

SECȚIUNEA II: ECONOMIE FUNDAMENTALĂ ȘI APLICATĂ

POLITICA MONETAR-CREDITARĂ DIN REPUBLICA MOLDOVA: SCOPURI DECLARATE ȘI INTERESE REALIZATE

Dr. hab., prof. univ., Eugenia FEURA Ș

*Academia de Studii Economice a Moldovei,
str. Mitropolit G. Bănulescu-Bodoni 61, Republica Moldova, Chișinău,
Tel.: +373 22 22 41 28; web site: www.ase.md*

Abstract

The topic presented in the article is of major importance given by the emergence of a gap between the liquidity degree of the domestic banking system and the degree of lending the national economy. Therefore, the purpose of the investigation is to explain the reluctance of the commercial banks in the Republic of Moldova to credit the economic agents, starting from the declared reasons and the interests pursued. The research methods applied to the studied object were the analysis, the synthesis and the deduction, and the obtained result indicates that the application of the instruments of the restrictive monetary-credit policy favors not the national economic growth, but the getting of the "rent incomes" by the banking system, which remains the most privileged sector of the economy.

Key words: *monetary-credit policy, required reserve ratio, NBM certificates, REPO transactions with state securities, rent income, economy credit process.*

JEL CLASSIFICATION: E 52, E 58

Conform teoriei și practicii economice, dezvoltarea economiei este în dependență directă de nivelul de creditare a activităților economice. Nivelul de creditare economică, la rândul său, este influențat de modelul de funcționare a pieței financiare. În practica internațională deosebesc 2 modele de funcționare a pieței financiare:

1. *modelul anglo-saxon*, care acordă prioritate instrumentelor pieței de capital, mai diversificate și la costuri mai mici comparativ cu cele ale pieței bancare.
2. *modelul german*, care acordă prioritate pieței bancare în procesul de finanțare a economiei.

Republicii Moldova îi este specific modelul german, ponderea activelor pe sistemul bancar în totalul activelor pe sistemul financiar alcătuind 89,65% în 2017! [1]. Lipsa concurenței serioase din partea pieței de capital determină faptul că veniturile sectorului bancar depășesc veniturile sectorului financiar non-bancar de 200 ori! Doar în ianuarie-august 2017 profitul sistemului bancar autohton a constituit 1267,4 mil lei, fiind cu 68,9 mil lei peste nivelul înregistrat în perioada similară a anului 2016 [7,p.28]. Cum sunt utilizate aceste venituri?

Funcția oricărei bănci centrale este promovarea politicii monetar-creditară. Denumirea dublă, "monetar-creditară", denotă faptul că, sub aspect monetar, se depun eforturi pentru a menține inflația în limitele stabilite, în timp ce sub aspect creditar se depun eforturi pentru a optimiza rata dobânzii în vederea creditării suficiente a economiei naționale.

Dacă analizăm situația din R. Moldova, politica monetar-creditară promovată de BNM este destul de contradictorie. Sub aspect monetar, progrese considerabile în reducerea inflației, generate de criza bancară din 2014, nu se observă: rata anuală a inflației în iulie 2015 a fost de 8,6%, în iulie 2016 de 7,0% și în iulie 2017 de 7,3% [2]. Deci, în pofida politicii restrictive, promovate de BNM, nivelul inflației rămâne plasat peste limita superioară a intervalului țintei de 5% ± 1.5 p.p., stipulat în *Strategia politicii monetare pe termen mediu*. Nivelul înalt al inflației este determinat, în primul

rând, de ajustarea unor tarife la serviciile reglementate, ele înregistrând în 2017 o creștere de 7,5% față de perioada similară din 2016. În plus, dacă leul moldovenesc nu s-ar fi apreciat considerabil în 2017, nivelul inflației ar fi fost și mai ridicat. [3, p.3].

De și BNM estimează pentru anii 2018-2019 reducerea nivelului inflației sub nivelul țintei, presiunea prețurilor reglementate rămâne a fi semnificativă. Astfel, anticipările cu privire la evoluția tarifelor în cadrul orizontului de prognoză a inflației prevede majorarea acestora pentru transportarea gunoiului și pentru serviciul de apeduct și canalizare cu 27.0% și, respectiv, 5.0% în trimestrul III 2017. Pentru anul 2018 se anticipează o scădere a tarifului la energia electrică cu 15.0% în trimestrul II și o diminuare a tarifului la gazul în rețea cu 15.0% în trimestrul III. Pentru anul 2019, în trimestrul II, prognoza include majorări a câte 5.0% pentru tarifele la gaz, încălzirea centralizată, energia electrică, serviciul de alimentare cu apa caldă și apeduct și canalizare. În trimestrul III se anticipează o majorare de 30.0% a tarifului la transportul urban și de 10% a transportului interurban [3, p.42]. Având în vedere ca anul 2018 este anul alegerilor parlamentare, momentul adoptării noilor tarife, precum și valoarea acestora sunt caracterizate de un grad semnificativ de incertitudine, fapt ce generează o incertitudine sporită asupra nivelului inflației în perioada medie de timp.

Dacă ne referim la aspectul creditar al politicii monetar-creditare, situația este și mai tensionată. În perioada 31.12.2015-30.06.2017 totalul activelor pe sectorul bancar a crescut de la 68,790 mil lei la 75,026 mil lei, sau cu 9%. Însă creșterea a fost pe contul depozitelor bancare: de la 50.039 mil lei la 56,085 mil lei (cu 12%), în timp ce volumul creditelor s-a redus de la 38,187 mil lei la 34,217 mil lei (cu 10,4%) [4]. Sensibilitatea volumului creditării la modificarea ratei dobânzii la credite a fost foarte mică: de și rata medie a dobânzii pe credite în valută națională a scăzut de la 14% în iulie 2016 la 10% în iulie 2017, volumul creditelor acordate a rămas aproape la același nivel: 2075 mil lei în iulie 2017 față de 2064 mil lei în 2016 [7,p.25]. Aceasta denotă că mediul de afaceri consideră ratele de creditare încă prea înalte. Totodată, ponderea creditelor neperformante a alcătuit 17,6% în 2017 față de 16,4% în 2016 [1].

Care este motivul unei asemenea situații? Bancherii menționează că de vină este cererea de credite mai mică din partea întreprinderilor solvabile pe motivul reducerii drastice a numărului lor: în 2015 numărul întreprinderilor în funcțiune s-a redus cu 4,4%, în 2016 deja cu 5,2%, iar în ianuarie-august la 5 întreprinderi nou create reveneau 6 întreprinderi lichidate / închise, iar în unele regiuni la 2 întreprinderi nou create reveneau 3 întreprinderi închise. O mică parte din întreprinderi au dispărut grație procesului de concentrare, majoritatea încetându-și activitatea pe motivul calității mediului de afaceri și incertitudinii economice și politice.

Se mai menționează drept motiv structura inefficientă a economiei. De fapt, cele mai mari investiții pe termen mediu și lung le efectuează întreprinderile industriale și companiile de construcții. Însă în R. Moldova 53% din toate întreprinderile activează în domeniul comerțului cu ridicata și amănuntul. Aceste întreprinderi nu efectuează mari investiții, iar dacă și se adresează după credite – doar pe termen scurt. Bunuri stocate în depozite sunt o mulțime, de efectuat achiziții pentru perioade ulterioare în condițiile dezinflației nu are sens și nici cursul de schimb al leului nu este unul previzibil.

Noi presupunem că adevăratul motiv al creditării insuficiente din partea sistemului bancar este altul: de ce de acordat credite mai ieftine și în condiții de risc de nerambursare dacă câștiguri mari și sigure pot fi obținute din instrumentele politicii monetar-creditare promovate de BNM? Scopul declarat al politicii monetar-creditare este țintirea inflației în limitele $5\% \pm 1,5\%$, ce determina BNM să promoveze o politică monetar-creditară restrictivă, a cărei instrumente clasice sunt majorarea ratei rezervei obligatorii, ridicarea ratei de bază, vinderea hârtiilor de valoare ale statului și vinderea certificatelor băncii centrale. Care sunt efectele acestei politici asupra veniturilor băncilor comerciale?

Rata rezervei obligatorii. Dacă banca centrală majorează rata rezervei obligatorii, se reduc posibilitățile de creditare ale băncilor comerciale ce, prin intermediul efectului multiplicatorului, provoacă reducerea volumului de credite acordate agenților economici și, în consecință, reducerea

masei monetare în circulație. Dacă rata rezervei se reduce, posibilitățile de creditare ale băncilor comerciale cresc, ce provoacă majorarea masei monetare. Întrucât rata rezervei obligatorii influențează dublu - asupra mijloacelor creditare și asupra multiplicatorului bancar, chiar și o mică modificare a ei poate genera schimbări de proporție în masa monetară.

La mijlocul anului 2017 rata rezervei obligatorii, stabilită de BNM, a alcătuit 40% din depozitele în lei a băncilor comerciale, pe conturile BNM în această perioadă fiind blocați 12,3 mld lei.

Tablel 1. Rezervele obligatorii deținute în BNM

Perioada	Norma rezervei obligatorii la mijloacele atrase în MDL,%	Rezervele obligatorii menținute în cont la BNM (mil. lei)	Rata de remunerare a rezervelor obligatorii, %	Veniturile obținute de băncile comerciale din rezervele obligatorii. (mil. lei)
Iunie-iulie 2017	40.0	12,293.2	5.00	641

Sursa: BNM. Raport: Rezervele obligatorii menținute de bănci în lei moldovene și <http://www.bnm.md/bdi/pages/reports/dop/DOP2.xhtml>

Pentru menținerea rezervelor obligatorii BNM achită băncilor comerciale o rată de remunerare în mărimea ratei la depozitele overnight a BNM (la mijlocul anului 2017 ea a fost de 5%). Ca urmare, câștigurile băncilor comerciale din banii depozitați pe conturile BNM ca rezerve obligatorii au alcătuit 641 mil.lei, față de 560 mil lei în 2015 și 798 mil lei în 2016.

CertIFICATELE BNM. Dacă în circulație este prezentă o cantitate excedentară de monedă, banca centrală o retrage prin vinderea certificatelor. Emise săptămânal cu un termen de rambursare de 14 zile, certificatele BNM sunt cumpărate doar de băncile comerciale, care utilizează banii deținuți pe conturile curente ale clienților (în primul rând ale firmelor). Dobânda asigurată de certificate este în mărimea ratei de bază. În martie 2016 această rată era de 19%, în iulie 2017 – de 8%.

Tablel 2. Vânzări de certificate ale BNM

Perioada	Rata medie nominală la tranzacții, %	Soldul mediu zilnic (mil.lei)	Veniturile obținute de băncile comerciale din cumpărarea certificatelor BNM (mil. lei)
Iulie 2017	8.00	6,081.8	48,6

Sursa: BNM. Raport: Operațiunile pe piața monetară <http://www.bnm.md/bdi/pages/reports/dop/DOP8.xhtml>

Datorită profitabilității sporite, volumul mijloacelor investite de băncile comerciale în certificatele BNM a crescut în perioada anilor 2015-2017 de 17 ori, ce a asigurat băncilor comerciale un venit de 120 mil. lei în 2015, de 346 mil. lei în 2016 și de 48 mil. lei doar într-o singură luna (iulie) a anului 2017.

Operațiunile REPO sunt operațiuni destinate injectării/absorbției de lichidități, în cadrul cărora BNM cumpără/vinde de la bănci/băncilor valori mobiliare de stat, cu angajamentul băncilor/BNM de a răscumpăra la o dată ulterioară și la un preț stabilit la data tranzacției. Dacă banca centrală cumpără de la băncile comerciale VMS, această operațiune majorează mijloacele lor de creditare și, prin urmare, crește cantitatea de monedă în circulație. Dacă banca centrală vinde VMS băncilor comerciale, mijloacele lor creditare scad și în circulație va rămâne o masă monetară mai mică.

În R. Moldova băncilor comerciale le aparține 78% din piața acestor active financiare, termenele de rambursare fiind scurte, iar rata dobânzii aplicată fiind egală cu rata de bază. În 2017 aceste operațiuni au lipsit, însă în 2016 ele au adus băncilor comerciale venituri considerabile, în valoare de 378 mil lei.

Tabel 3. Operațiunile REPO 2016

Perioada	Rata medie a dobânzii	Volumul tranzacțiilor (mil lei)	Venituri obținute (mil. lei)
Ianuarie	19,75	355.0	70.1
Februarie	19,75	300.1	59.3
Martie	19,25	985.0	189.6
Aprilie	17,25	250.0	43.1
Mai	15,25	100.0	15.25
Iunie	13,25	8.0	1.1

Sursa:BNM. Raport: Operațiunile BNM pe piața monetară.

<http://www.bnm.md/bdi/pages/reports/dop/DOP8.xhtml?id=0&lang=ro>

CONCLUZII

BNM monitorizează inflația, dar este departe de problemele dezvoltării economiei naționale. Sarcină nu mai puțin importantă pentru o țară cu o economie slabă trebuie să devină crearea condițiilor favorabile pentru sporirea volumului investițiilor, condițiile de creditare devenind factor de importanță majoră.

În pofida delapidărilor produse în sectorul bancar, el rămâne sectorul cel mai privilegiat al economiei, obținând o bună parte a veniturilor anuale (peste 1 mld. lei) din activități de ”cămătărie” și nu creditare, aceste venituri putând fi considerate ”venituri de rentă”.

Sub lozinca luptei cu inflația, BNM blochează sume imense de bani care nu ajung în sectorul real, pentru a asigura finanțările necesare, ci pentru a ajunge în proprietatea băncilor și a elitelor bancare.

BIBLIOGRAFIE

1. BNM. *Informație privind activitatea economico-financiară a băncilor din R. Moldova*, iunie 2017. <http://www.bnm.md/bdi/pages/reports/drsb/DRSB1.xhtml?id=0&lang=ro>
2. BNM. *Rata anuală a inflației*. <http://www.bnm.md/ro/content/rata-inflatiei-0>
3. BNM. *Raport asupra inflației*. Nr.3, august 2017. ISBN 978-9975-4353-4-5
4. BNM. *Raport asupra inflației și situației în sistemul bancar*. 2017. www.bnm.md/files/Prezentare-3.pdf
5. BNM. *Raport: Rezervele obligatorii menținute de bănci în lei moldovene și* <http://www.bnm.md/bdi/pages/reports/dop/DOP2.xhtml>
6. BNM. *Raport: Operațiunile pe piața monetară* <http://www.bnm.md/bdi/pages/reports/dop/DOP8.xhtml>
7. Liga Bancherilor. *Info Financiar*. August 2017.