

## **Politica monetară și valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2004**

Politica monetară, valutară și direcțiile principale de activitate pentru îndeplinirea atribuțiilor de bază ale Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2004 sunt elaborate în temeiul Legii cu privire la Banca Națională a Moldovei. Cadrul macroeconomic îl reprezintă cadrul de cheltuieli pe termen mediu pe anii 2004-2006.

### **I. Tendințe macroeconomice, evoluția sistemului bancar și evaluarea politicii monetare pe anul 2003**

Politica monetară și valutară elaborată de Banca Națională a Moldovei pentru anul 2003 prevedea crearea unor condiții pe piețele monetară, de credit și valutară favorabile stabilității macroeconomice și încurajatoare pentru creșterea economică. Evoluția componentelor produsului intern brut (PIB), starea balanței de plăți a statului, dinamica prețurilor diferă parțial de pronosticul macroeconomic ce a servit drept bază de elaborare și realizare a Politicii monetare și valutare a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2003.

#### **Situația macroeconomică**

Produsul intern brut (PIB) pentru ianuarie-septembrie 2003 s-a majorat cu 6.2 la sută, în baza creșterii valorii adăugate brute cu 5.4 la sută, inclusiv în industrie – cu 11.5 la sută, servicii – cu 11.4 la sută pe când în agricultură s-a înregistrat o reducere cu 10.3 la sută față de perioada respectivă a anului 2002.

În ianuarie-septembrie 2003 majorarea consumului final a fost de 10.9 la sută (față de 10.2 la sută în ianuarie-septembrie, 2002), în timp ce formarea brută de capital fix a consemnat o majorare cu 17.4 la sută față de 3.6 la sută în perioada similară a anului precedent. Cota-parte a consumului final în PIB a reprezentat 110.6 la sută, cea a formării brute de capital – 18.7 la sută, a exportului net – minus 29.2 la sută (raportul importurilor către PIB majorându-se de la 72.1 la sută până la 82.0 la sută în ianuarie-septembrie, 2003).

Starea balanței de plăți pentru nouă luni ale anului 2003 s-a caracterizat prin majorarea volumului comerțului exterior cu mărfuri până la 1482.2 milioane dolari SUA. În această perioadă ritmul de creștere a volumului exporturilor de mărfuri și servicii a constituit 23.0 la sută, cea a importurilor – 29.2 la sută. Drept consecință, deficitul balanței comerciale a totalizat 377.5 milioane dolari SUA, fiind cu 41.5 la sută mai mare decât cel din perioada similară a anului precedent. Deficitul contului curent la sfârșitul trimestrului III a constituit 88.8 mil. dolari SUA, fiind în creștere cu 37.8 mil. dolari SUA față de perioada similară a anului 2002.

Datoria externă a țării la sfârșitul trimestrului III, 2003 a însumat 1393.7 milioane dolari SUA, inclusiv datoria publică – 989.6 milioane dolari SUA, iar cea privată – 404.1 milioane dolari SUA.

În 9 luni ale anului 2003 veniturile bugetului consolidat au însumat 4600.0 milioane lei, iar cheltuielile 4232.7 milioane lei, înregistrându-se un excedent al bugetului consolidat în mărime de 367.3 milioane lei.

În perioada ianuarie-noiembrie 2003 indicele prețurilor de consum a constituit 114.9 la sută, inclusiv la produsele alimentare – 119.0 la sută, la mărfurile nealimentare – 110.4 la sută și la servicii – 112.5 la sută.

#### **Piața valutară**

Pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2003 evoluția pieței valutare a fost determinată de factorii externi și interni, ce au provocat unele fluctuații de scurtă durată ale cursului de schimb. Ca rezultat, în perioada ianuarie-noiembrie 2003 cursul oficial nominal al monedei naționale față de dolarul SUA s-a apreciat cu 3.8 la sută.

Refluxul net de valută în primul trimestru al anului 2003, ca și în anii precedenți, a condus la o depreciere mai pronunțată a leului față de dolarul SUA. Această situație a fost temperată prin majorarea de către

BNM a normei rezervelor obligatorii, prin diminuarea mărimii poziției valutare deschise, precum și a termenului de neutilizare a valutei străine procurate de către agenții economici rezidenți. Pe parcursul trimestrelor II, III și două luni ale trimestrului IV cursul oficial al leului față de dolarul SUA a avut o tendință de apreciere. În aceste condiții, BNM a intervenit în calitate de cumpărător, achiziționând 76.2 milioane dolari SUA în lunile aprilie-noiembrie. Acest fapt a condus la majorarea rezervelor valutare de la 268.9 milioane dolari SUA la 31.12.2002 până la 290.4 milioane dolari SUA la 30.11.2003, sau cu 8.0 la sută. La finele lunii octombrie 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 acestei perioade capitalul normativ total al băncilor s-a majorat cu 319.4 milioane lei, sau cu 18.8 la sută față de finele anului 2002. Activele totale ale sistemului bancar au alcătuit 9604.8 milioane lei în octombrie 2003 și au crescut cu 21.3 la sută față de decembrie 2002.

În nouă luni ale anului curent calitatea portofoliului de credite s-a îmbunătățit ca urmare a diminuării ponderii creditelor nefavorabile în totalul portofoliului de credite de la 7.7 la sută până la 6.0 la sută.

În decursul a zece luni ale anului curent a crescut ponderea activelor generatoare de dobândă cu 6.3 puncte procentuale, ce reprezintă 78.9 la sută din totalul activelor, sau 7580.7 milioane lei. Aceasta a permis băncilor să înregistreze în zece luni ale anului 2003 venituri nete de 382.8 milioane lei, sau cu 23.1 la sută mai mult față de aceeași perioadă a anului trecut.

### **Dinamica agregatelor monetare**

Evoluția indicatorilor monetari pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2003 a avut caracteristici similare perioadei respective a anului 2002. În ianuarie-noiembrie 2003 masa monetară M3 s-a majorat cu 23.7 la sută, majorarea esențială înregistrându-se în perioada iulie - septembrie. Ritmul de creștere mediu lunar al agregatului monetar M3 pentru unsprezece luni ale anului 2003 a constituit 1.9 la sută față de 2.5 la sută în anul 2002.

Majorarea masei monetare M3 a fost determinată de evoluția componentelor sale, în special de sporirea volumului banilor în circulație și a celui al depozitelor în valută străină.

Astfel, volumul banilor în circulație s-a majorat cu 17.3 la sută la finele lunii noiembrie curent (în comparație cu 31.12.2002).

Pe parcursul lunilor ianuarie-noiembrie 2003 baza monetară a crescut cu 13.2 la sută față de finele anului 2002 și a constituit 3694.4 mil. lei.

Ritmul creșterii depozitelor în valută străină s-a redus de la 45.6 la sută pentru unsprezece luni ale anului 2002 până la 38.7 la sută la sfârșitul lunii noiembrie 2003. Depozitele în moneda națională în această perioadă au sporit cu doar 16.8 la sută față de finele anului 2002 (în comparație cu 29.1 la sută în ianuarie-noiembrie 2002).

Soldul creditelor în economia națională la sfârșitul lunii noiembrie a constituit 5920.0 milioane lei și a crescut cu 42.1 la sută față de finele anului 2002.

### **Implementarea instrumentelor politicii monetare**

În scopul influențării ratelor dobânzilor pe piața monetară în anul 2003, Banca Națională a Moldovei a promovat o politică transparentă privind formarea ratelor dobânzilor la instrumentele de reglementare monetară. Politica ratelor de dobândă a Băncii Naționale a Moldovei s-a bazat pe analiza dinamicii proceselor inflaționiste, indicatorilor monetari și macroeconomici, situației pe piața financiară.

BNM a inițiat în anul 2001 o scădere a ratelor dobânzilor la instrumentele politicii monetare, proces care a continuat și în trimestrul I al anului 2003. Pe parcursul primelor trei luni ale anului rata de bază a fost menținută la nivelul de 9.5 la sută, cel mai jos nivel al ratei de bază din ultimii trei ani. Începând cu trimestrul II,

în vederea prevenirii unor presiuni inflaționiste, BNM a impus o politică monetară mai restrictivă. La finele lunii martie rata de bază a fost majorată, fiind stabilită în mărime de 10.5 la sută, ulterior, în lunile august, septembrie și noiembrie au mai urmat majorări până la 11.0 la sută, 12.0 la sută și 13.0 la sută, respectiv. Pe parcursul anului 2003 BNM a majorat rata dobânzii la facilitatea de lombard de două ori: în august cu 0.5 puncte procentuale, stabilind-o în mărime de 14.0 la sută și în noiembrie cu 2.0 puncte procentuale, astfel nivelul ei atingând 16.0 la sută anual. Concomitent, BNM a majorat rata dobânzii la creditele pe termen lung de la 10.5 la sută până la 11.5 la sută la 30.11.2003. Rata la creditele overnight pe parcursul anului 2003 a fost majorată în luna noiembrie de la 16.5 la 17.0 la sută anual.

În 2003 BNM și-a amplificat operațiunile de sterilizare a excedentului de lichiditate și de rând cu acceptarea depozitelor de la bănci, desfășurarea operațiunilor de piață deschisă cu titlurile de stat și utilizarea rezervării obligatorii a inițiat, aplicarea începând cu luna septembrie curent, a unui nou instrument – depozitele overnight.

În cadrul operațiunilor de piață deschisă rolul principal l-au deținut tranzacțiile REPO de vânzare a HVS. Volumul total al acestor operațiuni efectuate pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2003 a constituit 306.8 milioane lei. Rata medie ponderată la tranzacțiile REPO de vânzare a HVS a variat între 4.75-18.00 la sută, termenul mediu constituind 23 zile.

BNM a acceptat depozite de la bănci pe bază competitivă, prin intermediul licitațiilor de depozit desfășurate de BNM. Suma totală a depozitelor acceptate pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2003 a constituit 20.0 milioane lei. Diapazonul ratelor la depozitele acceptate a cuprins valori între 2.5 și 3.0 la sută, termenul mediu al tranzacțiilor fiind de 12.5 zile.

Totodată, pentru obținerea lichidității pe termen scurt și în scopul menținerii nivelului stabilit al rezervelor obligatorii în anul 2003 băncile au beneficiat de facilități de lombard și de credite overnight, efectuând pe parcursul a unsprezece luni cca 100 de tranzacții.

Gestionarea rezervelor obligatorii în decursul a unsprezece luni ale anului 2003 a fost efectuată în funcție de condițiile pieței financiare interne. Astfel, în scopul atenuării presiunii speculative asupra monedei naționale pe piața valutară și diminuării lichidităților excesive în sistemul bancar, BNM a majorat în luna aprilie norma rezervelor obligatorii de la 10.0 până la 12.0 la sută.

## **II. Politica monetară și valutară pentru anul 2004**

În temeiul Legii 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 și consolidarea continuă a sectorului bancar.

Politica monetară și valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2004 a fost elaborată în baza următorilor indicatori:

- a) nivelul ratei inflației în limita de 8-10 la sută<sup>1</sup>;
- b) creșterea reală a produsului intern brut cu 5.0 la sută pentru anul 2004;
- c) cursul de schimb mediu estimat pentru anul 2004 la nivel de 15.2 MDL pentru 1 dolar SUA.

Luându-se în considerație indicatorii sus-menționați, Banca Națională a Moldovei stabilește pentru anul 2004 următorii indicatori și obiective ale Politicii monetare și valutare:

1. Programul monetar pentru anul 2004 prevede<sup>2</sup>:

a) creșterea masei monetare (M2) cu 24.1 la sută până la sfârșitul anului și viteza de circulație a masei monetare M2 în mărime de 4.49;

<sup>1</sup> Conform estimărilor BNM.

<sup>2</sup> Calculele au fost efectuate reieșind din estimarea pentru finele anului 2003.

b) majorarea bazei monetare cu 23.1 la sută, pornind de la mărimea programată a masei monetare M2 și creșterea multiplicatorului masei monetare M2 până la 1.46 și atingerea nivelului de 4702.7 milioane lei;

c) creșterea volumului de creditare a economiei naționale cu 42.0 la sută până la sfârșitul anului 2004.

2. Drept premise pentru realizarea programului monetar pentru anul 2004 servesc:

a) reducerea coeficientului lichidității de la 0.52 estimat pentru finele anului 2003 până la 0.49 în anul 2004;

b) creșterea corespunzătoare a multiplicatorului masei monetare M2 de la 1.44 până la 1.46 către finele anului 2004;

3. Banca Națională a Moldovei:

a) nu prevede acordarea de împrumuturi Guvernului în anul 2004 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 2004, stabilind scadența pentru anul 2005;

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 2004;

d) poate acorda în anul 2004 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 prin desfășurarea licitațiilor de vânzare pe piața primară, acordarea asistenței de marketing și serviciilor de depozitar pentru hârtiile de valoare emise.

### **Instrumentele politicii monetare**

5. Pentru realizarea Politicii monetare pentru anul 2004 Banca Națională a Moldovei va utiliza în continuare 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 și depozite overnight.

6. Banca Națională a Moldovei va promova 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, influențând nivelul ratelor instrumentelor de piața monetară prin intermediul operațiunilor sale, va tinde spre atingerea unei rate de bază cu nivel pozitiv jos.

La promovarea politicii ratelor, BNM va utiliza în continuare metoda “coridorului”, cea mai înaltă rată va fi aplicată la creditele overnight, iar cea mai joasă – la depozite overnight.

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

De asemenea, BNM va determina rata dobânzii pentru creditele pe termen lung.

7. Pe parcursul anului 2004 BNM va diminua treptat norma rezervelor obligatorii până la 9.0 la sută din mărimea mijloacelor atrase ale băncilor, fapt ce va contribui la majorarea volumului resurselor ce pot fi direcționate în sectorul real al economiei și la scăderea prețului mijloacelor creditoare. Aceasta va conduce la sporirea accesibilității creditelor pentru agenții economici.

### **Politica valutară**

8. Politica valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2004 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 atenuare a fluctuațiilor excesive ale cursului valutar. În calitate de instrumente ale politicii valutare vor fi utilizate cumpărările directe de valută străină și operațiunile valutare de tip swap valutar, tranzacții forward.

10. În cadrul implementării Politicii valutare pentru anul 2004 BNM va urmări în continuare menținerea rezervelor valutare internaționale la un nivel acceptabil pentru acoperirea a cel puțin trei luni de import și va aloca activele sale valutare în instrumente investiționale care corespund criteriilor de siguranță și lichiditate.

### **Supraveghere bancară**

11. Banca Națională a Moldovei va promova în continuare o politică coerentă în domeniul asigurării stabilității și consolidării sectorului bancar prin:

a) menținerea cerinței față de capitalul minim necesar, astfel încât mărimea capitalului băncilor care efectuează tranzacții internaționale să fie în corespundere cu standardele Uniunii Europene;

b) supravegherea implementării de către băncile comerciale a unor sisteme adecvate și eficiente de control intern, ce vor contribui la creșterea gradului de competitivitate a băncilor și minimizarea riscurilor aferente activității lor, inclusiv majorarea gradului de transparență a acționarilor acestora;

c) susținerea gradului de siguranță a sistemului bancar prin promovarea cerințelor, ce țin de diversificarea riscurilor aferente operațiunilor active ale băncii, formarea provizioanelor pentru acoperirea acestor riscuri, limitele maxime privind expunerile la riscurile aferente acordurilor încheiate cu persoanele afiliate și acordarea creditelor “mari” în corespundere cu practica internațională general acceptată;

d) creșterea disciplinei de piață și a credibilității sistemului bancar ca urmare a examinării periodice a informațiilor dezvăluite de către bănci și, la necesitate, impunerea măsurilor de rigoare pentru asigurarea plenitudinii, oportunității și corectitudinii acestora.

**Notă: În cazul reluării finanțării Republicii Moldova din partea instituțiilor financiare internaționale și donatorilor externi, BNM își rezerva dreptul de a revedea unii indicatori monetari pentru anul 2004.**