



MINISTERUL FINANTELOR
AL REPUBLICII MOLDOVA

RAPORT

**privind situația în domeniul
datoriei sectorului public,
garanțiilor de stat
și recreditării de stat**

în semestrul I al anului 2025

Cuprins

Lista abrevierilor	4
1. Sumar executiv.....	5
2. Evoluția indicatorilor macroeconomici	6
3. Datoria sectorului public	8
4. Monitorizarea parametrilor de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat la situația din 30 iunie 2025 stabilită în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”	11
5. Datoria de stat.....	12
5.1 Pe componente	12
5.2 După instrumente	13
5.3 După tipul creditorilor	13
5.4 După scadențe (<i>conform maturității rămase</i>).....	14
5.5 După valută.....	14
5.6 După rata dobânzii.....	15
5.7 Serviciul datoriei de stat	16
6. Datoria de stat externă.....	17
6.1 După instrumente	17
6.2 După creditori.....	17
6.3 După valută.....	18
6.4 Surse de finanțare externă	19
6.4.1 După creditori.....	19
6.4.2 După destinații.....	20
6.5 Deservirea datoriei de stat externe.....	20
7. Datoria de stat internă	21
7.1 După instrumente	21
7.2 După tipul de investitori	22
7.3 Surse de finanțare internă.....	22
7.4 Serviciul datoriei de stat interne	25

8. Garanția de stat	26
9. Creanțele.....	26
10. Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 30 iunie 2025.....	28
10.1 Riscul valutar	28
10.2 Riscul de refinanțare.....	29
10.3 Riscul ratei de dobândă.....	30
10.4 Riscul operațional	33
11. Recreditarea de stat.....	34
11.1 După intermediari	34
11.2 După beneficiari	35
11.3 După domeniul de activitate	36
11.4 Deservirea împrumuturilor recreditate	36
11.5 Recreditarea împrumuturilor de stat	37

Lista abrevierilor

AID	Asociația Internațională pentru Dezvoltare
AFD	Agencia Franceză pentru Dezvoltare
ATM	Perioada medie de maturitate
ATR	Perioada medie de refixare
BDCE	Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei
BEI	Banca Europeană de Investiții
BERD	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BIRD	Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BGK	Banca Gospodarstwa Krajowego
BNM	Banca Națională a Moldovei
CNY	Yuan Renminbi chinezesc
IP OGP AE	Instituția Publică Oficiul de Gestionare a Programelor de Asistență Externă
DMFAS	Sistem de Management al Datoriei și Analiză Financiară
DST (SDR)	Drepturi Speciale de Tragere
FIDA	Fondul Internațional pentru Dezvoltare Agricolă
FMI	Fondul Monetar Internațional
GBP	Lira sterlină
IP CTIF	Instituția Publică Centrul de Tehnologii Informaționale în Finanțe
JICA	Agencia Japoneză pentru Cooperare Internațională
JPY	Yen japonez
MF	Ministerul Finanțelor
IP ODA	Instituția Publică Organizația pentru Dezvoltarea Antreprenoriatului
PIB	Produs Intern Brut
UAT	Unitate administrativ-teritorială
UE	Uniunea Europeană
UNCTAD	Conferința Națiunilor Unite pentru Comerț și Dezvoltare
VBS	Veniturile totale ale bugetului de stat
VMS	Valori mobiliare de stat

Notă: Totalurile prezentate în document pot devia nesemnificativ de la suma componentelor, ca urmare a rotunjirii valorilor.

1. Sumar executiv

Analiza evoluției datoriei sectorului public relevă o creștere a soldului cu 4,4% la situația din 30 iunie 2025 comparativ cu finele anului 2024. Astfel, datoria sectorului public s-a cifrat la 131 219,0 mil. lei, ceea ce reprezintă 37,4% din PIB-ul prognozat pentru anul 2025, în scădere cu 1,4 p.p. față de nivelul înregistrat la finele anului 2024.

Modificarea soldului datoriei sectorului public pe parcursul primului semestru al anului 2025 a fost determinată, în principal, de creșterea:

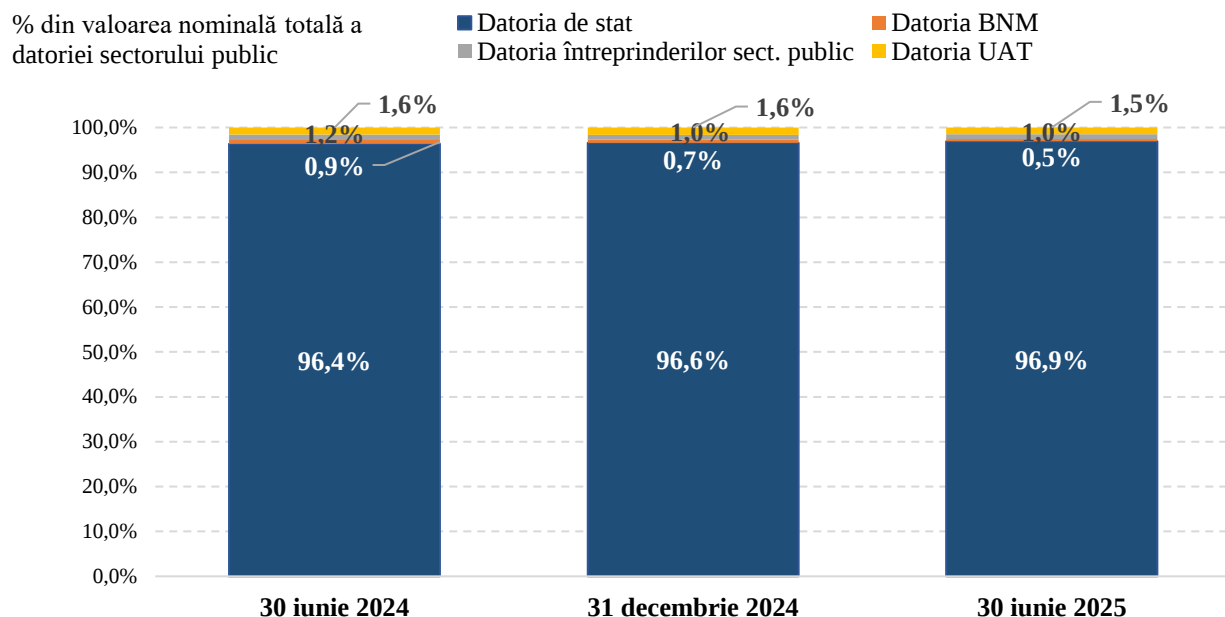
- soldului datoriei de stat cu 5 782,4 mil. lei,
- soldului datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public cu 29,2 mil. lei.

Pe de altă parte, s-au înregistrat diminuări ale:

- soldului datoriei Băncii Naționale a Moldovei cu 162,2 mil. lei,
- soldului datoriei directe a autorităților administrației publice locale cu 89,2 mil. lei.

Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să reprezinte ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public (96,9%).

Graficul 1. Soldul datoriei sectorului public pe componente, în dinamică



La situația din 30 iunie 2025, soldul garanțiilor de stat interne (acordate integral în cadrul Programului de stat „Prima casă”) a fost de 3 716,2 mil. lei echivalent cu 1,1% din PIB-ul prognozat pentru anul 2025.

În perioada de referință au fost recreditate mijloace financiare în valoare totală de 1 181,7 mil. lei și au fost rambursate 5 830,7 mil. lei. În aceeași perioadă, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 8 173,8 mil. lei, dintre care 147,6 mil. lei cu termen de achitare expirat.

2. Evoluția indicatorilor macroeconomici

Conform datelor preliminare, PIB-ul estimat pentru anul 2025 este de 351 100,0 mil. lei, în creștere, în termeni reali, cu 2,0% față de sfârșitul anului 2024.¹

Dinamica procesului inflaționist²

Rata anuală a inflației a înregistrat în luna iunie 2025 o creștere de 8,2% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, situându-se astfel peste limita superioară a intervalului de variație al țintei inflației. Evoluția ascendentă a ratei anuale a inflației a fost determinată, în principal, de șocuri din partea ofertei generate de ajustarea tarifului la gazul din rețea, la energia termică și la energia electrică, precum și de condițiile agrometeorologice nefavorabile care au exercitat presiuni suplimentare asupra prețurilor la produsele alimentare.

Activitatea de comerț exterior³

Exporturile de mărfuri realizate pe parcursul semestrului I al anului 2025 au însumat 1 601,2 mil. dolari SUA, înregistrând o scădere de 10,1% comparativ cu perioada similară a anului 2024.

Importurile de mărfuri au fost de 5 117,6 mil. dolari SUA, reprezentând o creștere cu 18,6% față de perioada similară din anul 2024.

Balanța comercială a înregistrat un deficit de 3 516,4 mil. dolari SUA, fiind cu 980,7 mil. dolari SUA mai mare comparativ cu cel înregistrat în aceeași perioadă din anul 2024.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi pe parcursul perioadei de referință a fost de 31,3%, în scădere cu 10,0 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024.

Politica ratelor

Pe parcursul trimestrului II al anului 2025, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a desfășurat două ședințe cu privire la deciziile de politică monetară. Ca urmare a evaluării balanței riscurilor interne și externe și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, la ședințele din 12 mai 2025 și 19 iunie 2025, a decis menținerea ratei de bază la nivelul de 6,50 la suta anual, stabilit la 5 februarie 2025.⁴

În trimestrul II al anului 2025, ratele de referință pe piețele internaționale, respectiv Euribor pe 6 luni și TORF pe 6 luni, au înregistrat evoluții divergente: Euribor a avut o tendință descendentă, în timp ce TORF a înregistrat o tendință ascendentă. Valoarea medie a ratei Euribor pe 6 luni a fost de 2,1212%, în scădere cu 43,9% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024. În același timp, valoarea medie a ratei TORF pe 6 luni a fost de 0,5237%, ceea ce reprezintă o creștere de aproximativ 3 ori față de trimestrul II al anului 2024.⁵ Aceste rate de referință sunt frecvent utilizate de creditori pentru împrumuturile de stat externe acordate Republicii Moldova, purtătoare de rată flotantă a dobânzii.

¹ Sursa: Comunicat privind Prognoza preliminară a principalilor indicatori macroeconomici din 10 martie 2025, Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării.

² Sursa: Comunicat privind Evoluția prețurilor de consum, Biroul Național de Statistică.

³ Sursa: Comunicate privind deciziile de politică monetară, Banca Națională a Moldovei.

⁴ Sursa: Comunicat privind Comerțul internațional cu mărfuri, Biroul Național de Statistică

⁵ Sursa: Bloomberg.

Piața valutară (ratele de schimb) ⁶

Cursul de schimb oficial al monedei naționale, la finele trimestrului II al anului 2025, a marcat o apreciere cu 8,8% față de dolarul SUA, în timp ce față de euro s-a depreciat cu 2,2% comparativ cu finele anului 2024.

Indicatorii bugetului de stat

La situația din 30 iunie 2025, veniturile bugetului de stat au însumat 36 759,6 mil. lei, iar, cu excepția granturilor, acestea au constituit 33 962,8 mil. lei, înregistrând o creștere de 10,4% comparativ cu perioada similară a anului 2024. Cheltuielile și activele nefinanciare ale bugetului de stat au crescut cu 18,2% comparativ cu perioada similară a anului precedent, fiind de 44 369,5 mil. lei. Totodată, la situația din 30 iunie 2025, soldul bugetului de stat a înregistrat un deficit de 7609,9 mil. lei, reprezentând 54,8% din valoarea deficitului aprobat pentru anul 2025, sau 2,2% din PIB.

Ratingul suveran

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, agențiile de rating Fitch și Moody's au menținut o perspectivă stabilă asupra evoluției economice și financiare a țării, cu ratinguri de B3 (Moody's) și B+ (Fitch).

Aceasta reflectă încrederea în capacitatea țării de a-și gestiona angajamentele financiare, în pofida provocărilor externe persistente, precum riscurile geopolitice și presiunile asupra sectorului energetic. De asemenea, continuarea reformelor structurale și angajamentul față de parcursul european rămân factori pozitivi luați în considerare de agențiile de rating.

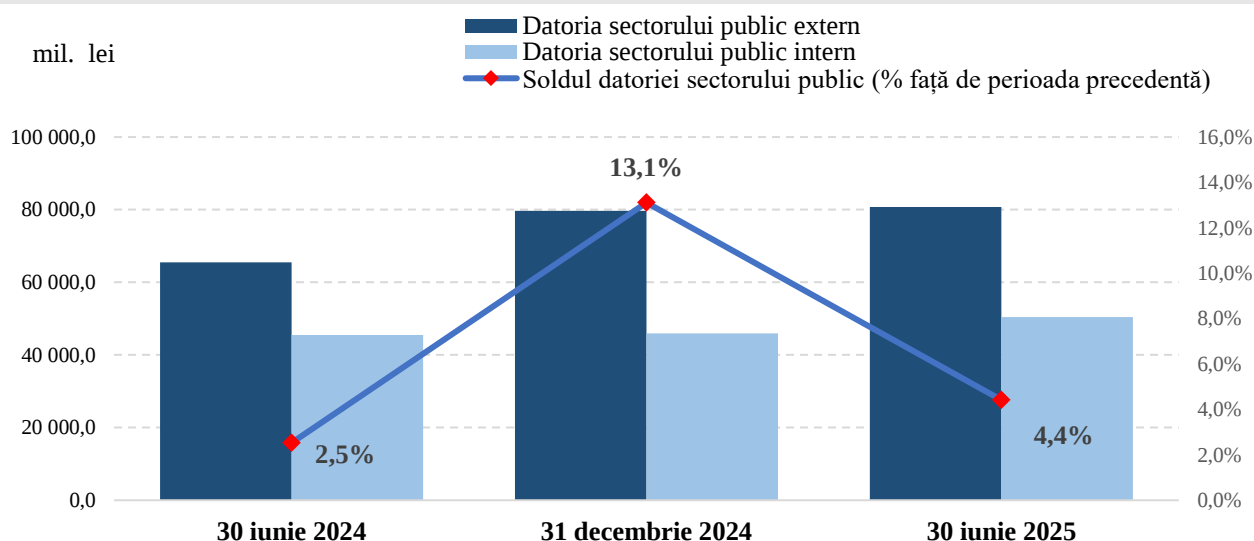
⁶ Sursa: Comunicate privind Raportul asupra inflației, Banca Națională a Moldovei.

3. Datoria sectorului public

La situația din 30 iunie 2025, **soldul datoriei sectorului public**⁷ a înregistrat o majorare de 5 560,3 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2024, atingând valoarea de 131 219,0 mil. lei, ceea ce reprezintă o creștere de 4,4%. Datoria sectorului public la această dată este constituită în proporție de 96,9% din datoria de stat. Pe parcursul semestrului I al anului 2025, Ministerul Finanțelor și-a orientat activitatea spre acoperirea necesităților de finanțare a deficitului bugetar, prin atragerea resurselor atât de pe piața internă, cât și din surse externe. Aceste evoluții au determinat creșterea datoriei sectorului public, însă în parametri considerați sustenabili.

Conform estimărilor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2025, ponderea datoriei sectorului public în PIB, la situația din 30 iunie 2025 a fost de 37,4%, înregistrând o diminuare cu 1,4 p.p. comparativ cu situația de la finele anului 2024 și o majorare cu 3,1 p.p. comparativ cu perioada similară a anului 2024.

Graficul 2. Evoluția ritmului de creștere a soldului datoriei sectorului public



În ceea ce privește **structura datoriei sectorului public la situația din 30 iunie 2025**:

-*soldul datoriei interne a sectorului public* a constituit 50 454,8 mil. lei, înregistrând o majorare cu 9,9% față de nivelul de la finele anului 2024. Această evoluție a fost determinată, în principal, de creșterea soldului datoriei de stat interne cu 4 517,3 mil. lei și a soldului datoriei interne a întreprinderilor din sectorul public cu 142,5 mil. lei.

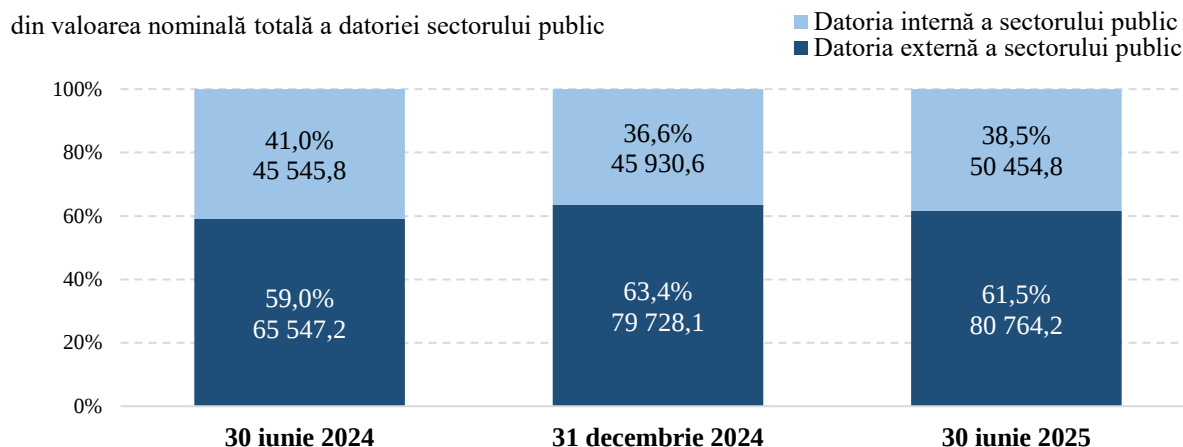
-*soldul datoriei externe a sectorului public* a constituit 80 764,2 mil. lei, înregistrând o majorare cu 1,3% față de nivelul de la finele anului 2024. Această evoluție a fost determinată, în principal, de creșterea soldului datoriei de stat externe cu 1 265,2 mil. lei și a soldului datoriei externe UAT cu 21,3 mil. lei.

⁷ Soldul datoriei sectorului public se compune din datoria de stat și datoria BNM, datoria direct contractată a întreprinderilor din sectorul public, UAT-ilor, cu maturitatea ≥ 1 an.

La situația din 30 iunie 2025, datoria externă a sectorului public a însumat 4 793,9 mil. dolari SUA (echivalentul a 80 764,2 mil. lei), reprezentând 61,5% din totalul datoriei sectorului public. În același timp, datoria internă a sectorului public a însumat 50 454,8 mil. lei (38,5% din total).

Graficul 3. Evoluția soldului datoriei sectorului public, pe surse, %/mil. lei

Evoluția datoriei sectorului public, în funcție de sursele de finanțare, este detaliată în graficul 3.



Evoluția soldului datoriei sectorului public, defalcată pe componente, este prezentată în tabelul 1.

Tabelul 1. Evoluția datoriei sectorului public, pe componente, mil. lei

Soldul datoriei	30 iunie 2024	31 decembrie 2024	30 iunie 2025
Datoria de stat	107 040,4	121 394,0	127 176,4
Datoria BNM	957,2	880,7	718,5
Datoria întreprinderilor din sectorul public	3 646,9	8 053,1	4 097,2
- directă ⁸	1 328,0	1 311,7	1 340,9
-pe împr. recreditate (incl. datoria cu termen de achitare expirat) ⁹	2 372,9	6 821,8	2 811,2
Datoria UAT	2 189,6	2 478,1	2 367,1
- directă ¹⁰	1 767,5	2 072,3	1 983,2
-pe împr. recreditate (incl. datoria cu termen de achitare expirat) ¹¹	423,8	408,1	386,9
Total	111 093,0	125 658,7	131 219,0

Creșterea soldului datoriei sectorului public la situația din 30 iunie 2025, comparativ cu sfârșitul anului 2024, a fost determinată preponderent de majorarea soldului datoriei de stat cu 5 782,4 mil. lei. Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să dețină ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public, constituind 96,9%.

⁸ Soldul datoriei direct contractată a întreprinderilor din sectorul public a fost actualizat începând cu 20.08.2023.

⁹ Datoria întreprinderilor din sectorul public pe împrumuturile recreditate nu se include în datoria totală a sectorului public din motiv că acestea sunt deja incluse în datoria de stat (externă).

¹⁰ Soldul datoriei UAT a fost actualizat începând cu 13.09.2024.

¹¹ Datoria UAT-lor pe împrumuturile recreditate nu se include în datoria totală a sectorului public din motiv că acestea sunt deja incluse în datoria de stat (externă).

Soldul datoriei directe UAT evidențiază o diminuare cu 89,2 mil. lei comparativ cu finele anului 2024. Totodată, structura datoriei directe a UAT reflectă o pondere majoritară a datoriei în monedă națională, de 53,3%, urmată de cea în euro, cu 46,7%. Soldul datoriei în lei moldovenești s-a micșorat cu 32,5 p.p. față de sfârșitul anului 2024, dar a crescut cu 2,0 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024. Din totalul datoriei directe a UAT, 64,5% este reprezentată de datoria purtătoare de rată flotantă a dobânzii, diminuându-se cu 1,6 p.p. comparativ cu finele anului 2024, dar majorându-se cu 5,8 p.p. comparativ cu perioada similară a anului 2024. Totodată, 19,4% din totalul datoriei directe a UAT urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, ceea ce indică un risc de refinanțare redus. Maturitatea maximă a împrumuturilor din portofoliul datoriei directe UAT este de 25 de ani.

Referitor la **garanțiile externe emise de UAT** în favoarea creditorilor externi, pentru împrumuturile contractate direct, au însumat 126,3 mil. lei. Garanțiile interne emise de UAT au fost de 206,6 mil. lei pentru împrumuturile recreditate.

La aceeași dată, **soldul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public** evidențiază o majorare cu 29,2 mil. lei comparativ cu finele anului 2024. Totodată, structura datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public reflectă o pondere majoritară a datoriei în moneda națională, de 59,8%, în timp ce datoria în valuta străină reprezintă 40,2%. Soldul datoriei în lei moldovenești a înregistrat o majorare cu 11,9 p.p. față de sfârșitul anului 2024 și cu 10 p.p. în comparație cu aceeași perioadă a anului 2024. În totalitate, datoria directă a acestor întreprinderi este purtătoare de rată flotantă a dobânzii. Totodată, 50,5% din totalul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, ceea ce indică un risc de refinanțare moderat. Maturitatea maximă a împrumuturilor din portofoliul datoriei directe ale întreprinderilor din sectorul public este de 12 ani.

La situația din 30 iunie 2025, **soldul datoriei întreprinderilor de stat și întreprinderilor municipale pe împrumuturile recreditate** a fost de 2 811,2 mil. lei, în scădere cu 4 010,6 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2024, reprezentând o descreștere de aproximativ 41,2%. În același timp, datoria cu termen de achitare expirat pe împrumuturile recreditate a întreprinderilor de stat și întreprinderilor municipale s-a cifrat la 81,3 mil. lei, micșorându-se cu 58,4 mil. lei sau 41,8% față de sfârșitul anului 2024.

Soldul datoriei UAT pe împrumuturile recreditate a fost de 386,9 mil. lei, diminuându-se cu 21,2 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2024, ceea ce reprezintă o descreștere de aproximativ 5,2%. Totodată, datoria cu termen de achitare expirat pe împrumuturile recreditate ale UAT se cifrează la 13,1 mil. lei, majorându-se față de sfârșitul anului 2024 cu 2,0 mil. lei, echivalentă cu o creștere de 17,8%.

În ceea ce privește **arieratele datoriei sectorului public**, acestea au însumat 342,6 mil. lei la situația din 30 iunie 2025, fiind formate din:

- (i) *arieratele la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public*, în sumă de 59,9 mil. lei, și
- (ii) *arieratele la împrumuturile datoriei de stat externe*, în sumă de 282,7 mil. lei, generate de imposibilitatea achitării datoriei externe de stat către Guvernul Federației Ruse, din cauza factorilor externi care nu depind de Guvernul Republicii Moldova.

Comparativ cu sfârșitul anului 2024, valoarea totală a arieratelor datoriei sectorului public s-a majorat cu 11,7 mil. lei sau 3,5%.

4. Monitorizarea parametrilor de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat la situația din 30 iunie 2025 stabiliți în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”

În conformitate cu prevederile Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”, pe parcursul semestrului I al anului 2025, au fost monitorizați indicatorii de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat. La situația din 30 iunie 2025, valorile înregistrate s-au încadrat în limitele stabilite, cu excepția indicatorilor: *VMS în circulație pe piața internă scadente în decurs de un an și ponderea datoriei de stat cu rata dobânzii variabilă*, care au înregistrat devieri minore. Această situație se datorează, în principal, stocului preponderent a VMS emis pe termen scurt. Monitorizarea constantă a acestor indicatori este esențială pentru asigurarea unei gestionări eficiente și sustenabile a datoriei de stat.

Tabelul 2. Parametrii de risc și sustenabilitate aferenți datoriei de stat la situația din 30 iunie 2025

	Valori pentru perioada 2025-2027	Valoarea înregistrată la 30 iunie 2025
Parametri de risc		
Riscul valutar		
Ponderea datoriei de stat interne din total (% din total)	min. 35	38,1
Ponderea datoriei de stat într-o anumită valută străină (% din total)	max. 50	40,8
Riscul de refinanțare		
Ponderea datoriei de stat scadentă în decurs de 1 an (% din total)	max. 35	30,6
ATM pentru total datorie de stat (ani) ¹²	min. 6	7,4
VMS în circulație pe piața internă scadente în decurs de 1 an (% din total)	max. 90	94,8
Riscul ratei dobânzii		
Ponderea datoriei de stat cu rata dobânzii variabilă (% din total) ¹³	max. 50	55,7
Parametri de sustenabilitate		
Serviciul datoriei de stat în raport cu veniturile bugetului de stat cu excepția granturilor (%)	max. 10	5,8
Ponderea datoriei de stat în PIB (%)	max. 43	36,2

¹² Nu include instrumentul de alocare DST, întrucât acesta nu prevede rambursarea sumei principale și nu va fi refinanțat.

¹³ În contextul analizei riscului ratei de dobândă, datoria de stat internă cu maturitatea de până la un an și purtătoare de rată a dobânzii fixă (VMS 91 zile, 182 zile, 364 zile) va fi atribuită la categoria datoriei cu rata dobânzii flotantă, întrucât din cauza maturității reduse aceasta va fi refinanțată în fiecare an la condiții noi de piață, fiind supusă riscului ratei de dobândă.

5. Datoria de stat

5.1 Pe componente

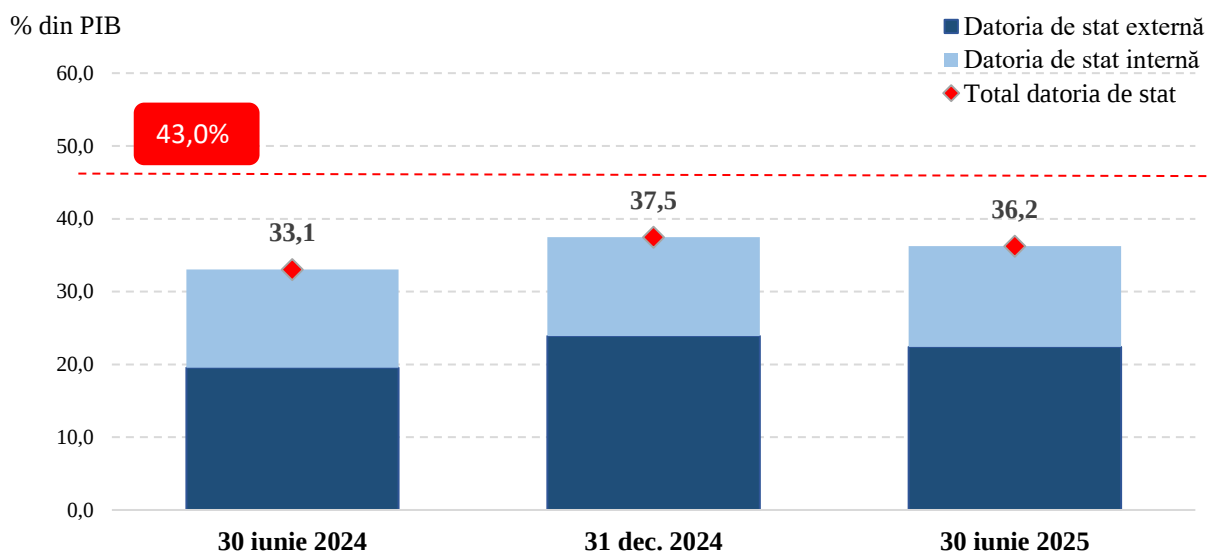
La situația din 30 iunie 2025, soldul datoriei de stat (care include atât datoria internă, cât și cea externă) a fost de 127 176,4 mil. lei, în creștere cu 5 782,4 mil. lei la valoarea nominală respectiv cu 4,8% față de sfârșitul anului 2024. Această evoluție a fost determinată, în principal, de majorarea datoriei de stat interne cu 4 517,2 mil. lei la valoare nominală și a datoriei de stat externe cu 1 265,2 mil. lei fiind condiționată de finanțarea netă pozitivă.

Tabelul 3. Structura datoriei de stat pe componente, mil. lei

Soldul datoriei	30 iunie 2024	31 decembrie 2024	30 iunie 2025
Datoria de stat internă	43 813,0	43 961,2	48 478,4
Datoria de stat externă	63 227,4	77 432,8	78 698,0
Total Datoria de stat	107 040,4	121 394,0	127 176,4
PIB (mil. lei)	323 816,8	323 816,8	351 100,0

Conform estimărilor privind PIB-ul pentru anul 2025, ponderea datoriei de stat la valoarea nominală în PIB, la situația din 30 iunie 2025, a fost de 36,2%, înregistrând o diminuare cu 1,3 p.p. în raport cu sfârșitul anului 2024.

Graficul 4. Evoluția datoriei de stat în PIB, %



La situația din 30 iunie 2025, se constată că limita stabilită pentru ponderea datoriei de stat/PIB de 43% în Programul „Managementul datoriei pe termen mediu 2025-2027” nu a fost depășită.

5.2 După instrumente

La situația din 30 iunie 2025, structura datoriei de stat, defalcată pe tipuri de instrumente, se prezintă după cum urmează:

- Împrumuturile de stat externe - 56,7%;
- VMS emise pe piața primară – 27,3%;
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat - 9,0%;
- Alocarea drepturilor speciale de tragere (DST) - 5,2%;
- VMS convertite (în portofoliul BNM) - 1,3%;
- VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice – 0,5%.

Tabelul 4. Structura datoriei de stat după instrumente, mil. lei

Soldul datoriei de stat	30 iunie 2024	31 decembrie 2024	30 iunie 2025
Împrumuturi de stat externe	56 554,2	70 608,3	72 149,0
VMS emise p/u exec. oblig. de plată derivate din garanțiile de stat	11 751,2	11 421,2	11 421,2
VMS emise pe piața primară, dintre care:	29 993,0	30 240,8	34 820,2
<i>Bonuri de trezorerie</i>	27 137,4	27 543,8	32 396,9
<i>Obligațiuni de stat</i>	2 855,6	2 697,0	2 423,3
Alocare DST	6 673,2	6 824,6	6 549,0
VMS convertite	2 068,1	2 069,5	1 624,8
VMS emise prin plasament către persoanele fizice	-	229,6	612,2
Garanții de stat interne activate în cadrul Programului de stat "Prima casă"	0,6		
TOTAL	107 040,4	121 394,0	127 176,4

5.3 După tipul creditorilor

La situația din 30 iunie 2025, structura principalilor creditorilor este prezentată în graficul 5.

Graficul 5. Structura datoriei de stat, după tipul creditorilor, %

la situația din 30 iunie 2025

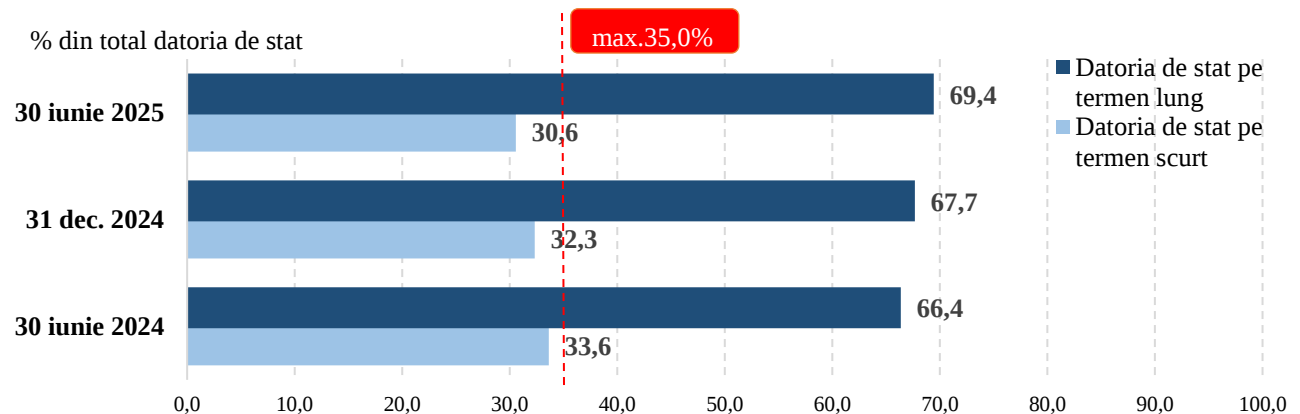


5.4 După scadențe (conform maturității rămase)

Structura datoriei de stat conform maturității rămase reflectă intervalul de timp în care plățile ajung la scadență.

Datoria de stat pe termen scurt reprezintă 33,6% din total, ceea ce indică faptul că o treime din soldul datoriei de stat va ajunge la scadență în decurs de un an. Datoria pe termen lung este de 66,4% 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.

Graficul 6. Structura datoriei de stat, după scadențe

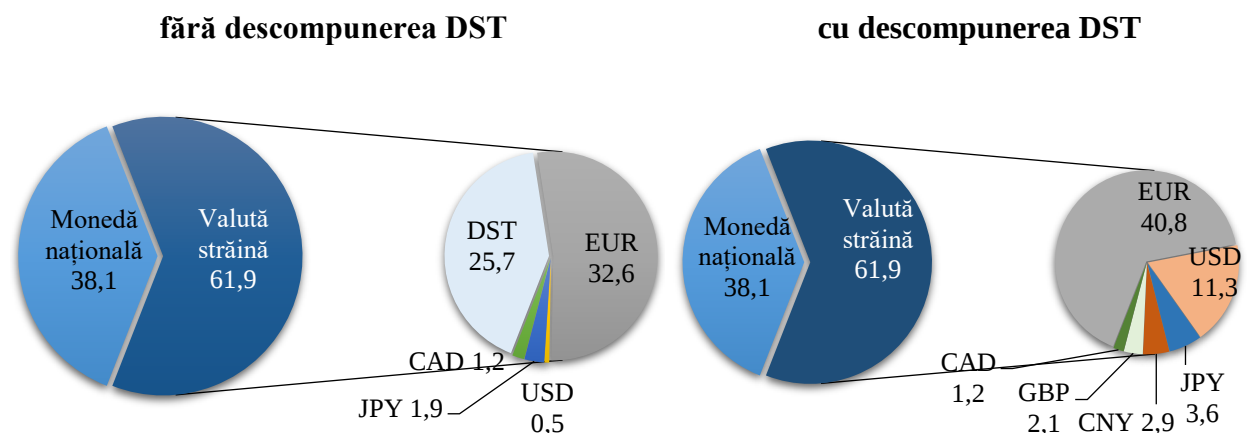


5.5 După valută

La situația din 30 iunie 2025, compoziția valutară a datoriei de stat a fost următoarea: lei moldovenești - 38,1%, euro - 32,6%, iar împrumuturile de stat externe denumite în DST - 25,7%. Următoarele poziții au revenit yenului japonez - 1,9%, dolarului canadian - 1,2% și dolarului SUA - 0,5%.

Cu descompunerea coșului valutar DST, compoziția datoriei de stat a fost următoarea: euro - 40,8%, leul moldovenesc - 38,1%, dolarul SUA - 11,3%, yenul japonez - 3,6%, yuanul renminbi chinezesc - 2,9%, lira sterlină cu 2,1% și dolarul canadian - 1,2 %.

Graficul 7. Structura datoriei de stat, după valută, la situația din 30 iunie 2025



5.6 După rata dobânzii

La situația din 30 iunie 2025, datoria cu rata flotantă a dobânzii a constituit 29,5% din portofoliul datoriei de stat, în diminuare cu 0,4 p.p. față de sfârșitul anului 2024. Totodată, în aceeași perioadă, datoria de stat purtătoare de rată fixă a dobânzii a fost de 70,5% din portofoliul datoriei de stat.

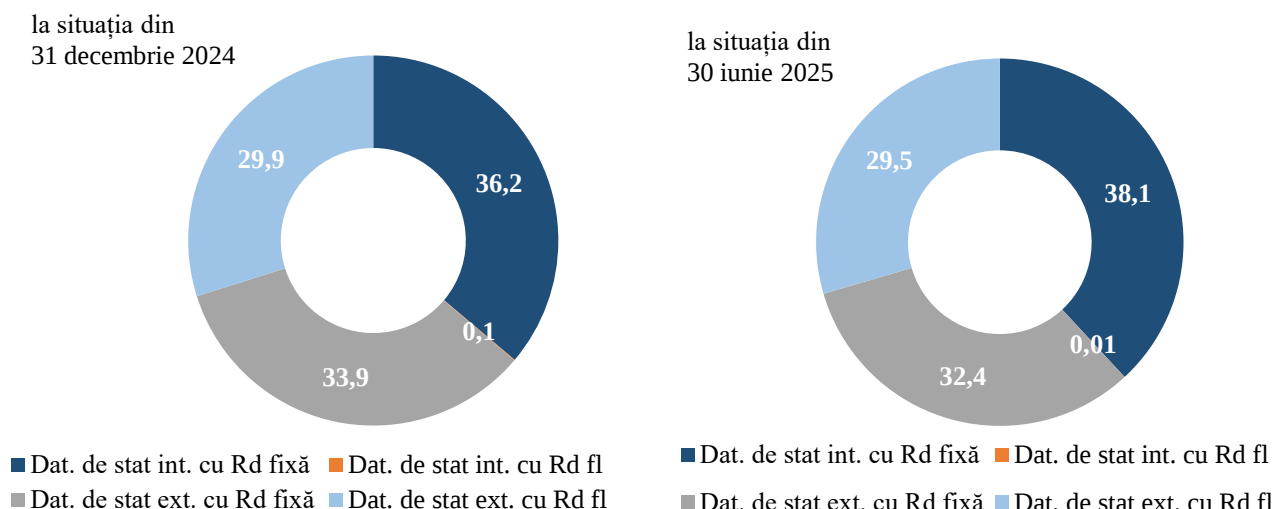
Instrumentele datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii, la situația din 30 iunie 2025 sunt:

- împrumuturile de stat externe contractate de la instituțiile financiare internaționale (BEI, BDCE, UE, FIDA, AID, FMI), precum și de la creditorii bilaterali (Agenția Franceză pentru Dezvoltare, BGK, Guvernul SUA, CCC SUA, UniCredit Austria¹⁴, Banca germană KfW, JICA, Guvernul Poloniei, Guvernul Canadei);
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat¹⁵;
- VMS emise pe termen scurt (bonurile de trezorerie);
- VMS convertite;
- VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2, 3, 5, 7 și 10 ani);
- VMS emise direct persoanelor fizice.

Instrumentele datoriei de stat cu rata flotantă a dobânzii sunt:

- împrumuturile de stat externe cu rata flotantă a dobânzii, contractate de la organizațiile financiare internaționale (BEI, BIRD, BERD, FMI) și de la creditorii bilaterali (AFD, JICA);
- alocarea DST de la FMI;
- VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2, 3 și 7 ani).

Graficul nr. 8. Structura datoriei de stat, după rata dobânzii, %



¹⁴ Împrumuturile de stat externe contractate de la BDCE, FMI și UniCredit Austria, a căror rată a dobânzii constituie 0,00% sau nu sunt purtătoare de rată a dobânzii, în scopul raportării, sunt atribuite categoriei de instrumente a datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii.

¹⁵ VMS emise conform Legii nr. 235/2016 privind emisiunea obligațiunilor de stat în vederea executării de către Ministerul Finanțelor a obligațiunilor de plată derivate din garanțiile de stat nr. 807/2014 și nr. 101/2015.

5.7 Serviciul datoriei de stat

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, pentru serviciul datoriei de stat, din bugetul de stat au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 1 983,4 mil. lei, distribuite astfel:

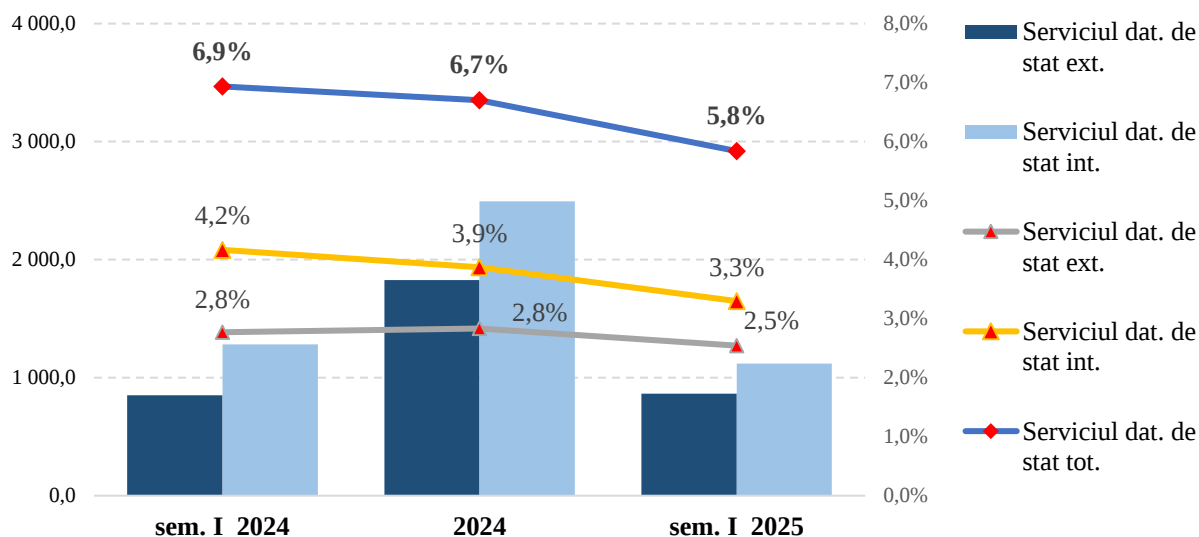
- a) *serviciul datoriei de stat externe* în valoare de 863,7 mil. lei (56,5%);
- b) *serviciul datoriei de stat interne* în valoare de 1 119,7 mil. lei (43,5%).

Tabelul 5. Serviciul datoriei de stat și veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor), mil. lei

Serviciul datoriei de stat	Sem. I 2024	2024	Sem. I 2025
Serviciul dat. de stat externe	851,6	1 827,2	863,7
Serviciul dat. de stat interne	1 281,2	2 495,3	1 119,7
Total	2 132,8	4 322,5	1 983,4
VBS	30 752,0	64 495,7	33 962,8

Ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor), serviciul datoriei de stat s-a diminuat cu 0,9 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024, ceea ce denotă o gestionare mai eficientă a acestora și o reducere a presiunii fiscale asupra bugetului de stat. În ansamblu, această evoluție reflectă o tendință pozitivă în reducerea poverii datoriei asupra bugetului de stat, însă impun o monitorizare continuă a costurilor și a structurii datoriei de stat pentru a asigura menținerea sustenabilității fiscale pe termen mediu și lung.

Graficul 9. Evoluția serviciului datoriei de stat și ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor)



6. Datoria de stat externă

6.1 După instrumente

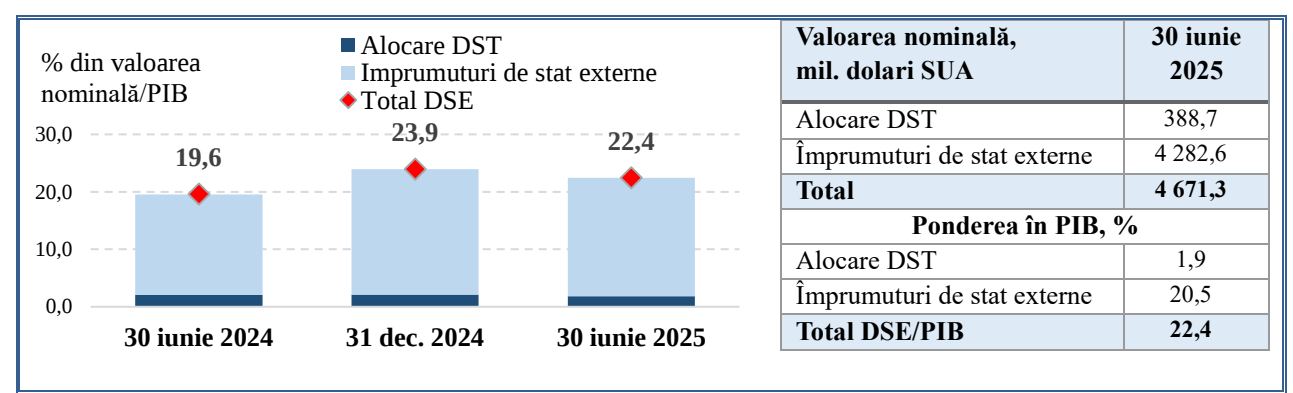
La situația din 30 iunie 2025, soldul datoriei de stat externe a fost de 4 671,3 mil. dolari SUA (echivalentul a 78 698,0 mil. lei), fiind format în totalitate din datorie de stat externă directă.

De la începutul anului 2025, soldul datoriei de stat externe exprimat în dolari SUA a înregistrat o majorare cu circa 481,0 mil. dolari SUA sau cu 11,5%. Această evoluție a fost determinată atât de finanțarea externă netă pozitivă în sumă de 118,2 mil. dolari SUA generată, în principal, de contractarea avansului din împrumutul acordat de Uniunea Europeană în cadrul Planului de Creștere Economică pentru Republica Moldova, cât și de fluctuația pozitivă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute, în valoare de 362,8 mil. dolari SUA.

Totodată, exprimat în monedă națională, soldul datoriei de stat externe s-a majorat față de începutul anului curent, cu 1 265,2 mil. lei (sau cu 1,6%). Comparativ cu 30 iunie 2024, soldul datoriei de stat externe s-a majorat cu 15 470,6 mil. lei (echivalentul a 1 144,7 mil. dolari SUA) sau cu 24,5%.

Ca pondere în PIB, la 30 iunie 2025, datoria de stat externă a înregistrat 22,4%, micșorându-se comparativ cu situația din 31 decembrie 2024, cu 1,5 p.p.

Graficul 10. Structura datoriei de stat externe și ponderea acesteia în PIB



În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 30 iunie 2025, împrumuturile de stat externe ocupă ponderea majoritară de 91,7%, similar situației de la sfârșitul anului 2024, în timp ce alocările DST dețin o pondere minoritară în totalul datoriei de stat externe (8,3%).

6.2 După creditori

În structura datoriei de stat externe pe categorii de creditori, creditorii multilaterali își mențin rolul dominant de principali finanțatori ai Republicii Moldova.

La situația din 30 iunie 2025, datoria de stat externă față de creditorii multilaterali a însumat 4 185,5 mil. dolari SUA (echivalentul a 70 513,5 mil. lei) sau 89,6% din soldul datoriei de stat externe. Comparativ cu sfârșitul anului 2024, ponderea acestora în structură s-a diminuat ușor, cu 0,4 p.p., însă în valori nominale a crescut cu 414,1 mil. dolari SUA. Printre creditorii multilaterali, din totalul datoriei de stat externe, cea mai mare pondere revine FMI – 29,0%, urmată de AID – 18,4%, UE – 15,8%, BEI – 10,1%. Restul creditorilor multilaterali dețin ponderi sub 10% în totalul datoriei de stat externe.

În aceeași perioadă, datoria de stat externă față de creditorii bilaterali a constituit 485,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 8 184,5 mil. lei) sau 10,4% din soldul total al datoriei de stat externe sau cu

66,9 mil. dolari SUA mai mult față de finele anului 2024. Printre creditorii bilaterali cea mai mare pondere din totalul datoriei de stat externe revine AFD – 4,0%, urmată de JICA, cu o pondere de 3,0%. Restul creditorilor bilaterali dețin ponderi sub 2,0% în totalul datoriei de stat externe.

Tabelul 6. Structura datoriei de stat externe pe creditor

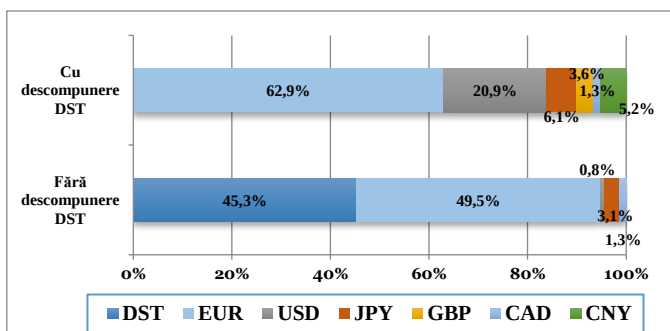
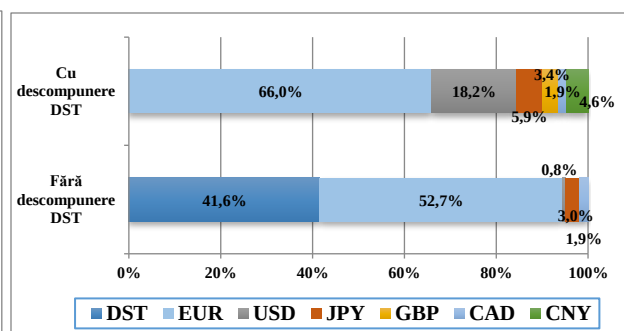
	30 iunie 2024		31 dec. 2024		30 iunie 2025	
	mil. USD	%	mil. USD	%	mil. USD	%
Creditori bilaterali	321,2	9,1	418,9	10,0	485,8	10,4
AFD	123,1	3,5	167,2	4,0	187,4	4,0
BGK	5,4	0,1	5,2	0,1	5,7	0,1
Banca germana KfW	4,7	0,1	4,5	0,1	4,9	0,1
CCC (SUA)	3,2	0,1	1,5	-	1,5	-
Guvernul Canadei	-	-	56,4	1,4	87,8	1,9
Guvernul Poloniei	21,8	0,6	21,3	0,5	23,9	0,5
Guvernul Rusiei	15,9	0,5	16,3	0,4	16,8	0,4
Guvernul SUA	5,2	0,1	4,5	0,1	3,7	0,1
JICA	128,9	3,7	130,3	3,1	142,1	3,0
UniCredit	13,0	0,4	11,7	0,3	12,0	0,3
Creditori multilaterali	3 205,4	90,9	3 771,4	90,0	4 185,5	89,6
BEI	416,1	11,8	415,6	9,9	470,0	10,1
BDCE	67,5	1,9	60,9	1,4	65,3	1,4
Uniunea Europeană	283,6	8,1	376,2	9,0	737,9	15,8
BERD	260,6	7,4	438,9	10,5	282,6	6,0
BIRD	251,8	7,1	292,2	7,0	335,9	7,2
AID	796,8	22,6	793,5	18,9	857,9	18,4
FIDA	74,7	2,1	74,5	1,8	80,4	1,7
FMI	1 054,3	29,9	1319,7	31,5	1 355,5	29,0
Total	3 526,6	100	4 190,3	100	4 671,3	100

Comparativ cu situația din 30 iunie 2024, se constată o tendință de creștere, atât în termeni nominali, cât și procentuali, a datoriei de stat externe față de creditorii bilaterali. Datoria de stat externă față de creditorii multilaterali a înregistrat o creștere în valoare nominală, cu toate acestea, ponderea sa în totalul datoriei de stat externe s-a redus cu 1,3 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent, pe fondul unui ritm mai accelerat de creștere a datoriei față de creditorii bilaterali.

6.3 După valută

În ce privește structura datoriei de stat externe pe valute, cea mai mare pondere revine împrumuturilor denominate în euro, care reprezintă 52,7%. A doua poziție aparține coșului valutar DST, reprezentat de împrumuturile de stat externe de la instituțiile financiare internaționale, cum sunt AID, FMI și FIDA, care ocupă 41,6% din portofoliul datoriei de stat externe. Împrumuturile acordate în yenul japonez, dolarul canadian și dolarul SUA dețin ponderi minoritare în soldul datoriei de stat externe.

Descompunerea coșului valutar DST pe valutele componente relevă faptul că cea mai mare pondere a datoriei de stat externe este denominată în euro - 66,0% , urmată de dolarul SUA – cu 18,2%, yenul japonez – 5,9%, yuanul chinezesc – 4,6%, lira sterlină – 3,4% și dolarul canadian – 1,9%.

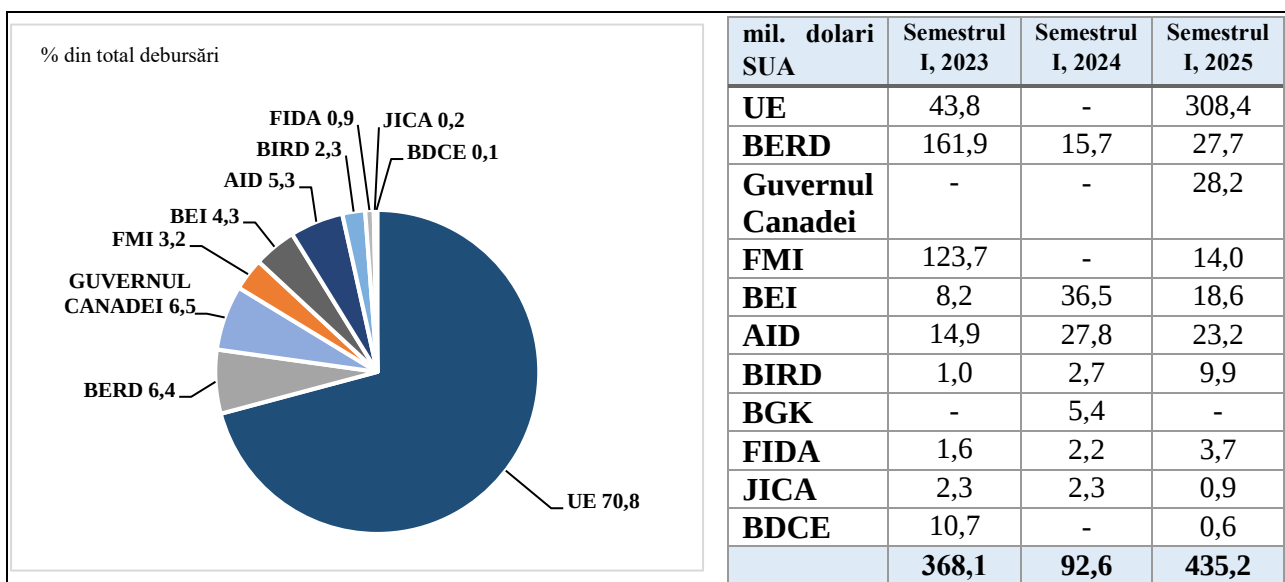
Graficul 11. Structura datoriei de stat externe după valute**la sfârșitul anului 2024****la situația din 30 iunie 2025**

6.4 Surse de finanțare externă

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de 435,2 mil. dolari SUA (echivalentul a 7 534,0 mil. lei), înregistrând o creștere semnificativă de 342,6 mil. dolari SUA față de aceeași perioadă a anului 2024, ceea ce reflectă un ritm mai accelerat de contractare a finanțărilor externe.

6.4.1 După creditori

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe sub formă de mijloace financiare pe tipuri de creditori, volumul cel mai mare îl deține Comisia Europeană cu 308,4 mil. dolari SUA (70,8%), urmat de Guvernul Canadei cu 28,2 mil. dolari SUA (6,5%), BERD cu 27,7 mil. dolari SUA (6,4%), AID cu 23,2 mil. dolari SUA (5,3%). Ceilalți creditori dețin ponderi sub 5% în totalul debursărilor aferente împrumuturilor de stat externe.

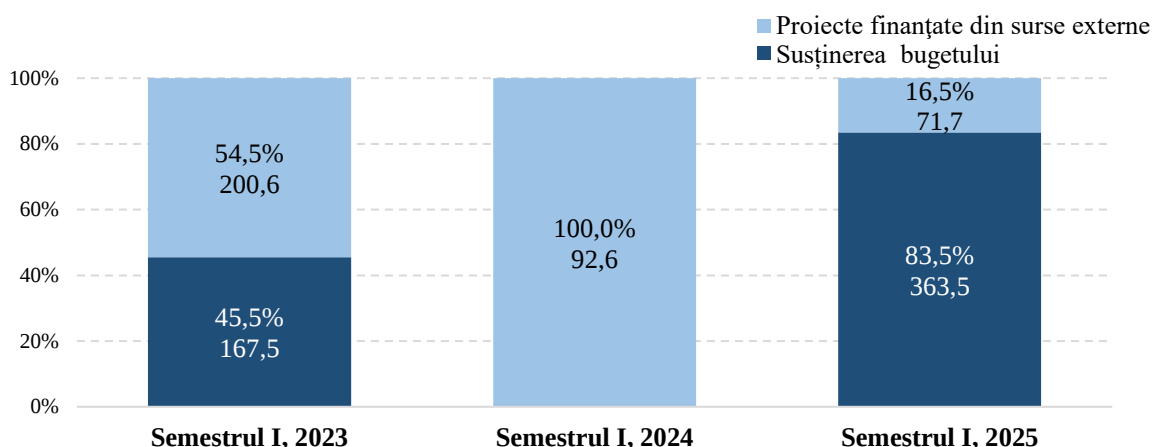
Graficul 12. Debursări privind împrumuturile de stat externe, după creditori, %/mil. dolari SUA

mil. dolari SUA	Semestrul I, 2023	Semestrul I, 2024	Semestrul I, 2025
UE	43,8	-	308,4
BERD	161,9	15,7	27,7
Guvernul Canadei	-	-	28,2
FMI	123,7	-	14,0
BEI	8,2	36,5	18,6
AID	14,9	27,8	23,2
BIRD	1,0	2,7	9,9
BGK	-	5,4	-
FIDA	1,6	2,2	3,7
JICA	2,3	2,3	0,9
BDCE	10,7	-	0,6
	368,1	92,6	435,2

6.4.2 După destinații

În ce privește structura pe destinații, intrările de împrumuturi de stat externe înregistrate în semestrul I al anului 2025 au fost orientate către finanțarea proiectelor din surse externe – 71,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 1 267,9 mil. lei) și pentru susținerea bugetului de stat – 363,5 mil. dolari SUA (echivalentul a 6 266,1 mil. lei).

Graficul 13. Debursări privind împrumuturile de stat externe, după destinații, %/mil. lei



6.5 Deservirea datoriei de stat externe

În semestrul I al anului 2025, pentru deservirea datoriei de stat externe au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 365,3 mil. dolari SUA (echivalentul 6 443,8 mil. lei). În raport cu perioada similară a anului precedent a fost înregistrată o majorare a deservirii datoriei de stat externe cu circa 173,0 mil. dolari SUA.

Această evoluție a fost determinată, în principal, de majorarea sumelor destinate rambursărilor de principal, inclusiv începerea rambursării împrumutului acordat de FMI prin mecanismul EFF (tranza 6) și ECF (tranza 5), rambursarea împrumuturilor acordate de BEI în cadrul proiectului Moldova Drumuri III (tranza 5) și în cadrul proiectului Livada Moldovei (tranza 12-16), dar și de majorarea sumelor destinate serviciului datoriei de stat externe, având în vedere volumul debursărilor efectuate în perioada 2024-2025. Rata medie ponderată pentru împrumuturile de stat externe pentru semestrul I al anului 2025 a constituit 2,17% fiind în diminuare cu 0,24 p.p. comparativ cu semestrul I, 2024.

În ceea ce privește creditorii în favoarea cărora se deservesc împrumuturile de stat externe, cea mai mare pondere pe parcursul primelor 6 luni ale anului 2025 a revenit BERD – 64,9% (237,1 mil. dolari SUA) și FMI – 17,5% (64,1 mil. dolari SUA).

La situația din 30 iunie 2025, mijloacele financiare utilizate pentru deservirea datoriei de stat externe au fost divizate în:

- rambursarea sumei principale - 317,0 mil. dolari SUA (echivalentul a 5 580,1 mil. lei), cu 172,6 mil. dolari SUA mai mult decât în perioada similară a anului precedent;
- serviciul datoriei de stat externe, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de 48,3 mil. dolari SUA (echivalentul a 863,7 mil. lei), cu 0,4 mil. dolari SUA mai mult decât în perioada similară a anului precedent.

7. Datoria de stat internă

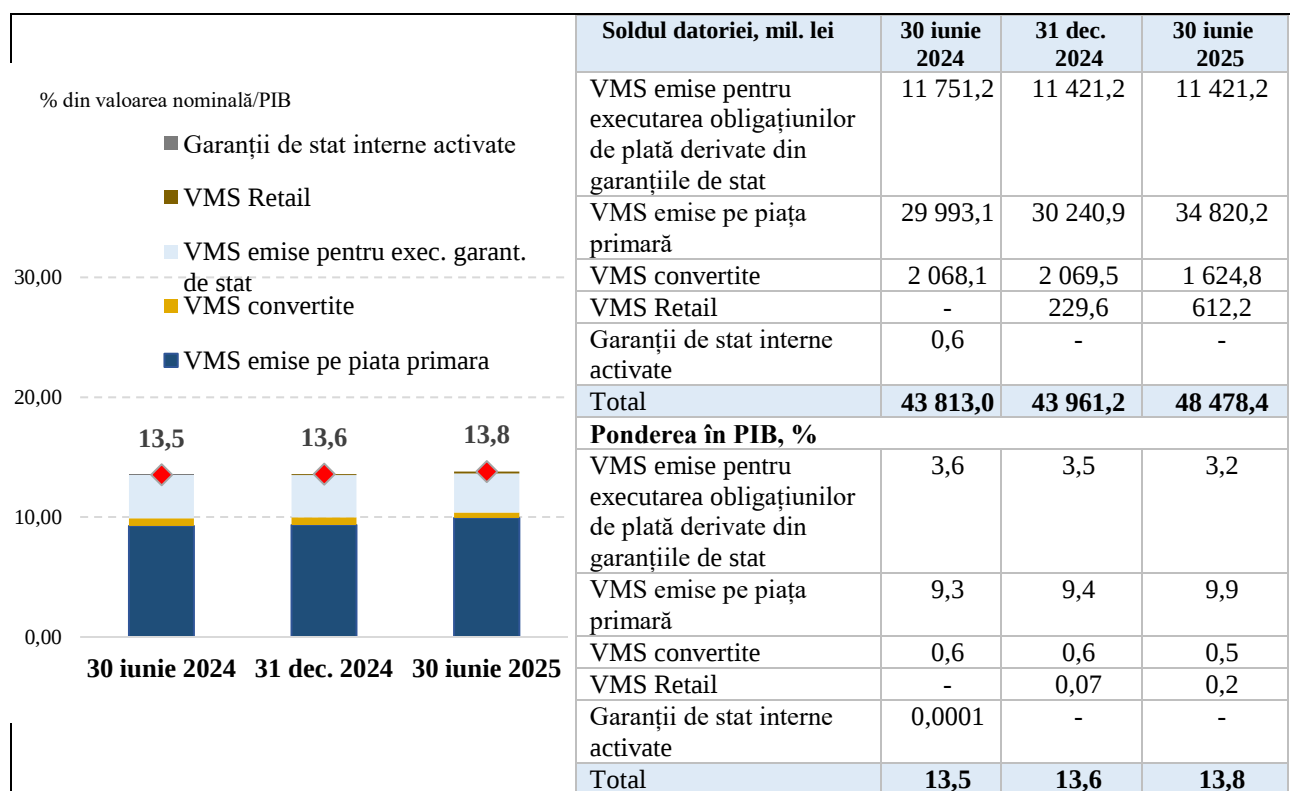
7.1 După instrumente

La situația din 30 iunie 2025, soldul datoriei de stat interne a fost de 48 478,4 mil. lei la valoarea nominală, dintre care:

- VMS emise pe piața primară - 71,8%;
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat – 23,6%;
- VMS convertite – 3,3%;
- VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice (VMS Retail)– 1,3%.

La preț de cumpărare, soldul datoriei de stat interne a fost de 46 452,5 mil. lei. Comparativ cu situația din 31 decembrie 2024, datoria de stat internă a înregistrat o creștere de 4 517,2 mil. lei la valoarea nominală sau de 3 662,6 mil. lei la preț de cumpărare. Majorarea s-a datorat, în principal, creșterii emisiunii VMS pe piața primară cu 4 579,4 mil. lei la valoarea nominală sau cu 3 723,4 mil. lei la preț de cumpărare.

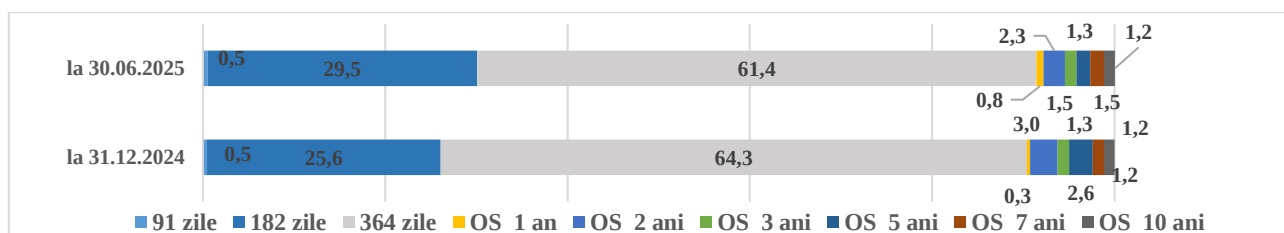
Graficul 14. Evoluția datoriei de stat interne și ponderea acesteia în PIB



Structura datoriei de stat interne se caracterizează prin următoarele instrumente:

1) Valorile mobiliare de stat emise pe piața internă (pe piața primară și prin plasament direct către persoanele fizice prin intermediul platformei electronice eVMS.md)

Volumul VMS emise pe piața internă și aflate în circulație la situația din 30 iunie 2025 a fost de 35 432,4 mil. lei la valoarea nominală. Ponderea majoră în VMS aflate în circulație este deținută de bonurile de trezorerie cu scadența de 364 zile (61,4%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (29,5%).

Graficul 15. Structura VMS emise pe piața internă aflate în circulație (%)

Structura VMS aflate în circulație pe piața internă a rămas, în linii mari, neschimbată față de sfârșitul anului 2024. Se remarcă totuși o creștere a ponderii bonurilor de trezorerie cu scadența de 182 de zile (+3,9 p.p.), în paralel cu diminuarea celor pe 364 de zile (-2,9 p.p.), ceea ce sugerează o ușoară reorientare a finanțării spre maturități mai scurte.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

La începutul anului 2025, VMS convertite au însumat 2069,5 mil. lei la valoarea nominală, echivalentul a 4,7% din datoria de stat internă. La data din 2 mai 2025, au fost răscumpărate VMS convertite în sumă de 443,3 mil. lei.

Astfel, la situația din 30 iunie 2025, soldul VMS convertite a fost de 1 624,8 mil. lei la valoarea nominală, reprezentând 3,3% din datoria de stat internă.

3) Valorile mobiliare de stat emise pentru unele scopuri stabilite de lege

La începutul anului 2025, VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege au însumat 11 421,2 mil. lei (26,0% din datoria de stat internă). Întrucât în semestrul I al anului 2025 nu au avut loc răscumpărări, soldul acestora s-a menținut neschimbat, reprezentând 23,6% la situația din 30 iunie 2025.

7.2 După tipul de investitori

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, volumul VMS procurat de investitorii non-bancari pe piața internă a constituit 6 454,7 mil. lei la valoarea nominală, în creștere cu 3 212,0 mil. lei față de perioada similară a anului 2024. Această evoluție evidențiază un interes sporit din partea investitorilor non-bancari, care au deținut o pondere de 26,6% în volumul total comercializat.

În pofida creșterii interesului din partea investitorilor non-bancari, băncile comerciale continuă să fie principalii investitori în VMS, cu o pondere de 73,4% în totalul VMS procurate. Pe piața VMS au activat 8 dealeri primari, dintre care 70,5% din volumul total de VMS adjudecate (23 884,5 mil. lei) au fost procurate de către aceștia în nume și din cont propriu.

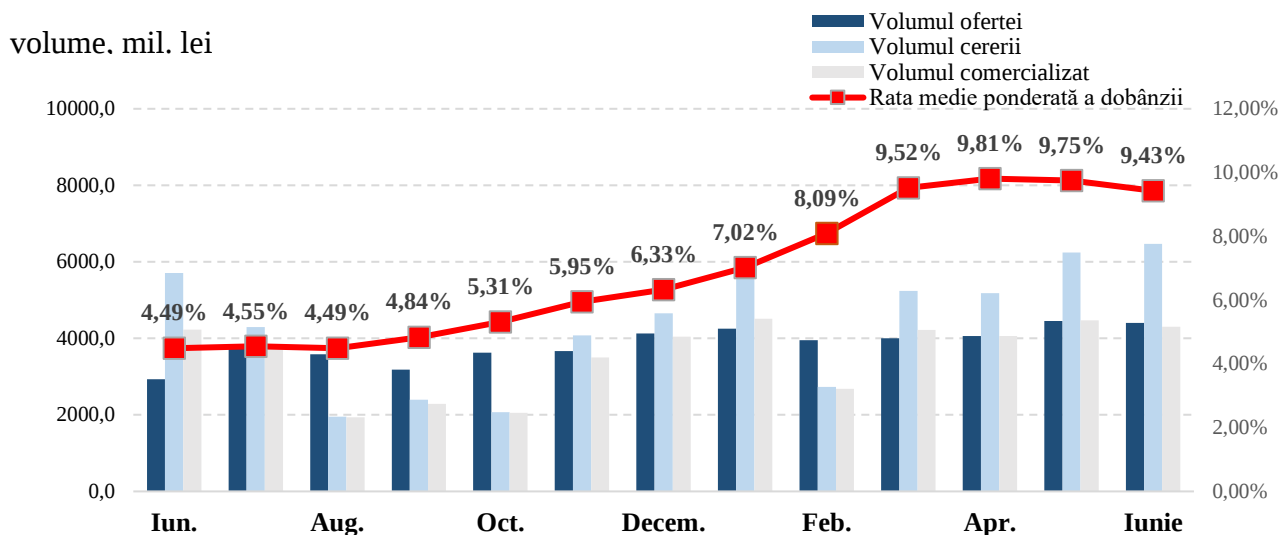
Printre cei mai activi dealeri primari pe piața primară s-au remarcat băncile sistemice: BC „Victoriabank” S.A., BC „Moldova-Agroindbank” S.A. și BC „Moldindconbank” S.A.

7.3 Surse de finanțare internă

1) Valorile mobiliare de stat emise pe piața internă (pe piața primară și prin plasament direct către persoanele fizice prin intermediul platformei electronice eVMS.md)

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, Ministerul Finanțelor a oferit pe piața internă spre vânzare VMS în sumă totală de 25 115,0 mil. lei. Cererea la VMS a fost de 31 918,8 mil. lei, fiind superioară ofertei cu 6 803,8 mil. lei.

Graficul 16. Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața internă, în perioada iunie 2024 – iunie 2025



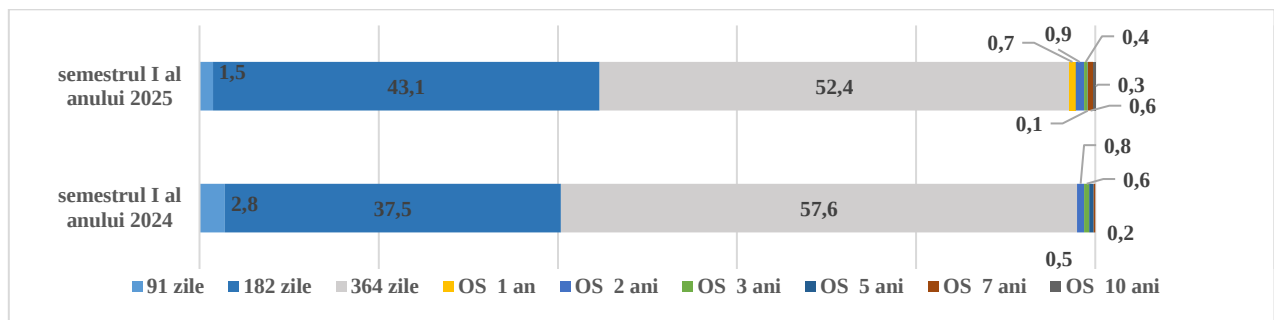
Ca rezultat, au fost comercializate VMS la valoare nominală de 24 267,5 mil. lei, cu 5 908,5 mil. lei mai mult comparativ cu volumul VMS comercializat în aceeași perioadă a anului 2024, dintre care 23 885,0 mil. lei constituie VMS emise pe piața primară. Totodată, în perioada de referință, au fost răscumpărate VMS ajunse la scadență în valoare nominală de 19 305,6 mil. lei.

Pe parcursul semestrului I al anului 2025 prin intermediul platformei electronice eVMS.md, au fost desfășurate 4 emisiuni de valori mobiliare de stat. În cadrul acestora au fost plasate obligațiuni de stat cu dobândă fixă, având scadențe de 1 an, 2 ani și 3 ani. Cererea totală a atins 382,6 mil. lei, depășind oferta cu 27,5%. Astfel, au fost investite 382,6 mil. lei în obligațiuni de stat cu rata nominală medie ponderată a dobânzii 7,92%. Investitorii au manifestat un interes sporit pentru obligațiunile cu scadență la 1 an, acestea reprezentând 45,7% (174,9 mil. lei) din volumul total subscris. La această emisiune au participat 1 145 persoane (dintre care 972 au investit în OS pe termen de 1 an).

Pe parcursul perioadei de referință pe piața internă au fost emise 9 tipuri de VMS:

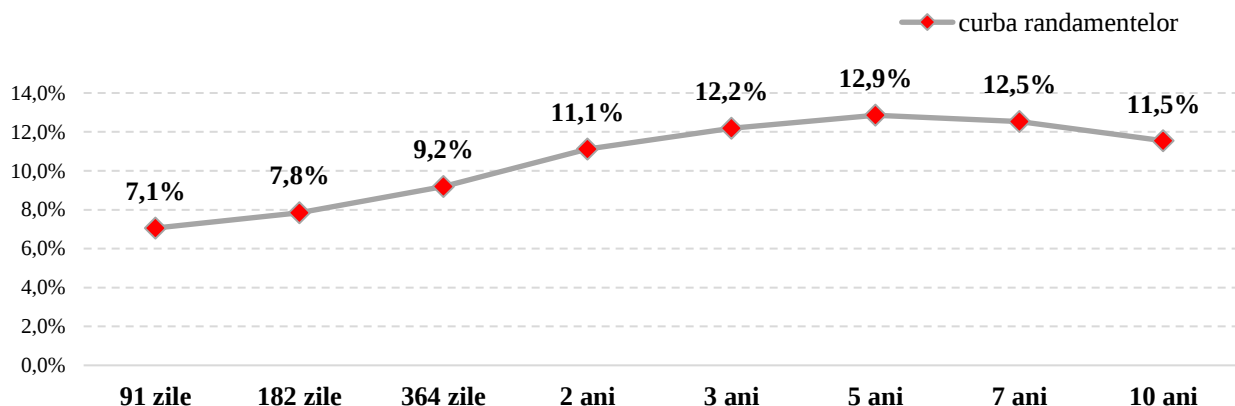
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 91 de zile (1,5%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 182 de zile (43,1%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 364 de zile (52,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 1 an (0,7%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani (0,9%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 3 ani (0,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 5 ani (0,1%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 7 ani (0,6%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 10 ani (0,3%).

Ponderea majoră în VMS comercializate pe piața internă în perioada de referință o constituie bonurile de trezorerie cu scadență 364 zile, urmate de bonurile de trezorerie cu scadență 182 zile.

Graficul 17. Structura VMS comercializate pe piața internă

Pe parcursul semestrului I al anului 2025 volumul comercializat al obligațiunilor de stat pe termen de 1, 2, 3, 5, 7 și 10 ani a fost de 709,8 mil. lei (2,9% din volumul total comercializat). Toate emisiunile au fost realizate cu dobândă fixă. Comparativ cu perioada analogică a anului 2024, volumul comercializat al obligațiunilor de stat a crescut cu 336,1 mil. lei.

Reieșind din volumul VMS emise pe piața internă și aflat în circulație la situația din 30 iunie 2025, precum și utilizând datele primare extrase din SI DMFAS și Bloomberg, a fost construită curba randamentelor pentru portofoliul de valori mobiliare de stat emise pe piața internă. Odată cu creșterea nivelului de lichiditate al pieței secundare a VMS din Republica Moldova, curba va putea fi construită în baza randamentului/prețului de tranzacționare efective, ceea ce va permite sporirea acurateții și relevanței rezultatelor obținute.

Graficul 18. Curba randamentelor pentru portofoliul de valori mobiliare de stat aflate în circulație pe piața internă la situația din 30 iunie 2025

Este important de menționat că curba randamentelor reprezintă o curbă ascendentă până la scadențele de 5 ani, ceea ce reflectă faptul că randamentele pe termen lung sunt mai mari decât randamentele pe termen scurt. Această tendință se explică, inclusiv, prin faptul că investitorii solicită randamente mai mari pentru a-și asuma riscuri atunci când investesc mijloace bănești pe o perioadă mai lungă de timp.

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, Ministerul Finanțelor a monitorizat constant situația pe piața primară a VMS, asigurând comercializarea acestora doar la rate ale dobânzii acceptabile. Astfel, în perioada de referință, ratele maxime ale dobânzii propuse de către investitori pentru VMS au variat de la 2,50% până la 14,98%. Cu toate acestea, Ministerul Finanțelor nu a acceptat toate ofertele investitorilor, ceea ce a permis menținerea unui nivel optim al ratelor dobânzii la VMS.

Ca rezultat, rata nominală medie ponderată a dobânzii la VMS comercializate în semestrul I al anului 2025 a constituit 8,9%, în creștere cu 3,9 p.p. față de anul 2024 sau cu 4,3 p.p. față de perioada analogică a anului precedent.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

Pe parcursul perioadei de gestiune, reemisiunea VMS convertite a fost efectuată pe termen de 91 zile și de 2 ani.

Rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite răscumpărate în semestrul I al anului 2025 a fost de 4,85%, iar rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite reemise în această perioadă a fost de 5,44%.

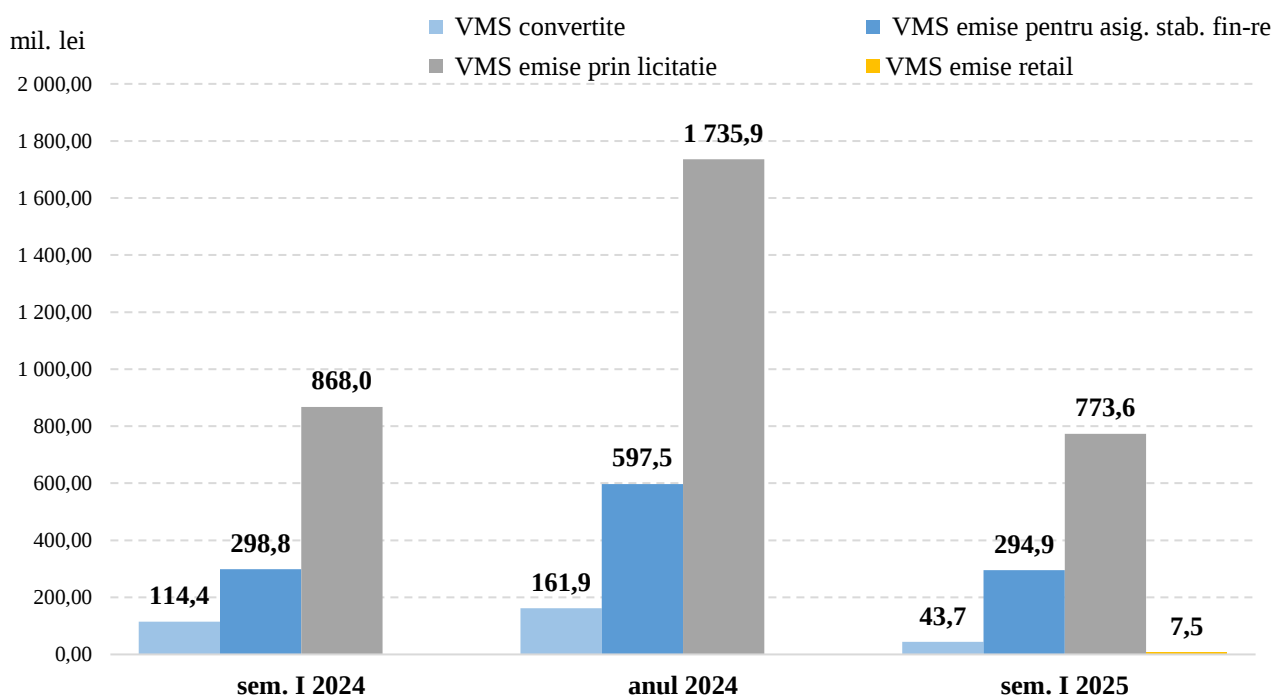
7.4 Serviciul datoriei de stat interne

Pentru serviciul datoriei de stat interne în semestrul I al anului 2025 au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 1 119,7 mil. lei. Comparativ cu perioada analogică a anului 2024, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne sunt mai mici cu aproximativ 161,5 mil. lei. Această diminuare se datorează răscumpărării VMS emise pe piața internă la rate ale dobânzii mai mici pe parcursul anului precedent.

Din suma totală a cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne au fost utilizate:

- pentru VMS emise pe piața primară - 69,1%;
- pentru VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice - 0,7%;
- pentru VMS convertite - 3,9%;
- pentru VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat - 26,3%.

Graficul 19. Evoluția și structura cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne, mil. lei



8. Garanția de stat

Conform rectificărilor la Legea bugetului de stat pentru anul 2025 nr. 310/2024, plafonul soldului garanțiilor de stat interne a fost stabilit în valoare de 4 900,0 mil. lei. Astfel, la data de 30 iunie 2025, soldul garanțiilor de stat (acordate în cadrul Programului de la lansarea acestuia) a constituit 3 716,2 mil. lei (75,8% din plafon) sau cu 1 253,6 mil. lei mai mult comparativ cu începutul anului 2025.

Pe parcursul semestrului I al anului 2025 de către băncile comerciale: BC „MAIB” S.A., BC „Moldindconbank” S.A., BC „Victoriabank” S.A., BC „OTP Bank” S.A., BC „Energbank” S.A. și BC „Eximbank” S.A. au fost acordate noi credite garantate de către stat, în sumă de 1 388,1 mil. lei. În aceeași perioadă, de către beneficiarii Programului au fost rambursate băncilor comerciale, credite garantate în sumă de 134,5 mil. lei, conform contractelor încheiate.

În semestrul I al anului 2025 nu au fost activate garanții de stat acordate în cadrul Programului de stat „Prima casă”.

Totodată se menționează că, la data de 26 iunie 2025, Parlamentul Republicii Moldova a adoptat Legea nr. 162/2025 privind acordarea garanției de stat pentru împrumutul extern acordat Societății pe Acțiuni „Energocom” de către Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, destinat realizării proiectului „Consolidarea securității energetice a Republicii Moldova”. Prin această lege a fost aprobată acordarea garanției de stat în sumă de până la 400,0 mil. euro anual, pentru un împrumut extern de tip revolving, pe o perioadă de 5 ani.

La situația din 30 iunie 2025, soldul garanțiilor de stat externe a constituit 0,0 lei.

9. Creanțele

În vederea executării prevederilor Legii nr.190/2011 privind unele măsuri suplimentare de asigurare a stabilității financiare, la 25 octombrie 2011, Ministerul Finanțelor a emis obligațiuni de stat în sumă de 428,5 mil. lei în scop de preluare a creanței „Banca de Economii” S.A. față de BC „Investprivatbank” S.A. în proces de lichidare.

Totodată, în rezultatul emiterii obligațiunilor de stat, în temeiul Legii nr. 235/2016 privind emisiunea obligațiunilor de stat în vederea executării de către Ministerul Finanțelor a obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat nr.807 din 17 noiembrie 2014 și nr.101 din 1 aprilie 2015, în scopul executării obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat acordate Băncii Naționale a Moldovei pentru garantarea creditelor de urgență, Ministerul Finanțelor a subrogat Banca Națională a Moldovei în raporturile legate de creanța față de „Banca de Economii” S.A., BC „Banca Socială” S.A. și BC „Unibank” S.A., în valoare totală de 13 341,2 mil. lei.

Prin urmare, pe parcursul semestrului I al anului 2025, în vederea stingerii creanțelor nominalizate, băncile comerciale în proces de lichidare au transferat la bugetul de stat, din valorificarea activelor proprii, mijloace financiare în valoare totală de 12,4 mil.lei, dintre care:

- „Banca de Economii” S.A. - 7,0 mil. lei;
- BC „Investprivatbank” S.A.– 5,4 mil. lei.
- BC „Banca Socială” S.A. și BC „Unibank” S.A. nu au efectuat transferuri în bugetul de stat în perioada de raportare.

Astfel, la data de 30 iunie 2025, datoria băncilor în proces de lichidare față de Ministerul Finanțelor, a fost de 11 253,8 mil. lei, dintre care:

- „Banca de Economii” S.A. – 7 660,0 mil. lei;
- BC „Banca Socială” S.A. – 1 790,0 mil. lei;
- BC „Unibank” S.A – 1 803,8 mil. lei.

Este de remarcat că, în conformitate cu hotărârea Comitetului Executiv al Băncii Naționale a Moldovei nr. 146 din 19 iunie 2025, a fost aprobată Darea de seamă privind încheierea procesului de lichidare a Băncii Comerciale „INVESTPRIVATBANK” S.A. și bilanțul de lichidare a acesteia din 02 iunie 2025. Astfel, a fost aprobată încheierea procesului de lichidare a băncii comerciale respective. Totodată, în conformitate cu decizia Agenției Servicii Publice din 08 iulie 2025, Banca Comercială „INVESTPRIVATBANK” S.A. a fost radiată din Registrul de stat al persoanelor juridice. Datoria Băncii Comerciale „INVESTPRIVATBANK” S.A. față de Ministerul Finanțelor, la 30 iunie 2025, a constituit 345,2 mil. lei.

La situația din 30 iunie 2025, datoria debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor formată în urma executării garanțiilor de stat pentru împrumuturi a fost de 72,5 mil. lei, dintre care pentru împrumuturile externe – 69,6 mil. lei și pentru împrumuturile interne – 2,9 mil. lei. Din suma totală a datoriei debitorilor garantați pentru împrumuturile interne, 0,5 mil. lei reprezintă mijloacele dezafectate de la bugetul de stat în urma onorării garanției de stat în cadrul Programului de stat „Prima casă” și 2,4 mil. lei reprezintă datoria S.A. „Flamingo- 96” din mun. Bălți (în proces de insolvabilitate prin lichidare), aferentă dobânzii și penalității calculate pentru dezafectarea mijloacelor bugetare. Având în vedere faptul că această companie se află în proces de lichidare, ea nu își poate onora obligațiile de plată față de Ministerul Finanțelor.

În aceeași perioadă, în vederea stingerii creanțelor interne, debitorii garantați în cadrul Programului de stat „Prima casă” au restituit în bugetul de stat sumele dezafectate în anii precedenți, în valoare de 0,3 mil. lei.

10. Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 30 iunie 2025

Principalele tipuri de riscuri asociate costului datoriei de stat a Republicii Moldova sunt:

- Riscul valutar;
- Riscul de refinanțare;
- Riscul ratei de dobândă.

Pe lângă cele menționate mai sus, se atestă și riscul operațional, care acționează indirect asupra datoriei de stat.

10.1 Riscul valutar

Este identificat prin indicatorii:

a) Ponderea datoriei de stat externe în totalul datoriei de stat

Riscul valutar este una dintre principalele categorii de riscuri asociate portofoliului datoriei de stat, având un impact semnificativ atât asupra costului, cât și asupra soldului datoriei. La situația din 30 iunie 2025, 61,9% din portofoliul datoriei de stat era format din datoria de stat externă, care este expusă în totalitate riscului valutar, fiind denominată în valută străină. Totuși, ponderea datoriei de stat externe s-a diminuat cu 2,0 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2024. Această scădere indică o tendință pozitivă în gestionarea portofoliului datoriei de stat, reducând vulnerabilitatea acestuia la fluctuațiile cursului de schimb și, implicit, la creșterea costurilor asociate deservirii datoriei de stat externe.

Tabelul 7. Structura datoriei de stat pe componente, %

Ponderea în total	30 iunie 2024	31 decembrie 2024	30 iunie 2025
Datoria de stat internă	40,9	36,2	38,1
Datoria de stat externă	59,1	63,8	61,9

b) Structura datoriei de stat pe valute

Structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST, evidențiază vulnerabilitatea portofoliului datoriei de stat față de euro și dolarul SUA, subliniind necesitatea monitorizării constantă a cursului de schimb al acestor valute. Ponderea datoriei de stat denominată în euro și dolari SUA reprezintă aproximativ 52,1% din portofoliul datoriei de stat. În consecință, o creștere semnificativă a ratei de schimb a leului față de aceste valute străine ar expune portofoliul datoriei de stat unui risc valutar major, generând o povară suplimentară pentru deservirea datoriei de stat externe.

Tabelul 8. Structura datoriei de stat pe valute, % din total

Inclusiv DST				Cu descompunerea DST			
	30 iunie 2024	31 dec. 2024	30 iunie 2025		30 iunie 2024	31 dec. 2024	30 iunie 2025
MDL	40,9%	36,2%	38,1%	MDL	40,9%	36,2%	38,1%
DST	27,7%	28,9%	25,7%	EUR	37,0%	40,1%	40,8%
EUR	28,6%	31,5%	32,6%	USD	12,8%	13,3%	11,3%
USD	0,6%	0,5%	0,5%	JPY	3,9%	3,9%	3,6%
JPY	2,2%	2,0%	2,0%	CNY	3,2%	3,3%	2,9%
GBP	-	-	-	GBP	2,2%	2,3%	2,1%
CAD	-	0,9%	1,1%	CAD	-	0,9%	1,2%

Analizând impactul evoluției cursului de schimb al monedei naționale asupra soldului datoriei de stat la situația din 30 iunie 2025 față de finele anului 2024, se constată o diminuare a soldului datoriei de stat cu 0,4%, ca urmare a fluctuației ratelor de schimb a monedei naționale față de valutele străine în care este denominată datoria de stat externă. Luând în considerare ponderea fiecărei valute în totalul datoriei de stat odată cu descompunerea DST, aprecierea leului față de dolarul SUA și dolarul canadian a avut impact asupra modificării soldului datoriei de stat. Această apreciere a contribuit la diminuarea soldului datoriei de stat, evidențiind importanța gestionării eficiente a riscului valutar pentru a minimiza efectele adverse ale fluctuațiilor cursului de schimb asupra datoriei de stat externe.

10.2 Riscul de refinanțare

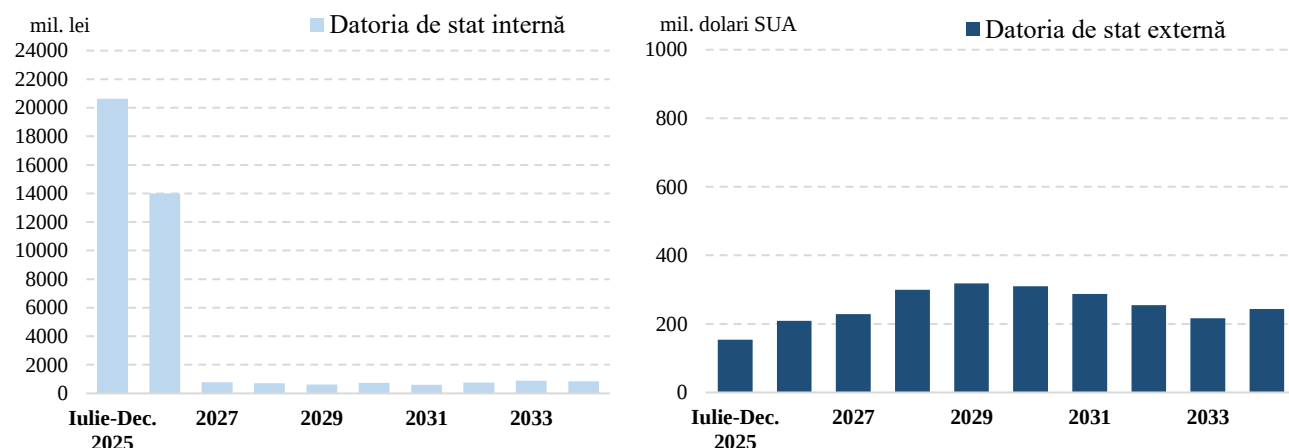
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

a) Profilul rambursării datoriei de stat interne și externe

Notă: Profilul rambursării datoriei de stat interne nu include datoria Guvernului față de BNM (VMS convertite), cu excepția sumelor prevăzute spre rambursare incluse în Legea bugetului de stat pe anul respectiv, deoarece aceasta este reperfectată anual în baza unui Acord între Ministerul Finanțelor și BNM, astfel comportând un nivel redus al riscului de refinanțare. Profilul de rambursare a datoriei de stat externe nu include instrumentul alocarea DST, întrucât acesta reprezintă o datorie purtătoare de dobândă sub forma activelor de rezervă alocate de către FMI membrilor săi, care nu prevede rambursarea sumei principale și nu va fi refinanțată.

Luând în considerație estimările pentru profilul de răscumpărare a datoriei de stat interne în anii ce urmează, se evidențiază vârful de plată în anul 2025, ceea ce denotă faptul că datoria de stat internă este în continuare preponderent pe termen scurt. Totodată, în luna octombrie 2025 urmează a fi rambursate VMS în sumă totală de 360,0 mil. lei, conform Legii nr. 235/2016 privind emisiunea obligațiunilor de stat în vederea executării de către Ministerul Finanțelor a obligațiunilor de plată derivate din garanțiile de stat nr. 807/2014 și nr. 101/2015. Segmentul de datorie de stat internă pe termen scurt, ce urmează a fi refinanțat în fiecare an prin noi emisiuni de VMS, generează un risc semnificativ pentru bugetul de stat, în contextul unor eventuale majorări ale ratelor de dobândă pe piața internă.

Graficul 20. Prognoza rambursării datoriei de stat interne (mil. lei) și a datoriei de stat externe (mil. dolari SUA) care ajunge la scadență în decurs de 10 ani, conform situației din 30 iunie 2025



În ce privește datoria de stat externă, se observă o distribuție relativ omogenă a plăților, ceea ce indică un risc de refinanțare redus. Această situație este favorizată de structura de rambursare a împrumuturilor de stat externe, care include perioade de grație și scadențe lungi. Totuși, în anul 2029 se evidențiază vârful de plată al plăților aferentă rambursărilor plății de principal. Cu toate acestea, caracteristicile menționate contribuie la menținerea unui risc de refinanțare redus, sprijinind astfel stabilitatea financiară și asigurând o gestionare eficientă a datoriei de stat externe.

b) Perioada medie de maturitate (ATM) și datoria scadentă într-un an

Tabelul 9. Indicatorii riscului de refinanțare

	Datoria de stat internă			Datoria de stat externă			Total datoria de stat		
	30 iun. 2024	31 dec. 2024	30 iun. 2025	30 iun. 2024	31 dec. 2024	30 iun. 2025	30 iun. 2024	31 dec. 2024	30 iun. 2025
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	3,6	3,1	3,2	8,9	8,2	10,0	6,6	6,3	7,4
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	69,7	70,9	71,3	8,7	10,4	5,5	33,6	32,3	30,6

Indicatorii sus-menționați susțin concluziile formulate în baza profilului de rambursare al datoriei de stat interne. Astfel, la situația din 30 iunie 2025, 71,3% din datoria de stat internă urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, ca urmare a creșterii volumului de VMS emise pe termen scurt. În acest sens, se remarcă o micșorare a ponderii datoriei de stat interne scadente în decurs de un an cu 1,6 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2024, iar perioada medie de maturitate a acesteia a atins aceleași valori.

În ceea ce privește datoria de stat externă, structura acesteia, caracterizată prin instrumente pe termen lung, se încadrează în limite sigure, contribuind la reducerea riscului de refinanțare. Astfel, 30,6% din datoria de stat totală urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, indicând un risc de refinanțare moderat.

10.3 Riscul ratei de dobândă

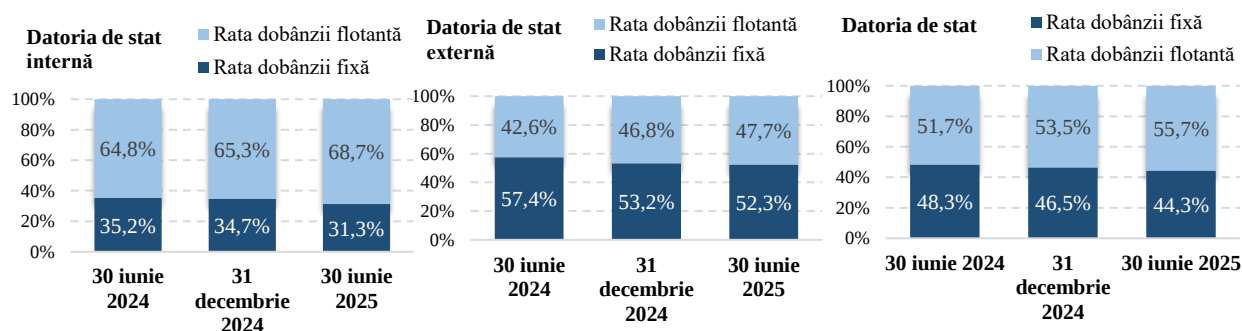
Este identificat prin indicatorii:

a) Structura datoriei de stat după tipul ratei de dobândă

Notă: În contextul analizei riscului ratei de dobândă, datoria de stat internă cu maturitatea de până la un an și purtătoare de rată a dobânzii fixă¹⁶ va fi atribuită la categoria datoriei cu rata dobânzii flotantă, deoarece din cauza maturității reduse aceasta va fi refinanțată în fiecare an la condiții noi de piață, fiind supusă riscului ratei de dobândă.

Spre deosebire de profilul rambursării datoriei de stat interne și externe, la calcularea indicatorilor riscului ratei de dobândă se ia în considerare tot portofoliul datoriei de stat, care include atât datoria Guvernului față de BNM (VMS convertite), cât și alocarea DST, acestea fiind supuse riscului ratei de dobândă.

¹⁶ VMS cu maturitatea de 91 zile, 182 zile și 364 zile.

Graficul 21. Structura datoriei de stat interne și externe, după tipul ratei de dobândă

La situația din 30 iunie 2025, conform Notei expuse mai sus, datoria de stat internă cu rată flotantă a dobânzii a înregistrat un trend ascendent, atingând 68,7% din totalul datoriei de stat interne. Aceasta reprezintă o creștere cu 3,4 p.p. față de nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2024 și cu 3,9 p.p. comparativ cu perioada similară a anului anterior. Evoluția este determinată de ponderea majoritară a bonurilor de trezorerie în circulație, care, deși se emit la o rată fixă a dobânzii, prezintă o expunere semnificativă față de fluctuația ratelor de dobândă datorită maturității reduse la care se emit. Astfel, la situația din 30 iunie 2025, instrumentele cu rata fixă a dobânzii și termen de circulație mai mare de un an sunt: obligațiunile de stat cu maturitatea de 2, 3, 5, 7 și 10 ani, VMS pentru executarea de către Ministerul Finanțelor a obligațiunilor de plată derivate din garanțiile de stat și VMS convertite în portofoliul BNM cu maturitatea de 2 ani.

Analizând structura datoriei de stat externe pe tipuri de rată a dobânzii, se constată o creștere a ponderii datoriei de stat externe cu rata dobânzii flotantă. Astfel, la situația din 30 iunie 2025, datoria de stat externă cu rată dobânzii flotantă a reprezentat 47,7% din totalul datoriei de stat externe, în creștere cu 0,9 p.p. față de nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2024 și cu 5,1 p.p. comparativ cu perioada similară a anului anterior.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, ponderea datoriei cu rată dobânzii flotantă este de 55,7%, reflectând o majorare cu 2,2 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2024 și cu 1,8 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Ponderea relativ ridicată a datoriei cu rată dobânzii flotantă în portofoliul datoriei de stat se datorează preponderant datoriei de stat interne, care, din cauza instrumentelor cu maturitatea de până la un an, prezintă un risc al ratei de dobândă și un risc de refinanțare pronunțat, dar și datoriei de stat externe care pe parcursul perioadei de referință au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe cu rata dobânzii flotantă.

b) Perioada medie de refixare (ATR) și datoria ce urmează a fi refixată într-un an

Indicatorul perioada medie de refixare este considerat mai sigur cu cât deține o valoare mai mare, la fel ca și indicatorul riscului de refinanțare – perioada medie de maturitate.

Tabelul 10. Indicatorii riscului ratei de dobândă

	Datoria de stat internă			Datoria de stat externă			Total datoria de stat		
	30 iun. 2024	31 dec. 2024	30 iun. 2025	30 iun. 2024	31 dec. 2024	30 iun. 2025	30 iun. 2024	31 dec. 2024	30 iun. 2025
Perioada medie de refixare (ATR), ani	3,6	3,1	3,2	5,8	5,1	5,1	4,9	4,4	4,4
Datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	69,7	70,9	71,3	44,9	49,0	50,2	55,0	56,9	58,2

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobândă, deoarece la situația din 30 iunie 2025, 71,3% din datoria de stat internă urmează a fi refixată la rate noi de dobândă în decurs de un an. Astfel, o creștere a ratelor de dobândă pe piața internă ar afecta direct costurile aferente datoriei de stat interne. În cazul datoriei de stat externe, ratele de dobândă sunt refixate, în medie, în decurs de 5,1 ani, același nivel fiind înregistrat și la sfârșitul anului 2024.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, deși perioada de refixare a întregului portofoliu este de 4,4 ani, 58,2% din acesta urmează a fi refixat la rate noi de dobândă în decurs de un an. Acest fapt evidențiază expunerea portofoliului datoriei de stat față de riscul ratei de dobândă.

c) Durata Macaulay¹⁷ pentru VMS emise pe piața internă aflate în circulație la situația din 30 iunie 2025

Durata Macaulay este o variabilă metrică a volatilității prețurilor. Aceasta ne arată cu cât se majorează sau se diminuează valoarea portofoliului dacă se modifică ratele dobânzii (sensibilitatea prețului VMS) și poate fi considerată o măsură a riscului ratei dobânzii. Ca regulă generală, pentru fiecare modificare de 1,0% a ratelor dobânzii (majorare sau diminuare), valoarea de piață a portofoliului se va schimba cu aproximativ 1,0% în direcția opusă, pentru fiecare an de durată. Durata portofoliului VMS emise internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) a constituit 0,58 ani la situația din 30 iunie 2025. Astfel, la o eventuală majorare/diminuare cu 1,0% a ratei dobânzii, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora cu aproximativ 0,58% ($1,0\% \times 0,58$ ani).¹⁸

d) Durata modificată pentru VMS emise pe piața internă aflate în circulație la situația din 30 iunie 2025

Durata modificată este considerată o continuare a duratei Macaulay, indicând o măsură mai precisă a sensibilității prețurilor. Astfel, la situația din 30 iunie 2025, durata modificată a portofoliului VMS emise internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) este de 0,53 ani, ceea ce indică că pentru fiecare modificare de 1,0% a randamentului (majorare sau diminuare), valoarea de piață a portofoliului se va schimba cu aproximativ 0,53% ($1,0\% \times 0,53$ ani).

e) Convexitatea este o măsură a gradului de curbura a relației preț – randament. Cu cât această relație manifestă o curbura mai accentuată, cu atât convexitatea este mai mare.

Din punct de vedere matematic, convexitatea se calculează ca derivata de ordinul doi a funcției dependente, care arată relația dintre valoarea de piață a portofoliului și randament.

Astfel, rezultatul convexității portofoliului VMS emise (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) de 0,40 ne arată că odată cu creșterea/micșorarea randamentului cu 1,0%, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora aproximativ cu 0,40% ($1,0\% \times 0,40$).

Combinând rezultatele duratei modificate și convexității, se obține o estimare mai precisă a modificării valorii de piață a portofoliului în funcție de modificarea randamentului. Astfel, la creșterea randamentului cu un punct procentual valoarea de piață a portofoliului se reduce cu 179,5 mil. lei sau cu 0,5%, ajungând la 33 865,5 mil. lei.

¹⁷ Pentru calcularea indicatorilor durata Macaulay, durata modificată și convexitatea au fost utilizate datele primare extrase din SI DMFAS și Bloomberg (cotațiile afișate de dealerii primari).

¹⁸ Valoare de piață reprezintă valoarea portofoliului reieșind din prețul de piață al VMS calculat în baza cotațiilor VMS la situația din 8 iulie 2025 aceasta constituind 34 045,0 mil. lei.

Comparativ cu anul finele anului 2024 valoarea de piață a portofoliului VMS emise internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) s-a majorat cu 4 466,2 mil. lei, aceasta fiind cauzată în mare parte de majorarea volumului de emisiune a valorilor mobiliare de stat.

10.4 Riscul operațional

Riscul operațional se referă la aspecte precum sistemele informaționale și procedurile de ținere a evidenței datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat, procesare a datelor, raportare, păstrare etc.

Pe parcursul primului trimestru al anului 2025, a fost elaborat Planul de gestionare a riscului operațional și de continuitate a activităților aferente managementului datoriei de stat pentru anul 2025. Documentul stabilește principalele măsuri de reacție la riscurile operaționale, urmărindu-se în același timp diminuarea probabilității de apariție ulterioară a acestora.

Un aspect important al riscului operațional ține și de sistemul informațional de management al datoriei și analiză financiară (DMFAS), precum și de înregistrarea și menținerea cu acuratețe a datelor.

11. Recreditarea de stat

11.1 După intermediari

Recreditarea de stat se efectuează prin intermediul MF, IP OGP AE, Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (UCIP-IFAD) și IP ODA.

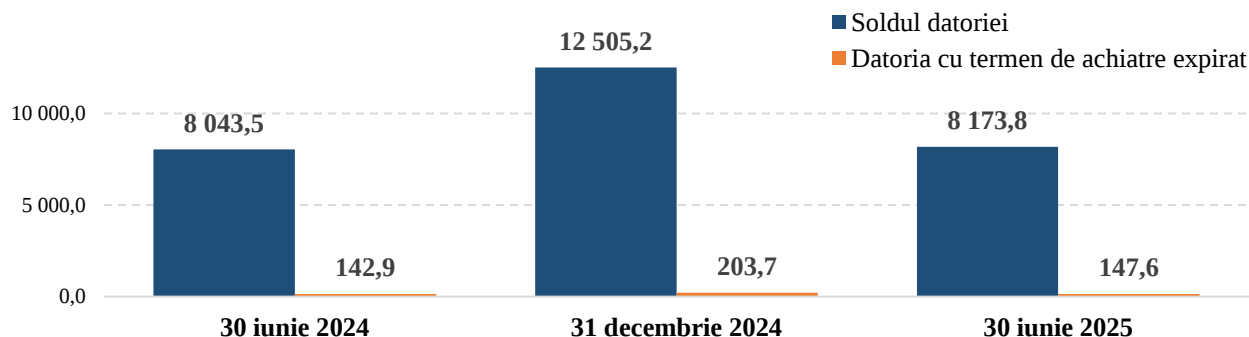
La situația din 30 iunie 2025, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 3 934,9 mil. lei, 17,6 mil. dolari SUA, 194,7 mil. euro și 875,1 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 8 173,8 mil. lei). Comparativ cu perioada similară a anului 2024, soldul s-a majorat cu 130,3 mil. lei (+1,6%), determinată de cererea mai mare de acordare a împrumuturilor din partea beneficiarilor recreditați. Totodată, comparativ cu sfârșitul anului 2024 s-a micșorat cu 34,6%, ca urmare a rambursărilor efectuate de beneficiarii recreditați. Astfel:

- 1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul MF – 65,0 mil. lei, 15,0 mil. dolari SUA, 142,8 mil. euro și 875,1 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 3 237,4 mil. lei sau 39,61% din suma totală a datoriilor);
- 2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul IP OGP AE și Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA – 3 867,3 mil. lei, 2,6 mil. dolari SUA și 51,9 mil. euro (echivalent a 4 933,8 mil. lei sau 60,36 % din suma totală a datoriilor).
- 3) pe împrumuturile recreditate prin intermediul IP ODA – 2,6 mil. lei sau 0,03% din suma totală a datoriilor.

La situația din 30 iunie 2025, datoria cu termen de achitare expirat se înregistrează atât la împrumuturile recreditate prin intermediul MF, cât și prin intermediul IP OGP AE și se cifrează la 67,4 mil. lei, 3,1 mil. dolari SUA și 1,4 mil. euro (echivalent a 147,6 mil. lei). Aceasta reprezintă 1,8% din suma totală a datoriilor și s-a majorat cu 4,7 mil. lei comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024, în rezultatul neexecutării graficelor de rambursare a împrumutului de către unii beneficiari recreditați, iar comparativ cu sfârșitul anului 2024, datoria cu termen de achitare expirat s-a micșorat cu 27,5%, datorită anulării datoriilor ca rezultat al încetării procesului de insolabilitate. Astfel:

- 1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul MF – 64,2 mil. lei, 3,1 mil. dolari SUA și 0,8 mil. euro (echivalent a 132,8 mil. lei) sau 90,0% din totalul datoriei expirate.
- 2) pe împrumuturile recreditate și/sau monitorizate prin intermediul IP OGP AE – 3,2 mil. lei și 0,6 mil. euro (echivalentul a 14,8 mil. lei) sau 10,0% din totalul datoriei expirate.

Graficul nr. 22 Evoluția datoriilor beneficiarilor recreditați (mil. lei)



11.2 După beneficiari

Analizând structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, se constată că în perioada de referință sunt active operațiunile de recreditare față de 72 de beneficiari recreditați:

1) 29 agenți economici cu soldul datoriilor de 2 862,0 mil. lei sau 35,0% din suma totală a datoriilor, dintre care 131,2 mil. lei sunt datorii cu termen de achitare expirat (88,9% din suma totală a datoriilor expirate), dintre care:

a) 14 întreprinderi care au datorii în sumă de 2 663,5 mil. lei activează în regim ordinar. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 7,1 mil. lei (4,8% din suma totală a datoriilor expirate);

b) 9 întreprinderi care au datorii în sumă de 117,0 mil. lei se află în proces de insolabilitate conform Legii insolabilității. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 42,6 mil. lei (28,8% din suma totală a datoriilor expirate);

c) 4 întreprinderi care au datorii în sumă de 71,7 mil. lei sunt în incapacitate de plată. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 71,7 mil. lei (48,6% din suma totală a datoriilor expirate);

d) 2 întreprinderi au datorii în sumă de 9,8 mil. lei și lipsesc din Registrul de Stat al persoanelor juridice. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 9,8 mil. lei (6,7% din suma totală a datoriilor expirate). De la agenții economici nominalizați nu există posibilitatea reală de rambursare a datoriilor cu termen de achitare expirat.

2) 24 autorități ale administrației publice locale dețin datorii în sumă de 386,9 mil. lei (4,7% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 13,1 mil. lei (8,9% din suma totală a datoriilor expirate);

3) 19 bănci, organizații de creditare nebancare și asociații de economii și împrumut participante la recreditarea de stat înregistrează datorii în sumă de 4 924,9 mil. lei (60,3% din suma totală a datoriilor), dintre care 3,3 mil. lei sunt cu termen de achitare expirat (2,2% din suma totală a datoriilor expirate).

Soldul datoriilor la împrumuturile recreditate, repartizat după forma de proprietate a beneficiarilor recreditați, este redat în tabelul de mai jos:

Tabelul 11. Soldul datoriilor la împrumuturile recreditate de stat pe debitori

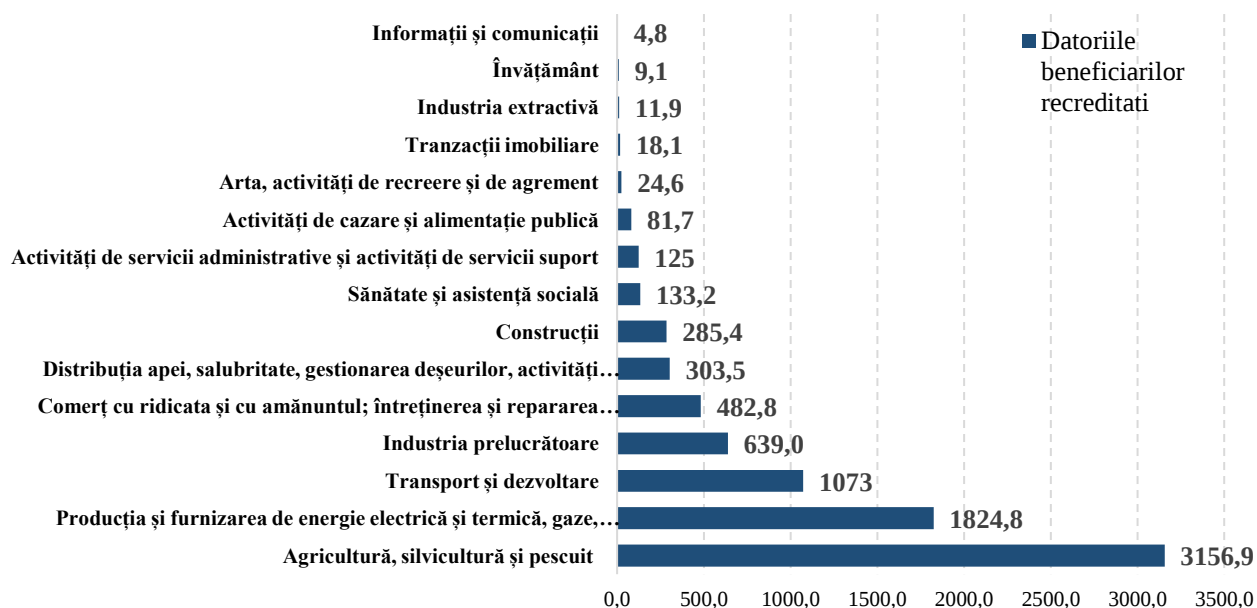
Nr. d/o	Beneficiarii recreditați	Numărul beneficiarilor	Soldul datoriei		Soldul datoriei cu termen de achitare expirat	
			mil. lei	%	mil. lei	%
1.	Întreprinderile de stat	6	2 604,6	31,9	67,2	45,5
2.	Întreprinderile municipale	8	206,6	2,5	14,0	9,5
3.	Autoritățile publice locale	24	386,9	4,7	13,1	8,9
4.	Întreprinderile din sectorul privat	15	50,8	0,6	50,0	33,9
5	Băncile, OCN, AEÎ participante	19	4 924,9	60,3	3,3	2,2
	Total	72	8 173,8	100,00	147,6	100,0

11.3 După domeniul de activitate

Din perspectiva domeniilor activităților economice, cu referință la datoriile beneficiarilor recreditați, ponderea majoritară din structura datoriilor beneficiarilor recreditați revine activității economice agricultură, silvicultură și pescuit cu 38,6%, urmată de activitatea producția și furnizarea de energie termică, gaze, apă caldă și aer condiționat cu 22,3%, în timp ce activitățile informații și comunicații îi revine ponderea cea mai mică, de 0,06%.

Graficul nr. 23 Datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul activităților economice, la situația din 30 iunie 2025 (mil. lei)

mil.lei



11.4 Deservirea împrumuturilor recreditate

Pe parcursul semestrului I al anului 2025, agenții economici, autoritățile publice locale și băncile, organizațiile de creditare nebancare, asociațiile de economii și împrumut participante la recreditarea de stat au rambursat suma principală, dobânda și alte plăți aferente în valoare totală de 1 041,2 mil. lei, 1,1 mil. dolari SUA, 244,6 mil. euro și 22,3 mil. Yeni Japonezi (echivalent a cca 5 830,7 mil. lei). Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul MF au fost rambursate – 0,1 mil. lei, 0,6 mil. dolari SUA, 234,2 mil. euro și 22,3 mil Yeni Japonezi.

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul IP OGP AE au fost rambursate – 1 000,5 mil. lei, 0,5 mil. dolari SUA și 10,2 mil. euro, din care:

- resurse recreditate direct din împrumuturi externe – 119,7 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 4,8 mil. euro;
- resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 880,8 mil. lei, 0,4 mil. dolari SUA și 5,4 mil. euro.

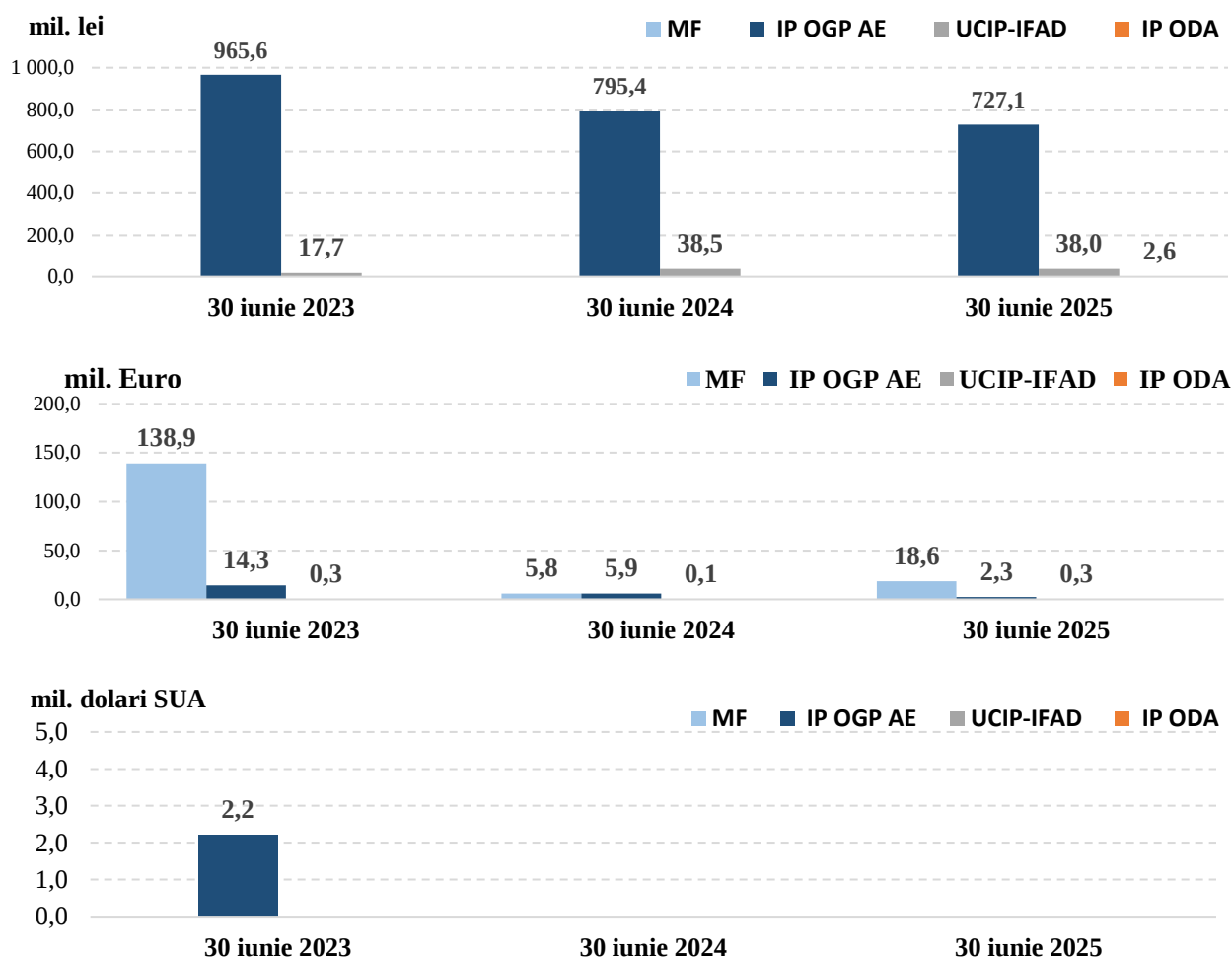
3) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA au fost rambursate – 40,6 mil. lei, 0,008 mil. dolari SUA și 0,2 mil. euro.

4) pe împrumuturile recreditate prin intermediul IP ODA au fost rambursate – 0,04 mil. lei.

11.5 Recreditarea împrumuturilor de stat

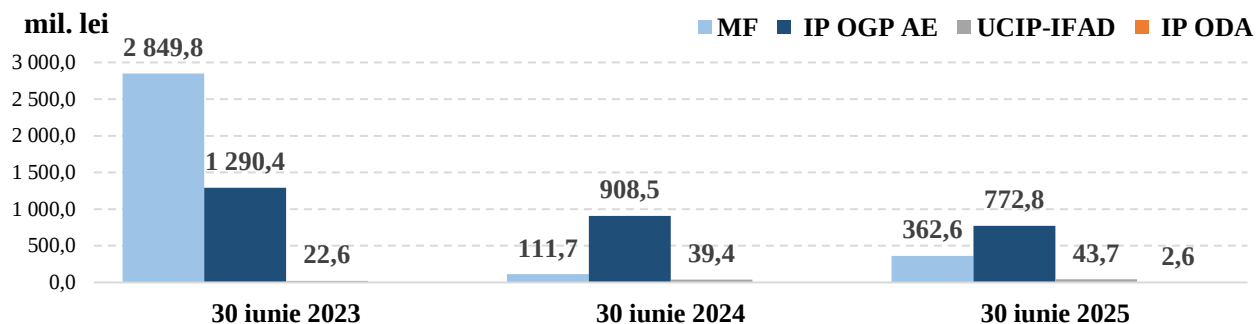
Pe parcursul semestrului I al anului 2025, din contul liniilor de creditare și a mijloacelor circulante acumulate pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe au fost recreditate împrumuturi către agenți economici, autorități publice locale și băncile, organizațiile de creditare nebankare, asociațiile de economii și împrumut participante la recreditarea de stat în valoare de 767,7 mil. lei și 21,2 mil. euro (echivalent a cca 1 181,7 mil. lei), inclusiv: din surse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 715,9 mii lei și 1,4 mil. euro (echivalent a cca 744,0 mil. lei) sau 63,0% din suma totală recreditată.

Graficul 24. Împrumuturile recreditate de stat pe creditori, mil. lei, mil. dolari SUA, mil. Euro



În perioada de analiză, se atestă un trend descendent aferent valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor finanțate din surse externe în moneda națională și dolari SUA și un trend ascendent în euro.

Graficul nr. 25 Împrumuturile recreditate de stat, recalculate în moneda națională la data tranzacției, (mil. lei)



În perioada de referință s-a înregistrat o creștere a mijloacelor financiare îndreptate spre recreditarea de stat în comparație cu semestrul I al anului 2024, evoluție determinată de cererea mai mare de recreditare din partea beneficiarilor. Comparativ cu semestrul I al anului 2023 volumul împrumuturilor recreditate a fost în descreștere.

În ceea ce privește structura pe valute, poziția dominantă este deținută de moneda națională care reprezintă 65,0% din totalul împrumuturilor recreditate, urmată de euro cu 35,0%.

Sumele recreditate se prezintă după cum urmează:

1) prin intermediul MF – 18,6 mil. euro (echivalent a cca 362,6 mil. lei), inclusiv:

- Proiectul de dezvoltare a Sistemului Electroenergetic (Î.S. „Moldelectrica”) – 4,2 mil. euro;
- Proiectul de interconectare a rețelelor de energie electrică dintre Republica Moldova și România, faza II (Î.S. „Moldelectrica”) – 0,2 mil. euro;
- Cel de-al doilea Proiect de îmbunătățire a eficienței sistemului de alimentare centralizată cu energie termică, finanțat de Banca Mondială (S.A. „Termoelectrica”) – 0,3 mil. euro;
- Proiectul de achiziție a locomotivelor și restructurarea infrastructurii feroviare (Î.S. „Calea Ferată din Moldova”) – 13,9 mil. euro.

2) prin intermediul IP OGP AE – 727,14 mil. lei și 2,3 mil. euro (echivalent a cca 772,8 mil. lei), dintre care:

- resurse recreditate direct din împrumuturile externe – 11,19 mil. lei și 0,9 mil. euro, inclusiv:
 - Proiectul „Livada Moldovei” – 11,19 mil. lei și 0,9 mil. euro;
- resurse recreditate din mijloacele OGP AE circulante acumulate – 715,95 mil. lei și 1,44 mil. euro, inclusiv:
 - Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 37,93 mil. lei;
 - Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 51,16 mil. lei;
 - Proiectul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 12,87 mil. lei;
 - Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA IV) – 16,67 mil. lei;

- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA V) – 35,19 mil. lei;

- Programul Rural de Reziliență Economică-Climatică Incluzivă (FIDA VI) – 35,51 mil. lei;

- Proiectul de Reziliență Rurală (FIDA VII, PRR) – 13,88 mil. lei;

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 96,14 mil. lei;

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 43,18 mil. lei;

- Proiectul Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) – 3,78 mil. lei;

- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 1 (PAC 1) – 32,73 mil. lei;

- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) – 55,14 mil. lei;

- Proiectul Livada Moldovei – 212,94 mil. lei și 1,44 mil. euro;

- Proiectul COVID-19 răspuns de urgență și suport ÎMMM – 68,83 mil. lei.

3) prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (resurse recreditate direct din împrumuturile externe) – 38,0 mil. lei și 0,3 mil. euro (echivalent a cca 43,7 mil. lei), din care:

-Proiectul Îmbunătățirea capacităților pentru transformarea zonei rurale (FIDA VIII) – 38,0 mil. lei și 0,3 mil. euro.

4) prin intermediul IP ODA – 2,6 mil. lei.

Prin urmare, cota majoritară de recreditare de stat îi revine IP OGP AE (65,4%), urmată de MF cu cota de 30,7%, Unitatea Consolidată pentru Implementarea Programelor FIDA cu 3,7% și IP ODA cu 0,2%.

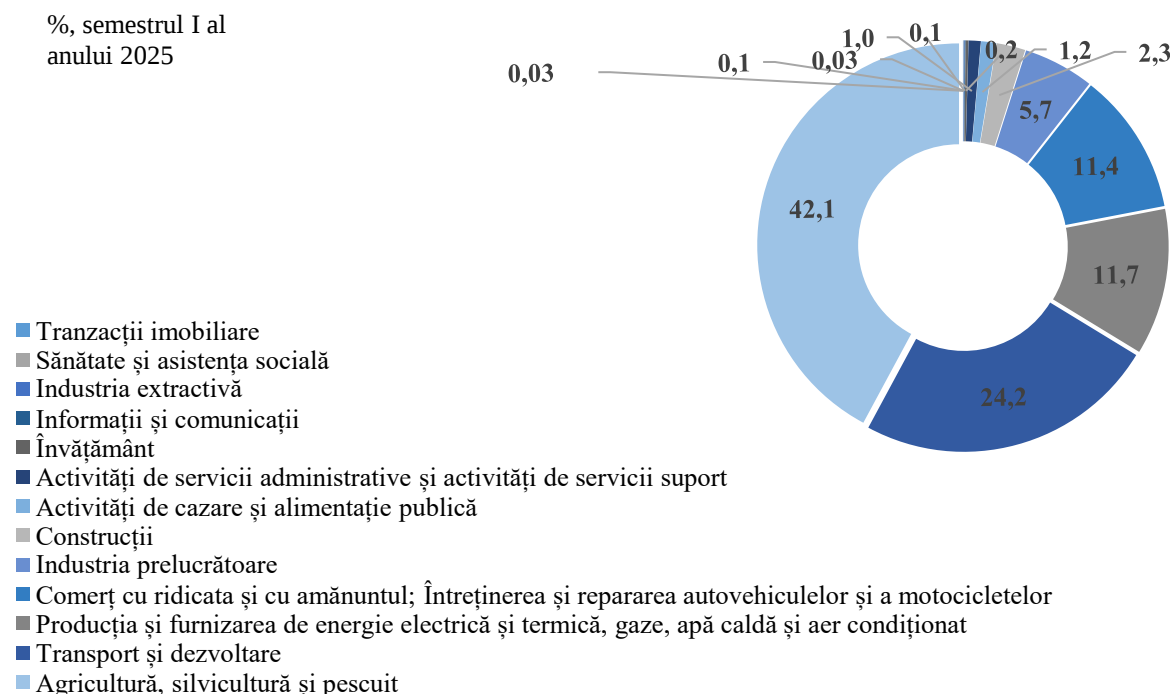
Sub aspectul activităților economice, în structura mijloacelor financiare recreditate de stat sunt prezentate în tabelul 12.

Tabelul 12. Împrumuturile recreditate de stat, sub aspectul activităților economice

Activitățile economice	mil. lei
Agricultură, silvicultură și pescuit	497,9
Transport și dezvoltare	285,4
Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat	138,7
Comerț cu ridicata și cu amănuntul; Întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor	134,6
Industria prelucrătoare	67,0
Construcții	27,3
Activități de cazare și alimentație publică	14,2
Activități de servicii administrative și activități de servicii suport	11,5
Învățământ	2,6
Informații și comunicare	0,9
Industria extractivă	0,8
Tranzacții imobiliare	0,4
Sănătate și asistență socială	0,4
TOTAL:	1 181,7

Structura pe sectoare a împrumuturilor recreditate în semestrul I al anului 2025 arată o concentrare pronunțată în sectorul agricultură, silvicultură și pescuit cu 42,1%, urmată de transport și dezvoltare cu 24,2%. La polul opus, sectoarele tranzacții imobiliare și sănătate și asistență socială - 0,03% au înregistrat ponderi ne semnificative, de doar 0,03% fiecare.

Graficul 26. Structura recreditării împrumuturilor de stat între instituțiile participante, pe parcursul semestrului I al anului 2025 (%)



Ministerul Finanțelor al Republicii Moldova

Direcția generală datoria sectorului public

Adresa poștală: MD-2005, mun. Chișinău, str. Constantin Tănase, 7

www.mf.gov.md, tel. (022) 26-27-26