul nr. 3). În luna martie, după o întrerupere de 16 luni, a fost reluată emiterea bonurilor de trezorerie cu termenul de circulație de 364 zile.

Comercializarea HVS pe piața primară în luna gestionară s-a efectuat contra unei rate nominale medii ponderate a profitului de 22.8 la sută, față de 22 la sută în luna februarie.

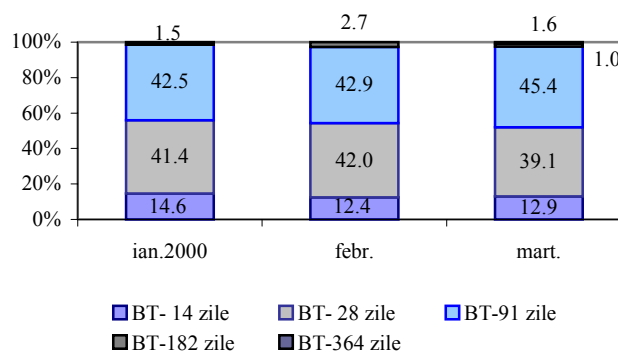
Răscumpărările HVS plasate la licitații și ajunse la scadență în luna martie au constituit 155.8 mil. lei, depășind încasările mijloacelor bănești ca rezultat al plasării HVS în perioada respectivă cu 8.7 mil. lei, sau cu 5.6 la sută.

La 31.03.2000 în circulație se aflau HVS în valoare nominală de 2099 mil. lei, sau cu 3 la sută mai puțin față de finele lunii februarie.

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

	mart. 1999	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sept.	oct.	n.	dec.	ian. 2000	febr.	mart.
În portofoliul BNM (inclusiv în calitate de gaj)	85.3	86.1	87.7	88.3	87.0	85.7	82.1	82.5	84.6	86.7	86.8	87.6	87.4
În portofoliul băncilor comerciale	11.3	10.9	9.8	9.5	11.2	12.6	15.4	15.7	13.8	12.3	12.2	11.4	11.7
În portofoliul clienților băncilor	3.4	3.0	2.5	2.2	1.8	1.7	2.5	1.8	1.6	1.0	1.0	1.0	0.9

Graficul nr.3. Structura comercializării HVS pe piața primară



## Piața creditelor și a depozitelor

În martie curent s-au păstrat tendințele pozitive urmărite pe piața creditelor în perioada precedentă, manifestându-se prin creșterea creditării economiei și accentuării procesului de rambursare a creditelor față de eliberarea lor. **Volumul creditelor acordate** a alcătuit 193.9 mil. lei, fiind superior volumului acordat în februarie cu 13.5 la sută. Comparativ cu martie 1999 constatăm o creștere a creditelor eliberate de 2.3 ori.

Majorarea volumului creditelor s-a înregistrat la ambele componente, resursele acordate în valută străină având o dinamică mai ridicată (37.6 la sută) față de evoluția creditelor în monedă națională (3.7 la sută).

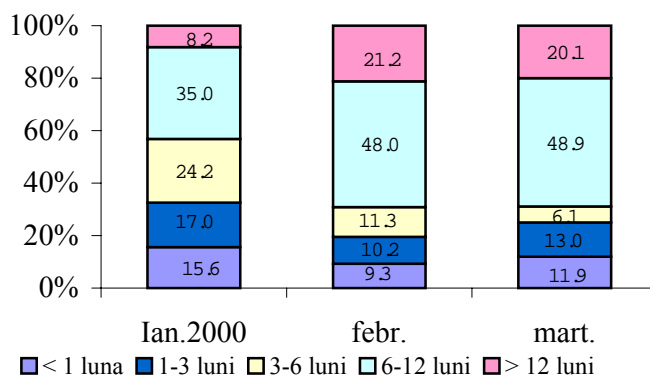
**Volumul creditelor acordate în monedă națională** s-a cifrat la 125.8 mil. lei, depășindu-l pe cel din februarie doar cu 4.4 mil. lei. Evoluția modestă a acestor credite a fost influențată de majorarea esențială a ratelor medii ale dobânzii, în special, la creditele acordate pe termen de până la o lună (cu 6.1 puncte procentuale) și celor cu termen de peste 12 luni (cu 14.0 puncte procentuale).

În structura creditelor acordate în monedă națională au continuat să prevaleze creditele pe termen de peste 6 luni, ponderea lor în totalul creditelor în MDL rămânând la nivelul lunii precedente. De menționat, că în pofida majorării dobânzii, cea mai esențială creștere au înregistrat-o creditele acordate pe termen de până la 3 luni (graficul nr.4).

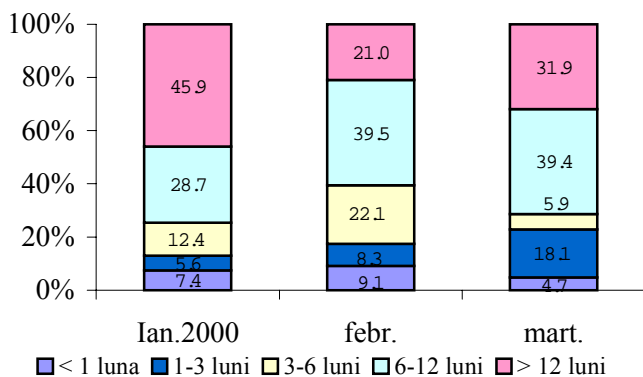
**Rata medie a creditelor în monedă națională** a constituit 35.2 la sută, majorându-se față de februarie cu 3.5 puncte procentuale.

Luna gestionară s-a caracterizat prin încetarea procesului de contractare a **volumului creditelor acordate în valută străină**, urmărit în lunile anterioare. Astfel, suma creditelor în valută străină a crescut cu 18.7 mil. lei și a constituit 68.2 mil. lei. Exprimare în dolari SUA, creditele respective s-au majorat cu 1.5 mil. USD.

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



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



Modificările în structura creditelor acordate în valută străină se prezintă după cum urmează: creșteri considerabile ale sumelor alocate au fost consemnate la creditele pe termen de 1-3 luni (de 3 ori) și de peste 12 luni (de 2.1 ori), concomitent s-a majorat ponderea creditelor respective în volumul total al creditelor valutare cu 20.7 puncte procentuale. Ponderea resurselor

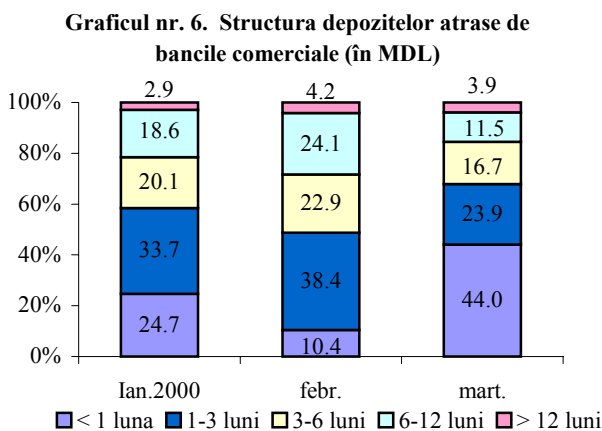
acordate pe termen de 6-12 luni s-au menținut la nivelul lunii precedente, deși volumul acestora a sporit cu 37.2 la sută (graficul nr.5).

**Dobânda medie la creditele în valută străină** s-a diminuat în perioada de referință cu 4.7 puncte procentuale și a constituit 16.7 la sută. De remarcat scăderea ratei dobânzii la toate categoriile de credite și, în special, la creditele alocate pe perioada de până la o lună.

În martie s-a constatat o creștere a nivelului dolarizării creditării economiei de la 29.0 până la 35.2 la sută, drept consecință a deprecierei ușoare a monedei naționale și a sporirii volumului creditelor acordate în valută străină.

**Volumul total al depozitelor atrase la termen** în luna de referință a fost inferior volumului recepționat în februarie cu 7.2 la sută, însumând 147.9 mil. lei. Această evoluție se datorează, în special, reducerii substanțiale (cu 49.2 la sută) a depunerilor în valută străină, ce nu a fost compensată de creșterea depunerilor în monedă națională.

**Depozitele în monedă națională** au constituit 90.2 mil. lei, majorându-se cu 97.4 la sută comparativ cu luna precedentă. Evoluția depozitelor în lei a fost determinată de majorarea de 5.4 ori a depunerilor persoanelor juridice și de creșterea cu 23.3 la sută a depozitelor persoanelor fizice.

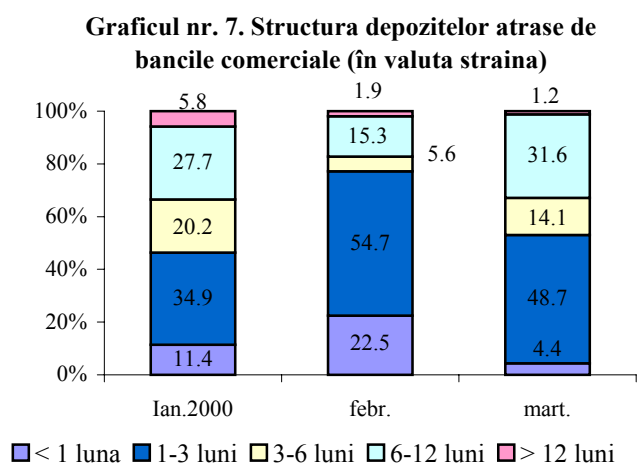


În componența depozitelor atrase la termen în monedă națională majoritatea depunerilor, cu excepția depunerilor cu termen de 6-12 luni, au crescut în valoare absolută. Creșteri considerabile au înregistrat depunerile pe termen de până la o lună (de 8.4 ori), ca rezultat al micșorării ratei medii a dobânzii cu 8.5 puncte procentuale. Concomitent a crescut ponderea depozitelor menționate în volumul total al angajamentelor în MDL, cota celorlalte categorii de depozite fiind în scădere (graficul nr.6).

**Rata medie a dobânzii constituită la depozitele la termen în monedă națională** pe sistemul bancar s-a diminuat cu 3.4 puncte procentuale, constituind în martie 22.7 la sută.

**Depunerile la termen în valută străină** au fost în regres, însumând 57.7 mil. lei. În contrast cu luna precedentă, depunerile populației au crescut cu 15.8 la sută, care însă n-a acoperit reducerea mijloacelor atrase de la agenții economici (cu 63.1 mil. lei, sau 92.9 la sută). Recalculate în USD depozitele în valută străină s-au diminuat cu 4.5 mil. USD, sau cu 50.6 la sută.

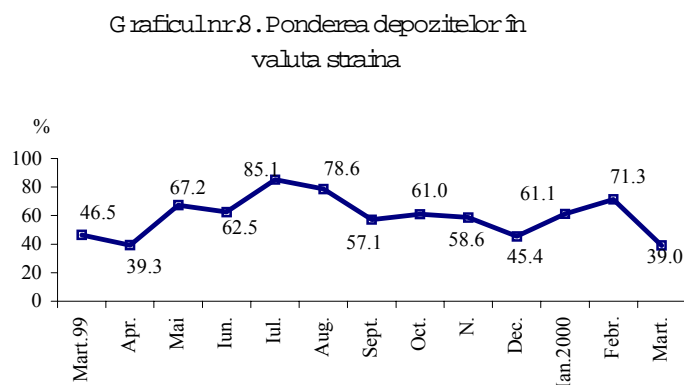
În perioada de referință în structura angajamentelor în valută străină au rămas dominante depunerile pe termen de 1-3



luni, deși ponderea lor în totalul angajamentelor valutare a scăzut față de luna precedentă cu 6.0 puncte procentuale (graficul nr.7). În creștere, spre deosebire de luna februarie, au fost depozitele pe termen de 3-12 luni, ceea ce a condiționat ridicarea nivelului acestora în totalul mijloacelor atrase în valută străină cu 24.8 puncte procentuale.

**Rata medie a dobânzii la depozitele în valută străină** în martie s-a diminuat cu 0.4 puncte procentuale, constituind 4.9 la sută.

Dinamica redusă a volumului depozitelor la termen în valută străină a contribuit la scăderea bruscă a ponderii lor în volumul total al angajamentelor atrase de la 71.3 la sută în februarie până la 39.0 la sută în martie (graficul nr.8).



De remarcat tendința creșterii depășirii volumului total al creditelor față de cel al depozitelor. În martie ea a constituit 46.0 mil. lei, majorându-se față de februarie cu 34.4 mil. lei.

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 al depozitelor atrase în monedă națională;
- ✓ a crescut volumul creditelor acordate și s-a micșorat cel al depozitelor atrase de băncile comerciale în valută străină;
- ✓ a sporit rata medie la creditele acordate în MDL, concomitent reducându-se rata medie la depozitele atrase de băncile comerciale în MDL;
- ✓ s-au diminuat ratele medii la creditele acordate și la depozitele atrase în valută străină;
- ✓ a crescut marja de intermediere la creditele în monedă națională, concomitent s-a redus marja dobânzii la creditele și depozitele în valută străină.

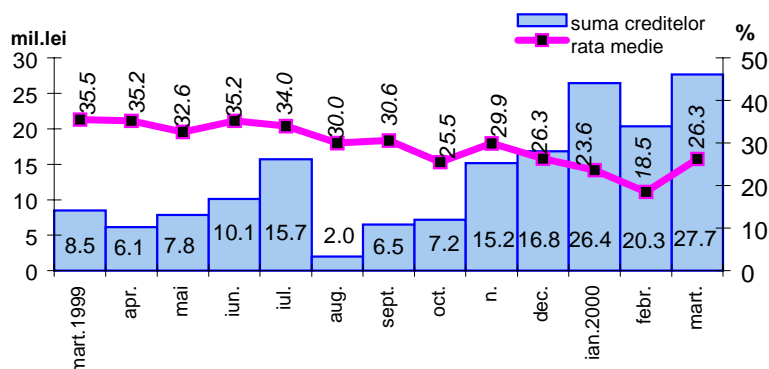
Tabelul nr.2 Rata medie a dobânzii la credite și angajamente (%)

	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)
mart.1999	32.31	27.83	4.48	20.75	5.83	14.92
apr.	35.05	23.81	11.24	21.13	5.61	15.52
mai	35.10	27.39	7.71	19.49	5.03	14.46
iun.	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

În luna martie **volumul operațiunilor pe piața interbancară** a însumat 34.5 mil. lei (inclusiv 6.8 mil. lei – 19.8 la sută, credite acordate în valută străină) și a sporit cu 58.3 la sută.

**Rata medie a dobânzii** la creditele în monedă națională în perioada analizată s-a majorat cu 7.8 puncte procentuale și a constituit 26.3 la sută (graficul nr.9), iar la cele în valută străină – cu 2.9 puncte procentuale, atingând 7.4 la sută.

Graficul nr.9. Rata medie și volumul creditelor acordate altor bănci (în MDL)



## Masa monetară

**Masa monetară (M3)** pe parcursul lunii martie s-a majorat semnificativ cu 93.8 mil. lei, iar M2 (masa monetară în lei) – cu 92.1 mil. lei.

Majorarea indicatorului M3 a fost determinată de sporirea volumului banilor în circulație cu 57.1 mil. lei, precum și a depozitelor cu – 36.9 mil. lei. Remarcabil este faptul că majorarea depozitelor a fost datorată, în special, componentei în moneda națională, în timp ce depozitele în valută străină au înregistrat o creștere neesențială. Exprimată în USD aceste depozite s-au diminuat cu 0.4 mil. USD. Ponderea depozitelor în valută străină în volumul total al masei monetare s-a redus de la 32.8 la sută în februarie până la 31.7 la sută în martie.

**Activele externe nete (conv.)** deținute de sistemul bancar s-au redus cu 6.7 mil. USD, alcătuind 53.3 mil. USD. În structură s-a consemnat diminuarea activelor externe nete deținute de BNM (cu 1.7 mil. USD) și de băncile comerciale (cu 5.0 mil. USD).

**Activele interne nete** pe sistemul bancar s-au majorat cu 181.3 mil. lei (8.9 la sută).

În luna martie datoria Guvernului față de sistemul bancar a crescut cu 51.6 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM - cu 57.3 mil. lei. Această majorare a fost condiționată de diminuarea depozitului valutar al Guvernului cu 121.1 mil. lei, ca urmare a utilizării mijloacelor pentru onorarea datoriei externe de stat.

Pe parcursul perioadei de referință au fost reperfectate creditele în sumă de 226.6 mil. lei, acordate anterior de către BNM Ministerului Finanțelor, acest fapt n-a influențat evoluția datoriei Guvernului. Totodată, încasările Guvernului au depășit cheltuielile cu 22.2 mil. lei și Ministerul Finanțelor a rambursat 41.5 mil. lei.

Creditele alocate în economie în martie s-au redus nesemnificativ cu 1.5 mil. lei datorită diminuării creditelor acordate în valută străină – cu 7.1 mil. lei, exprimate în USD cu – 0.8 mil. USD, pe când creditele acordate în MDL au crescut cu 5.6 mil. lei.

În luna martie datoria băncilor comerciale față de BNM s-a majorat neesențial - cu 0.3 mil. lei și a constituit 102.8 mil. lei. Creditele rambursate de către băncile comerciale, precum și dobânda la credite au constituit respectiv 7.6 și 2.3 mil. lei. În perioada dată a

avut loc vânzarea HVS prin acordurile REPO în volum de 5.2 mil. lei, precum și răscumpărarea la termen a HVS prin acordurile REPO în sumă de 15.4 mil. lei.

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a diminuat de la 7.3 la sută în luna precedentă până la 7.0 la sută în martie, 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 crescut neesențial și a constituit 5.9 la sută.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul următor:

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

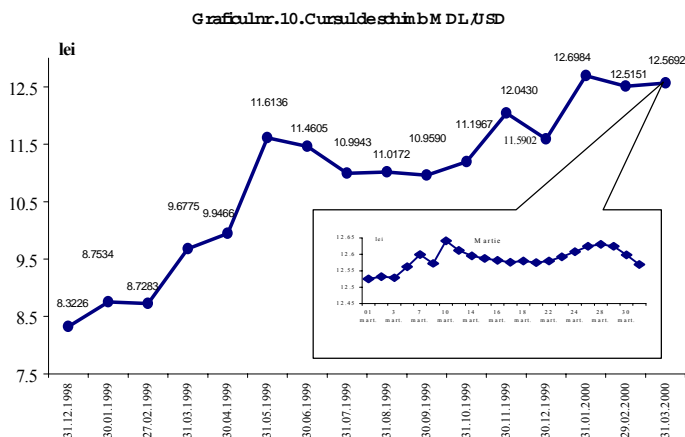
Componentele masei monetare	Ian .2000	Pond.	Febr.	Creșt.	Pond.	Mart.	Creșt.	Pond.
MASA MONETARA	<b>2519.6</b>	<i>100</i>	<b>2655.7</b>	5.4	<i>100</i>	<b>2749.5</b>	3.5	<i>100</i>
BANI IN CIRCULATIE	<b>1057.9</b>	<i>42.0</i>	<b>1052.2</b>	-0.54	<i>39.7</i>	<b>1109.3</b>	5.4	<i>40.4</i>
DEPOZITE LA VEDERE	<b>317.2</b>	<i>12.6</i>	<b>359.8</b>	13.4	<i>13.5</i>	<b>378.4</b>	5.2	<i>13.8</i>
- ale persoanelor juridice	303.6	<i>12.0</i>	345.8	13.9	<i>13.0</i>	363.3	5.1	<i>13.2</i>
- ale persoanelor fizice	13.6	<i>0.6</i>	14	3.0	<i>0.5</i>	15.1	7.9	<i>0.6</i>
DEPOZITE LA TERMEN SI PE TERMEN LUNG	<b>361.9</b>	<i>14.4</i>	<b>371.5</b>	2.65	<i>14.0</i>	<b>388.1</b>	4.5	<i>14.1</i>
- ale persoanelor juridice	71.7	<i>2.9</i>	71.0	-1.0	<i>2.6</i>	74.0	4.2	<i>2.7</i>
- ale persoanelor fizice	290.2	<i>11.5</i>	300.5	3.55	<i>11.4</i>	314.1	4.5	<i>11.4</i>
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	<b>781.1</b>	<i>31.0</i>	<b>871.1</b>	11.5	<i>32.8</i>	<b>872.7</b>	0.2	<i>31.7</i>
- ale persoanelor juridice	463.2	<i>18.4</i>	550.8	19.0	<i>20.7</i>	537.5	-2.4	<i>19.5</i>
- ale persoanelor fizice	317.9	<i>12.6</i>	320.2	1.0	<i>12.1</i>	335.2	4.7	<i>12.2</i>
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	<b>1.5</b>		<b>1.3</b>			<b>1.1</b>	-15.4	

## Piața valutară

Ca rezultat al evoluției piețelor financiare și valutară pe parcursul ultimelor luni politica valutară a Băncii Naționale a Moldovei are ca obiectiv menținerea și consolidarea nivelului rezervelor valutare ale statului.

Pe parcursul lunii de referință spre deosebire de luna februarie *cursul oficial* de schimb a înregistrat o tendință de depreciere de la 12.5151 (la 29.02.00) până la 12.5692 lei moldovenești pentru 1 USD la finele lunii (graficul nr. 10).

De la începutul anului 2000 leul moldovenesc a consemnat o depreciere cu 8.4 la sută în termeni nominali și cu 3.9 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă, MDL în luna martie s-a depreciat cu 0.4 la sută în termeni nominali și cu 0.3 la sută în termeni reali.



Cursul oficial mediu lunar s-a depreciat de la 12.5443 (în luna februarie) până la 12.5879 (în luna martie) MDL pentru 1 USD.

Volumul total de dolari SUA tranzacționați în luna martie pe piața interbancară de către bănci a constituit 37.3 mil. USD, majorându-se față de luna precedentă cu 10.9 mil. USD, sau cu 41.3 la sută. Volumul net al

operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară este de 3.0 mil. USD (vânzarea - 3.3, cumpărarea – 6.3 mil. USD).

În luna gestionară, comparativ cu luna februarie, cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a depreciat de la 0.4360 până la 0.4420 lei pentru 1 rublă rusească. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească era de 0.4361 lei pentru 1 rublă rusească, iar la sfârșitul lunii – de 0.4378 lei pentru 1 rublă rusească.

Casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale în luna martie au cumpărat 21.8 mil. USD, 1.8 mil. mărci germane, 6.1 mil. ruble rusești, 1805.2 mil. lei românești, 1.1 mil. hrivne ucrainene și au vândut 16.7 mil. USD, 1.9 mil. mărci germane, 5.4 mil. ruble rusești, 1850.4 mil. lei românești, 1.2 mil. hrivne ucrainene.

Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la 31.03.00 a constituit 994.7 mil. USD, ceea ce include creditele acordate de FMI.

Stocul datoriei externe s-a micșorat cu 7.6 mil. dolari SUA în mărime nominală. Pe parcursul lunii martie s-au făcut trageri în cadrul creditelor deja existente în mărime de 1.68 mil. dolari SUA din care suma cea mai mare revine tragerilor în cadrul creditelor contractate direct de stat (1.07 mil. USD), iar restul de 0.61 mil. dolari SUA sunt trageri în cadrul datoriei externe cu garanția Guvernului. Variația dolarului SUA, comparativ cu alte valute a contribuit la majorarea stocului datoriei externe cu 0.87 mil. USD.

Serviciul datoriei externe totale (directă și garantată) pe parcursul lunii martie a însumat 2.64 mil. USD, iar suma principalului -10.14 mil. USD.