Published on (https://bnm.md)

11.09.2025

Conferința „New Technology for Old Markets”, la Chișinău. Interviu IPN cu viceguvernatorul BNM



[1]

Republica Moldova găzduiește în premieră conferința internațională „New Technology for Old Markets”, organizată de Banca Națională a Moldovei, alături de Banca Națională a României și Banca Franței. Viceguvernatorul BNM, Mihnea Constantinescu, a vorbit într-un interviu pentru IPN [2] despre importanța acestui eveniment pentru poziționarea țării pe harta financiară internațională, explicând totodată cum noile tehnologii financiare pot transforma economiile emergente și pot contura un nou model de dezvoltare regională.

Domnule viceguvernator, Chișinăul va găzdui, pentru prima dată, o conferință internațională de o asemenea amploare, care va reuni experți de talie mondială, cercetători și decidenți din domeniul financiar-bancar, fiind organizată în parteneriat de trei bănci centrale: Banca Națională a Moldovei, Banca Națională a României și Banca Franței. Ce înseamnă pentru Republica Moldova această premieră și ce valoare aduce un astfel de eveniment pentru imaginea și poziționarea țării noastre pe harta financiară internațională?

Această conferință este o progresie organică și reprezintă maturizarea ecosistemului nostru de inovație

financiară. Experiența cu aplicația MIA ne oferă o platformă credibilă pentru dialogul internațional. Prin implementarea MIA am demonstrat că identificarea precisă și înlăturarea eficientă a obstacolelor în executarea plăților aduce beneficii tangibile, inovația jucând un rol important chiar și într-o economie mică. Succesul MIA nu este accidental: a rezolvat problema concretă a fragmentării plăților instant, reducând costurile de transfer și timpul de procesare. Această inovație generează efecte de rețea exponențiale: cu cât mai mulți utilizatori adoptă sistemul, cu atât valoarea sa pentru fiecare participant crește. Din perspectiva microeconomică, fiecare tranzacție prin MIA reduce costurile marginale pentru toate celelalte tranzacții viitoare din sistem.

Implementarea standardelor open banking, împreună cu infrastructura MIA, facilitează utilizarea altor tehnologi complementare. De exemplu, algoritmii de învățare automată pot fi folosiți pentru evaluarea bonității folosind fluxurile de plăți în timp real. Aceasta înseamnă eficientizare și îmbunătățirea modelelor de risc: în loc de evaluări statice bazate pe istoricul de credit formal, putem dezvolta scoruri dinamice bazate pe comportamentul economic verificabil.

Conferința poziționează această evoluție locală în contextul transformărilor globale, demonstrând că inovația financiară poate înflori în orice ecosistem care înțelege și rezolvă eficient probleme specifice ale utilizatorilor săi.

Conferința „New Technology for Old Markets" abordează transformarea piețelor financiare emergente prin tehnologie. Care sunt principalele teme ce vor fi puse în dezbatere?

Cadrul extins este transformarea digitală a întregului ecosistem financiar – de la bănci centrale și comerciale până la burse și depozitari. Noi ne vom concentra în special pe registrele distribuite (En. Distributed Ledger Technology sau DLT) și bazele de date distribuite (En. blockchain), ca infrastructuri ce permit recompunerea funcțională a piețelor financiare, cu implicații profunde pentru dinamica acestora. Registrele distribuite permit separarea funcțiilor tradiționale ale instituțiilor financiare (depozite, plăți, investiții) și redefinirea lor în configurații mai eficiente cu costuri de operare mai reduse și timpi de tranzacționare mai rapizi. Transformarea digitală actuală nu înseamnă doar digitizarea proceselor existente, ci redesenarea întregii hărți financiare – roluri, produse, instituții.

Bazele de date distribuite permit separarea infrastructurii de date (En. blockchain) de logica de business prin utilizarea contractelor inteligente (En. smart contracts), permițând competiția în domenii tradițional greu de accesat pentru noi start-up-uri.

De ce este important ca băncile centrale să fie implicate în astfel de evenimente și cum contribuie acestea la conturarea direcțiilor de dezvoltare financiară pe plan regional și global?

Băncile centrale gestionează balanța dintre stabilitatea monetară și viteza de implementare a inovației, cu costuri și beneficii care se răsfrâng asupra întregului sistem economic.

Echilibrul stabilitate-inovație implică costuri de oportunitate complexe. Reglementarea excesivă inhibă inovația, rezultând în costuri crescute pentru consumatori și pierderea competitivității relative. Reglementarea insuficientă poate genera instabilitate sistemică cu costuri socioeconomice dureroase. Sandbox-urile de reglementare rezolvă parțial această dilemă prin experimentare controlată: inovatorii pot testa soluții cu risc limitat, iar regulatorii pot înțelege implicațiile înainte de adoptarea pe scară largă. Băncile centrale care cooperează și își coordonează politicile reduc astfel arbitrajul de reglementare – comportamentul prin care instituțiile private exploatează diferențele jurisdicționale pentru a evita supravegherea adecvată.

Gestionarea riscurilor sistemice în era digitală necesită instrumente noi pentru fenomene noi. Flash crash-urile în piețele cripto demonstrează că volatilitatea poate exploda în minute, nu săptămâni. Sistemele tradiționale de avertizare timpurie, bazate pe raportări lunare, devin astfel perimate. Odată cu creșterea în

importanță a acestor piețe, băncile centrale trebuie să dezvolte capacități de monitorizare în timp real pentru scenarii extreme care includ faliment simultan al mai multor noduri în rețelele distribuite.

Cooperarea între băncile centrale permite de asemenea dezvoltarea unor standarde comune pentru moneda publică digitală (En. Central Bank Digital Currency sau CBDC), reducând costurile de implementare pentru fiecare jurisdicție și crescând interoperabilitatea transfrontalieră.

În ce măsură noile tehnologii precum transformarea digitală a serviciilor bancare tradiționale sau registrele distribuite (DLT) pot schimba modul în care funcționează piețele financiare tradiționale din regiune?

Transformarea operează la două niveluri: CBDC-urile, ca monedă publică emisă pe registre distribuite (DLT), sunt o infrastructură monetară îmbunătățită. Contractele inteligente, compatibile cu parametrii de funcționare ale registrelor, permit integrarea plăților cu executarea contractuală, atât între instituții publice cât și între cele private.

CBDC-urile nu sunt doar monedă digitală, ci platforme potențial programabile pentru politici monetare. Banca centrală își îmbunătățește vizibilitatea asupra fluxurilor monetare agregate, menținând standardele de confidențialitate ale numerarului. Aceasta îi permite calibrarea precisă a politicii monetare bazată pe date în timp real, nu prin estimări cu întârziere. Noua configurare tehnică permite de asemenea noi funcționalități pentru participanții din piață. Contractele inteligente integrează plata cu executarea contractuală, eliminând necesitatea intermediarilor pentru servicii juridice simple sau operațiuni financiare standardizate.

Proiectul Helvetia Faza III al Băncii Naționale a Elveției demonstrează această reconfigurare prin emiterea obligațiunilor digitale de 200 de milioane CHF și decontarea în wCBDC pe platforma DLT a bursei digitale SIX. Această integrare reduce riscurile de credit și de lichiditate, în timp ce utilizarea contractelor inteligente automatizează operațiuni cheie, inclusiv plata cupoanelor și a decontărilor.

Conferința include și prezentări de lucrări de cercetare. Care este rolul băncilor centrale în stimularea cercetării și în ce măsură aceste studii ajută la o mai bună înțelegere a transformărilor din sectorul financiar?

Colaborarea academie-practică-reglementare generează cicluri de feedback care accelerează inovația responsabilă. Cercetătorii aduc rigoarea metodologică, practicienii aportul testării în condiții reale, iar regulatorii perspectiva riscurilor sistemice. Această trinitate permite dezvoltarea soluțiilor care sunt simultan inovative, practice și sigure.

Cercetarea interdisciplinară devine critică pentru că tehnologia financiară transcende granițele disciplinare tradiționale. Criptografia avansată (Zero Knowledge Proof) permite confidențialitatea tranzacțiilor fără sacrificarea capacității de audit. Teoria jocurilor explică dinamica rețelelor descentralizate. Economia comportamentală informează design-ul interfețelor pentru adoptarea masivă. Băncile centrale facilitează această cercetare prin furnizarea de date anonimizate și un mediu de analiză, testare și dezbatere obiectivă, accelerând dezvoltarea cunoștințelor benefice întregului ecosistem financiar. Rezultatele cercetării elimină soluțiile infezabile, reduc incertitudinea pentru inovatori și regulatori, micșorând astfel costurile de adoptare și implementare.

Ce avantaje concrete pot avea economiile emergente, precum cea a Republicii Moldova, prin integrarea inovațiilor digitale în infrastructura financiară?

Avantajul strategic constă în saltul tehnologic care elimină dependența de infrastructuri financiare stratificate și scumpe, permițând construirea directă a ecosistemelor integrate. Transformarea evaluării de

credit ilustrează acest potențial. Birourile de credit tradiționale centralizează informația și o monetizează prin taxe pe interogări, creând bariere pentru IMM-uri și persoane cu istoric limitat. Un sistem blockchain public elimină acești intermediari prin transparența nativă. Un exemplu congruent cu această viziune pe termen lung e descris succint mai jos.

Plățile și fluxurile relevante (salarii, utilități, comerciale) se înregistrează pe blockchain public cu acordul utilizatorului prin soluții ZKP. Soluțiile ZKP permit verificarea că salariile sunt plătite conform contractelor fără a dezvălui sumele exacte, angajatorii pot demonstra conformitatea fiscală fără a expune informații sensibile despre salarii și autoritatea fiscală poate verifica colectarea corectă a taxelor fără interogarea datelor individuale. Pe baza acestor date, algoritmii open-source analizează pattern-urile pentru scoruri de risc personalizate. Asta înseamnă ca oricine poate verifica scoring-ul fără a depinde de un birou de credit. În felul acesta, pe baza standardelor open-banking, platformele interesate concurează în dezvoltarea algoritmilor pentru a evalua cât mai corect bonitatea potențialilor debitori. Creditele pot fi acordate instantaneu prin contracte inteligente iar istoricul de rambursare devine imuabil și verificabil public. Mecanismele de garantare descentralizată ar permite distribuirea riscului în rețeaua de utilizatori bazată pe reputația digitală verificabilă. O firmă recent înființată cu management prudent – demonstrat prin rotația rapidă și verificabilă a inventarului și creanțelor – poate accesa capital fără garanții fizice tradiționale.

Din perspectivă macroeconomică, această arhitectură a pieței ar reduce substanțial costurile de capital pentru întreaga economie prin eliminarea asimetriilor informaționale și a multor costuri de intermediere.

Cum credeți că dialogul dintre pieţele mature și cele emergente poate sprijini dezvoltarea unui sistem financiar mai robust în regiunea noastră?

Barierele din pieţele mature nu mai sunt tehnologice, ci de integrare sistemică. Fragmentarea între platforme DLT, lipsa interoperabilității și costurile de integrare cu sistemele informatice existente constituie obstacolele principale în utilizarea pe scară largă a acestor tehnologii. Implicațiile pentru noi sunt substanțiale: în loc să construim infrastructuri financiare stratificate (burse + depozitari + sisteme de decontare + bănci), putem dezvolta direct ecosisteme integrate care elimină costurile de interfațare între sisteme. Această caracteristică este esențială pentru dezvoltarea pieței de capital din Moldova dar reprezintă o alegere strategică fundamentală.

Care sunt așteptările dumneavoastră privind impactul pe termen lung al acestei conferințe pentru Republica Moldova? În ce măsură considerați că Chișinăul ar putea deveni un hub regional pentru dialog și inovație financiară?

Conferința trebuie să catalizeze dezvoltarea unei platforme permanente de dialog și colaborare care să conecteze mediul local și BNM cu rețeaua globală de inovatori în infrastructura financiară.

Dezvoltarea unei comunități de practică extinse poate poziționa Republica Moldova ca participant activ la agenda europeană de inovație financiară – învățând de la alții, dar și contribuind cu experiența locală. Un astfel de exercițiu putem avea în cadrul conferinței „New Technology for Old Markets”, unde vor participa experți internaționali, reprezentanți ai băncilor centrale, decidenți și cercetători, printre ei numărându-se și viceguvernatorul Băncii Naționale a României, Cosmin Marinescu, care are o vastă experiență în acest sens.

Noile modele de infrastructură financiară oferă oportunități strategice pentru reconfigurarea arhitecturii pieţelor de capital. În loc să replicăm modelul tradițional cu burse, depozitari și sisteme de decontare separate, putem evalua integrarea acestor funcții pe același blockchain.

Proiectul Venus demonstrează fezabilitatea acestei abordări. Acest proiect a testat cu succes emiterea de obligațiuni și decontarea în CBDC pe aceeași infrastructură DLT, eliminând straturile de intermediari și reducând dramatic timpul și costurile de tranzacționare. Pentru o piață mică ca Moldova, această integrare poate oferi avantaje competitive semnificative – costuri mai mici de capital și acces mai ușor la

instrumentele financiare pentru companii și investitori locali și străini. Guvernatorul Băncii Franței Villeroy de Galhau, keynote în conferința noastră, conceptualizează aceasta prin „unified ledger" – infrastructură comună pentru CBDC, banii tokenizați ai băncilor comerciale și instrumentele financiare tokenizate. Această viziune elimină costurile de reconciliere între sisteme separate și permite coordonarea atomică între multiple tipuri de active.

Pentru râvnitul statut de hub regional, avem de luptat cu țările baltice care au multiple avantaje comparative. Avem însă o șansă – putem genera, explora și implementa soluții originale care demonstrează cum economia digitală poate fi construită pe temelii tehnologice complet noi, nu doar prin simpla digitalizare a sistemelor tradiționale.

Vă mulțumim!

Tags

interviu [3]

interviul viceguvernatorului BNM [4]

interviu Mihnea constantinescu [5]

interviu pentru IPN [6]

Mihnea Constantinescu pentur IPN [7]

Mihnea Constantinescu IPN [8]

Source URL:
https://bnm.md/en/node/68950

Related links:

[1] https://bnm.md/files/BNM_4409-Enhanced-NR copy_1.jpg [2] https://ipn.md/conferinta-new-technology-for-old-markets-la-chisinau-interviu-ipn-cu-viceguvernatorul-bnm/ [3] https://bnm.md/en/search?hashtags[0]=interviu [4] https://bnm.md/en/search?hashtags[0]=interviul viceguvernatorului BNM [5] https://bnm.md/en/search?hashtags[0]=interviu Mihnea constantinescu [6] https://bnm.md/en/search?hashtags[0]=interviu pentru IPN [7] https://bnm.md/en/search?hashtags[0]=Mihnea Constantinescu pentur IPN [8] https://bnm.md/en/search?hashtags[0]=Mihnea Constantinescu IPN