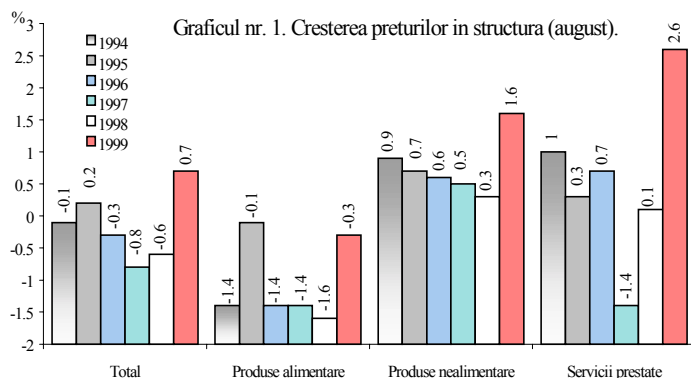


Sinteză monetară nr. 8*99

august, 1999

Inflația



În luna august 1999 prețurile de consum s-au majorat față de luna precedentă cu 0.7 la sută. În structură prețurile au înregistrat următoarele modificări: la produsele alimentare s-au micșorat cu 0.3 la sută, la produsele nealimentare și servicii s-au majorat, respectiv, cu 1.6 și 2.6 la sută (graficul nr. 1).

De la începutul anului prețurile s-au majorat cu 26.5 la sută, cu o rată medie lunară de 3.0 la sută.

Față de luna august a anului 1998 prețurile au înregistrat o creștere de 50.4 la sută, inclusiv prețurile la produsele alimentare, nealimentare și servicii — 45.1, 46.9 și 75.2 la sută respectiv.

E necesar de menționat că, din august 1998 s-au majorat tarifele: la energia electrică de 2.1 ori; la gaz — de 2.2 ori; la apă caldă — de 2.6 ori; la încălzire centralizată — de 3 ori; pentru convorbirile telefonice urbane și interurbane — de 2.4 ori.

Această majorare a influențat inflația atât în mod direct, (ca un component al indicelui general al prețurilor), cât și prin intermediul creșterii costului de producție al mărfurilor autohtone. Concomitent, ponderea ridicată a mărfurilor importate în consumul populației ne-a permis să constatăm că, majorarea prețurilor la produsele alimentare și la mărfurile nealimentare a fost cauzată de deprecierea monedei naționale de la 4.7532 la sfârșitul lunii iulie 1998 până la 11.0172 la sfârșitul lunii august 1999.

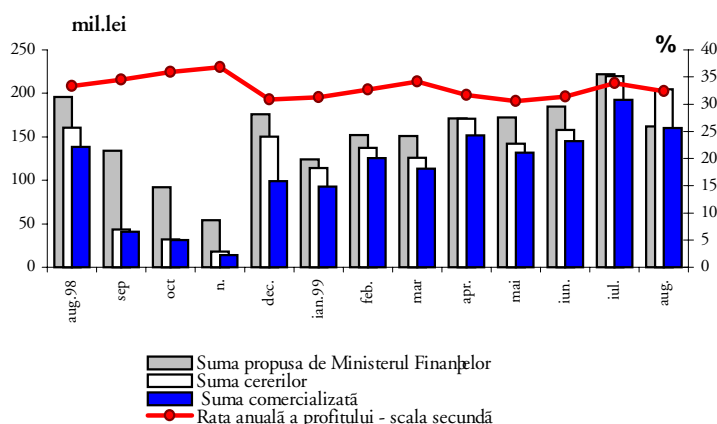
Operațiunile pe piața hârtiilor de valoare de stat

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 32.0 la sută anual, reducându-se față de luna precedentă cu 2.4 puncte procentuale. Concomitent rata respectivă pentru creditele pe termen lung a scăzut de la 24.8 până la 23.0 sută.

Pentru atingerea scopurilor politicii monetare în luna august Banca Națională a Moldovei a desfășurat *operațiuni de piață deschisă*, prin intermediul acestor licitații, BNM a comercializat din portofoliul său HVS în volum de 18 mil. lei (cu o creștere de 10 mil. lei față de luna iulie), contra unei rate efective medii ponderate de 31.61 la sută față de 40.6 la sută în luna iulie.

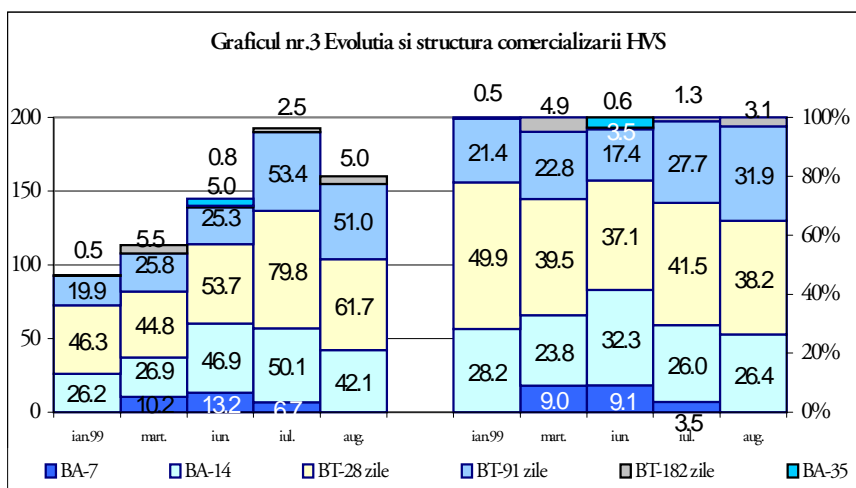
În luna de referință, a fost consemnată o scădere cu 17 la sută a HVS comercializate pe **piața primară**, atingând un volum de 159.8 mil. lei, cu toate că cererea față de HVS a fost destul de mare - 204.8 mil. lei. De remarcat că, pentru

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



licitațiile de plasare din august au fost caracteristice în general reducerea ofertei HVS, precum și depășirea cererii la HVS asupra ofertei. Ca rezultat, în luna august au fost plasate 98.6 la sută din volumul HVS oferit de Ministerul Finanțelor (162 mil. lei), sau cu 17 la sută mai puțin față de luna precedentă (graficul nr.2).

Rata nominală medie ponderată a profitului în această lună a scăzut de la 33.9 până la 32.4 la sută. În această perioadă au fost efectuate tranzacții cu HVS cu termenul de 14, 28, 91 și 182 zile. Se poate remarca creșterea ponderii HVS cu termenul de 28, 91 și 182 zile, celelalte fiind în scădere (graficul nr.3).



Important e că, în luna gestionară a continuat să crească ponderea HVS procurate de investitorii interni, constituind 6.5 la sută din volumul comercializat, respectiv în scădere s-a aflat ponderea HVS procurate de sistemul bancar.

O urmare a sporirii activității pe piața HVS a fost depășirea volumului încasărilor de mijloace bănești, ca rezultat al plasării HVS (152.5 mil. lei) asupra volumului HVS răscumpărate în această perioadă (139.1 mil. lei), ceea ce a condus la majorarea până la 239.0 mil. lei (sau cu 9.5 la sută față de luna precedentă) a volumului HVS aflate în circulație (din cele emise pe piața primară prin intermediul licitațiilor).

Volumul nominal al HVS în Sistemul de înscrieri în conturi la 31.08.99 a crescut cu 0.4 la sută față de 31.07.99, însumând 2042.5 mil. lei.

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

	aug.98	sept.	oct.	noe.	dec.	ian. 99	febr.	mart	apr.	mai	iun.	iul.	aug.
În portofoliul BNM (inclusiv în calitate de gaj)	36.8	50.8	66.1	74.8	85.5	85.3	84.3	85.3	86.1	87.7	88.3	87.0	85.7
În portofoliul băncilor comerciale	34.3	26.1	15.5	12.4	9.5	10.4	11.5	11.3	10.9	9.8	9.5	11.2	12.6
În portofoliul clienților băncilor	28.9	23.1	18.4	12.8	5.0	4.3	4.2	3.4	3.0	2.5	2.2	1.8	1.7

Piața creditelor și a depozitelor

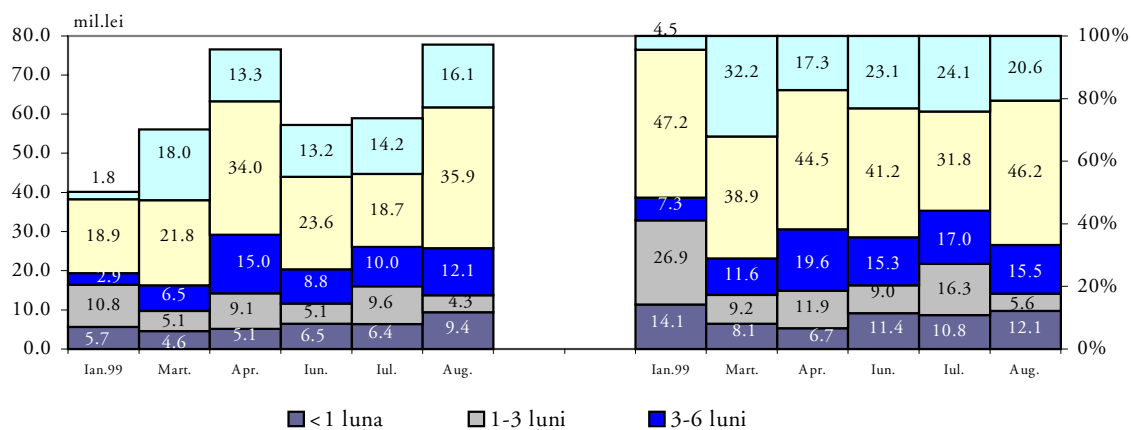
Volumul creditelor acordate economiei de către băncile comerciale au înregistrat în luna august o creștere de 32.6 la sută, constituind 126.5 mil. lei – volum lunar maxim de la începutul a.c. Acest spor a avut la bază atât evoluția componentei în moneda națională, cât și a celei în valută străină care de asemenea au înregistrat cele mai mari valori de la începutul anului 1999.

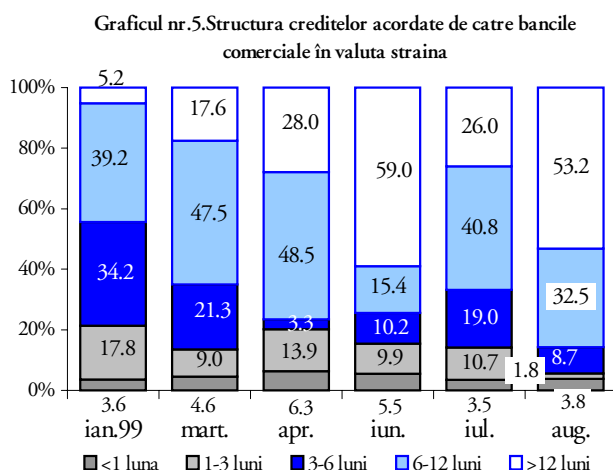
În creștere (cu 31.9 la sută) s-au aflat **creditele acordate în moneda națională**, care au însumat 77.8 mil. lei și cărora le revine 61.5 la sută din totalul creditelor acordate în perioada gestionară.

Spre deosebire de luna precedentă, în august în creștere considerabilă (cu 35 la sută) s-au aflat resursele creditoare acordate în MDL persoanelor juridice, cu toate că nivelul ratei dobânzii la această categorie de credite (35.07 la sută) s-a mărit neesențial. Deși rata dobânzii la creditele în MDL acordate persoanelor fizice s-a redus până la 32.19 la sută, creșterea acestui tip de credite a constituit 8.8 la sută. Dobânda medie la creditele acordate în monedă națională în luna gestionară a constituit 34.8 la sută, față de 34.7 la sută în luna anterioară.

În structura creditelor acordate în MDL au crescut toate tipurile de credite, excepție fiind cele pe termen de la 1 până la 3 luni (graficul nr.4). Cea mai mare creștere au avut-o creditele pe termen de la 6 până la 12 luni (cu 92.1 la sută), a căror dobândă s-a redus cu 2.5 puncte procentuale.

Graficul nr. 4. Evoluția și structura creditelor acordate de către băncile comerciale în MDL





În perioada analizată, noile **credite în valută străină** au însumat 48.6 mil. lei. Exprimat în USD aceste credite s-au majorat cu 35 la sută. În structura creditelor acordate preponderente au fost cele acordate pe un termen de peste 6 luni (graficul nr.5), a căror volum s-a majorat cu 71.5 la sută, inclusiv cele pe termen de peste 12 luni au crescut de 2.7 ori. Creșterea esențială a creditelor pe un termen de

peste 12 luni a fost influențată de reducerea ratelor dobânzii cu 6.6 puncte procentuale. Spre deosebire de rata medie a dobânzii la creditele acordate în moneda națională, cea a creditelor în valută străină în august s-a redus cu 2 puncte procentuale, constituind 17.9 la sută.

Ponderea creditelor în valută străină în totalul creditelor acordate în luna august a crescut până la 38.47 la sută (graficul nr.6).

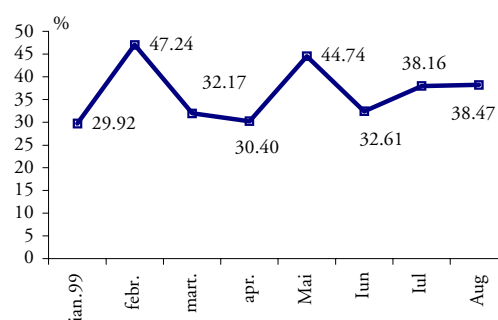
Volumul total al **depozitelor atrase la termen** în luna august a constituit 139.7 mil. lei, micșorându-se față de luna iulie cu 11 la sută.

Depozitele atrase pe termen în MDL (29.98 mil. lei) s-au majorat cu 27.95 la sută. De menționat că, ele au crescut, exclusiv pe seama creșterii (de 3.3 ori) depozitelor persoanelor juridice, cu toate că dobânda la aceste depozite a fost în scădere de la 26.2 în iulie până la 24.7 la sută în august.

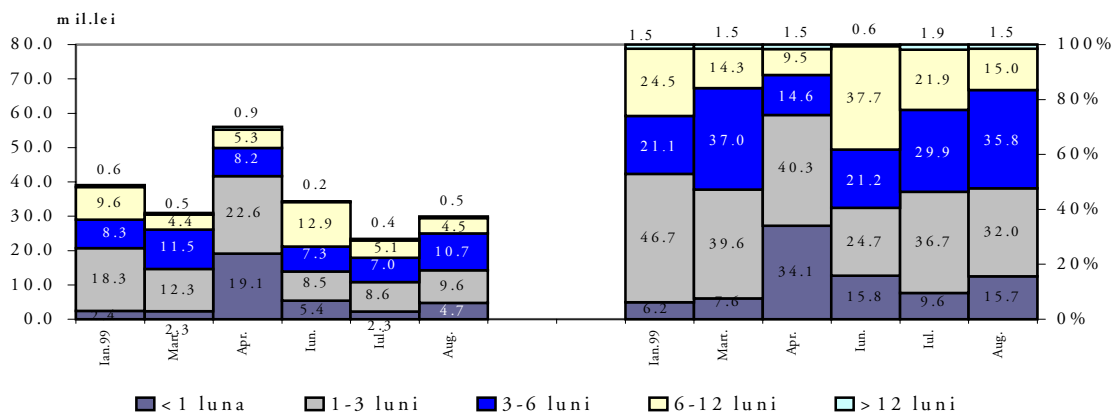
Rata medie lunară a dobânzii la angajamentele atrase în MDL în general a constituit 26.78 la sută, fiind cu 0.6 puncte procentuale inferioară celei din luna precedentă.

În componența depozitelor atrase la termen în MDL, comparativ cu luna precedentă a crescut ponderea și valoarea absolută a celor atrase de până la o lună și de la 3 până la 6 luni (graficul nr.7).

Graficul nr. 6.Ponderea creditelor în valuta straina



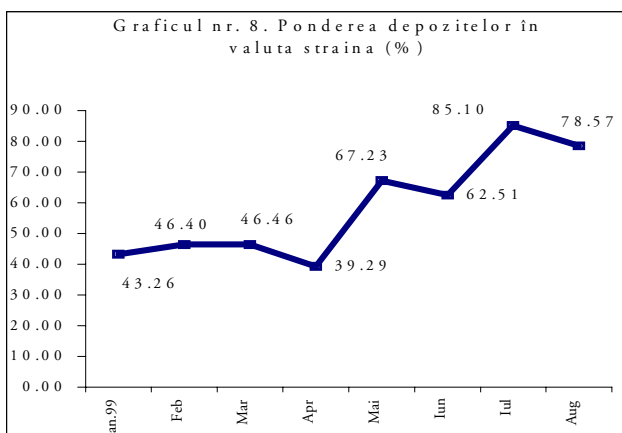
Graficul nr. 7. Evolutia si structura depozitelor atrase în MDL la bancile comerciale



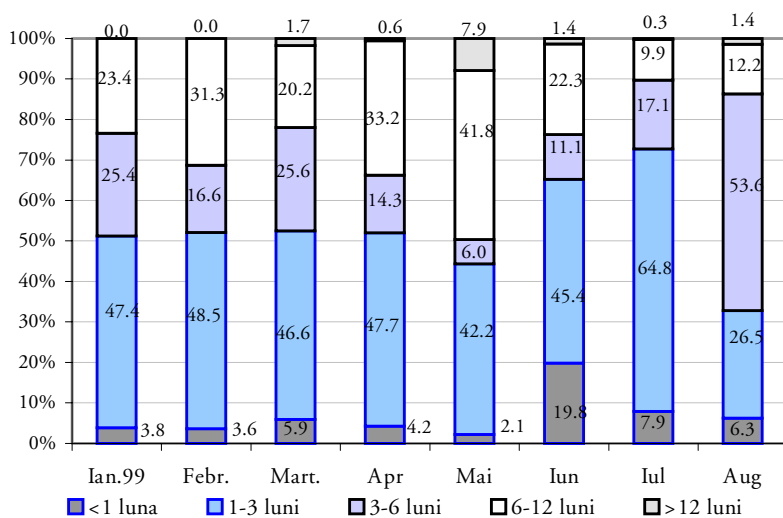
Depozitele atrase la termen în valută străină în luna august au scăzut cu 17.9 la sută (alcătuiind 109.9 mil. lei). Exprimare în dolari depozitele în valută străină la termen s-au redus cu 17.8 la sută.

Ponderea depunerilor la termen în valută străină în volumul total al depozitelor atrase lunar de băncile comerciale a scăzut în august până la 78.6 la sută, rămânând, însă, la un nivel considerabil (graficul nr.8).

De menționat că, reducerea depunerilor la termen în valută străină s-a produs ca urmare a diminuării depozitelor persoanelor juridice cu 22.5 la sută și cu 7.2 la sută – a depozitelor persoanelor fizice.



Graficul nr.9. Structura depozitelor atrase în valuta străina la bancile comerciale



În componența depunerilor în valută străină a avut loc reducerea de 2.7 ori a angajamentelor atrase de până la 3 luni, a căror pondere în volumul total al depozitelor în valută străină a constituit doar 32.8 la sută față de 72.7 la sută în iulie. De remarcă creșterea esențială a cotei-părți a angajamentelor de la 3 până la 6 luni, datorată majorării valorii absolute a acestora (de 2.6 ori) față de luna iulie. (graficul nr.9).

Deși rata dobânzii la depozitele în valută străină în august s-a aflat în creștere de la 4.7 până la 4.98 la sută, aceste depozite s-au diminuat cu 17.9 la sută.

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

- ✓ s-a majorat volumul creditelor acordate economiei;
- ✓ a scăzut volumul depozitelor în valută străină atrase de băncile comerciale;
- ✓ s-a redus rata medie a dobânzii la depozitele atrase în MDL, pe când cea la creditele acordate în monedă națională a crescut, drept urmare a crescut marja respectivă (tabelul nr.2);
- ✓ datorită diminuării ratei medii la creditele acordate și creșterii celei la angajamentele atrase în valută străină, marja (USD) s-a redus.

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 USD	Rata medie la angajamente în USD	Marja (USD)
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
iunie	36.10	31.39	4.71	18.66	4.10	14.56
iulie	34.72	27.40	7.32	19.91	4.71	15.20
august	34.80	26.78	8.02	17.94	4.98	12.96

În luna august, volumul *operațiunilor pe piața interbancară* s-a redus cu 74.5 la sută față de luna precedentă și a însumat 4.2 mil. lei (inclusiv 2.2 mil. lei creditele acordate în valută străină). Rata medie a dobânzii la care s-au realizat tranzacțiile în monedă națională a constituit 30.0 la sută, iar la cele în valută străină - 15.0 la sută.

Masa monetară

Masa monetară (M3) s-a majorat cu 92.9 mil. lei, M2 (masa monetară în lei) - banii în circulație și depozitele în lei s-au majorat cu 94.5 mil. lei față de luna precedentă.

Această majorare a fost determinată în special de creșterea banilor în circulație cu 97.8 mil. lei, pe când celelalte componente ale indicatorului M3 s-au aflat în scădere.

Factorul ce a influențat creșterea masei monetare a fost procurarea de către BNM pe piața interbancară a valutei străine în sumă de 3.5 mil. USD.

În această perioadă datoria Guvernului față de sistemul bancar s-a redus cu 151.1 mil. lei, inclusiv datoria Guvernului față de BNM s-a micșorat cu 143.0 mil. lei. De asemenea, pe parcursul lunii gestionare a avut loc rambursarea creditelor Guvernului în sumă de 3.0 mil. lei și au fost vândute HVS din portofoliul BNM în sumă de 16.4 mil. lei (în prețuri de cumpărare) și răscumpărate - în sumă de 0.6 mil. lei.

În perioada analizată rambursarea netă a creditelor acordate anterior băncilor comerciale de către BNM a constituit suma de 14.2 mil. lei. Volumul creditelor în MDL alocate în economie a crescut cu 20.6 mil. lei, iar a celor în valută străină - cu 3.7 mil. lei, exprimate în USD - cu 0.3 mil. USD.

Activele externe nete deținute de sistemul bancar s-au majorat cu 189.2 mil. lei. În structură se constată o majorare a activelor externe nete deținute de băncile comerciale (cu 13.5 mil. lei) și a celor deținute de BNM (cu 175.8 mil. lei).

În această perioadă BNM a procurat pe piața interbancară 3.5 mil. USD. La fel, au fost recepționate credite SAC în sumă de 20.2 mil. USD, precum și de la FMI în sumă de 34.0 mil. USD, ceea ce a condiționat creșterea rezervelor valutare.

Activele interne nete pe sistemul bancar s-au diminuat cu 96.4 mil. lei.

Ponderea creditelor acordate băncilor comerciale de către BNM în volumul creditului intern pe BNM s-a menținut la nivelul lunii precedente - 8.5 la sută.

Ponderea resurselor acordate de BNM băncilor comerciale în volumul total al creditelor în economie s-a redus de la 8.0 la sută în luna iulie până la 7.1 la sută în luna august.

Schimbările în structura masei monetare sunt reflectate în tabelul următor:

Tabelul nr.3 Evoluția structurii masei monetare

Componentele masei monetare	Dec.98	Pond.	iul. 99	Creșt.	Pond.	aug. 99	Creșt.	Pond.
MASA MONETARĂ	1755.8	<i>100</i>	2189.4	-0.5	<i>100</i>	2282.2	4.2	<i>100</i>
BANI IN CIRCULAȚIE	855.3	<i>48.7</i>	938.3	3.1	<i>42.9</i>	1036.1	10.4	<i>45.4</i>
DEPOZITE LA VEDERE	202.4	<i>11.5</i>	269.3	21.3	<i>12.3</i>	268.6	-0.3	<i>11.8</i>
- ale persoanelor juridice	186.6	<i>10.6</i>	257.9	21.9	<i>11.8</i>	256.5	-0.5	<i>11.3</i>
- ale persoanelor fizice	15.9	<i>0.9</i>	11.4	8.8	<i>0.5</i>	12.1	6.1	<i>0.5</i>
DEPOZITE LA TERMEN ȘI PE TERMEN LUNG	299	<i>17</i>	311.6	-5.1	<i>14.2</i>	310.6	-0.3	<i>13.6</i>
- ale persoanelor juridice	45.9	<i>2.6</i>	50.5	-3.9	<i>2.3</i>	58.7	16.2	<i>2.6</i>
- ale persoanelor fizice	253.1	<i>14.4</i>	261.2	-5.3	<i>11.9</i>	251.9	-3.6	<i>11.0</i>
DEPOZITE ÎN VALUTĂ STRĂINĂ	397.8	<i>22.7</i>	668.6	-9.6	<i>30.5</i>	666.9	-0.3	<i>29.2</i>
- ale persoanelor juridice	192.1	<i>10.9</i>	426.6	-7.5	<i>19.5</i>	418.4	-1.9	<i>18.3</i>
- ale persoanelor fizice	205.7	<i>11.7</i>	242.0	-13.0	<i>11.1</i>	248.5	2.7	<i>10.9</i>
INSTRUMENTELE PIEȚEI MONETARE	1.2	<i>0.1</i>	1.5	0	<i>0.1</i>	0		

În structura masei monetare s-a majorat ponderea banilor în circulație (de la 42.9 până la 45.4 la sută), pe când ponderea depozitelor la termen în monedă națională s-a redus (de la 14.2 până la 13.6 la sută). De asemenea s-a înregistrat o reducere a depunerilor în valută străină (exprimate în lei) (de la 30.5 până la 29.2 la sută).

Piața valutară

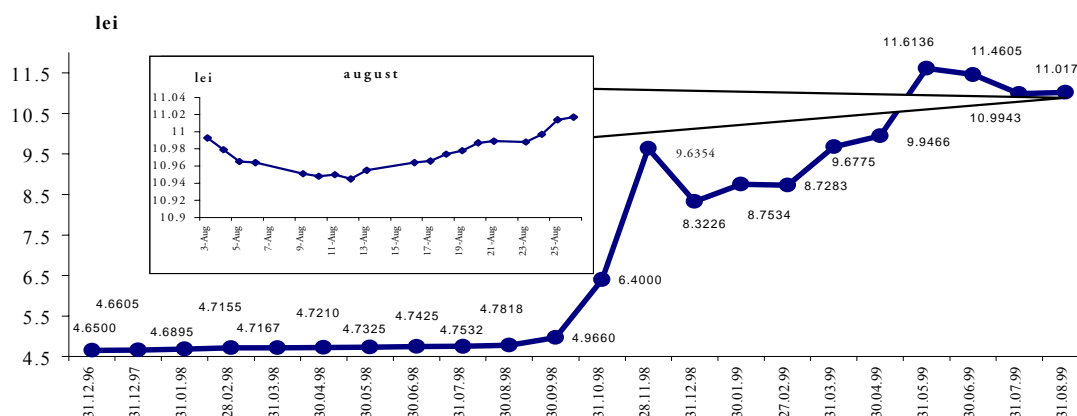
Ca rezultat al evoluției piețelor financiare și valutare pe parcursul ultimelor luni politica valutară a Băncii Naționale a Moldovei are ca obiectiv menținerea și consolidarea nivelului rezervelor valutare ale statului.

În prima jumătate a lunii august a continuat tendința de apreciere a *cursului oficial* de schimb de la 10.9943 lei moldovenești pentru 1 USD la începutul lunii până la 10.9447 lei moldovenești pentru 1 USD la data de 12 august, iar în a doua jumătate a lunii analizate cursul oficial s-a depreciat, ajungând spre sfârșitul lunii până la 11.0172 lei moldovenești pentru 1 USD (graficul nr.10).

De la începutul anului 1999 leul moldovenesc a înregistrat o depreciere cu 32.4 la sută în termeni nominali și cu 4.7 la sută în termeni reali. Comparativ cu luna precedentă MDL în luna august s-a depreciat cu 2.1 la sută în termeni nominali și s-a apreciat cu 4.9 la sută în termeni reali.

Cursul oficial mediu lunar s-a apreciat de la 11.0932 (în luna iulie) până la 10.9811 MDL pentru 1 USD (în luna august) sau cu 1 la sută .

Graficul nr. 10. Cursul de schimb MDL/USD



În luna august 1999 volumul total de dolari SUA tranzacționați pe piața interbancară de către bănci a constituit 19.8 mil. USD, diminuându-se față de luna precedentă cu 18.7 mil. USD, sau cu 48.6 la sută. Volumul net al operațiunilor Băncii Naționale a Moldovei pe piața interbancară este de 3.5 mil. USD (vânzarea-0, cumpărarea -3.5 mil. USD).

În luna gestionară, comparativ cu luna iulie, cursul oficial mediu lunar al leului moldovenesc față de rubla rusească s-a apreciat de la 0.4541 până la 0.4426 lei pentru 1 rublă rusească. La începutul lunii cursul oficial al leului moldovenesc față de rubla rusească era de 0.4525 lei pentru 1 rublă rusă, iar la sfârșitul lunii – de 0.4430 lei pentru 1 rublă rusească.

Pe parcursul lunii august 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 finele lunii august a constituit 947.71 mil. USD (inclusiv creditele FMI), ceea ce reprezintă o creștere cu 5.7 la sută față de 30.07.1999. Majorarea stocului a fost determinată de recepționarea celei de-a V-ea tranșe în cadrul facilității extinse de finanțare (EFF) în mărime de 34 mil. USD, precum și de recepționarea de la Banca Mondială a I-ei tranșe în mărime de 20.2 mil. USD în cadrul creditului SAC.

Serviciul datoriei externe totale (directă și garantată) pe parcursul lunii august a fost mai mare față de luna iulie (1.4 mil. USD), alcătuind 7.4 mil. USD.