

DATORIA EXTERNĂ A REPUBLICII MOLDOVA LA ETAPA ACTUALĂ: EVALUĂRI, TENDINȚE, POLITICI

¹Dr., prof.univ., Oleg STRATULAT, ²Dr., conf.univ., Ana CÎRLAN

^{1,2}Academia de Studii Economice a Moldovei,
str. Mitropolit G. Bănulescu-Bodoni 61, Republica Moldova, Chișinău,
Tel.: +373 22 402 736, web site: www.ase.md

Abstract

The various crises and their effects in the modern world, in fact, overturned several theories and determined new economic and social problems. In response to these crises, the challenges determined the conceptual and functional aspect of financial mechanisms.

In the evolution of national economies, there are frequent situations when internal resources are not sufficient to meet the needs. In the international financial practices, the foreign loans, expressed in value form, at their turn generate the external debt phenomenon.

In the present study, we have the purpose to analyze the evolution of the external debt of the Republic of Moldova and to highlight the outlined trends, in the current situation.

Key words: external borrowing, external debt, external loans, interest rate, external debt policy, etc.

JEL CLASSIFICATION: H63

Istoria împrumutării externe a Republicii Moldova depășește un sfert de secol. În această perioadă, datoria externă a Republicii Moldova a cunoscut diferite evoluții, iar politicile în domeniu au fost cele mai diverse.

În prezent, s-au cristalizat anumite atitudini, atât în sectorul public, cât și cel privat, față de împrumutarea externă, fundamentate pe conjunctura economică, politicile publice, intereselor private etc.

În vederea sesizării esenței proceselor din domeniu, vom analiza evoluția indicatorilor macroeconomici de rigoare, în perioada ultimilor cinci ani.

În tabelul 1, din Conturile internaționale ale Republicii Moldova pentru anul 2016, a fost selectată o garnitură de indicatori macroeconomici, care permit suficient de exact să contureze tendințele privind evoluția datoriei externe și să caracterizeze factorii întemeietori ale acestora.

**Tabelul 1. Evoluția indicatorilor macroeconomici ai Republicii Moldova
în perioada anilor 2012-2016 (mil. USD)**

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Produsul intern brut	7 016	7 284	7 983	7 981	6 514	6 773
Volumul exportului	1 742,5	1 687,51	1 898,13	1 816,49	1 506,94	1
Populația, loc	3 560 430	3 559 541	3 559 497	3 557 634	3 555 159	3 553
Rezerva valutară	1 965,32	2 515	2 820,63	2 156,63	1 756,81	2
Datoria externă, total	5 358,91	6 019,82	6 674,37	6 570,25	6 338,39	6
<i>inclusiv:</i>						
Sectorul guvernamental	1 157,92	1 265,59	1 305,17	1 320,37	1 353,69	1 481,22
Autoritatea monetară	327,05	467,34	445,07	390,70	339,29	292,28
Bănci	544,11	581,82	856,84	579,32	351,56	334,77
Alte sectoare	2 372,8	2 665,71	2 933,10	3 146,41	3 200,75	2
Investiții directe: creditare intragrup	957,03	1 039,36	1 134,19	1 133,45	1 093,10	1

Sursa: Conturile internaționale ale Republicii Moldova pentru anul 2016 [online]. [citat 08 octombrie 2017].

Disponibil: <https://www.bnm.md/ro/content/conturile-internationale-ale-republicii-moldova-pentru-anul-2016-date-provizorii>.

Statistica prezentată mai sus ne oferă posibilitatea de a analiza evoluția indicatorilor de nivel, structură și de povară a datoriei externe în perioada anilor 2012-2016.

Cu toate că este evidentă tendința de majorare a datoriei externe, indicatorii specifici de creștere, calculați în baza datelor inițiale din tabelul 1 și reflectați în tabelul 2, furnizează informații pentru un tablou mai detaliat.

Tabelul 2. Evoluția indicatorilor datoriei externe în perioada anilor 2012- 2016 (stoc la sfârșitul anului)

	Creșterea absolută anuală MDL	Creșterea relativă anuală, %	Creșterea absolută față de perioada de bază, MDL	Creșterea relativă față de perioada de bază, %
Anul	$\Delta DE_{t/t-1}$	$I_{DE_{t/t-1}}$	$\Delta DE_{t/0}$	$I_{DE_{t/0}}$
2012	660,91	12,33	660,91	12,33
2013	654,55	10,87	1 315,46	24,54
2014	-104,12	-1,56	1 211,34	22,60
2015	-231,86	-3,53	979,49	18,28
2016	256,3	4,04	1 235,78	23,06

Sursa: elaborat de autor în baza datelor din tabelul 1.

După cum se observă, indicatorii de creșterea anuală ne semnaleză majorări masive ale datoriei externe în anii 2012 și 2013, și diminuări moderate în anii 2014 și 2015. Acestea au generat tendința de creștere a datoriei externe pe întreaga perioadă analizată cu următorii parametri cantitativi: creșterea absolută totală ($\Delta DE_{t/0}$) alcătuiește 1 235,78 mln. lei, iar creșterea relativă ($I_{DE_{t/0}}$) - 23,06%.

Creșterea datoriei externe cu un sfert, în cinci ani, este un semnal de îndatorare rapidă.

Interes prezintă rezultatele analizei evoluției structurii datoriei externe. În tabelul 3 sunt reflectați indicatorii specifici măsurării structurii și dinamicii acesteia.

Tabelul 3. Evoluția structurii datoriei externe, pe debitori, în perioada anilor 2012-2016 (la sfârșitul anului)

	2011	2012		2013			2014			2015			2016			
	W	W	$I_{w_{t/t-1}}$	$I_{p_{t/0}}$	W	$I_{w_{t/t-1}}$	$I_{p_{t/0}}$	W	$I_{w_{t/t-1}}$	$I_{w_{t/0}}$	W	$I_{w_{t/t-1}}$	$I_{p_{t/0}}$	W	$I_{w_{t/t-1}}$	$I_{w_{t/0}}$
Datoria externă, total	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
<i>inclusiv:</i> Sectorul guvernamental	21,6	21,0	-2,8	-2,8	19,6	-6,7	-9,3	20,1	2,6	-6,9	21,4	6,5	-0,9	22,5	5,1	4,2
Autoritate	6,1	7,8	27,9	27,9	6,7	-14,1	9,8	5,9	-11,9	-3,3	5,4	-8,5	-11,5	4,4	-18,5	-27,9
Bănci	10,2	9,7	-4,9	-4,9	12,8	31,9	25,5	8,8	-31,3	-13,7	5,5	-37,5	-46,1	5,1	-7,3	-50,0
Alte sectoare	44,3	44,3	-	-	43,9	-0,9	-0,9	47,9	9,1	8,1	50,5	5,4	14,0	42,7	-15,4	-3,6
Investiții directe: creditare intragrup	17,9	17,3	-3,4	-3,4	17,0	-1,7	-5,0	17,5	2,9	-2,2	17,2	-1,7	-3,9	25,4	47,7	41,9

Sursa: elaborat de autor în baza datelor din tabelul 1.

În primul rând, vom menționa că ponderea cea mai mare în datoria externă (w) revine unor domenii, înglobate în statistică cu denumirea „alte sectoare⁸”. În perioada analizată indicatorul respectiv s-a diminuat cu 1,6%, de la 44,3% în 2011 până la 42,7% în 2016. În descreștere a fost și

⁸Alte sectoare - împrumuturi, credite comerciale, alte angajamente aferente datoriei (inclusiv, datoria pentru resurse energetice).

datoria externă care revine pe seama băncilor (-5,1%), de la 10,2% în 2011 până la 5,1 % în 2016, și autorității monetare (1,8%), de la 6,1% în 2011 până la 4,4% în 2016. În același timp au crescut împrumuturile din străinătate ale guvernului, cu 1,5%, și a investițiilor directe din credite, cu 8,3%.

Un interes aparte prezintă analiza indicatorilor de povară a datoriei externe. Din ansamblul acestora, au fost calculați indicatorii de pondere a datoriei externe în PIB, în export și per locuitor, rezultatele fiind reflectate în tabelul 4.

Tabelul 4. Evoluția indicatorilor relativi de îndatorare în perioada 2012 - 2016 (la sfârșitul anului)

Anul	Ponderea datoriei externe în PIB, %			Ponderea datoriei externe în export, %			Datoria externă pe locuitor		
	PDE _{PIB} %	I _{PDE_t/t-1} %	I _{PDE_t/0} %	PDE _{EX} %	I _{PDE_{EX}/t-1} %	I _{PDE_{EX}/0} %	PDE _P \$	I _{PDE_P/t-1} %	I _{PDE_P/0} %
2011	76,38	-		307,54	-		1 505,13	-	
2012	82,64	8,2	8,2	356,73	16,0	16,0	1 691,18	12,4	12,4
2013	83,63	1,2	9,5	351,63	-1,4	14,3	1 875,09	10,9	24,6
2014	82,32	-1,6	7,8	361,70	2,8	17,6	1 846, 80	-1,5	21,1
2015	97,30	18,2	27,4	420,61	16,3	36,8	1 782,87	-3,5	18,5
2016	97,37	0,1	27,5	426,20	1,4	38,6	1 856,06	4,1	23,3

Sursa: elaborat de autor în baza datelor din tabelul 1.

Modificarea ponderii datoriei externe în PIB pe ani ($I_{PDE_t/t-1}$), denotă fluctuații neuniforme. Cea mai mare creștere anuală a fost înregistrată în anul 2015 (+14,98%), iar cea mai mică în anul 2014 (-1,31%). Cât privește evoluția ponderii datoriei externe în PIB în perioada analizată ($I_{PDE_t/0}$), aceasta, pornind de la 76,38% în 2011 a ajuns la 97,37% în 2016. În așa mod, datoria externă cu puțin diferă de mărimea PIB anual.

Aceleași fluctuații neuniforme, fără sincronizare, pe ani, sunt proprii și modificării ponderii datoriei externe în export. Așa, cea mai mare creștere anuală a indicatorului ($I_{PDE_{EX}/t-1}$) a fost înregistrată în anul 2015 și a constituit 58,91%, iar cea mai mică a fost în anul 2013, alcătuint 5,1%. Cât privește mărimea însăși a ponderii datoriei externe în export (PDE_{EX}), aceasta, în perioada analizată, a crescut cu 38,58%, majorându-se constant de la 307,54%, în 2011, până la 426,20%, în 2016.

Respectiv, datoria internă depășește de 4,25 ori volumul exportului anual, semnal alarmant în acumularea datoriei externe în raport cu capacitățile economiei de a genera intrări de valută.

Tendința de creștere a poverii datoriei externe este semnalată încă de un indicator – datoria externă pe un locuitor (PDE_P). Acest indicator a evoluat de la \$1 505,13, în 2011, până la \$1 856,06 în 2016, mărindu-se în perioada analizată cu \$ 350,93. Cu toate că sumele, în dolari americani, la prima vedere, par a fi nesemnificative, în corelație cu veniturile populației în lei, este simțitoare.

În finalul analizei, vom mai aborda un indicator, utilizat tradițional în asemenea cazuri gradul de acoperire a datoriei externe prin rezervele valutare internaționale. Pentru sesizarea tendințelor acestuia, vom apela la diagrama evoluției lui în perioada respectivă, reprezentată în figura 1.

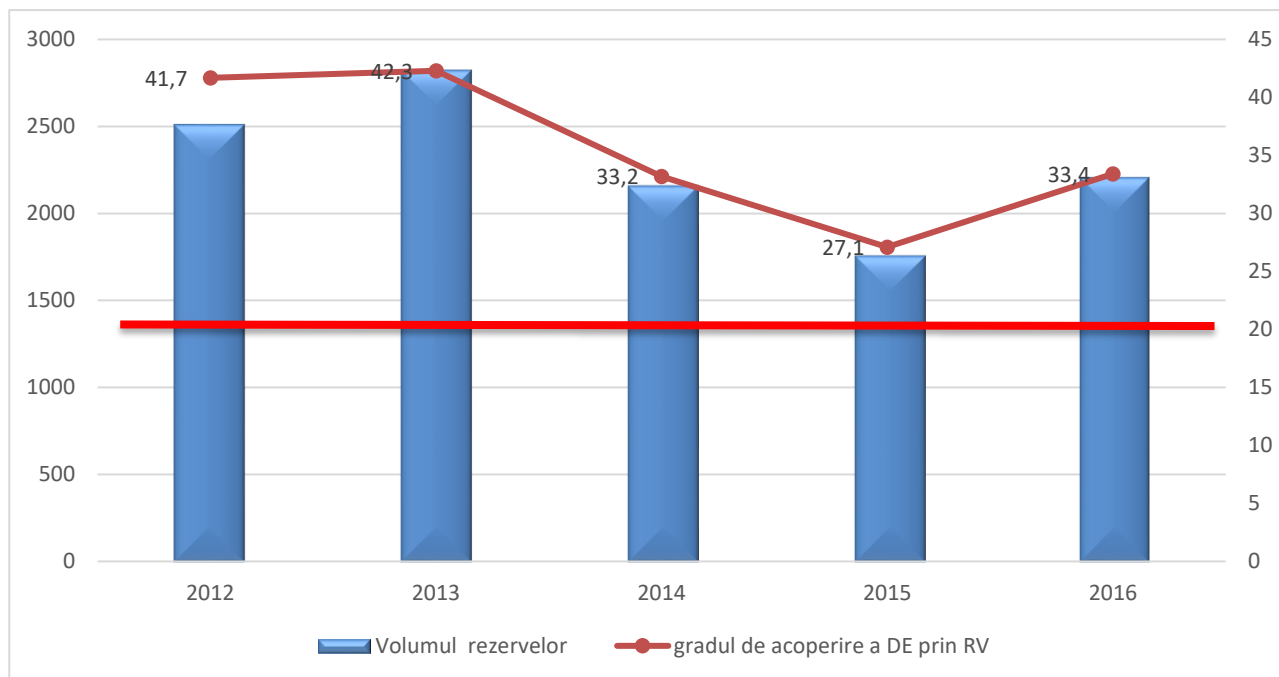


Figura 1. Diagrama gradului de acoperire a datoriei externe prin rezerve valutare internaționale în perioada anilor 2012-2016, (stoc la sfârșitul anului).

Sursa: *elaborat de autor* în baza datelor din tabelul 1.

După cum se vede, în anii 2014-2016, rezerva valutară a fost capabilă să acopere numai 33,2%, 27,1% și 33,4% din datoria externă. Scăderea mărimii indicatorului este motivată, în principal, de diminuarea rezervelor valutare, utilizate în perioada respectivă pentru evitarea prăbușirii monedei naționale, în urma mega delapidărilor din sistemul bancar național. Cu toate că acest indicator este unul indirect de evaluare a stării datoriei externe, semnalele acestuia nu sunt de neglijat.

Așa dar, indicatorii analizați mai sus, univoc relatează existența unei tendințe constante, în perioada ultimilor cinci ani, de creștere moderată a datoriei externe.

Conturarea asemenea tendințe, este rezultatul politicilor de finanțare, aplicate de debitorii respectivi.

Guvernul nu poate finanța obiectivele propuse, uneori ambițioase, ca să nu zicem populiste, din modestele resurse, generate de economie și insuficient colectate de fisc. Din acest motiv, în an electoral, împrumuturile din străinătate ale administrației publice vor crește.

Sectorul bancar, în perioada analizată, practic și-a înjumătățit datoria față de străinătate. Rezultatul este cauzat nu atât de politica Băncii Naționale și a băncilor, cât de conjunctura economică internă. Acestea sau orientat la resursele interne, care sunt îndeajuns și, principalul, sunt ieftine.

Creșterea datoriei externe pe segmentul investiții directe – creditare intra-grup⁹, cea ce reprezintă angajamentele față de investitorii străini, este determinată de politica de producție și financiară a societăților comerciale internaționale respective, care, în conjunctura economică actuală, urmărește extinderea prezenței lor în economia autohtonă.

Aspirația slabă de diminuare a datoriilor altor sectoare este rezultatul reducerii creditelor comerciale din străinătate, în general fiind un fapt salutar.

⁹ investițiile directe – creditare intra-grup includ: a) împrumuturi primite de la firme-mame sau filiale, plasate peste hotare, și b) arierate de principal și dobândă la aceste împrumuturi.

Așa dar, tendințele în evoluția datoriei externe sunt clare, iar factorii generatori – plauzibili. Însă, intriga vine din direcția politicilor, care se vor aplica, și efectelor, care se vor etala în domeniul datoriei externe în perspectivă?

Este cert, că în perioadă scurtă și medie, datoria externă, în ansamblu, va crește. Creșterea respectivă va fi încurajată de aspirațiile vădite ale guvernului pentru împrumuturile din străinătate. Aceasta se va întâmpla, în pofida declarațiilor de țintire a „reducerii a datoriei publice externe”.

În **CONCLUZIE**, vom reitiera că este foarte important, pentru ca guvernul să determine și să stabilească nivelul optim de îndatorare, pe care, economia, îl poate suporta. Iar împrumuturile să fie contractate în strictă concordanță cu necesitățile și posibilitățile economice și sociale. Valorificarea acestora trebuie realizată cu un randament cât mai sporit, inclusiv, din perspectiva dezvoltării capacităților de rambursare ale datoriei externe, în vederea evitării declanșării unei crize de lichiditate și solvabilitate.

BIBLIOGRAFIE

¹ Politica împrumuturilor externe: experiența unui deceniu de tranziție// Problemele regionale în contextul procesului de globalizare / Materialele Simpozionului internațional, 9-10 octombrie 2002, Chișinău, Republica Moldova. Chișinău: A.S.E.M., 2002, p. 108-111.

¹ *Conturile internaționale ale Republicii Moldova pentru anul 2016* [online]. [citată 08 octombrie 2017]. Disponibil: <https://www.bnm.md/ro/content/conturile-internationale-ale-republicii-moldova-pentru-anul-2016-date-provizorii>.

¹ *Strategia privind managementul datoriei de stat pe termen mediu (2014-2016)* [online]. [citată 08 octombrie 2017]. Disponibil: <http://www.minfin.md/ro/publicdebt/statedebt/>