



MINISTERUL FINANTELOR
AL REPUBLICII MOLDOVA

RAPORT

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

pe anul 2025

Cuprins

Lista abrevierilor	4
1. Sumar executiv	5
2. Evoluția indicatorilor macroeconomici	6
3. Datoria sectorului public	8
4. Implementarea Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”	11
5. Datoria de stat	15
5.1 Pe componente	15
5.2 După instrumente	16
5.3 După tipul creditorilor	16
5.3 După scadențe (<i>conform maturității rămase</i>)	17
5.4 După valută	17
5.5 După rata dobânzii	18
5.6 Serviciul datoriei de stat	19
6. Datoria de stat externă	20
6.1 După instrumente	20
6.2 După creditori	21
6.3 După valută	22
6.4 Surse de finanțare externă	22
6.4.1 După creditori	22
6.4.2 După destinații	23
6.5 Deservirea datoriei de stat externe	24
7. Datoria de stat internă	25
7.1 După instrumente	25
7.2 După tipul de investitori	27
7.3 Surse de finanțare internă	28
7.4 Serviciul datoriei de stat interne	31
8. Garanțiile de stat	32
9. Creanțele	32
10. Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 decembrie 2025	34
10.1 Riscul valutar	34
10.2 Riscul de refinanțare	35

10.3	Riscul ratei de dobândă	36
10.4	Riscul operațional.....	39
11.	Recreditarea de stat	40
11.1	După intermediari.....	40
11.2	După beneficiari	41
11.3	După domeniul de activitate.....	42
11.4	Deservirea împrumuturilor recreditate	42
11.5	Recreditarea împrumuturilor de stat	43
Anexă, Raportul privind implementarea Planului de gestionare a riscului operațional și de continuitate a activităților aferente managementului datoriei de stat pentru anul 2025.....		47

Lista abrevierilor

AID	Asociația Internațională pentru Dezvoltare
AFD	Agenția 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
IFAD	Fondul Internațional pentru Dezvoltare Agricolă
FMI	Fondul Monetar Internațional
GBP	Lira sterlină
IP CTIF	Instituția Publică Centrul de Tehnologii Informaționale în Finanțe
JICA	Agenția Japoneză pentru Cooperare Internațională
JPY	Yen japonez
MF	Ministerul Finanțelor
IP ODA	Instituția Publică Organizația pentru Dezvoltarea Antreprenorialului
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 10,2% la situația din 31 decembrie 2025, comparativ cu finele anului 2024. Astfel, **datoria sectorului public** a constituit 138 535,7 mil. lei, ceea ce reprezintă **39,2% din PIB-ul** prognozat pentru anul 2025, în creștere cu 0,4 p.p. față de nivelul înregistrat la finele anului 2024.

Modificarea soldului datoriei sectorului public în anul 2025 a fost determinată, în principal, de creșterea:

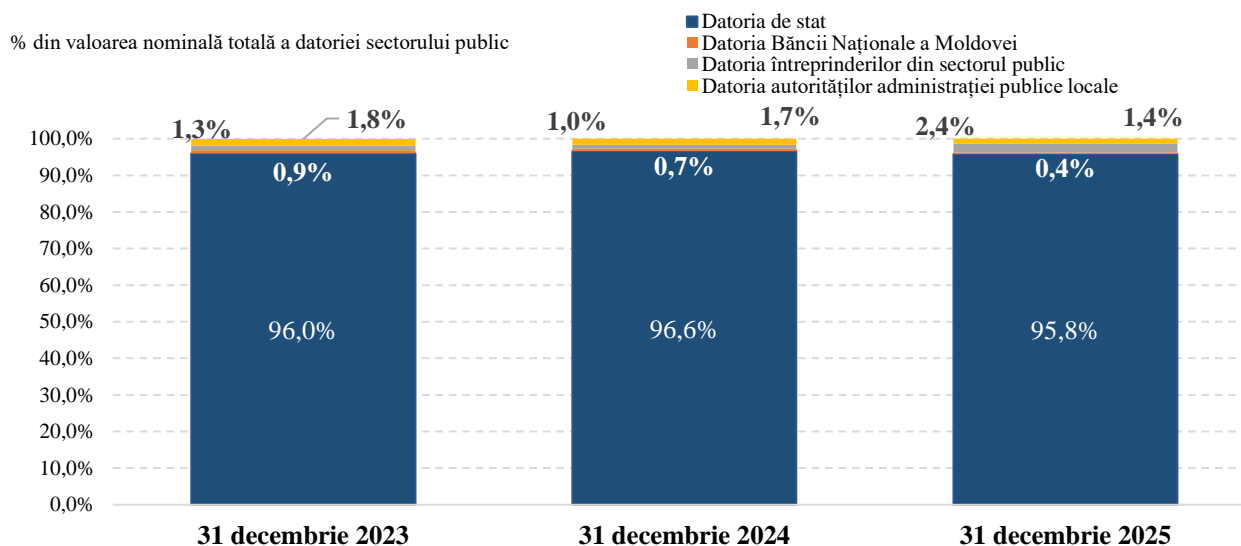
- soldului datoriei de stat cu 11 383,0 mil. lei,
- soldului datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public cu 2 024,7 mil. lei.

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

- soldului datoriei Băncii Naționale a Moldovei cu 298,1 mil. lei,
- soldului datoriei directe a autorităților administrației publice locale cu 232,6 mil. lei.

Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să dețină ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public, constituind 95,8% din totalul acesteia.

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



La situația din 31 decembrie 2025, soldul garanțiilor de stat interne (acordate integral în cadrul Programului de stat „Prima casă”) a fost de 4 460,8 mil. lei, echivalent cu 1,3% din PIB-ul prognozat pentru anul 2025.

În perioada de referință, au fost recreditate mijloace financiare în valoare totală de 2 316,4 mil. lei și au fost rambursate mijloace financiare în valoare de 6 956,9 mil. lei. În aceeași perioadă, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 8 454,5 mil. lei, dintre care 146,2 mil. lei reprezentau datoriile cu termenul de achitare expirat.

2. Evoluția indicatorilor macroeconomici

Conform datelor preliminare, PIB-ul estimat pentru anul 2025 este de 353 520,9 mil. lei, în creștere, în termeni reali, cu 2,4% față de sfârșitul anului 2024.¹

Dinamica procesului inflaționist²

Rata anuală a inflației a înregistrat în luna decembrie 2025 o diminuare la nivelul de 6,8% comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent, situându-se peste limita superioară a intervalului de variație a țintei inflației, fapt generat de dinamica prețurilor reglementate, în contextul ajustării tarifelor pentru gazul din rețea, energia termică și energia electrică.

Rata medie anuală a inflației, care reprezintă creșterea medie a prețurilor de consum în anul 2025 față de anul precedent, a constituit 7,8%.

Activitatea de comerț exterior³

Exporturile de mărfuri în anul 2025 au însumat 3 782,7 mil. dolari SUA, înregistrând o creștere de 6,4% față de anul 2024.

Importurile de mărfuri au însumat 10 921,6 mil. dolari SUA, reprezentând o creștere de 20,5% comparativ cu anul precedent.

Balanța comercială a înregistrat un deficit de 7 138,9 mil. dolari SUA, fiind cu 1 628,8 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 34,6%, în scădere cu 4,6 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024.

Politica ratelor

Pe parcursul anului 2025, politica monetară a Băncii Naționale a Moldovei a evoluat de la o abordare mai restrictivă la una mai relaxată, ca răspuns la dinamica inflației și la riscurile economice interne și externe. În primul trimestru, Comitetul executiv a majorat rata de bază la 6,50%, pentru a tempera presiunile inflaționiste, menținând acest nivel și în trimestrul II al anului 2025. Ulterior, în a doua jumătate a anului, pe fondul reevaluării balanței riscurilor și al perspectivei dezinflaționiste, Comitetul executiv a inițiat relaxarea treptată a politicii monetare, reducând rata de bază în august la 6,25% și în septembrie la 6,0%. În trimestrul IV al anului 2025, rata de bază a fost menținută la 6,0% în noiembrie, iar în decembrie a fost redusă la 5,0%, reflectând orientarea spre o politică monetară mai acomodativă, menită să susțină cererea agregată, investițiile și creșterea economică.⁴

Pe parcursul anului 2025, ratele de referință pe piețele internaționale au înregistrat evoluții divergente: rata Euribor a avut o tendință descendentă, în timp ce rata Torf a înregistrat o tendință ascendentă. Valoarea medie a ratei Euribor pe 6 luni a fost de 2,2024% înregistrând o diminuare de aproximativ 36,8% față de valoarea medie înregistrată în anul 2024. În același timp, valoarea medie a ratei Torf pe 6 luni a fost de 0,5749%, ceea ce reprezintă o creștere de aproximativ 178,2% față de valoarea medie înregistrată în anul 2024.⁵ Aceste rate de referință sunt frecvent utilizate de creditorii pentru împrumuturile de stat externe acordate Republicii Moldova, purtătoare de rată flotantă a dobânzii.

¹ Sursa: Comunicat privind Produsul Intern Brut, Biroul Național de Statistică.

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

³ Sursa: Comunicat privind Comerțul internațional cu mărfuri, Biroul Național de Statistică.

⁴ Sursa: Comunicate privind deciziile de politică monetară, Banca Națională a Moldovei.

⁵ Sursa: Bloomberg.

Piața valutară (ratele de schimb)⁶

Cursul de schimb oficial al monedei naționale, la finele anului 2025, a înregistrat o apreciere cu 9,1% față de dolarul SUA, în timp ce, față de euro, s-a depreciat cu 2,3% față de finele anului 2024.

Indicatorii bugetului de stat

La situația din 31 decembrie 2025, veniturile bugetului de stat au însumat 76 380,7 mil. lei, iar cu excepția granturilor, acestea au constituit 71 876,9 mil. lei, înregistrând o creștere de 11,4% față de aceeași perioadă a anului 2024. Cheltuielile și activele nefinanciare ale bugetului de stat au crescut cu 15,0% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2024, fiind de 92 093,1 mil. lei. Totodată, la situația din 31 decembrie 2025, soldul bugetului de stat a înregistrat un deficit de 15 712,4 mil. lei, reprezentând 86,3% din valoarea deficitului planificată pentru anul 2025, sau 4,4% din PIB.

Ratingul suveran

Pe parcursul anului 2025, agențiile de rating Fitch și Moody's au menținut perspectiva stabilă asupra evoluției economice și financiare a Republicii Moldova, confirmând ratingurile suverane de B3 (Moody's) și B+ (Fitch). Totodată, în a doua jumătate a anului 2025, odată cu inițierea colaborării cu S&P Global Ratings, Republicii Moldova i-a fost atribuit, pentru prima dată, ratingul suveran BB-/B, de asemenea cu perspectivă stabilă. Aceste evaluări reflectă așteptările privind o redresare treptată a creșterii economice după o etapă marcată de șocuri externe, inclusiv majorarea prețurilor la energie și nivelul ridicat al inflației, precum și menținerea datoriei sectorului publice la un nivel sustenabil.

Totodată, aceste evoluții reflectă încrederea în capacitatea țării de a-și onora angajamentele financiare, în pofida provocărilor externe persistente, inclusiv riscurile geopolitice și presiunile asupra sectorului energetic. În același timp, continuarea reformelor structurale și angajamentul ferm față de parcursul de integrare europeană rămân factori importanți care susțin profilul de credit al Republicii Moldova și evaluările favorabile acordate de agențiile de rating.

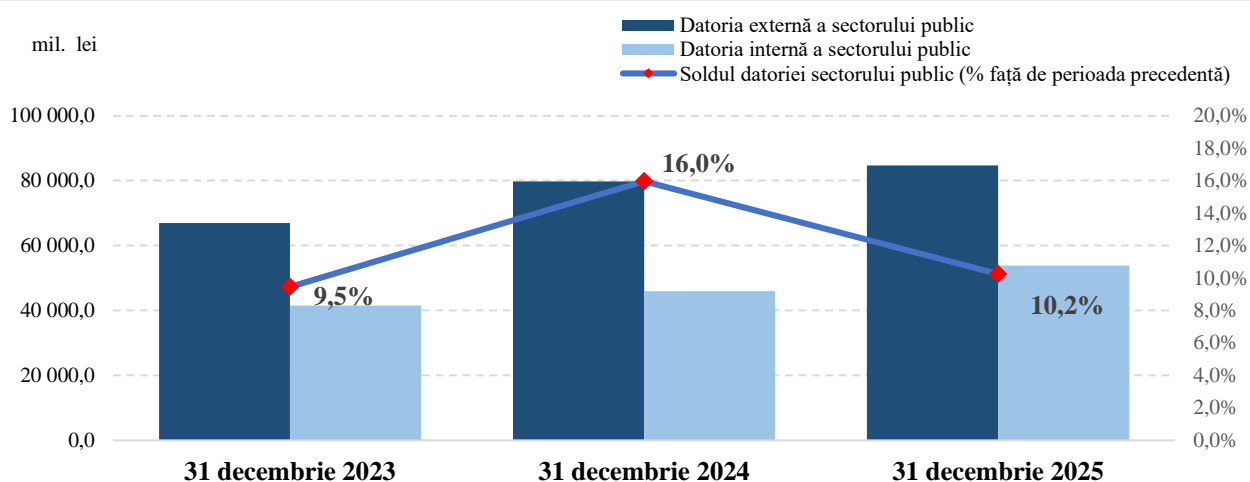
⁶ Sursa: Comunicate privind Raportul asupra inflației, Banca Națională a Moldovei.

3. Datoria sectorului public

La situația din 31 decembrie 2025, **soldul datoriei sectorului public**⁷ a înregistrat o majorare cu 12 877,0 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2024, atingând valoarea de 138 535,7 mil. lei, ceea ce corespunde unei creșteri de 10,2%. La această dată, datoria sectorului public este formată în proporție de 95,8% din datoria de stat. Pe parcursul 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 limite sustenabile.

Conform estimărilor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2025, ponderea datoriei sectorului public în PIB, la situația din 31 decembrie 2025, a fost de 39,2%, înregistrând o creștere cu 0,4 p.p. comparativ cu finele anului 2024 și cu 3,5 p.p. comparativ cu finele anului 2023.

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



În ceea ce privește **structura datoriei sectorului public la situația din 31 decembrie 2025**:

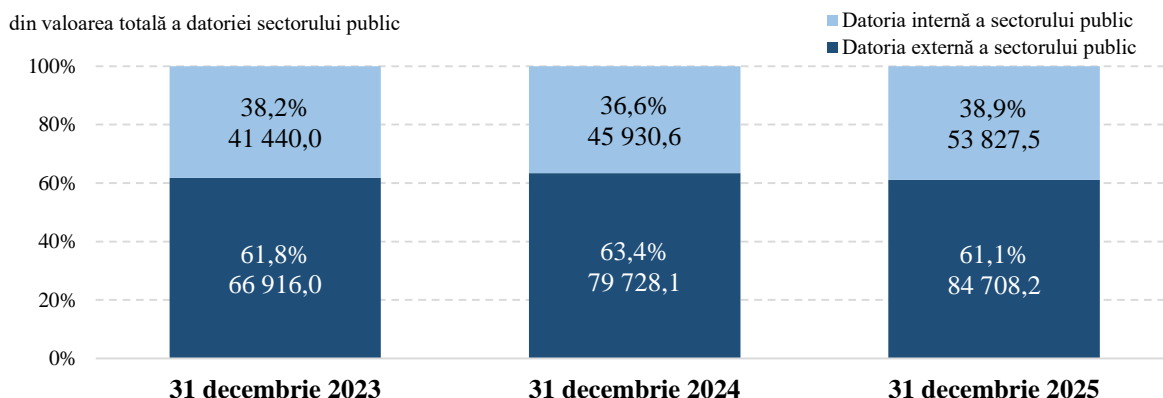
- *soldul datoriei interne a sectorului public* a constituit 53 827,5 mil. lei, înregistrând o majorare cu 17,2% față de nivelul înregistrat la finele anului 2024. Această evoluție a fost determinată, în principal, de creșterea soldului datoriei de stat interne cu 8 033,6 mil. lei și a soldului datoriei interne a întreprinderilor din sectorul public cu 109,2 mil. lei;
- *soldul datoriei externe a sectorului public* a constituit 84 708,2 mil. lei, înregistrând o majorare cu 6,2% față de nivelul de la finele anului 2024. Această evoluție a fost determinată, în principal, de creșterea soldului datoriei de stat externe cu 3 349,4 mil. lei și a soldului datoriei externe a întreprinderilor din sectorul public cu 1 915,4 mil. lei.

La situația din 31 decembrie 2025, datoria externă a sectorului public a însumat 5 044,4 mil. dolari SUA (echivalentul a 84 708,2 mil. lei), reprezentând 61,1% din totalul datoriei sectorului public. În același timp, datoria internă a sectorului public a însumat 53 827,5 mil. lei, ceea ce reprezintă 38,9% din totalul datoriei sectorului public.

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.

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

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



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	31 decembrie 2023	31 decembrie 2024	31 decembrie 2025
Datoria de stat	104 003,1	121 394,0	132 777,0
Datoria BNM	1 038,4	880,7	582,6
Datoria întreprinderilor din sectorul public	5 662,7	8 053,1	6 340,4
- directă ⁸	1 374,5	1 311,7	3 336,3
-pe împr. recreditate (incl. datoria cu termen de achitare expirat) ⁹	4 341,5	6 821,8	3 056,3
Împrumuturile recreditate ale instituțiilor publice ¹⁰	-	96,6	88,7
Datoria UAT	2 399,8	2 478,1	2 192,5
- directă ¹¹	1 940,0	2 072,3	1 839,7
-pe împr. recreditate (incl. datoria cu termen de achitare expirat) ¹²	460,9	408,1	356,2
Total	108 355,9	125 658,7	138 535,7

Creșterea soldului datoriei sectorului public la situația din 31 decembrie 2025, comparativ cu sfârșitul anului 2024, a fost determinată preponderent de majorarea soldului datoriei de stat cu 11 383,0 mil. lei. Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să dețină ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public, constituind 95,8 la sută.

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 împrumuturilor recreditate ale instituțiilor publice a fost inclus începând cu 31.03.2024.

¹¹ Soldul datoriei UAT a fost actualizat începând cu 13.09.2024.

¹² 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).

Soldul datoriei directe a UAT evidențiază o diminuare cu 232,6 mil. lei comparativ cu finele anului 2024. Totodată, structura datoriei directe a UAT reflectă o pondere majoritară a datoriei în monedă națională de 47,2%, urmată de cea în euro de 52,8%. Soldul datoriei în lei moldovenești s-a diminuat cu 8,6 p.p. față de sfârșitul anului 2024 și cu 4,0 p.p. comparativ cu finele anului 2023. Din totalul datoriei directe a UAT, 63,0% este reprezentată de datoria purtătoare de rată flotantă a dobânzii, în scădere cu 3,0 p.p. comparativ cu finele anului 2024, dar în creștere cu 2,4 p.p. comparativ cu finele anului 2023. Totodată, 20,9% 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 a UAT este de 25 de ani.

Referitor la **garanțiile externe emise de UAT** în favoarea creditorilor externi, acestea au însumat 126,5 mil. lei, pentru împrumuturile contractate direct. Garanțiile interne emise de UAT au însumat 203,2 mil. lei pentru împrumuturile recreditate.

La aceeași dată, **soldul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public** evidențiază o majorare cu 2 024,7 mil. lei comparativ cu finele anului 2024. Totodată, structura datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public reflectă o pondere majoritară a datoriei în valută străină de 76,4%, în timp ce datoria în moneda națională reprezintă 23,6%. Soldul datoriei în lei moldovenești a înregistrat o diminuare cu 24,2 p.p. față de sfârșitul anului 2024 și cu 21,4 p.p. în comparație finele anului 2023. În totalitate, datoria directă a întreprinderilor este purtătoare de rată flotantă a dobânzii. Totodată, 17,1% 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 a întreprinderilor din sectorul public este de 12 ani.

La situația din 31 decembrie 2025, **soldul datoriei întreprinderilor de stat și al întreprinderilor municipale pe împrumuturile recreditate** a fost de 3 056,3 mil. lei, în scădere cu 3 765,5 mil. lei, sau cu aproximativ 44,8%, comparativ cu sfârșitul anului 2024. În același timp, datoria cu termen de achitare expirat pe împrumuturile recreditate a întreprinderilor de stat și a întreprinderilor municipale a constituit 80,4 mil. lei, micșorându-se cu 59,3 mil. lei, sau cu 42,5% față de sfârșitul anului 2024.

Soldul datoriei UAT pe împrumuturile recreditate a fost de 356,2 mil. lei, diminuându-se cu 51,9 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2024, ceea ce reprezintă o descreștere de aproximativ 12,7%. Totodată, datoria cu termen de achitare expirat pe împrumuturile recreditate ale UAT se cifrează la 14,2 mil. lei, majorându-se față de sfârșitul anului 2024 cu 3,0 mil. lei, echivalent cu o creștere de 27,4%.

În ceea ce privește **arieratele datoriei sectorului public**, acestea au însumat 322,6 mil. lei la situația din 31 decembrie 2025, fiind formate din:

- (i) *arieratele la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public*, în sumă de 33,2 mil. lei,
- (ii) *arieratele la împrumuturile interne ale UAT*, în sumă de 0,005 mil. lei, și
- (iii) *arieratele la împrumuturile aferente datoriei de stat externe*, în sumă de 289,4 mil. lei, generate de imposibilitatea achitării obligațiilor aferente 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 micșorat cu 8,2 mil. lei sau 2,5%.

4. Implementarea Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”

Pe parcursul anului 2025, politica în domeniul datoriei de stat a fost orientată spre atingerea obiectivului fundamental în procesul de administrare a datoriei de stat, stabilit în Program, și anume, asigurarea necesităților de finanțare ale deficitului bugetului de stat la un nivel acceptabil al cheltuielilor pe termen mediu și lung, precum și în condițiile limitării riscurilor implicate. De asemenea, pe parcursul anului 2025 s-a urmărit realizarea obiectivelor specifice de gestionare a datoriei de stat, stabilite în vederea atingerii obiectivului fundamental, și anume:

- a) dezvoltarea pieței interne a valorilor mobiliare de stat;
- b) contractarea împrumuturilor de stat externe, ținând cont de raportul cost-risc;
- c) gestionarea riscurilor asociate datoriei de stat.

În scopul realizării obiectivelor propuse, Ministerul Finanțelor a întreprins următoarele acțiuni:

1) Au fost evaluate și gestionate lunar/trimestrial riscurile aferente portofoliului datoriei de stat (riscul de refinanțare, riscul valutar, riscul ratei de dobândă), fiind monitorizați parametri de risc asociați datoriei de stat, stabiliți în Program, care, potrivit situației din 31 decembrie 2025, au înregistrat următoarele valori:

Parametri de risc	Valori stabilite pentru anul 2025	Realizat la 31 decembrie 2025
Riscul valutar		
Pondere datorii de stat interne din total, % din total	minimum 35	39,2
Pondere datorii de stat într-o anumită valută străină, % din total	maximum 50	41,3
Riscul de refinanțare		
Pondere datorii de stat scadente în decurs de un an, % din total	maximum 35	31,8
ATM pentru total datorie de stat, ani ¹³	minimum 6	6,8
VMS în circulație scadente în decurs de un an, % din total	maximum 90	94,9
Riscul ratei dobânzii		
Pondere datorii de stat cu rata dobânzii variabilă, % din total ¹⁴	maximum 50	58,3
Parametri de sustenabilitate		
Serviciul datoriei de stat în raport cu veniturile bugetului de stat, cu excepția granturilor, %	maximum 10	5,9
Pondere datorii de stat în PIB, %	maximum 45	37,6

Pe parcursul anului 2025, deși tensiunile comerciale și geopolitice globale s-au moderat, incertitudinile au continuat să persiste. Astfel, la situația din 31 decembrie 2025 au fost înregistrate devieri minore față de valorile-țintă aferente unor indicatori, fără ca acestea să afecteze realizarea obiectivelor generale stabilite. Astfel, pe fondul cererii sporite a investitorilor pentru VMS pe termen scurt, precum și ca urmare a contractării de împrumuturi de stat externe cu rată flotantă, au fost înregistrate abateri nesemnificative la următorii indicatori: ponderea VMS în circulație scadente în decurs de un an și ponderea datoriei de stat cu rată a dobânzii variabilă.

¹³ Nu include instrumentul de alocare DST, întrucât acesta nu prevede rambursarea sumei principale și nu va fi refinanțat.

¹⁴ Datoria de stat internă cu maturitatea de până la un an și purtătoare de rată a dobânzii fixă se atribuie la categoria datoriei cu rata dobânzii variabilă.

2) A fost monitorizat indicatorul de sustenabilitate al datoriei de stat și publicat în rapoartele trimestriale privind situația în domeniul datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat. Astfel, la situația din 31 decembrie 2025, ponderea serviciului datoriei de stat în raport cu veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor) se încadrează în limite sustenabile, constituind 5,9%, sub plafonul de 10,0% stabilit în Program, respectiv, momentan nu a produs riscuri adiționale asupra stabilității macroeconomice a țării.

3) Politica de emisiuni a VMS a fost adaptată la evoluțiile de pe piața internă, cu scopul de a reduce riscurile asociate portofoliului datoriei de stat și a evita presiunile sezoniere în asigurarea surselor de finanțare a deficitului bugetar, ținând cont de raportul cost-risc.

4) Piața internă a fost consolidată, iar baza de investitori a fost diversificată prin implementarea platformei de tranzacționare destinată persoanelor fizice. În total, pe parcursul anului 2025, prin intermediul platformei electronice eVMS.md, au fost desfășurate 10 emisiuni, oferind obligațiuni cu maturități cuprinse între 1 și 4 ani. Acestea au atras investiții totale de 525,3 mil. lei, reprezentând 87,6% din oferta totală de 600,0 mil. lei.

5) Au fost emise obligațiuni de stat pe termen lung, cu dobândă fixă, cu maturități de 2, 3, 4, 5, 7 și 10 ani, în scopul creșterii ponderii VMS pe termen lung în portofoliul datoriei de stat și al reducerii riscurilor asociate refinanțării pe termen scurt, în limitele condițiilor de piață.

6) A fost modificat cadrul normativ necesar dezvoltării mecanismelor de răscumpărare și preschimbare a VMS, în vederea extinderii instrumentelor de datorie și a creării posibilității de a oferi investitorilor opțiuni de răscumpărare anticipată și preschimbare.

7) Pe parcursul anului 2025, în vederea menținerii unui profil echilibrat al răscumpărărilor VMS, Ministerul Finanțelor a ținut cont, în procesul de emisiune pe piața primară, de necesitățile de refinanțare ale datoriei de stat interne și a urmărit evitarea concentrării unor volume semnificative de VMS în perioadele următoare.

8) Pe parcursul perioadei, au fost organizate ședințe cu dealerii primari, în cadrul cărora au fost discutate perspectivele de dezvoltare a pieței VMS, calendarul emisiunilor, volumele disponibile pentru investiții, precum și măsurile destinate îmbunătățirii lichidității pieței. Aceste întreprinderi au contribuit la consolidarea dialogului cu participanții la piață și la ajustarea abordărilor Ministerului Finanțelor în funcție de necesitățile investitorilor.

9) În scopul diversificării canalelor de vânzare a VMS, odată cu implementarea platformei de tranzacționare directă a VMS destinată persoanelor fizice, au fost desfășurate activități de comunicare, inclusiv publicarea de comunicate, realizarea de interviuri și elaborarea de materiale video. Aceste acțiuni au avut ca obiectiv promovarea educației financiare și informarea publicului cu privire la platforma eVMS.md, precum și la oportunitățile de investiții disponibile prin intermediul acesteia.

10) Pe parcursul anului 2025, în vederea asigurării transparenței și predictibilității pieței VMS, pe site-ul web oficial al Ministerului Finanțelor au fost publicate circa 260 de informații relevante.

11) Pentru monitorizarea și evaluarea performanțelor dealerilor primari au fost realizate o evaluare anuală și patru evaluări trimestriale, în conformitate cu prevederile Regulamentului nr. 170/2018. Rezultatele au fost comunicate dealerilor primari în cadrul întreprinderilor organizate de Ministerul Finanțelor, precum și prin intermediul poștei electronice.

12) Baza de investitori a fost extinsă, prin promovarea instrumentelor și facilitarea accesului persoanelor fizice la piața internă a VMS.

13) În anul 2025 au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de 12 221,3 mil. lei (echivalentul a 714,8 mil. dolari SUA), ceea ce a reprezentat o executare de 95,4% față de suma precizată pe an. De asemenea, pe parcursul anului 2025 au fost negociate și semnate 12 acorduri de finanțare:

-Acordul de împrumut dintre Republica Moldova și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, în vederea realizării Proiectului de susținere a managementului riscurilor de dezastre și rezilienței a Republicii Moldova, a fost ratificat prin Legea nr. 67/2025. Suma împrumutului este de 37,4 mil. euro, cu maturitatea de 30 de ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, la rata dobânzii variabilă (rata de referință Euribor 6m + marja variabilă), comisionul de angajament de 0,25% calculat din soldul nedebersat, comisionul unic de 0,25% calculat din suma împrumutului. La situația din 31 decembrie 2025, debursările efectuate din contul împrumutului au însumat 0,1 mil. euro;

-Acordul de facilitate de credit dintre Republica Moldova și Agenția Franceză pentru Dezvoltare, în vederea implementării Proiectului „Inițiativa pentru dezvoltarea infrastructurii publice durabile prin renovări de eficiență energetică (INSPIREE)”, a fost ratificat prin Legea nr. 314/2025. Suma împrumutului este de 30,0 mil. euro, cu maturitatea de 15 ani, inclusiv perioada de grație de 6 ani, rata dobânzii va fi selectată la momentul debursării și poate fi fixă sau variabilă (Euribor 6m + marja de 0,9 p.p.), comisionul unic de 0,5% calculat din suma împrumutului, comisionul de angajament 0,5% calculat din soldul nedebersat. La situația din 31 decembrie 2025, debursările efectuate din contul împrumutului au însumat 0,3 mil. euro;

-Acordul de finanțare dintre Republica Moldova și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, în vederea realizării Programului „Operațiunea Politica de Dezvoltare pentru Sprijinirea Oportunităților Economice și a Tranziției Climatice”, a fost ratificat prin Legea nr. 226/2025. Suma împrumutului este de 37,0 mil. euro, cu maturitatea de 30 de ani, inclusiv perioada de grație, la rata dobânzii variabilă (rata de referință Euribor 6m + marja variabilă), comisionul de angajament de 0,25% calculat din suma nedebersată, comisionul unic de 0,25% calculat din suma împrumutului. La situația din 31 decembrie 2025, împrumutul a fost debursat integral;

-Acordul de finanțare dintre Republica Moldova și Asociația Internațională pentru Dezvoltare, în vederea realizării Programului „Operațiunea Politica de Dezvoltare pentru Sprijinirea Oportunităților Economice și a Tranziției Climatice”, a fost ratificat prin Legea nr. 225/2025. Suma împrumutului este de 46,3 mil. euro, cu maturitatea de 25 de ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, la rata dobânzii variabilă (rata de referință Euribor 6m + marja variabilă). La situația din 31 decembrie 2025, împrumutul a fost debursat integral;

-Acordul de împrumut dintre Republica Moldova, Uniunea Europeană și Banca Națională a Moldovei privind acordarea Facilității de reformă și creștere pentru Republica Moldova, a fost ratificat prin Legea nr. 118/2025. Suma împrumutului este de 1,5 mld. euro, cu maturitatea de 40 de ani, inclusiv perioada de grație de 10 ani, rata dobânzii se stabilește separat pentru fiecare tranșă, în funcție de costurile de finanțare suportate de Comisia Europeană pe piețele internaționale. La situația din 31 decembrie 2025, debursările efectuate din contul împrumutului au însumat 288,9 mil. euro;

-Acordul de împrumut dintre Guvernul Republicii Moldova și Guvernul Regatului Belgiei, destinat realizării proiectului de alimentare descentralizată cu apă potabilă, a fost ratificat prin Legea nr.234/2025. Suma împrumutului este de 12,0 mil. euro, cu maturitatea de 30 de ani, inclusiv perioada de grație de 10 ani, la rata dobânzii fixe – 1,5% anual. La situația din 31 decembrie 2025, debursări din contul împrumutului nu au fost efectuate;

-Acordul de împrumut dintre Republica Moldova și Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare, destinat finanțării suplimentare a Proiectului „Învățământul superior”, a fost ratificat prin

Legea nr. 148/2025. Suma împrumutului este de 30,0 mil. euro, cu maturitatea de 30 de ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, la rata dobânzii variabilă (rata de referință Euribor 6m + marja variabilă), comisionul de angajament de 0,25% calculat din suma nedebersată, comisionul unic de 0,25% calculat din suma împrumutului. La situația din 31 decembrie 2025, debursări din contul împrumutului nu au fost efectuate;

-Contractul de finanțare dintre Republica Moldova și Banca Europeană de Investiții, în vederea realizării Proiectului „Optimizarea sistemului de alimentare centralizată cu energie termică din mun. Chișinău”, a fost ratificat prin Legea nr. 203/2025. Suma împrumutului este de 143,5 mil. euro, cu maturitatea de 25 de ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, rata dobânzii va fi selectată la momentul debursării și poate fi fixă sau variabilă (Euribor 6m + marja), comisionul unic de 50,0 mii de euro. La situația din 31 decembrie 2025, debursări din contul împrumutului nu au fost efectuate;

-Acordul-cadru de împrumut dintre Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei și Republica Moldova, în vederea implementării Proiectului „Modernizarea școlilor (facilitatea de finanțare publică)”, a fost ratificat prin Legea nr. 163/2025. Suma împrumutului este de 30,0 mil. euro, cu maturitatea de 20 de ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, rata dobânzii va fi selectată la momentul debursării și poate fi fixă sau variabilă (Euribor 6m + marja). La situația din 31 decembrie 2025, debursările efectuate din contul împrumutului au însumat 0,3 mil. euro;

-Contractul de finanțare dintre Republica Moldova și Banca Europeană de Investiții, privind implementarea proiectului „Spitalele Regionale din Republica Moldova”, a fost ratificat prin Legea nr. 219/2025. Suma împrumutului este de 101,0 mil. euro, cu maturitatea de 25 de ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, rata dobânzii va fi selectată la momentul debursării și poate fi fixă sau variabilă (Euribor 6m + marja), comisionul unic de 50,0 mii de euro. La situația din 31 decembrie 2025, debursări din contul împrumutului nu au fost efectuate;

-Acordul de facilitate de credit dintre Republica Moldova și Agenția Franceză pentru Dezvoltare, privind realizarea „Programului pentru tranziția energetică verde”, a fost ratificat prin Legea nr.292/2025. Suma împrumutului este de 25,0 mil. euro, cu maturitatea de 15 ani, inclusiv perioada de grație de 5 ani, comisionul de angajament de 0,5% calculat din suma nedebersată, comisionul unic de 0,5% calculat din suma împrumutului. La situația din 31 decembrie 2025, împrumutul a fost debursat integral;

-Acordul de modificare nr. 4, la Acordul de împrumut dintre Republica Moldova și Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, privind realizarea lucrărilor de construcție și reabilitare a drumurilor în Republica Moldova, semnat la Chișinău la 28 iunie 2013, a fost ratificat prin Legea nr. 184/2025. Acest acord are ca obiect majorarea sumei împrumutului cu 40,0 mil. euro.

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

5. Datoria de stat

5.1 Pe componente

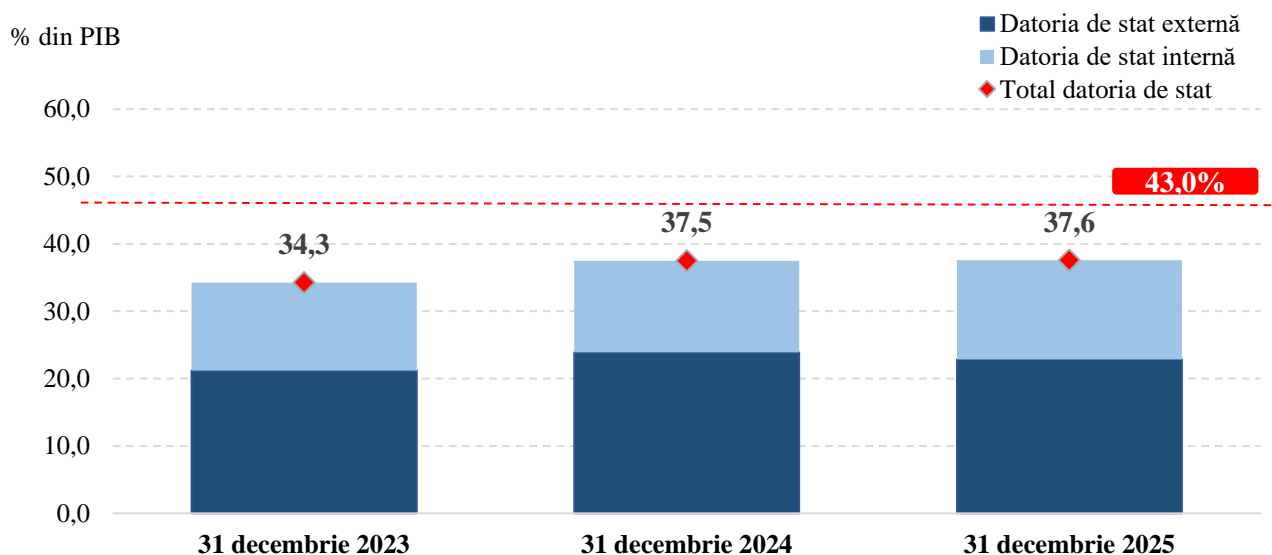
La situația din 31 decembrie 2025, soldul datoriei de stat (care include atât datoria internă, cât și cea externă) a fost de 132 777,0 mil. lei, în creștere cu 11 383,0 mil. lei la valoarea nominală, respectiv cu 9,4% față de sfârșitul anului 2024. Această evoluție a fost determinată, în principal, de majorarea datoriei de stat interne cu 8 033,6 mil. lei la valoarea nominală și a datoriei de stat externe cu 3 349,4 mil. lei, fiind condiționată de finanțarea netă pozitivă.

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

Soldul datoriei	31 decembrie 2023	31 decembrie 2024	31 decembrie 2025
Datoria de stat internă	39 666,1	43 961,2	51 994,8
Datoria de stat externă	64 337,0	77 432,8	80 782,2
Total Datoria de stat	104 003,1	121 394,0	132 777,0
PIB (mil. lei)	303 554,0	323 816,8	353 520,9

Conform estimărilor privind PIB-ul pentru anul 2025, ponderea datoriei de stat la valoarea nominală în PIB, la situația din 31 decembrie 2025, a fost de 37,6%, înregistrând o creștere cu 0,1 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2024.

Graficul 4. Evoluția datoriei de stat în PIB, %



La situația din 31 decembrie 2025, se constată că limita stabilită pentru ponderea datoriei de stat în PIB de 43% în Programul „Managementul datoriei pe termen mediu 2025-2027” nu a fost depășită.

5.2 După instrumente

La situația din 31 decembrie 2025, structura datoriei de stat pe tipuri de instrumente se prezintă după cum urmează:

- Împrumuturile de stat externe – 55,9%;
- VMS emise pe piața primară – 29,7%;
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat – 8,3%;
- Alocările de drepturi speciale de tragere (DST) – 4,9%;
- VMS convertite (în portofoliul BNM) – 0,7%;
- VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice – 0,5%.

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

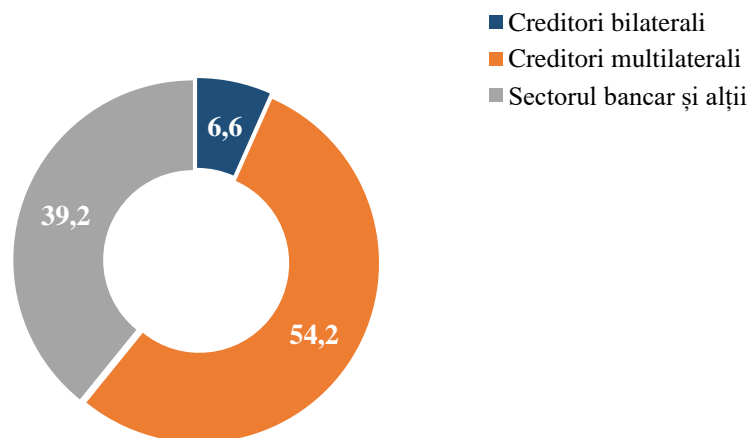
Soldul datoriei de stat	31 decembrie 2023	31 decembrie 2024	31 decembrie 2025
Împrumuturi de stat externe	57 726,9	70 608,3	74 267,1
VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat	11 751,2	11 421,2	11 061,2
VMS emise pe piața primară, <i>dintre care:</i>	25 781,5	30 240,8	39 299,5
<i>Bonuri de trezorerie</i>	22 987,9	27 543,8	37 026,7
<i>Obligațiuni de stat</i>	2 793,6	2 697,0	2 272,9
Alocare DST	6 610,1	6 824,6	6 515,1
VMS convertite	2 133,4	2 069,5	983,7
VMS emise prin plasament către persoanele fizice	0,0	229,6	650,4
TOTAL	104 003,1	121 394,0	132 777,0

5.3 După tipul creditorilor

La situația din 31 decembrie 2025, structura principalilor creditorilor este prezentată în graficul 5.

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

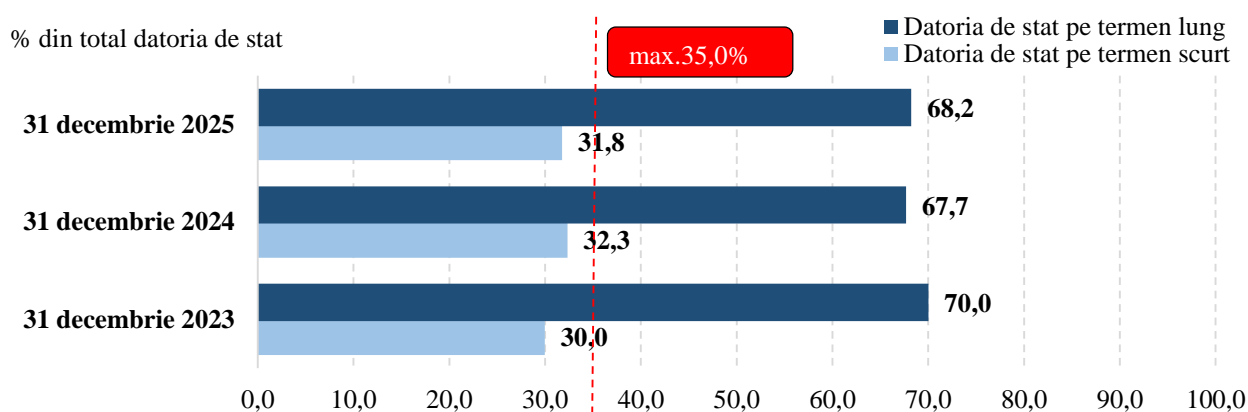
la situația din 31 decembrie 2025



5.4 După scadențe (conform maturității rămase)

Structura datoriei de stat în funcție de maturitatea rămasă reflectă intervalul de timp în care plățile ajung la scadență. Datoria de stat pe termen scurt reprezintă 31,8% din total, ceea ce indică faptul că aproape o treime din soldul datoriei de stat va ajunge la scadență în decurs de un an. Datoria pe termen lung reprezintă 68,2% din portofoliul datoriei de stat, iar cele mai lungi perioade de maturitate sunt 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

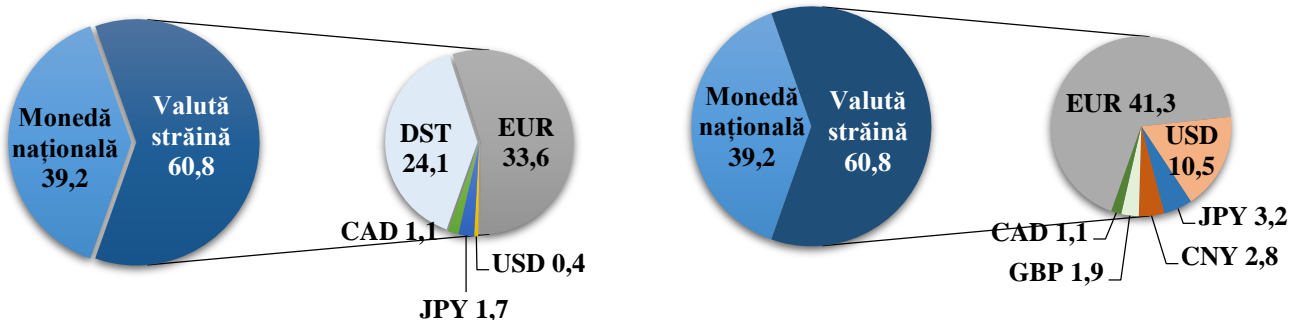
La situația din 31 decembrie 2025, compoziția valutară a datoriei de stat a fost următoarea: lei moldovenești – 39,2%, euro – 33,6%, iar împrumuturile de stat externe denumite în DST – 24,1%. Următoarele poziții au revenit yenului japonez – 1,7%, dolarului canadian – 1,1% și dolarului SUA – 0,4%.

În urma descompunerii coșului valutar DST, compoziția datoriei de stat a fost următoarea: euro – 41,3%, leul moldovenesc – 39,2%, dolarul SUA – 10,5%, yenul japonez - 3,2%, yuanul renminbi chinezesc – 2,8%, lira sterlină cu 1,9% și dolarul canadian – 1,1%.

Graficul 7. Structura datoriei de stat, după valută, la situația din 31 decembrie 2025

fără descompunerea DST

cu descompunerea DST



5.6 După rata dobânzii

La situația din 31 decembrie 2025, datoria cu rata flotantă a dobânzii a constituit 30,2% din portofoliul datoriei de stat, în creștere cu 0,3 p.p. față de sfârșitul anului 2024. Totodată, în aceeași perioadă, datoria de stat purtătoare de rată fixă a dobânzii a fost de 69,8% din portofoliul datoriei de stat.

Instrumentele datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii, la situația din 31 decembrie 2025 sunt:

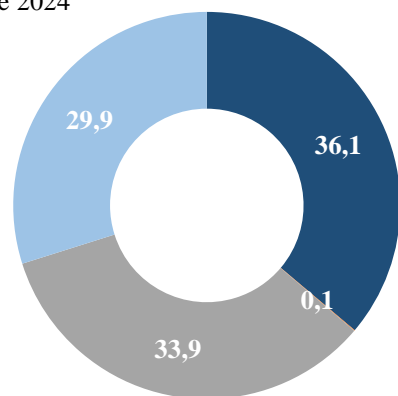
- împrumuturile de stat externe contractate de la instituțiile financiare internaționale (BEI, BDCE, UE, FIDA, AID, FMI), precum și de la creditorii bilaterali (Agenția Franceză pentru Dezvoltare, BGK, Guvernul SUA, CCC SUA, UniCredit Austria¹⁵, Banca germană KfW, JICA, Guvernul Poloniei, Guvernul Canadei, Guvernul SUA);
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat¹⁶;
- 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 (obligațiunile de stat cu maturitatea de 1, 2, 3 și 4 ani).

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 (UE, BEI, BDCE, BIRD, BERD, AID, FMI) și de la creditorii bilaterali (Guvernul Rusiei, Agenția Franceză pentru Dezvoltare, JICA);
- alocarea DST de la FMI;
- VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 3 și 7 ani).

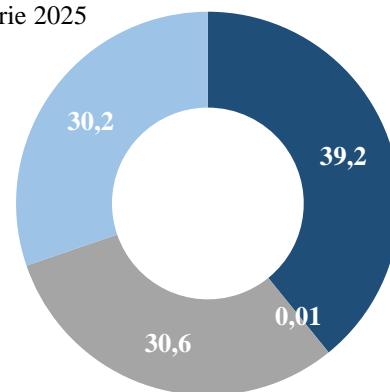
Graficul 8. Structura datoriei de stat, după rata dobânzii,%

la situația din
31 decembrie 2024



■ Dat. de stat int. cu Rd fixă ■ Dat. de stat int. cu Rd fl
■ Dat. de stat ext. cu Rd fixă ■ Dat. de stat ext. cu Rd fl

la situația din
31 decembrie 2025



■ Dat. de stat int. cu Rd fixă ■ Dat. de stat int. cu Rd fl
■ Dat. de stat ext. cu Rd fixă ■ Dat. de stat ext. cu Rd fl

¹⁵ 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.

¹⁶ VMS emise conform 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. 807/2014 și nr. 101/2015.

5.7 Serviciul datoriei de stat

Pe parcursul anului 2025, pentru serviciul datoriei de stat din bugetul de stat au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 4 267,5 mil. lei, distribuite astfel:

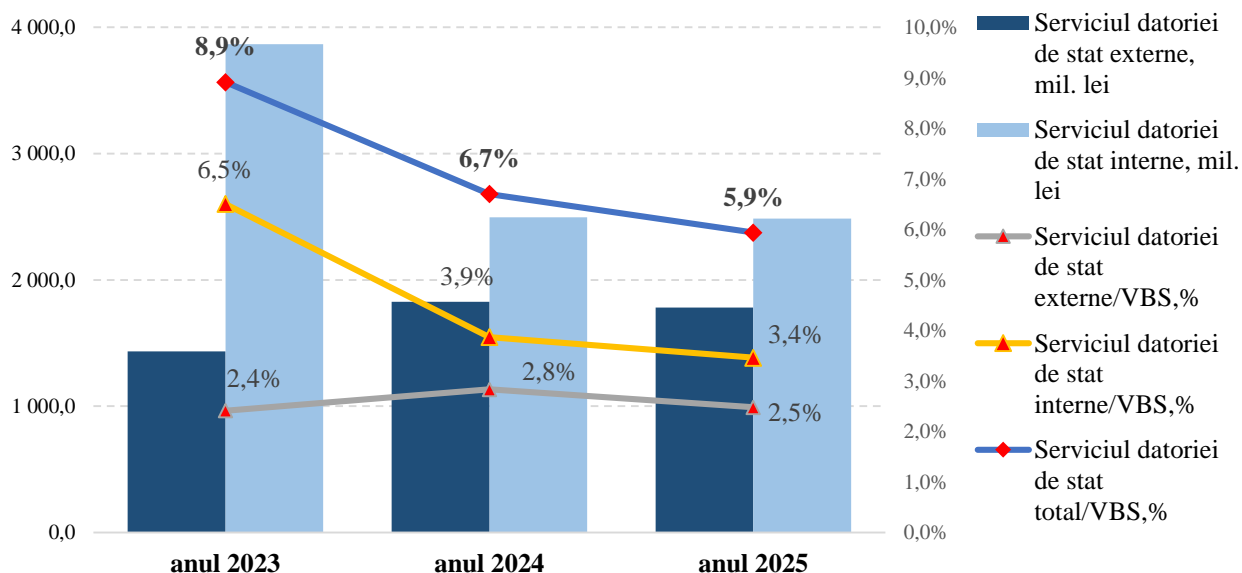
- serviciul datoriei de stat externe*, în valoare de 1 781,3 mil. lei (41,7%);
- serviciul datoriei de stat interne*, în valoare de 2 486,2 mil. lei (58,3%).

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

Serviciul datoriei de stat	anul 2023	anul 2024	anul 2025
Serviciul dat. de stat externe	1 434,0	1 827,2	1 781,3
Serviciul dat. de stat interne	3 867,5	2 495,3	2 486,2
Total	5 301,6	4 322,5	4 267,5
Veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor)	59 466,6	64 495,7	71 876,9

Ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor), serviciul datoriei de stat s-a diminuat cu 0,8 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2024, ceea ce denotă o gestionare mai eficientă a acestuia 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 impune 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, precum și ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor)



6. Datoria de stat externă

Pe parcursul anului 2025, finanțarea externă netă a atins o valoare pozitivă, constituind circa 259,0 mil. dolari SUA. Totodată, fluctuația ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute, în această perioadă, a atins valori pozitive și a constituit 361,3 mil. dolari SUA. Astfel, soldul datoriei de stat externe la 31 decembrie 2025 s-a majorat față de soldul datoriei de stat externe la situația din 01 ianuarie 2025 cu circa 620,3 mil. dolari SUA sau cu aproximativ 14,8 la sută.

Tabelul 6. Dinamica datoriei de stat externe în anul 2025 și factorii de influență

	Anul 2025			
	la 01 ianuarie 2025		cumulativ de la început de an la 31 decembrie 2025	
	mil. USD	mil. MDL	mil. USD	mil. MDL
	cursul valutar		18,4791	
Soldul datoriei de stat externe, inclusiv:	4 190,3	77 432,8	4 810, 6	80 782,2
Intrări de surse externe de finanțare			714,8	12 221,3
Rambursări ale datoriei de stat externe			455,8	7 922,7
Finanțarea externă netă			259,0	4 298,6
Fluctuația cursului dolarului SUA față de alte valute străine			361,3	
Serviciul datoriei de stat externe			102,5	1 781,3

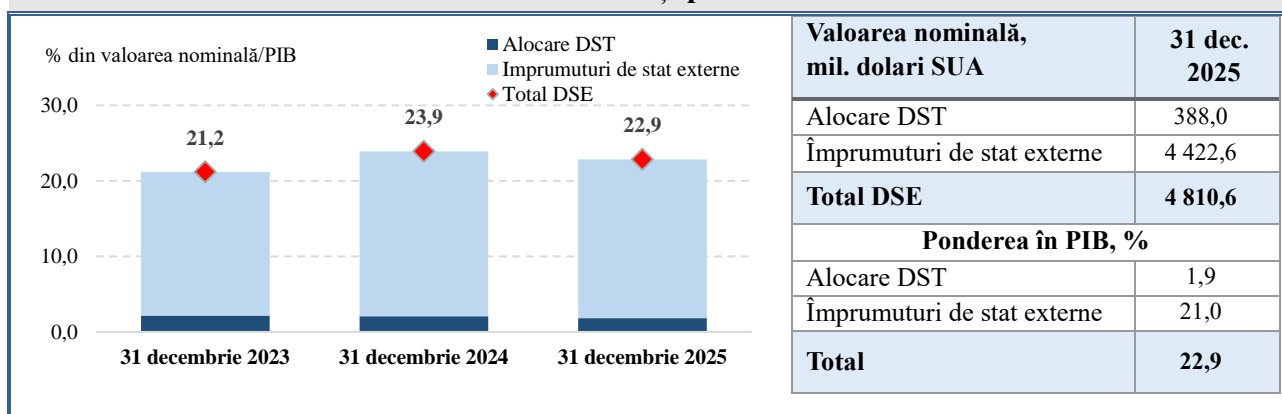
6.1 După instrumente

La situația din 31 decembrie 2025, soldul datoriei de stat externe a fost de 4 810,6 mil. dolari SUA (echivalentul a 80 782,2 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 620,3 mil. dolari SUA sau cu 14,8 la sută. Această evoluție a fost determinată atât de finanțarea externă netă pozitivă, în sumă de 259,0 mil. dolari SUA, generată în principal de contractarea avansului și a tranșei I din împrumutul acordat de UE în cadrul Planului de Creștere Economică pentru Republica Moldova și de contractarea împrumutului în cadrul noului program DPO destinat sprijinirii oportunităților economice și a tranziției climatice, acordat de Banca Mondială, cât și de fluctuația pozitivă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute străine, în valoare de 361,3 mil. dolari SUA. Totodată, exprimat în monedă națională, soldul datoriei de stat externe s-a majorat față de începutul anului curent cu 3 349,4 mil. lei (sau cu 4,3%).

Ca pondere în PIB, la 31 decembrie 2025, datoria de stat externă a înregistrat aproximativ 22,9%, diminuându-se cu 1,0 p.p. comparativ cu situația din 31 decembrie 2024.

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



În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 31 decembrie 2025, împrumuturile de stat externe au o pondere majoritară de 91,9%, în timp ce alocările DST dețin o pondere minoritară în totalul datoriei de stat externe (8,1%).

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 31 decembrie 2025, datoria de stat externă față de creditorii multilaterali a însumat 4 284,9 mil. dolari SUA (echivalentul a 71 953,5 mil. lei) sau 89,1% din soldul datoriei de stat externe. Comparativ cu sfârșitul anului 2024, ponderea acestora în structură s-a diminuat, cu 0,9 p.p., însă, în valoare nominală a crescut cu 513,5 mil. dolari SUA. Această structură reflectă menținerea unui nivel ridicat al finanțărilor din surse multilaterale, ceea ce contribuie la consolidarea stabilității și predictibilității portofoliului datoriei de stat externe, dată fiind orientarea spre finanțări concesionale și stabilitatea ridicată a serviciului datoriei.

Dintre creditorii multilaterali, cea mai mare pondere în totalul datoriei de stat externe revine FMI – 27,8%, urmată de AID – 19,2%, UE – 15,9% și de BEI – 10,0%. 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 525,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 8 828,7 mil. lei) sau 10,9% din soldul total al datoriei de stat externe, fiind cu 106,8 mil. dolari SUA mai mare comparativ cu finele anului 2024. Dintre creditorii bilaterali, cea mai mare pondere în totalul datoriei de stat externe revine AFD – 5,0%, urmată de JICA, cu o pondere de 2,7%. Restul creditorilor bilaterali dețin ponderi sub 2,0% în totalul datoriei de stat externe.

Tabelul 7. Structura datoriei de stat externe pe creditori

	31 decembrie 2023		31 decembrie 2024		31 decembrie 2025	
	mil. USD	%	mil. USD	%	mil. USD	%
Creditori bilaterali	340,1	9,2	418,9	10,0	525,7	10,9
AFD	127,9	3,5	167,2	4,0	241,6	5,0
BGK	0,0	-	5,2	0,1	5,3	0,1
Banca germana KfW	5,1	0,1	4,5	0,1	4,8	0,1
CCC (SUA)	3,2	0,1	1,5	0,04	0,5	0,01
Guvernul Canadei	0,0	-	56,4	1,4	87,6	1,8
Guvernul Poloniei	22,7	0,6	21,3	0,5	24,0	0,5
Guvernul Rusiei	15,4	0,4	16,3	0,4	17,2	0,4
Guvernul SUA	5,9	0,2	4,5	0,1	3,0	0,1
JICA	145,3	3,9	130,3	3,1	130,8	2,7
UniCredit	14,6	0,4	11,7	0,3	10,9	0,2
Creditori multilaterali	3 356,1	90,8	3 771,4	90,0	4 284,9	89,1
BEI	406,6	11,0	415,6	9,9	483,0	10,0
BDCE	73,5	2,0	60,9	1,4	59,3	1,2
UE	294,7	8,0	376,2	9,0	763,6	15,9
BERD	315,2	8,5	438,9	10,5	252,1	5,2
BIRD	261,1	7,1	292,2	7,0	388,0	8,1
AID	808,1	21,9	793,5	18,9	923,0	19,2
FIDA	75,4	2,0	74,5	1,8	80,3	1,7
FMI	1121,5	30,3	1 319,6	31,5	1 335,6	27,8
Total	3 696,2	100,0	4 190,3	100,0	4 810,6	100,0

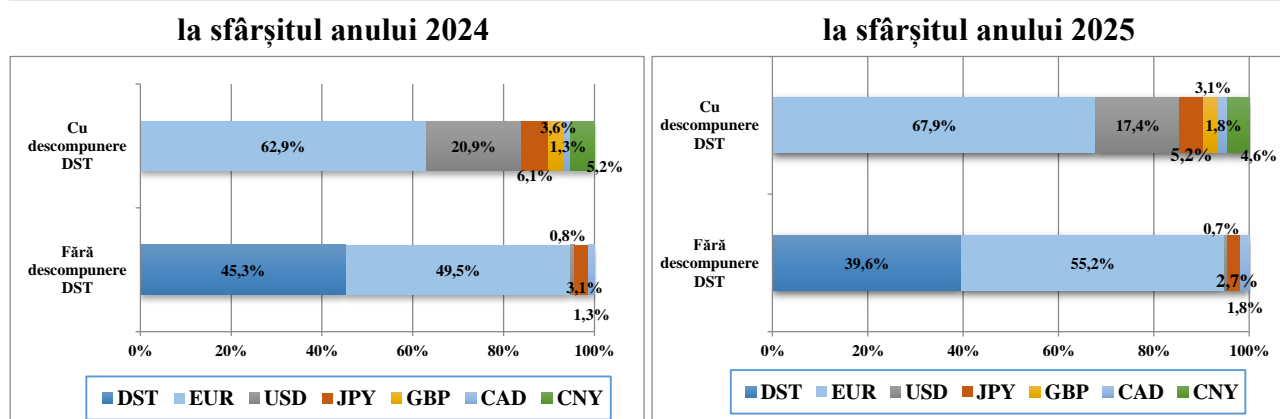
Comparativ cu situația din 31 decembrie 2024, se constată o tendință de creștere, atât în termeni nominali, cât și procentuali, a datoriei de stat externe față de creditorii bilaterali. Datoria de stat externă față de creditorii multilaterali a înregistrat o creștere în valoare nominală. Cu toate acestea, ponderea sa în totalul datoriei de stat externe s-a redus 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 ceea ce privește structura datoriei de stat externe pe valute, cea mai mare pondere revine împrumuturilor denominate în euro, care reprezintă 55,2%. 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 39,6% 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 – 67,9%, urmată de dolarul SUA – 17,4%, yenul japonez – 5,2%, yuanul chinezesc – 4,6%, lira sterlină – 3,1% și dolarul canadian – 1,8%.

Graficul 11. Structura datoriei de stat externe după valute

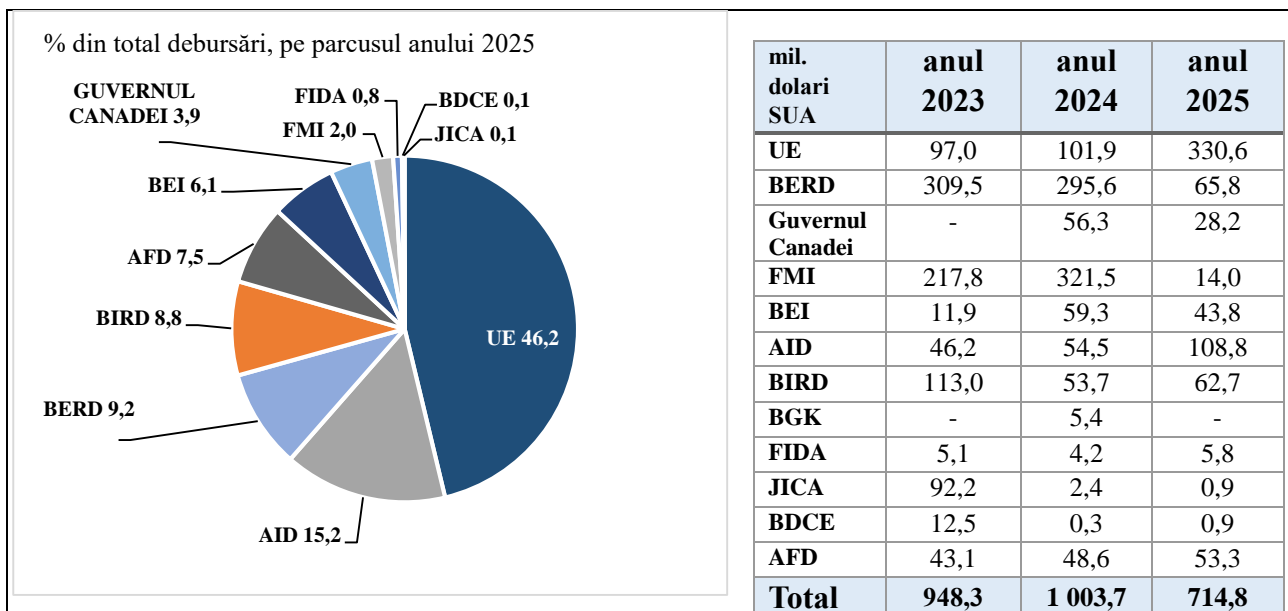


6.4 Surse de finanțare externă

Pe parcursul anului 2025, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de 714,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 12 221,3 mil. lei), ceea ce reprezintă o diminuare a intrărilor cu 288,9 mil. dolari SUA față de perioada similară a anului 2024.

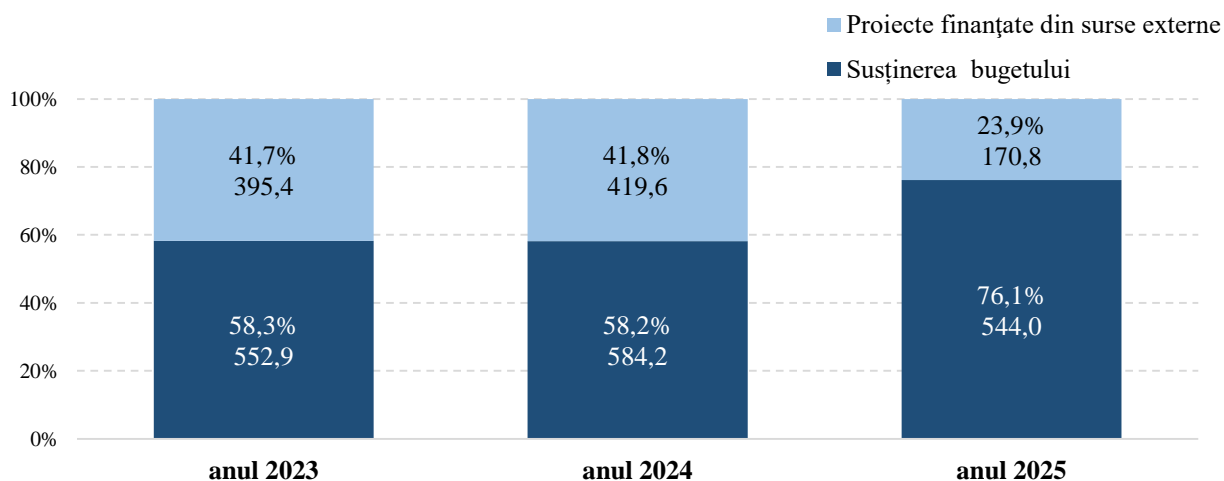
6.4.1 După creditor

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe tipuri de creditor, volumul cel mai mare îl are Comisia Europeană, cu 330,6 mil. dolari SUA (46,2%), urmată de AID, cu 108,8 mil. dolari SUA (15,2%), BERD cu 65,8 mil. dolari SUA (9,2%), BIRD cu 62,7 mil. dolari SUA (8,8%), AFD cu 53,3 mil. dolari SUA (7,5%) și BEI cu 43,8 mil. dolari SUA (6,1%). Ceilalți creditorii dețin o pondere de 7,0% în totalul debursărilor aferente împrumuturilor de stat externe.

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

6.4.2 După destinații

În ceea ce privește structura pe destinații, intrările de împrumuturi de stat externe înregistrate pe parcursul anului 2025 au fost orientate către finanțarea proiectelor din surse externe – 170,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 2 938,3 mil. lei) și către susținerea bugetului de stat – 544,0 mil. dolari SUA (echivalentul a 9 283,0 mil. lei).

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

6.5 Deservirea datoriei de stat externe

În anul 2025, pentru deservirea datoriei de stat externe au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 558,3 mil. dolari SUA (echivalentul a 9 703,9 mil. lei). În raport cu perioada similară a anului precedent, a fost înregistrată o majorare a deservirii datoriei de stat externe cu circa 125,8 mil. dolari SUA. Această evoluție a fost determinată, în principal, de majorarea sumelor destinate rambursărilor de principal, ca rezultat al începerii rambursării împrumutului acordat de FMI prin mecanismul ECF (tranchele 5 și 6) precum și prin mecanismul RCF, rambursării împrumuturilor acordate de BEI în cadrul proiectului Moldova Drumuri III (trancha 5), al proiectului Livada Moldovei (tranchele 14-19) și al proiectului Reabilitarea Infrastructurii Feroviare (trancha 2), precum și de rambursarea împrumuturilor acordate de AID pentru învățământul superior etc. De asemenea, această evoluție a fost influențată considerabil de rambursarea integrală a împrumutului de stat extern recreditat către S.A. „Energoacom”, aferent Proiectului „Consolidarea securității energetice a Republicii Moldova”, finanțat din sursele Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare.

Rata medie ponderată pentru împrumuturile de stat externe, înregistrată în anul 2025, a constituit 2,18%, fiind în scădere cu 0,15 p.p. comparativ cu anul 2024, ca urmare a reducerii ratelor de referință pe piețele financiare internaționale, în special a ratei Euribor 6 luni și a ratei DST.

În ceea ce privește creditorii în favoarea cărora se deservesc împrumuturile de stat externe, cea mai mare pondere pe parcursul anului 2025 a revenit BERD – 56,0% (312,9 mil. dolari SUA) și FMI – 17,5% (97,6 mil. dolari SUA).

La situația din 31 decembrie 2025, mijloacele financiare utilizate pentru deservirea datoriei de stat externe au fost divizate în:

- rambursarea sumei principale – 455,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 7 922,7 mil. lei), cu 126,1 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 102,5 mil. dolari SUA (echivalentul a 1 781,3 mil. lei), cu circa 0,3 mil. dolari SUA mai puțin decât în perioada similară a anului precedent, dat fiind faptul că s-au diminuat ratele de referință pe piețele internaționale, ceea ce a condus la un cost mai redus al finanțării externe.

7. Datoria de stat internă

La situația din 31 decembrie 2025, datoria de stat internă la valoarea nominală a constituit 51 994,8 mil. lei, în creștere cu 8 033,6 mil. lei față de începutul anului. Majorarea soldului datoriei de stat interne a fost determinată de creșterea finanțării nete pozitive.

Tabelul 8. Dinamica datoriei de stat interne în anul 2025 și factorii de influență

	Anul 2025			
	preț nominal, mil. lei		preț de cumpărare, mil. lei	
		cumulativ de la început de an		cumulativ de la început de an
	la 01 ianuarie 2025	la 31 decembrie 2025	la 01 ianuarie 2025	la 31 decembrie 2025
Soldul datoriei de stat interne	43 961,2	51 994,8	42 789,9	49 365,3
Emisiuni de VMS pe piața internă, inclusiv:		50 922,0		47 851,9
reemisiuni VMS convertite		1 624,8		1 620,0
VMS emise pe piața primară, dintre care:		48 771,8		45 706,6
<i>Bonuri de trezorerie</i>		48 111,4		45 046,2
<i>Obligațiuni de stat</i>		660,4		660,4
VMS retail		525,3		525,3
Răscumpărări de VMS, inclusiv		42 888,3		41 276,6
VMS convertite		2 710,6		2 699,7
VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat		360,0		360,0
VMS emise pe piața primară, dintre care:		39 713,1		38 112,3
<i>Bonuri de trezorerie</i>		38 628,5		37 027,7
<i>Obligațiuni de stat</i>		1 084,6		1 084,6
VMS retail		104,6		104,6
Finanțarea netă		8 033,6		6 575,4
Serviciul datoriei de stat internă				2 486,2

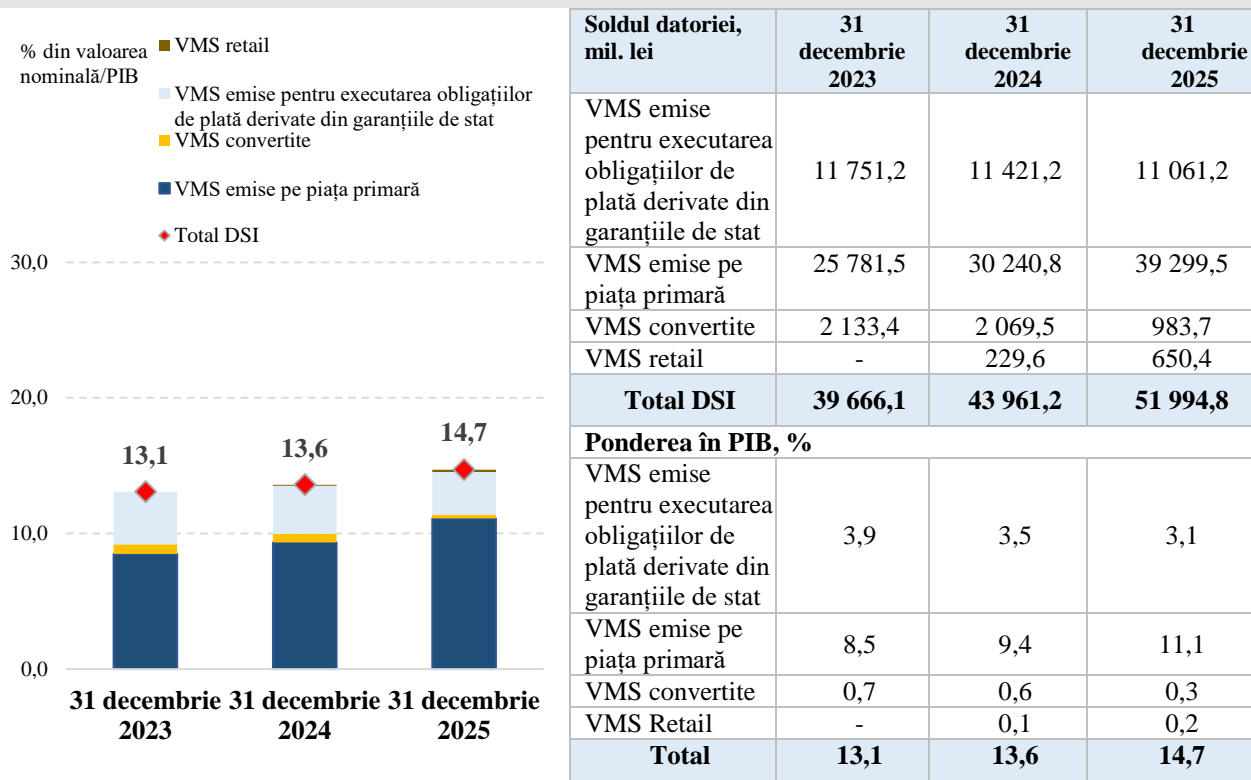
7.1 După instrumente

La situația din 31 decembrie 2025, soldul datoriei de stat interne a fost de 51 994,8 mil. lei la valoarea nominală, dintre care:

- VMS emise pe piața primară – 75,6%;
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat – 21,3%;
- VMS convertite – 1,9%;
- VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice (VMS retail) – 1,2%.

La preț de cumpărare, soldul datoriei de stat interne a fost de 49 365,3 mil. lei. Comparativ cu situația din 31 decembrie 2024, datoria de stat internă a înregistrat o creștere de 8 033,6 mil. lei la valoarea nominală sau de 6 575,4 mil. lei la preț de cumpărare. Majorarea soldului a fost determinată, în principal, de creșterea soldului VMS emise pe piața primară cu 9 058,7 mil. lei la valoarea nominală sau cu 7 594,3 mil. lei la preț de cumpărare și a soldului VMS emise prin intermediul platformei electronice eVMS.md cu 420,7 mil. lei. Creșterea soldului datoriei a fost parțial atenuată de operațiunile de răscumpărare efectuate în anul 2025, inclusiv răscumpărarea VMS convertite în valoare de 1 079,7 mil. lei, la preț de cumpărare, precum și a VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată aferente garanțiilor de stat, în sumă de 360,0 mil. lei.

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

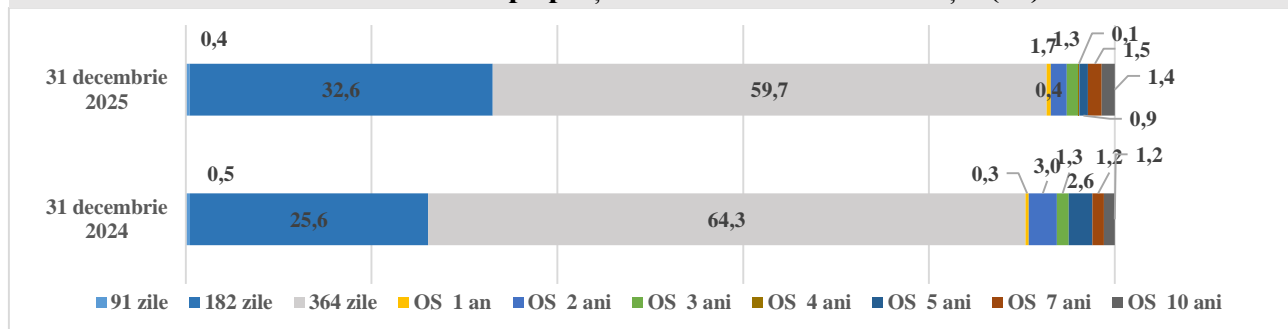


Structura datoriei de stat interne se caracterizează prin următoarele instrumente:

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 31 decembrie 2025 a fost de 39 949,9 mil. lei la valoarea nominală. Ponderea majoritară în totalul VMS aflate în circulație este deținută de bonurile de trezorerie cu scadența de 364 zile (59,7%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența de 182 zile (32,6%). Totodată, în portofoliul VMS emise pe piața internă, plasamentele directe către persoanele fizice prin intermediul platformei electronice eVMS.md au însumat 650,4 mil. lei la valoarea nominală. Majoritatea acestui portofoliu (56,5%) a fost constituit din VMS cu maturitatea de 2 ani, contribuind astfel la extinderea maturității portofoliului VMS și la diversificarea profilului finanțării interne.

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, ponderea majoritară în total revenind VMS pe termen scurt (92,7%). Se remarcă totuși o creștere a ponderii bonurilor de trezorerie cu scadența de 182 de zile (+7,0 p.p.), în paralel cu diminuarea ponderii bonurilor de trezorerie cu scadența de 364 de zile cu 4,7 p.p., a obligațiunilor de stat cu maturitatea de 5 ani cu 1,6 p.p. și a obligațiunilor de stat cu maturitatea de 2 ani cu 1,3 p.p., ceea ce sugerează o ușoară reorientare a finanțării spre maturități mai scurte.

Totodată, în perioada de referință, au fost răscumpărate VMS ajunse la scadență în sumă de 39 817,7 mil. lei la valoarea nominală.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

La începutul anului 2025, soldul VMS convertite a însumat 2 069,5 mil. lei la valoarea nominală, echivalentul a 4,7% din datoria de stat internă. La data de 2 mai 2025, au fost răscumpărate VMS convertite în sumă de 443,3 mil. lei, iar la data de 4 iulie 2025 au fost răscumpărate VMS convertite în sumă de 641,1 mil. lei la valoarea nominală.

Astfel, la situația din 31 decembrie 2025, soldul VMS convertite a fost de 983,7 mil. lei la valoarea nominală, reprezentând 1,9% din datoria de stat internă.

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

La începutul anului 2025, soldul VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege a însumat 11 421,2 mil. lei (26,0% din datoria de stat internă). La data de 4 octombrie 2025 au fost răscumpărate VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege în sumă de 360,0 mil. lei, soldul acestora la 31 decembrie 2025 constituind 11 061,2 mil. lei (21,3% din datoria de stat internă).

7.2 După tipul de investitori

Pe parcursul anului 2025, volumul VMS procurat de investitorii non-bancari pe piața internă a constituit 15 204,2 mil. lei la valoarea nominală, în creștere cu 7 242,7 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 30,8% în volumul total comercializat.

La situația din 31 decembrie 2025, pe platforma electronică eVMS.md sunt înregistrați 6 757 de utilizatori, iar pe parcursul anului 2025, în cadrul celor 10 emisiuni, au participat, în total, 2 131 de investitori.

În pofida creșterii interesului din partea investitorilor non-bancari, băncile comerciale continuă să fie principalii investitori în VMS, cu o pondere de 69,2% în totalul VMS procurate.

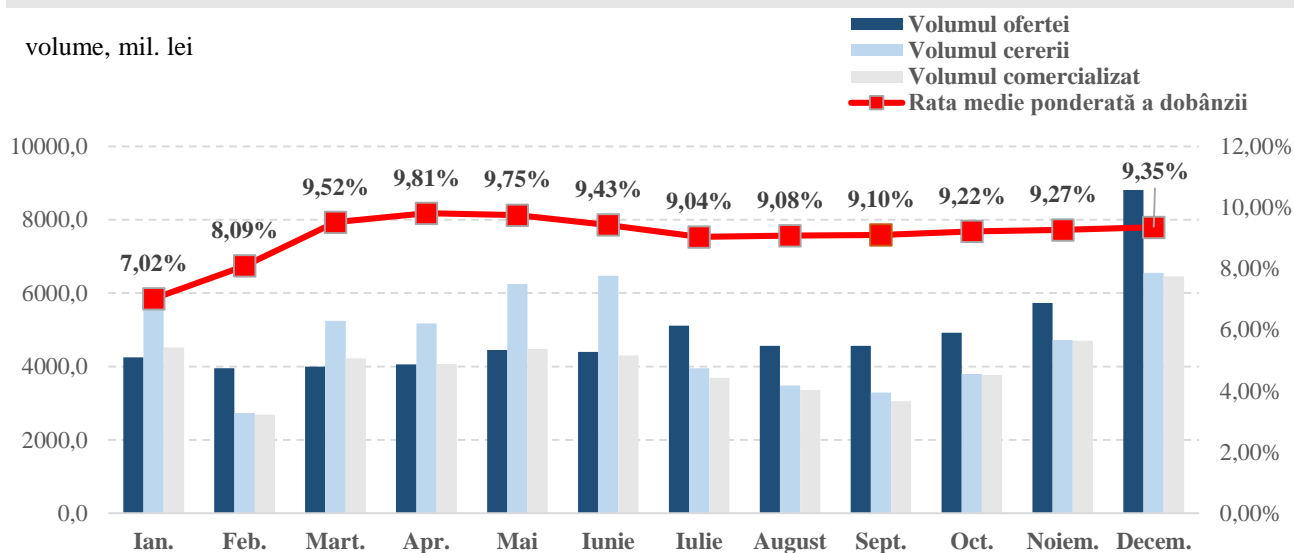
Pe piața VMS au activat 8 dealeri primari, dintre care 66,6% din volumul total de VMS adjudecate (32 470,0 mil. lei) au fost procurate de către aceștia în nume și din cont propriu. Printre cei mai activi dealeri primari pe piața primară s-au remarcat băncile sistemice: BC „Victoriabank” S.A., BC „Moldova-Agroindbank” S.A. și BC „EXIMBANK” 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 anului 2025, Ministerul Finanțelor a oferit pe piața internă spre vânzare VMS în sumă totală de 58 808,6 mil. lei. Volumul cererilor depuse a fost de 57 704,9 mil. lei, fiind inferior ofertei cu 1 103,7 mil. lei.

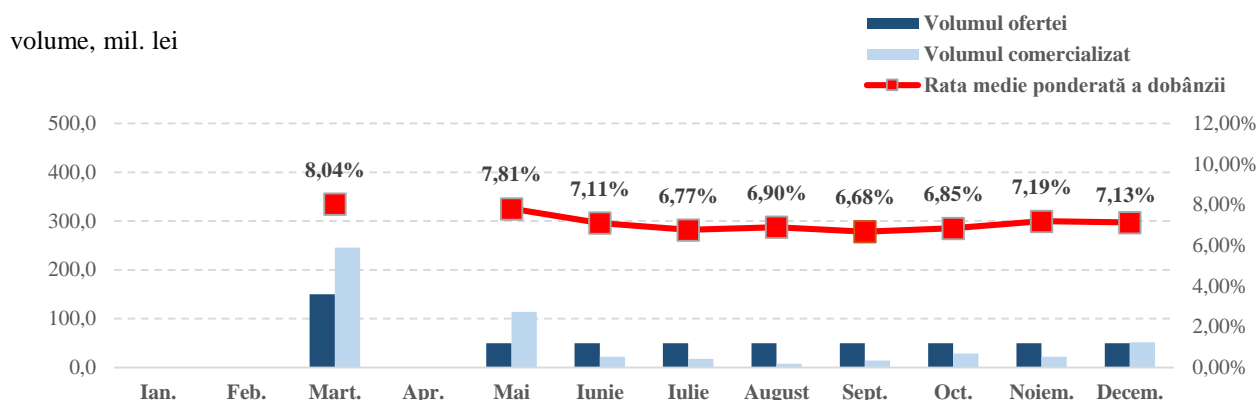
Graficul 16. Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața internă, în perioada ianuarie-decembrie 2025



Ca rezultat, au fost comercializate VMS pe piața internă la valoare nominală în sumă de 49 297,2 mil. lei, cu 13 305,1 mil. lei mai mult comparativ cu volumul VMS comercializat în aceeași perioadă a anului 2024, dintre care 48 771,8 mil. lei constituie VMS emise pe piața primară.

Pe parcursul anului 2025, prin intermediul platformei electronice eVMS.md au fost desfășurate 10 emisiuni de valori mobiliare de stat, în cadrul cărora au fost plasate obligațiuni de stat cu dobândă fixă, având maturități cuprinse între 1 și 4 ani. Cererea totală s-a ridicat la 525,3 mil. lei, fiind cu 12,4% sub nivelul ofertei, iar rata nominală medie ponderată a dobânzii a fost de 7,66%. Obligațiunile de stat cu maturitatea de 1 an au atras 33,3% (174,9 mil. lei) din totalul subscrierilor, iar cele cu maturitatea de 2 ani au înregistrat un nivel de 46,1% (242,2 mil. lei). Obligațiunile de stat pe termen de 3 și 4 ani au avut volume mai reduse, de 16,7% (87,7 mil. lei) și 3,9% (20,5 mil. lei) din totalul subscrierilor. Per ansamblu, cele mai atractive pentru investitori au fost maturitățile de 1 și 2 ani, care au concentrat împreună circa 79,4% din volumul total scris în perioada de referință.

Graficul 17. Totalul emisiunilor de VMS pe platforma electronică eVMS.md, în perioada ianuarie-decembrie 2025

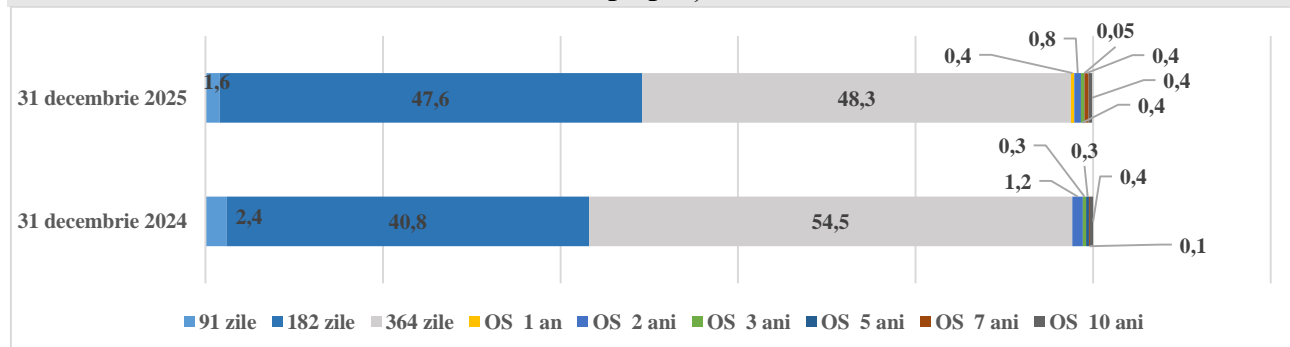


Pe parcursul perioadei de referință pe piața internă au fost emise 10 tipuri de VMS:

- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 91 de zile (1,6%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 182 de zile (47,6%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 364 de zile (48,3%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 1 an (0,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani (0,8%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 3 ani (0,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 4 ani (0,04%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 5 ani (0,05%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 7 ani (0,4%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 10 ani (0,4%).

Ponderea majoritară în VMS comercializate pe piața internă în perioada de referință de 95,9% (sau un volum de 47 325,5 mil. lei) este reprezentată de bonurile de trezorerie cu scadența de 364 zile și bonurile de trezorerie cu scadența de 182 zile, situație similară și în perioada analogică a anului precedent.

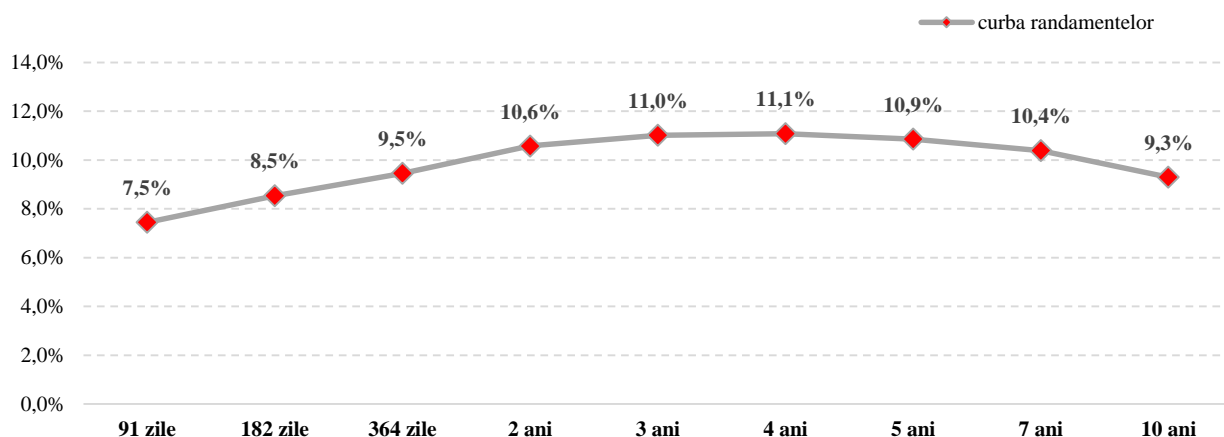
Graficul 18. Structura VMS comercializate pe piața internă, %



Volumul comercializat pe parcursul anului 2025 al obligațiunilor de stat pe termen de 1, 2, 3, 4, 5, 7 și 10 ani a fost de 1 185,8 mil. lei (2,49% 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 346,4 mil. lei, din contul comercializării obligațiunilor de stat pe termen de 4 ani și al creșterii volumului comercializat al obligațiunilor de stat pe termen de 3 ani, 7 și 10 ani.

Reieșind din volumul VMS emise pe piața internă și aflate în circulație la situația din 31 decembrie 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 acurateței și relevanței rezultatelor obținute.

Graficul 19. Curba randamentelor pentru portofoliul de valori mobiliare de stat aflate în circulație pe piața internă la situația din 31 decembrie 2025



Este important de menționat că curba randamentelor prezintă o evoluție ascendentă până la scadențele de aproximativ 4 ani, ceea ce reflectă faptul că randamentele cresc odată cu maturitatea instrumentelor. Această tendință evidențiază preferința investitorilor pentru randamente mai ridicate atunci când își plasează investițiile pe termene mai mari de un an și se explică prin faptul că investitorii solicită randamente mai mari pentru a acoperi riscurile asociate investițiilor pe perioade mai lungi de timp, precum incertitudinea privind evoluția inflației, a ratelor dobânzii, etc.

Pe parcursul 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 investitori pentru VMS au variat între 2,50% și 19,83%. Cu toate acestea, Ministerul Finanțelor nu a acceptat toate ofertele investitorilor, ratele acceptate au variat între 3,06% și 10,2%, 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 anul 2025 a constituit 9,08%, în creștere cu 4,12 p.p. față de anul 2024, evoluție determinată, în mare parte, de dinamica politicii monetare comparativ cu anul precedent.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

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

Rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite răscumpărate pe parcursul celor 12 luni ale anului 2025 a fost de 5,36%, iar rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite reemise în această perioadă a fost de 5,44%.

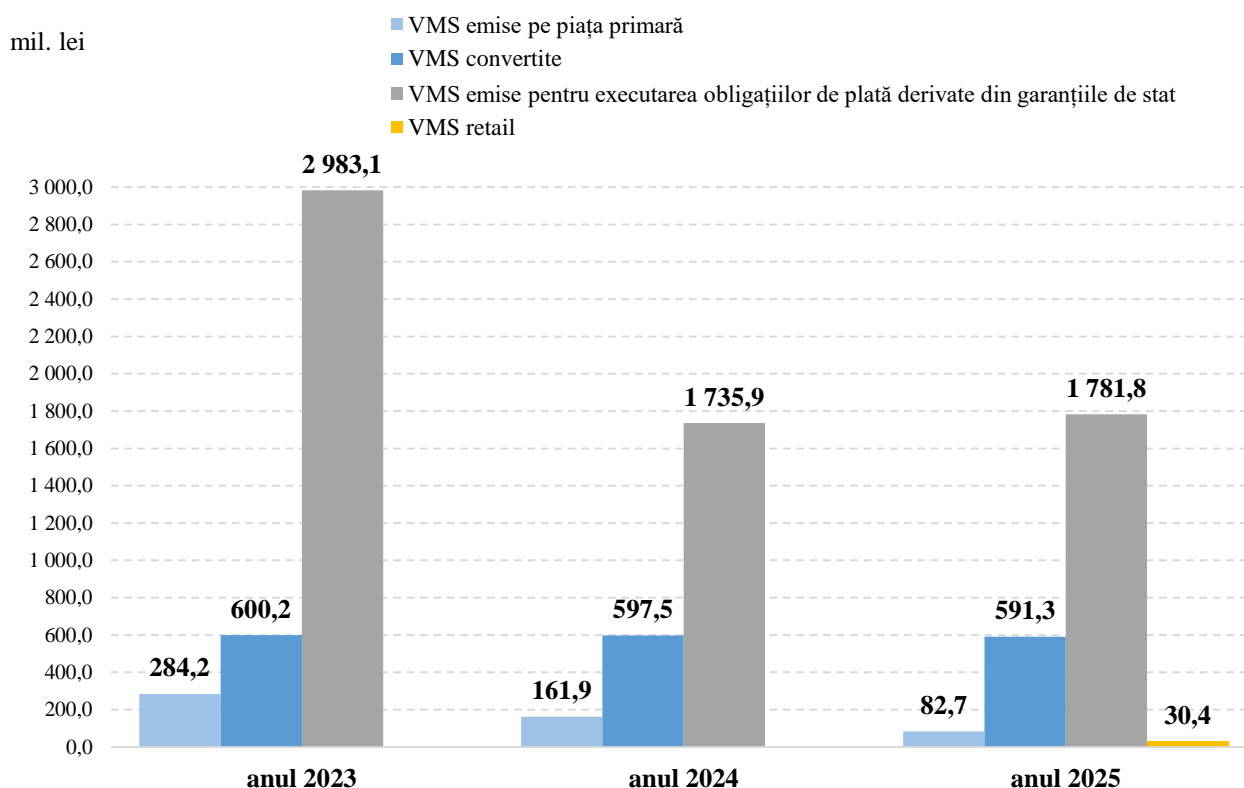
7.4 Serviciul datoriei de stat interne

Pentru serviciul datoriei de stat interne, pe parcursul anului 2025, au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 2 486,2 mil. lei. Comparativ cu perioada analogică a anului 2024, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne s-au diminuat cu 9,1 mil. lei. Această diminuare se datorează răscumpărării, în anul 2025, a VMS convertite, precum și reducerii corespunzătoare a cheltuielilor aferente serviciului datoriei de stat interne, comparativ cu anul 2024.

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

- pentru VMS emise pe piața primară – 71,7%;
- pentru VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice - 1,2%;
- pentru VMS convertite – 3,3%;
- pentru VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat – 23,8%.

Graficul 20. Evoluția și structura cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne, mil. lei



8. Garanțiile 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 situația din 31 decembrie 2025, soldul garanțiilor de stat (acordate în cadrul Programului de stat „Prima casă“ de la lansarea acestuia) a constituit 4 460,8 mil. lei (91,0% din plafon) sau cu 1 998,2 mil. lei mai mult față de începutul anului 2025.

Pe parcursul 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 stat, în sumă de 2 290,8 mil. lei. În aceeași perioadă, de către beneficiarii Programului de stat „Prima casă“ au fost rambursate băncilor comerciale credite garantate în sumă de 292,5 mil. lei, conform contractelor încheiate.

În anul 2025 nu au fost activate garanții de stat aferente 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 S.A. „Energoecom” 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. În eventualitatea producerii unui caz de neplată sau dificultăți financiare ale beneficiarului, garanția de stat ar putea fi executată, ceea ce ar putea genera presiuni asupra finanțelor publice. Cu toate acestea, riscul materializării unor efecte fiscale semnificative este apreciat ca fiind redus, având în vedere că S.A. „Energoecom” urmează să mențină rezerve adecvate de lichiditate, să asigure o planificare riguroasă a fluxurilor financiare și o administrare prudentă a riscurilor comerciale și financiare, inclusiv prin monitorizarea permanentă a capacității de onorare a obligațiilor asumate.

9. Creanțele

Conform rectificărilor la Legea bugetului de stat pentru anul 2025 nr. 310/2024, plafonul soldului garanțiilor de stat externe a fost stabilit în valoare de 7 840,0 mil. lei. La situația din 31 decembrie 2025, soldul garanțiilor de stat externe a constituit 2 028,1 mil. lei (25,9% din plafon).

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 scopul de preluare a creanței deținute de „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.

Pe parcursul 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 60,0 mil. lei, și anume de către „Banca de Economii” S.A.

BC „Banca Socială” S.A. și BC „Unibank” S.A. nu au efectuat transferuri la bugetul de stat în perioada de raportare.

Prin urmare, la situația din 31 decembrie 2025, datoria băncilor în proces de lichidare („Banca de Economii” S.A., BC „Banca Socială” S.A. și BC „Unibank” S.A.) față de Ministerul Finanțelor a constituit 11 200,8 mil. lei.

Totodată, BC „Investprivatbank” S.A., care la data de 19 iunie 2025 a fost lichidată, iar la data de 8 iulie 2025 a fost radiată din Registrul de stat al persoanelor juridice, a transferat în perioada de referință până la lichidarea acesteia, la bugetul de stat, suma de 5,4 mil. lei.

Dat fiind radierea băncii nominalizate din Registrul de stat al persoanelor juridice, la data de 11 decembrie 2025, prin Ordinul Ministrului Finanțelor nr. 141, datoria restantă a B.C. „Investprivatbank” S.A. a fost radiată din anexa la bilanțul contabil al bugetului de stat.

Tabelul 9. Informația privind încasarea în bugetul de stat, a mijloacelor financiare obținute în urma valorificării activelor băncilor în proces de lichidare, precum și soldul datoriei acestora, mil. lei

Denumirea băncii	2023		2024		2025	
	achitat	soldul datoriei la 31.12.2023	achitat	soldul datoriei la 31.12.2024	achitat	soldul datoriei la 31.12.2025
„Banca de Economii” S.A.	69,0	7 676,0	9,0	7 667,0	60,0	7 607,0
B.C. „Banca Socială” S.A.	33,0	1 807,0	17,0	1 790,0	-	1 790,0
B.C. „Unibank” S.A.	0,5	1 806,8	3,0	1 803,8	-	1 803,8
Total bănci în proces de lichidare	102,5	11 289,8	29,0	11 260,8	60,0	11 200,8
B.C. „Investprivatbank” S.A. (lichidată)	0,0	350,6	0,0	350,6	5,4	- ¹⁷
Total	102,5	11 640,4	29,0	11 611,4	65,4	11 200,8

La situația din 31 decembrie 2025, datoria debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor, formată în urma executării garanțiilor de stat pentru împrumuturi, a fost de 24,8 mil. lei, dintre care pentru împrumuturile externe – 22,0 mil. lei și pentru împrumuturile interne – 2,8 mil. lei. Din suma totală a datoriei debitorilor garantați pentru împrumuturile interne, 0,4 mil. lei reprezintă mijloacele dezafectate de la bugetul de stat în urma onorării garanției de stat în cadrul Programului de stat „Prima casă”, iar 2,4 mil. lei reprezintă datoria S.A. „Flamingo- 96” din mun. Bălți (în proces de insolvență prin lichidare), aferentă dobânzii și penalității calculate pentru dezafectarea mijloacelor bugetare. Având în vedere faptul că această companie se află în proces de lichidare, aceasta 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 la bugetul de stat sumele dezafectate în anii precedenți, în valoare de 0,4 mil. lei

¹⁷ Radiat soldul datoriei conform Ordinului Ministrului Finanțelor nr.141/2025.

10. Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 decembrie 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 31 decembrie 2025, 60,8% 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 2,9 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2024. Această scădere indică o tendință pozitivă în gestionarea portofoliului datoriei de stat, prin reducerea vulnerabilității acestuia la fluctuațiile cursului de schimb și, implicit, a costurilor asociate deservirii datoriei de stat externe.

Tabelul 10. Structura datoriei de stat pe componente, %

Ponderea în total	31 decembrie 2023	31 decembrie 2024	31 decembrie 2025
Datoria de stat internă	38,1	36,2	39,2
Datoria de stat externă	61,9	63,8	60,8

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 în dolari SUA reprezintă aproximativ 51,8% 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 11. Structura datoriei de stat pe valute, % din total

Inclusiv DST	Cu descompunerea DST						
	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025		31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025
MDL	38,1%	36,2%	39,2%	MDL	38,1%	36,2%	39,2%
DST	29,3%	28,9%	24,1%	EUR	38,5%	40,1%	41,3%
EUR	29,5%	31,5%	33,6%	USD	13,3%	13,3%	10,5%
USD	0,7%	0,5%	0,4%	JPY	4,5%	3,9%	3,2%
JPY	2,4%	2,0%	1,6%	CNY	3,4%	3,3%	2,8%
GBP	-	-	-	GBP	2,2%	2,3%	1,9%
CAD	-	0,9%	1,1%	CAD	-	0,9%	1,1%

Analizând impactul evoluției cursului de schimb al monedei naționale asupra soldului datoriei de stat la finele anului 2025, față de finele anului 2024, se constată o diminuare a soldului datoriei de stat cu 0,5%, ca urmare a fluctuației ratelor de schimb ale 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 valutele străine, cu excepția euro, a contribuit la reducerea soldului datoriei de stat. Aceasta evidențiază 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

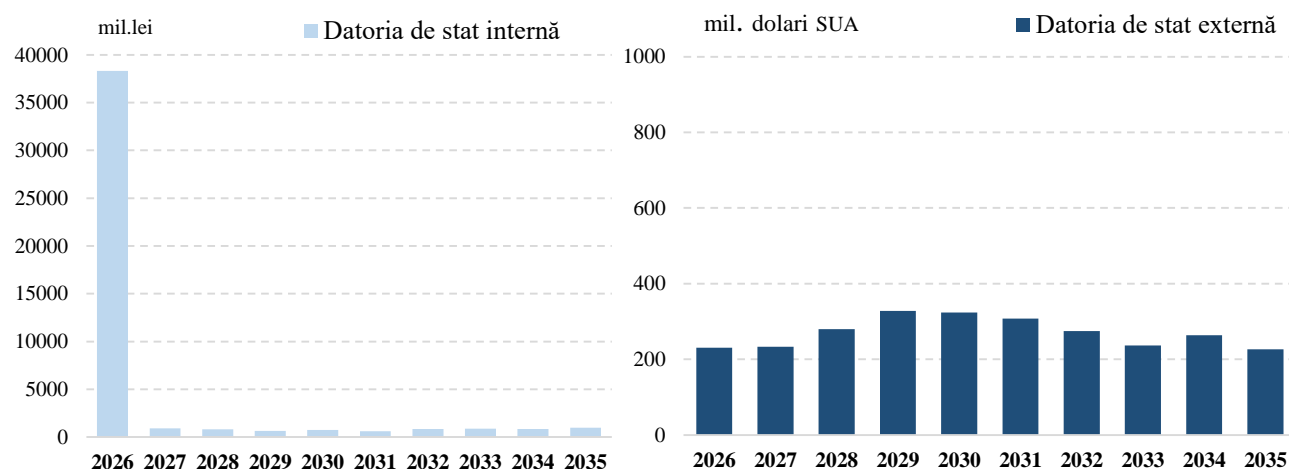
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

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 considerare estimările pentru profilul de răscumpărare a datoriei de stat interne, în anii ce urmează, se evidențiază un vârf de plată în anul 2026, din cauza faptului că datoria de stat internă este în continuare preponderent pe termen scurt. Totodată, în luna octombrie 2026 urmează a fi rambursate VMS în sumă totală de 390,0 mil. lei, conform 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. 807/2014 și nr. 101/2015. Segmentul de datorie de stat internă pe termen scurt, ce urmează să fie 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 21. Prognostica 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 31 decembrie 2025



În ceea 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 aferent rambursărilor 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 12. Indicatorii riscului de refinanțare

	Datoria de stat internă			Datoria de stat externă			Total datoria de stat		
	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	3,7	3,1	2,5	8,5	8,2	9,8	6,6	6,3	6,8
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	63,2	70,9	73,7	9,5	10,4	4,8	30,0	32,3	31,8

Indicatorii sus-menționați susțin concluziile formulate în baza profilului de rambursare a datoriei de stat interne. Astfel, la situația din 31 decembrie 2025, 73,7% 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. Comparativ cu sfârșitul anului 2024, ponderea datoriei scadente în decurs de un an a crescut cu 2,8 p.p., iar perioada medie de maturitate a scăzut ușor, cu 0,6 ani.

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, 31,8% din totalul datoriei de stat urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, indicând un risc de refinanțare moderat.

10.3 Riscul ratei de dobândă

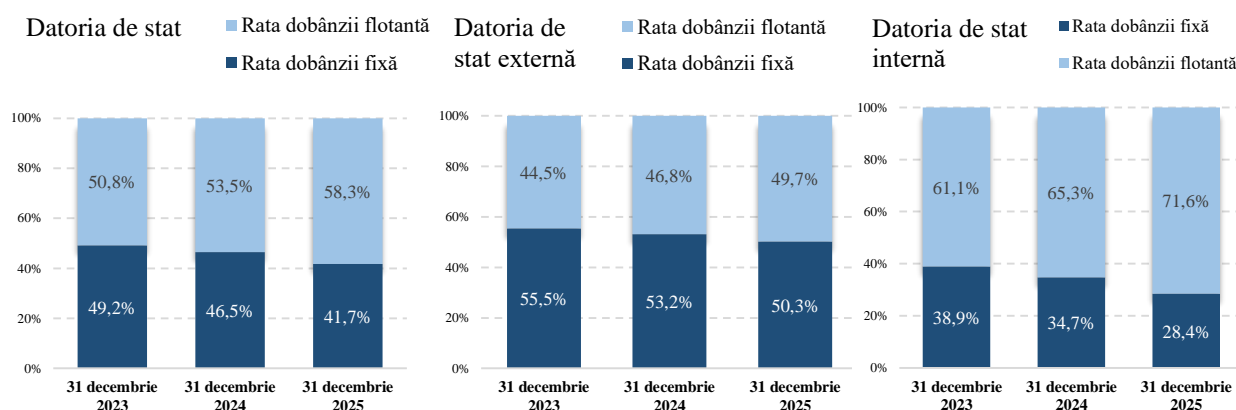
Este identificat prin indicatorii:

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 fixă¹⁸ 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.

¹⁸ VMS cu maturitatea de 91 zile, 182 zile și 364 zile.

Graficul 22. Structura datoriei de stat interne și externe, după tipul ratei de dobândă

La situația din 31 decembrie 2025, conform Notei expuse mai sus, datoria de stat internă cu rată flotantă a dobânzii a înregistrat o tendință ascendentă, atingând 71,6% din totalul datoriei de stat interne. Aceasta reprezintă o creștere cu 6,3 p.p. față de nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2024 și cu 10,4 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 31 decembrie 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, 4, 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 31 decembrie 2025, datoria de stat externă cu rata dobânzii flotantă a reprezentat 49,7% din totalul datoriei de stat externe, în creștere cu 2,9 p.p. față de nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2024 și cu 5,2 p.p. comparativ cu perioada similară a anului anterior.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, ponderea datoriei cu rata a dobânzii flotantă este de 58,3%, reflectând o majorare cu 4,8 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2024 și cu 7,4 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Ponderea relativ ridicată a datoriei cu rată a 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, pentru care, pe parcursul perioadei de referință, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe cu rată flotantă a dobânzii.

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 13. Indicatorii riscului ratei de dobândă

	Datoria de stat internă			Datoria de stat externă			Total datoria de stat		
	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025	31 dec. 2023	31 dec. 2024	31 dec. 2025
Perioada medie de refixare (ATR), ani	3,7	3,1	2,5	5,5	5,1	4,6	4,8	4,4	3,8
Datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	63,4	70,9	73,7	46,6	49,0	52,2	53,0	56,9	60,6

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobândă, deoarece, la situația din 31 decembrie 2025, 73,7% din datoria de stat internă urmează să fie refixată la rate noi de dobândă în decurs de un an. Astfel, o creștere a ratelor de dobândă pe piața internă ar majora direct costurile aferente datoriei de stat interne. În cazul datoriei de stat externe, ratele de dobândă sunt refixate, în medie, în decurs de 4,6 ani, înregistrând un nivel cu 0,5 ani mai scăzut comparativ cu sfârșitul anului 2024.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, deși perioada de refixare a întregului portofoliu este de 3,8 ani, 60,6% 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 Macaulay¹⁹ pentru VMS emise pe piața internă aflate în circulație la situația din 31 decembrie 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 pe piața internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) a constituit 0,57 ani la situația din 31 decembrie 2025. Astfel, la o eventuală majorare/diminuare cu 1,0% a ratei dobânzii, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora cu aproximativ 0,57% ($1,0\% \times 0,57 \text{ ani}$).²⁰

d) Durata modificată pentru VMS emise pe piața internă aflate în circulație la situația din 31 decembrie 2025

Durata modificată este considerată o continuare a duratei Macaulay, indicând o măsură mai precisă a sensibilității prețurilor. Astfel, la situația din 31 decembrie 2025, durata modificată a portofoliului VMS emise pe piața internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) este de 0,52 ani, ceea ce indică faptul că, pentru fiecare modificare de 1,0% a randamentului (majorare sau diminuare), valoarea de piață a portofoliului se va schimba cu aproximativ 0,52% ($1,0\% \times 0,52 \text{ ani}$).

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.

¹⁹ 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).

²⁰ Valoare de piață reprezintă valoarea portofoliului reieșind din prețul de piață al VMS calculat în baza cotațiilor VMS la situația din 21 ianuarie 2026 aceasta constituind 38 529,8 mil. lei.

Astfel, rezultatul convexității portofoliului VMS emise pe piața internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) de 0,49 ne arată că, odată cu creșterea/micșorarea randamentului cu 1,0%, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora aproximativ cu 0,49% ($1,0\% \times 0,49$).

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 199,6 mil. lei sau cu 0,5%, ajungând la 38 330,2 mil. lei.

Comparativ cu finele anului 2024, valoarea de piață a portofoliului VMS emise pe piața internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) s-a majorat cu 8 951,0 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 funcționarea sistemelor informaționale, procedurile de evidență a datoriei sectorului public, a garanțiilor de stat și a recreditării de stat, precum și procesele de prelucrare a datelor, raportare și arhivare etc.

La începutul 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 de 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.

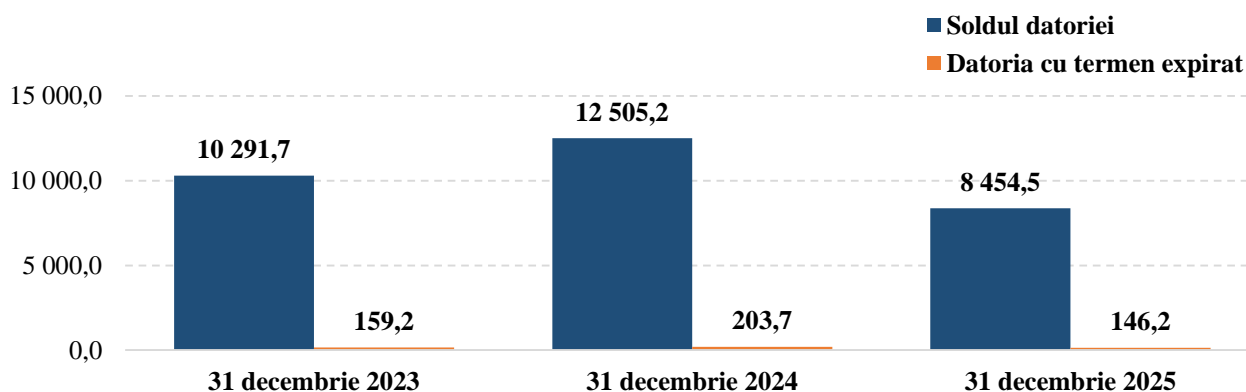
La situația din 31 decembrie 2025, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 4 014,9 mil. lei, 16,3 mil. dolari SUA, 206,2 mil. euro și 853,2 mil. yeni japonezi (echivalentul a 8 454,5 mil. lei). Comparativ cu sfârșitul anului 2024, soldul s-a micșorat cu 4 050,7 mil. lei (-32,4%), iar comparativ cu sfârșitul anului 2023 s-a micșorat cu 17,85%, ca urmare a rambursărilor efectuate de beneficiarii recreditați. Astfel:

- 1) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul MF – 65,0 mil. lei, 14,6 mil. dolari SUA, 158,8 mil. euro și 853,2 mil. yeni japonezi (echivalentul a 3 540,5 mil. lei sau 41,9% din suma totală a datoriilor);
- 2) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP OGP AE și Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA – 3 881,9 mil. lei, 1,7 mil. dolari SUA și 47,3 mil. euro (echivalentul a 4 844,1 mil. lei sau 57,3% din suma totală a datoriilor);
- 3) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP ODA – 68,0 mil. lei și 0,1 mil. euro (echivalentul a 69,9 mil. lei sau 0,8% din suma totală a datoriilor).

La situația din 31 decembrie 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 65,8 mil. lei, 3,2 mil. dolari SUA și 1,3 mil. euro (echivalentul a 146,2 mil. lei). Aceasta reprezintă 1,7% din suma totală a datoriilor și s-a micșorat cu 57,5 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2024, iar comparativ cu sfârșitul anului 2023 s-a micșorat cu 8,2%, ca urmare a reșalonării datoriilor, precum și a anulării datoriilor ca rezultat al încetării procesului de insolabilitate. Astfel:

- 1) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul MF – 64,3 mil. lei, 3,2 mil. dolari SUA și 0,7 mil. euro (echivalentul a 133,0 mil. lei) sau 91,0% din totalul datoriei expirate;
- 2) pentru împrumuturile recreditate și/sau monitorizate prin intermediul IP OGP AE – 1,5 mil. lei și 0,6 mil. euro (echivalentul a 13,2 mil. lei) sau 9,0% din totalul datoriei expirate.

Graficul nr. 23 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 în derulare operațiuni de recreditare față de 68 de beneficiari recreditați:

1) 29 de agenți economici cu soldul datoriilor de 3 196,0 mil. lei sau 37,8% din suma totală a datoriilor, dintre care 130,6 mil. lei sunt datorii cu termen de achitare expirat (89,3% din suma totală a datoriilor expirate), dintre care:

a) 14 întreprinderi care au datorii în sumă de 2 997,8 mil. lei activează în regim ordinar. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 4,8 mil. lei (3,4% din suma totală a datoriilor expirate);

b) 9 întreprinderi care au datorii în sumă de 116,7 mil. lei se află în proces de insolabilitate, conform Legii insolabilității. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 44,2 mil. lei (30,2% 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 (49,0% 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) 22 autorități ale administrației publice locale dețin datorii în sumă de 356,2 mil. lei (4,2% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 14,1 mil. lei (9,7% din suma totală a datoriilor expirate);

3) 17 bănci, organizații de creditare nebankare și asociații de economii și împrumut, participante la recreditarea de stat, înregistrează datorii în sumă de 4 902,3 mil. lei (58,0% din suma totală a datoriilor), dintre care 1,5 mil. lei sunt cu termen de achitare expirat (1,0% 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:

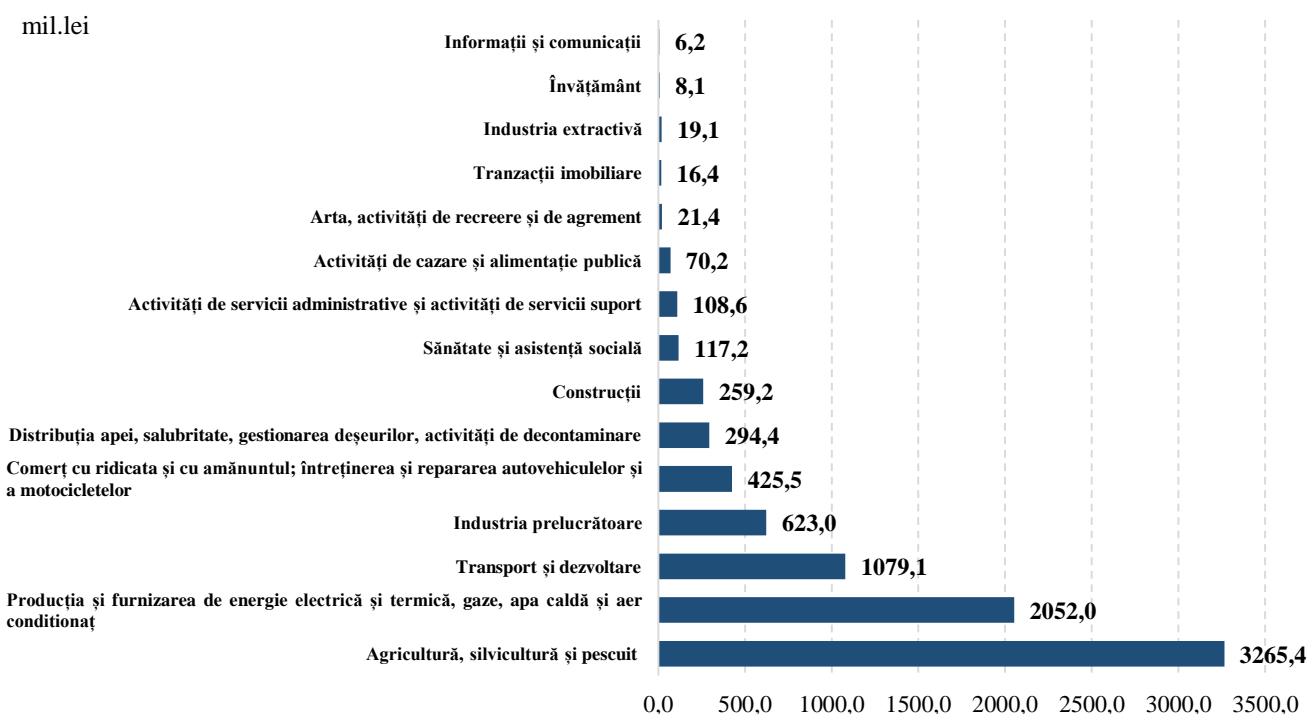
Tabelul 14. Soldul datoriilor la împrumuturile recreditate de stat pe debitori

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	2 853,1	33,8	64,5	44,1
2.	Întreprinderile municipale	8	203,2	2,4	15,9	10,8
3.	Instituție publică	1	88,7	1,1	0,0	0,0
4.	Autoritățile publice locale	22	356,2	4,2	14,1	9,7
5.	Întreprinderile din sectorul privat	14	51,0	0,5	50,2	34,4
6.	Băncile, OCN, AEÎ participante	17	4 902,3	58,0	1,5	1,0
	Total	68	8 454,5	100,00	146,2	100,0

11.3 După domeniul de activitate

Din perspectiva domeniilor activităților economice, cu referire la datoriile beneficiarilor recreditați, ponderea majoritară din structura datoriilor acestora 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 24,3%, în timp ce activității „informații și comunicații” îi revine ponderea cea mai mică, de 0,07%.

Graficul nr. 24 Datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul activităților economice, la situația din 31 decembrie 2025 (mil. lei)



11.4 Deservirea împrumuturilor recreditate

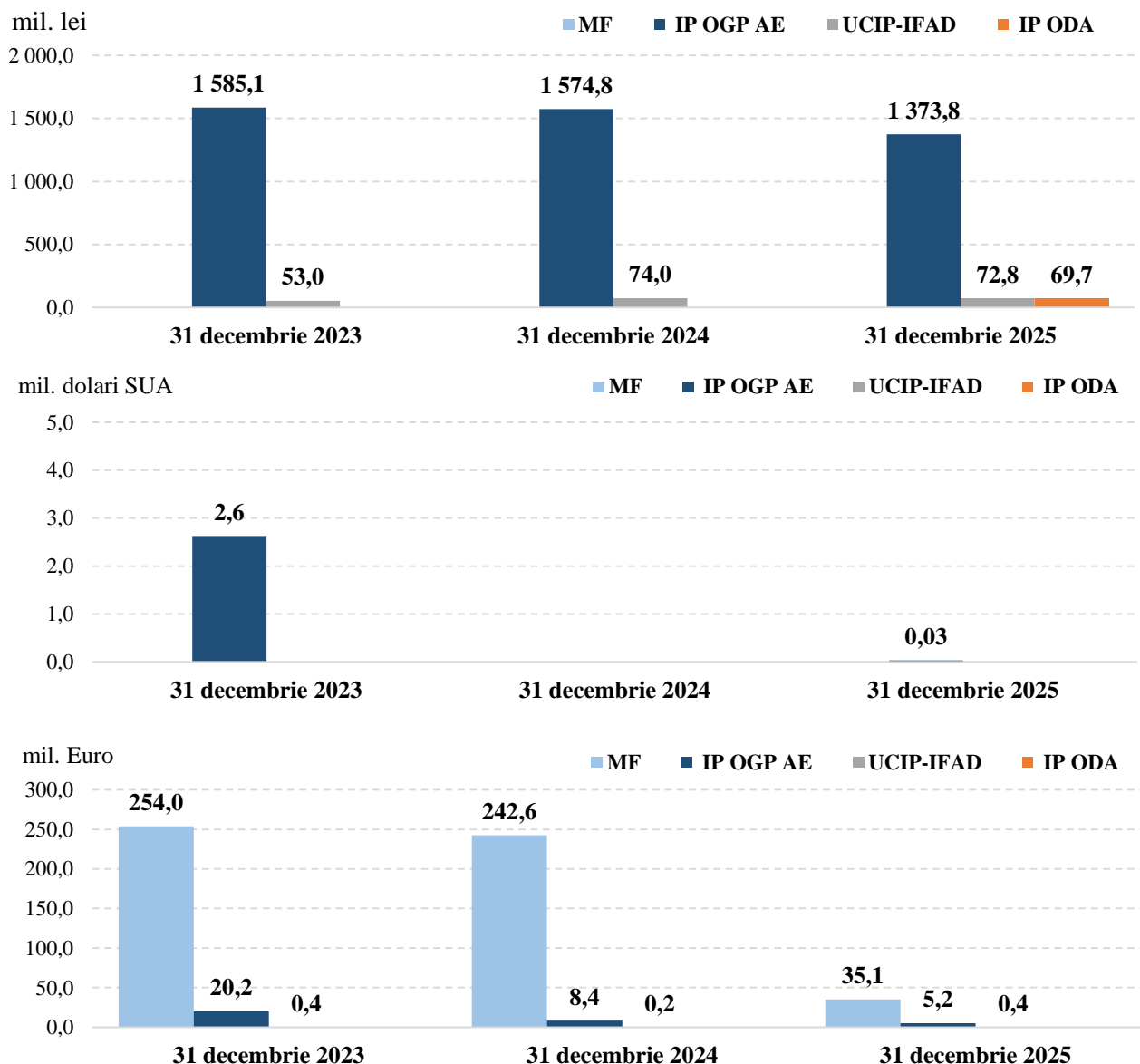
Pe parcursul anului 2025, agenții economici, autoritățile publice locale și băncile, organizațiile de creditare nebancaire și asociațiile de economii și împrumut, participante la recreditarea de stat, au rambursat suma principală, dobânda și alte plăți aferente în valoare totală de 1 839,4 mil. lei, 2,5 mil. dolari SUA, 260,0 mil. euro și 44,6 mil. yeni japonezi (echivalentul a cca 6 956,9 mil. lei). Astfel:

- 1) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul MF au fost rambursate – 0,3 mil. lei, 1,0 mil. dolari SUA, 241,3 mil. euro și 44,6 mil yeni japonezi;
- 2) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP OGP AE au fost rambursate – 1 768,1 mil. lei, 1,5 mil. dolari SUA și 18,3 mil. euro, din care:
 - resurse recreditate direct din împrumuturi externe – 211,8 mil. lei, 0,2 mil. dolari SUA și 8,5 mil. euro;
 - resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 1 556,3 mil. lei, 1,3 mil. dolari SUA și 9,8 mil. euro.
- 3) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA_au fost rambursate – 68,9 mil. lei, 0,05 mil. dolari SUA și 0,4 mil. euro.
- 4) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP ODA_au fost rambursate – 2,1 mil. lei și 0,0003 mil. euro.

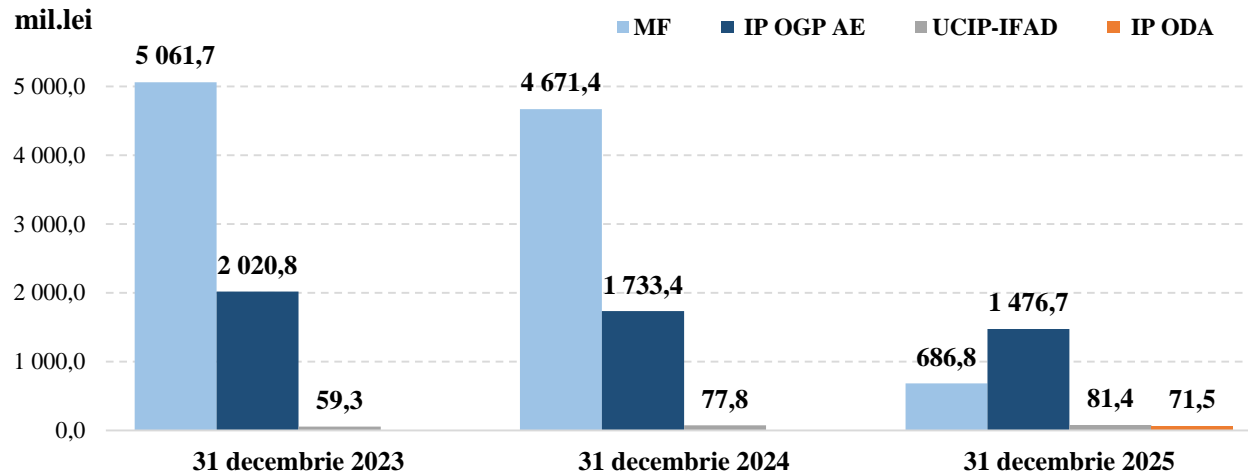
11.5 Recreditarea împrumuturilor de stat

Pe parcursul anului 2025, din contul liniilor de creditare și a mijloacelor circulante acumulate pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe, au fost recreditate împrumuturi către agenții economici, autoritățile publice locale, bănci, organizațiile de creditare nebankare, asociațiile de economii și împrumut, participante la recreditarea de stat, în valoare de 1 516,3 mil. lei, 0,03 mil. dolari SUA și 40,8 mil. euro (echivalent a cca 2 316,4 mil. lei), inclusiv: din surse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 1 362,7 mil. lei, 0,03 mil. dolari SUA și 4,3 mil. euro (echivalent a cca 1 448,0 mil. lei) sau 62,5% din suma totală recreditată.

Graficul 25. Împrumuturile recreditate de stat pe creditori, mil. lei, mil. dolari SUA, mil. euro



În perioada de analiză, se atestă o tendință descendentă a valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor finanțate din surse externe, atât în moneda națională, cât și în dolari SUA și în euro.

Graficul nr. 26 Împrumuturile recreditate de stat, recalulate în moneda națională la data tranzacției, (mil. lei)


În perioada de referință s-a înregistrat o diminuare a mijloacelor financiare îndreptate spre recreditarea de stat, atât față de anul 2024, cât și față de anul 2023, evoluție determinată de cererea mai mică de recreditare din partea beneficiarilor.

În ceea ce privește structura pe valute, poziția dominantă este deținută de moneda națională, care reprezintă 65,5% din totalul împrumuturilor recreditate, urmată de euro cu 34,5% și de dolarul SUA cu 0,02%. Sumele recreditate se prezintă după cum urmează:

1) prin intermediul MF – 35,1 mil. euro (echivalentul a cca 686,8 mil. lei), inclusiv:

- Proiectul de dezvoltare a Sistemului Electroenergetic (Î.S. „Moldelectrica”) – 18,9 mil. euro;
- Proiectul de interconectare a rețelelor de energie electrică dintre Republica Moldova și România, faza II (Î.S. „Moldelectrica”) – 0,4 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”) – 0,5 mil. euro;
- Proiectul Sistemul termoelectric al mun. Bălți, (S.A.„CET-Nord”) - Faza II (S.A. „Cet-Nord”) – 0,4 mil. euro;
- Proiectul de achiziție a locomotivelor și restructurarea infrastructurii feroviare (Î.S. „Calea Ferată din Moldova”) – 14,9 mil. euro.

2) prin intermediul IP OGP AE – 1 373,8 mil. lei, 0,03 mil. dolari SUA și 5,2 mil. euro (echivalentul a cca 1 476,7 mil. lei), dintre care:

- resurse recreditate direct din împrumuturile de stat externe – 11,2 mil. lei și 0,9 mil. euro, inclusiv:
 - Proiectul „Livada Moldovei” – 11,2 mil. lei și 0,9 mil. euro;
- resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate ale OGP AE – 1 362,65 mil. lei, 0,03 mil. dolari SUA și 4,32 mil. euro, inclusiv:
 - Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 134,41 mil. lei;
 - Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 81,37 mil. lei;
 - Proiectul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 25,67 mil. lei și 0,03 mil. dolari SUA;

- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA IV) – 23,77 mil. lei;
- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA V) – 74,37 mil. lei;
- Programul Rural de Reziliență Economică-Climatică Incluzivă (FIDA VI) – 86,15 mil. lei;
- Proiectul de Reziliență Rurală (FIDA VII, PRR) – 18,85 mil. lei;
- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 281,03 mil. lei;
- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 57,69 mil. lei și 0,1 mil. euro;
- Proiectul Kreditanstalt fur Wiederaufbau (KFW) – 8,14 mil. lei;
- Proiectul Filiere du Vin (FV) – 4,2 mil. lei;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 1 (PAC 1) – 53,21 mil. lei;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) – 92,73 mil. lei și 0,21 mil. euro;
- Proiectul Livada Moldovei – 299,49 mil. lei și 4,01 mil. euro;
- Proiectul COVID-19 - răspuns de urgență și suport ÎMMM – 121,57 mil. lei.

3) prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (resurse recreditate direct din împrumuturile externe) – 72,8 mil. lei și 0,44 mil. euro (echivalent a cca 81,4 mil. lei), din care:

-Proiectul „Îmbunătățirea capacităților pentru transformarea zonei rurale” (FIDA VIII) – 72,8 mil. lei și 0,44 mil. euro.

4) prin intermediul IP ODA – 69,7 mil. lei și 0,1 mil. euro (echivalent a cca 71,5 mil. lei), din care:

- Proiectul „Susținerea dezvoltării întreprinderilor mici și mijlocii (BGK Polonia)” – 69,7 mil. lei și 0,1 mil. euro.

Prin urmare, cota majoritară a recreditării de stat îi revine IP OGP AE (63,8%), urmată de MF, cu cota de 29,6%, de Unitatea Consolidată pentru Implementarea Programelor FIDA, cu 3,5% și de IP ODA, cu 3,1%.

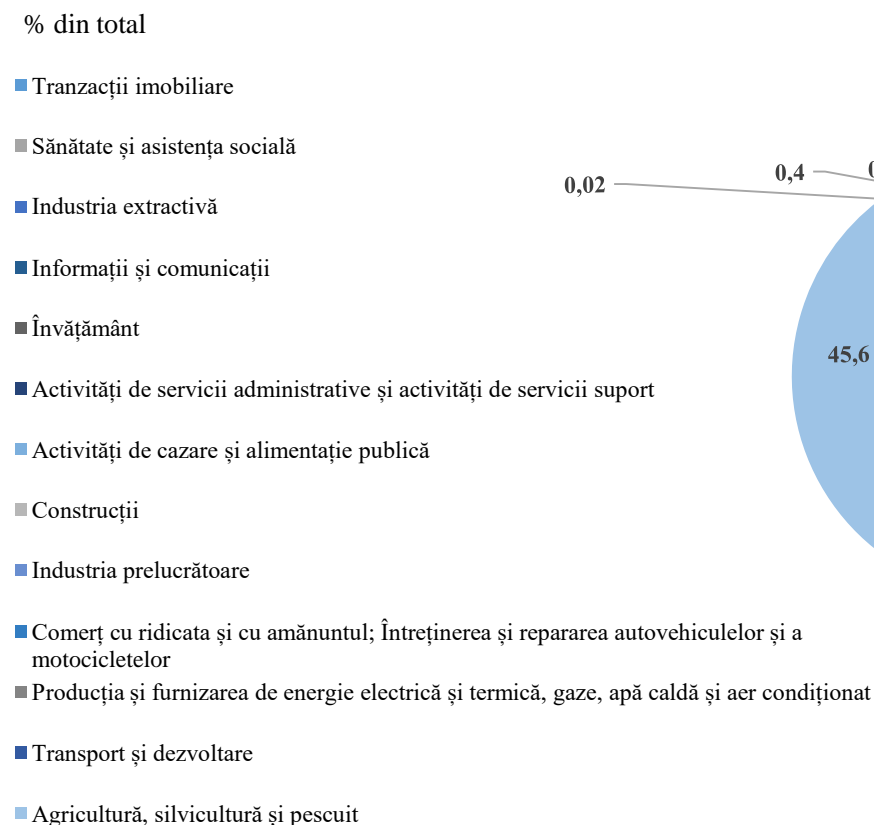
Sub aspectul activităților economice, structura mijloacelor financiare recreditate de stat este prezentată în tabelul 13.

Tabelul 15. Împrumuturile recreditate de stat, sub aspectul activităților economice

Activitățile economice	mil. lei
Agricultură, silvicultură și pescuit	1 056,8
Transport și dezvoltare	320,4
Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat	479,2
Comerț cu ridicata și cu amănuntul; Întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor	203,8
Industria prelucrătoare	153,5
Construcții	35,6
Activități de cazare și alimentație publică	31,5
Activități de servicii administrative și activități de servicii suport	19,3
Învățământ	2,6
Informații și comunicare	3,6
Industria extractivă	9,4
Tranzacții imobiliare	0,4
Sănătate și asistența socială	0,3
TOTAL:	2 316,4

Structura pe sectoare a împrumuturilor recreditate în anul 2025 arată o concentrare pronunțată în sectorul „agricultură, silvicultură și pescuit”, cu 45,6%, urmat de sectorul „producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat”, cu 20,7%. La polul opus, sectoarele „tranzacții imobiliare și sănătate” și „asistență socială” au înregistrat ponderi ne semnificative, de doar 0,02% și, respectiv, 0,01%.

Graficul 27. Structura recreditării împrumuturilor de stat pe sectoare, pe parcursul 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

Raportul privind implementarea Planului de gestionare a riscului operațional și de continuitate a activităților aferente managementului datoriei de stat pentru anul 2025

Denumirea riscului operațional	Reacții de răspuns ale colaboratorilor DGDSP
1. Resurse umane	
1.1. Absența persoanei cheie	-Au fost delegate sarcinile/atribuțiile către alți colaboratori ai direcției pe tematica respectivă; -Au fost coordonate în prealabil activitățile asigurându-se prezența persoanei – cheie în momentele de importanță majoră pentru activitatea direcției; -În cazurile în care se cunoștea în prealabil perioada absenței persoanei-cheie, aceasta a asigurat exercitarea în prealabil a sarcinilor și atribuțiilor care îi revin conform fișei postului; -A fost suplinit numărul de persoane instruite pe tematici relevante activității direcției.
1.2. Erori comise de către persoanele responsabile	-A fost verificată informația și au fost comparate rezultatele din mai multe surse; -A fost aplicat principiul celor patru ochi/verificarea informațiilor elaborate de minim două persoane; -Evidența tranzacțiilor VMS a fost ținută în paralel în S.I. DMFAS, Access și Excel, ceea ce a permis verificarea și prezentarea unei informații veridice.
1.3. Abilități insuficiente ale personalului implicat	-În situația capacităților analitice limitate, pe parcursul anului 2025 s-a pus accentul pe autoinstruire a personalului în format online la cursurile oferite de Banca Mondială, FMI, JVI și pe delegarea la cursurile offline.
1.4. Fluxul personalului DGDSP	-Instruirea personalului și delegarea temporară a responsabilităților către alți colaboratori au permis diminuarea impactului fluxului de personal din cadrul subdiviziunii.
1.5. Fluxul personalului -cheie din cadrul IP CTIF	-Pe parcursul anului s-a asigurat colaborarea, precum și informarea IP CTIF cu privire la importanța asigurării continuității procesului de funcționare a S.I. DMFAS.
2. Nerespectarea prevederilor legale	
2.1. Executarea atribuțiilor în mod fraudulos, corupt și necinstit	-Întru exercitarea a atribuțiilor de serviciu colaboratorii DGDSP au avut obligația să respecte cu strictețe prevederile legale și să se conformeze Codului de etică și conduită pentru angajații Direcției și membrii comisiilor care au tangență cu domeniul datoriei sectorului public.
2.2. Risc de buget de timp	-Colaboratorii DGDSP s-au ghidat de principiul prioritizării activităților; -Informația a fost verificată prin contrapunere cu alte surse, inclusiv pe verticală, documentele elaborate fiind coordonate și cu alte subdiviziuni ale ministerului/instituțiile care au tangență cu subiectul abordat; -A fost folosit pe deplin sistemul informațional “E-managementul documentelor și petițiilor”, care a permis reducerea considerabilă a timpului de avizare și promovare a proiectelor de acte normative.

<p>2.3. Nerespectarea prevederilor contractului/acordului de împrumut</p>	<p>-Au fost monitorizate permanent acțiunile aferente programului de suport bugetar, precum și urmărită îndeplinirea condiționalităților prevăzute de program; -Au fost monitorizate condiționalitățile necesare pentru efectuarea debursărilor; -Au fost examinate continuu contractele de împrumut, precum și monitorizate amendamentele existente; -A fost efectuată analiza financiară a companiilor și evaluarea gajului; -Au fost verificate cu strictețe datele de plată scadente conform contractelor de împrumut pentru a evita întârzierile la plată și achitățile de penalități.</p>
<p>3. Infrastructură și tehnologii informaționale</p>	
<p>3.1. Defecțiuni tehnice ale utilajului de lucru (inclusiv viruși)</p>	<p>-În cazul defecțiunii sistemelor DMFAS și TREZ 2, au fost delegate atribuțiile către IP CTIF. Astfel, pe parcursul anului 2025, IP CTIF a asigurat suportul necesar, funcționalitatea și gestionarea rețelei de calculatoare în vederea desfășurării proceselor critice activității DGDSP.</p>
<p>3.2. Incapacitatea sistemului informațional existent (DMFAS) de a generaliza și furniza informația necesară corect și în termen;</p>	<p>- A fost efectuată cu regularitate validarea sistemului informațional DMFAS în conformitate cu Calendarul de validare al datelor existente; -Au fost delegate atribuțiile către IP CTIF, asigurându-se totodată înlăturarea erorilor depistate.</p>
<p>3.3. Tergiversarea de către experții UNCTAD a procedurilor soluționare a erorilor depistate în SI DMFAS</p>	<p>- Pe parcursul anului 2025 au fost depistate probleme la elaborarea prognozelor privind deservirea datoriei, acestea fiind ajustate manual de către utilizator.</p>
<p>3.4. Echipament de lucru insuficient</p>	<p>-Au fost efectuate cu regularitate actele de verificare pe două direcții: pe de o parte cu creditorii externi, pe de altă parte cu unitățile de implementare, cu contrapunerea datelor prezentate de aceștia; -Au fost monitorizate cu regularitate extrasele de cont și zilele de odihnă/sărbătorile băncilor intermediare cu care BNM conlucrează și prin care are loc efectuarea transferurilor către beneficiarii finali, pentru a nu admite cazuri de tergiversare a plăților.</p>

3.5. Deconectare la rețeaua de curent electric și internet	<ul style="list-style-type: none"> - Au fost înregistrare întreruperi ale curentului electric, dar a fost utilizat generatorul de energie electric, astfel încât activitățile să nu fie sistate; - Sistarea accesului la internet nu a avut loc, ceea ce a permis desfășurarea activității în mod normal; - Nu a fost sistat accesul la terminalul Bloomberg, ceea ce a permis evaluarea a unui criteriu calitativ al activității derulate de dealerii primari.
4. Procese intersectate cu alte subdiviziuni și autorități implicate în proces	
4.1. Prognoze defectuoase ale indicatorilor macroeconomici, care stau la baza estimărilor cadrului bugetar pe termen mediu	-La necesitate, documentele au fost actualizate în concordanță cu ultimele prognoze ale indicatorilor macroeconomici care erau în vigoare în momentul elaborării acestora.
4.2. Prezentarea cu întârziere a informațiilor de către factorii implicați	-Colaboratorii DGDSP permanent au monitorizat termenii de prezentare a informației de către factorii implicați și au asigurat încadrarea în limitele acestora prin acțiuni de informare/mobilizare cu privire la importanța prezentării informației conforme și în termen.
4.3. Date eronate prezentate de către factorii implicați	<ul style="list-style-type: none"> -Datele din raportul ”Informația despre creditele ipotecare acordate în cadrul Programului de stat „Prima casă” generate din SI DMFAS se verifică cu datele din informațiile respective de la băncile comerciale, și în cazul depistării unei discrepanțe, pentru precizarea situației, se contactează executorul respectiv din banca comercială; -În procesul recreditării mijloacelor financiare obținute din împrumuturi de stat externe de către Î.S., acestea din urmă au prezentat setul de documente conform prevederilor HG nr. 1136/2007, care ulterior au fost coordonate.
5. Dezastre naturale regionale sau incidente când este interzis accesul în sediu ministerului	
5.1. Cutremur de pământ, incendiu, atac, explozie, proteste de amploare	- Pe parcursul anului 2025 acest risc nu s-a materializat, totodată colaboratorii DGDSP au respectat normele tehnice de utilizare a echipamentelor de lucru.