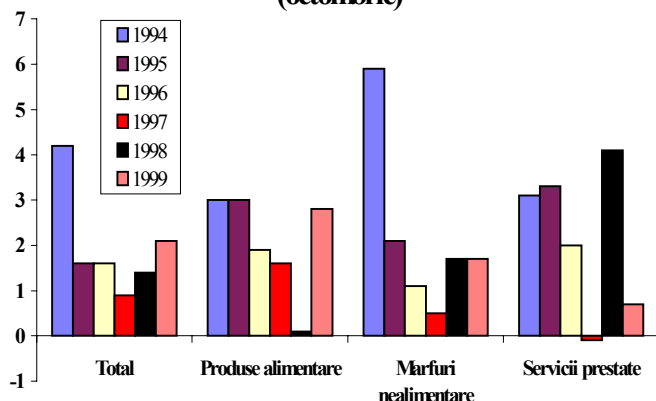


## Sinteză monetară nr.10\*99 octombrie, 1999

### Inflația

În luna octombrie 1999 *prețurile de consum* s-au majorat față de luna precedentă cu 2.1 la sută (graficul nr. 1). Prețurile la produsele alimentare în

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



aceeași perioadă au crescut cu 2.8 la sută. Cu începerea sezonului de toamnă – iarnă s-au majorat prețurile la legume - cu 9.0 la sută, la fructe proaspete și struguri - cu 32.0 la sută (inclusiv la mere cu 55.0 la sută), la ouă - cu 26.0 la sută. Concomitent au scăzut prețurile la orez și cartofi - cu 1.5 la sută, la ulei vegetal, zahăr - cu câte 5 la sută.

La mărfurile nealimentare și la servicii prețurile s-au majorat față de luna septembrie cu 1.7 și 0.7 la sută, respectiv. Majorări semnificative ale prețurilor s-au înregistrat la încălțăminte, medicamente - cu 3.5 la sută și la serviciile prestate populației în domeniul ocrotirii sănătății - cu 7.0 la sută.

De la începutul anului inflația a crescut cu o rată medie lunară de 2.75 la sută și a constituit 31.3 la sută. Concomitent au crescut prețurile la serviciile comunale aproximativ de 2 ori, iar la unele servicii din acest compartiment - mai mult de 3 ori. Față de luna octombrie 1998 prețurile de consum au crescut cu 53.7 la sută.

*Prețurile producției industriale* s-au majorat față de luna septembrie cu 4.6 la sută, continuând să înregistreze creșteri mai mari decât prețurile de consum.

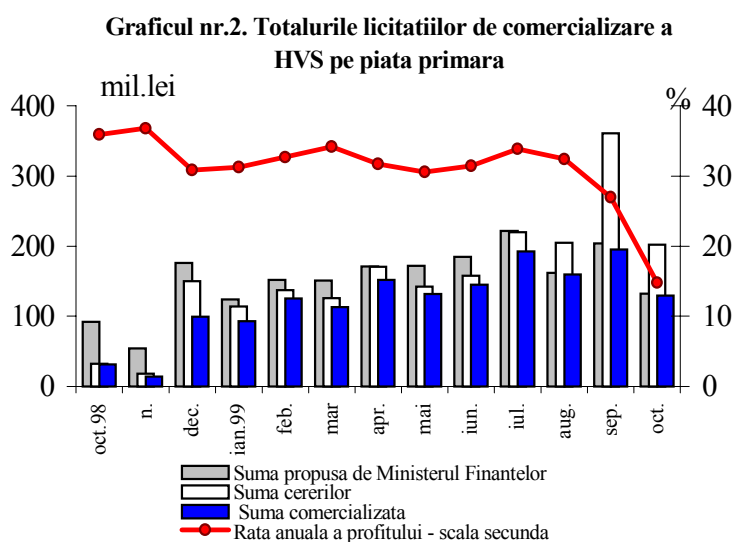
De la începutul anului prețurile la producția industrială au crescut cu 52.9 la sută. Posibil că, evoluția prețurilor producției industriale va influența în continuare prețurile de consum, cu atât mai mult că, cele mai mari scumpiri s-au produs în industria prelucrătoare, care determină majorări semnificative ale costurilor materiale în întreaga economie și produc, de regulă, creșteri corespunzătoare de prețuri și tarife.

### Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

În luna octombrie 1999 *rata de bază* a BNM pentru creditele acordate pe termen scurt și pe termen mediu (până la 5 ani) s-a menținut la nivelul lunii precedente de 30.0 la sută anual. Concomitent rata respectivă pentru creditele pe termen lung a scăzut de la 21.0 până la 20.0 la sută.

Pentru atingerea scopurilor politicii monetare, în luna de referință Banca Națională a Moldovei a desfășurat **operațiuni de piață deschisă**, în cadrul cărora s-au oferit spre vânzare hârtii de valoare de stat (HVS) în volum de 35 mil. lei, sau 50 la sută din volumul oferit în luna septembrie. În prezența unei cereri de 50.9 mil. lei, BNM a comercializat HVS în valoare nominală de 18.2 mil. lei. Rata efectivă medie ponderată în luna gestionară s-a redus de la 24.6 până la 15.3 la sută.

În scopul diminuării volumului HVS în circulație și reducerii datoriei interne de stat, în luna octombrie

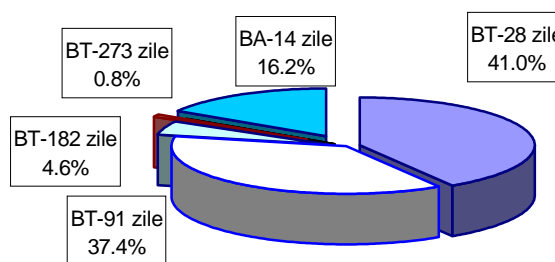


de stat, în luna octombrie Ministerul Finanțelor a oferit spre plasare pe **piața primară** HVS în volum de 132.0 mil. lei, față de 204.0 mil. lei în luna precedentă (graficul nr.2). În prezența unei cereri pe piața respectivă în volum de 202.0 mil. lei, au fost comercializate HVS în valoare nominală de 129.3 mil. lei. Comparativ cu luna precedentă comercializarea HVS a scăzut cu 65.8 mil. lei.

Rata medie ponderată a profitului în luna octombrie a înregistrat o diminuare fără precedent până la 14.8 la sută, față de 27.0 la sută – în septembrie.

În structura HVS comercializate spre deosebire de luna precedentă a crescut ponderea bonurilor cu termenul de circulație până la 28 de zile în defavoarea celor de 91 zile. În această lună, după o întrerupere de un an, a fost reluată emiterea bonurilor de trezorerie cu termenul de circulație de 273 zile (graficul nr.3).

**Graficul nr.3. Structura comercializării HVS în octombrie 1999**



În octombrie ponderea volumelor de HVS procurate de către băncile comerciale (90.2 la sută) s-a înscris pe același trend descendent din luna trecută, scăzând cu 0.4 puncte procentuale. Respectiv, în creștere s-a aflat ponderea bonurilor procurate de clienții băncilor – investitorii autohtoni.

În pofida nivelului înalt al activității pe piața HVS, volumul redus al ofertei a determinat inferioritatea volumului încasărilor de mijloace bănești ca rezultat al plasării HVS (125.9 mil. lei) asupra volumului HVS răscumpărate în această perioadă (130.5 mil. lei) cu 4.6 mil. lei.

Volumul nominal al HVS în Sistemul de înscrieri în conturi la 31.10.99 a crescut cu 0.7 mil. lei față de finele lunii septembrie, însumând în valoare nominală 2043.4 mil. lei.

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

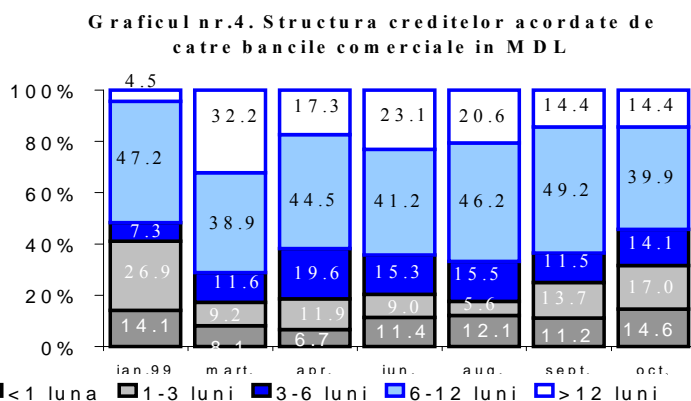
	oct. 98	n.	dec.	ian. 99	febr.	mart.	apr.	mai	iun.	iul.	aug.	sept.	oct.
În portofoliul BNM (inclusiv în calitate de gaj)	66.1	74.8	85.5	85.3	84.3	85.3	86.1	87.7	88.3	87.0	85.7	82.1	82.5
În portofoliul băncilor comerciale	15.5	12.4	9.5	10.4	11.5	11.3	10.9	9.8	9.5	11.2	12.6	15.4	15.7
În portofoliul clienților băncilor	18.4	12.8	5.0	4.3	4.2	3.4	3.0	2.5	2.2	1.8	1.7	2.5	1.8

## Piața creditelor și a depozitelor

După trei luni de creștere consecutivă, în luna octombrie a scăzut volumul creditelor acordate economiei de către băncile comerciale, constituind 129.9 mil. lei sau cu 23.2 la sută mai puțin față de volumul oferit în luna precedentă.

Această scădere se datorează, în principal, diminuării cu 28.6 la sută a volumului *creditelor acordate în moneda națională*, care a însumat 95.2 mil. lei.

În structura creditelor acordate în MDL, deși cota-parte deținută de resursele acordate pe termen până la 6 luni s-a majorat (graficul nr.4), exprimate în valoare absolută toate tipurile de credite s-au aflat în scădere. Cea mai esențială reducere (42.2 la sută) s-a înregistrat la creditele acordate în MDL pe termenul de la 6 până la 12 luni

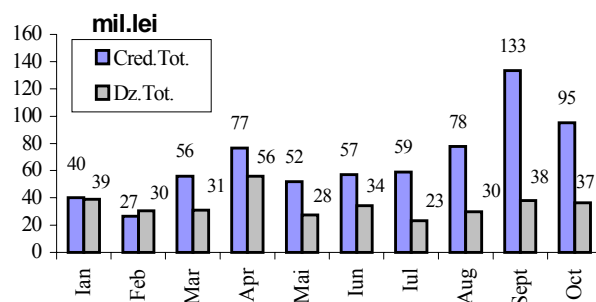


De menționat că, în luna gestionară volumul creditelor acordate în moneda națională s-a redus, în pofida micșorării ratei medii a dobânzii de la 36.7 (în septembrie) până la 35.4 la sută (în octombrie).

Restrângerea creditelor respective nu e determinată de scăderea cererii, ci de politica unor bănci comerciale orientată spre reducerea creditării în MDL în condițiile instabilității pe piața financiară. Însă, indiferent de acest fapt, volumul lunar al acestor credite continuă să-l depășească pe cel al depozitelor atrase în băncile comerciale (graficul nr.5).

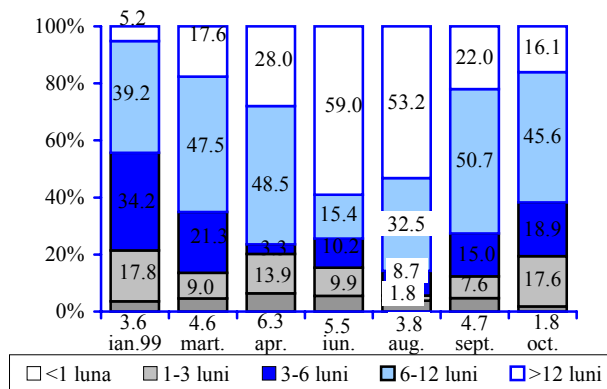
În același interval de timp *volumul*

Graficul nr. 5. Dinamica creditelor și depozitelor atrase de bancile comerciale în MDL (1999)



**creditelor acordate în valută străină** s-a redus cu 2.9 la sută, constituind 34.6 mil. lei.

Graficul nr.6. Structura creditelor acordate de catre bancile comerciale în valuta straina



sută, față de 21.1 la sută în septembrie.

Volumul total al **depozitelor atrase la termen** în luna octombrie a constituit 93.8 mil. lei, sau cu 5.8 la sută mai mult față de volumul atras în luna precedentă. Acest spor a avut la bază, în principal evoluția componentei în valută străină.

**Depozitele atrase la termen în MDL** în perioada dată au însumat 36.6 mil. lei și s-au redus față de septembrie cu 3.7 la sută. Această scădere a fost cauzată de reducerea depozitelor atrase de la persoanele juridice (cu 36.3 la sută) și, parțial, compensată de creșterea depunerilor persoanelor fizice (cu 9.7 la sută).

Rata medie lunară a dobânzii la angajamentele atrase în MDL în luna gestionară a constituit 26.4 la sută, fiind cu un punct procentual inferioară celei din luna septembrie.

În componența depozitelor atrase la termen în MDL, în octombrie a continuat creșterea ponderii angajamentelor atrase de la 1 până la 3 luni și celor de peste 6 luni (graficul nr.7). E de menționat că, depozitele respective s-au majorat exclusiv pe baza angajamentelor

persoanelor fizice, în condițiile când toate tipurile de depozite atrase de la agenții economici au fost în scădere.

În contrast cu evoluția angajamentelor în MDL, **depozitele atrase la termen în valută străină** au înregistrat o creștere cu 12.9 la sută, însumând 57.2 mil. lei. Recalculate în USD, creditele în valută străină au crescut cu 12.8 la sută.

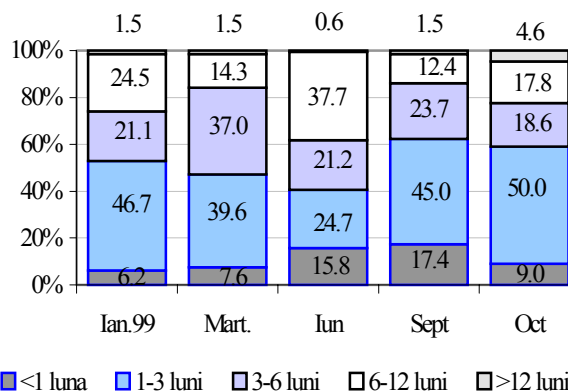
Ca și la depozitele în moneda națională, rolul decisiv în această evoluție l-au determinat economiile populației, a căror dinamică (14.5 la sută) e superioară celei a depozitelor agenților economici (0.4 la sută).

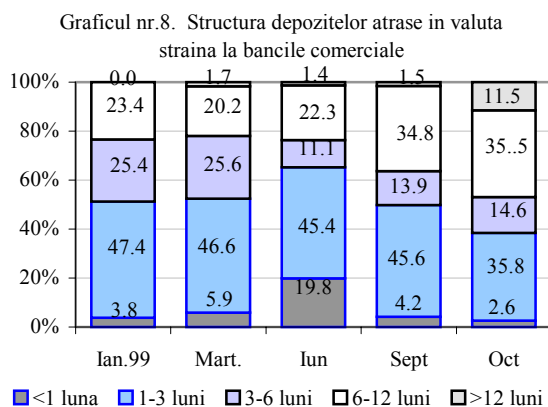
Deși partea considerabilă a noilor credite în valută străină au fost preponderent acordate pe termenul de la 6 până la 12 luni, ponderea lor în volumul total a continuat să scadă în favoarea celor de la 1 până la 6 luni (graficul nr.6).

Rata medie a dobânzii la creditele acordate în valută străină în octombrie s-a majorat cu 0.9 puncte procentuale, constituind 20.2 la sută.

Ponderea creditelor în valută străină în totalul creditelor bancare în luna gestionară a urcat până la 26.7 la

Graficul nr.7. Structura depozitelor atrase in MDL la bancile comerciale





Remarcabil e că, în această lună în structura depozitelor în valută străină în creștere s-a aflat ponderea angajamentelor de peste 3 luni, în deosebi, e de evidențiat sporirea (cu 10.0 puncte procentuale) a ponderii celor atrase pe termen de peste 12 luni (graficul nr.8). Creșterea cotei parte a depozitelor atrase pe termen mai îndelungat a influențat parțial la majorarea dobânzii medii.

în valută străină în octombrie s-a ridicat de la 4.9 până la 5.1 la sută

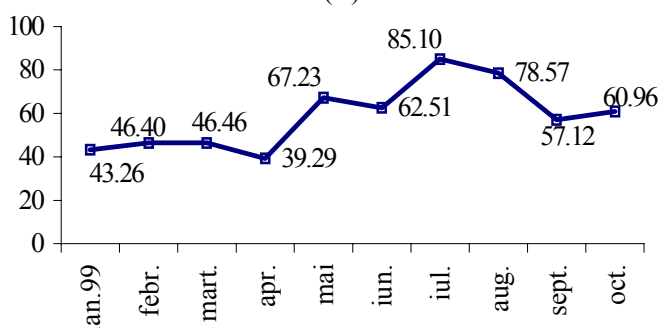
Majorarea volumului depozitelor la termen în valută străină, respectiv a contribuit la creșterea ponderii lor în volumul total al angajamentelor atrase lunar de băncile comerciale (graficul nr.9).

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

- ✓ s-a redus volumul creditelor acordate în economie;
- ✓ a scăzut volumul depozitelor în moneda națională, atrase de băncile comerciale, concomitent fiind în creștere cele în valută străină;
- ✓ s-a redus rata medie la creditele acordate și la depozitele atrase de către băncile comerciale în MDL;
- ✓ s-a majorat rata medie a dobânzii la creditele acordate și la depozitele atrase în valută străină;
- ✓ s-a majorat marja dobânzii la creditele acordate și la depozitele atrase în valută străină, micșorându-se la cele în MDL (tabelul nr.2 ).

Rata medie a dobânzii la depozitele

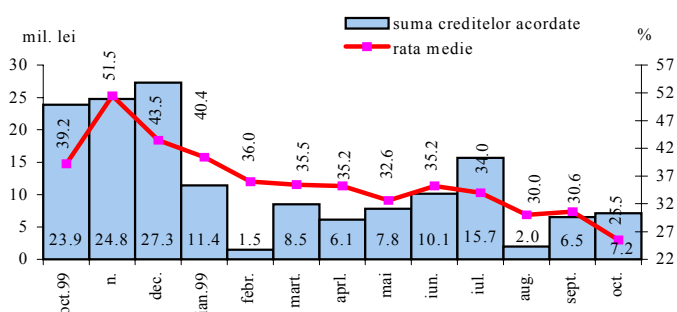
Graficul nr.9. Ponderea depozitelor în valută străină (%)



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

	Rata medie la creditele în MDL	Rata medie la angajamentele în MDL	Marja (MDL)	Rata medie la creditele în valută străină	Rata medie la angajamentele în valută străină	Marja (valută străină)
ian.99	37.42	29.99	7.43	23.93	6.37	17.56
febr.	37.62	28.50	9.12	23.03	6.78	16.25
mart.	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

Graficul nr. 10. Rata medie și volumul creditelor acordate altor bănci în MDL



În luna octombrie, volumul **operațiunilor pe piața interbancară** a însumat 7.2 mil. lei, față de 8.1 mil. lei (inclusiv 1.6 mil. lei acordate în valută străină) - în luna precedentă. Spre deosebire de luna septembrie, creditele au fost acordate doar în moneda națională.

Rata medie a dobânzii în perioada dată s-a diminuat de la 30.6 până la 25.5 la sută (gr. nr.10).

## Masa monetară

În luna octombrie **masa monetară** (M3) a continuat să crească pentru a treia lună consecutiv, constituind la finele lunii 2507.2 mil. lei, sau cu 2.1 la sută mai mult față de luna precedentă.

Majorarea indicatorului M3 a fost determinată de creșterea banilor în circulație cu 33.8 mil. lei, a depozitelor în valută străină - cu 36.4 mil. lei (cu 0.5 mil. USD) și a depozitelor atrase la termen în MDL - cu 11.9 mil. lei. De menționat că, după creșterea din luna septembrie, au scăzut cu 32.7 mil. lei disponibilitățile în conturi la vedere. Reducerea s-a datorat, în deosebi, diminuării cu 32.5 mil. lei a depozitelor la vedere în MDL ale persoanelor juridice.

În luna octombrie creșterea masei monetare a fost influențată de procurarea de către BNM pe piața interbancară a valutei străine în sumă de 4.1 mil. USD și de majorarea datoriei Guvernului față de sistemul bancar - cu 62.1 mil. lei (față de BNM - cu 74.3 mil. lei).

Deoarece pe parcursul lunii gestionare Guvernului nu i s-au acordat credite noi, e evident că, datoria Guvernului față de sistemul bancar s-a majorat ca rezultat al utilizării parțiale de către Ministerul Finanțelor a creditului SAC, acordat de Banca Mondială în luna august a anului curent. Concomitent, au fost reperfectate împrumuturile contractate anterior în sumă de 137.5 mil. lei. De asemenea, în luna octombrie au fost efectuate încasări în urma vânzării HVS din portofoliul BNM în sumă de 17.7 mil. lei (la prețul de vânzare).

Volumul creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM a constituit 0.3 mil. lei, pe când rambursarea lor, inclusiv dobânda a constituit 0.8 mil. lei. În perioada respectivă dobânda calculată la creditele bancare a constituit 1.3 mil. lei. Majorarea creditelor alocate în economie cu 22.8 mil. lei s-a produs pe baza creșterii cu 13.8 mil. lei a creditelor acordate în MDL și a celor în valută străină - cu 9.0 mil. lei. E de menționat că, creșterea volumului creditelor în valută străină este efectul exclusiv al deprecierei nominale a leului în raport cu dolarul american, exprimat în USD volumul acestor credite s-a micșorat cu 0.5 mil. USD.

**Actiunile externe nete** deținute de sistemul bancar s-au redus cu 42.8 mil. lei. În structură se constată scăderea activelor externe nete deținute de BNM (cu 47.4

mil. lei) și majorarea activelor externe nete deținute de băncile comerciale (cu 12.9 mil. lei).

Paralel cu procurarea de către BNM a valutei pe piața interbancară, în această perioadă au fost efectuate plăți FMI, precum și altor organisme internaționale în sumă de 7.2 mil. USD.

**Activele interne nete** pe sistemul bancar s-au majorat cu 95.3 mil. lei.

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM a scăzut de la 10 la sută în luna precedentă până la 9.5 la sută în luna octombrie. Ponderea resurselor acordate de BNM băncilor comerciale în volumul total al creditelor în economie s-a redus neesențial (cu 0.1 puncte procentuale) față de luna septembrie constituind 8.4 la sută.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul următor:

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

Componentele masei monetare	Dec.98	Pond.	Sept. 99	Creșt.	Pond.	Oct. 99	Creșt.	Pond.
MASA MONETARA	1755.8	100	2454.7	7.6	100	2507.2	2.1	100
BANI IN CIRCULATIE	855.3	48.7	1073.6	3.6	43.7	1107.3	3.1	44.2
DEPOZITE LA VEDERE	202.4	11.5	345.7	28.7	14.1	313.0	-9.5	12.5
- ale persoanelor juridice	186.6	10.6	333.0	29.8	13.6	300.5	-9.8	12.0
- ale persoanelor fizice	15.9	0.9	12.7	5.0	0.5	12.5	-1.6	0.5
DEPOZITE LA TERMEN SI PE TERMEN LUNG	299	17	326.0	5.0	13.3	337.9	3.6	13.5
- ale persoanelor juridice	45.9	2.6	65.2	11.1	2.7	70.6	8.2	2.8
- ale persoanelor fizice	253.1	14.4	260.8	3.5	10.6	267.4	2.5	10.7
DEPOZITE IN VALUTA STRAINA	397.8	22.7	709.4	6.4	28.9	745.7	5.1	29.7
- ale persoanelor juridice	192.1	10.9	452.0	8.0	18.4	471.1	4.2	18.8
- ale persoanelor fizice	205.7	11.7	257.4	3.6	10.5	274.6	6.7	11.0
INSTRUMENTELE PIETEI MONETARE	1.2	0.1			0.0	3.3		0.1

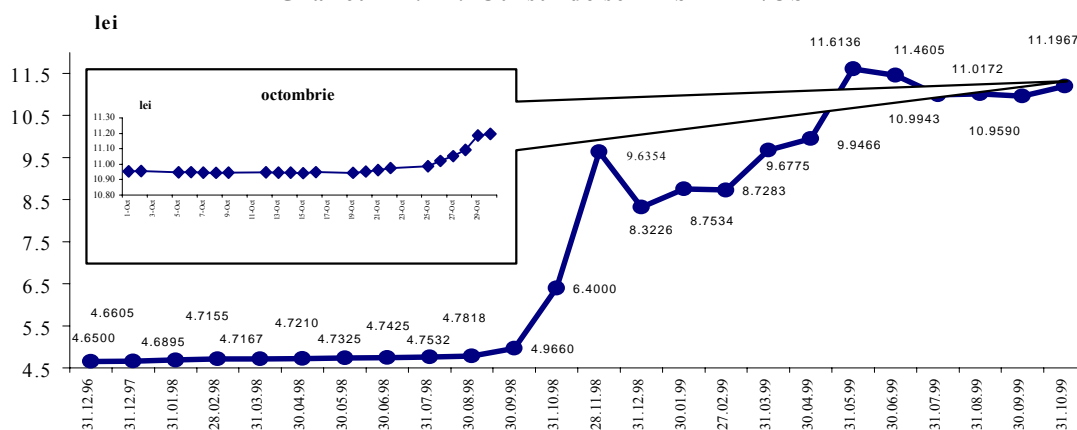
În structura masei monetare a crescut ponderea banilor în circulație (de la 43.7 până la 44.2 la sută), ponderea depozitelor la termen în moneda națională (de la 13.3 până la 13.5 la sută) și cea a depunerilor în valută străină (exprimate în lei) (de la 28.9 până la 29.7 la sută).

## Piața valutară

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

În prima jumătate a lunii octombrie **cursul oficial** de schimb a înregistrat o

**Graficul nr. 11. Cursul de schimb MDL/USD**



tendință ușoară de apreciere de la 10.9590 (la 30.09.99) până la 10.9427 lei moldovenești pentru 1 USD (la 15.10.99), iar în a doua jumătate a lunii cursul oficial s-a depreciat până la 11.1967 lei moldovenești pentru 1 USD (la 31.10.99) (graficul nr. 11).

De la începutul anului 1999 leul moldovenesc a marcat o depreciere cu 34.5 la sută în termeni nominali și cu 2.5 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă MDL în luna octombrie s-a depreciat cu 2.2 la sută în termeni nominali și cu 0.07 la sută în termeni reali.

Cursul oficial mediu lunar s-a depreciat de la 10.9791 (în luna septembrie) până la 10.9869 MDL pentru 1 USD (în luna octombrie).

În luna octombrie 1999 volumul total de dolari SUA tranzacționați pe piața interbancară de către bănci a constituit 30.8 mil. USD, micșorându-se față de luna precedentă cu 15.5 mil. USD, sau cu 33.5 la sută. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară este de 4.1 mil. USD (vânzarea-0, cumpărarea -4.1 mil. USD).

În luna gestionară, comparativ cu luna septembrie, cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a apreciat de la 0.4278 până la 0.4247 lei pentru 1 rublă rusească. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească era de 0.4330 lei pentru 1 rublă rusească, iar la sfârșitul lunii – de 0.4283 lei pentru 1 rublă rusească.

De la începutul lunii octombrie cursul de schimb al leului moldovenesc la punctele și casele de schimb valutar a reflectat aceeași tendință ca și cursul oficial al monedei naționale, iar începând cu 25 octombrie deprecierea cursului de schimb al leului moldovenesc la punctele și casele de schimb valutar a depășit deprecierea cursului oficial al monedei naționale.

În luna octombrie casele de schimb valutar și punctele de schimb valutar ale băncilor comerciale au cumpărat 18.9 mil. USD, 3.4 mil. mărci germane, 5.5 mil. ruble rusești, 2312.7 mil. lei românești, 1413.9 mii hrivne ucrainene și au vândut 19.6 mil. USD, 2.2 mil. mărci germane, 5.5 mil. ruble rusești, 2440.0 mil. lei românești, 1299.6 mii hrivne ucrainene.

Stocul datoriei publice directe și garantate de stat la 31 octombrie 1999 a constituit 947.48 mil. USD (inclusiv creditele FMI în sumă de 190.1 mil. USD), ceea ce reprezintă o majorare cu aproximativ 0.1 la sută față de finele lunii septembrie. Pe parcursul lunii gestionare intrările, practic, au fost egale cu rambursările, astfel atât fluxul net cât și variația mică a dolarului SUA, comparativ cu alte valute au influențat într-o măsură nesemnificativă asupra stocului datoriei externe.

Serviciul datoriei externe totale (directă și garantată) pe parcursul lunii octombrie a fost mai mic față de luna septembrie (18.7 mil. USD), alcătuind 7.2 mil. USD, din care suma de 5.9 mil. USD constituie achitări a datoriei publice directe, iar 1.3 mil. USD reprezintă achitări de plăți prevăzute conform graficului și plăți de arierate a datoriei garantate de stat.