

Ministerul Finanțelor

RAPORT

**privind situația în domeniul
datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și
recreditării de stat pe nouă luni ale anului 2024**

Chișinău, 2024

Cuprins

Lista abrevierilor	2
Sumar executiv	3
Evoluția indicatorilor macroeconomici	4
Datoria sectorului public	6
Indicatorii de risc și sustenabilitate stabiliți în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2024-2026)”	9
Datoria de stat	10
<i>Datoria de stat externă</i>	14
<i>Datoria de stat internă</i>	19
Garanțiile de stat	24
Creanțele	25
Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 30 septembrie 2024	26
Recreditarea de stat	33

Lista abrevierilor

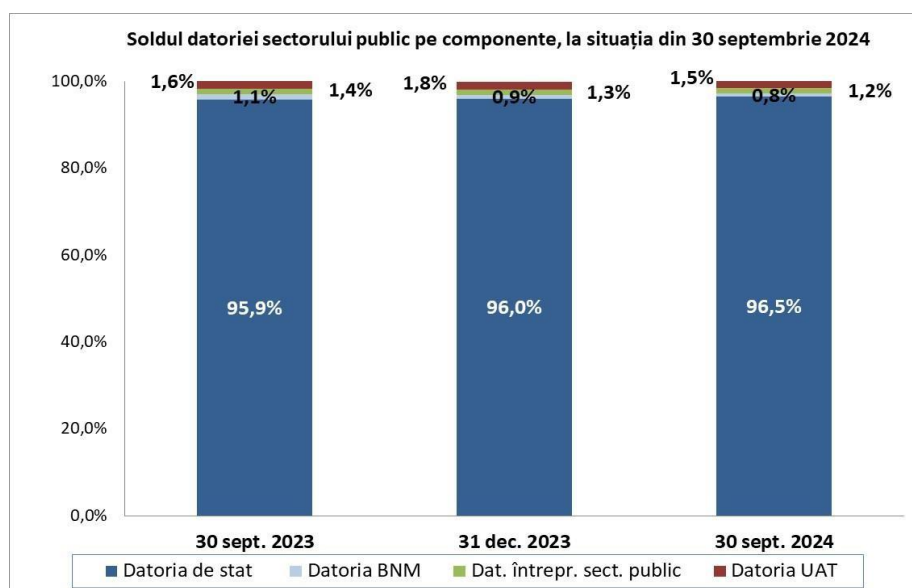
AID	Asociația Internațională de Dezvoltare
AFD	Agencia Franceză pentru Dezvoltare
ATM	Perioada medie de maturitate
ATR	Perioada medie de refixare
BDCE	Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei
BEI	Banca Europeană de Investiții
BERD	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BIRD	Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BGK	Banca Gospodarstwa Krajowego
BNM	Banca Națională a Moldovei
CNY	Yuan Renminbi chinezesc
OGP AE	Oficiului 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
ODA	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: În cadrul documentului dat, totalurile pot devia nesemnificativ de la suma componentelor, urmare a rotunjirii.

Sumar executiv

Analiza evoluției datoriei sectorului public relevă o creștere a soldului acesteia cu 5,2% la situația din 30 septembrie 2024 comparativ cu finele anului 2023, fiind de 113 937,5 mil. lei sau 35,5% din PIB-ul prognozat pentru anul 2024. Ca pondere în PIB, datoria sectorului public s-a micșorat cu 0,5 p.p. comparativ cu nivelul înregistrat la finele anului 2023.

Majorarea soldului datoriei sectorului public la situația din 30 septembrie 2024 în comparație cu sfârșitul anului 2023 este determinată de majorarea soldului datoriei de stat cu 5 922,9 mil. lei. Totodată, soldul datoriei BNM s-a diminuat cu 105,2 mil. lei, soldul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public cu 30,3 mil. lei și soldul datoriei directe a UAT cu 204,5 mil. lei.



La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriei de stat a fost de 109 926,0 mil. lei¹, din care 38,5% reprezintă datoria de stat internă, iar 61,5% datoria de stat externă. Majorarea soldului datoriei de stat cu 5 922,9 mil. lei comparativ cu valorile de la sfârșitul anului 2023 a fost influențată atât de finanțarea netă pozitivă internă, cât și de cea externă.

La situația din 30 septembrie 2024, soldul garanțiilor de stat interne (acordate în totalitate în cadrul Programului de stat „Prima casă”) a fost de 1 737,7 mil. lei sau 0,5% din PIB-ul prognozat pentru anul 2024.

În perioada de referință au fost recreditate mijloace financiare în valoare totală de 2 127,8 mil. lei și au fost rambursate 4 021,9 mil. lei. În aceeași perioadă, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 8 781,7 mil. lei, dintre care 192,0 mil. lei cu termen expirat.

¹ Începând cu 31.05.2020, soldul datoriei de stat interne se prezintă la valoarea nominală, în conformitate cu prevederile HG nr. 234/2020 "Pentru modificarea Hotărârii Guvernului nr. 1136/2007 cu privire la unele măsuri de executare a Legii nr.419/2006 cu privire la datoria sectorului public, garanțiile de stat și recreditarea de stat".

Evoluția indicatorilor macroeconomici

Conform datelor preliminare, PIB-ul estimat pentru anul 2024 este de 320 600,0 mil. lei, în creștere, în termeni reali, cu 2,5% față de sfârșitul anului 2023.²

Dinamica procesului inflaționist³

Rata anuală a inflației în luna septembrie 2024 a crescut cu 5,2% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, plasându-se astfel în intervalul de variație al țintei inflației.

Totodată, rata medie anuală a inflației 2024 a fost de 4,3% în luna septembrie 2024. Traectoria ascendentă a ratei anuale a inflației a fost influențată de unele evoluții sectoriale adverse. Presiuni dezinflaționiste au fost determinate de prețurile la produsele petroliere pe piața mondială. Pe de altă parte, consumul mondial rămâne la un nivel scăzut, ceea ce afectează producția și costurile. În perspectivă, un factor important al creșterii economice va fi reprezentat de efectul creșterii veniturilor reale ale populației și rezultatele activității din sectorul serviciilor.

Activitatea de comerț exterior⁴

Exporturile de mărfuri realizate în trimestrul III al anului 2024 au însumat 2 618,8 mil. dolari SUA, înregistrând o scădere de 13,2% comparativ cu perioada similară a anului 2023.

Importurile de mărfuri au fost de 6 614,0 mil. dolari SUA, reprezentând o creștere cu 3,1 la sută față de perioada similară din anul 2023.

Balanța comercială a înregistrat un deficit de 3 995,2 mil. dolari SUA, fiind cu 597,6 mil. dolari SUA mai mare comparativ cu cel înregistrat în aceeași perioadă din anul 2023.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi pe parcursul perioadei de referință a fost de 39,6%, în scădere cu 7,4 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023.

Politica ratelor

Pe parcursul trimestrului III al anului 2024, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a desfășurat două ședințe cu privire la deciziile de politica monetară. Ca urmare a evaluării balanței riscurilor interne și externe, precum și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a hotărât, în ședințele din 6 august și 19 septembrie 2024, menținerea ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară la nivelul de 3,60% anual.⁵

² Sursa: Comunicat privind Prognoza preliminară a principalilor indicatori macroeconomici din 25 octombrie 2024, Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării.

³ Sursa: Comunicat privind Evoluția prețurilor de consum, Biroul Național de Statistică.

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

⁵ Sursa: Comunicate privind deciziile de politică monetară, Banca Națională a Moldovei.

În trimestrul III al anului 2024, ratele de referință pe piețele internaționale, respectiv Euribor pe 6 luni și TORF pe 6 luni, au avut 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 3,4479%, înregistrând o diminuare de 13,2% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023. În același timp, valoarea medie a ratei TORF pe 6 luni a fost de 0,2461%, ceea ce reprezintă o creștere de aproximativ 8 ori față de trimestrul III al anului 2023.⁴ Aceste rate de referință sunt frecvent utilizate de creditorii pentru împrumuturile de stat externe acordate Republicii Moldova, purtătoare de rată flotantă a dobânzii.

Piața valutară (ratele de schimb)⁵

Cursul de schimb oficial al monedei naționale, la finele trimestrului III al anului 2024, a marcat o depreciere de 0,1% față de dolarul SUA și de 0,5% față de euro, comparativ cu finele anului 2023.

Indicatorii bugetului de stat

La situația din 30 septembrie 2024, veniturile bugetului de stat au însumat 49 360,5 mil. lei, iar, cu excepția granturilor, au fost de 47 322,4 mil. lei, înregistrând o creștere cu 9,4% comparativ cu perioada similară a anului 2023. Cheltuielile și activele nefinanciare ale bugetului de stat au crescut cu 2,3% comparativ cu perioada similară a anului precedent, fiind de 56 838,0 mil. lei. Totodată, la situația din 30 septembrie 2024, soldul bugetului de stat a înregistrat un deficit de 7 477,5 mil. lei, reprezentând 48,0% din valoarea deficitului aprobat pentru anul 2024, sau 5,0% din PIB.

Ratingul suveran

Pe parcursul anului 2024, agențiile de rating Fitch și Moody's au atribuit Republicii Moldova o perspectivă stabilă, cu ratinguri de B3 (Moody's) și B+ (Fitch). Unul dintre factorii determinanți ai acestor evaluări este deficitul bugetar estimat la 5,1% din PIB și nivelul scăzut al datoriei guvernamentale, de 37,1% din PIB în 2024.

În pofida provocărilor externe, inclusiv riscurilor geopolitice și vulnerabilităților energetice, economia Moldovei beneficiază de o creștere economică prognozată de 2,4% în 2024, susținută de îmbunătățirea veniturilor și investițiilor, potrivit raportului agenției de rating Fitch.

De asemenea, agenția Moody's a menținut perspectiva stabilă pentru Republica Moldova, luând în considerare reziliența semnificativă a țării în fața provocărilor externe, ceea ce reflectă progrese în gestionarea aspectelor economice și financiare. Accelerarea reformelor structurale, consolidarea capacității instituționale, alături de progresul continuu în procesul de aderare la Uniunea Europeană, vor contribui la

⁴ Sursa: Bloomberg.

⁵ Sursa: Comunicate privind Raportul asupra inflației, Banca Națională a Moldovei.

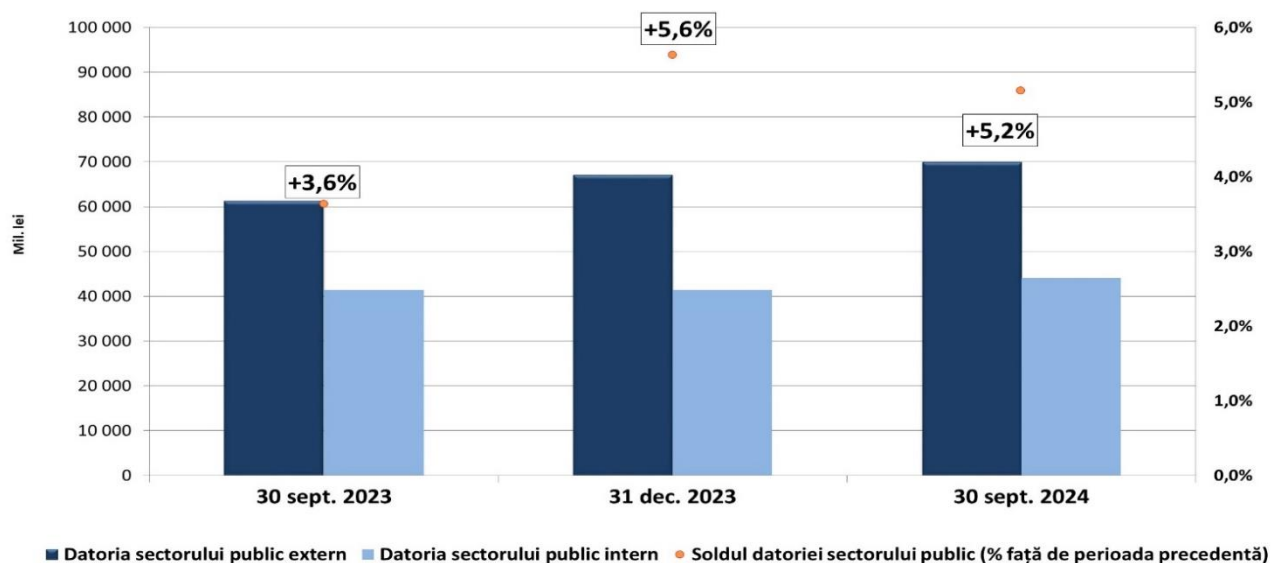
îmbunătățirea percepției asupra riscurilor țării și ar putea conduce la o îmbunătățire a ratingului de țară în viitor.

Datoria sectorului public

La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriei sectorului public⁶ a crescut cu 5 582,9 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2023, atingând valoarea de 113 937,5 mil. lei, ceea ce reprezintă o creștere de 5,2%. Datoria sectorului public la această dată este formată în proporție de 96,5% din datoria de stat. Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, Ministerul Finanțelor s-a concentrat pe acoperirea necesităților de finanțare a deficitului bugetar, atât din surse interne, cât și din surse externe, ceea ce a avut impact asupra creșterii datoriei sectorului public, însă în limite sustenabile.

Conform datelor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2024, ponderea datoriei sectorului public în PIB, la situația din 30 septembrie 2024 a fost de 35,5%, înregistrând o diminuare cu 0,5 p.p. comparativ cu situația de la finele anului 2023 și o majorare cu 1,4 p.p. comparativ cu perioada similară a anului 2023.

Evoluția ritmului de creștere a soldului datoriei sectorului public, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024



În ceea ce privește structura datoriei sectorului public la situația din 30 septembrie 2024:

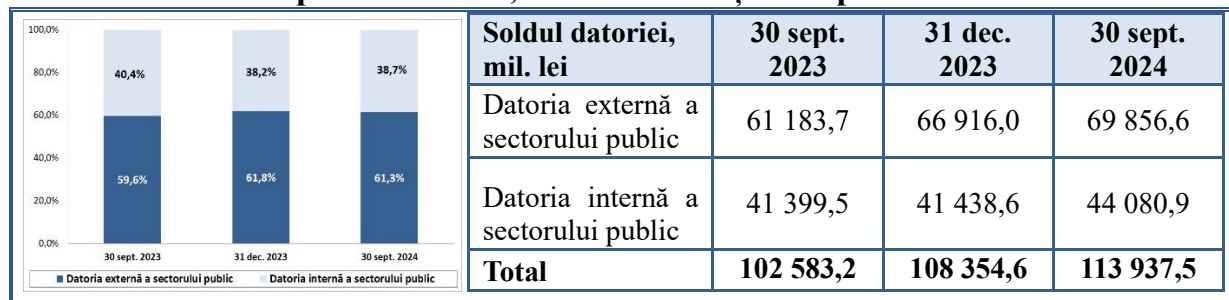
-soldul datoriei interne a sectorului public a fost de 44 080,9 mil. lei, înregistrând o majorare cu 6,4% de la finele anului 2023, influențată în principal de creșterea datoriei de stat interne cu 2 707,4 mil. lei și a datoriei interne directe a întreprinderilor din sectorul public cu 56,7 mil. lei comparativ cu anul 2023.

⁶ Soldul datoriei sectorului public se compune din datoria de stat și datoria BNM, datoria direct contractată a întreprinderilor din sectorul public, UAT-lor, cu maturitatea ≥ 1 an.

- soldul datoriei externe a sectorului public a fost de 69 856,6 mil. lei, înregistrând o majorare cu 4,4% comparativ cu finele anului 2023. Această creștere este rezultatul majorării datoriei de stat externe cu 3 215,5 mil. lei.

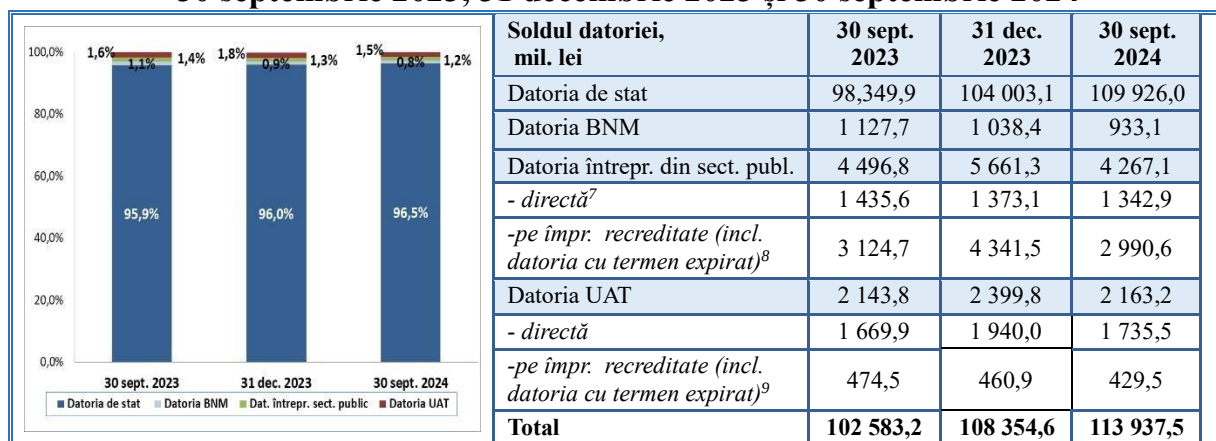
Evoluția datoriei sectorului public, în funcție de sursele de finanțare, este detaliată în cele ce urmează.

Evoluția soldului datoriei sectorului public, pe surse, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie și 30 septembrie 2024



La situația din 30 septembrie 2024, datoria externă a sectorului public a însumat 4 009,0 mil. dolari SUA (echivalentul a 69 856,6 mil. lei), reprezentând 61,3% din totalul datoriei sectorului public. În același timp, datoria internă a sectorului public a însumat 44 080,9 mil. lei (38,7% din total). Evoluția soldului datoriei sectorului public, defalcată pe componente, este prezentată în cele ce urmează.

Evoluția datoriei sectorului public, pe componente, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024



Creșterea soldului datoriei sectorului public la situația din 30 septembrie 2024, comparativ cu sfârșitul anului 2023, este determinată de majorarea soldului datoriei

⁷ Soldul datoriei direct contractată a întreprinderilor din sectorul public a fost actualizat începând cu 24.08.2018.

⁸ 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).

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

de stat cu 5 922,9 mil. lei. Totodată, soldul datoriei BNM s-a redus cu 105,2 mil. lei, soldul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public a scăzut cu 30,3 mil. lei, iar soldul datoriei directe UAT a înregistrat o diminuare cu 204,5 mil. lei. Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să reprezinte ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public (96,5%).

La situația din 30 septembrie 2024, structura datoriei directe a UAT evidențiază o pondere preponderentă a datoriei în monedă națională, de 50,3%, urmată de cea în euro, cu 49,7%. Soldul datoriei în lei moldovenești s-a micșorat cu 0,9 p.p. față de sfârșitul anului 2023, dar a crescut cu 6,7 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023. Din totalul datoriei directe a UAT, 58,2% este reprezentată de datoria purtătoare de rată flotantă a dobânzii, diminuându-se cu 2,4 p.p. comparativ cu finele anului 2023 și cu 5,3 p.p. comparativ cu perioada similară a anului 2023. Totodată, 17,8% 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.

La situația din 30 septembrie 2024, garanțiile externe emise de UAT în favoarea creditorilor externi, pentru împrumuturile contractate direct, au însumat 557,3 mil. lei. Garanțiile interne emise de UAT au fost de 11,5 mil. lei, dintre care 11,4 mil. lei pentru împrumuturile recreditate.

La aceeași dată, în structura datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public, se remarcă o pondere preponderentă a datoriei în valută străină, de 51,4%, în timp ce datoria în moneda națională reprezintă 48,6%. Soldul datoriei în lei moldovenești a înregistrat o majorare cu 3,5 p.p. față de sfârșitul anului 2023 și cu 6,7 p.p. în comparație cu aceeași perioadă a anului 2023. În totalitate, datoria directă a acestor întreprinderi este purtătoare de rată flotantă a dobânzii. Totodată, 50,3% 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 septembrie 2024, soldul datoriei întreprinderilor de stat și întreprinderilor municipale pe împrumuturile recreditate era de 2 990,6 mil. lei, în scădere cu 1 350,9 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2023, reprezentând o descreștere de aproximativ 31,1%. În același timp, datoria cu termen expirat pe împrumuturile recreditate a întreprinderilor de stat și întreprinderilor municipale se cifrează la 127,9 mil. lei, majorându-se cu 51,5 mil. lei sau 67,3% față de sfârșitul anului 2023.

La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriei UAT pe împrumuturile recreditate a fost de 429,5 mil. lei, diminuându-se cu 31,4 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2023, ceea ce reprezintă o descreștere de aproximativ 6,8%. Totodată, datoria cu termen expirat pe împrumuturile recreditate ale UAT se cifrează la 9,8 mil. lei, majorându-se față de sfârșitul anului 2023 cu 1,4 mil. lei, echivalentă cu o creștere de 16,7 la sută.

În ceea ce privește arieratele datoriei sectorului public, acestea au însumat 299,7 mil. lei la situația din 30 septembrie 2024, fiind formate din (i) arieratele la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public, în valoare de 19,0 mil. lei, și (ii) arieratele la împrumuturile datoriei de stat externe, în valoare de 280,6 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 2023, valoarea totală a arieratelor datoriei sectorului public s-a micșorat cu 6,2 mil. lei sau 2,1 la sută.

Indicatorii de risc și sustenabilitate stabiliți în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2024-2026)”

În conformitate cu prevederile Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2024-2026)”, pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, au fost monitorizați indicatorii de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat. La situația din 30 septembrie 2024, valorile înregistrate s-au încadrat în limitele stabilite, cu excepția indicatorilor: *VMS în circulație pe piața primară scadente în decurs de un an și ponderea datoriei de stat cu rata dobânzii variabilă*, care au înregistrat devieri minore comparativ cu valorile stabilite conform Programului. Această situație este determinată, în principal, stocului semnificativ de VMS emis pe termen scurt. Monitorizarea constantă a acestor indicatori este esențială pentru asigurarea unei gestionări eficiente și sustenabile a datoriei de stat.

Parametrii de risc și sustenabilitate aferenți datoriei de stat la situația din 30 septembrie 2024

	Valori pentru perioada 2024-2026	Valoarea înregistrată la 30 sept. 2024
Parametri de risc pentru perioada 2024-2026		
Riscul valutar		
Ponderea datoriei de stat interne din total (% din total)	min. 30	38,5
Ponderea datoriei de stat într-o anumită valută străină (% din total)	max. 60	38,3
Riscul de refinanțare		
Ponderea datoriei de stat scadentă în decurs de 1 an (% din total)	max. 35	30,5
ATM pentru total datorie de stat (ani) ¹⁰	min. 6	7,2
VMS în circulație pe piața primară scadente în decurs de 1 an (% din total)	max. 90	94,1
Riscul ratei dobânzii		

¹⁰ Nu include instrumentul de alocare DST, întrucât acesta nu prevede rambursarea sumei principale și nu va fi refinanțat.

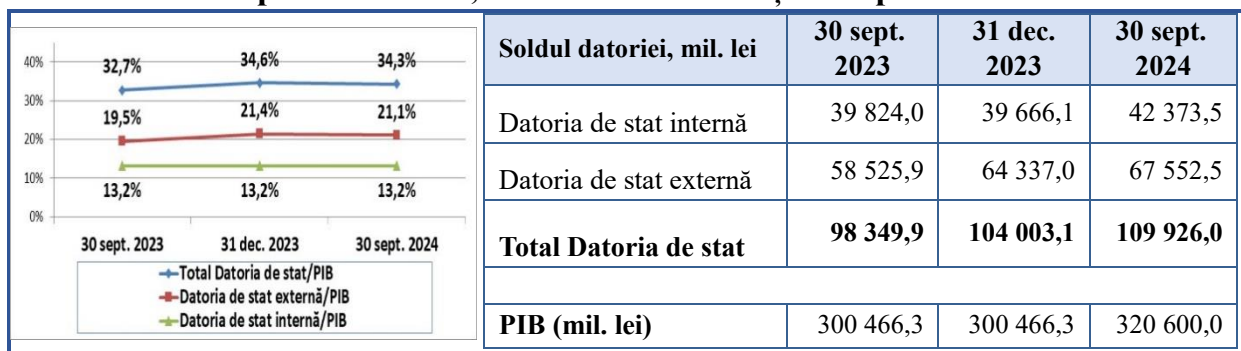
Ponderea datoriei de stat cu rata dobânzii variabilă (% din total) ¹¹	max. 50	50,6
Parametri de sustenabilitate pentru perioada 2024-2026		
Serviciul datoriei de stat în raport cu veniturile bugetului de stat cu excepția granturilor (%)	max. 10	6,5
Ponderea datoriei de stat în PIB (%)	max. 43	34,3

Datoria de stat

La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriei de stat a fost de 109 926,0 mil. lei, în creștere cu 5 922,9 mil. lei la valoarea nominală sau cu 5,7% față de sfârșitul anului 2023. Această creștere a fost influențată de majorarea soldului datoriei de stat interne la valoarea nominală cu 2 707,4 mil. lei și datoriei de stat externe cu 3 215,5 mil. lei. Modificarea soldului datoriei de stat externe se explică prin finanțarea externă netă pozitivă, în valoare de 156,4 mil. dolari SUA, și prin fluctuațiile ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute, care a înregistrat valori pozitive de 24,1 mil. dolari SUA. Totodată, creșterea soldului datoriei de stat interne a fost preponderent condiționată de finanțarea internă netă pozitivă a VMS emise pe piața primară în perioada de referință.

Conform estimărilor privind PIB-ul pentru anul 2024, ponderea datoriei de stat la valoarea nominală în PIB, la situația din 30 septembrie 2024, a fost de 34,3%, înregistrând o diminuare cu 0,3 p.p. în raport cu sfârșitul anului 2023.

Evoluția datoriei de stat în PIB, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024

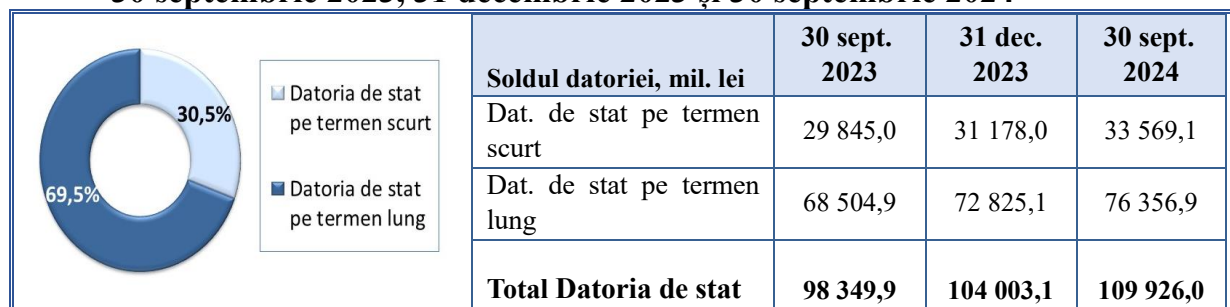


Structura datoriei de stat poate fi analizată prin prisma a patru aspecte, cum sunt: maturitatea, valuta, rata dobânzii și instrumente ale datoriei.

¹¹ 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.

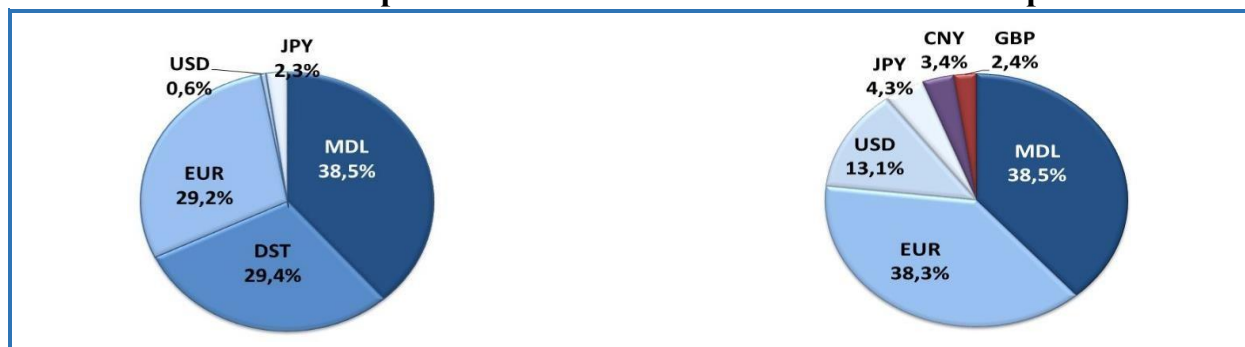
1) Structura datoriei de stat conform maturității rămase reflectă intervalul de timp în care plățile ajung la scadență. Datoria de stat pe termen scurt reprezintă 30,5% din total, ceea ce indică faptul că o treime din soldul datoriei de stat va ajunge la scadență în decurs de un an. Datoria pe termen lung este de 69,5% 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.

Structura datoriei de stat conform maturității rămase, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024



2) Structura datoriei de stat pe valute, la situația din 30 septembrie 2024, indică o pondere majoritară a datoriei de stat interne în Lei moldovenești, care reprezintă 38,5% din total, urmată de cea în Euro cu 29,2% și împrumuturile de stat externe denominate în coșul valutar DST cu 29,4%, următoarele poziții fiind ocupate de Yenul japonez cu 2,3% și Dolarul SUA cu 0,6 la sută.

Structura datoriei de stat, pe valute, la situația din 30 septembrie 2024, fără descompunerea DST

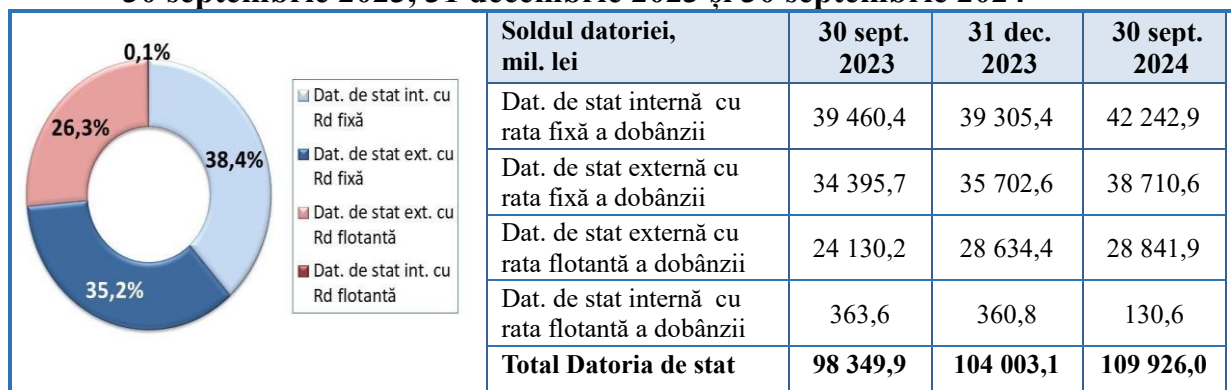


În structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST, poziția dominantă este ocupată de Leul moldovenesc cu 38,5%, urmată de Euro cu 38,3%, Dolarul SUA cu 13,1%, Yenul japonez cu 4,3%, Yuanul Renminbi chinezesc cu 3,4% și Lira sterlină cu 2,4 la sută.

3) Structura datoriei de stat pe tipuri de rată a dobânzii, arată că, la situația din 30 septembrie 2024, datoria cu rata flotantă a dobânzii a constituit 26,4% din portofoliul datoriei de stat, ceea ce reprezintă o diminuare cu 1,5 p.p. în comparație

cu sfârșitul anului 2023. Totodată, în aceeași perioadă, datoria de stat purtătoare de rată fixă a dobânzii a fost de 73,6% din portofoliul datoriei de stat.

**Structura datoriei de stat, pe tipuri de rată a dobânzii, la situația din
30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024**



Instrumentele datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii, la situația din 30 septembrie 2024 sunt:

- a) 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 Austria¹², Banca germană KfW, JICA, Guvernul Poloniei);
- b) VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat¹³;
- c) VMS emise pe termen scurt (bonurile de trezorerie);
- d) VMS convertite;
- e) VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2, 3, 5, 7 și 10 ani).
- f) VMS emise direct persoanelor fizice.

Instrumentele cu rata flotantă a dobânzii sunt:

- a) 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, Guvernul Japoniei, JICA);
- b) alocarea DST de la FMI;
- c) VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2, 3 și 7 ani).

4) În structura datoriei de stat, pe instrumente, la situația din 30 septembrie 2024, împrumuturile de stat externe dețin ponderea majoritară, cu 55,4%,

¹² 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.

¹³ 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.

diminuându-se cu 0,1 p.p. față de ponderea înregistrată la sfârșitul anului 2023. A doua poziție este ocupată VMS emise pe piața primară, cu ponderea de 25,9%, urmate de VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat, cu ponderea de 10,7%, alocarea DST cu 6,1%, VMS convertite (în portofoliul BNM) cu 1,8% și VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice cu 0,1% din total.

**Structura datoriei de stat, pe instrumente, la situația din
30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024**

	Soldul datoriei, mil. lei	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024
Împrumut. de stat externe		51 787,3	57 726,9	60 869,5
VMS emise p/u exec. oblig. de plată derivate din garanțiile de stat		12 061,2	11 751,2	11 751,2
VMS emise pe piața primară		25 629,0	25 781,5	28 475,5
Alocare DST		6 738,6	6 610,1	6 682,9
VMS convertite		2 133,4	2 133,4	2 068,1
Garanții de stat interne activate în cadrul Programului de stat „Prima casă”		0,4	-	-
VMS Retail		-	-	78,7
TOTAL		98 349,9	104 003,1	109 926,0

Structura datoriei de stat pe instrumente la 30 septembrie 2024:

- Împrumuturi de stat externe: 55,4%
- VMS emise pe piața primară: 25,9%
- VMS emise pentru ex. obl. de plată deriv. din garan. de stat: 10,7%
- Alocare DST: 6,1%
- VMS convertite: 1,8%
- VMS Retail: 0,1%
- Bonuri de trezorerie: 23,4%
- Obligațiuni de stat: 2,5%

Ponderea obligațiunilor de stat în totalul datoriei de stat a înregistrat un nivel de 2,5%, iar ponderea bonurilor de trezorerie 23,4 la sută.

Serviciul datoriei de stat¹⁴

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, pentru serviciul datoriei de stat, din bugetul de stat au fost utilizate mijloace în sumă de 3 083,3 mil. lei, care se compune din:

- a) serviciul datoriei de stat externe în valoare de 1 313,1 mil. lei (42,6%);
- b) serviciul datoriei de stat interne în valoare de 1 770,2 mil. lei (57,4%).

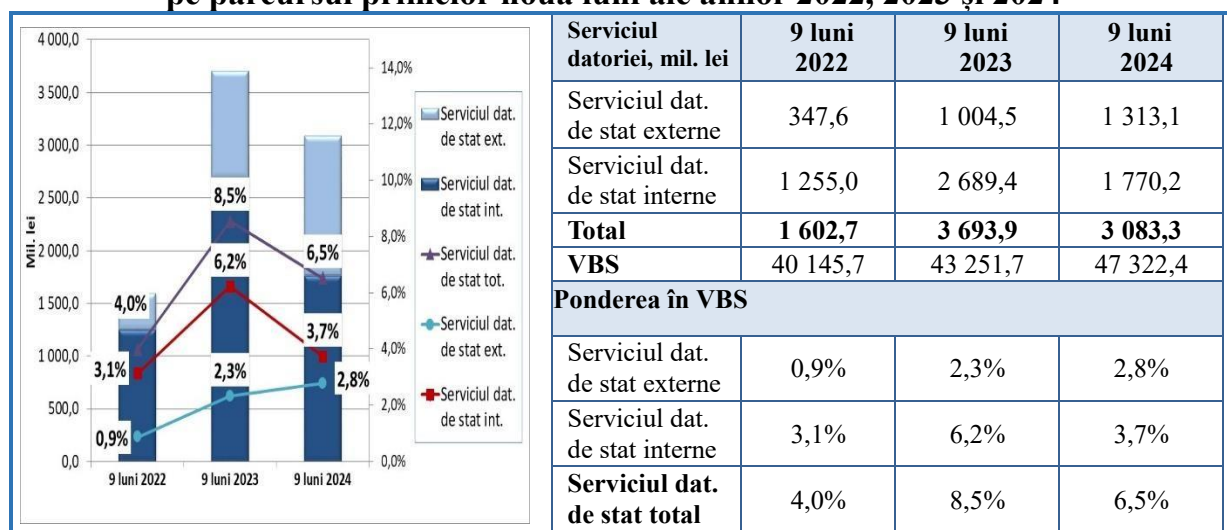
Comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023, cheltuieli pentru serviciul datoriei de stat au înregistrat o scădere cu 16,5 p.p., datorită diminuării ratelor dobânzii la VMS emise pe piața primară. În același timp, s-a înregistrat o majorare a serviciului datoriei de stat externe, determinată de creșterea contractării și debursării unor noi împrumuturi pe parcursul anului 2024.

Ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor), serviciul datoriei de stat s-a diminuat cu 2,0 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023,

¹⁴ Serviciul datoriei de stat reprezintă plățile de dobândă și comisioanele aferente datoriei.

ceea ce indică o gestionare eficientă a cheltuielilor pentru serviciul datoriei și o reducere a presiunii fiscale asupra bugetului de stat. Această reducere se explică prin scăderea dobânzilor la emisiunile de VMS și prin gestionarea costurilor împrumuturilor externe, deși se remarcă creștere a cheltuielilor pentru serviciul datoriei externe, datorită noilor împrumuturi contractate, pe parcursul anului 2023 și primelor nouă luni ale anului 2024. În ansamblu, aceste evoluții reflectă o tendință pozitivă în reducerea poverii datoriei asupra bugetului de stat, dar necesită monitorizare continuă a costurilor și a structurii datoriei de stat pentru a menține sustenabilitatea fiscală pe termen mediu și lung.

Evoluția serviciului datoriei de stat, în valori nominale (mil. lei) și ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor), pe parcursul primelor nouă luni ale anilor 2022, 2023 și 2024



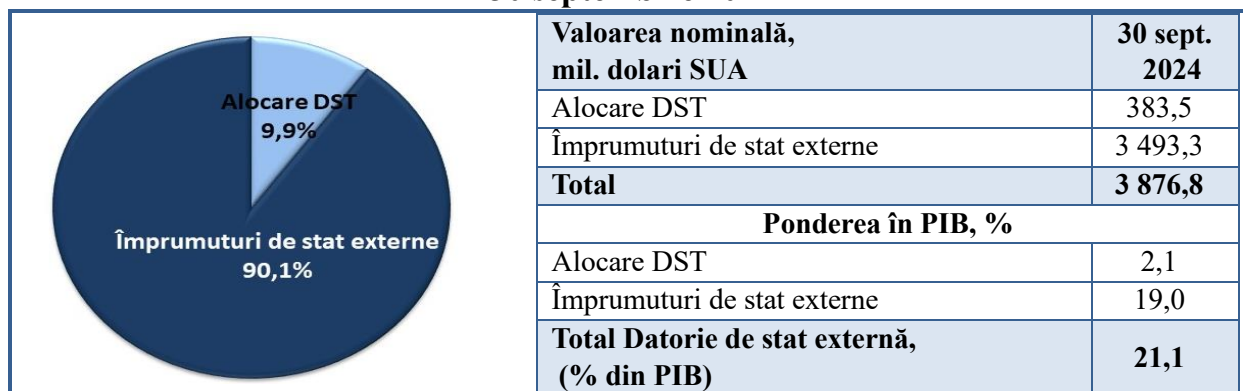
Datoria de stat externă

La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriei de stat externe a fost de 3 876,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 67 552,5 mil. lei), fiind format în totalitate din datorie de stat externă directă.

De la începutul anului 2024, soldul datoriei de stat externe exprimat în dolari SUA a înregistrat o majorare cu 180,6 mil. dolari SUA sau cu 4,9 la sută. Această modificare este justificată prin finanțarea externă netă pozitivă în valoare de 156,4 mil. dolari SUA și de fluctuația pozitivă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute, în valoare de 24,1 mil. dolari SUA. Totodată, ca urmare a deprecierei monedei naționale față de dolarul SUA, soldul datoriei de stat externe exprimat în lei s-a majorat cu 72,9 mil. lei sau cu circa 1,9 la sută.

Ca pondere în PIB, la situația din 30 septembrie 2024, datoria de stat externă a înregistrat 21,1%, diminuându-se cu 0,3 p.p. comparativ cu 31 decembrie 2023.

**Structura datoriei de stat externe și ponderea acesteia în PIB, la situația din
30 septembrie 2024**

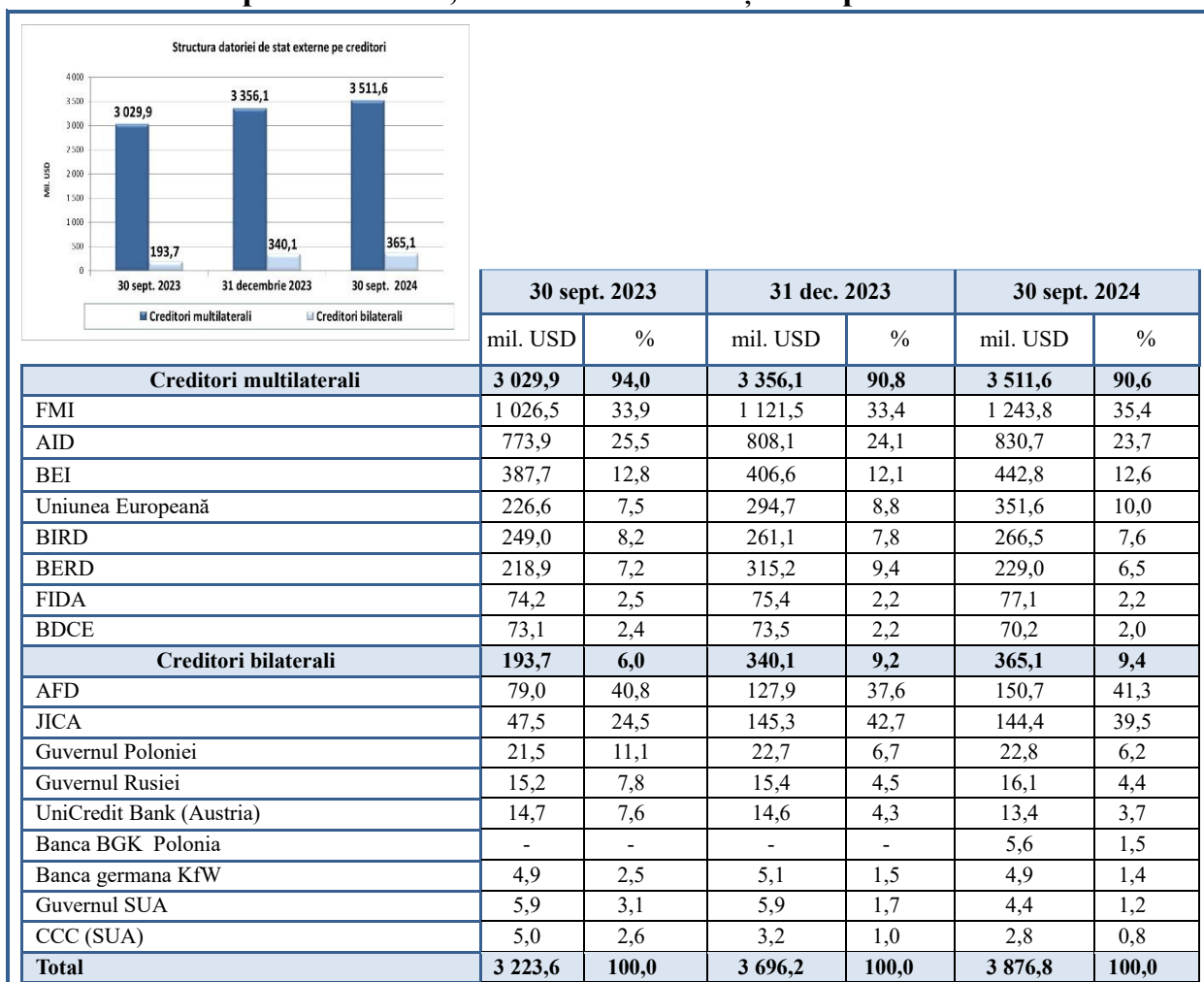


În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 30 septembrie 2024, împrumuturile de stat externe au ocupat ponderea majoritară de 90,1%, ceea ce indică o diminuare cu 0,4 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2023.

În structura datoriei de stat externe pe creditori, creditorii multilaterali continuă să fie principalii finanțatori. La situația din 30 septembrie 2024, datoria de stat externă față de creditorii multilaterali a însumat 3 511,6 mil. dolari SUA (echivalentul a 61 190,2 mil. lei) sau 90,6% din soldul total al datoriei de stat externe, fiind cu 0,2 p.p. mai mică decât la finele anului 2023. Cea mai mare pondere în soldul datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali o deține FMI – 35,4%, urmată de AID – 23,7%, BEI – 12,6%, UE – 10,0%, BIRD – 7,6%, BERD – 6,5% și alți creditori cu o pondere cumulativă de 4,2 la sută.

În aceeași perioadă, datoria de stat externă față de creditorii bilaterali a fost de 365,1 mil. dolari SUA (echivalentul a 6 362,3 mil. lei) sau 9,4% din soldul total al datoriei de stat externe. În această categorie, cea mai mare pondere revine AFD, cu aproximativ 41,3% din datoria față de creditorii bilaterali, urmată de JICA, cu o pondere de 39,5 la sută. Creditori cu ponderi mai mici sunt: Guvernul Poloniei - 6,2%, Guvernul Rusiei - 4,4%, UniCredit Bank Austria - 3,7% și alți creditori, cu o pondere cumulativă de 4,9%.

**Structura datoriei de stat externe pe creditori, la situația din
30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024**



Comparativ cu situația din 30 septembrie 2023, se observă o tendință ascendentă, atât în valoare nominală, cât și procentuală, a datoriei de stat externe față de creditorii bilaterali.

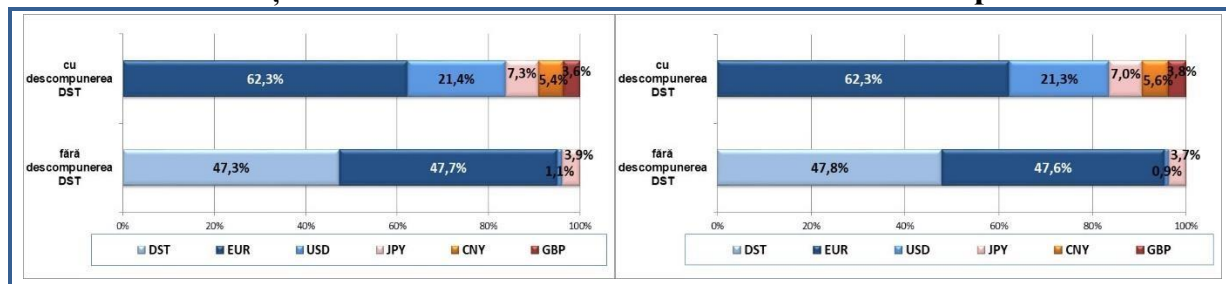
În ce privește structura datoriei de stat externe pe valute, ponderea majoritară este deținută de coșul valutar DST – 47,8% (cu 0,5 p.p. mai mult decât la finele anului 2023), care include împrumuturile de stat externe de la instituțiile financiare internaționale cum sunt AID, FMI și FIDA. A doua poziție aparține împrumuturilor acordate în Euro, care reprezintă 47,6% din portofoliul datoriei de stat externe, cu 0,1 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2023, urmată de împrumuturile acordate în yenul japonez – 3,7% (cu 0,2 p.p. mai puțin decât la finele anului 2023) și cele în dolarul SUA, reprezentând cu 0,9% din soldul datoriei de stat externe.

Descompunerea coșului valutar DST pe valute componente relevă că 62,3% din datoria de stat externă este deținută de euro, după care urmează dolarul SUA cu 21,3%, yenul japonez cu 7,0%, yuanul chinezesc cu 5,6% și lira sterlină cu 3,8 la sută.

Structura datoriei de stat externe pe valute, (%)

la sfârșitul anului 2023

la data de 30 septembrie 2024



Deservirea datoriei de stat externe

La capitolul deservirii datoriei de stat externe, pe parcursul a nouă luni al anului 2024, au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 344,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 6 129,2 mil. lei). Comparativ cu perioada similară a anului precedent, a fost înregistrată o diminuare a deservirii datoriei de stat externe cu circa 145,3 mil. dolari SUA. Această evoluție a fost cauzată preponderent de diminuarea sumelor destinate rambursărilor de principal, care au scăzut cu 37,7%.

În ce privește creditorii în favoarea cărora au fost deservite împrumuturile de stat externe, cea mai mare pondere în totalul deservirii datoriei de stat externe pentru care au fost utilizate mijloace financiare pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, a fost deținută de următorii creditori:

- 1) BERD – 47,3% (163,2 mil. dolari SUA);
- 2) FMI – 27,8% (95,8 mil. dolari SUA);
- 3) AID – 10,9% (37,6 mil. dolari SUA);
- 4) BEI – 6,0% (20,8 mil. dolari SUA);
- 5) BIRD – 3,0% (10,4 mil. dolari SUA) etc.

La situația din 30 septembrie 2024, mijloacele financiare utilizate pentru deservirea datoriei de stat externe au fost distribuite astfel:

- a) rambursarea sumei principale, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de 270,6 mil. dolari SUA (echivalentul a 4 816,1 mil. lei), cu 163,9 mil. dolari SUA mai puțin decât în perioada similară a anului precedent.
- b) serviciul datoriei de stat externe, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de 74,1 mil. dolari SUA (echivalentul a 1 313,1 mil. lei), cu 18,6 mil. dolari SUA mai mult decât în perioada similară a anului precedent.

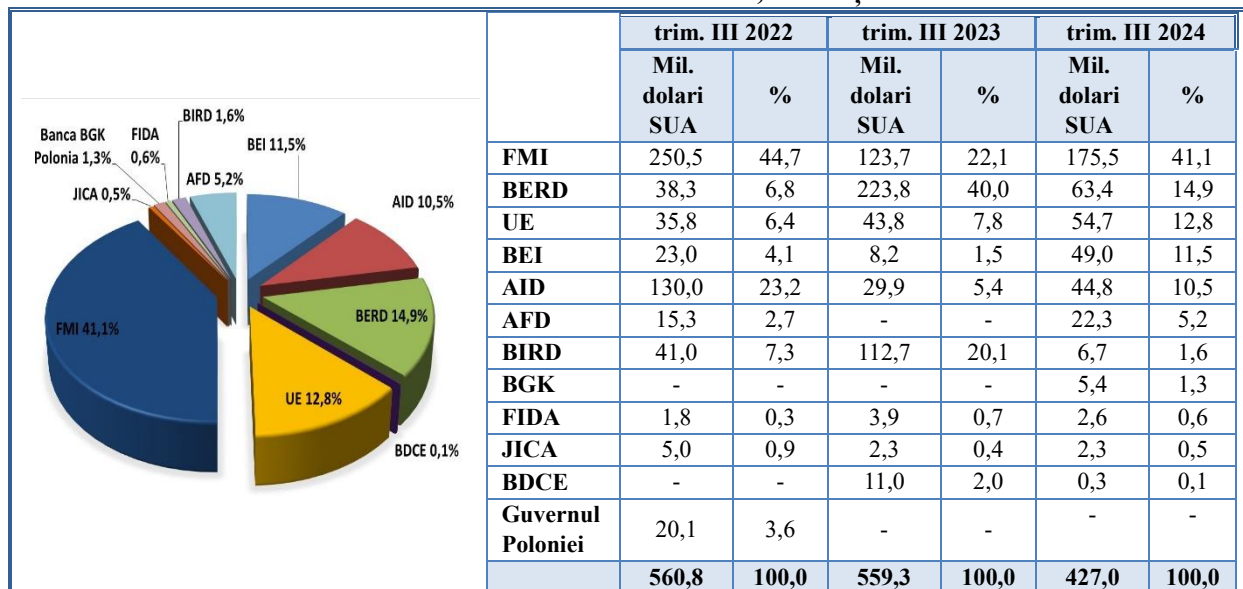
Surse de finanțare externă

La capitolul intrări de împrumuturi de stat externe, pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de 427,0 mil. dolari SUA (echivalentul a 7 598,0 mil. lei), ceea ce reprezintă o scădere cu 132,3 mil. dolari SUA față de perioada similară a anului precedent.

În componența intrărilor de împrumuturi de stat externe pe tipuri de creditori, volumul cel mai mare îl deține FMI cu 175,5 mil. dolari SUA (sau 41,1%), urmat de

BERD – 63,4 mil. dolari SUA (sau 14,9%), Uniunea Europeană – 54,7 mil. dolari SUA (sau 12,8%), BEI – 49,0 mil. dolari SUA (sau 11,5%), AID – 44,8 mil. dolari SUA (sau 10,5%) și FIDA, Banca BGK Polonia, JICA, BDCE, BIRD ultimele deținând ponderi minoritare în structura debursărilor de împrumuturi.

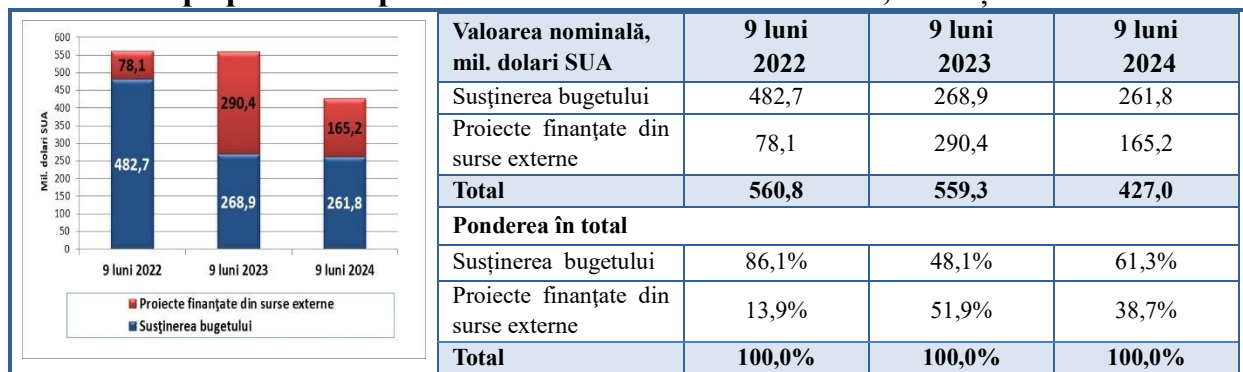
Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe creditori, pe parcursul trimestrului III al anului 2022, 2023 și 2024



În ce privește structura pe destinații, volumul total al intrărilor de împrumuturi de stat externe pe parcursul trimestrului III al anului 2024 a fost repartizat astfel:

- 1) pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe – 165,2 mil. dolari SUA (echivalentul a 2 927,6 mil. lei), ceea ce reprezintă 38,7% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe;
- 2) pentru susținerea bugetului de stat – 261,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 4 670,4 mil. lei), ceea ce reprezintă 61,3% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe.

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe destinații, pe parcursul primelor nouă luni ale anilor 2022, 2023 și 2024



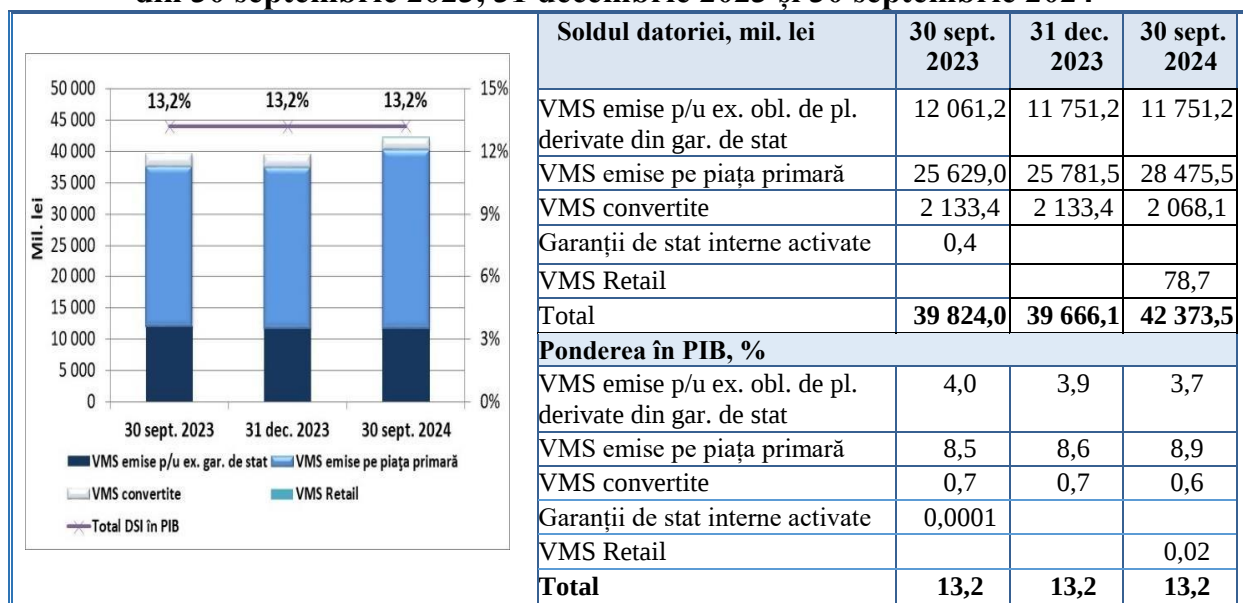
Datoria de stat internă

La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriei de stat interne a fost de 42 373,5 mil. lei la valoarea nominală, dintre care:

- VMS convertite	2 068,1 mil. lei (4,9%)
- VMS emise pe piața primară	28 475,5 mil. lei (67,2%)
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat	11 751,2 mil. lei (27,7%)
- VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice	78,7 mil. lei (0,2%)

La preț de cumpărare, soldul datoriei de stat interne a fost de 41 285,7 mil. lei. Comparativ cu situația din 31 decembrie 2023, datoria de stat internă sa înregistrat o creștere cu 2 707,4 mil. lei la valoarea nominală sau cu 3 062,5 mil. lei la preț de cumpărare. Modificarea datoriei de stat interne s-a produs preponderent din contul majorării emisiunii VMS pe piața primară, cu 2 694,0 mil. lei la valoarea nominală sau cu 2 983,8 mil. lei la preț de cumpărare. Soldul datoriei de stat interne ca pondere în PIB a fost de 13,2%, înregistrând aceleași valori comparativ cu situația din 31 decembrie 2023.

Evoluția datoriei de stat interne și ponderea acesteia în PIB, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024

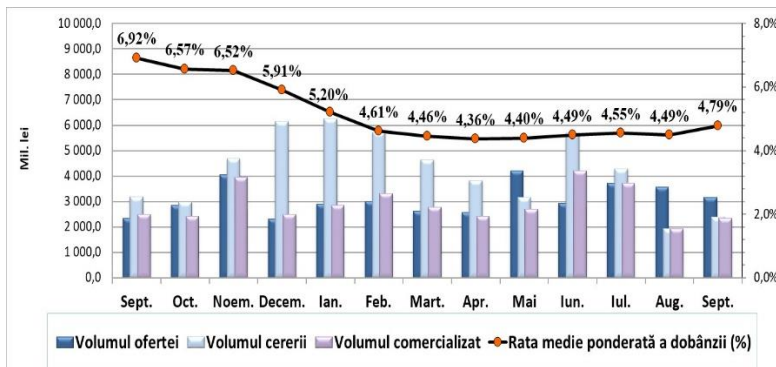


Structura datoriei de stat interne se caracterizează prin următoarele instrumente:

1) Valorile mobiliare de stat emise pe piața primară

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, Ministerul Finanțelor a oferit pe piața primară spre vânzare valori mobiliare de stat în sumă de 28 840,0 mil. lei. Cererea la VMS a fost de 38 094,7 mil. lei, depășind oferta cu 9 254,7 mil. lei sau de 1,3 ori.

Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața primară, în perioada septembrie 2023 – septembrie 2024, (mil. lei)



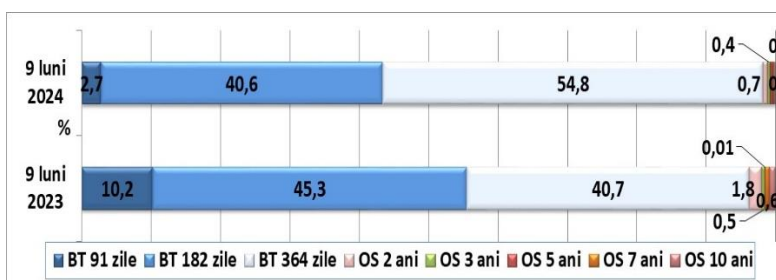
Ca rezultat al operațiunilor desfășurate pe piața primară, au fost comercializate VMS în valoare nominală de 26 394,3 mil. lei, cu 570,9 mil. lei mai mult comparativ cu volumul VMS comercializat în aceeași perioadă a anului 2023. Totodată, în perioada de referință, au fost răscumpărate VMS ajunse la scadență în valoare nominală de 23 621,6 mil. lei.

Pe piața primară au fost emise 7 tipuri de VMS:

- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 91 de zile (2,7%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 182 de zile (40,6%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 364 de zile (54,8%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani (0,7%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 3 ani (0,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 5 ani (0,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 7 ani (0,1%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 10 ani (0,3%).

În trimestrul III al anului 2024, a fost implementat Sistemul Informațional „Programul de vânzare directă a valorilor mobiliare de stat persoanelor fizice”. În cadrul primei subscrierii, prin intermediul platformei au fost plasate obligațiuni de stat cu dobândă fixă de 6,0% cu o maturitate de 2 ani. Volumul indicativ al emisiunii a fost de 50,0 mil. lei. În perioada subscrierii, desfășurată între 16-25 septembrie 2024, au fost înregistrate 815 tranzacții de către 613 investitori. Suma totală subscrisă a fost de 78,7 mil. lei, cererea depășind oferta cu 57,4%. Acest rezultat reflectă un interes sporit din partea investitorilor pentru acest tip de instrument financiar.

Structura VMS comercializate pe piața primară, pe parcursul a primelor nouă luni ale anului 2023 și 2024, (%)



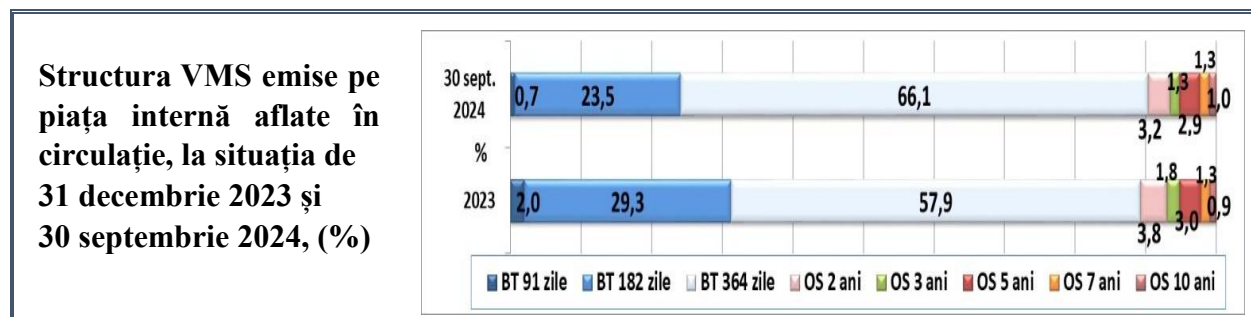
Ponderea majoritară în VMS comercializate pe piața primară în perioada de referință o dețin bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile (54,8%), urmate de bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (40,6%) și cele cu scadența de 91 zile (2,7%).

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024 volumul comercializat al obligațiunilor de stat cu dobândă fixă pe termen de 2, 3, 5 și 10 ani, precum și al obligațiunilor de stat cu dobândă fixă și flotantă pe termen de 7 ani, a fost de 492,0 mil. lei (1,9% din volumul total comercializat). Comparativ cu perioada similară a anului 2023, volumul comercializat al obligațiunilor de stat s-a micșorat cu 486,4 mil. lei.

Volumul VMS procurat de investitorii non-bancari a crescut cu 263,9 mil. lei comparativ cu perioada similară a anului 2023, înregistrând 5 606,6 mil. lei la valoarea nominală. Ponderea acestora în volumul total comercializat a fost de 21,2 la sută. Cu toate acestea, băncile comerciale continuă să fie principalii investitori în VMS, cu o pondere de 78,8% din totalul VMS procurate.

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, pe piața VMS au activat 9 dealeri primari. Din volumul total de VMS adjudecate, 76,5% (20 133,8 mil. lei) au fost procurate de către dealerii primari în nume și din cont propriu.

Printre cele mai active bănci – dealeri primari care au procurat VMS pe piața primară pe parcursul perioadei de referință se numără băncile sistemice: BC „Victoriabank” S.A., BC „Moldindconbank” S.A., BC „Moldova – Agroindbank” S.A. și „FinComBank” S.A.

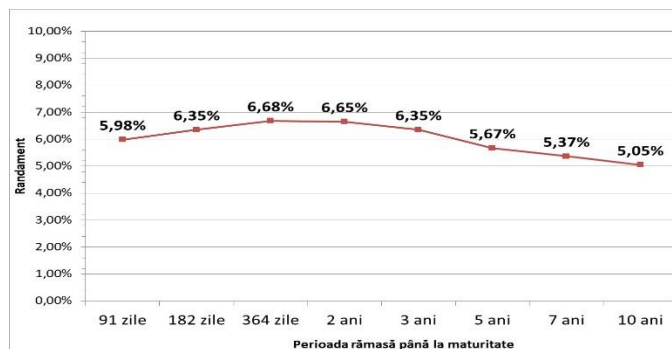


Volumul VMS emise pe piața primară și aflate în circulație la situația din 30 septembrie 2024 a fost de 28 475,5 mil. lei la valoarea nominală. Ponderea majoritară în VMS aflate în circulație este deținută de bonurile de trezorerie cu scadența de 364 zile (66,1%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența de 182 zile (23,5%) și obligațiunile de stat cu maturitatea de 2 ani (3,2%). Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2023, obligațiunile de stat în circulație cu maturitatea de 2, 3 și 5 ani s-au redus cu 0,6, 0,5 și, respectiv, 0,1 p.p., obligațiunile de stat în circulație cu maturitatea de 10 ani au înregistrat o creștere cu 0,14 p.p., bonurile de trezorerie cu scadența de 364 zile au crescut cu 8,2 p.p., iar cele de 91 și 182 zile s-au micșorat respectiv cu 1,3 și 5,8 p.p. Scadența medie ponderată anuală a VMS

emise la 30 septembrie 2024 s-a majorat cu o zi comparativ cu situația de la începutul anului, ajungând la 305 zile.

Reieșind din volumul VMS emise pe piața primară și aflat în circulație la situația din 30 septembrie 2024, 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 primară în baza cotațiilor afișate de dealerii primari. În momentul în care nivelul de lichiditate al pieței secundare a VMS din Republica Moldova va crește, curba va fi construită în baza randamentului/prețului de tranzacționare de facto, ceea ce va îmbunătăți gradul de precizie al rezultatelor obținute.

**Curba randamentelor
pentru portofoliul de valori mobiliare de
stat aflate în circulație pe piața primară
la situația din 30 septembrie 2024**



Este important de menționat că curba randamentelor reprezintă o curbă descendentă, ceea ce indică faptul că randamentele pe termen scurt sunt mai mari decât randamentele pe termen lung. Această tendință se explică, inclusiv, prin faptul că investitorii anticipează o diminuare a ratei de rentabilitate a valorilor mobiliare de stat.

În trimestrul III al anului 2024, sub influența condițiilor pieței, Ministerul Finanțelor a majorat ușor ratele dobânzilor, menținând însă o abordare flexibilă și echilibrată, în concordanță cu obiectivele managementului datoriei de stat.

Astfel, în perioada de referință, ratele maxime ale dobânzii propuse de investitori pentru VMS au variat de la 5,50% până la 8,19%. 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 la situația din 30 septembrie 2024 a fost de 4,59%, în descreștere cu 4,03 p.p. față de anul 2023, sau cu 4,82 p.p. mai mică față de perioada similară a anului precedent.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

În componența datoriei de stat interne, la începutul anului 2024 VMS convertite au însumat 2 133,4 mil. lei la valoarea nominală sau 5,4% din total.

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, au fost reemise VMS convertite în sumă totală de 2 138,2 mil. lei și au fost răscumpărate VMS convertite în sumă totală

de 2 203,6 mil. lei la valoarea nominală. Totodată, reemisiunea VMS convertite a fost efectuată pe termen de 91 zile.

Rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite răscumpărate pe parcursul a nouă luni ale anului 2024 a fost de 4,91%, iar rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite reemise în această perioadă a fost de 1,98%.

La situația din 30 septembrie 2024, soldul VMS convertite a fost de 2 068,1 mil. lei la valoarea nominală sau 4,9% din datoria de stat internă.

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

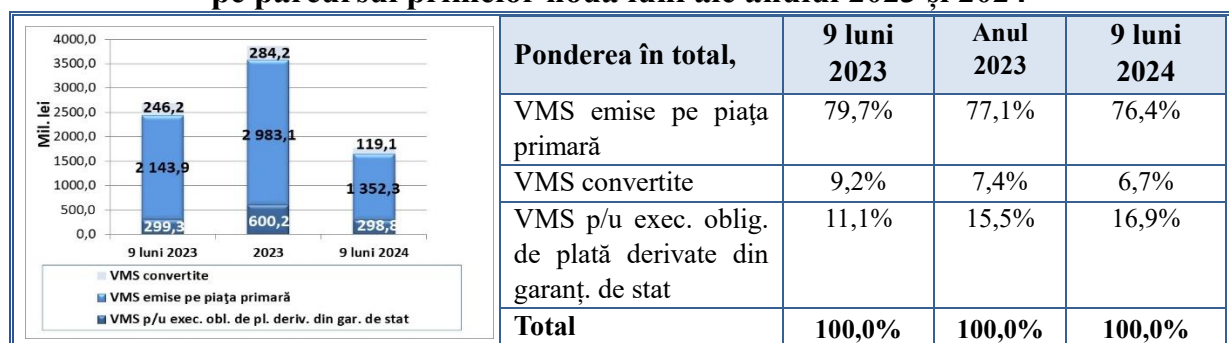
În structura datoriei de stat interne, la începutul anului 2024, VMS emise pentru anumite scopuri stabilite prin lege au însumat 11 751,2 mil. lei sau 29,6% din soldul datoriei de stat interne.

Întrucât pe parcursul a nouă luni ale anului 2024 nu au fost răscumpărate obligațiuni de stat din această categorie, soldul VMS emise pentru anumite scopuri stabilite prin lege a rămas la același nivel ca la începutul anului. Astfel, la situația din 30 septembrie 2024, soldul acestor VMS a fost de 11 751,2 mil. lei sau 27,7% din soldul datoriei de stat interne.

Serviciul datoriei de stat interne

Pentru serviciul datoriei de stat interne, pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, au fost utilizate mijloace bănești în sumă de 1 770,2 mil. lei. Comparativ cu perioada similară a anului 2023, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne sunt mai mici cu aproximativ 919,2 mil. lei.

Evoluția și structura cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne, pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2023 și 2024



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

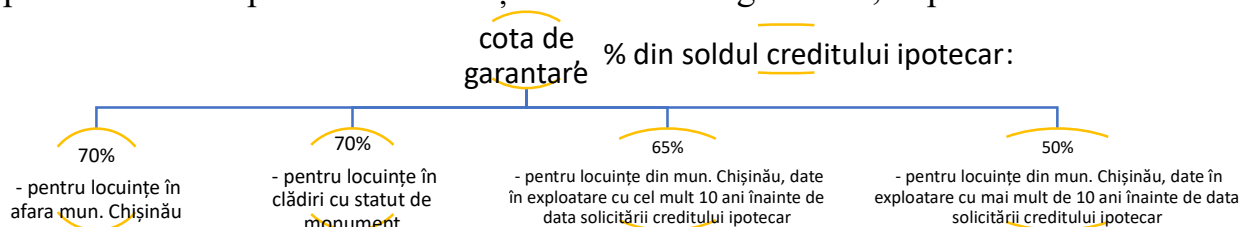
- 1 352,3 mil. lei pentru plata dobânzii și cupoanelor la VMS emise pe piața primară (76,4%);
- 119,1 mil. lei pentru plata dobânzii la VMS convertite (6,7%);
- 298,8 mil. lei pentru plata dobânzii la VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat (16,9%).

Pe parcursul acestei perioade, Ministerul Finanțelor a monitorizat constant situația pe piața primară a VMS, asigurând comercializarea acestora doar la rate ale dobânzii acceptabile.

Garanțiile de stat

În conformitate cu Legea nr.293/2017 privind unele măsuri în vederea implementării Programului de stat „Prima casă” și Hotărârea Guvernului nr.202/2018 cu privire la aprobarea Regulamentului de implementare a Programului de stat „Prima casă”, în anul 2024 continuă implementarea acestui program, care are ca scop facilitarea accesului persoanelor fizice la achiziția unei locuințe prin contractarea de credite garantate parțial de stat. Acest program este implementat prin intermediul I.P. Organizația pentru Dezvoltarea Antreprenoriatului, care este delegată să emită garanții în numele și pe contul statului, în favoarea băncilor care acordă credite persoanelor fizice pentru procurarea unei locuințe. Aceste garanții sunt emise în limita plafoanelor aprobate anual de către Parlamentul Republicii Moldova pentru acest scop.

La data de 31 iulie 2024, Parlamentul Republicii Moldova a adoptat Legea nr. 218/2024 pentru modificarea unor acte normative (cunoscută sub denumirea de „Prima casă Plus”). Această lege aduce modificări semnificative la Legea nr. 293/2017, inclusiv (i) majorarea valorii maxime a locuințelor procurate prin Program de la 1,0 mil. lei până la 2,5 mil. lei, (ii) majorarea termenului de rambursare a creditului de la 25 de ani la 30 de ani, (iii) introducerea posibilității de schimbare a băncii creditoare prin refinanțarea creditului, (iv) acordarea posibilității de aplicare repetată la Program, (v) modificarea cotei de garantare, de către stat, a creditului ipotecar destinat procurării locuinței în cadrul Programului, după cum urmează:



Conform Legii bugetului de stat pentru anul 2024 nr. 418/2023, soldul garanțiilor de stat interne nu va depăși 2 500,0 mil. lei. Astfel, la situația din 30 septembrie 2024, soldul creditelor garantate (acordate în cadrul Programului de la lansarea acestuia) a fost de 1 737,7 mil. lei (69,5% din plafon) sau cu 55,2 mil. lei mai mult comparativ cu începutul anului 2024.

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, băncile comerciale - BC „Moldova-Agroindbank” 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 acordat noi credite garantate de către stat în valoare totală de 182,9 mil. lei în cadrul Programului. În aceeași perioadă, beneficiarii Programului au rambursat băncilor

comerciale credite garantate în valoare de 127,7 mil. lei. După lansarea Programului „Prima casă Plus” în luna septembrie 2024, băncile comerciale au acordat credite garantate de către stat în valoare de 126,7 mil. lei sau 69,3% din suma totală a creditelor acordate în anul 2024. Distribuția acestor credite conform cotei de garantare este:

- 70%: 25,6 mil. lei;
- 65%: 56,3 mil. lei;
- 50%: 44,8 mil. lei.

Prin urmare, se constată că modificările operate la legislația aferentă au impulsionat procesul de acordare a creditelor garantate parțial de stat.

Pe parcursul a nouă luni ale anului 2024, au fost activate și executate 4 garanții de stat acordate în cadrul Programului de stat „Prima casă”, în valoare de aproximativ 1,0 mil. lei. Din această sumă, în bugetul de stat a fost restabilită suma de 0,3 mil. lei. Astfel, dezafectarea netă a mijloacelor bugetare pentru onorarea garanțiilor de stat pentru împrumuturile interne, în anul 2024, a constituit suma de 0,6 mil. lei. În aceeași perioadă, în vederea stingerii creanțelor interne, debitorii garanți au restituit în bugetul de stat sumele dezafectate în anii precedenți, în valoare totală de 1,3 mil. lei, în cadrul Programului.

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 vederea 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 creanță 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 a nouă luni ale anului 2024, în vederea stingerii creanțelor nominalizate, băncile comerciale în proces de lichidare au transferat la bugetul de stat, din valorificarea activelor proprii, mijloace bănești în valoare totală de 22,0 mil. lei, dintre care:

- „Banca de Economii” S.A. – 9,0 mil. lei
- BC „Banca Socială” S.A. – 10,0 mil. lei;
- BC „Unibank” S.A. – 3,0 mil. lei;
- BC „Investprivatbank” S.A. nu au efectuat transferuri în bugetul de stat în perioada de raportare.

Astfel, la situația din 30 septembrie 2024, datoria băncilor în proces de lichidare față de Ministerul Finanțelor a fost de 11 618,4 mil. lei, dintre care:

- BC „Investprivatbank” S.A. – 350,6 mil. lei;
- „Banca de Economii” S.A. – 7 667,0 mil. lei;
- BC „Banca Socială” S.A. – 1 797,0 mil. lei;
- BC „Unibank” S.A. – 1 803,8 mil. lei.

La situația din 30 septembrie 2024, datoria debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor formată în urma executării garanțiilor de stat pentru împrumuturi a fost de 74,2 mil. lei, dintre care pentru împrumuturile externe - 70,5 mil. lei și pentru împrumuturile interne - 3,7 mil. lei. Corespunzător, din suma totală a datoriei debitorilor garantați pentru împrumuturile interne, 1,3 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 insolabilitate prin lichidare, pentru dobânda și penalitatea calculată, pentru dezafectarea mijloacelor bugetare. Fiind în proces de lichidare, această companie nu poate să își onoreze obligațiile de plată față de Ministrul Finanțelor.

Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 30 septembrie 2024

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

- 1) Riscul valutar;
- 2) Riscul de refinanțare;
- 3) Riscul ratei de dobândă.

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

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 septembrie 2024, 61,5% 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 0,4 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2023. 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.

**Structura datoriei de stat pe componente, la situația din
30 septembrie 2023 – 30 septembrie 2024**

Pondere în total	30 sept. 2023	31 decembrie 2023	30 sept. 2024
Datoria de stat internă	40,5%	38,1%	38,5%
Datoria de stat externă	59,5%	61,9%	61,5%

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 constante a cursului de schimb al acestor valute. Ponderea datoriei de stat denominată în euro și dolari SUA reprezintă aproximativ 51,4% 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.

**Structura datoriei de stat pe valute, la situația din
30 septembrie 2023, 31 decembrie și 30 septembrie 2024**

Inclusiv DST				Cu descompunerea DST			
	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024		30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024
Pondere în total				Pondere în total			
MDL	40,5%	38,1%	38,5%	MDL	40,5%	38,1%	38,5%
DST	30,4%	29,3%	29,4%	EUR	36,7%	38,5%	38,3%
EUR	27,5%	29,5%	29,2%	USD	14,1%	13,3%	13,1%
USD	0,7%	0,7%	0,6%	JPY	3,0%	4,5%	4,3%
JPY	0,9%	2,4%	2,3%	CNY	3,4%	3,4%	3,4%
GBP	-	-	-	GBP	2,3%	2,2%	2,4%
	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%

Analizând impactul evoluției cursului de schimb al monedei naționale asupra soldului datoriei de stat la situația din 30 septembrie 2024 față de finele anului 2023, se constată o creștere a soldului datoriei de stat cu 0,2 la sută, 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, deprecierea leului față de euro a avut cel mai mare impact asupra modificării soldului datoriei de stat. Această depreciere a contribuit la majorarea 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.

2) Riscul de refinanțare

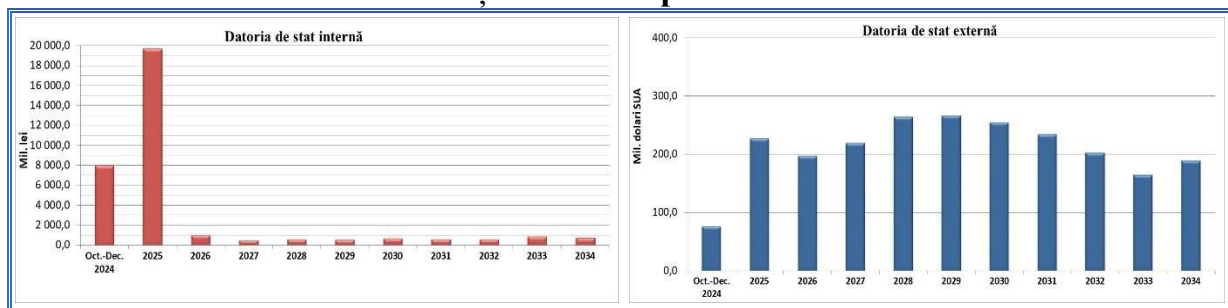
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

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 2024 urmau a fi rambursate VMS în sumă totală de 330,0 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, reprezintă un risc semnificativ pentru bugetul de stat, în contextul unor eventuale majorări ale ratelor de dobândă pe piața internă.

Proгноza 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 septembrie 2024



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 externe, care include perioade de grație și scadențe lungi. Aceste caracteristici 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

**Indicatorii riscului de refinanțare, la situația din
30 septembrie 2023, 31 decembrie și 30 septembrie 2024**

	Datoria de stat internă			Datoria de stat externă			Total datoria de stat		
	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	4,4	3,7	4,0	8,9	8,5	9,4	7,0	6,6	7,2
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	62,7 %	63,2 %	68,9 %	8,3 %	9,5 %	6,5 %	30,3 %	30,0 %	30,5 %

Indicatorii sus-menționați susțin concluziile formulate în baza profilului de rambursare al datoriei de stat interne. Astfel, la situația din 30 septembrie 2024, 68,9% 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 creștere ponderii datoriei de stat interne scadente în decurs de un an cu 5,7 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2023, iar perioada medie de maturitate a acesteia s-a majorat cu 0,3 ani în comparație cu aceeași perioadă a anului precedent.

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, 30,5% din datoria de stat totală urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, indicând un risc de refinanțare moderat.

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 fixă¹⁵ 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.

¹⁵ VMS cu maturitatea de 91 zile, 182 zile și 364 zile.

Structura datoriei de stat interne și externe, după tipul ratei de dobândă, la situația din 30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024



La situația din 30 septembrie 2024, în conformitate cu Nota expusă mai sus, se observă un trend ascendent al datoriei de stat interne cu rată flotantă a dobânzii, aceasta reprezentând 63,3% din totalul datoriei de stat interne, cu 2,2 p.p. mai mult față de situația de la sfârșitul anului 2023, aceeași situație comparativ cu perioada similară a anului precedent. Această creștere se explică prin 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 septembrie 2024, instrumentele cu rată 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 diminuare a ponderii datoriei de stat externe cu rată flotantă. Astfel, la situația din 30 septembrie 2024, datoria de stat externă cu rată dobânzii flotantă a reprezentat 42,7% din totalul datoriei de stat externe, sau cu 1,8 p.p. mai puțin comparativ cu sfârșitul anului 2023.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, ponderea datoriei cu rată dobânzii flotantă este de 50,6%, reflectând o micșorare cu 0,2 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2023 și o majorare cu 1,3 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2023. Ponderea relativ ridicată a datoriei cu rată dobânzii flotantă în portofoliul datoriei de stat se datorează preponderanței 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.

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.

**Indicatorii riscului ratei de dobândă, la situația din
30 septembrie 2023, 31 decembrie 2023 și 30 septembrie 2024**

	Datoria de stat internă			Datoria de stat externă			Total datoria de stat		
	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024	30 sept. 2023	31 dec. 2023	30 sept. 2024
Perioada medie de refixare (ATR), ani	4,4	3,7	4,0	6,2	5,5	5,9	5,4	4,8	5,2
Datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	63,1 %	63,4 %	68,9 %	43,4 %	46,6 %	44,9 %	51,4 %	53,0 %	54,1 %

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobândă, deoarece la situația din 30 septembrie 2024, 68,9% 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 5,9 ani, cu 0,4 ani mai mult comparativ cu sfârșitul anului 2023.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, deși perioada de refixare a întregului portofoliu este de 5,2 ani, 54,1 la sută 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 Macaulay¹⁶ pentru VMS emise pe piața primară aflate în circulație la situația din 30 septembrie 2024

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 pe piața primară a constituit 0,61 ani la situația din 30 septembrie 2024. Astfel, la o eventuală majorare/diminuare cu 1,0% a ratei dobânzii, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora cu aproximativ 0,61% (1,0% x 0,61 ani)¹⁷.

¹⁶ 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).

¹⁷ Valoare de piață reprezintă valoarea portofoliului reieșind din prețul de piață al VMS calculat în baza cotațiilor VMS la situația din 15 octombrie 2024 aceasta constituind 27 907,4 mil. lei.

d) Durata modificată pentru VMS emise pe piața primară aflate în circulație la situația din 30 septembrie 2024

Durata modificată este considerată o continuare a duratei Macaulay, indicând o măsură mai precisă a sensibilității prețurilor. Astfel, la situația din 30 septembrie 2024, durata modificată a portofoliului este de 0,58 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 0,58% ($1,0\% \times 0,58$ 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 de 0,61 ne arată că odată cu creșterea/micșorarea randamentului cu 1,0%, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora aproximativ cu 0,61% ($1,0\% \times 0,61$).

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 160,0 mil. lei sau cu 0,6%, ajungând la 27 747,4 mil. lei.

Comparativ cu anul finele anului 2023 valoarea de piață a portofoliului s-a majorat cu 2 679,7 mil. lei, aceasta fiind cauzată în mare parte de majorarea volumului de emisiune a valorilor mobiliare de stat.

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 primelor nouă luni ale anului 2024, a fost elaborat Planul de gestionare a riscului operațional și de continuitate a activităților aferente managementului datoriei de stat pentru anul 2024. 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. În acest sens, procedurile de validare a sistemului informațional sunt efectuate cu regularitate, în conformitate cu Calendarul de validare, asigurând înlăturarea erorilor depistate.

Pentru a fortifica procesul de raportare a datelor privind datoria sectorului public și pentru a garanta veridicitatea acestora, responsabilii de gestionarea datoriei

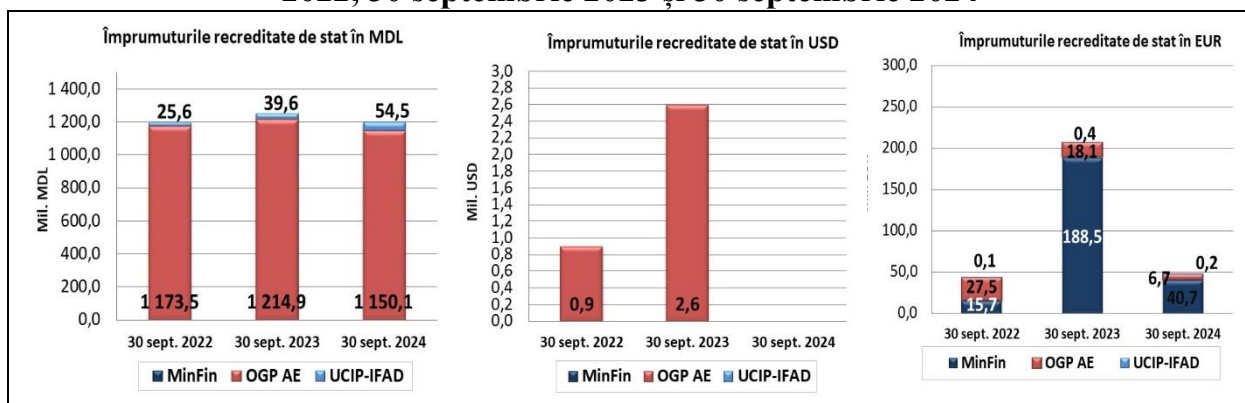
de stat monitorizează și verifică constant calitatea informației primite de la entitățile sectorului public, utilizând mai multe surse pentru confirmarea acestora.

Recreditarea de stat

Recreditarea de stat se efectuează prin intermediul Ministerului Finanțelor (MinFin), Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă (OGP AE) și Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (UCIP-IFAD).

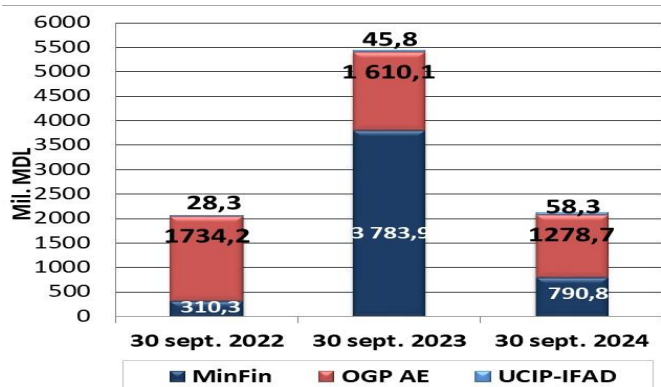
Pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024, din contul liniilor de creditare și a mijloacelor circulante acumulate (din rambursarea sumelor principale, dobânzilor aferente de către băncile, organizațiile de creditare nebancare (OCN) și asociațiile de economii și împrumut (AEÎ) participante la recreditarea de stat) pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe au fost recreditate împrumuturi către agenți economici, autorități publice locale și bănci, organizații de creditare nebancare, asociații de economii și împrumut participante la recreditarea de stat în valoare de 1 204,6 mil. lei și 47,6 mil. euro (echivalent a cca 2 127,8 mil. lei), inclusiv: din resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 1 014,4 mil. lei și 0,85 mil. euro (echivalent a cca 1 030,8 mil. lei) sau 48,4% din suma totală recreditată.

Împrumuturile recreditate de stat pe creditori, la situația din 30 septembrie 2022, 30 septembrie 2023 și 30 septembrie 2024



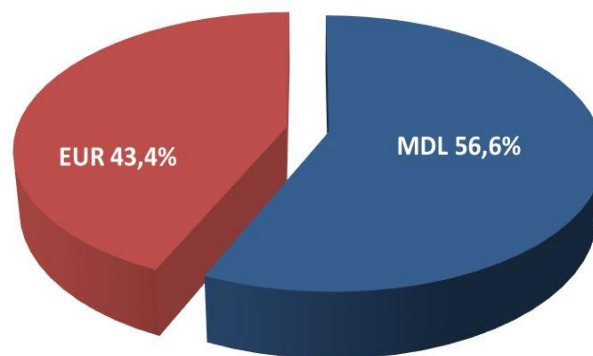
În perioada de analiză, se constată un trend descendent al valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor finanțate din surse externe atât în moneda națională, cât și în dolari SUA și euro.

Împrumuturile recreditate de stat, recalulate în moneda națională la data tranzacției, pe parcursul primelor nouă luni ale anilor 2022, 2023 și 2024 (mil. lei)



Pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024, s-a înregistrat o descreștere a mijloacelor financiare îndreptate spre recreditarea de stat în comparație cu anul 2022 și anul 2023, determinată de o cerere mai mică de recreditare din partea beneficiarilor.

Structura împrumuturilor recreditate de stat, pe valute, pe parcursul primelor nouă luni anului 2024 (%)



În perioada de referință, poziția dominantă în structura împrumuturilor recreditate de stat pe valute este ocupată de moneda națională cu 56,6%, urmată de euro cu 43,4%.

Sumele recreditate pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024 se prezintă după cum urmează:

1) prin intermediul Ministerului Finanțelor – 40,7 mil. euro (echivalent a cca 790,8 mil. lei), inclusiv:

- Proiectul de dezvoltare a Sistemului Electroenergetic (Î.S. „Moldelectrica”) – 5,3 mil. euro;
- Proiectul securitatea furnizării gazelor (S.A. „Energocom”) – 24,3 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”) – 3,1 mil. euro;
- Proiectul de achiziție a locomotivelor și restructurarea infrastructurii feroviare (Î.S. „Calea Ferată din Moldova”) – 8,0 mil. euro.

2) prin intermediul Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă – 1 150,1 mil. lei și 6,7 mil. euro (echivalent a cca 1 278,7 mil. lei), dintre care:

➤ resurse recreditate direct din împrumuturile externe – 135,7 mil. lei și 5,8 mil. euro, inclusiv:

- Proiectul „Livada Moldovei” – 135,7 mil. lei și 5,8 mil. euro;

➤ resurse recreditate din mijloacele OGP AE circulante acumulate – 1 014,4 mil. lei și 0,85 mil. euro, inclusiv:

- Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 91,71 mil. lei;

- Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 60,64 mil. lei;

- Proiectul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 32,69 mil. lei și 0,06 mil. euro;

- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA IV) – 17,91 mil. lei;

- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA V) – 72,1 mil. lei;

- Programul Rural de Reziliență Economică-Climatică Incluzivă (FIDA VI) – 69,78 mil. lei;

- Proiectul de Reziliență Rurală (FIDA VII, PRR) – 20,41 mil. lei;

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 72,5 mil. lei;

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 130,41 mil. lei;

- Proiectul Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) – 9,04 mil. lei și 0,06 mil. euro;

- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC 1) – 37,24 mil. lei;

- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) – 87,42 mil. lei;

- Proiectul Livada Moldovei – 176,08 mil. lei și 0,73 mil. euro;

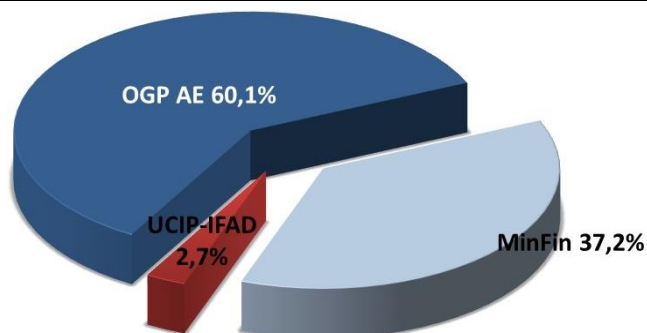
- Proiectul COVID-19 răspuns de urgență și suport ÎMMM – 136,48 mil. lei.

3) prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (resurse recreditate direct din împrumuturile externe) – 54,53 mil. lei și 0,2 mil. euro (echivalent a cca 58,3 mil. lei), din care:

- Proiectul de Reziliență Rurală (FIDA VII, PRR) – 12,58 mil. lei;

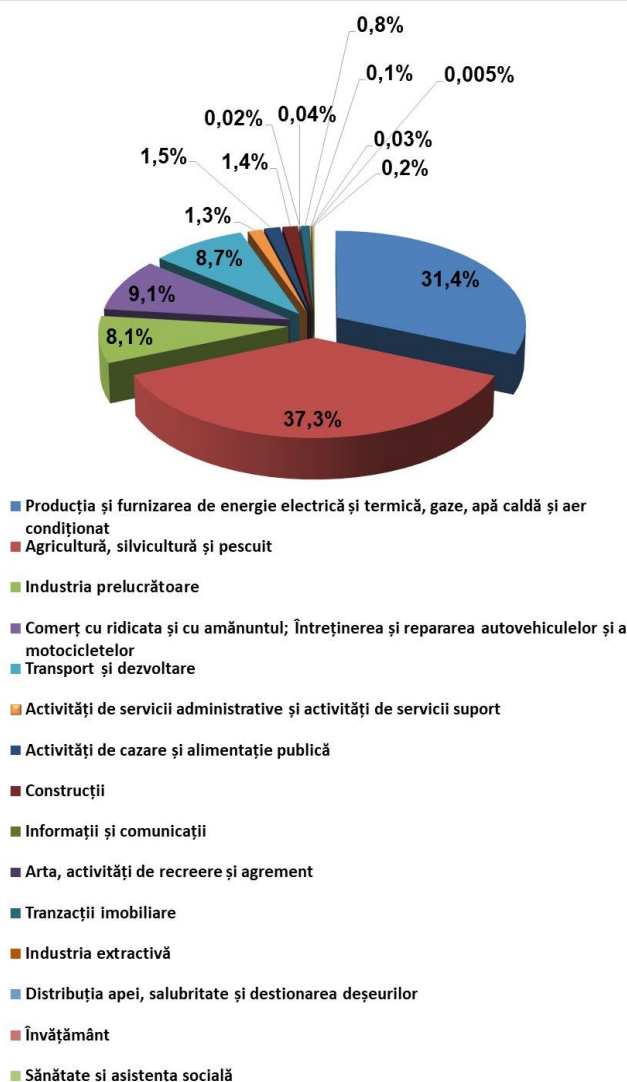
- Proiectul Îmbunătățirea capacităților pentru transformarea zonei rurale (FIDA VIII) – 41,95 mil. lei și 0,2 mil. euro.

Structura recreditării împrumuturilor de stat între instituțiile participante, pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024 (%)



În perioada de referință, cota majoritară de recreditare de stat îi revine Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă (60,1%), urmată de Ministerul Finanțelor cu 37,2% și Unitatea Consolidată pentru Implementarea Programelor FIDA cu 2,7 la sută.

Structura recreditării împrumuturilor de stat sub aspectul activităților economice pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024



Activitățile economice	mil. lei
Agricultură, silvicultură și pescuit	792,9
Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat	668,9
Comerț cu ridicata și cu amănuntul; Întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor	193,1
Transport și dezvoltare	184,5
Industria prelucrătoare	172,8
Activități de cazare și alimentație publică	31,3
Construcții	30,0
Activități de servicii administrative și activități de servicii suport	28,0
Tranzacții imobiliare	17,7
Sănătate și asistență socială	3,8
Industria extractivă	2,7
Arta, activități de recreere și de agrement	0,9
Distribuția apei, salubritate și gestionarea deșeurilor	0,6
Informații și comunicare	0,5
Învățământ	0,1
TOTAL:	2 127,8

În structura mijloacelor financiare recreditate de stat, pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2024, sub aspectul activităților economice, ponderea majoritară a fost deținută de sectorul agricultură, silvicultură și pescuit cu 37,3%, urmată de producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat cu 31,4%, ponderea cea mai mică revenind învățământului - 0,005%.

În perioada de analiză, 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 1 282,1 mil. lei, 3,9 mil. dolari SUA, 140,2 mil. euro și 0,4 mil. yeni japonezi (echivalent a cca 4 021,9 mil. lei). Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor au fost rambursate – 0,4 mil. lei, 2,7 mil. dolari SUA, 121,2 mil. euro și 0,4 mil. yeni japonezi.

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă au fost rambursate – 1 228,2 mil. lei, 1,2 mil. dolari SUA și 18,7 mil. euro, din care:

- a) resurse recreditate direct din împrumuturi externe – 155,3 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 9,5 mil. euro;
- b) resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 1 072,9 mil. lei, 1,1 mil. dolari SUA și 9,2 mil. euro.

3) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA au fost rambursate – 53,5 mil. lei, 0,03 mil. dolari SUA și 0,3 mil. euro.

La situația din 30 septembrie 2024, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de: 4 107,6 mil. lei, 19,9 mil. dolari SUA, 216,9 mil. euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 8 781,7 mil. lei). Acest sold s-a micșorat cu 1 510,0 mil. lei față de sfârșitul anului 2023, ceea ce reprezintă o descreștere de aproximativ 14,7%. Comparativ cu trimestrul III al anului 2023 s-a micșorat cu 5,86%. Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 67,0 mil. lei, 16,5 mil. dolari SUA, 154,2 mil. euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 3 462,7 mil. lei sau 39,4% din suma totală a datoriilor);

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă și Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA – 4 040,6 mil. lei, 3,4 mil. dolari SUA și 62,7 mil. euro (echivalent a 5 319,0 mil. lei sau 60,6 % din suma totală a datoriilor).

La situația din 30 septembrie 2024, datoria cu termen expirat, se înregistrează atât la împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor, cât și prin intermediul Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă și se cifrează la 69,7 mil. lei, 3,0 mil. dolari SUA și 3,6 mil. euro (echivalent a 192,0 mil. lei). Aceasta reprezintă 2,2% din suma totală a datoriilor și s-a majora cu 32,8 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2023, ceea ce constituie o creștere de cca 20,6%.

Totuși, comparativ cu trimestrul III al anului 2023, datoria cu termen expirat s-a micșorat cu 42,4%. Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 66,0 mil. lei, 3,0 mil. dolari SUA și 3,1 mil. euro (echivalent a 179,2 mil. lei) sau 93,3% din totalul datoriei expirate. Beneficiarii recreditați care nu au executat graficele de rambursare a datoriilor sunt:

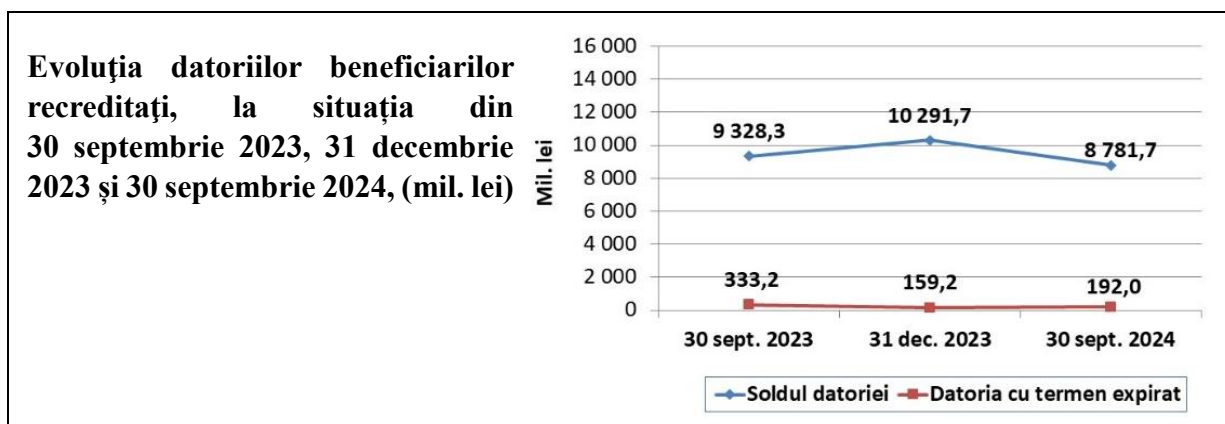
- Consiliul raional Soroca (Programul de dezvoltare a serviciilor de aprovizionare cu apă potabilă, finanțat de Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare);

- Î.S. „Calea Ferată din Moldova” (Proiectul de achiziție a locomotivelor și restructurarea infrastructurii feroviare);

- Direcția de producție Apă Canal Ștefan-Vodă (Proiectul Alimentare cu Apă și Canalizare, finanțat de către Banca Mondială);

- Întreprinderile în proces de insolabilitate și întreprinderile potențial falite.

2) pe împrumuturile recreditate și/sau monitorizate prin intermediul Oficiului de Gestionare a Programelor de Asistență Externă – 3,7 mil. lei și 0,5 mil. euro (echivalentul a 12,8 mil. lei) sau 6,7% din totalul datoriei expirate. Datoria dată a fost înregistrată la B.C. „Investprivatbank” S.A. și AEÎ „Grimăncăuți” în legătură cu insolabilitatea acestora și la întreprinderile vitivinicole recreditate în cadrul Proiectului „Filiere du Vin” („Magnolia-94” S.R.L., și „Univers-Vin” S.R.L.).



Graficul prezentat atestă că, comparativ cu situația din 30 septembrie 2023, precum și cu finele anului 2023, soldului datoriilor are o tendință descendentă, determinată de o cerere mai redusă de acordare a împrumuturilor din partea beneficiarilor recreditați, precum și de rambursarea împrumuturilor recreditate (în special de către S.A. „Energocom”). Totodată, soldul datoriilor cu termen de achitare expirat, la situația din 30 septembrie 2024, are o evoluție descendentă comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, în principal datorită anulării datoriilor ca rezultat al încetării procesului de insolabilitate. Comparativ cu finele anului 2023, însă, soldul acestor datorii are o evoluție ascendentă, cauzată de

neexecutarea graficelor de rambursare a împrumutului de către unii beneficiari recreditați (în special Î.S. „Calea Ferată din Moldova”).

Ministerul Finanțelor își îndeplinește sarcina de încasare a datoriilor expirate prin intermediul Serviciului Fiscal de Stat, aplicând măsuri de executare silită în conformitate cu legislația în vigoare, față de beneficiarii recreditării care dețin arierate pe împrumuturile recreditate. Astfel, pe parcursul trimestrului III al anului 2024, la bugetul de stat au fost încasate 1,0 mil. lei, ceea ce constituie 0,02% din suma totală rambursată în perioada de referință.

Analizând structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, se constată că în perioada de referință sunt active operațiunile de recreditare față de 73 de beneficiari recreditați:

1) 29 agenți economici cu soldul datoriilor de 3042,2 mil. lei sau 34,6% din suma totală a datoriilor, dintre care 178,4 mil. lei sunt datorii cu termen expirat (92,9% din suma totală a datoriilor expirate), dintre care:

a) 13 întreprinderi care au datorii în sumă de 2 838,9 mil. lei activează în regim ordinar. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 55,6 mil. lei (29,0% din suma totală a datoriilor expirate);

b) 10 întreprinderi care au datorii în sumă de 120,8 mil. lei se află în proces de insolabilitate conform Legii insolabilității. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 40,3 mil. lei (21,0% din suma totală a datoriilor expirate);

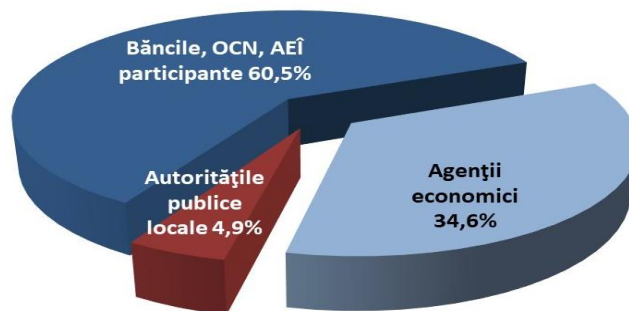
c) 4 întreprinderi care au datorii în sumă de 72,6 mil. lei sunt potențial faliti. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 72,6 mil. lei (37,8% din suma totală a datoriilor expirate);

d) 2 întreprinderi au datorii în sumă de 9,9 mil. lei și lipsesc din Registrul de Stat al persoanelor juridice. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 9,9 mil. lei (5,1% din suma totală a datoriilor expirate). De la agenții economici nominalizați nu este posibilitatea reală de rambursare a datoriilor cu termen expirat.

2) 27 autorități ale administrației publice locale dețin datorii în sumă de 429,5 mil. lei (4,9% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 9,9 mil. lei (5,1% din suma totală a datoriilor expirate);

3) 17 bănci, organizații de creditare nebancare și asociații de economii și împrumut participante la recreditarea de stat înregistrează datorii în sumă de 5 310,0 mil. lei (60,5% din suma totală a datoriilor), dintre care 3,7 mil. lei sunt cu termen expirat (2,0% din suma totală a datoriilor expirate).

Structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, la situația din 30 septembrie 2024, (%)



Conform datelor prezentate în diagramă, datoriile băncilor, organizațiilor de creditare nebancare și asociațiilor de economii și împrumut participante la recreditarea de stat reprezintă ponderea majoritară, de 60,5% din totalul datoriilor, urmate de agenții economici cu o cotă de 34,6% și autoritățile publice locale cu 4,9 la sută.

Soldul datoriilor la împrumuturile recreditate de stat pe debitori, la situația din 30 septembrie 2024

Nr. d/o	Beneficiarii recreditați	Numărul beneficiarilor	Soldul datoriei		Soldul datoriei cu termenul de achitare expirat	
			mil. lei	%	mil. lei	%
1.	Întreprinderile de stat	6	2 770,0	31,5	116,4	60,6
2.	Întreprinderile municipale	8	220,6	2,5	11,5	6,0
3.	Autoritățile publice locale	27	429,5	4,9	9,9	5,1
4.	Întreprinderile din sectorul privat	15	51,6	0,6	50,5	26,3
5.	Băncile, OCN, AEI participante	17	5 310,0	60,5	3,7	2,0
	Total	73	8 781,7	100,00	192,0	100,0

Conform datelor prezentate, cea mai mare parte a datoriilor (60,5%) se înregistrează la bănci, organizațiile de creditare nebancare și asociațiile de economii și împrumut participante la recreditarea de stat, urmate de întreprinderile de stat cu o cotă de 31,5%, la polul opus fiind întreprinderile din sectorul privat cu o cotă de 0,6%. În ceea ce privește arieratele, întreprinderile de stat înregistrează partea majoritară a acestora (60,6%), urmate de întreprinderile din sectorul privat, întreprinderile municipale, autoritățile publice locale, și băncile, organizațiile de creditare nebancare, asociațiile de economii și împrumut participante cu o cotă de 2,0%.

Analizând datoriile beneficiarilor recreditați din perspectiva domeniilor activităților economice s-au înregistrat datorii la împrumuturile recreditate după cum urmează:

- 1) agricultură, silvicultură și pescuit – 3 429,9 mil. lei sau 39,1% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

2) producția și furnizarea de energie termică, gaze, apă caldă și aer condiționat – 2 257,5 mil. lei sau 25,7% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

3) transport și dezvoltare – 812,2 mil. lei sau 9,2% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

4) industria prelucrătoare – 712,8 mil. lei sau 8,1% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

5) comerț cu ridicata și cu amănuntul; întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor – 472 mil. lei sau 5,4% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

6) distribuția apei, salubritate, gestionarea deșeurilor, activități de decontaminare – 325,7 mil. lei sau 3,7% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

7) construcții – 318,8 mil. lei sau 3,6% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

8) activități de servicii administrative și activități de servicii suport – 146,7 mil. lei sau 1,7% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

9) sănătate și asistență socială – 143,3 mil. lei sau 1,6% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate; 10) activități de cazare și alimentație publică – 81,4 mil. lei sau 0,9% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

11) arta, activități de recreere și de agrement – 44,1 mil. lei sau 0,5% din suma totală a împrumuturilor recreditate;

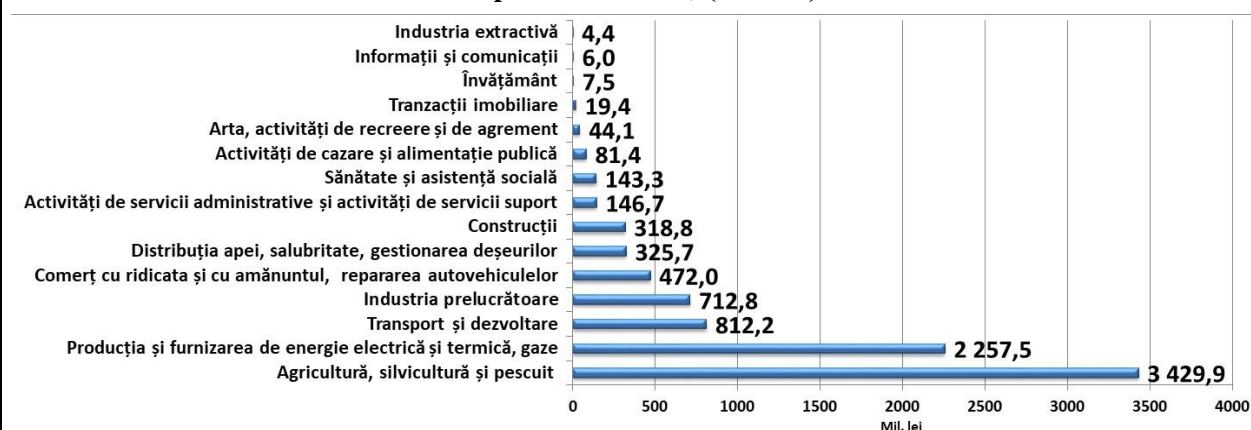
12) tranzacții imobiliare – 19,4 mil. lei sau 0,2% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

13) învățământ – 7,5 mil. lei sau 0,1% din suma totală a împrumuturilor recreditate;

14) informații și comunicare – 6,0 mil. lei sau 0,1% din suma totală a împrumuturilor recreditate;

15) industria extractivă – 4,4 mil. lei sau 0,1% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate.

Datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul activităților economice, la situația din 30 septembrie 2024, (mil. lei)



Conform graficului prezentat, ponderea majoritară din structura datoriilor beneficiarilor recreditați revine activității economice agricultură, silvicultură și pescuit cu 39,1%, urmată de activitatea producția și furnizarea de energie termică, gaze, apă caldă și aer condiționat cu 25,7%, în timp ce activității industria extractivă îi revine cea mai mică pondere, de 0,1 la sută.

Ministerul Finanțelor al Republicii Moldova

Direcția generală datoria sectorului public și asistență externă

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

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