

## **Politica monetară și valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2005**

### **Strategia și obiectivele politicii monetare și valutare a BNM**

Banca Națională a Moldovei prin conlucrare cu Guvernul Republicii Moldova stabilește și promovează politica monetară și valutară ca parte componentă a politicii economice unice a statului. Începând cu anul 1993, de la introducerea monedei naționale, BNM a promovat o politică monetară și valutară orientată spre atingerea stabilității monedei naționale în condițiile asigurării monetizării respective a economiei naționale.

Politica monetară și valutară promovată de către BNM are un caracter de țintire monetară, ceea ce presupune stabilirea țăintelor cantitative ale ofertei de bani în economie. Strategia acestei politici a BNM este fundamentată pe utilizarea bazei monetare ca obiectiv operațional și utilizarea masei monetare ca obiectiv intermediar.

În anul 2005 Banca Națională a Moldovei va implementa în continuare o politică monetară și valutară adecvată, orientată spre atingerea obiectivului său principal – realizarea și menținerea stabilității monedei naționale prin crearea condițiilor pe piețele monetară, de credit și valutară, bazate pe principiile funcționării economiei de piață.

### **I. Tendințe macroeconomice, evoluția sistemului bancar și evaluarea politicii monetare pe anul 2004**

#### **Situația macroeconomică**

Produsul intern brut (PIB) în nouă luni 2004 a însumat în prețuri curente 23071.7 mil. lei, fiind în creștere cu 5.7 la sută în termeni reali față de perioada respectivă a anului 2003.

Structura PIB a urmat tendința anilor precedenți: cota predominantă de 52.6 la sută revine sectorului serviciilor, industria deține 17.0 la sută din PIB, impozitele nete pe produs și import – 14.8 la sută, agricultura – 18.0 la sută și serviciile intermediarilor financiari indirect măsurate – minus 2.3 la sută.

La sfârșitul trimestrului III 2004, consumul final a constituit 107.3 la sută din PIB, formarea brută de capital – 21.5 la sută și exportul net – minus 28.8 la sută.

Volumul comerțului exterior cu bunuri și servicii în 9 luni ale anului curent a atins nivelul de 2377.08 mil. dolari SUA, consemnând o majorare față de aceeași perioadă a anului 2003 cu 27.2 la sută, inclusiv exporturile cu 25.8 la sută, iar importurile cu 28.1 la sută. În această perioadă balanța bunurilor și serviciilor a înregistrat un deficit de 538.14 mil. dolari SUA, în creștere față de perioada similară a anului 2003 cu 32.1 la sută, fiind acoperit de excedentul înregistrat la venituri și transferuri curente în proporție de 88.9 la sută. În aceste condiții contul curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit în mărime de 59.83 mil. dolari SUA.

În decursul a zece luni ale anului curent veniturile bugetului consolidat au însumat 5856.2 mil. lei, iar cheltuielile 5833.0 mil. lei.

Datoria externă a țării la finele trimestrului III 2004 a însumat 1890.81 mil. dolari SUA, inclusiv datoria publică și garanțiile publice 857.97 mil. dolari SUA, iar cea privată 1032.84 mil. dolari SUA.

În perioada ianuarie-noiembrie 2004 ritmul creșterii prețurilor de consum a constituit 10.7 la sută, inclusiv la produsele alimentare 10.0 la sută, la mărfurile nealimentare 11.0 la sută și la servicii 11.5 la sută.

#### **Piața valutară**

Pe parcursul a zece luni ale anului 2004 piața valutară a fost influențată de creșterea fluxurilor valutare aferente exportului și ofertei excesive a valutei străine pe piața valutară

internă provenită din transferurile de peste hotare efectuate de către cetățenii Republicii Moldova, precum și de fluctuațiile cererii și ofertei de valută străină în urma modificării semnificative a cursului de schimb al dolarului SUA față de euro pe piața mondială. În decurs a zece luni ale anului 2004 încasările de la export au constituit 898.4 mil. dolari SUA, majorându-se cu 24.3 la sută față de perioada similară a anului 2003. Volumul ofertei nete de valută de la persoane fizice în zece luni ale anului 2004 a constituit 596.4 milioane dolari SUA, sporind cu 65.1 la sută față de aceeași perioadă a anului 2003 (361.2 mil. dolari SUA). În structura fluxurilor valutare pe parcursul a zece luni ale anului 2004 se evidențiază ponderea înaltă a ofertei nete de valută de la persoane fizice care s-a cifrat la 37.0 la sută, comparativ cu 30.5 la sută în perioada similară a anului 2003.

În perioada ianuarie - noiembrie 2004 cursul oficial nominal al monedei naționale față de dolarul SUA s-a apreciat cu 5.6 la sută.

În structura rulajului total al tranzacțiilor de cumpărare/vânzare contra lei moldovenești a principalelor valute străine, efectuate pe piața valutară internă, s-a înregistrat diminuarea ponderii rulajului în dolari SUA de la 80.2 la sută în luna ianuarie 2004 până la 73.0 la sută în luna octombrie 2004 și sporirea ponderii rulajului în euro de la 16.1 la sută în luna ianuarie 2004 până la 23.1 la sută în luna octombrie 2004.

Cumpărările nete ale BNM pe piața valutară internă în lunile ianuarie - noiembrie 2004 s-au cifrat la 221.4 milioane dolari SUA.

Rezervele valutare s-au majorat cu 103.6 mil. dolari SUA, de la 302.3 mil. dolari SUA la finele anului 2003 până la 405.9 mil. dolari SUA la finele lunii noiembrie 2004 (care estimativ acoperă 2.1 luni de import, în baza prognozei pentru trimestrul IV 2004).

### **Sistemul bancar**

În perioada ianuarie-octombrie a continuat procesul de consolidare a sistemului bancar. În decursul acestei perioade capitalul de gradul I al băncilor s-a majorat cu 326.2 mil. lei sau cu 16.1 la sută față de finele anului 2003 și a atins valoarea de 2355.5 mil. lei. Activele totale ale sistemului bancar la finele lunii octombrie au alcătuit 12513.7 mil. lei, majorându-se cu 2230.7 mil. lei sau cu 21.7 la sută față de decembrie 2003.

### **Dinamica agregatelor monetare**

În unsprezece luni ale anului 2004 baza monetară s-a majorat cu 25.7 la sută sau cu 976.1 mil. lei față de 31 decembrie 2003, constituind 4780.1 mil. lei. Corespunzător, soldul banilor în circulație a sporit cu 633.3 mil. lei (23.1 la sută) și rezervele bancare totale – cu 342.6 mil. lei (32.2 la sută).

În ianuarie-noiembrie 2004 masa monetară M3 s-a majorat cu 28.1 la sută. Masa monetară M2 a crescut cu 30.4 la sută în perioada respectivă, inclusiv depozitele în lei s-au majorat cu 37.3 la sută. Depozitele în valută (exprimate în dolari SUA) s-au majorat cu 31.0 la sută față de creșterea cu 44.3 la sută în perioada similară a anului 2003.

Pe parcursul perioadei ianuarie-noiembrie soldul creditelor în economie a consemnat o creștere cu 1301.9 mil. lei (sau 21.5 la sută) față de 31 decembrie 2003, constituind 7357.1 mil. lei. Rata medie a dobânzii la creditele în lei în ianuarie-noiembrie 2004 a constituit 20.94 la sută. Rata medie a dobânzii la creditele acordate în valută străină a înregistrat nivelul de 11.39 la sută. În acest mod, dinamica volumelor creditelor acordate în anul 2004 corespunde tendințelor dezvoltării economiei naționale a Republicii Moldova.

Multiplicatorul masei monetare M2 în luna noiembrie 2004 s-a majorat în comparație cu finele anului 2003 de la 1.48 până la 1.53.

## **Instrumentele politicii monetare**

*Politica ratelor.* În scopul dirijării ratelor dobânzilor pe piața monetară în anul 2004, Banca Națională a Moldovei a promovat o politică transparentă la formarea ratelor dobânzilor la instrumentele de reglementare monetară, care au avut rolul de semnal pentru participanții la piața financiară privind orientarea politicii monetare. 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, fiind îndreptată spre consolidarea tendințelor pozitive în economie.

Pe parcursul a unsprezece luni ale anului curent rata de bază a fost majorată o singură dată (la 23.09.2004) de la 14.0 la sută la 14.5 la sută; rata la creditele overnight și rata la facilitatea de lombard au fost menținute la nivelul de 17.0 la sută anual și 16.0 la sută anual, respectiv; rata la depozitele overnight a fost majorată (la 24.06.2004) cu 2 puncte procentuale până la 5.0 la sută anual. Rata dobânzii la creditele acordate pe termen lung (mai mare de 5 ani) a fost menținută la nivelul de 11.5 la sută anual.

*Operațiuni de piață deschisă.* Contextul monetar al anului 2004 a necesitat amplificarea de către Banca Națională a Moldovei a operațiunilor de sterilizare a excedentului de lichiditate din sistemul bancar, generat, în cea mai mare parte, de intervențiile BNM pe piața valutară.

În cadrul operațiunilor de piață deschisă, au fost desfășurate licitații de vânzare a hârtiilor de valoare din portofoliul BNM și REPO de vânzare a HVS. Volumul total al acestor operațiuni efectuate pe parcursul a 11 luni ale anului 2004 a constituit 1354.2 mil. lei.

*Acceptarea depozitelor.* Pe parcursul a unsprezece luni ale anului 2004 au fost efectuate 36 licitații de depozit, volumul total propus băncilor pentru plasare a constituit 1001.9 mil. lei, volumul cererilor acceptate însumând 859.2 mil. lei.

*Rezervele obligatorii.* Gestionarea rezervelor obligatorii a fost efectuată în funcție de condițiile pieței financiare interne. Începând cu luna iulie mecanismul de constituire a rezervelor obligatorii a suportat modificări importante. Acestea au vizat: diminuarea normei rezervelor obligatorii de la 12.0 la sută până la 10.0 la sută, constituirea de către bănci a rezervelor obligatorii separat în lei moldovenești și valută liber convertibilă, excluderea prevederii privind menținerea rezervelor obligatorii în numerar în casele băncilor, includerea în baza de rezervare a mijloacelor atrase în valute neconvertibile.

*Refinanțarea băncilor comerciale.* În perioada ianuarie-noiembrie 2004 băncile n-au recurs la facilitățile de lombard, în condițiile unui exces sporit de lichiditate. Totodată, băncile care au avut deficit de lichiditate pe termen scurt au recurs la credite overnight. În perioada analizată, BNM a acordat la 3 bănci credite overnight în suma de 15.8 mil. lei.

*Datoria Guvernului Republicii Moldova contractată de la BNM la situația din 30 noiembrie 2004 a constituit 2738.0 mil. lei, față de 2144.0 mil. lei la 31 decembrie 2003.*

## **II. Politica monetară și valutară pentru anul 2005**

Politica monetară și valutară, inclusiv direcțiile principale de activitate pentru îndeplinirea atribuțiilor de bază ale Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2005 sunt elaborate în temeiul Legii cu privire la Banca Națională a Moldovei. La elaborarea Politicii monetare și valutare a BNM pentru anul 2005 au fost utilizate: 1) Scenariile dezvoltării economiei Republicii Moldova prezentate în Cadrul de cheltuieli pe termen mediu pe anii 2005-2007, Strategia de Creștere Economică și Reducere a Sărăciei (SCERS) ce prevăd o creștere a PIB cu 6.0 la sută în anul 2005; 2) Legea bugetului de stat pe anul 2005.

Astfel, Politica monetară și valutară a BNM pentru anul 2005 a reieșit din următoarele considerente:

- respectarea obiectivului de inflație 8.0-10.0 la sută;
- tendințele de economisire ale populației se vor păstra similare celor înregistrate în anul 2004;
- pronosticul evoluției ofertei nete de valută pe piața valutară va fi similar tendințelor înregistrate pe parcursul anului 2004;
- deservirea datoriei externe de către stat conform Legii bugetului de stat pe anul 2005 și deservirea creditelor Fondului Monetar Internațional de către BNM (23.9 mil. dolari SUA);
- utilizarea largă a instrumentelor BNM de sterilizare a excesului de lichidități ale băncilor comerciale;
- nivelul rezervelor obligatorii va fi adecvat evoluției situației macroeconomice a țării.

Astfel, conform prognozelor BNM, creșterea masei monetare M2 în anul 2005 va fi cuprinsă în limita de sus de cca 45.0 la sută, reieșind din creșterea bazei monetare cu 41.0 la sută. Gradul monetizării M2 (raportul masei monetare M2 către PIB) se prevede la nivelul de 31.4 la sută la sfârșitul anului 2005.

Datoria Guvernului Republicii Moldova către BNM va fi în limita stipulată în Legea bugetului pentru anul 2005.

### **Instrumentele politicii monetare**

Banca Națională a Moldovei va menține caracterul prudent al politicii ratelor dobânzilor, ținând cont de dinamica proceselor inflaționiste, de conjunctura pieței monetare și valutare, de indicatorii macroeconomici, pentru a asigura un echilibru între economisirea internă și investiții.

Totodată, Banca Națională a Moldovei tinde de a majora capacitatea sa de utilizare a ratelor dobânzilor și de a le conferi atributele unui instrument eficient de politică monetară. În acest scop, Banca Națională a Moldovei va continua monitorizarea permanentă a evoluției dobânzilor practicate de instituțiile bancare, atât la depozitele acceptate, cât și la creditele acordate economiei.

La promovarea politicii ratelor, BNM va continua utilizarea metodei coridorului, cea mai înaltă rată va fi aplicată la creditele overnight, iar cea mai joasă rată - la depozite overnight. Rata de bază a Băncii Naționale a Moldovei va fi considerată rata REPO de cumpărare pe termen de două luni a hârtiilor de valoare de stat, care va servi drept reper pentru determinarea ratelor la celelalte instrumente din coridorul ratelor.

În anul 2005 BNM va continua determinarea ratei de dobândă pentru creditele pe termen lung, care va fi utilizată la deservirea unor credite acordate anterior de către BNM.

Întru realizarea Politicii monetare pentru anul 2005 Banca Națională a Moldovei va contribui la menținerea lichidității sistemului bancar la nivel optim, utilizând, în funcție de evoluția macroeconomică și de situația creată pe piața monetară, atât instrumente de sterilizare a excesului de lichiditate, cât și instrumente de injectare a lichidității.

Instrumentele politicii monetare vor fi dezvoltate astfel, încât să asigure o eficacitate sporită politicii monetare. BNM va diversifica instrumentarul și, pe lângă instrumentele deja utilizate (operațiunile de piață deschisă, atragerea de depozite de la bănci, rezervele obligatorii, facilitățile de lombard, creditele/depozitele overnight), în scopul sterilizării mai oportune a lichidității în exces va emite Certificatele Băncii Naționale a Moldovei, cu informarea Ministerului Finanțelor privind termenele și volumele emisiunii.

Pe parcursul anului 2005 Banca Națională va utiliza preponderent operațiunile de piață în gestionarea lichidității, în detrimentul instrumentelor de natură mai pronunțat administrativă (norma rezervelor obligatorii).

În scopul menținerii lichidității băncilor, BNM va continua utilizarea facilităților permanente - creditele/depozitele overnight.

Aceste instrumente financiare ale BNM vor permite băncilor de a mări operativitatea în dirijarea lichidității lor și de a micșora riscurile de plată.

### **Politica valutară**

Politica valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2005 preconizează în continuare flotarea liberă a monedei naționale și stabilirea cursului valutar oficial în baza cursurilor valutare preponderente pe piața valutară.

În acest context, BNM își rezervă dreptul de a efectua intervenții valutare în cazul necesității de a atenua fluctuațiile excesive ale cursului valutar. În calitate de instrumente ale politicii valutare vor fi utilizate în continuare cumpărările directe de valută străină și operațiunile valutare de tip swap valutar, tranzacții forward.

În cadrul implementării Politicii valutare pentru anul 2005 BNM va tinde spre menținerea rezervelor valutare internaționale la un nivel acceptabil pentru acoperirea a cel puțin trei luni de import și va continua plasarea activelor sale valutare în instrumente investiționale care corespund criteriilor de siguranță și lichiditate.

### **Supravegherea bancară**

În scopul menținerii stabilității sistemului bancar Banca Națională a Moldovei va promova în continuare consolidarea acestuia. Astfel, vor fi întreprinse măsuri orientate spre diminuarea riscurilor aferente operațiunilor active ale băncilor, sporirea gradului de acoperire a acestor riscuri cu capital propriu, perfecționarea metodelor de dirijare a activelor și pasivelor, dezvoltarea sistemului de control intern și îmbunătățirea modului de activitate a organelor de conducere. Aceasta va conduce la îmbunătățirea condițiilor de acumulare a mijloacelor temporar libere, disponibile pe piață în băncile care își desfășoară activitatea cu un grad comparativ mai înalt de prudență și, ca urmare, va spori capacitatea acestora de a satisface necesitățile crescânde ale economiei naționale și ale persoanelor fizice în servicii bancare.

O atenție deosebită va fi acordată:

- a) majorării în continuare a capitalului băncilor comerciale;
- b) promovării politicilor privind cunoașterea proprietarilor care exercită o influență considerabilă asupra managementului și activității băncii;
- c) dezvoltării procedurilor de control intern menite să determine activitățile în comun ale debitorilor și proprietarilor băncii.

**Notă: În cazul reluării finanțării Republicii Moldova din partea instituțiilor financiare internaționale și donatorilor externi, Banca Națională a Moldovei își rezervă dreptul de a revedea unii indicatori monetari pentru anul 2005.**