

Politica monetară și valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2003

Politica monetară, valutară și direcțiile principale de activitate pentru îndeplinirea atribuțiilor de bază ale Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2003 sunt elaborate în temeiul Legii cu privire la Banca Națională a Moldovei.

Cadrul macroeconomic îl reprezintă Prognoza evoluției economiei Republicii Moldova pe anii 2003-2005, precum și acordurile de politici economice și financiare între Guvernul Republicii Moldova, Banca Națională a Moldovei și organisme financiare internaționale.

I. Tendințe macroeconomice, sistemul bancar și evaluarea politicii monetare pe anul 2002

Politica monetară și valutară, elaborată de Banca Națională a Moldovei pentru anul 2002, prevedea crearea unor condiții pe piețele monetară, de credit și valutară favorabile stabilității macroeconomice și încurajatoare pentru creșterea economică. Evoluția produsului intern brut (PIB), starea balanței de plăți a statului, dinamica prețurilor confirmă pronosticul macroeconomic ce a servit drept bază de elaborare și realizare a Politicii monetare și valutare a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2002.

Situația macroeconomică

Produsul intern brut (PIB) pe parcursul semestrului I, 2002 a însumat 9006.2 milioane lei, înregistrând o creștere reală de 6.4 la sută față de perioada respectivă a anului 2001, ca urmare a evoluțiilor pozitive în majoritatea ramurilor economiei naționale.

Starea balanței de plăți pentru primele șase luni ale anului 2002 s-a caracterizat prin majorarea volumului comerțului exterior și creșterea deficitului contului curent cu 31.1 la sută față de perioada respectivă a anului precedent. Principalul factor negativ al accentuării deficitului contului curent a fost reducerea ritmului creșterii exportului de mărfuri și servicii până la nivelul de 5.7 la sută în semestrul I, 2002 față de 21.8 la sută în semestrul I, 2001, atunci când importul de bunuri și servicii și-a menținut ritmul creșterii de 12.8 la sută față de 12.4 la sută, respectiv. În acest mod, gradul de acoperire a importurilor prin exporturi s-a micșorat până la 67.9 la sută în ianuarie-iunie 2002 față de 72.4 la sută în perioada similară a anului 2001.

Deficitul bugetului de stat a constituit 0.1 la sută din PIB la finele semestrului I, 2002 și s-a încadrat în limita de 1.2 la sută conform Legii bugetului de stat pe anul 2002.

Politica monetară și valutară implementată de Banca Națională a Moldovei pe parcursul anului 2002 a asigurat condițiile necesare continuării și consolidării procesului dezinflaționist: astfel, în noiembrie 2002 inflația cumulativă pentru 12 luni a constituit 4.5 la sută față de nivelul de 5.3 la sută în perioada corespunzătoare din luna noiembrie 2001. Nivelul inflației în ianuarie - noiembrie 2002 s-a redus până la 2.5 la sută față de 4.4 la sută în perioada respectivă a anului 2001.

Creșterea reală a PIB și, corespunzător, a cererii de bani în economie atenuază presiunile inflaționiste ale majorării ofertei de bani.

Luând în considerare cele expuse, putem conchide că impactul major asupra nivelului prețurilor va fi exercitat prin intermediul factorii externi de influență asupra cursului de schimb al monedei naționale.

Piața valutară

Pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2002 piața valutară a continuat să funcționeze transparent, relativ stabil și a fost, într-o anumită măsură, sensibilă față de factorii externi și interni, ce au provocat fluctuațiile bruște de scurtă durată a cursului de schimb. Ca rezultat, în perioada ianuarie-

noiembrie 2002 cursul oficial nominal al monedei naționale față de dolarul SUA s-a depreciat cu 6.5 la sută.

Refluxul net de valută în primul semestru al anului a condus spre o depreciere mai pronunțată a leului față de dolarul SUA. În urma redresării situației, în trimestrul III al anului 2002 a avut loc fluxul pozitiv de valută și aprecierea nesemnificativă a monedei naționale. Pe fondalul apariției unui excedent pe piața valutară în trimestrul III al anului 2002, BNM a intervenit în calitate de cumpărător, achiziționând 52.3 milioane dolari SUA în lunile iulie-septembrie. Acest fapt a condus la majorarea rezervelor valutare de la 228.5 milioane dolari SUA la 31.12.2001 până la 263.9 milioane dolari SUA la 30.11.2002, sau cu 15.5 la sută. La finele lunii noiembrie gradul de acoperire a importurilor de bunuri și servicii s-a cifrat la 2.6 luni.

Sistemul bancar

În perioada ianuarie-octombrie a continuat procesul de consolidare a sistemului bancar. În decursul lunilor ianuarie-octombrie a.c. capitalul normativ total al băncilor a crescut cu 4.6 la sută față de sfârșitul anului 2001. Activele totale ale sistemului bancar au alcătuit 7519.5 milioane lei în octombrie 2002 și au crescut cu 25.8 la sută față de decembrie 2001.

Pe parcursul a unsprezece luni ale anului curent volumul creditelor noi acordate în lei moldovenești a însumat 3009.7 milioane lei, sporind față de perioada respectivă a anului 2001 cu 13.4 la sută în condițiile reducerii cu 5.1 puncte procentuale a ratei dobânzii medii ponderate (calculată pentru perioada ianuarie-noiembrie) până la nivelul de 23.7 la sută. Creditele cu termenul de peste 6 luni continuă să dețină ponderea majoră de 67.1 la sută din suma totală a creditelor în lei, fiind acordate cu o rată medie de 22.9 la sută.

Volumul depozitelor noi atrase în moneda națională a crescut cu 32.6 la sută față de ianuarie - noiembrie 2001, constituind 1591.4 milioane lei. În această perioadă rata medie ponderată a dobânzii la depozite s-a diminuat cu 6.4 puncte procentuale și a alcătuit 14.5 la sută. De menționat continuarea predominării depozitelor atrase cu termenele până la 6 luni, ce constituie 55.5 la sută din volumul total al depozitelor în lei.

În decursul a zece luni ale anului curent s-a observat o creștere a ponderii activelor generatoare de dobândă cu 2.1 puncte procentuale, ce reprezintă 72.5 la sută din totalul activelor. Aceasta a contribuit la înregistrarea de către bănci în zece luni ale anului curent a veniturilor nete în valoare de 311.0 milioane lei, sau cu 24.2 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului trecut.

Dinamica agregatelor monetare

Evoluția indicatorilor monetari pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2002 a avut trăsături similare perioadei respective a anului 2001, rămânând neuniformă. În ianuarie-noiembrie a.c. masa monetară M3 s-a majorat cu 30.8 la sută, remarcându-se un ritm de creștere mai accelerat în lunile iulie - septembrie.

În scopul onorării în termen a datoriei externe, Banca Națională a creditat statul în conformitate cu Legea bugetului de stat pe anul 2002 modificată.

Pe parcursul a unsprezece luni 2002, baza monetară a crescut cu 29.6 la sută. Concomitent, majorarea ulterioară a ofertei monetare de către sistemul bancar s-a reflectat prin dinamica pozitivă a creditelor acordate economiei.

Măsurile BNM în vederea reducerii ratelor dobânzilor la credite pe sistemul bancar prin intermediul reducerii ratelor de bază are un efect mai lent decât cel așteptat inițial. În acest mod, ratele medii ponderate la creditele acordate în moneda națională și în valută străină s-au diminuat de la 26.2 la sută în decembrie 2001 la 21.7 la sută în noiembrie a.c. și de la 11.9 la sută până la 11.4 la sută corespunzător.

În structura masei monetare în unsprezece luni ale anului 2002 banii în circulație au sporit cu 21.7 la sută, iar soldul total al depozitelor - cu 36.5 la sută, inclusiv al celor în moneda națională – cu 29.1 la sută.

Majorarea cererii de bani în economie și scăderea așteptărilor inflaționiste se remarcă prin reducerea cu 11.2 la sută a vitezei de circulație a banilor (M3). Astfel, dinamica masei monetare denotă continuarea procesului de îndestulare a economiei cu bani prin creșterea gradului de monetizare de la 25.2 la sută la finele anului 2001 până la 28.9 la sută estimat spre finele anului 2002.

Implementarea instrumentelor politicii monetare

În scopul ajustării ratelor dobânzilor pe piața monetară tendințelor economice, pe parcursul anului 2002 Banca Națională a promovat o politică transparentă în formarea ratelor dobânzilor la instrumentele proprii de reglementare monetară.

Politica ratelor de dobândă a Băncii Naționale s-a bazat pe analiza dinamicii proceselor inflaționiste, indicatorilor monetari și macroeconomici, situației pe piața financiară și a fost orientată spre menținerea ratelor reale ale dobânzilor la un nivel pozitiv jos, stimulând, astfel, cererea sectorului real al economiei la credite ieftine și, corespunzător, creșterea economică.

Pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2002 Banca Națională a Moldovei a diminuat rata de bază pe termen scurt de patru ori, de la 13.0 la sută la finele anului 2001 la 9.5 la sută în luna noiembrie 2002. Ratele la creditele overnight și facilitățile de lombard au fost diminuate începând cu ianuarie 2002, respectiv, de la 22.0 la sută și 18.0 la sută până la 16.5 la sută și 13.5 la sută în noiembrie 2002. Rata la operațiunile de depozit a fost menținută la nivelul de 3.0 la sută. O evoluție descendentă a cunoscut și rata dobânzii stabilită de BNM la creditele pe termen lung – în decursul lunilor ianuarie – noiembrie 2002 ea a fost diminuată de la 13.5 la sută la 10.5 la sută.

În scopul sterilizării excesului de lichiditate principalele instrumente utilizate de BNM au fost atragerea de depozite de la băncile comerciale, operațiunile pe piața deschisă cu titlurile de stat și rezervele obligatorii.

În acest context au fost acceptate depozite de la bănci pe bază competitivă, prin intermediul licitațiilor de depozit desfășurate de BNM. Suma totală a depozitelor acceptate în unsprezece luni ale anului 2002 a constituit 989.3 milioane lei.

Vânzările de titluri de stat din portofoliul BNM și tranzacțiile reversibile cu titluri de stat (REPO de vânzare), efectuate în cadrul operațiunilor de piață deschisă ale BNM pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2002 au constituit 399.2 milioane lei.

Gestionarea rezervelor obligatorii în unsprezece luni ale anului 2002 a fost efectuată în funcție de condițiile pieței financiare interne. Astfel, în perioada ianuarie – noiembrie 2002 norma rezervelor obligatorii a fost menținută în proporție de 10.0 la sută de la mărimea mijloacelor atrase.

II. Politica monetară și valutară pentru anul 2003

În temeiul Legii Republicii Moldova cu privire la Banca Națională a Moldovei, obiectivul principal al Băncii Naționale a Moldovei este de a realiza și a menține stabilitatea monedei naționale prin crearea condițiilor pe piețele monetară, de credit și valutară, bazate pe principiile funcționării economiei de piață. Pentru atingerea acestui obiectiv Banca Națională a Moldovei elaborează și promovează politica monetară și valutară, orientată spre asigurarea stabilității prețurilor și, ca rezultat, reducerea nivelului inflației.

Cadrul macroeconomic, ce stă la baza elaborării Politicii monetare și valutare a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2003, îl reprezintă Prognoza evoluției economiei Republicii Moldova pe anii 2003-2005, precum și acordurile de politici economice și financiare între Guvernul Republicii Moldova, Banca Națională a Moldovei și organisme financiare internaționale, indicatorii principali ai cărora prevăd:

- a) nivelul ratei anuale a inflației de 6.0 la sută;

- b) creșterea reală a produsului intern brut cu 6.0 la sută pentru anul 2003;
- c) deficitul bugetului de stat de 0.8 la sută din PIB;
- d) cursul de schimb mediu estimat pentru anul 2003 la nivel de 14.6 MDL pentru 1 dolar SUA;
- e) consolidarea rezervelor internaționale ale statului până la un nivel acceptabil pentru acoperirea a cca 3 luni de importuri.

În baza acestor parametri macroeconomici, luând în considerare tendințele pozitive în evoluția economiei naționale, Banca Națională a Moldovei stabilește pentru anul 2003 următorii indicatori și obiective ale Politicii monetare și valutare:

1. Programul monetar pentru anul 2003 prevede¹:

- a) creșterea masei monetare cu 25.3 la sută până la sfârșitul anului, reieșind din volumul PIB nominal de 25200 milioane lei și viteza de circulație a banilor în mărime de 3.14;
- b) majorarea bazei monetare cu 16.1 la sută, pornind de la mărimea programată a masei monetare și creșterea multiplicatorului monetar până la 2.10 și atingerea nivelului de 3820.0 milioane lei;
- c) creșterea volumului de creditare a economiei naționale cu 25.1 la sută până la sfârșitul anului 2003, în scopul asigurării premiselor unei creșteri economice susținute;
- d) asigurarea gradului de monetizare a economiei naționale pentru anul 2003 la nivel de 31.8 la sută, ca urmare a sporirii cererii de bani condiționată de creșterea economică de 6.0 la sută în termeni reali.

2. Drept premise pentru realizarea programului monetar pentru anul 2003 servesc:

- a) reducerea coeficientului lichidității de la 0.59 estimat pentru finele anului 2002 până la 0.58 în anul 2003;
- b) creșterea corespunzătoare a multiplicatorului monetar de la 1.94 până la 2.10 către finele anului 2003;
- c) scăderea treptată a coeficientului dolarizării depozitelor de la 0.47 până la 0.44, ca urmare a creșterii încrederii în moneda națională și atenuarea așteptărilor inflaționiste.

3. Banca Națională a Moldovei:

- a) nu prevede acordarea de împrumuturi Guvernului în anul 2003 pentru finanțarea deficitului bugetului de stat;
- b) va reperfecta împrumuturile acordate anterior sub garanția hârtiilor de valoare de stat la rata dobânzii de piață în limitele stipulate în Legea bugetului de stat pe anul 2003, stabilind scadența pentru anul 2004;
- c) va accepta reemisia ulterioară de către Ministerul Finanțelor a hârtiilor de valoare de stat (la rata pieței), transmise anterior BNM contra împrumuturi contractate de Guvern în anii precedenți în sumă de 400.0 milioane lei în condițiile stipulate în Legea bugetului de stat pe anul 2003;
- d) poate acorda în anul 2003 Ministerului Finanțelor împrumuturi pentru acoperirea decalajului temporar de casă, respectând limitele trimestriale ale programului monetar.

4. În calitate de agent fiscal al statului, Banca Națională a Moldovei va contribui la plasarea hârtiilor de valoare dematerializate ale statului (HVS) prin desfășurarea licitațiilor pe piața primară, va presta servicii de depozitar pentru hârtiile de valoare emise și va acorda asistență de marketing.

Instrumentele politicii monetare

5. Pentru realizarea Politicii monetare pentru anul 2003 Banca Națională va utiliza în continuare, pe baze competitive și în condiții de transparență, instrumentele de piață aplicate anterior în vederea dirijării lichidității sistemului bancar: operațiunile de piață deschisă, inclusiv operațiunile REPO și REPO reverse cu HVS, atragerea de depozite de la bănci, rezervele obligatorii, facilitățile de lombard, creditele overnight, precum și instrumente noi de reglementare monetară în scopul ajustării condițiilor pieței

¹ Calculele au fost efectuate reieșind din estimarea pentru finele anului 2002.

monetare în intervale scurte de timp și funcționării eficiente a sistemului de plăți în timp real – acceptarea depozitelor “Overnight” și acordarea creditelor “Intraday”.

6. Banca Națională a Moldovei va continua să promoveze o politică a ratelor la instrumentele sale aplicate pe piața financiară internă, ținând cont de conjunctura piețelor monetară și valutară, având la bază analiza situației în economia națională, dinamica proceselor inflaționiste și așteptările prognozate ale indicatorilor macroeconomici. BNM, acționând asupra nivelului ratelor instrumentelor de piață monetară prin intermediul operațiunilor sale, va tinde spre atingerea unei rate de bază de un nivel pozitiv jos. Pentru promovarea politicii ratelor, BNM va continua utilizarea metodei „coridorului” ratelor, care va cuprinde mărimea ratelor stabilite periodic la următoarele instrumente financiare:

- rata creditelor overnight (cea mai înaltă rată);
- rata facilității de lombard;
- rata REPO de cumpărare pe termen de două luni a HVS;
- rata la depozitele acceptate de BNM (cea mai joasă rată).

Rata REPO de cumpărare pe termen de două luni a HVS va fi considerată rata de bază a BNM, care va fi utilizată ca reper pentru determinarea ratelor la celelalte instrumente cuprinse în “coridorul” ratelor.

De asemenea, BNM va continua determinarea ratei dobânzii pentru creditele pe termen lung.

7. Pe parcursul anului 2003 BNM va diminua treptat norma rezervelor obligatorii până la 8.0 la sută de la mărimea mijloacelor atrase ale băncilor, ceea ce va contribui la majorarea volumului resurselor ce vor putea fi direcționate în sectorul real al economiei și la scăderea prețului mijloacelor creditoare, ceea ce va duce la sporirea accesibilității creditelor pentru agenții economici.

Politica valutară

8. Politica valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2003 preconizează în continuare flotarea liberă a monedei naționale și stabilirea cursului valutar oficial în baza cursurilor valutare preponderente pe piața valutară.

9. În acest context, BNM își rezervă dreptul de a efectua intervenții valutare în cazul necesității de a atenua fluctuațiile excesive ale cursului valutar real și de a influența evoluția lui în scopul creării unor condiții favorabile creșterii exporturilor. În calitate de instrumente ale politicii valutare vor fi în continuare utilizate cumpărările directe de valută străină paralel cu implementarea operațiunilor valutare reversibile de tipul swap valutar în vederea atenuării fluctuațiilor excesive ale cursului de schimb pe termen scurt.

10. Politica valutară a BNM pentru anul 2003 va urmări în continuare menținerea rezervelor valutare internaționale la un nivel acceptabil pentru acoperirea a cel puțin trei luni de import și BNM va plasa activele sale valutare în instrumente investiționale care corespund criteriilor de siguranță și lichiditate.

Supraveghere bancară

11. În scopul menținerii stabilității și consolidării sistemului bancar, Banca Națională a Moldovei va promova o politică de stimulare a dezvoltării prudențiale a sistemului bancar prin:

- a) dezvoltarea în continuare, în conformitate cu standardele generale acceptate de supraveghere bancară, a reglementărilor prudențiale și a metodelor de supraveghere bancară;
- b) promovarea dezvoltării informațiilor privind activitatea sectorului bancar în conformitate cu standardele general acceptate de contabilitate;
- c) perfecționarea sistemelor de control interne ale băncilor comerciale în vederea minimizării riscurilor în activitatea băncilor comerciale;
- d) susținerea în continuare a procesului de capitalizare și consolidare a sistemului bancar.

Sistemul de plăți

12. Banca Națională va întreprinde măsuri privind dezvoltarea Sistemului de plăți al Republicii Moldova, care vor cuprinde actualizarea cadrului normativ, precum și implementarea instrumentelor de plată noi.

Notă: Politica monetară și valutară a BNM pentru anul 2003 este bazată pe realizarea continuă a programului cu Fondul Monetar Internațional, creditarea în continuare de către Banca Mondială, finanțarea deplină din partea donatorilor externi și recepționarea mijloacelor provenite din privatizare.