



MINISTERUL FINANTELOR
AL REPUBLICII MOLDOVA

RAPORT

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

în trimestrul I al anului 2026

Cuprins

Lista abrevierilor	4
1. Sumar executiv	5
2. Evoluția indicatorilor macroeconomici	6
3. Datoria sectorului public	8
4. Monitorizarea parametrilor de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat la situația din 31 martie 2026 stabilă în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2026-2028)”	11
5. Datoria de stat	12
5.1 Pe componente	12
5.2 După instrumente	13
5.3 După tipul creditorilor	13
5.4 După scadențe (<i>conform maturității rămase</i>)	14
5.5 După valută	14
5.6 După rata dobânzii	15
5.7 Serviciul datoriei de stat	16
6. Datoria de stat externă	17
6.1 După instrumente	17
6.2 După creditori	18
6.3 După valută	19
6.4 Surse de finanțare externă	20
6.4.1 După creditori	20
6.4.2 După destinații	20
6.5 Deservirea datoriei de stat externe	21
7. Datoria de stat internă	22
7.1 După instrumente	22
7.2 După tipul de investitori	24
7.3 Surse de finanțare internă	24
7.4 Serviciul datoriei de stat interne	27
8. Garanțiile de stat	28
8.1 Garanțiile de stat interne	28
8.2 Garanțiile de stat externe	28
9. Creanțele	29

10. Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 martie 2026.....	30
10.1 Riscul valutar.....	30
10.2 Riscul de refinanțare.....	31
10.3 Riscul ratei de dobândă	32
10.4 Riscul operațional.....	35
11. Recreditarea de stat	36
11.1 După intermediari.....	36
11.2 După beneficiari	37
11.3 După domeniul de activitate.....	38
11.4 Deservirea împrumuturilor recreditate	38
11.5 Recreditarea împrumuturilor de stat	39

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 7,9% la situația din 31 martie 2026, comparativ cu finele anului 2025. Astfel, **datoria sectorului public** a constituit 149 531,5 mil. lei, ceea ce reprezintă **38,6% din PIB-ul** prognozat pentru anul 2026, în descreștere cu 0,6 p.p. față de nivelul înregistrat la finele anului 2025.

Modificarea soldului datoriei sectorului public la situația din 31 martie 2026 a fost determinată, în principal, de creșterea:

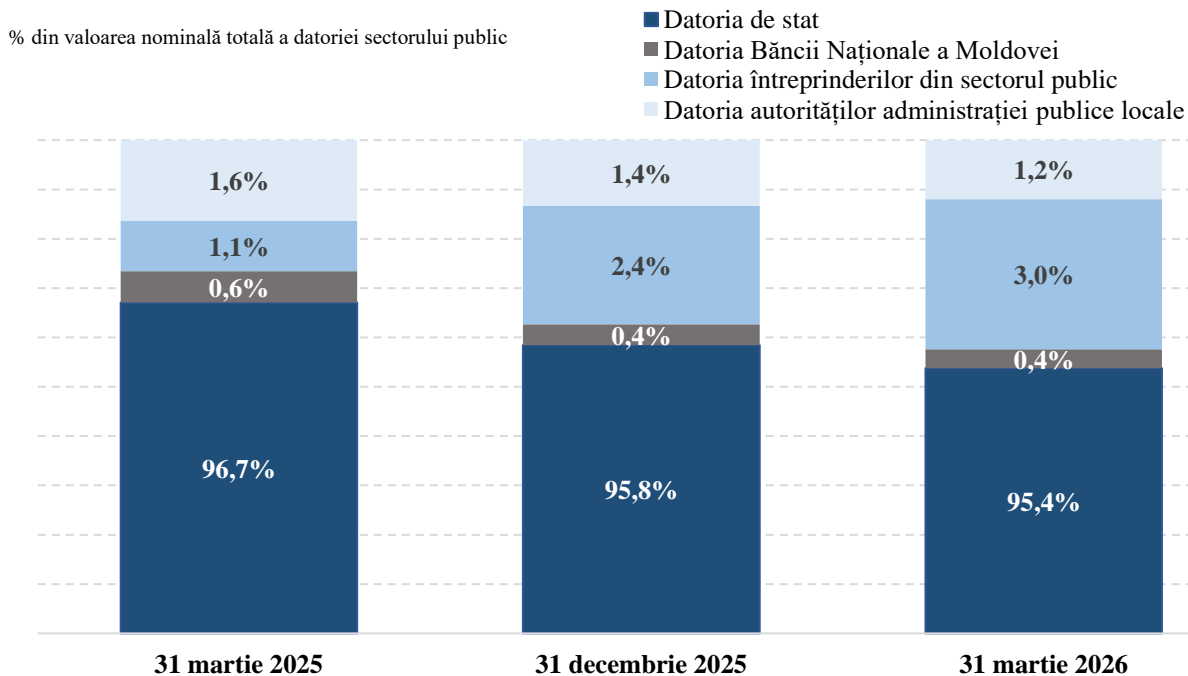
- soldului datoriei de stat cu 9 844,3 mil. lei,
- soldului datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public cu 1 222,6 mil. lei.

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

- soldului datoriei Băncii Naționale a Moldovei cu 17,1 mil. lei,
- soldului datoriei directe a autorităților administrației publice locale cu 53,9 mil. lei.

Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să dețină ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public, constituind 95,4% din totalul acesteia.

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



La situația din 31 martie 2026, soldul garanțiilor de stat interne (acordate integral în cadrul Programului de stat „Prima casă”) a fost de 4 739,8 mil. lei, echivalent cu 1,2% din PIB-ul prognozat pentru anul 2026.

În perioada de referință, au fost recreditate mijloace financiare în valoare totală de 478,3 mil. lei și au fost rambursate mijloace financiare în valoare de 514,2 mil. lei. În aceeași perioadă, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 8 638,8 mil. lei, dintre care 150,8 mil. lei reprezentau datorii cu termenul de achitare expirat.

2. Evoluția indicatorilor macroeconomici

Conform datelor preliminare, PIB-ul estimat pentru anul 2026 este de 387 200,0 mil. lei, în creștere, în termeni reali, cu 2,2% față de anul 2025.¹

Dinamica procesului inflaționist²

Rata medie anuală a inflației s-a menținut în proximitatea țintei, constituind 5,2%. Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, cererea internă a exercitat un efect dezinflaționist, iar evoluția prețurilor a fost influențată de șocuri sectoriale adverse.

Activitatea de comerț exterior³

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, exporturile de mărfuri au însumat 848,5 mil. euro, înregistrând o creștere de 10,2% comparativ cu perioada corespunzătoare din anul 2025.

Importurile de mărfuri au însumat 2 453,1 mil. euro, reprezentând o creștere de 1,4% comparativ cu aceeași perioadă din anul precedent.

Balanța comercială a înregistrat un deficit de 1 604,6 mil. euro, fiind cu 43,7 mil. euro mai puțin comparativ cu cel înregistrat în aceeași perioadă din anul 2025.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi pe parcursul perioadei de referință a fost de 34,6%, în creștere cu 2,8 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2025.

Politica monetară și ratele de referință

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, au avut loc două ședințe ale Comitetului executiv al Băncii Naționale a Moldovei privind deciziile de politică monetară. În urma evaluării balanței riscurilor interne și externe, precum și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei a decis, în cadrul ședințelor din 5 februarie și 19 martie 2026, menținerea ratei de bază la nivelul de 5,0%, nivel stabilit la 11 decembrie 2025. Aceste măsuri au fost adoptate în contextul propagării continue a efectelor deciziilor anterioare de politică monetară, inclusiv al decalajelor specifice mecanismului de transmitere a acestora, precum și pe fondul unor turbulențe majore pe plan internațional generate de războiul din Orientul Mijlociu. Aceste evoluții au determinat creșterea semnificativă a cotațiilor internaționale la resursele energetice, care au atins niveluri ridicate și pot afecta activitatea economică globală, amplificând presiunile inflaționiste la nivel mondial.⁴

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, 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 2,2037% înregistrând o diminuare de aproximativ 11,5% față de nivelul mediu din aceeași perioadă a anului 2025. În același timp, valoarea medie a ratei Torf pe 6 luni a fost de 0,8610%, ceea ce reprezintă o creștere de aproximativ 63,3% față de nivelul mediu din aceeași perioadă a anului 2025.⁵ Aceste rate de referință sunt frecvent utilizate de creditori pentru împrumuturile de stat externe acordate Republicii Moldova, purtătoare de rată flotantă a dobânzii.

¹ Sursa: Comunicat privind Prognoza preliminară a principalilor indicatori macroeconomici din 31 martie 2026, Ministerul Dezvoltării Economice și Digitalizării.

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

La finele trimestrului I al anului 2026, cursul oficial al monedei naționale s-a depreciat cu 5,1% față de dolarul SUA, cu 2,6% față de euro și cu 2,7% față de yenul japonez comparativ cu cel înregistrat la finele anului 2025. Evoluția cursului leului moldovenesc față de dolarul SUA a fost influențată inclusiv de dinamica monedei americane în raport cu euro pe piețele internaționale. În trimestrul I 2026, perechea EUR/USD a înregistrat o volatilitate accentuată, pe fondul evoluției inflației, al așteptărilor privind politica monetară și al intensificării riscurilor geopolitice globale.

Indicatorii bugetului de stat

La finele trimestrului I al anului 2026, veniturile bugetului de stat au însumat 18 442,5 mil. lei, iar cu excepția granturilor, acestea au constituit 18 296,6 mil. lei, înregistrând o creștere de 8,4% față de aceeași perioadă a anului 2025. Cheltuielile și activele nefinanciare ale bugetului de stat au crescut cu 7,3% comparativ cu aceeași perioadă a anului 2025, fiind de 21 535,5 mil. lei. Totodată, la situația din 31 martie 2026, soldul bugetului de stat a înregistrat un deficit de 3 093,0 mil. lei, reprezentând 14,8% din valoarea deficitului planificată pentru anul 2026, sau 0,8% din PIB.

Ratingul suveran

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, agențiile internaționale de rating Fitch Ratings, Moody's și S&P Global Ratings au menținut o perspectivă stabilă asupra evoluției economice și financiare a Republicii Moldova, Fitch Ratings confirmând ratingul suveran la nivelul „B+”, cu perspectivă stabilă.

De asemenea, în perioada de referință, în contextul revizuirii ratingului suveran, agențiile S&P Global Ratings și Moody's Ratings au evaluat evoluțiile economice și instituționale ale Republicii Moldova. În cadrul acestei evaluări, Moody's a remarcat consolidarea instituțiilor și a cadrului de guvernare în contextul procesului de aderare la Uniunea Europeană, precum și de reducerea riscurilor politice interne. Agenția a evidențiat progresul autorităților în implementarea reformelor structurale, în special în domeniul statului de drept și al combaterii corupției, precum și capacitatea instituțiilor publice de a formula și implementa politici economice și reforme într-un mod eficient. De asemenea, Moody's a remarcat reziliența autorităților în gestionarea crizelor energetice și reorientarea surselor de aprovizionare cu energie către piețele europene și producția internă din surse regenerabile.

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

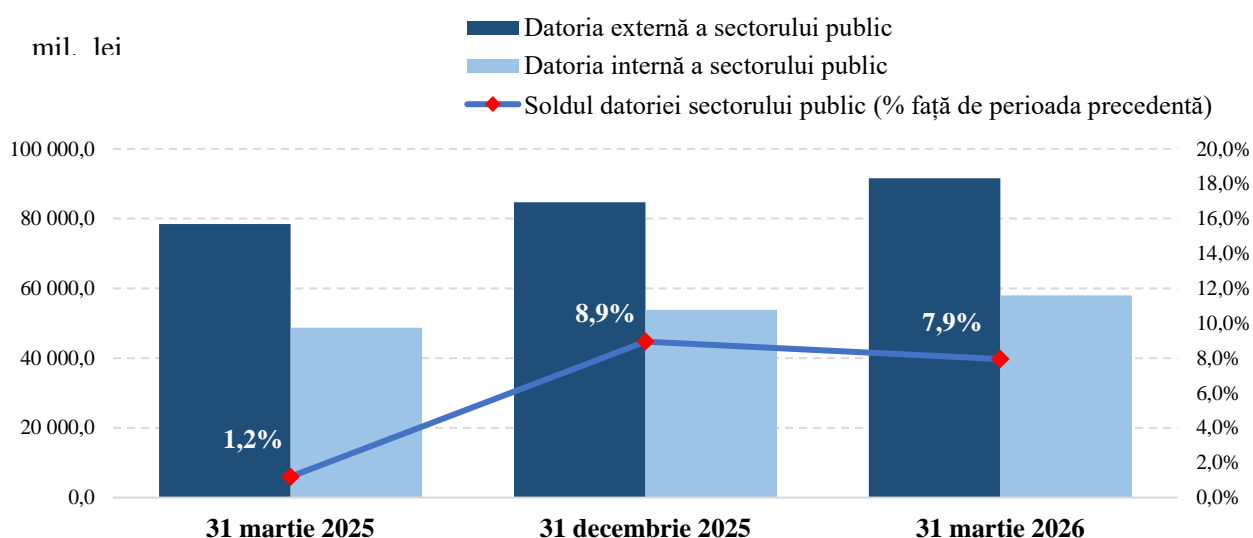
⁶ Sursa: Comunicate privind Raportul asupra inflației, Banca Națională a Moldovei.

3. Datoria sectorului public

La situația din 31 martie 2026, **soldul datoriei sectorului public**⁷ a înregistrat o majorare cu 10 995,8 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2025, atingând valoarea de 149 531,5 mil. lei, ceea ce corespunde unei creșteri de 7,9%. La această dată, datoria sectorului public este formată în proporție de 95,4% din datoria de stat. Pe parcursul primului trimestru al anului 2026, 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 2026, ponderea datoriei sectorului public în PIB, la situația din 31 martie 2026, a fost de 38,6%, înregistrând o diminuare cu 0,6 p.p. comparativ cu finele anului 2025 și cu o majorare cu 2,6 p.p. comparativ cu perioada similară anului 2025.

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



În ceea ce privește **structura datoriei sectorului public la situația din 31 martie 2026:**

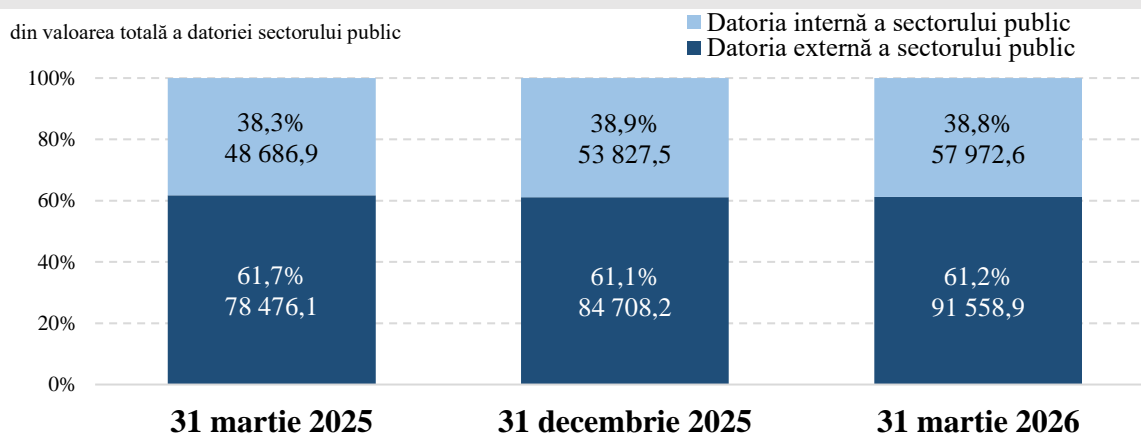
- *soldul datoriei interne a sectorului public* a constituit 57 972,6 mil. lei, înregistrând o majorare cu 7,7% față de nivelul înregistrat la finele anului 2025. Această evoluție a fost determinată, în principal, de creșterea soldului datoriei de stat interne cu 4 102,5 mil. lei și a soldului datoriei interne a întreprinderilor din sectorul public cu 111,4 mil. lei;
- *soldul datoriei externe a sectorului public* a constituit 91 558,9 mil. lei, înregistrând o majorare cu 8,1% față de nivelul de la finele anului 2025. Această evoluție a fost determinată, în principal, de creșterea soldului datoriei de stat externe cu 5 741,8 mil. lei și a soldului datoriei externe a întreprinderilor din sectorul public cu 1 111,2 mil. lei.

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

La situația din 31 martie 2026, datoria externă a sectorului public a însumat 5 187,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 91 558,9 mil. lei), reprezentând 61,2% din totalul datoriei sectorului public. În același timp, datoria internă a sectorului public a însumat 57 972,6 mil. lei, ceea ce reprezintă 38,8% din totalul datoriei sectorului public.

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 martie 2025	31 decembrie 2025	31 martie 2026
Datoria de stat	122 972,0	132 777,0	142 621,3
Datoria BNM	812,8	582,6	565,4
Datoria întreprinderilor din sectorul public	7 151,6	6 340,4	7 673,2
- directă ⁸	1 304,5	3 336,3	4 559,0
-pe împr. recreditate (incl. datoria cu termen de achitare expirat) ⁹	5 904,0	3 056,3	3 169,0
Împrumuturile recreditate ale instituțiilor publice ¹⁰	97,2	88,7	86,7
Datoria UAT	2 477,7	2 192,5	2 141,0
- directă ¹¹	2 073,7	1 839,7	1 785,8
-pe împr. recreditate (incl. datoria cu termen de achitare expirat) ¹²	406,5	356,2	358,8
Total	127 163,0	138 535,7	149 531,5

Creșterea soldului datoriei sectorului public la situația din 31 martie 2026, comparativ cu sfârșitul anului 2025, a fost determinată preponderent de majorarea soldului datoriei de stat cu

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).

9 844,3 mil. lei. Similar perioadelor precedente, datoria de stat continuă să dețină ponderea majoritară în totalul datoriei sectorului public, constituind 95,4 la sută.

Soldul datoriei directe a UAT evidențiază o diminuare cu 53,9 mil. lei comparativ cu finele anului 2025. Totodată, structura datoriei directe a UAT reflectă o pondere majoritară a datoriei în moneda națională de 50,4%, urmată de cea în euro de 49,6%. Soldul datoriei în lei moldovenești s-a diminuat cu 2,3 p.p. față de sfârșitul anului 2025 și cu 2,4 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2025. Din totalul datoriei directe a UAT, 61,4% este reprezentată de datoria purtătoare de rată flotantă a dobânzii, în scădere cu 1,6 p.p. comparativ cu finele anului 2025 și cu 4,9 p.p. comparativ cu aceeași perioadă a anului 2025. Totodată, 21,9% 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 130,2 mil. lei, pentru împrumuturile contractate direct. Garanțiile interne emise de UAT au însumat 212,7 mil. lei pentru împrumuturile recreditate.

La aceeași dată, **soldul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public** evidențiază o majorare cu 1 222,6 mil. lei comparativ cu finele anului 2025. Totodată, structura datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public reflectă o pondere majoritară a datoriei în valută străină de 80,3%, în timp ce datoria în moneda națională reprezintă 19,7%. Soldul datoriei în lei moldovenești a înregistrat o diminuare cu 3,9 p.p. față de sfârșitul anului 2025 și cu 34,8 p.p. în comparație cu aceeași perioadă a anului 2025. În totalitate, datoria directă a întreprinderilor este purtătoare de rată flotantă a dobânzii. Totodată, 76,8% 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 semnificativ. Maturitatea maximă a împrumuturilor din portofoliul datoriei directe a întreprinderilor din sectorul public este de 12 ani.

La situația din 31 martie 2026, **soldul datoriei întreprinderilor de stat și al întreprinderilor municipale pe împrumuturile recreditate** a fost de 3 169,0 mil. lei, în creștere cu 112,7 mil. lei, sau cu aproximativ 3,7%, comparativ cu sfârșitul anului 2025. În același timp, datoria cu termen de achitare expirat pe împrumuturile recreditate a întreprinderilor de stat și a întreprinderilor municipale a constituit 83,6 mil. lei, majorându-se cu 3,2 mil. lei, sau cu 4,0% față de sfârșitul anului 2025.

Soldul datoriei UAT pe împrumuturile recreditate a fost de 358,8 mil. lei, majorându-se cu 2,6 mil. lei comparativ cu sfârșitul anului 2025, ceea ce reprezintă o creștere de aproximativ 0,7%. Totodată, datoria cu termen de achitare expirat pe împrumuturile recreditate ale UAT se cifrează la 14,7 mil. lei, majorându-se față de sfârșitul anului 2025 cu 0,5 mil. lei, echivalent cu o creștere de 3,8%.

În ceea ce privește **arieratele datoriei sectorului public**, acestea au însumat 347,7 mil. lei la situația din 31 martie 2026, fiind formate din:

- (i) *arieratele la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public*, în sumă de 39,5 mil. lei,
- (ii) *arieratele la împrumuturile aferente datoriei de stat externe*, în sumă de 308,1 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 2025, valoarea totală a arieratelor datoriei sectorului public s-a majorat cu 25,0 mil. lei sau 7,8%.

4. Monitorizarea parametrilor de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat la situația din 31 martie 2026 stabiliți în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2026-2028)”

În conformitate cu prevederile Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2026-2028)”, pe parcursul trimestrului I al anului 2026, au fost monitorizați parametrii de risc și de sustenabilitate ai datoriei de stat. La situația din 31 martie 2026, valorile înregistrate s-au încadrat în limitele stabilite, cu excepția indicatorilor privind VMS în circulație pe piața internă scadente în decurs de un an și ponderea datoriei de stat cu rata dobânzii variabilă, care au înregistrat depășiri ale limitelor stabilite. Această situație se datorează, în principal, stocului preponderent de VMS emise pe termen scurt și intrărilor de împrumuturi de stat externe cu rată flotantă a dobânzii. Monitorizarea constantă a acestor indicatori este esențială pentru asigurarea unei gestionări eficiente și sustenabile a datoriei de stat.

Tabelul 2. Parametrii de risc și sustenabilitate aferenți datoriei de stat la situația din 31 martie 2026

	Valori stabilite pentru anul 2026	Realizat la 31 martie 2026
Parametri de risc		
Riscul valutar		
Ponderea datoriei de stat interne din total, % din total	minimum 35	39,3
Ponderea datoriei de stat într-o anumită valută străină, % din total	maximum 50	41,8
Riscul de refinanțare		
Ponderea datoriei de stat scadentă în decurs de un an, % din total	maximum 35	33,2
ATM pentru total datorie de stat, ani ¹³	minimum 6	7,2
VMS în circulație scadente în decurs de un an, % din total	maximum 90	95,4
Riscul ratei dobânzii		
Ponderea datoriei de stat cu rata dobânzii variabilă, % din total ¹⁴	maximum 60	60,5
Parametri de sustenabilitate		
Serviciul datoriei de stat în raport cu veniturile bugetului de stat, cu excepția granturilor, %	maximum 10	5,9
Ponderea datoriei de stat în PIB, %	maximum 45	36,8

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.

5. Datoria de stat

5.1 Pe componente

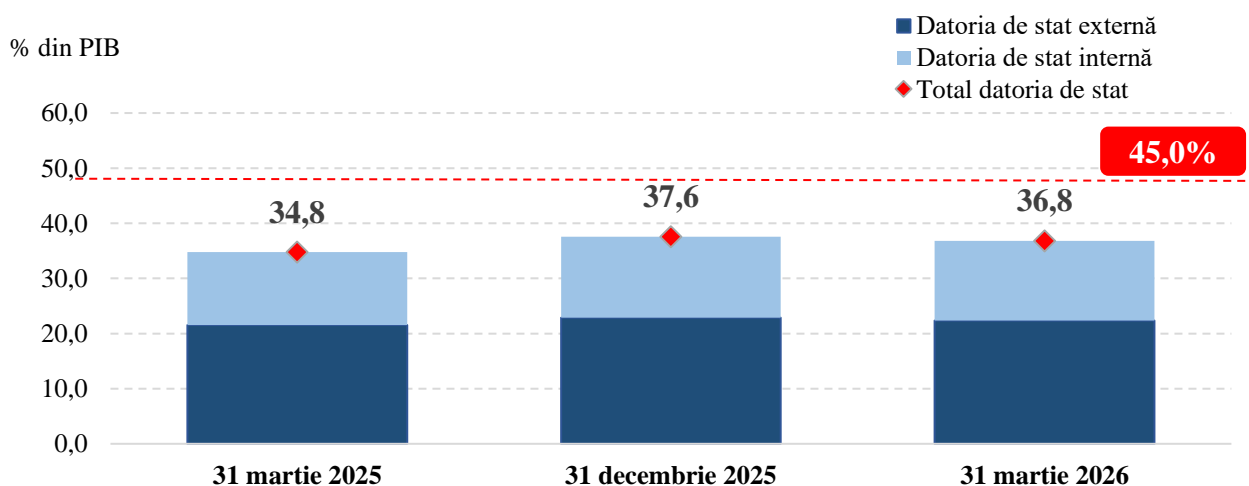
La situația din 31 martie 2026, soldul datoriei de stat (care include atât datoria de stat internă, cât și cea externă) a fost de 142 621,3 mil. lei, în creștere cu 9 844,3 mil. lei la valoarea nominală, respectiv cu 7,4% față de sfârșitul anului 2025. Această evoluție a fost determinată, în principal, de majorarea datoriei de stat interne cu 4 102,5 mil. lei la valoarea nominală și a datoriei de stat externe cu 5 741,8 mil. lei, fiind condiționată de finanțarea netă pozitivă.

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

Soldul datoriei	31 martie 2025	31 decembrie 2025	31 martie 2026
Datoria de stat internă	46 748,7	51 994,8	56 097,3
Datoria de stat externă	76 223,3	80 782,2	86 524,0
Total Datoria de stat	122 972,0	132 777,0	142 621,3
PIB (mil. lei)	353 520,9	353 520,9	387 200,0

Conform estimărilor privind PIB-ul pentru anul 2026, ponderea datoriei de stat la valoarea nominală în PIB, la situația din 31 martie 2026, a fost de 36,8%, înregistrând o diminuare cu 0,8 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2025.

Graficul 4. Evoluția datoriei de stat în PIB, %



La situația din 31 martie 2026, se constată că limita stabilită pentru ponderea datoriei de stat în PIB de 45% în Programul „Managementul datoriei pe termen mediu 2026-2028” nu a fost depășită.

5.2 După instrumente

La situația din 31 martie 2026, structura datoriei de stat pe tipuri de instrumente se prezintă după cum urmează:

- Împrumuturile de stat externe – 55,9%;
- VMS emise pe piața primară – 30,3%;
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat – 7,8%;
- Alocările de drepturi speciale de tragere (DST) – 4,8%;
- 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

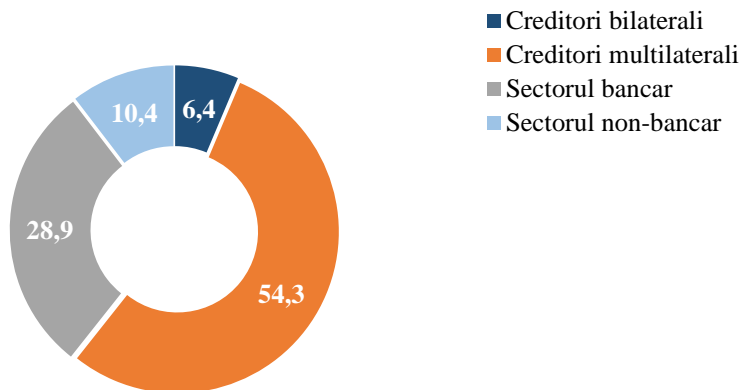
Soldul datoriei de stat	31 martie 2025	31 decembrie 2025	31 martie 2026
Împrumuturi de stat externe	69 451,0	74 267,1	79 741,0
VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat	11 421,2	11 061,2	11 061,2
VMS emise pe piața primară, <i>dintre care:</i>	32 788,4	39 299,5	43 353,4
<i>Bonuri de trezorerie</i>	30 119,0	37 026,7	41 326,2
<i>Obligațiuni de stat</i>	2 669,4	2 272,8	2 027,2
Alocare DST	6 772,4	6 515,1	6 782,9
VMS convertite	2 063,4	983,7	983,7
VMS emise prin plasament către persoanele fizice	475,7	650,4	699,0
TOTAL	122 972,0	132 777,0	142 621,3

5.3 După tipul creditorilor

La situația din 31 martie 2026, structura principalilor creditori este prezentată în graficul 5.

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

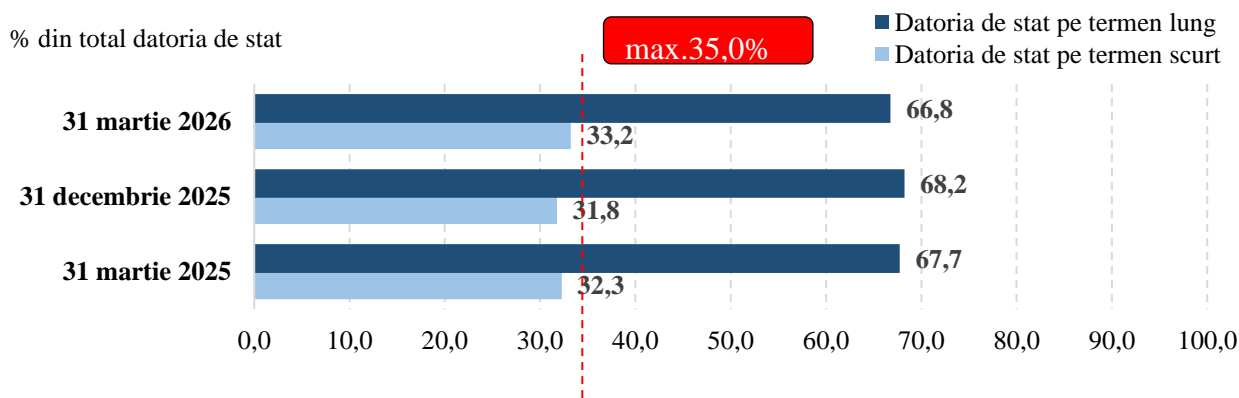
la situația din 31 martie 2026



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 33,2% 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 66,8% 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



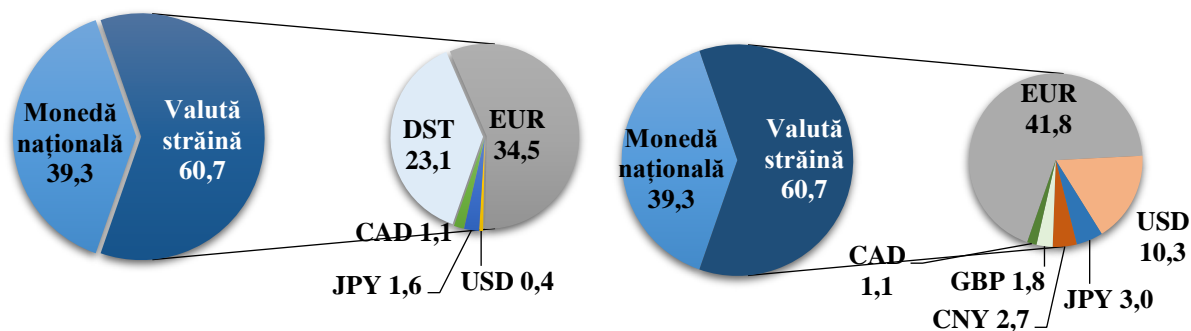
5.5 După valută

La situația din 31 martie 2026, compoziția valutară a datoriei de stat a fost următoarea: lei moldovenești – 39,3%, euro – 34,5%, iar împrumuturile de stat externe denumite în DST – 23,1%. Următoarele poziții au revenit yenului japonez – 1,6%, dolarului canadian – 1,1% și dolarului SUA – 0,4%. În urma descompunerii coșului valutar DST, compoziția datoriei de stat a fost următoarea: euro – 41,8%, leul moldovenesc – 39,3%, dolarul SUA – 10,3%, yenul japonez – 3,0%, yuanul renminbi chinezesc – 2,7%, lira sterlină cu 1,8% și dolarul canadian – 1,1%.

Graficul 7. Structura datoriei de stat, după valută, la situația din 31 martie 2026

fără descompunerea DST

cu descompunerea DST



5.6 După rata dobânzii

La situația din 31 martie 2026, datoria cu rata flotantă a dobânzii a constituit 29,3% din portofoliul datoriei de stat, înregistrând o diminuare cu 1,0 p.p. față de sfârșitul anului 2025. Totodată, în aceeași perioadă, datoria de stat purtătoare de rată fixă a dobânzii a fost de 70,7% din portofoliul datoriei de stat.

Instrumentele datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii, la situația din 31 martie 2026 sunt:

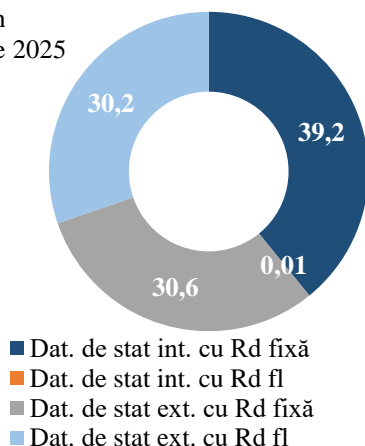
- împrumuturile de stat externe contractate de la instituțiile financiare internaționale (BEI, BDCE, UE, FIDA, AID, FMI), precum și de la creditorii bilaterali (Agenția Franceză pentru Dezvoltare, BGK, Guvernul SUA, CCC SUA, UniCredit Austria¹⁵, Banca germană KfW, JICA, Guvernul Poloniei, Guvernul Canadei, 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:

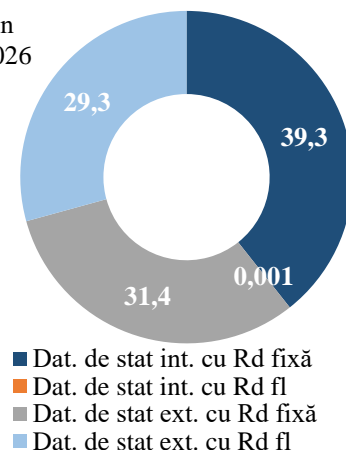
- împrumuturile de stat externe cu rata flotantă a dobânzii, contractate de la organizațiile financiare internaționale (UE, BEI, BDCE, BIRD, BERD, AID, FMI) și de la creditorii bilaterali (Guvernul Rusiei, Agenția Franceză pentru Dezvoltare, JICA);
- alocarea DST de la FMI;
- VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 7 ani).

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

la situația din
31 decembrie 2025



la situația din
31 martie 2026



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 trimestrului I al anului 2026, pentru serviciul datoriei de stat din bugetul de stat au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 1 073,1 mil. lei, distribuite astfel:

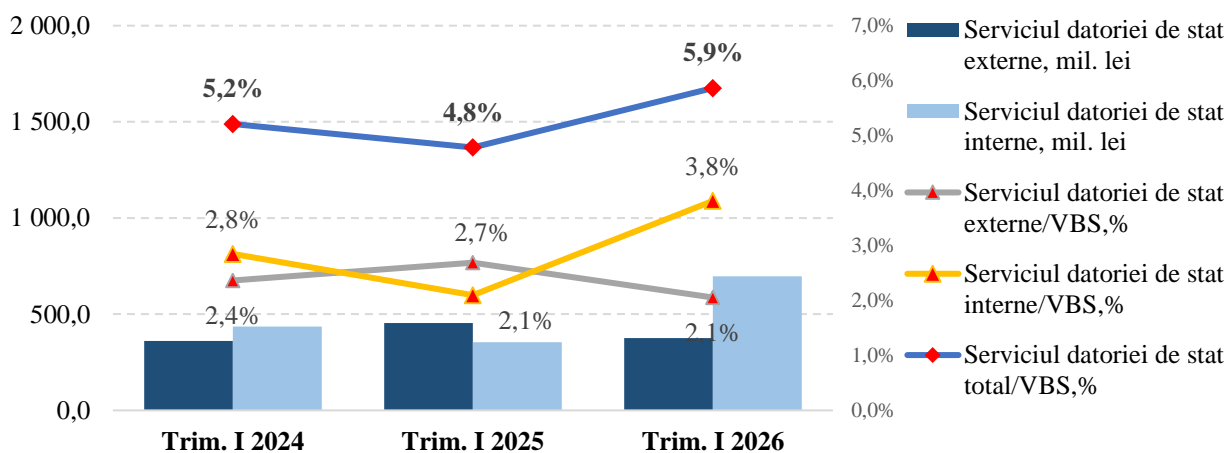
- serviciul datoriei de stat externe, în valoare de 375,8 mil. lei (35,0%);
- serviciul datoriei de stat interne, în valoare de 697,3 mil. lei (65,0%);

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

Serviciul datoriei de stat	Trim. I 2024	Trim. I 2025	Trim. I 2026
Serviciul datoriei de stat externe	361,5	453,6	375,8
Serviciul datoriei de stat interne	435,6	353,9	697,3
Total	797,1	807,5	1 073,1
Veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor)	15 288,5	16 881,9	18 296,6

Ca pondere în veniturile bugetului de stat (cu excepția granturilor), serviciul datoriei de stat s-a majorat comparativ cu perioada similară a anului precedent cu 1,1 p.p., ceea ce reflectă creșterea costurilor aferente serviciului datoriei de stat interne, determinată de majorarea volumului VMS emise pe piața internă și evoluția ratelor dobânzilor. În ansamblu, această evoluție se înscrie în parametrii gestionării curente a datoriei de stat, menținându-se în limitele indicatorilor de sustenabilitate fiscală asumați, și urmează a fi monitorizată în continuare în vederea asigurării stabilității 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 primului trimestru al anului 2026, finanțarea externă netă a atins o valoare pozitivă, constituind circa 176,1 mil. dolari SUA. Totodată, fluctuația ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute, în această perioadă, a atins valori negative și a constituit (-)84,2 mil. dolari SUA. Astfel, soldul datoriei de stat externe la 31 martie 2026 s-a majorat față de soldul datoriei de stat externe la situația din 01 ianuarie 2026 cu circa 91,9 mil. dolari SUA sau cu aproximativ 1,9%.

Tabelul 6. Dinamica datoriei de stat externe în trimestrul I al anului 2026 și factorii de influență

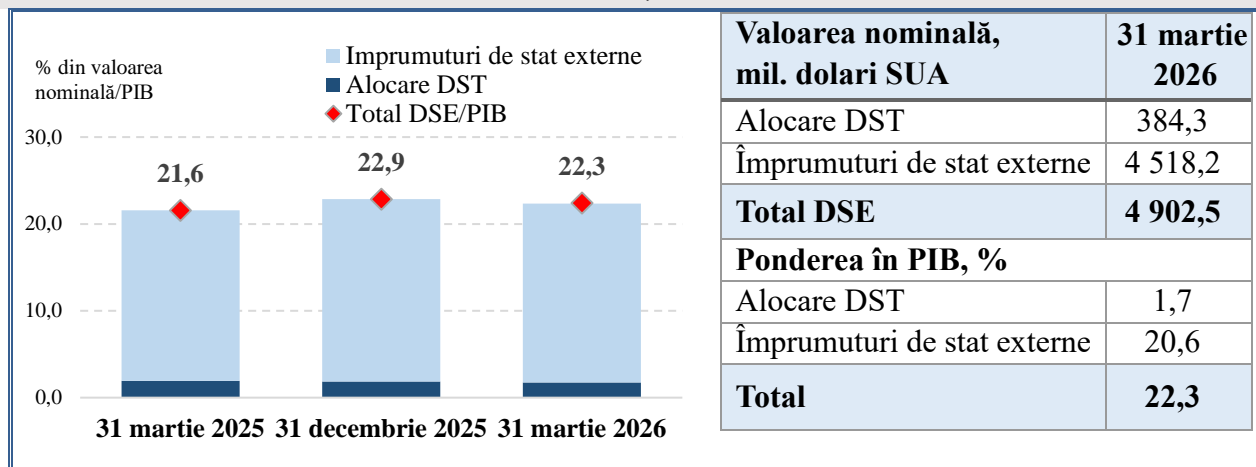
	Trimestrul I, 2026			
			cumulativ de la început de an	
	la 01 ianuarie 2026		la 31 martie 2026	
	mil. USD	mil. MDL	mil. USD	mil. MDL
cursul valutar	16,7925		17,6491	
Soldul datoriei de stat externe, inclusiv:	4 810,6	80 782,2	4 902,5	86 524,0
Intrări de surse externe de finanțare			214,8	3 746,0
Rambursări ale datoriei de stat externe			38,7	665,0
Finanțarea externă netă			176,1	3 081,1
Fluctuația cursului dolarului SUA față de alte valute străine			-84,2	
Serviciul datoriei de stat externe			22,0	375,8

6.1 După instrumente

La situația din 31 martie 2026, soldul datoriei de stat externe a fost de 4 902,5 mil. dolari SUA (echivalentul a 86 524,0 mil. lei), fiind format în totalitate din datorie de stat externă directă.

De la începutul anului 2026, soldul datoriei de stat externe, exprimat în dolari SUA a înregistrat o majorare cu circa 91,9 mil. dolari SUA sau cu 1,9%. Această evoluție a fost determinată de finanțarea externă netă pozitivă în sumă de 176,1 mil. dolari SUA, generată în principal de debursarea tranșei II (în sumă de 173,2 mil. euro sau 92,7% din totalul debursărilor în trimestrul I, 2026) din împrumutul acordat de UE în cadrul Planului de Creștere Economică pentru Republica Moldova. Creșterea soldului datoriei de stat externe în perioada de raportare a fost parțial compensată de fluctuația negativă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute străine, în valoare de 84,2 mil. dolari SUA. Totodată, exprimat în monedă națională, soldul datoriei de stat externe s-a majorat față de începutul anului curent cu 5 741,8 mil. lei (sau cu 7,1%).

Ca pondere în PIB, la 31 martie 2026, datoria de stat externă a înregistrat aproximativ 22,3%, diminuându-se cu 0,6 p.p. comparativ cu situația din 31 decembrie 2025.

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

În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 31 martie 2026, împrumuturile de stat externe au o pondere majoritară de 92,2%, în timp ce alocările DST dețin o pondere minoritară în totalul datoriei de stat externe (7,8%).

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 martie 2026, datoria de stat externă față de creditorii multilaterali a însumat 4 388,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 77 457,6 mil. lei) sau 89,5% din soldul datoriei de stat externe. Comparativ cu sfârșitul anului 2025, datoria față de creditorii multilaterali s-a majorat atât în termeni procentuali cât și nominali, cu 0,4 p.p. și corespunzător cu 103,9 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 – 26,9%, urmată de UE – 19,3%, AID – 18,5% și de BEI – 9,5%. Restul creditorilor multilaterali dețin ponderi sub 9,0% în totalul datoriei de stat externe.

În aceeași perioadă, datoria de stat externă față de creditorii bilaterali a constituit 513,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 9 066,4 mil. lei) sau 10,5% din soldul total al datoriei de stat externe, fiind cu 12,0 mil. dolari SUA mai mică comparativ cu finele anului 2025. Dintre creditorii bilaterali, cea mai mare pondere în totalul datoriei de stat externe revine AFD – 4,8%, urmată de JICA, cu o pondere de 2,6%. Restul creditorilor bilaterali dețin ponderi sub 2,0% în totalul datoriei de stat externe. Comparativ cu situația din 31 decembrie 2025, se constată o tendință de diminuare, atât în termeni nominali, cât și procentuali, a datoriei de stat externe față de creditorii bilaterali.

Tabelul 7. Structura datoriei de stat externe pe creditori

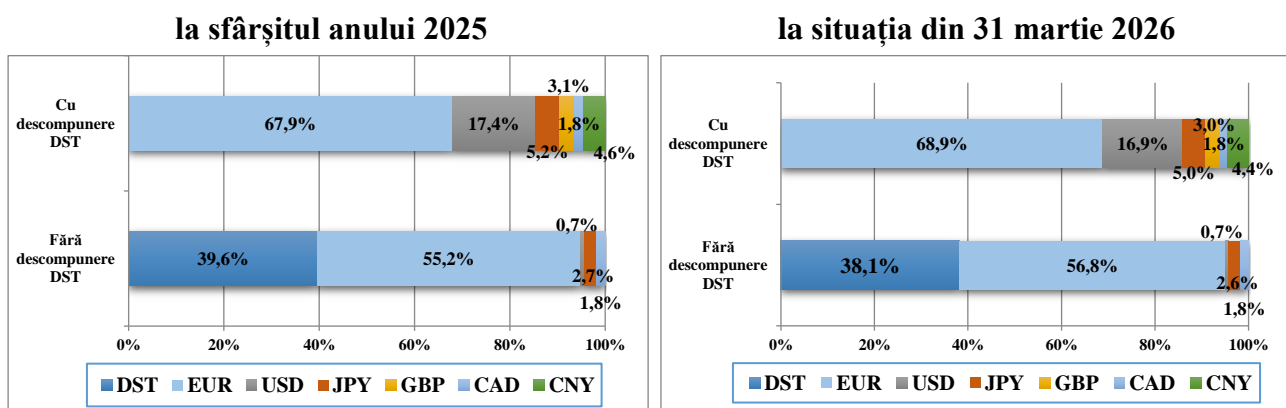
	31 martie 2025		31 decembrie 2025		31 martie 2026	
	mil. USD	%	mil. USD	%	mil. USD	%
Creditori bilaterali	431,7	10,2	525,7	10,9	513,7	10,5
AFD	172,4	4,1	241,6	5,0	235,9	4,8
BGK	5,4	0,1	5,3	0,1	4,9	0,1
Banca germana KfW	4,6	0,1	4,8	0,1	4,7	0,1
CCC (SUA)	1,5	0,03	0,5	0,01	0,5	0,01
Guvernul Canadei	56,6	1,4	87,6	1,8	86,3	1,8
Guvernul Poloniei	22,0	0,5	24,0	0,5	23,4	0,5
Guvernul Rusiei	16,6	0,4	17,2	0,4	17,5	0,4
Guvernul SUA	3,7	0,1	3,0	0,1	2,2	0,05
JICA	137,1	3,2	130,8	2,7	127,8	2,6
UniCredit	11,9	0,3	10,9	0,2	10,5	0,2
Creditori multilaterali	3 791,4	89,8	4 284,9	89,1	4 388,8	89,5
BEI	424,9	10,1	483,0	10,0	467,0	9,5
BDCE	62,4	1,5	59,3	1,2	57,3	1,2
UE	387,9	9,2	763,6	15,9	944,7	19,3
BERD	390,7	9,2	252,1	5,2	233,4	4,7
BIRD	307,3	7,3	388,0	8,1	382,1	7,8
AID	808,7	19,1	923,0	19,2	905,8	18,5
FIDA	77,6	1,9	80,3	1,7	80,1	1,6
FMI	1 332,0	31,5	1 335,6	27,8	1 318,4	26,9
Total	4 223,1	100,0	4 810,6	100,0	4 902,5	100,0

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 56,8%. 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 38,1% 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 – 68,9%, urmată de dolarul SUA – 16,9%, yenul japonez – 5,0%, yuanul chinezesc – 4,4%, lira sterlină – 3,0% și dolarul canadian – 1,8%.

Graficul 11. Structura datoriei de stat externe după valute



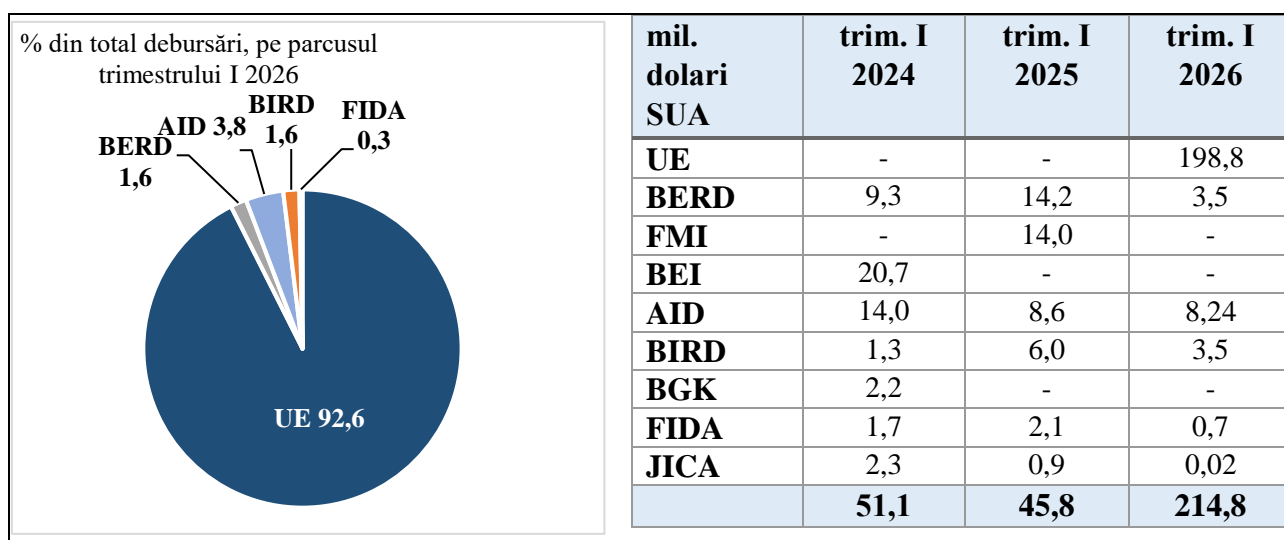
6.4 Surse de finanțare externă

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de 214,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 3 746,0 mil. lei), ceea ce reprezintă o majorare de 169,0 mil. dolari SUA față de perioada similară a anului 2025.

6.4.1 După creditorii

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe tipuri de creditorii, volumul cel mai mare îl are Comisia Europeană cu 198,8 mil. dolari SUA (92,6%), urmat de AID cu 8,2 mil. dolari SUA (3,8%), BIRD cu 3,5 mil. dolari SUA (1,6%), BERD cu 3,5 mil. dolari SUA (1,6%). Ceilalți creditorii dețin ponderi sub 1% în totalul debursărilor aferente împrumuturilor de stat externe.

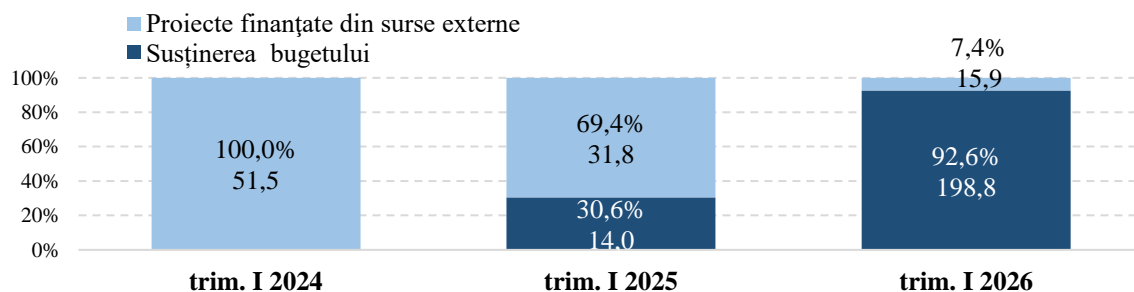
Graficul 12. Debursări privind împrumuturile de stat externe, după creditorii, % mil. dolari SUA



6.4.2 După destinații

În ceea ce privește structura pe destinații, intrările de împrumuturi de stat externe înregistrate în primul trimestru al anului 2026 au fost orientate către finanțarea proiectelor din surse externe – 15,93 mil. dolari SUA (echivalentul a 272,5 mil. lei) și către susținerea bugetului de stat – 198,83 mil. dolari SUA (echivalentul a 3 473,5 mil. lei).

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



6.5 Deservirea datoriei de stat externe

În trimestrul I al anului 2026, pentru deservirea datoriei de stat externe au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 60,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 1 040,8 mil. lei). În raport cu perioada similară a anului precedent, a fost înregistrată o micșorare a deservirii datoriei de stat externe cu circa 78,3 mil. dolari SUA. Această evoluție a fost determinată, în principal, de rambursarea în trimestrul I, 2025 a tranșei aferentă împrumutului de stat extern recreditat către S.A. „Energocom” în cadrul Proiectului „Consolidarea securității energetice a Republicii Moldova”, finanțat din sursele Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare, împrumut rambursat integral în anul 2025.

Rata medie ponderată la împrumuturile de stat externe, la situația din 31 martie 2026, a constituit 2,25% cu 0,07 p.p. mai mult față de rata înregistrată la 31 decembrie 2025, ca urmare a creșterii ratelor de referință pe piețele financiare internaționale, în special a ratei Euribor 6 luni (de la 2,107 la 31 decembrie 2025 până la 2,475 la 31 martie 2026) și a ratei DST (de la 2,664 la 31 decembrie 2025 până la 2,772 la 31 martie 2026).

În ceea ce privește creditorii în favoarea cărora se deservesc împrumuturile de stat externe, cea mai mare pondere în trimestrul I al anului 2026 a revenit BERD – 32,2% (19,5 mil. dolari SUA), AID – 23,4% (14,2 mil. dolari SUA) și FMI – 20,3% (12,3 mil. dolari SUA).

La situația din 31 martie 2026, mijloacele financiare utilizate pentru deservirea datoriei de stat externe au fost divizate în:

- rambursarea sumei principale – 38,7 mil. dolari SUA (echivalentul a 665,0 mil. lei), cu 75,8 mil. dolari SUA mai puțin decât în perioada similară a anului precedent;
- serviciul datoriei de stat externe, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de circa 22,0 mil. dolari SUA (echivalentul a 375,8 mil. lei), cu 2,5 mil. dolari SUA mai puțin decât în perioada similară a anului precedent.

7. Datoria de stat internă

La situația din 31 martie 2026, datoria de stat internă la valoarea nominală a constituit 56 097,3 mil. lei, în creștere cu 4 102,5 mil. lei față de finele anului precedent. Majorarea soldului datoriei de stat interne a fost determinată de creșterea finanțării nete pozitive.

Tabelul 8. Dinamica datoriei de stat interne în trimestrul I, 2026 și factorii de influență

	Trimestrul I, 2026			
	preț nominal, mil. lei		preț de cumpărare, mil. lei	
		cumulativ de la început de an		cumulativ de la început de an
	la 01 ianuarie 2026	la 31 martie 2026	la 01 ianuarie 2026	la 31 martie 2026
Soldul datoriei de stat interne	51 994,8	56 097,3	49 365,3	53 184,4
Emisiuni de VMS pe piața internă, inclusiv:		14 156,6		13 271,0
VMS emise pe piața primară, dintre care:		13 933,1		13 047,5
<i>Bonuri de trezorerie</i>		13 894,5		13 008,9
<i>Obligațiuni de stat</i>		38,6		38,6
VMS retail		223,5		223,5
Răscumpărări de VMS, inclusiv		10 054,1		9 451,8
VMS emise pe piața primară, dintre care:		9 879,2		9 276,9
<i>Bonuri de trezorerie</i>		9 595,0		8 992,7
<i>Obligațiuni de stat</i>		284,2		284,2
VMS retail		174,9		174,9
Finanțarea netă		4 102,5		3 819,2
Serviciul datoriei de stat internă				697,3

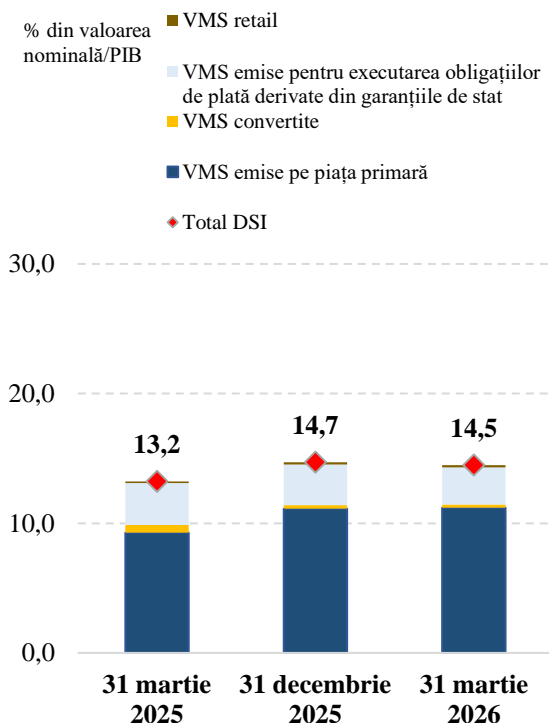
7.1 După instrumente

La situația din 31 martie 2026, soldul datoriei de stat interne a fost de 56 097,3 mil. lei la valoarea nominală, dintre care:

- VMS emise pe piața primară – 77,3%;
- VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat – 19,6%;
- VMS convertite – 1,8%;
- VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice (VMS retail) – 1,3%.

La preț de cumpărare, soldul datoriei de stat interne a fost de 53 184,4 mil. lei. Comparativ cu situația din 31 decembrie 2025, datoria de stat internă a înregistrat o creștere de 4 102,5 mil. lei la valoarea nominală sau de 3 819,2 mil. lei la preț de cumpărare. Majorarea soldului a fost determinată, în principal, de creșterea soldului VMS emise pe piața primară cu 4 053,9 mil. lei la valoarea nominală sau cu 3 770,6 mil. lei la preț de cumpărare și a soldului VMS emise prin intermediul platformei electronice eVMS.md cu 48,6 mil. lei.

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



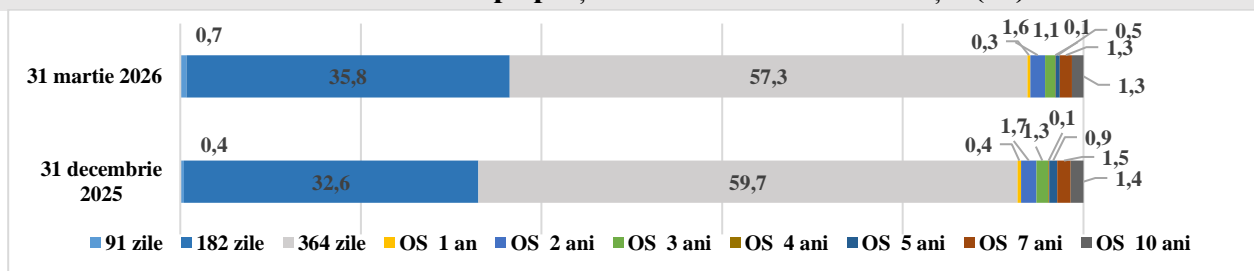
Soldul datoriei, mil. lei	31 martie 2025	31 decembrie 2025	31 martie 2026
VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat	11 421,2	11 061,2	11 061,2
VMS emise pe piața primară	32 788,4	39 299,5	43 353,4
VMS convertite	2 063,4	983,7	983,7
VMS retail	475,7	650,4	699,0
Total DSI	46 748,7	51 994,8	56 097,3
Ponderea în PIB, %			
VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat	3,2	3,1	2,9
VMS emise pe piața primară	9,3	11,1	11,2
VMS convertite	0,6	0,3	0,2
VMS Retail	0,1	0,2	0,2
Total	13,2	14,7	14,5

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 martie 2026 a fost de 44 052,4 mil. lei la valoarea nominală. Ponderea majoritară în totalul VMS aflate în circulație este deținută de bonurile de trezorerie cu scadența de 364 zile (57,3%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența de 182 zile (35,8%). Totodată, în portofoliul VMS emise pe piața internă, plasamentele directe către persoanele fizice prin intermediul platformei electronice eVMS.md au însumat 699,0 mil. lei la valoarea nominală. Majoritatea acestui portofoliu (60,7%) 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 2025, ponderea majoritară în total revenind VMS pe termen scurt (93,8%). Se remarcă în același timp o creștere a ponderii bonurilor de trezorerie cu scadența de 182 de zile (+3,2 p.p.), în paralel cu diminuarea ponderii bonurilor de trezorerie cu scadența de 364 de zile cu 2,4 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 10 054,1 mil. lei la valoarea nominală.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

La începutul anului 2026, soldul VMS convertite a însumat 983,7 mil. lei la valoarea nominală, echivalentul a 1,9% din datoria de stat internă. Pe parcursul trimestrului I al anului 2026 nu au fost răscumpărate VMS convertite.

Astfel, la situația din 31 martie 2026, soldul VMS convertite a rămas neschimbat, în sumă de 983,7 mil. lei la valoarea nominală, reprezentând 1,8% din datoria de stat internă.

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

La începutul anului 2026, soldul VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege a însumat 11 061,2 mil. lei (21,3% din datoria de stat internă). Pe parcursul trimestrului I al anului 2026 nu au fost răscumpărate VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege, soldul acestora la 31 martie 2026 constituind de asemenea 11 061,2 mil. lei (respectiv 19,6% din datoria de stat internă).

7.2 După tipul de investitori

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, volumul VMS procurat de investitorii non-bancari pe piața internă a constituit 4 691,6 mil. lei la valoarea nominală, în creștere cu 1 560,1 mil. lei față de perioada similară a anului 2025. Această evoluție evidențiază un interes sporit din partea investitorilor non-bancari, care au deținut o pondere de 33,1% în volumul total comercializat.

La situația din 31 martie 2026, pe platforma electronică eVMS.md sunt înregistrați 7 537 de utilizatori, iar pe parcursul trimestrului I al anului 2026, în cadrul celor 3 emisiuni, au participat, în total, 1387 de investitori.

În pofida creșterii interesului din partea investitorilor non-bancari, băncile comerciale continuă să fie principalii investitori în VMS, cu o pondere de 66,9% în totalul VMS procurate.

Pe piața VMS au activat 8 dealeri primari, dintre care 60,3% din volumul total de VMS adjudecate (13 933,1 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 „Moldindconbank” S.A., și BC „Moldova-Agroindbank” S.A.

7.3 Surse de finanțare internă

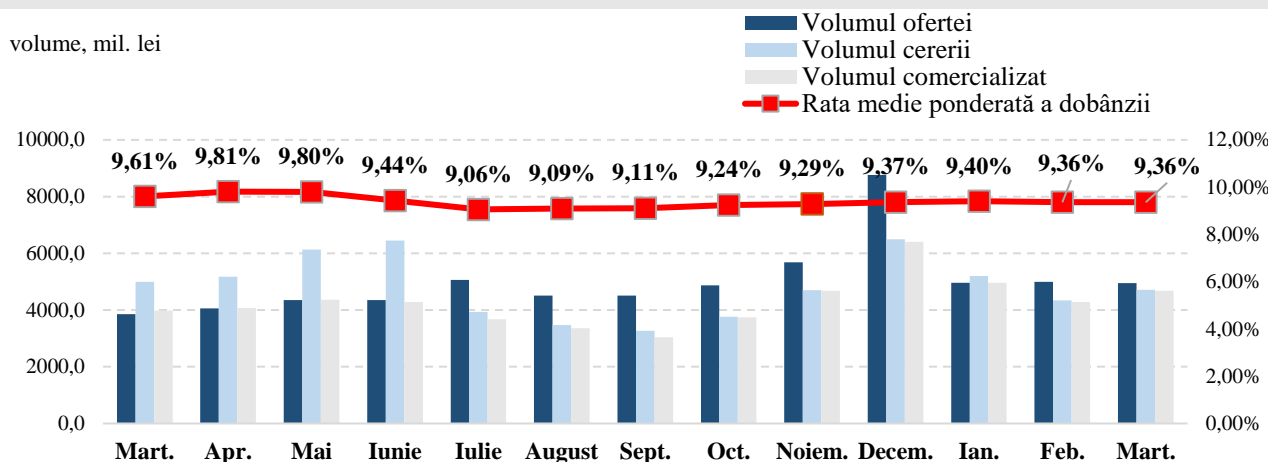
1) Valorile mobiliare de stat emise pe piața internă (pe piața primară și prin plasament direct către persoanele fizice prin intermediul platformei electronice eVMS.md)

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, Ministerul Finanțelor a oferit pe piața internă spre vânzare VMS în sumă totală de 15 170,0 mil. lei, inclusiv 14 915,0 mil. lei pe piața primară și 255,0 mil. lei prin intermediul platformei electronice eVMS.md. Volumul cererilor depuse a fost de 14 475,3 mil. lei, fiind inferior ofertei cu 694,7 mil. lei.

Ca rezultat, au fost comercializate VMS pe piața internă la valoare nominală în sumă de 14 156,6 mil. lei, cu 2 733,3 mil. lei mai mult comparativ cu volumul VMS comercializat în aceeași perioadă a

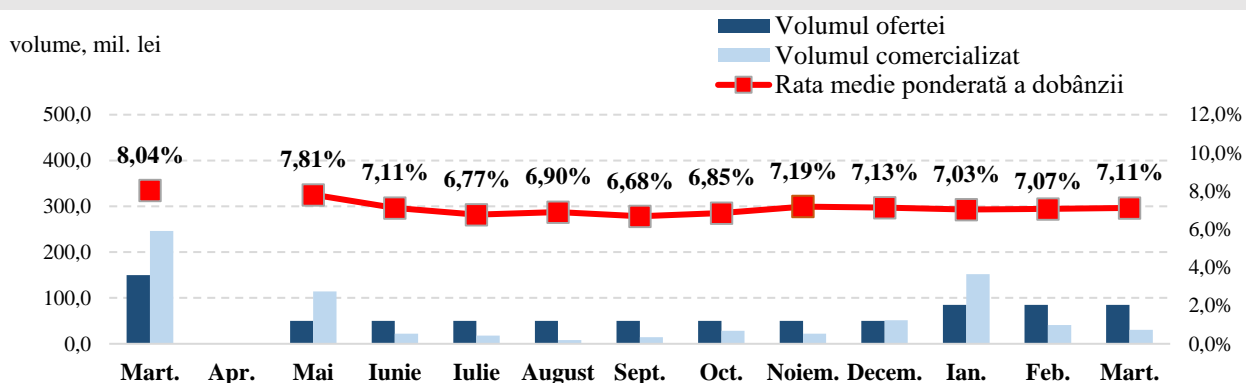
anului 2025, dintre care 13 933,1 mil. lei constituie VMS emise pe piața primară, iar 223,5 mil. lei - VMS emise direct către persoane fizice prin intermediul platformei electronice eVMS.md.

Graficul 16. Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața internă, în perioada martie 2025 - martie 2026



Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, prin intermediul platformei electronice eVMS.md au fost desfășurate 3 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 223,5 mil. lei, fiind cu 12,3% sub nivelul ofertei, iar rata nominală medie ponderată a dobânzii a fost de 7,05%. Obligațiunile de stat cu maturitatea de 1 an au atras 63,0% (140,8 mil. lei) din totalul subscrierilor, iar cele cu maturitatea de 2 ani au înregistrat un nivel de 25,6% (57,1 mil. lei). Obligațiunile de stat pe termen de 3 și 4 ani au avut volume mai reduse, de 3,7% (8,3 mil. lei) și 7,7% (17,3 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 88,6% din volumul total subscris în perioada de referință.

Graficul 17. Totalul emisiunilor de VMS pe platforma electronică eVMS.md, în perioada martie 2025 - martie 2026



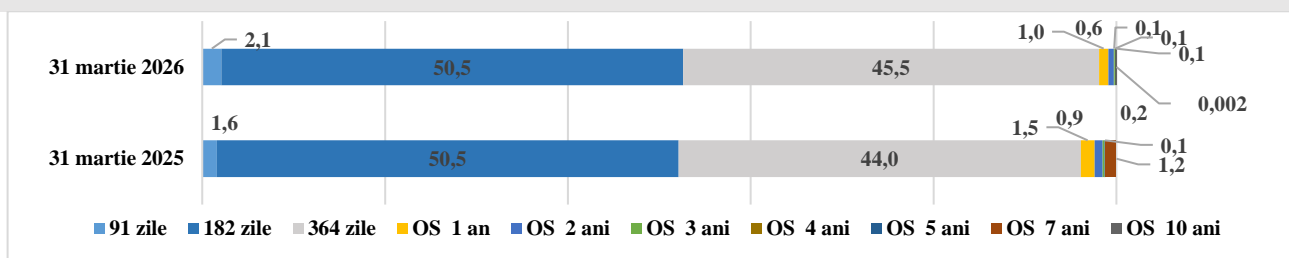
Pe parcursul perioadei de referință pe piața internă au fost emise 9 tipuri de VMS:

- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 91 de zile (2,1%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 182 de zile (50,5%);
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 364 de zile (45,5%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 1 an (1,0%);

- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani (0,6%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 3 ani (0,1%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 4 ani (0,1%)
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 5 ani (0,1%);
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 10 ani (0,002%).

Ponderea majoritară în VMS comercializate pe piața internă în perioada de referință de 96,0% (sau un volum de 13 591,0 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.

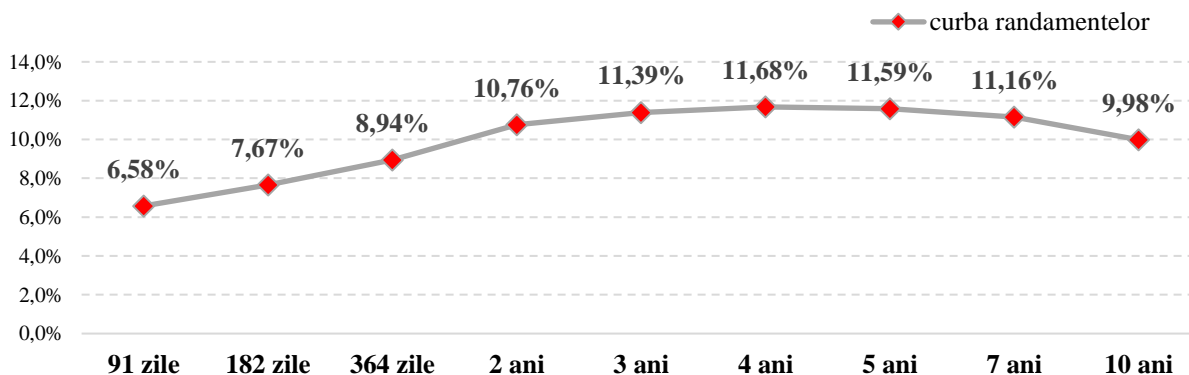
Graficul 18. Structura VMS comercializate pe piața internă, %



Volumul comercializat pe parcursul trimestrului I al anului 2026 al obligațiunilor de stat pe termen de 1, 2, 3, 4, 5 și 10 ani a fost de 262,1 mil. lei (1,9% din volumul total comercializat). Toate emisiunile au fost realizate cu dobândă fixă. Comparativ cu perioada analogică a anului 2025, volumul comercializat al obligațiunilor de stat s-a micșorat cu 194,8 mil. lei, din contul diminuării comercializării obligațiunilor de stat pe termen de 1, 2, 3, 5, 7 ani, parțial compensat de comercializarea în perioada raportată a obligațiunilor de stat pe termen de 4 și 10 ani.

Reieșind din volumul VMS emise pe piața internă și aflate în circulație la situația din 31 martie 2026, 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 martie 2026



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 trimestrului I al anului 2026, 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 3,03% și 22,28%. Cu toate acestea, Ministerul Finanțelor nu a acceptat toate ofertele investitorilor, ratele acceptate au variat între 3,03% și 9,56%, 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 trimestrul I al anului 2026 a constituit 9,33%, în creștere cu 0,25 p.p. față de anul 2025.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, nu au avut loc reemisiuni de VMS convertite.

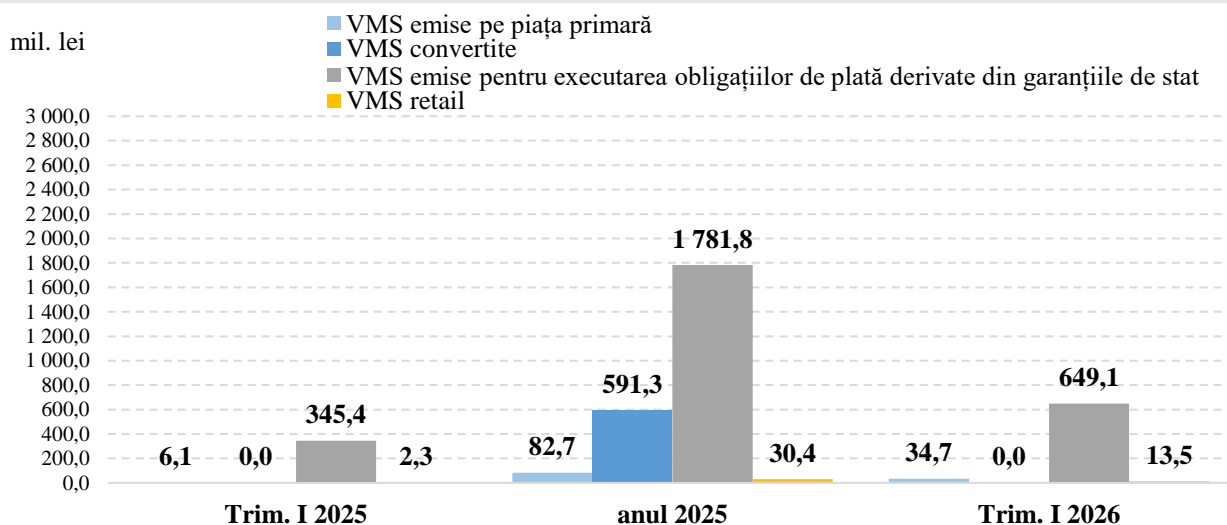
7.4 Serviciul datoriei de stat interne

Pentru serviciul datoriei de stat interne, în trimestrul I al anului 2026, au fost utilizate mijloace financiare în sumă de 697,3 mil. lei. Comparativ cu perioada analogică a anului 2025, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne s-au majorat cu 343,4 mil. lei, dat fiind emiterea în anul 2025 a VMS pe piața internă la rate ale dobânzii mai mari comparativ cu perioadele precedente.

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

- pentru VMS emise pe piața primară – 93,1%;
- pentru VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice - 1,9%;
- pentru VMS convertite – 5,0%

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



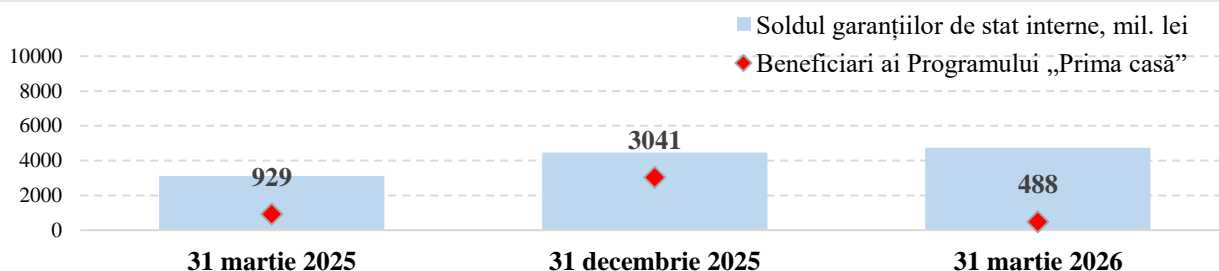
8. Garanțiile de stat

8.1 Garanțiile de stat interne

Conform Legii bugetului de stat pentru anul 2026 nr. 322/2025, plafonul soldului garanțiilor de stat interne a fost stabilit în valoare de 5 500,0 mil. lei. Astfel, la situația din 31 martie 2026, soldul garanțiilor de stat (acordate în cadrul Programului de stat „Prima casă” de la lansarea acestuia) a constituit 4 739,8 mil. lei (86,2% din plafon) sau cu 278,9 mil. lei mai mult față de începutul anului 2026.

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, 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 374,8 mil. lei. În aceeași perioadă, de către beneficiarii Programului de stat „Prima casă” au fost rambursate băncilor comerciale credite garantate în sumă de 95,9 mil. lei, conform contractelor încheiate. În cadrul Programului „Prima casă”, de la lansarea Programului și până la 31 martie 2026, au beneficiat de credite garantate de stat cumulativ 13 119 persoane. În anul 2025 la situația din 31 decembrie 2025 au beneficiat de Program 3 041 de persoane fizice, în primul trimestru al anului 2026 au beneficiat de Program 488 de persoane ceea ce constituie cu 441 de persoane (sau cu 47,5%) mai puțin comparativ, cu aceeași perioadă a anului precedent, când numărul beneficiarilor a constituit 929 de persoane.

Graficul 21. Evoluția numărului beneficiarilor ai Programului „Prima casă”



Pe parcursul primului trimestru al anului 2026 au fost activate 3 garanții de stat aferente Programului de stat „Prima casă” în sumă totală de 0,8 mil. lei.

8.2 Garanțiile de stat externe

Parlamentul Republicii Moldova a adoptat Legea nr. 162/2025 privind acordarea garanției de stat pentru împrumutul extern acordat S.A. „Energoacom” de către Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare, la data de 26 iunie 2025, 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. „Energoacom” 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. Totodată, conform Legii bugetului de stat pentru anul 2026 nr. 322/2025, soldul garanțiilor de stat externe nu va depăși suma de 3 397,4 mil. lei (echivalentul a 170,0 mil. euro).

La situația din 31 martie 2026, soldul garanțiilor de stat externe a constituit 3 127,5 mil. lei (92,1% din plafon).

9. Creanțele

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 trimestrului I al anului 2026, 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 11,0 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 martie 2026, 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 11 189,8 mil. lei.

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	Anul 2025		Anul 2026	
	achitat	soldul datoriei la 31 decembrie 2025	achitat	soldul datoriei la 31 martie 2026
„Banca de Economii” S.A.	60,0	7 607,0	11,0	7 596,0
B.C. „Banca Socială” S.A.	-	1 790,0	-	1 790,0
B.C. „Unibank” S.A.	-	1 803,8	-	1 803,8
Total bănci în proces de lichidare	60,0	11 200,8	11,0	11 189,8

La situația din 31 martie 2026, datoria debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor, formată în urma executării garanțiilor de stat pentru împrumuturi, a fost de 26,6 mil. lei, dintre care pentru împrumuturile externe constituie 23,0 mil. lei și pentru împrumuturile interne constituie 3,6 mil. lei. Din suma totală a datoriei debitorilor garantați pentru împrumuturile interne, 1,2 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 0,007 mil. lei.

10. Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 martie 2026

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 martie 2026, 60,7% din portofoliul datoriei de stat era format din datoria de stat externă, care este expusă în totalitate riscului valutar, fiind denominată în valută străină. Totuși, ponderea datoriei de stat externe s-a diminuat cu 0,1 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2025. 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 martie 2025	31 decembrie 2025	31 martie 2026
Datoria de stat internă	38,0	39,2	39,3
Datoria de stat externă	62,0	60,8	60,7

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 52,1% din portofoliul datoriei de stat. În consecință, o creștere semnificativă a ratei de schimb a leului față de aceste valute străine ar expune portofoliul datoriei de stat unui risc valutar major, generând o povară suplimentară pentru deservirea datoriei de stat externe.

Tabelul 11. Structura datoriei de stat pe valute, % din total

	Inclusiv DST			Cu descompunerea DST			
	31 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026		31 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026
MDL	38,0%	39,2%	39,3%	MDL	38,0%	39,2%	39,3%
DST	28,0%	24,1%	23,1%	EUR	39,2%	41,3%	41,8%
EUR	30,6%	33,6%	34,5%	USD	12,7%	10,5%	10,3%
USD	0,5%	0,4%	0,4%	JPY	3,9%	3,2%	3,0%
JPY	2,0%	1,6%	1,6%	CNY	3,2%	2,8%	2,7%
GBP	-	-	-	GBP	2,2%	1,9%	1,8%
CAD	0,9%	1,1%	1,1%	CAD	0,8%	1,1%	1,1%

Analizând impactul evoluției cursului de schimb al monedei naționale asupra soldului datoriei de stat la finele trimestrului I al anului 2026, față de finele anului 2025, se constată o creștere a soldului datoriei de stat cu 2,0%, 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, deprecierea leului moldovenesc față de valutele străine, a contribuit la majorarea 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

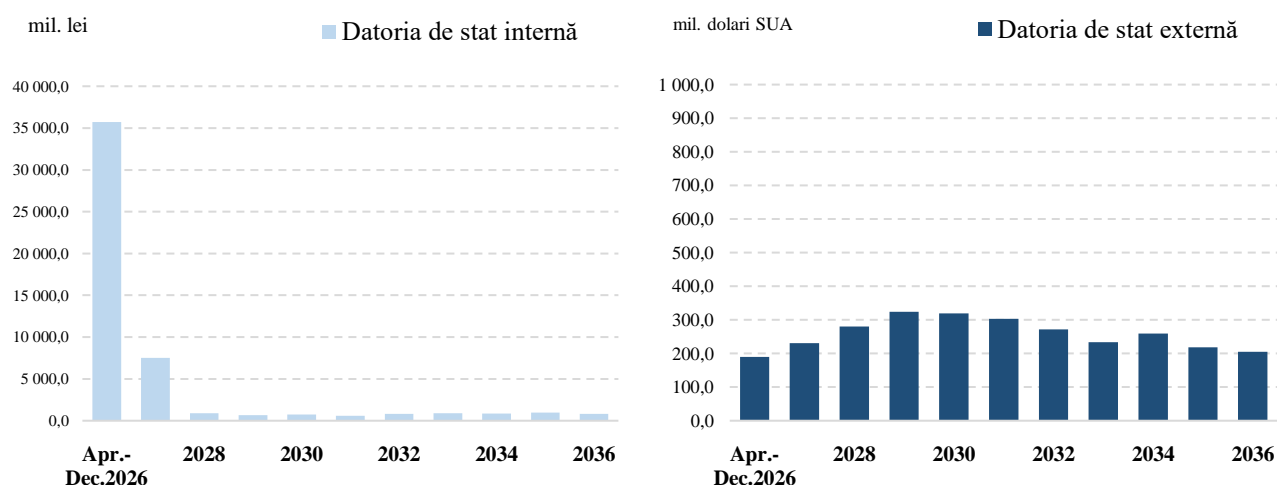
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

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 22. 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 martie 2026



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 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026	31 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026	31 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	3,1	2,5	2,5	8,5	9,8	10,5	6,3	6,8	7,2
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	70,5	73,7	77,4	8,8	4,8	4,6	32,3	31,8	33,2

Indicatorii sus-menționați susțin concluziile formulate în baza profilului de rambursare a datoriei de stat interne. Astfel, la situația din 31 martie 2026, 77,4% 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 2025, ponderea datoriei scadente în decurs de un an a crescut cu 3,7 p.p., iar perioada medie de maturitate a rămas la același nivel.

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, 33,2% 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:

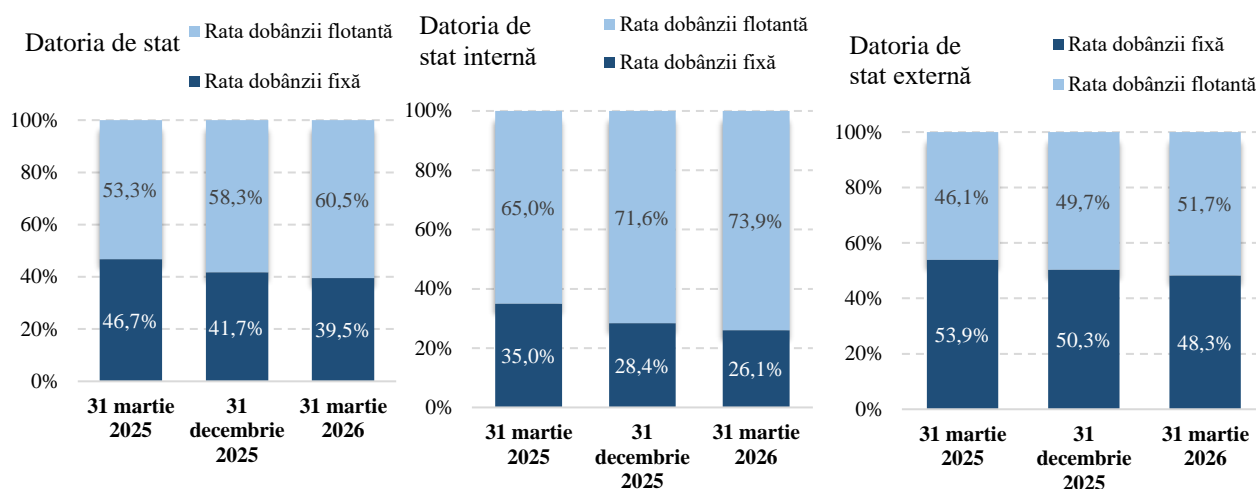
a) Structura datoriei de stat după tipul ratei de dobândă

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 fixă¹⁷ 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.

¹⁷ VMS cu maturitatea de 91 zile, 182 zile și 364 zile.

Graficul 23. Structura datoriei de stat interne și externe, după tipul ratei de dobândă



La situația din 31 martie 2026, conform Notei expuse mai sus, datoria de stat internă cu rată flotantă a dobânzii a înregistrat o tendință ascendentă, atingând 73,9% din totalul datoriei de stat interne. Această evoluție reprezintă o creștere cu 2,4 p.p. față de nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2025 și cu 8,9 p.p. comparativ cu perioada similară a anului anterior. Creșterea 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. Această structură reflectă o dependență a costului datoriei de condițiile pieței și la o volatilitate a cheltuielilor bugetare, ceea ce poate afecta predictibilitatea și stabilitatea fiscal-bugetară pe termen mediu. De asemenea, la situația din 31 martie 2026, 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 martie 2026, datoria de stat externă cu rata dobânzii flotantă a reprezentat 51,7% din totalul datoriei de stat externe, în creștere cu 2,0 p.p. față de nivelul înregistrat la sfârșitul anului 2025 și cu 5,6 p.p. comparativ cu perioada similară a anului anterior, ceea ce indică o adaptare a structurii datoriei de stat externe la condițiile financiare actuale și o sensibilitate la costurile de finanțare în contextul evoluțiilor ratelor de referință pe piețele internaționale.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, ponderea datoriei cu rata a dobânzii flotantă este de 60,5%, reflectând o majorare cu 2,2 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2025 și cu 7,2 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 atât 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, cât 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 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026	31 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026	31 mar. 2025	31 dec. 2025	31 mar. 2026
Perioada medie de refixare (ATR), ani	3,1	2,5	2,5	5,2	4,6	4,5	4,4	3,8	3,7
Datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	70,5	73,7	77,4	48,3	52,2	54,1	56,7	60,6	63,3

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobândă, deoarece, la situația din 31 martie 2026, 77,4% 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 4,5 ani, înregistrând un nivel cu 0,1 ani mai scăzut comparativ cu sfârșitul anului 2025, ca urmare a creșterii ponderii datoriei cu rată flotantă.

În ceea ce privește datoria de stat în ansamblu, deși perioada de refixare a întregului portofoliu este de 3,7 ani, 63,3% 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. În absența unei extinderi a maturităților și a consolidării ponderii datoriei de stat cu rată fixă, portofoliul rămâne sensibil la fluctuațiile de pe piețele financiare, cu impact direct asupra predictibilității costurilor bugetare.

c) Durata Macaulay¹⁸ pentru VMS emise pe piața internă aflate în circulație la situația din 31 martie 2026

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 0,51 ani la situația din 31 martie 2026. Astfel, la o eventuală majorare/diminuare cu 1,0% a ratei dobânzii, valoarea de piață a portofoliului se va diminua/majora cu aproximativ 0,51% (1,0% x 0,51 ani).¹⁹

¹⁸ 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).

¹⁹ Valoare de piață reprezintă valoarea portofoliului reieșind din prețul de piață al VMS calculat în baza cotațiilor VMS la situația din 07 aprilie 2026 aceasta constituind 42 670,3 mil. lei.

d) Durata modificată pentru VMS emise pe piața internă aflate în circulație la situația din 31 martie 2026

Durata modificată este considerată o continuare a duratei Macaulay, indicând o măsură mai precisă a sensibilității prețurilor. Astfel, la situația din 31 martie 2026, durata modificată a portofoliului VMS emise pe piața internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) este de 0,47 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 0,47% ($1,0\% \times 0,47$ ani).

e) Convexitatea este o măsură a gradului de curbură a relației preț – randament. Cu cât această relație manifestă o curbură mai accentuată, cu atât convexitatea este mai mare. Din punct de vedere matematic, convexitatea se calculează ca derivata de ordinul doi a funcției dependente, care arată relația dintre valoarea de piață a portofoliului și randament.

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

Combinând rezultatele duratei modificate și convexității, se obține o estimare mai precisă a modificării valorii de piață a portofoliului în funcție de modificarea randamentului. Astfel, la creșterea randamentului cu un punct procentual, valoarea de piață a portofoliului se reduce cu 200,4 mil. lei sau cu 0,5%, ajungând la 42 469,9 mil. lei.

Comparativ cu finele anului 2025, valoarea de piață a portofoliului VMS emise pe piața internă (pe piața primară și prin platforma eVMS.md) s-a majorat cu 4 140,5 mil. lei, aceasta fiind determinată, 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.

Pe parcursul primului trimestru al anului 2026, a fost elaborat Planul de gestionare a riscului operațional și de continuitate a activităților aferente managementului datoriei de stat pentru anul 2026. 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.

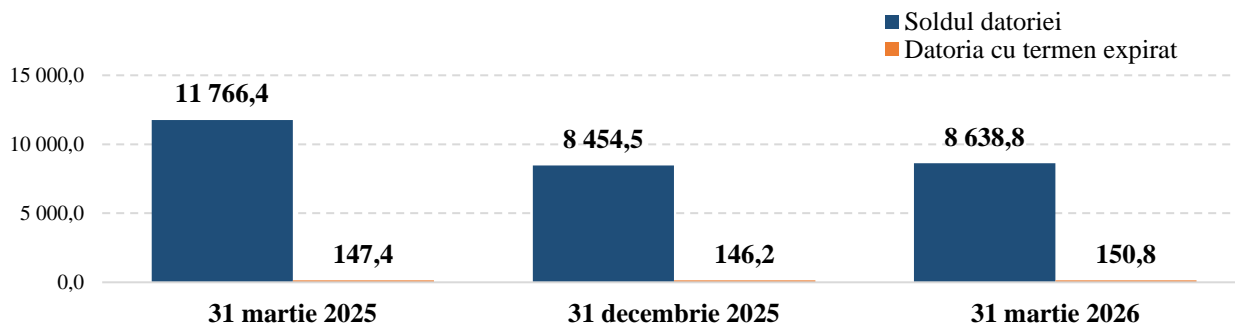
La situația din 31 martie 2026, soldul datoriilor beneficiarilor recreditați a fost de 4120,8 mil. lei, 16,1 mil. dolari SUA, 204,2 mil. euro și 853,2 mil. yeni japonezi (echivalent a 8638,8 mil. lei). Comparativ cu perioada similară a anului 2025, soldul s-a micșorat cu 3127,6 mil. lei (-26,6%), iar comparativ cu sfârșitul anului 2025 s-a majorat cu 2,2%, ca urmare a recreditării beneficiarilor (întreprinderile de stat). Astfel:

- 1) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul MF – 65,0 mil. lei, 14,6 mil. dolari SUA, 159,7 mil. euro și 853,2 mil. yeni japonezi (echivalent a 3654,2 mil. lei sau 42,3% din suma totală a datoriilor);
- 2) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP OGP AE și Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA – 3975,6 mil. lei, 1,5 mil. dolari SUA și 44,4 mil. euro (echivalent a 4902,4 mil. lei sau 56,7% din suma totală a datoriilor).
- 3) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP ODA– 80,2 mil. lei și 0,1 mil. euro (echivalent a 82,2 mil. lei sau 1,0% din suma totală a datoriilor).

La situația din 31 martie 2026, 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 1,4 mil. euro (echivalent a 150,8 mil. lei). Aceasta reprezintă 1,7% din suma totală a datoriilor și s-a majorat cu 3,4 mil. lei comparativ cu perioada similară a anului 2025, iar comparativ cu sfârșitul anului 2025 s-a majorat cu 3,1%, urmare a neexecutării în termen a graficelor de rambursare a împrumuturilor. Astfel:

- 1) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul MF – 64,4 mil. lei, 3,2 mil. dolari SUA și 0,8 mil. euro (echivalent a 137,4 mil. lei) sau 91,1% din totalul datoriei expirate.
- 2) pentru împrumuturile recreditate și/sau monitorizate prin intermediul IP OGP AE – 1,4 mil. lei și 0,6 mil. euro (echivalentul a 13,4 mil. lei) sau 8,9% din totalul datoriei expirate.

Graficul 24 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 3 220,7 mil. lei sau 37,3% din suma totală a datoriilor, dintre care 134,7 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 3 102,5 mil. lei activează în regim ordinar. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 5,9 mil. lei (3,9% din suma totală a datoriilor expirate);

b) 9 întreprinderi care au datorii în sumă de 121,8 mil. lei se află în proces de insolabilitate, conform Legii insolabilității. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 45,6 mil. lei (30,3% din suma totală a datoriilor expirate);

c) 4 întreprinderi care au datorii în sumă de 73,2 mil. lei sunt în incapacitate de plată. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 73,2 mil. lei (48,6% din suma totală a datoriilor expirate);

d) 2 întreprinderi au datorii în sumă de 9,9 mil. lei și lipsesc din Registrul de Stat al persoanelor juridice. Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 9,9 mil. lei (6,5% 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) 1 instituție publică cu soldul datoriilor de 86,7 mil. lei sau 1,0% din suma totală a datoriilor, datorii expirate nu se înregistrează.

3) 22 autorități ale administrației publice locale dețin datorii în sumă de 358,8 mil. lei (4,1% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen de achitare expirat constituie 14,7 mil. lei (9,7% din suma totală a datoriilor expirate);

4) 17 bănci, organizații de creditare nebankare și asociații de economii și împrumut, participante la recreditarea de stat, înregistrează datorii în sumă de 4 972,6 mil. lei (57,6% din suma totală a datoriilor), dintre care 1,4 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:

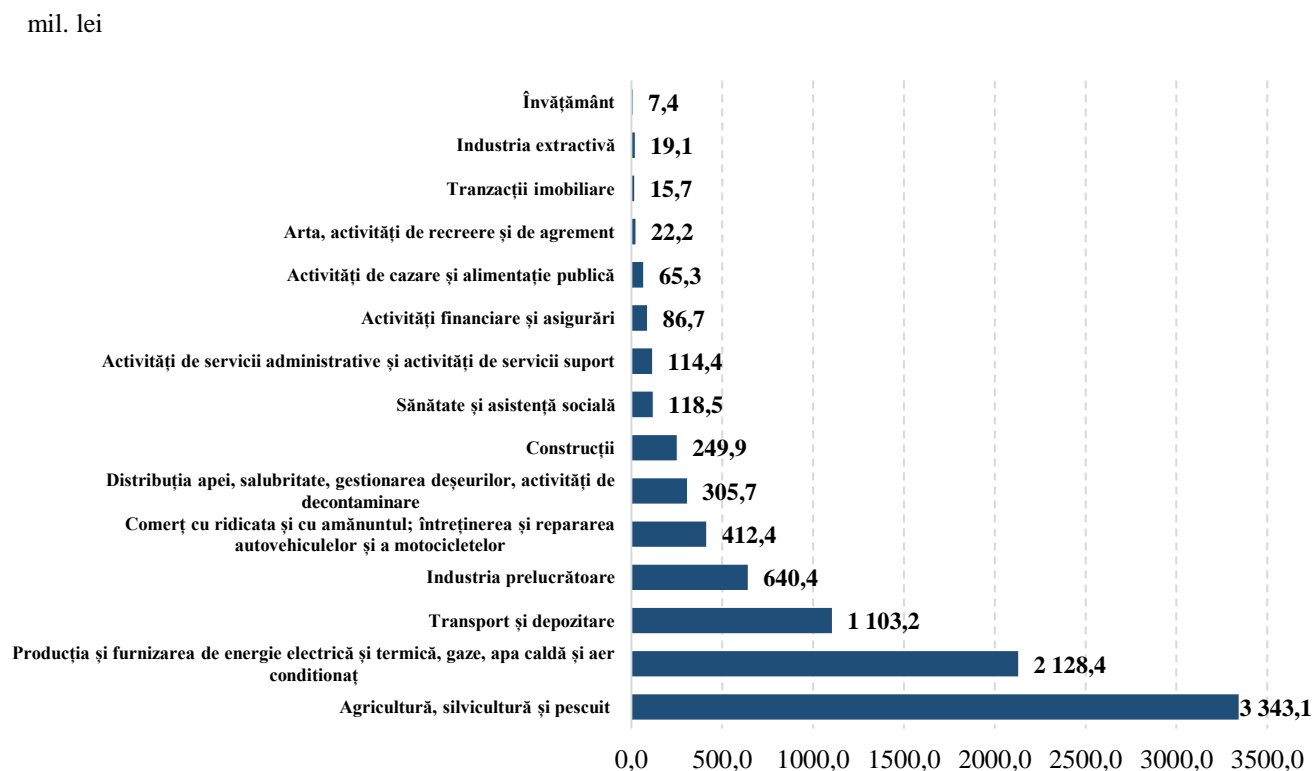
Tabelul 14. Soldul datoriilor la împrumuturile recreditate de stat pe debitori

	Beneficiarii recreditați	Numărul beneficiarilor	Soldul datoriei		Soldul datoriei cu termen de achitare expirat	
			mil. lei	%	mil. lei	%
1.	Întreprinderile de stat	6	2 956,3	34,2	67,1	44,5
2.	Întreprinderile municipale	8	212,7	2,5	16,5	10,9
3.	Instituție publică	1	86,7	1,0	0,0	0,0
4.	Autoritățile publice locale	22	358,8	4,1	14,7	9,7
5.	Întreprinderile din sectorul privat	14	51,7	0,6	51,1	33,9
6.	Băncile, OCN, AEÎ participante	17	4 972,6	57,6	1,4	1,0
	Total	68	8 638,8	100,0	150,8	100,0

11.3 După domeniul de activitate

Din perspectiva domeniilor activităților economice, cu referință la datoriile beneficiarilor recreditați, ponderea majoritară din structura datoriilor acestora revine activității economice agricultură, silvicultură și pescuit cu 38,7%, urmată de activitatea producția și furnizarea de energie termică, gaze, apă caldă și aer condiționat cu 24,6%, în timp ce activității informații și comunicații îi revine ponderea cea mai mică, de 0,07%.

Graficul 25 Datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul activităților economice, la situația din 31 martie 2026 (mil. lei)



11.4 Deservirea împrumuturilor recreditate

Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, agenții economici, autoritățile publice locale și băncile, organizațiile de creditare nebancaire, asociațiile de economii și împrumut participante la recreditarea de stat au rambursat suma principală, dobânda și alte plăți aferente în valoare totală de 391,2 mil. lei, 0,3 mil. dolari SUA și 5,9 mil. euro (echivalent a cca 514,2 mil. lei). Astfel:

- 1) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul MF au fost rambursate – 0,1 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 2,1 mil. euro.
- 2) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP OGP AE au fost rambursate – 367,7 mil. lei, 0,2 mil. dolari SUA și 3,7 mil. euro, din care:
 - resurse recreditate direct din împrumuturi externe – 26,1 mil. lei și 1,9 mil. euro;
 - resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 341,6 mil. lei, 0,2 mil. dolari SUA și 1,8 mil. euro.

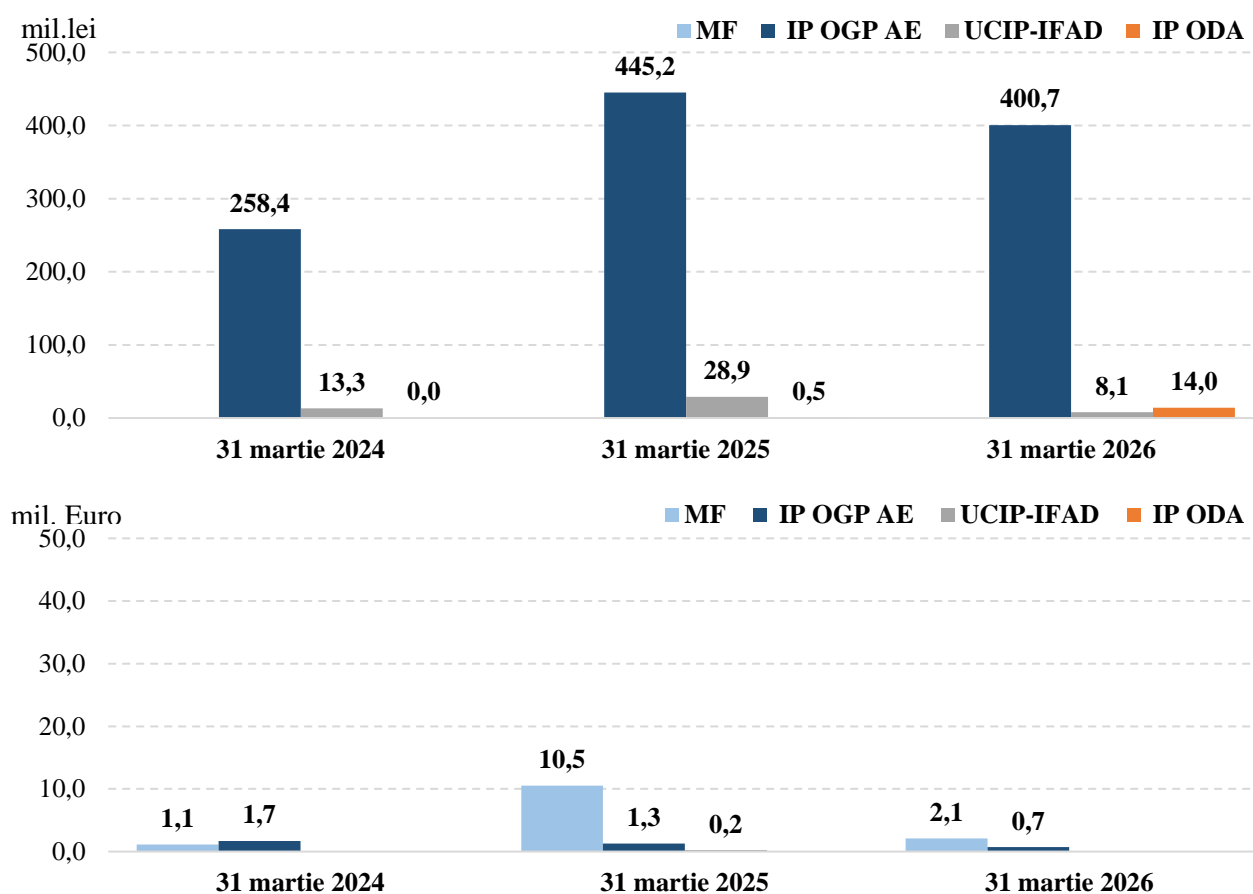
3) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor FIDA au fost rambursate – 21,1 mil. lei și 0,1 mil. euro.

4) pentru împrumuturile recreditate prin intermediul IP ODA au fost rambursate – 2,3 mil. lei și 0,0004 mil. euro.

11.5 Recreditarea împrumuturilor de stat

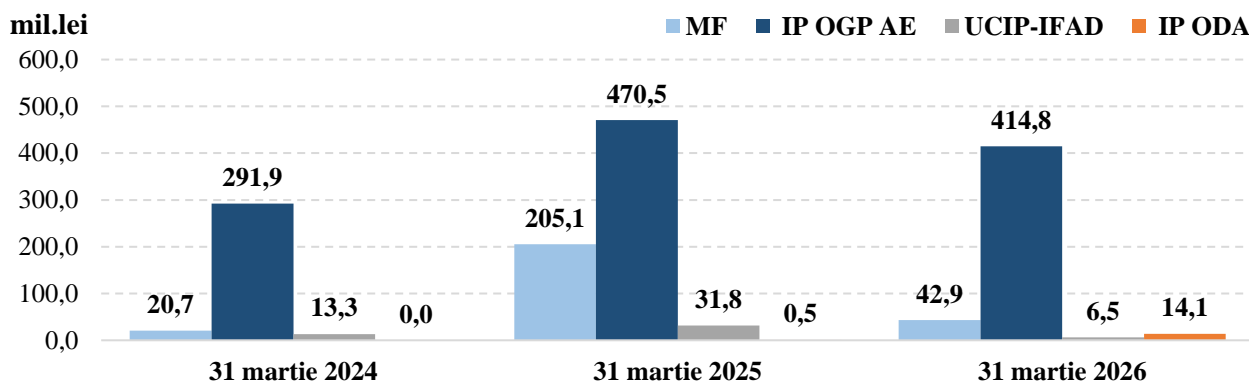
Pe parcursul trimestrului I al anului 2026, din contul liniilor de creditare și al mijloacelor circulante acumulate pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe au fost recreditate împrumuturi către agenții economici, autoritățile publice locale, bănci, organizațiile de creditare nebancaire, asociațiile de economii și împrumut participante la recreditarea de stat în valoare de 422,8 mil. lei și 2,8 mil. euro (echivalent a cca 478,3 mil. lei), inclusiv: din surse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 400,7 mil. lei și 0,7 mil. euro (echivalent a cca 414,8 mil. lei) sau 86,7% din suma totală recreditată.

Graficul 26. Împrumuturile recreditate de stat pe creditori, mil. lei, mil. euro



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

Graficul 27 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 față de perioada similară a anului 2025, 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 88,4% din totalul împrumuturilor recreditate, urmată de euro cu 11,6%. Sumele recreditate se prezintă după cum urmează:

1) prin intermediul MF – 2,1 mil. euro (echivalent a cca 42,9 mil. lei), inclusiv:

- Proiectul de dezvoltare a Sistemului Electroenergetic (Î.S. „Moldelectrica”) – 2,1 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”) – 0,06 mil. euro.

2) prin intermediul IP OGP AE (resurse recreditate din mijloacele OGP AE circulante acumulate) – 400,7 mil. lei și 0,7 mil. euro (echivalent a cca 414,8 mil. lei), dintre care:

- Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 39,93 mil. lei;
- Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 68,29 mil. lei;
- Proiectul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 5,13 mil. lei;
- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA IV) – 5,56 mil. lei;
- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA V) – 47,61 mil. lei;
- Programul Rural de Reziliență Economică-Climatică Incluzivă (FIDA VI) – 14,45 mil. lei;
- Proiectul de Reziliență Rurală (FIDA VII, PRR) – 46,31 mil. lei;
- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 41,07 mil. lei;
- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 15,69 mil. lei;
- Proiectul Kreditanstalt fur Wiederaufbau (KfW) – 4,58 mil. lei;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 1 (PAC 1) – 3,35 mil. lei;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) – 12,7 mil. lei;
- Proiectul Livada Moldovei – 49,8 mil. lei și 0,71 mil. euro;

- Proiectul COVID-19 răspuns de urgență și suport ÎMMM – 46,2 mil. lei.

3) prin intermediul Unității Consolidate pentru Implementarea Programelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (resurse recreditate direct din împrumuturile externe) – 8,0 mil. lei și (-0,08 mil. euro) (returnarea sumei nefolosite de către agentul economic)) (echivalent a cca 6,5 mil. lei), din care:

- Proiectul Îmbunătățirea capacităților pentru transformarea zonei rurale (FIDA VIII) – 8,0 mil. lei și (-0,08 mil. euro).

4) prin intermediul IP ODA – 14,1 mil. lei, din care:

- Proiectul susținerea dezvoltării întreprinderilor mici și mijlocii (BGK Polonia) – 14,1 mil. lei.

Prin urmare, cota majoritară de recreditare de stat îi revine IP OGP AE (86,7%), urmată de MF, cu cota de 9,0%, de IP ODA cu 2,9% și Unitatea Consolidată pentru Implementarea Programelor FIDA cu 1,4%.

Sub aspectul activităților economice, structura mijloacelor financiare recreditate de stat este prezentată în tabelul 15.

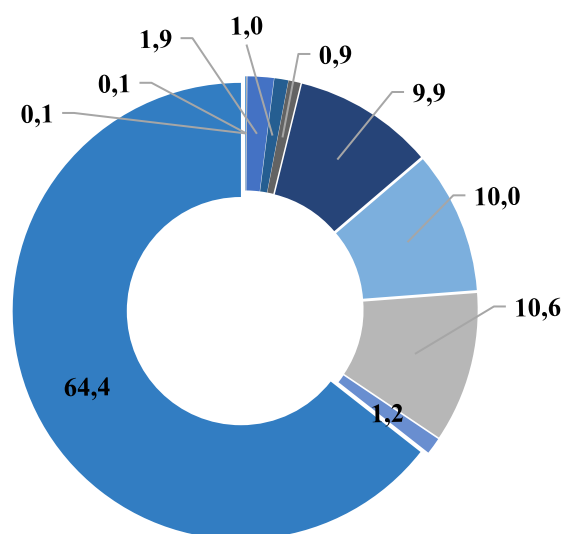
Tabelul 15. Împrumuturile recreditate de stat, sub aspectul activităților economice

Activitățile economice	mil. lei
Agricultură, silvicultură și pescuit	308,1
Transport și dezvoltare	5,6
Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat	50,8
Comerț cu ridicata și cu amănuntul; Întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor	48,0
Industria prelucrătoare	47,4
Construcții	4,1
Activități de cazare și alimentație publică	4,7
Activități de servicii administrative și activități de servicii suport	8,9
Informații și comunicare	0,3
Artă, activități de recreere și de agrement	0,4
TOTAL:	478,3

Structura pe sectoare a împrumuturilor recreditate în trimestrul I al anului 2026 arată o concentrare pronunțată în sectorul agricultură, silvicultură și pescuit cu 64,4%, urmată de producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat cu 10,6%. La polul opus, sectoarele informații și comunicații și artă, activități de recreere și agrement au înregistrat ponderi nesemnificative, de doar 0,06% și 0,08% respectiv.

Graficul 28. Structura recreditării împrumuturilor de stat pe sectoare, pe parcursul trimestrului I al anului 2026 (%)

- % din total
- Artă, activități de recreere și de agrement
 - Informații și comunicații
 - Activități de servicii administrative și activități de servicii suport
 - Activități de cazare și alimentație publică
 - Construcții
 - Industria prelucrătoare
 - Comerț cu ridicata și cu amănuntul; Întreținerea și repararea autovehiculelor și a motocicletelor
 - Producția și furnizarea de energie electrică și termică, gaze, apă caldă și aer condiționat
 - Transport și depozitare
 - Agricultură, silvicultură și pescuit



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