

DATORIA PUBLICĂ A REPUBLICII MOLDOVA – TENDINȚE ȘI PROBLEME

ȚEPORDEI Aurelia¹

ABSTRACT: *Debt is an important component of a functional economy. Central authorities in different countries borrow money to finance major projects, as well as financing the state budget deficit. Public debt consists of a complex of internal and external financial obligations by the state at a given moment, coming from loans contracted directly or guaranteed by Government, Ministry of Finance or local public administration authorities from various resident or non-resident creditors (individuals or legal entities). As an analogous notion, the notion of state debt is often used, expressed by the total debts of state to various categories of creditors in the country or abroad. As public debt instruments are financial instruments placed on domestic financial market as well as on international financial markets, including: loans, securities, deposits, Special Drawing Rights, guarantees. In Republic of Moldova public debt consists of state debt, debt of National Bank of Moldova, debt of public sector enterprises and debt of administrative territorial units. Related to different indicators (such as GDP, population size, etc.), public debt can be analyzed in different sections. Public debt management is important in compliance with the public debt ceiling. The analysis of public debt should take into account costs and benefits of using borrowed capital to solve complex state problems. In the conducted study on official data of Ministry of Finance and related bibliographical sources, the public debt of Republic of Moldova was examined in terms of structural and specific indicators, which allowed to draw some related conclusions. At present the indebtedness of Republic of Moldova is not the highest compared to other countries. This allows us to conclude on the possibility of increasing the mobilization of borrowed funds, but caution is needed, as it is not acceptable for the country's economic development to become dependent on external remittances and loans. It should be noted that the increase of public debt of Republic of Moldova takes place mainly for consumption purposes. Also, conditionalities of attracting loans at state level, which are seen by experts in a contradictory way, should be noted. In our opinion, it would be rational for this process to have a systemic character, ie to be harmoniously integrated into the general system of economic and financial policies promoted by central authorities of Republic of Moldova. First of all, the mobilization of borrowed funds must be coordinated with the capability of economy of capital assimilation and potential of economy to grow by increasing GDP. Secondly, it is necessary to optimize policies to promote exports and attract foreign investment in country to ensure continued economic development and, respectively, debt reimbursement capacity. Thirdly, there is a need to increase the financing, including borrowed funds, of productive investment projects. Fourthly, it is necessary to combat tax evasion in order to increase the country's ability to serve public debt.*

Key words: *Gross Domestic Product, public debt, state budget deficit, tax evasion*

CLASIFICAREA JEL: E61, E62, H26, H62, H63

1. INTRODUCERE

În tratare clasică, *datoria publică* reprezintă totalitatea obligațiilor financiare interne și externe ale statului, la un moment dat, provenind din împrumuturi contractate direct sau garantate de Guvern, prin Ministerul Finanțelor, sau de autoritățile administrației publice locale de la diverși creditori, persoane fizice sau juridice rezidente sau nerezidente. [1]

Sursele bibliografice din România folosesc noțiunea de *datorie publică* ca datoria, pe care o are statul față de terți, precum persoane private, persoane juridice, bănci, întreprinderi, din țară sau din străinătate, care au cumpărat obligațiuni emise de stat pentru a acoperi nevoile financiare ale statului.

Legislația Republicii Moldova tratează datoria publică ca totalitatea obligațiilor bănești în formă de datorie de stat, datoria Băncii Naționale a Moldovei, datoria unităților administrativ-teritoriale, a instituțiilor publice finanțate, integral sau parțial, de la bugetul de stat sau local, datoria ce rezultă din împrumuturile interne și externe ale societăților comerciale în care statul și/sau unitatea administrativ-

¹ Doctorandă, Institutul Internațional de Management IMI-NOVA, MD 2043, 9/1, str. Hristo Botev, Chisinau, Republica Moldova, Tel.: + / 373 / 693 246 46, atepordei@mail.ru

teritorială deține mai mult de 50 la sută din capitalul social și datoria întreprinderilor de stat și municipale. [2]

Datoria de stat este tratată ca totalitatea obligațiilor contractuale pecuniare curente și scadente ale statului și dobânzile datorate și neonorate, apărute din calitatea statului de debitor sau fidejutor, fiind contractate, în numele Republicii Moldova, de Guvern, prin intermediul Ministerului Finanțelor, în monedă națională sau în valută străină

Componentele datoriei publice sunt [3], [4]:

– *Datoria publică internă* constituie o parte integrantă a datoriei publice totale și evidențiază împrumuturile de stat de pe piața financiară internă, de la persoane fizice și/sau juridice, în moneda națională sau în valute străine, precum și împrumuturile angajate de terți, cu garanția statului, nerambursate la un moment dat.

– *Datoria publică externă* constituie, de asemenea, o parte integrantă a datoriei publice totale și se definește prin creditele externe contractate și angajate de către stat, în nume propriu, sau de către autoritățile administrației publice locale, precum și prin creditele externe contractate și angajate de către alți subiecți autonomi, cu garanția expresă a statului.

În lumina legislației Republicii Moldova în calitate de instrumente generatoare de datorie a sectorului public se utilizează instrumentele financiare reglementate de legislația în vigoare, precum și instrumentele financiare aplicabile pe piețele financiare internaționale, inclusiv [5]:

- a) împrumuturi (inclusiv leasingul financiar);
- b) valori mobiliare;
- c) depozite;
- d) alocări de Drepturi Speciale de Tragere;
- e) garanții.

Raportul datoriei publice generale la PIB a crescut în toate statele în ultimii 10 ani. Guvernele din mai multe state, majoritatea europene, profită de nivelul redus al ratei dobânzii și adună datorii care devin, inevitabil, covârșitoare.

În anul 2010 datoria publică totală a țărilor din Uniunea Europeană a însumat 8,7 trilioane euro sau 73,6% din PIB [6], iar în anul 2016 acești indicatori au constituit, respectiv, 12,3 trilioane euro sau 84% din PIB. [7]

În anul 2017 majoritatea țărilor din lume au prezentat un raport îngrijorător al datoriei publice față de PIB. În top-ul țărilor cu cea mai mare datorie publică se plasează: Japonia (234,7%), Grecia (181,6%), Liban (132,5%), Italia (132,5%), Jamaica (130,1%), Portugalia (126,2%), Eritrea (119,8%), Cape Verde (116,8%), Singapore (110,5%), Grenada (110%). Chiar dacă nu se situează în TOP 10, alte state prezintă de asemenea o datorie publică destul de ridicată: Belgia (106,7%), Spania (99,6%), Canada (98,8%), Franța (96,5%), Marea Britanie (92,2%), Brazilia (89,4%). [8]

În aceste condiții, este actuală analiza situației din Republica Moldova în scopul optimizării procesului de gestiune a datoriei publice.

2. Analiza dinamicii datoriei publice din Republica Moldova

Datoria publică a Republicii Moldova în perioada anilor 2011-2017 a avut tendința generală de creștere (Figura 1). La situația din 31 decembrie 2017, soldul datoriei sectorului public s-a diminuat cu 851,4 mil. lei sau cu 1,4 % comparativ cu sfârșitul anului 2016 și a constituit 58451,7 mil. lei. Iar față de anul 2011 acest indicator s-a mărit de 2,3 ori. Nivelul maxim al datoriei publice a fost atins în anul 2016 – 59303,1 mil. lei, mărindu-se față de anul 2015 cu 16102,7 mil. lei sau cu 37,3%. Ritmul mediu anual al creșterii a constituit 5569,6 mil. lei.

Pentru analiza dinamicii datoriei publice este elocventă raportarea ei față de PIB și numărul populației (Figurile 2 și 3).

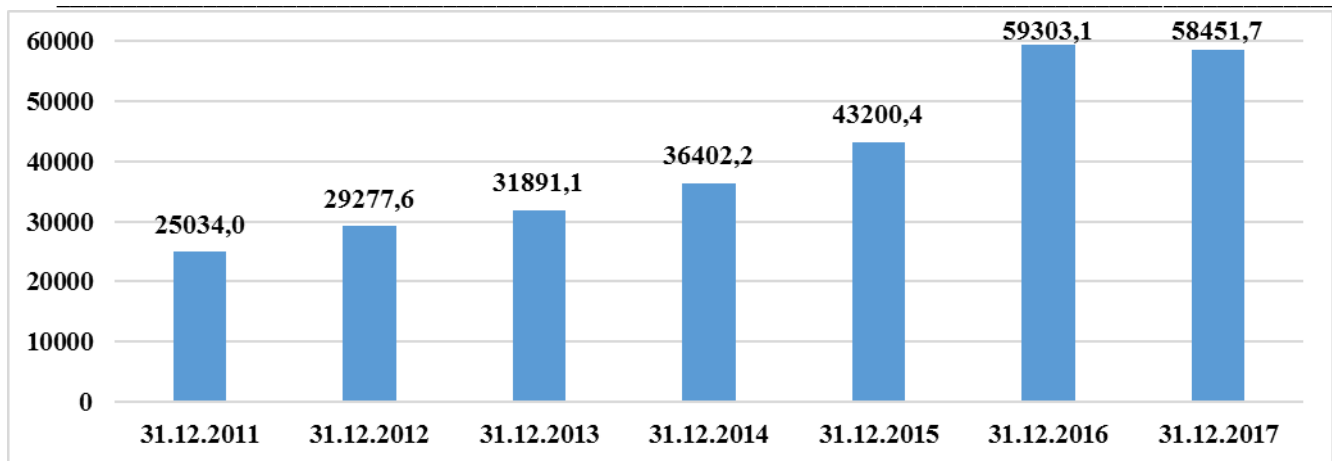


Figura 1. Dinamica datoriei sectorului public al Republicii Moldova (mil. lei)

Sursa: Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015, <http://old.mf.gov.md>; Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017, <http://mf.gov.md>

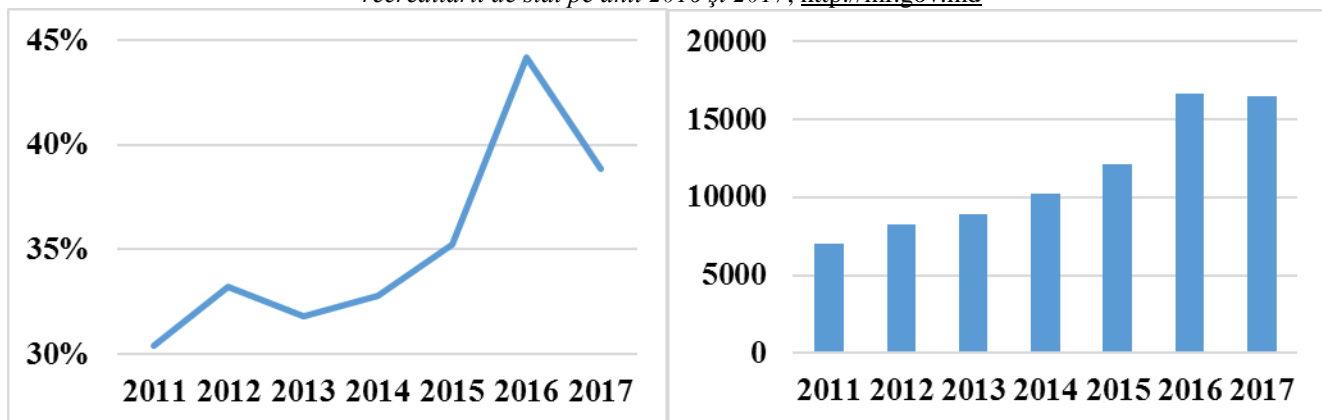


Figura 2. Ponderea datoriei publice a Republicii Moldova în PIB (%)

Figura 3. Dinamica datoriei publice pe cap de locuitor (lei)

Sursa: Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015, <http://old.mf.gov.md>; Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017, <http://mf.gov.md>; Site-ul oficial al Biroului Național de Statistică, <http://www.statistica.md>

Ponderea datoriei publice în PIB, la situația din 31 decembrie 2017, a constituit 38,9%, înregistrând o diminuare cu 4,9 p.p. comparativ cu situația de la finele anului 2016, însă având o tendință generală de creștere, pornind de la nivelul minim de 30,4% în anul 2011.

Dinamica datoriei publice pe cap de locuitor, de asemenea, a avut o direcție ascendentă, pornind de la 7034 lei în anul 2011 până la 16461 lei în anul 2017, adică cu 9427 lei sau de 1,3 ori. Nivelul maxim a fost atins în anul 2016 – 16691 lei. Însă trebuie de remarcat faptul, că acești indicatori se bazează pe statistica oficială privind populația Republicii Moldova în număr de 3,55 milioane locuitori în anul 2017. Însă, unii specialiști consideră, că la momentul de față numărul estimat la populației țării constituie circa 2,9 milioane [9] și atunci suma datoriei publice pe cap de locuitor este mai înaltă – respectiv, 20142 lei.

Evoluția datoriei sectorului public pe componente se prezintă în Figura 4. Componenta principală în datoria publică a fost deținută de datoria de stat, care a crescut de la 19226,5 mil. lei în anul 2011 până la 51660,3 mil. lei în anul 2017, adică de 2,7 ori. Ponderea datoriei de stat a crescut, respectiv, de la 76,8% până la 88,4%.

Datoria BNM a crescut de la 3831,5 mil. lei în anul 2011 până la 6669,7 mil. lei în anul 2015, după care a urmat o scădere până la 4519,4 mil. lei în anul 2017.

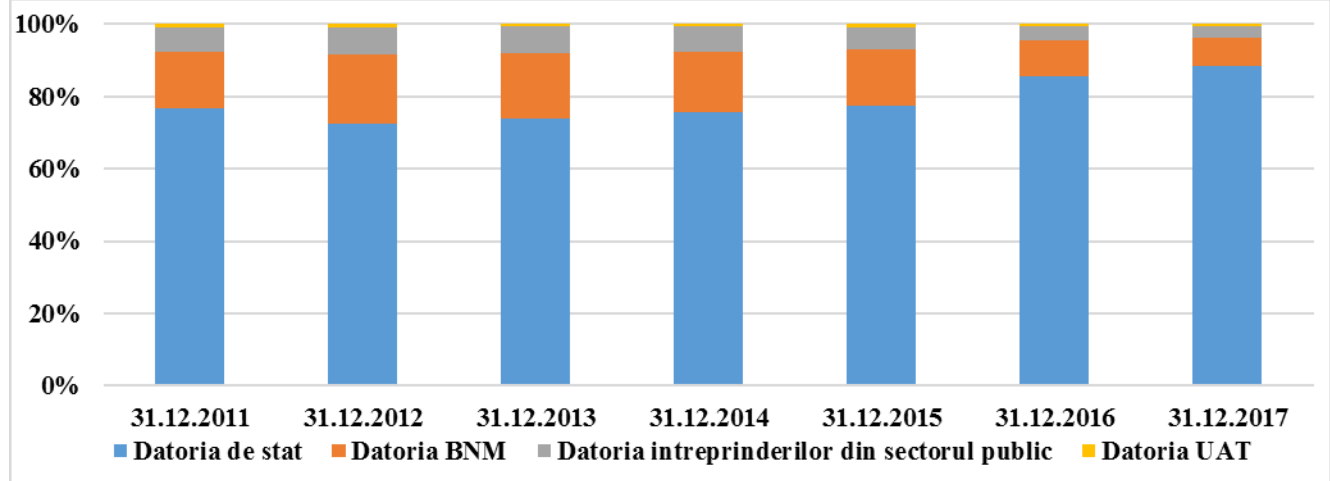


Figura 4. Dinamica schimbărilor structurale ale datoriei publice a Republicii Moldova (%)

Sursa: Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015, <http://old.mf.gov.md>; Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017, <http://mf.gov.md>

Pondere ea, respectiv a oscilat între 19,3% în anul 2012 și 7,7% în anul 2017.

Datoria întreprinderilor din sectorul public a crescut de la 1767,1 mil. lei în anul 2011 până la 2604,7 mil. lei în anul 2015, după care a urmat o scădere până la 1883,1 mil. lei în anul 2017. Pondere ea în datoria publică a scăzut treptat de la 7,4% în anul 2012 până la 3,2% în anul 2017.

Datoria UAT a avut o pondere nesemnificativă.

De asemenea, trebuie diferențiată dinamica datoriei publice interne și externe (Figura 5).

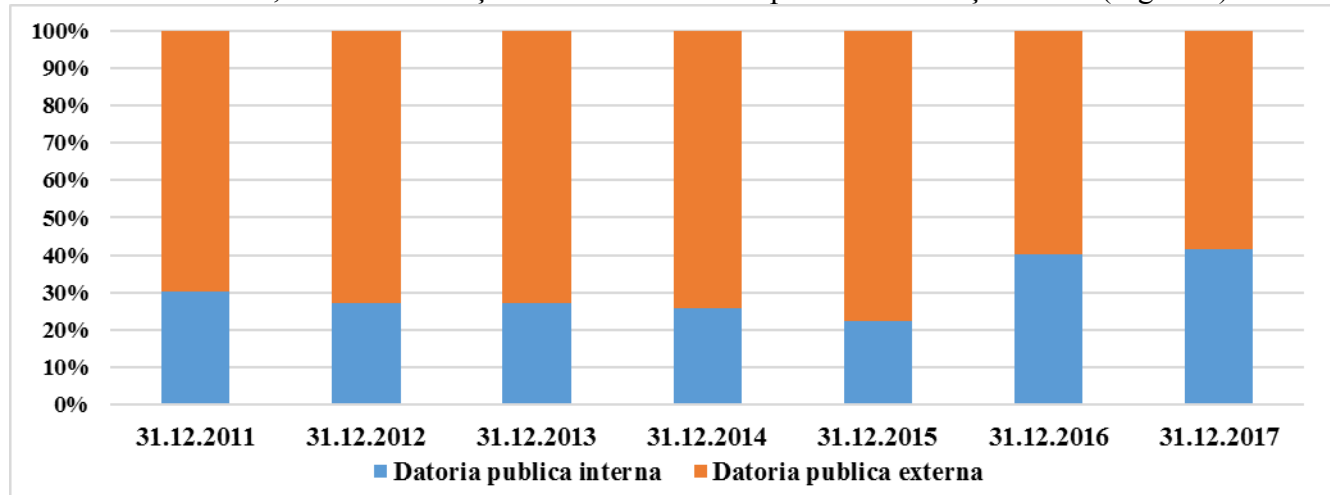


Figura 5. Dinamica datoriei publice interne și externe a Republicii Moldova (%)

Sursa: Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015, <http://old.mf.gov.md>; Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017, <http://mf.gov.md>

Datoria publică internă a constituit 24272,5 mil. lei (41,5%). Este remarcabilă creșterea față de anul 2015 cu 14531,2 mil. lei sau de 1,5 ori.

La situația din 31 decembrie 2017, datoria publică externă a constituit echivalentul a 34179,2 mil. lei sau 58,5% din soldul datoriei sectorului public.

În acest context prezintă interes dinamica raportului datoriei publice externe către activele oficiale de rezervă, care a oscilat între 1,03% în anul 2015 și 1,59 în anul 2015, iar în anul 2017 a cîsfrat 1,40.

Un factor important al creșterii valorii coeficientului a fost sporirea valorii activelor oficiale de rezervă de la 1756,8 mil. USD în anul 2015 până la 2803,3 mil. USD în anul 2017.

La 31 decembrie 2017 valoarea arieratelor la împrumuturile entităților sectorului public a constituit 188,0 mil. lei, fiind formate în totalitate din arieratele la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public și ale UAT. În comparație cu nivelul de la sfârșitul anului 2016, valoarea arieratelor la împrumuturile interne s-a micșorat cu 53,2 mil. lei sau 22,1%, iar comparativ cu perioada similară a anului 2015, s-a majorat cu 15,3 la sută. Nivelul maxim a fost atins în anul 2014, atingând nivelul de 501,4 mil. lei. În perioada analizată arierate la împrumuturile externe ale sectorului public nu au fost înregistrate.

3. Analiza dinamicii datoriei de stat din Republica Moldova

În perioada anilor 2011-2017 datoria de stat a avut tendința de creștere (Figura 6). La situația din 31 decembrie 2017, soldul datoriei de stat a constituit 51660,3 mil. lei, majorându-se cu 874,5 mil. lei sau cu 1,7 la sută față de sfârșitul anului 2016.

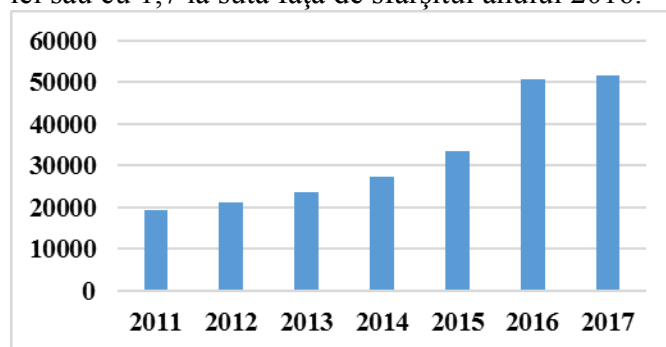


Figura 6. Dinamica datoriei de stat a Republicii Moldova (mil. lei)

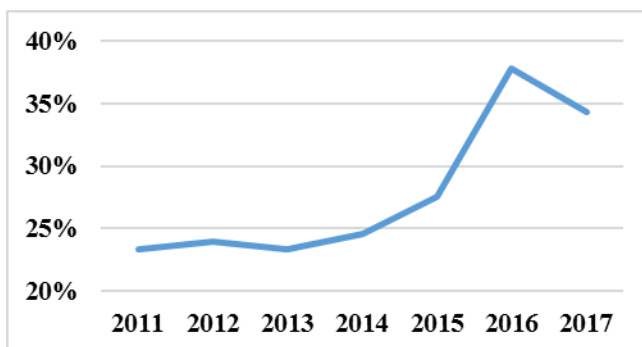


Figura 7. Dinamica ponderii datoriei de stat a Republicii Moldova în PIB (%)

Sursa: Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015, <http://old.mf.gov.md>; Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017, <http://mf.gov.md>

Creșterea față de anul 2011 a fost de 32433,8 mil. lei sau de 1,9 ori. Ritmul mediu anual al creșterii a constituit 5405,6 mil. lei.

Un indicator important de analiză a datoriei de stat în PIB, dinamica căruia este prezentă în Figura 7. În anii 2011-2016 acest indicator a constituit a oscilat între 23,3% și 37,8%, reducându-se în anul 2017 până la 34,4%.

Schimbări importante au avut loc și în structura datoriei de stat a Republicii Moldova (Figura 8). Soldului datoriei de stat externe în anul 2017 a constituit 29081,8 mil. lei, reducându-se față de anul 2016 cu 184,4 mil. lei sau 0,6%, iar față de anul 2011 a crescut cu 15697,2 mil. lei sau de 2,2 ori.

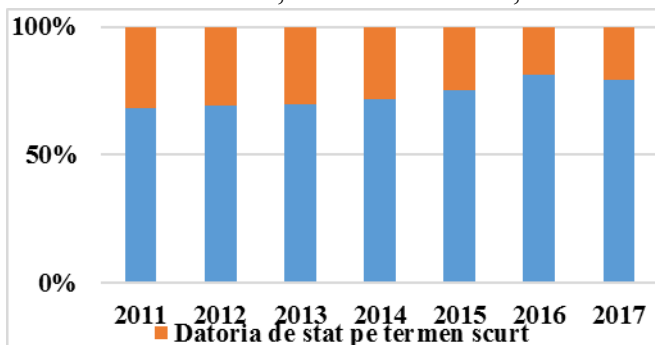
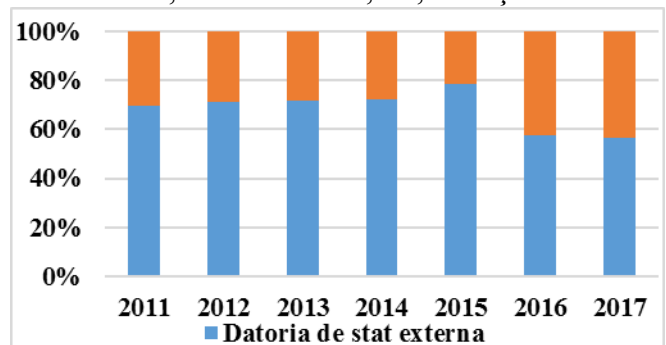


Figura 8. Dinamica modificărilor structurale a datoriei de stat a Republicii Moldova (%)

Sursa: Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015, <http://old.mf.gov.md>; Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017, <http://mf.gov.md>

Iar ponderea ei a scăzut de la 69,6% în anul 2011 până la 56,3% în anul 2017.

Soldului datoriei de stat interne în anul 2017 a constituit 22578,5 mil. lei, majorându-se față de anul 2016 cu 1058,9 mil. lei sau 4,9%, iar față de anul 2011 a crescut cu 16736,6 mil. lei sau de 3,9 ori. Iar ponderea ei a crescut de la 30,4% în anul 2011 până la 43,7% în anul 2017.

Majorarea soldului datoriei de stat interne a fost condiționat de finanțarea internă netă pozitivă a VMS emise pe piața primară, dar și de crearea rezervei de lichidități în luna martie a anului 2017 în vederea gestionării eficiente a riscurilor aferente datoriei de stat.

Structura datoriei de stat conform maturității rămase reflectă intervalul de timp în care plățile ajung la scadență (Figura 9). Datoria de stat pe termen scurt în anul 2017 se situează la nivelul de 20,6 la sută, fiind în creștere față de anul 2016 cu 1,9 p.p., însă cu o reducere de 11,2 p.p. față de anul 2011.

Datoria pe termen lung constituie 79,4 la sută din portofoliul datoriei de stat, cele mai lungi perioade ale maturității fiind caracteristice împrumuturilor de stat externe și valorilor mobiliare de stat emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat.

Potrivit structurii pe valute a datoriei de stat, ponderea majoră îi revine datoriei de stat interne în MDL – 43,7% , urmată de împrumuturile de stat externe denominate în coșul valutar DST cu 32,2%. Următoarele poziții sunt ocupate de Euro – 16,6%, dolarul SUA – 5,6%, Yenul japonez – 1,9%, și lira sterlină – 0,02%.

În ce privește structura pe tipuri de rată a dobânzii, cea mai mare pondere este deținută de datoria de stat cu rata dobânzii fixă, care în anul 2017 a constituit 85,5%, fiind în creștere față de anul 2016 cu 0,8 p.p. și cu 8,6 p.p. față de anul 2011.

Datoria de stat cu rata dobânzii flotantă a constituit 14,5 la sută din portofoliul datoriei de stat la situația din 31 decembrie 2017, ceea ce reprezintă o diminuare în comparație cu sfârșitul anului 2016 cu 0,8 p.p și cu 8,6 p.p. față de situația de la sfârșitul anului 2011.

Instrumentele de datorie cu rata fixă a dobânzii la situația din 31.12.2017 au fost:

- împrumuturile de stat externe contractate de la instituțiile financiare internaționale (BEI, BDCE, FIDA, AID, FMI) și de la creditorii bilaterali (Guvernul SUA, Guvernul Germaniei, UniCredit Austria, Guvernul României, Banca germană KfW, Turk Eximbank, JICA);
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat;
- VMS emise pe termen scurt (bonurile de trezorerie).
- Instrumentele cu rata flotantă a dobânzii: împrumuturile de stat externe contractate de la instituțiile financiare internaționale (BEI, BIRD, BERD, FMI) și de la creditorii bilaterali (Guvernul Japoniei, Guvernul Rusiei);
- alocarea DST de la FMI;
- VMS pe termen lung emise pe piața primară (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2 ani).

Schimbările structurale ale datoriei de stat pe instrumente sunt prezentate în Tabelul 1.

Tabelul 1. Schimbările structurale ale datoriei de stat a Republicii Moldova pe instrumente (mil. lei)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Împrumuturile de stat externe	11266,7	12837,9	14489,3	17746,0	23074,5	26114,2	26222,1
VMS derivate din garanțiile de stat	0	0	0	0	0	13341,2	13291,2
VMS emise pe piața primară	3249,3	3813,2	4422,1	4917,2	5162,0	6115,0	7223,9
Alocare DST	2114,9	2182,0	2375,7	2664,6	3209,3	3152,0	2859,8

VMS convertite	2211,0	2076,1	2069,9	2060,3	2063,4	2063,4	2063,4
VMS pentru asigurarea stabilității financiare	365,3	275,4	188,2	82,4	0	0	0
Total	19226,5	21184,7	23521,6	27470,6	33509,2	50785,8	51660,4

Sursa: *Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2011-2015*, <http://old.mf.gov.md>; *Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017*, <http://mf.gov.md>

La situația de la 31 decembrie 2017, ponderea majoritară o dețin împrumuturile de stat externe cu 50,8 la sută, diminuându-se cu 0,7 p.p. față de sfârșitul anului 2016, și cu 7,8 p.p. în comparație cu anul 2011. Suma lor a constituit 26222,1 mil. lei în anul 2017, mărindu-se cu 107,9 mil. lei sau cu 0,4% față de anul 2016 și de 2,3 ori în comparație de anul 2011.

A doua poziție este ocupată de VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat cu ponderea de 25,7%. Suma lor în anul 2017 a constituit 13291,2 mil. lei, reducându-se cu 50 mil. lei sau 0,4% față de anul 2016.

Apoi urmează VMS emise pe piața primară cu ponderea de 14,0% în anul 2017 cu suma de 7223,9 mil. lei, mărindu-se față de anul 2016 cu 1108,9 mil. lei sau 18,1%, iar în comparație cu anul 2011 – de 2,2 ori. Ponderea lor a fost de 14,0%, care s-a mărit față de anul 2016 cu 2,0 p.p. și s-a redus cu 2,9% față de anul 2011.

Alocarea DST cu 5,5% a constituit 2859,8 mil. lei în anul 2017 cu reducerea de 292,2 mil. lei sau 9,3%, însă în creștere cu 35,2% față de anul 2011. Ponderea lor a fost de 14,0%, care s-a mărit față de anul 2016 cu 2,0 p.p. și s-a redus cu 2,9% față de anul 2011.

Suma VMS convertite (în portofoliul BNM) a constituit 2063,4 mil. lei, având o pondere de 4,0%.

Pe parcursul anilor 2015-2017 VMS destinate asigurării stabilității financiare nu au fost emise.

Pe parcursul anilor 2011-2017 sumele alocate pentru serviciul datoriei de stat (care reprezintă plățile de dobândă și comisioanele aferente datoriei) au avut tendința de creștere (Tabelul 2).

Tabelul 2. *Evoluția serviciului datoriei de stat, în valori nominale (mil. lei) și ca pondere în veniturile bugetului de stat, 2014 – 2017*

Valoarea nominală, mil. lei	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Serviciul datoriei de stat externe	183,9	176,6	186,2	214,1	249,7	284,6	357,9
Serviciul datoriei de stat interne	478,5	489,8	306,4	377,7	793,6	1462,5	1571,1
Total	662,4	666,4	492,6	591,8	1043,3	1747,2	1929,0
Veniturile totale ale bugetului de stat	16465,1	17790,5	20125,3	27717,7	28054,6	28878,1	33947,6
Ponderea în VBS							
Serviciul datoriei de stat externe	1,1%	1,0%	0,9%	0,8%	0,9%	1,0%	1,1 %
Serviciul datoriei de stat interne	2,9%	2,8%	1,5%	1,4%	2,8%	5,1%	4,6 %
Serviciul datoriei de stat total	4,0%	3,7%	2,4%	2,1%	3,7%	6,0%	5,7 %

Sursa: *Rapoartele privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anii 2016 și 2017*, <http://mf.gov.md>

În anul 2017 din bugetul de stat în acest scop au fost utilizate mijloace în sumă de 1929,0 mil. lei, sporind față de anul 2016 cu 181,8 mil. lei sau 10,4%, însă față de anul 2011 mărirea a constituit 1266,6 mil. lei sau de 2,9 ori.

Serviciul datoriei de stat se compune din:

a) Valoarea serviciului datoriei de stat externe a constituit 357,9 mil. lei, fiind în creștere de 73,3 mil. față de anul 2016 (sau 25,8%) sau cu 174,0 mil. lei în comparație cu anul 2011 (sau cu 94,6%). În anul 2017 ponderea sa în suma totală a serviciului datoriei de stat a fost de 18,6%, mărindu-se cu 2,3 p.p. în comparație cu anul 2016, dar cu diminuare de 9,2 p.p. față de anul 2011;

b) Serviciul datoriei de stat interne cu ponderea de 81,4% în anul 2017 și valoarea 1571,1 mil. lei, sporind cu 108,6 mil. lei față de anul 2016 (sau cu 7,4%) sau cu 1092,6 mil. lei în comparație cu anul 2011 (sau de 3,3 ori).

Majorarea serviciului datoriei de stat interne se datorează în special inițierii achitării plății de dobândă pentru VMS emise anterior pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat. Rata nominală anuală medie ponderată a dobânzii pentru VMS emise pe piața primară în anul 2017 a constituit 6,76 la sută, diminuându-se de 2,3 ori comparativ cu anul 2016.

Este remarcabilă creșterea ponderii cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat în veniturile totale ale bugetului de stat în anul 2016 până la 6% față de 2,1% în anul 2014, cu totate că în anul 2017 a avut loc o reducere până la 5,7%.

4. Analiza datoriei de stat externe a Republicii Moldova

La situația din 31 decembrie 2017, soldul datoriei de stat externe a constituit 1722,5 mil. USD, fiind format în totalitate din datorie de stat externă directă (Figura 10).

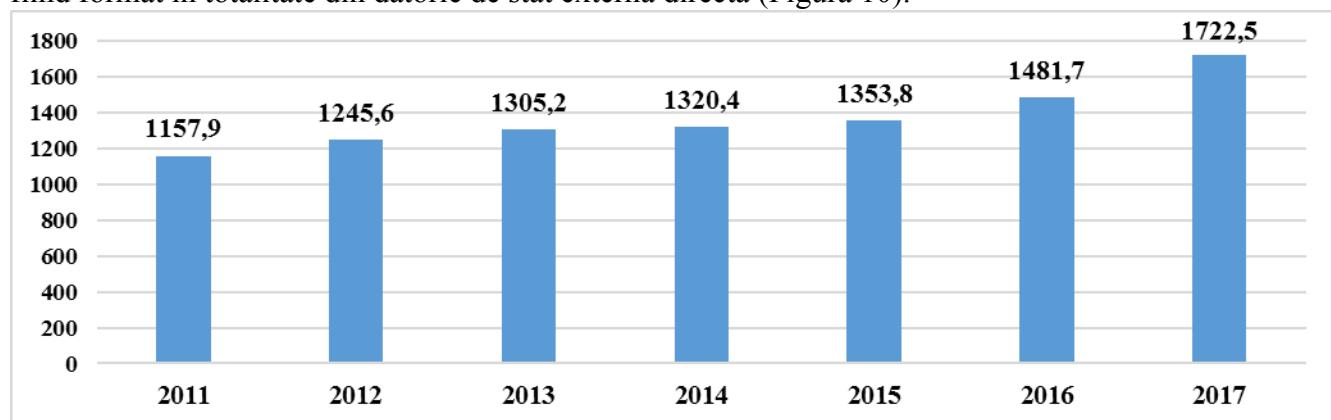


Figura 12. Dinamica datoriei de stat externe a Republicii Moldova (mil. USD)

Sursa: Datoria externă la sfârșitul anului 2017 (date provizorii), <https://www.bnm.md/ro/content/datoria-externa-la-sfarsitul-anului-2017-date-provizorii>

De la începutul anului 2017, soldul datoriei de stat externe exprimat în dolari SUA a înregistrat o majorare cu 240,9 mil. USD sau cu 16,3% față de anul 2016, care a avut loc în urma influenței a doi factori:

- Finanțării externe netă pozitive în valoare de 123,9 mil. dolari SUA;
- Fluctuației pozitive a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute în sumă de 112,1 mil. dolari SUA.

Față de anul 2011 creșterea datoriei de stat externe a constituit 564,6 mil. lei sau cu 48,8%.

În același timp, datoria de stat externă în anul 2017 a constituit 24,7% din datoria externă brută a Republicii Moldova.

În anii 2016-2017 au avut loc anumite schimbări structurale a datoriei de stat externe:

- Alocările DST în anul 2017 au constituit 167,2 milioane USD, mărindu-se cu 9,5 milioane USD sau 6,0%, iar ponderea lor în volumul total s-a redus de la 10,8% până la 9,8%;
- Suma împrumuturilor de stat externe a fost de 1533,4 mil. USD, sporind cu 226,5 milioane sau cu 17,3%. Ponderea lor în suma totală a datoriei de stat externe s-a mărit de la 89,2% până la 90,2%.

Ca pondere în PIB, dinamica datoriei de stat externe este prezentă în Figura 11.

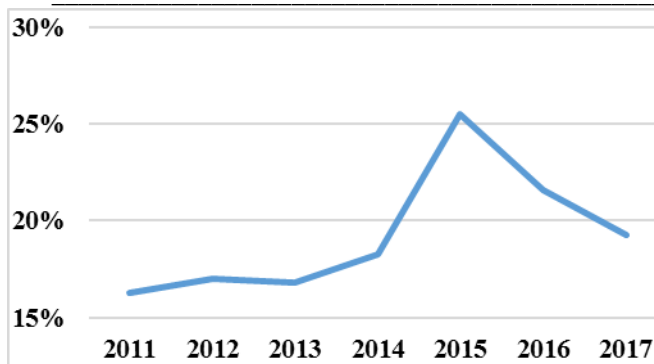


Figura 11. Ponderea datoriei de stat externe a Republicii Moldova în PIB (%)

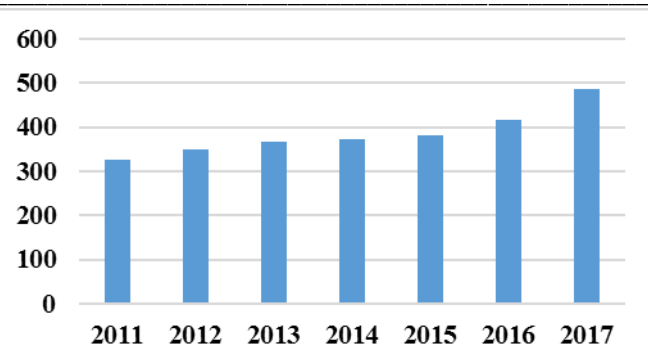


Figura 12. Datoria de stat externă pe cap de locuitor

Sursa: Site-ul oficial al Biroului Național de Statistică, <http://www.statistica.md>; Site-ul oficial al Băncii Naționale a Moldovei, <http://www.statistica.md>

La 31 decembrie 2017, datoria de stat externă a înregistrat valoarea de 19,3 la sută din PIB, micșorându-se comparativ cu situația din 31 decembrie 2016, cu 2,3 p.p. Această evoluție poate fi explicată prin ritmul de majorare a PIB-ului prognozat pentru anul 2017 mai mare decât cel al datoriei de stat externe.

Evoluția datoriei de stat externe pe cap de locuitor (Figura 12) a avut tendința de creștere treptată de la 325 USD în anul 2011 până la 485 USD în anul 2017.

Evoluția coeficientului anti-exporturi și raportului datoriei de stat externe/activele oficiale de rezervă este prezentată în Figurile 13 și 14.

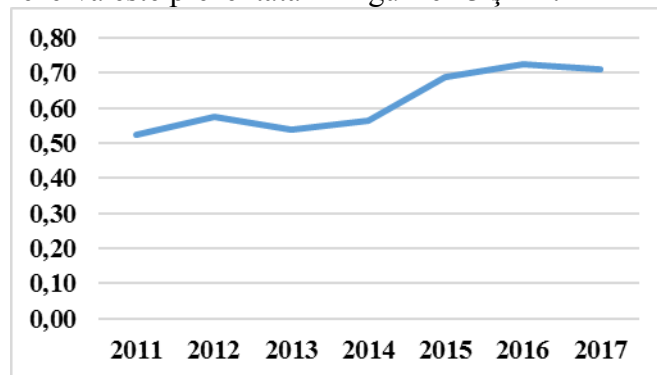


Figura 13. Dinamica coeficientului anti-exporturi

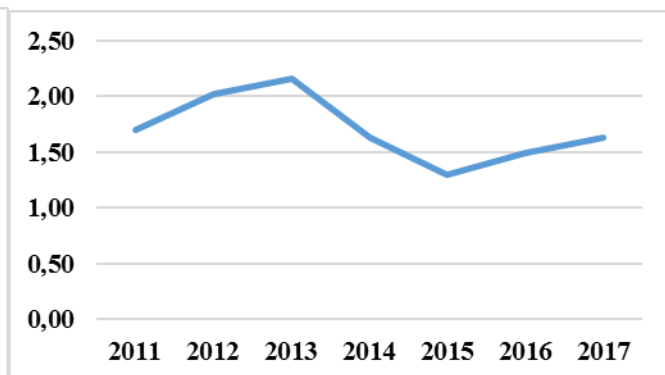


Figura 14. Dinamica raportului datoriei de stat externe și activele oficiale de rezervă

Sursa: Site-ul oficial al Biroului Național de Statistică, <http://www.statistica.md>; Site-ul oficial al Băncii Naționale a Moldovei, <https://www.bnm.md>

Coeficientul anti-exporturi pentru achitarea datoriei de stat externe, de asemenea, s-a mărit de la 0,56 în anul 2014 până la 0,72 în anul 2016, reducându-se până la 0,70 în anul 2017. Este de menționat că volumul exporturilor Republicii Moldova s-au mărit de la 1966,8 mil. USD în anul 2015 până la 2425,1 mil. USD în anul 2017.

Raportul datoriei de stat externe către activele oficiale de rezervă a avut tendința generală de scădere, oscilând între 1,30% în anul 2015 și 2,16 în anul 2013, iar în anul 2017 a cîștat 1,63.

În structura datoriei de stat externe pe creditori (Figura 15), creditorii multilaterali continuă să fie principalii creditori ai Guvernului Republicii Moldova.

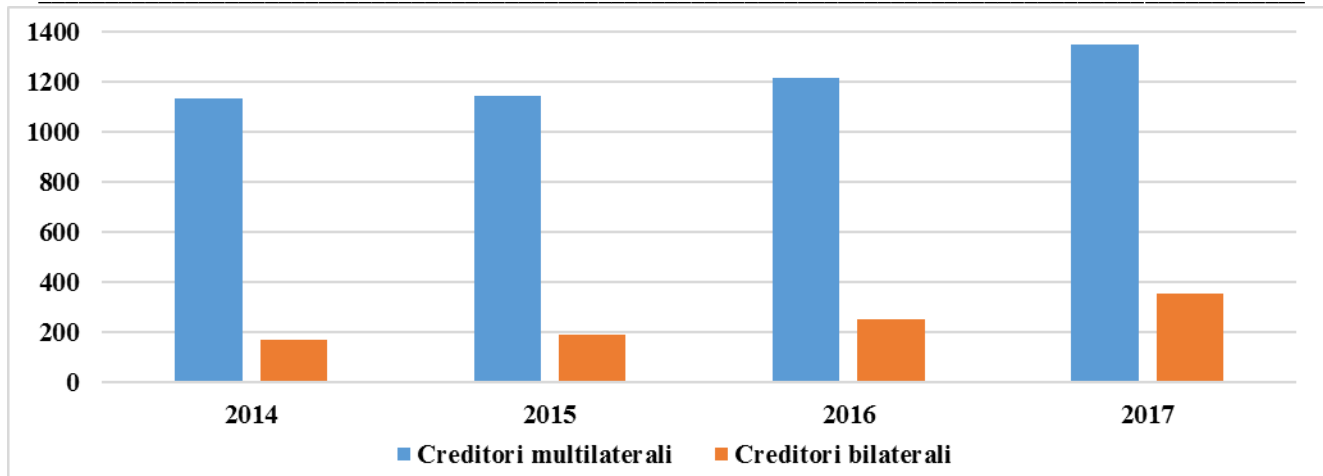


Figura 15. Dinamica schimbărilor structurale a datoriei de stat externe a Republicii Moldova (mil. USD)

Sursa: Raport privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2016, http://mf.gov.md/sites/default/files/raport_pe_anul_2016.pdf; Raport privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2017, <http://mf.gov.md/sites/default/files/Raport%20an%202017.pdf>

Datoria de stat externă față de creditorii multilaterali, la situația din 31 decembrie 2017, a constituit 1345,8 mil. USD sau 79,1% din soldul total al datoriei de stat externe, cu 3,8 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2016. Creșterea față de anul 2011 a constituit 425,8 mil. USD sau 46,3%.

În anul 2011 primele poziții în rândul creditorilor multilaterali erau deținute de Banca Mondială (55,2% din datoria față de creditorii multilaterali), urmată de FMI (35,4%) și FIDA (4,9%). Iar în anul 2017 cea mai mare pondere în soldul datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali o deține AID cu 45,4%, urmată de: FMI – cu 22,0%, BEI – cu 14,0%, BIRD – cu 6,3% și alți creditori cu o pondere cumulativă sub 13 la sută.

Datoria de stat externă față de creditorii bilaterali a constituit 354,9 mil. USD (fiind în creșterea față de anul 2015 cu 104,5 mil. USD sau 41,7%) sau 20,9% din soldul total al datoriei de stat externe. Guvernului României îi revine ponderea majoră de circa 48,3% din datoria față de creditorii bilaterali, urmat de JICA cu o pondere de 14,2%.

Ca evoluție se observă tendința ascendentă a datoriei de stat externe față de creditorii bilaterali în valori nominale pe parcursul perioadei anilor 2011-2017. Creșterea respectivă a constituit 140,1 mil. USD sau 65,2%.

În ce privește structura datoriei de stat externe pe valute, ponderea majoră aparține coșului valutar DST, reprezentat de împrumuturile de stat externe de la instituțiile financiare internaționale, cum sunt AID, FMI și FIDA, care ocupă 57,3 la sută din portofoliul datoriei de stat externe, cu 4,5 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2016.

A doua poziție este ocupată de împrumuturile acordate în Euro cu 29,4% (cu 6,0 p.p. mai mult decât la finele anului 2016), urmată de împrumuturile acordate în dolari SUA cu 9,9% (cu 1,0 p.p. mai puțin decât la finele anului 2016), iar suma ponderilor celorlalte valute cum sunt yenul japonez și lira sterlină, formează în total sub 4,0 la sută din soldul datoriei de stat externe.

În ce privește structura pe destinații debursări privind împrumuturile de stat externe este prezentată în Tabelul 3.

Volumul total al intrărilor de împrumuturi de stat externe pe parcursul anului 2017, a fost destinat după cum urmează:

- 1) realizarea proiectelor finanțate din surse externe – 60,7 mil. USD (31,1% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe);
- 2) susținerea bugetului de stat – 134,9 mil. USD (68,9% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe).

Tabelul 3. *Dinamica schimbărilor structurale pe destinații debursări privind împrumuturile de stat externe (mil. USD)*

Valoarea nominală (mil. USD)	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Susținerea bugetului	32,5	37,3	7,7	34,1	15,0	153,7	134,9
Proiecte finanțate din surse externe	64,3	107,4	88,8	119,4	118,5	76,6	60,7
Total	96,8	144,6	96,5	153,4	133,6	230,3	195,6
Ponderea în total (%)							
Susținerea bugetului	33,6	25,8	8,1	22,2	11,2	66,7	68,9
Proiecte finanțate din surse externe	66,4	74,2	91,9	77,8	88,8	33,3	31,1
Total	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0

Sursa: *Raport privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2016*, http://mf.gov.md/sites/default/files/raport_pe_anul_2016.pdf; *Raport privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2017*, <http://mf.gov.md/sites/default/files/Raport%20an%202017.pdf>

Aceasta înseamnă, că din anul 2016 autoritățile centrale ale Republicii Moldova au schimbat politica de îndatorare a țării, atribuindu-i vector de folosire a mijloacelor împrumutate preponderent pentru consumul curent.

5. Problemele gestiunii datoriei publice a Republicii Moldova

Din cele relatate anterior reiese, că nivelul de îndatorare a Republicii Moldova este mult mai jos față de cel al țărilor menționate. Mai mult ca atât, indicatorii de îndatorare sunt la un nivel mai jos față de standardele internaționale. De exemplu, limitele volumului datoriei externe sunt următoarele:

- Raportul dintre datoria externă contractată pe termen mediu și lung față de PIB - maximum 60%;
- Raportul dintre serviciul datoriei și volumul exporturilor de bunuri și servicii - maximum 25%;
- Raportul dintre valoarea totală a rezervelor valutare și totalul datoriei - trebuie să depășească 20%.

În anul 2016 a fost aprobat Programul „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2017-2019)” [11], care a stabilit limitele formării datoriei de stat a Republicii Moldova.

Rapoartele aferente îndeplinirii acestui Program, în mare parte, crează impresia controlului asupra dinamicii și structurii datoriei de stat. Cu toate acestea, în opinia noastră, există anumite probleme fundamentale în domeniul managementului datoriei publice a Republicii Moldova.

În primul rând, majorarea datoriei publice este datorată, într-o anumită măsură, de necesitatea finanțării deficitului bugetului de stat, care la rândul său, de asemenea, are tendința de creștere.

În același timp, în opinia unor experți, evaziunea fiscală din Republica Moldova are o pondere de 33% din PIB, echivalentul a 40 miliarde lei sau peste 2 miliarde Euro. Iar contrabanda de mărfuri, care este considerată gaura neagră a economiei moldovenești, lasă bugetul fără venituri estimate la peste 1 miliard de lei. [12]

Prin urmare, soluționarea problemei evaziunii fiscale ar putea spori în mod esențial volumul veniturilor încasate în formă de impozite și eliminarea problemei finanțării deficitului bugetar.

În al doilea rând, creșterea datoriei publice este orientată spre acoperirea nevoilor statului de consum curent. În opinia noastră, ar fi benefică elaborarea unui program investițional de nivel național pentru crearea unor întreprinderi noi pentru lansarea de producții noi de marfuri, fiind soluționate concomitent un șir de probleme financiare, economice și sociale.

În al treilea rând, creșterea importantă a datoriei publice interne se datorează plasării de împrumuturi legate de acoperirea pierderilor cauzate de delapidarea mijloacelor bănești din sistemul

bancar al Republicii Moldova. În același timp, rezultatele eforturilor autorităților centrale privind recuperarea mijloacelor delapidate sunt foarte modeste, ceea ce provoacă critici din partea experților și a societății civile.

În al patrulea rând, s-a adevărat, că piața VMS este foarte dependentă de starea sistemului bancar și este foarte sensibilă la nivelul lichidității pieței financiare, deoarece partea esențială a VMS este deținută de către băncile comerciale autohtone. De aici se cere o anumită diversificare a instrumentelor financiare de împrumut cu elaborarea unor VMS destinate populației și agenților economici nebankari.

6. CONCLUZII

Împrumuturile reprezintă instrumente financiare importante atât pentru soluționarea unor probleme financiare, cât și pentru asigurarea dezvoltării statului, fiind importantă ăscușina autorităților publice de contractare a datoriei și de obținere a rezultatelor dorite. În acest context, devine actuală asigurarea unei anumite eficiențe de folosire a instrumentelor de împrumut și obținerea unui efect de levier. În ultimii ani, Republica Moldova și-a mărit nivelul de îndatorare, parțial mijloacele împrumutate fiind folosite pentru finanțarea unor proiecte investiționale, însă într-o măsură tot mai mare statul împrumută mijloace bănești pentru acoperirea unor necesități financiare curente. Analiza efectuată demonstrează nivelul sustenabil al datoriei publice a țării, o anumită diversificare a instrumentelor de împrumut aplicate pe piața financiară internă și internațională, precum și rezerve de mărirea acestora. Însă, ultima necesită o anumită prudență și corelare cu sporirea capacității statului de a o deservi. Politica de gestiune a datoriei publice a Republicii Moldova trebuie legată în mod rigid cu politicile promovate în scopul stimulării economice a țării. O importanță deosebită, în acest context, o capătă intensificarea luptei cu economia tenebră și evaziunea fiscală. De asemenea, este recomandabilă continuarea activității de valorificare a resurselor financiare interne.

BIBLIOGRAFIE

1. Datoria publică, <http://www.stiucum.com/finante/finante-publice/Datoria-publica91462.php>
2. Legea nr. 419-XVI din 22 decembrie 2006 cu privire la datoria publică, garanțiile de stat și recreditarea de stat (Publicată la 09.03.2007 în Monitorul Oficial Nr. 32-35)
3. Datoria publică, <http://www.stiucum.com/finante/finante-publice/Datoria-publica91462.php>
4. Datoria publica interna si externa, <http://www.scribub.com/economie/finante/Datoria-publica-interna-si-ext9561054.php>
5. Legea nr. 419-XVI din 22 decembrie 2006 cu privire la datoria publică, garanțiile de stat și recreditarea de stat (Publicată la 09.03.2007 în Monitorul Oficial Nr. 32-35)
6. Topul datoriilor publice ale țărilor din UE, <https://www.timpul.md/articol/topul-datoriilor-publice-ale-tarilor-din-ue-11186.html>
7. Datoria publică a statelor membre UE a crescut de două ori mai repede decât PIB-ul în ultimul deceniu, <http://www.analizeeconomice.ro/2017/05/datoria-publica-statelor-membre-ue.html>
8. TOP 10 cele mai îndatorate țări din lume; Surprize mari pe primele poziții, <http://independent.md/top-10-cele-mai-indatorate-tari-din-lume-surprize-mari-pe-primele-pozitii/#.WwLDZ0OsBIU>
9. Gagauz Olga (coord.), Stratan Alexandru, Buciuceanu Vrabie Mariana [et al.], Analiza Situației Populației în Republica Moldova, UNFPA, Fondul ONU pentru Populație, Centrul de Cercetări Demografice al INCE, Chișinău, 2016, p. 56
10. Frauda „de succes”. ETAPE, <https://www.zdg.md/editia-print/social/frauda-de-succes-etape>
11. Hotărârea Guvernului Republicii Moldova Nr. 1372 din 20.12.2016 cu privire la aprobarea Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2017-2019)” (Publicată la 23.12.2016 în Monitorul Oficial Nr. 459-471)
12. Expert: Republica Moldova, printre campionii din regiune la evaziunea fiscală, cu o pondere în PIB de 33%, <http://independent.md/expert-republica-moldova-printre-campionii-din-regiune-la-evaziunea-fiscala-cu-o-pondere-pib-de-33/#.WqVKID-sbIU>