

Ministerul Finanțelor

RAPORT

**privind situația în domeniul
datoriei sectorului public,
garanțiilor de stat
și recreditării de stat
în trimestrul I al anului 2016**

Chișinău 2016

CUPRINS

Lista abrevierilor.....	- 3 -
Evoluția indicatorilor macroeconomici.....	- 4 -
Datoria sectorului public	- 6 -
Politica în domeniul datoriei de stat.....	- 8 -
Datoria de stat.....	- 8 -
<i>Datoria de stat externă</i>	- 12 -
<i>Datoria de stat internă</i>	- 16 -
Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 martie 2016.....	- 20 -
Recreditarea de stat.....	- 25 -

Lista abrevierilor

AID	Asociația Internațională de Dezvoltare
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
BNM	Banca Națională a Moldovei
DLC	Directoratul Liniei de Credit
DMFAS	Sistem de Management al Datoriei și Analiză Financiară
DST (SDR)	Drepturi Speciale de Tragere
FIDA	Fondul Internațional pentru Dezvoltare Agricolă
FMI	Fondul Monetar Internațional
GBP	Lira sterlină
IFP	Instituții Financiare Participante
JICA	Agenția Japoneză pentru Cooperare Internațională
JPY	Yen japonez
KWD	Dinar kuweitian
PIB	Produs Intern Brut
UAT	Unitate administrativ-teritorială
VBS	Veniturile totale ale bugetului de stat
VMS	Valori Mobiliare de Stat

Notă: În cadrul documentului dat, totalurile pot devia nesemnificativ de la suma componentelor, urmare a rotunjirii.

Evoluția indicatorilor macroeconomici

Pentru anul 2016, se estimează că PIB-ul va atinge valoarea de 133 300,0 mil. lei, înregistrând o majorare cu circa 1,0 p.p., în prețuri comparabile, față de anul precedent¹.

Dinamica procesului inflaționist

Rata inflației în luna martie 2016 a constituit 0,1% față de decembrie 2015, înregistrând o diminuare cu 3,8 p.p. comparativ cu valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului 2015. Creșterea prețurilor medii de consum a fost determinată, în general, de majorarea prețurilor la produsele alimentare, a tarifelor pentru prestarea serviciilor populației, precum și de majorarea prețurilor pentru mărfurile nealimentare.

Rata inflației medii anuale pentru perioada ianuarie-martie 2016 a înregistrat valoarea de 11,0%, ceea ce denotă o majorare cu 4,9 p.p. față de ianuarie-martie 2015.

Activitatea de comerț exterior²

Exporturile de bunuri realizate pe parcursul trimestrului I al anului 2016 s-au cifrat la 417,2 mil. dolari SUA, volum inferior celui înregistrat în perioada similară a anului 2015 cu 14,5%.

Importurile de bunuri au constituit 889,4 mil. dolari SUA, fiind în scădere cu 8,9% comparativ perioada similară a anului 2015.

Balanța comercială s-a soldat cu un deficit de 472,2 mil. dolari SUA, fiind cu 3,3% mai mic față de cel înregistrat în perioada similară a anului 2015.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi în primul trimestru al anului 2016 a fost de 46,9% față de 50,0% în perioada similară a anului precedent.

Politica ratelor

La începutul anului 2016, Consiliul de Administrație al BNM, în urma evaluării balanței riscurilor interne și externe, la care ar putea fi supusă economia Republicii Moldova, și a perspectivelor inflației pe termen scurt și mediu, a hotărât să mențină rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt la nivelul de **19,5 la sută** anual, nivel menținut constant din septembrie 2015³. Ulterior, pe fonul anticipării unui proces de reducere graduală a ritmului anual de creștere a prețurilor, inclusiv datorită bazei înalte de comparație din anul 2015, spre sfârșitul lunii februarie 2016, BNM a redus nivelul ratei de bază cu 0,5 p.p., pînă la **19,0 la sută** anual, iar pe parcursul lunii martie rata de bază mai suportă o diminuare pînă la **17,0 la sută** anual.

¹ Sursa: *Proгноза preliminară a indicatorilor macroeconomici pentru anii 2016-2019, din 06.04.2016*, elaborată de Ministerul Economiei

² Datele referitoare la export (FOB), import (CIF) de bunuri sunt preluate de la Biroul Național de Statistică.

³ Sursa: Comunicate de presă privind deciziile de politică monetară, www.bnm.md.

Ratele de dobândă pe piețele internaționale au avut o tendință oscilantă în primele trei luni ale anului 2016, Euribor 6 luni înregistrând o evoluție descendentă pe parcursul primului trimestru al anului 2016, iar USD Libor 6 luni, din contra, o evoluție ascendentă. Astfel, valoarea medie pentru luna martie 2016 a ratei Euribor 6 luni a constituit **-0,134%**⁴, fiind cu 238 la sută mai mică decât valoarea medie din luna martie 2015. Iar valoarea medie a ratei USD Libor 6 luni pentru luna martie 2016 a înregistrat **0,9018%**⁵, fiind cu 126 la sută mai mare comparativ cu valoarea medie lunară din luna martie 2015. Aceste rate de referință sunt cel mai des utilizate de creditori pentru împrumuturile de stat externe purtătoare de rata dobânzii flotantă acordate Republicii Moldova.

Piața valutară (ratele de schimb)

Cursul de schimb oficial al monedei naționale înregistrat la sfârșitul lunii martie 2016 nu s-a modificat esențial comparativ cu situația de la finele anului 2015, indicând o diminuare cu 0,1 la sută față de dolarul SUA și o majorare cu 3,5 la sută față de Euro, în termeni nominali.

Cursul de schimb oficial nominal s-a modificat în funcție de gradul de acoperire a cererii nete de valută străină din partea agenților economici prin oferta netă de valută străină de la persoanele fizice, în funcție de evoluția valutelor străine pe piețele externe, precum și, ca urmare a diminuării transferurilor de peste hotare efectuate în favoarea persoanelor fizice.

Indicatorii bugetului de stat

La situația din 31 martie 2016, veniturile bugetului de stat au înregistrat valoarea de 6 109,1 mil. lei, ceea ce constituie o diminuare cu 9,4 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului 2015. Cheltuielile și activele nefinanciare ale bugetului de stat, au înregistrat o diminuare cu 1,9 la sută comparativ cu perioada analogică a anului 2015, atingând valoarea de 6 704,4 mil. lei. Deficitul bugetului de stat a constituit 595,3 mil. lei, fiind cu 82,4 la sută mai mic față de suma prevăzută pentru anul 2016, însă cu aproximativ 575,0 la sută mai mare comparativ cu perioada similară a anului 2015.

⁴ Sursa: <http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-rates.html>

⁵ Sursa: http://www.wsjprimerate.us/libor/libor_rates_history.htm

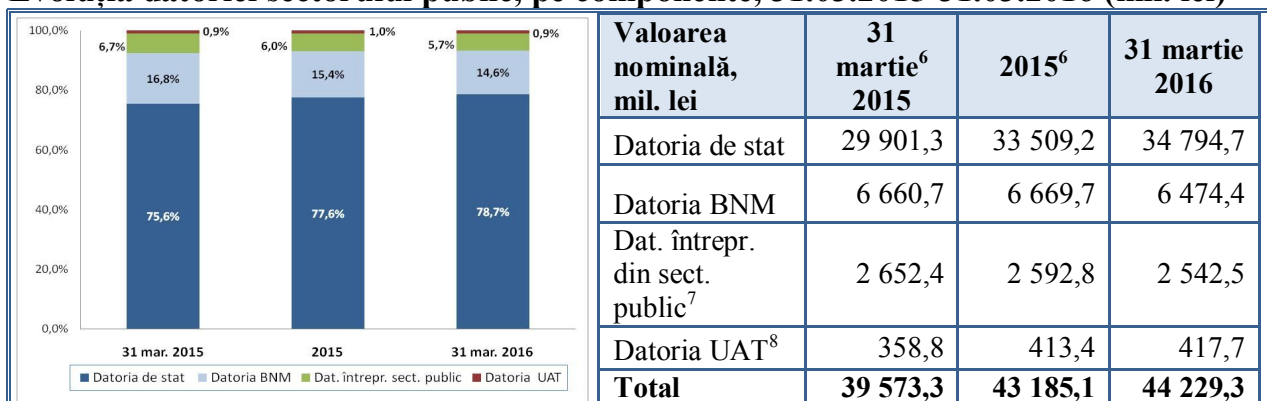
Datoria sectorului public

La situația din 31 martie 2016, **soldul datoriei sectorului public** s-a majorat cu 1 045,5 mil. lei sau cu 2,4% comparativ cu sfârșitul anului 2015 și a constituit **44 229,3 mil. lei**.

Conform datelor privind PIB-ul estimat pentru anul 2016, ponderea datoriei sectorului public în PIB, la situația din 31 martie 2016, a constituit **33,2%**, înregistrând o diminuare cu 2,3 p.p comparativ cu situația de la finele anului 2015 și o majorare în raport cu perioada similară a anului 2015 cu 0,7 p.p.

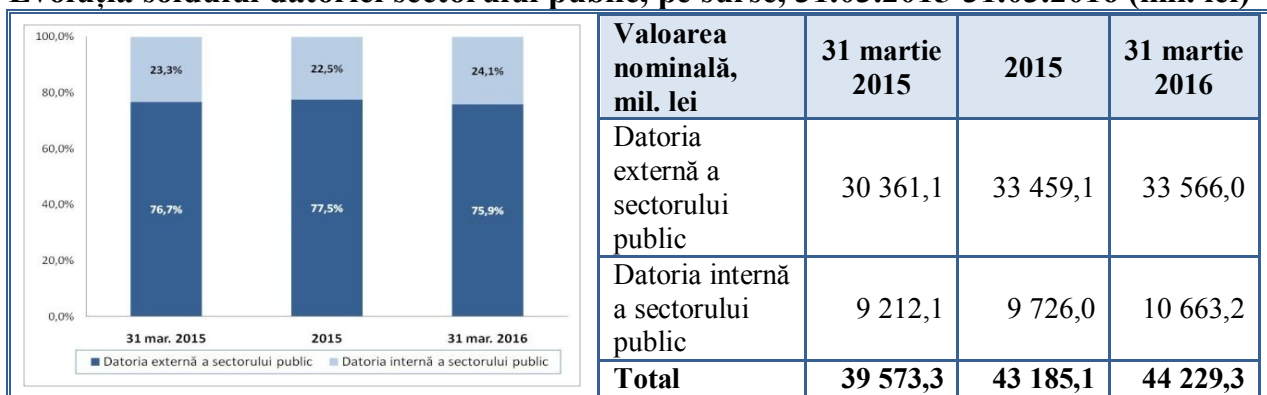
Evoluția datoriei sectorului public pe componente se prezintă în cele ce urmează.

Evoluția datoriei sectorului public, pe componente, 31.03.2015-31.03.2016 (mil. lei)



Majorarea soldului datoriei sectorului public la situația de la finele trimestrului I al anului 2016 în comparație cu sfârșitul anului 2015 este condiționată în cea mai mare măsură de majorarea soldului datoriei de stat cu 1 285,5 mil. lei și de datoria UAT care s-a majorat cu 4,3 mil. lei. În aceeași perioadă, soldul datoriei BNM s-a diminuat cu 195,3 mil. lei și datoria întreprinderilor din sectorul public s-a diminuat cu 50,3 mil. lei. În comparație cu situația de la 31 martie 2015, soldul datoriei sectorului public s-a majorat cu 11,8 la sută.

Evoluția soldului datoriei sectorului public, pe surse, 31.03.2015-31.03.2016 (mil. lei)



⁶ Soldul datoriei sectorului public la situația din 31.03.2015 și 31.12.2015 a fost actualizat pe parcursul trimestrului I al anului 2016 ca urmare a prezentării informațiilor suplimentare de către unele întreprinderi ale sectorului public.

⁷ Include datoria direct contractată de către întreprinderile sectorului public cu maturitatea ≥ 1 an.

⁸ Include datoria direct contractată de către UAT cu maturitatea ≥ 1 an.

La situația din 31 martie 2016, datoria externă a sectorului public a constituit **1 709,0 mil. dolari SUA** (echivalentul a 33 566,0 mil. lei) , sau 75,9% din soldul datoriei sectorului public, iar datoria internă a sectorului public a constituit **10 663,2 mil. lei** (24,1%). Pe parcursul primului trimestru al anului 2016 datoria sectorului public s-a majorat fiind influențată în special de datoria internă a sectorului public, care a înregistrat o evoluție ascendentă de 9,6 la sută.

În ce privește arieratele la împrumuturile entităților sectorului public acestea au înregistrat la 31 martie 2016, valoarea de **225,4 mil. lei**, fiind formate în totalitate din arieratele la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public și ale UAT. Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2015, valoarea arieratelor la împrumuturile interne *s-a diminuat* cu 6,3 mil. lei sau 2,7%, iar comparativ cu perioada similară a anului 2015, s-a diminuat cu 14,9 la sută⁹. Arierate la împrumuturile externe ale sectorului public nu au fost înregistrate.

Penalitățile la împrumuturile entităților sectorului public au înregistrat la 31 martie 2016, valoarea de **25,1 mil. lei**, fiind formate în totalitate din penalitățile la împrumuturile interne ale întreprinderilor din sectorul public și ale UAT, pentru neachitarea în termen a sumei principale, dobânzilor și comisioanelor aferente datoriei contractate. Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2015, valoarea penalităților la împrumuturile interne *s-a majorat* cu 0,06 mil. lei sau 0,2%, iar comparativ cu perioada similară a anului 2015, de asemenea, s-a majorat cu 0,2 la sută.

⁹ În urma modificării în anul 2016 a graficelor de achitare a împrumuturilor, în conformitate cu Acordurile adiționale semnate, datele privind arieratele la împrumuturile sectorului public , pentru perioadele anterioare, au fost actualizate.

Politica în domeniul datoriei de stat

Obiectivul fundamental al managementului datoriei de stat stabilit pentru perioada anilor 2016-2018 în Programul „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2016-2018)” constituie asigurarea necesităților de finanțare ale bugetului de stat la nivel acceptabil de cheltuieli pe termen mediu și lung în condițiile limitării riscurilor implicate.

În scopul atingerii obiectivului fundamental, pe parcursul primelor trei luni ale anului 2016, dintre *obiectivele specifice* de gestionare a datoriei de stat, prioritar a fost cel de dezvoltare a pieței interne a valorilor mobiliare de stat.

De asemenea, în scopul realizării obiectivului fundamental, s-a pus accent pe întreprinderea următoarelor *acțiuni*:

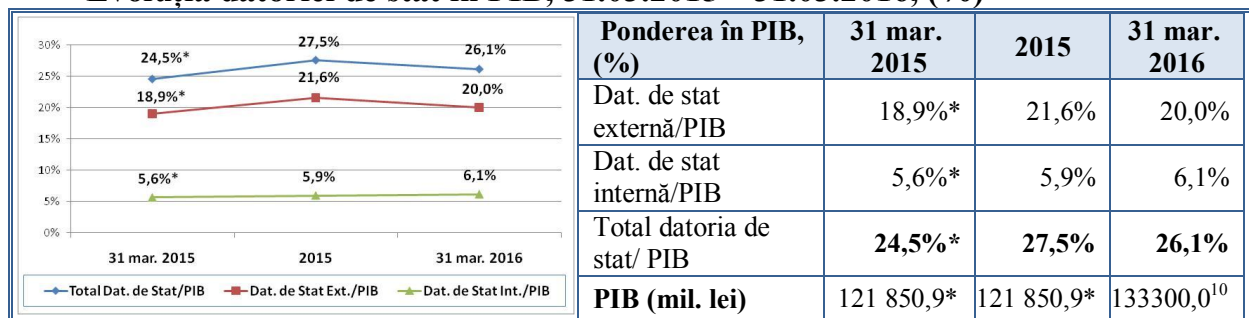
1. Monitorizarea indicatorilor de sustenabilitate a datoriei de stat;
2. Menținerea costurilor asociate datoriei de stat la nivel acceptabil;
3. Optimizarea riscurilor aferente portofoliului datoriei de stat;
4. Întreprinderea acțiunilor în vederea realizării obiectivului de dezvoltare a pieței interne a valorilor mobiliare de stat.

Datoria de stat

La situația de la 31 martie 2016, soldul datoriei de stat a constituit **34 794,7 mil. lei**, majorându-se cu 1 285,5 mil. lei sau 3,8 la sută față de sfârșitul anului 2015, fiind influențat îndeosebi de majorarea soldului datoriei de stat interne cu 959,1 mil. lei și respectiv a datoriei de stat externe cu 326,4 mil. lei.

Conform datelor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2016, ponderea datoriei de stat în PIB, la situația din 31 martie 2016, a constituit **26,1%**, înregistrând o diminuare în raport cu situația de la sfârșitul anului 2015 cu 1,4 p.p.

Evoluția datoriei de stat în PIB, 31.03.2015 – 31.03.2016, (%)



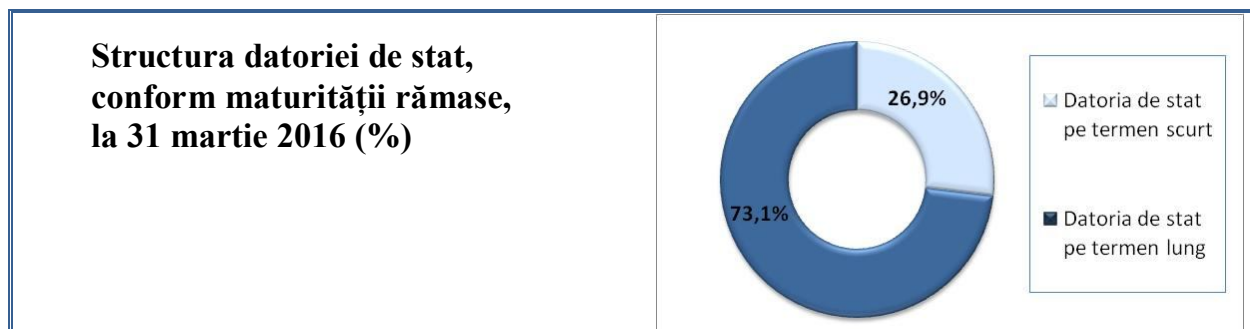
*PIB actualizat pentru anul 2015

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

1) Structura datoriei de stat conform maturității rămase reflectă intervalul de timp în care plățile ajung la scadență. *Datoria de stat pe termen scurt* se situează la

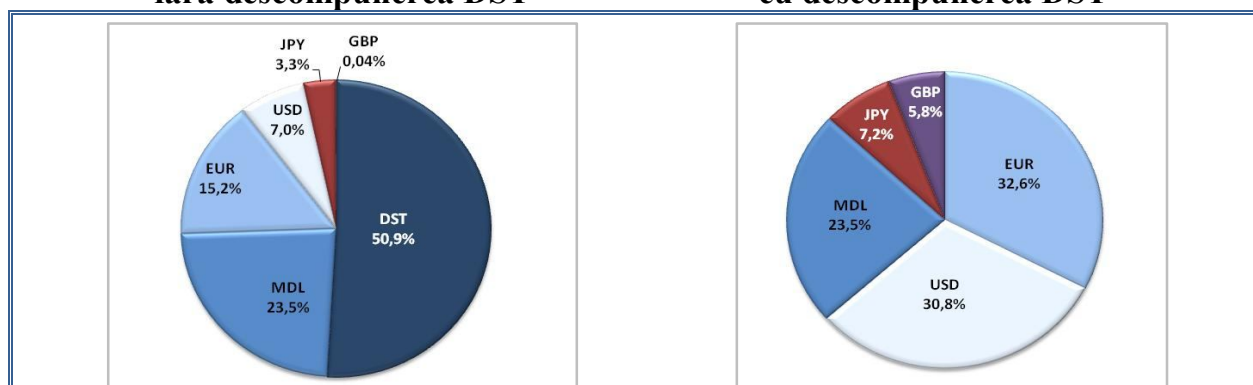
¹⁰ PIB prognozat pentru anul 2016

nivelul de 26,9 la sută, ceea ce înseamnă că circa o pătrime din soldul datoriei de stat urmează să ajungă la scadență în decurs de un an. *Datoria pe termen lung* constituie 73,1 la sută din portofoliul datoriei de stat, cele mai lungi perioade ale maturității fiind caracteristice împrumuturilor de stat externe.



2) Potrivit *structurii pe valute* a datoriei de stat, ponderea majoră îi revine datoriei reprezentate de împrumuturile de stat externe denuminate în coșul valutar *DST* cu 50,9%, urmată de datoria de stat internă în *lei moldovenești* – 23,5%. Următoarele poziții sunt ocupate de *Euro* – 15,2%, *dolarul SUA* – 7,0%, *Yenul japonez* – 3,3% și *lira sterlină* – 0,04%.

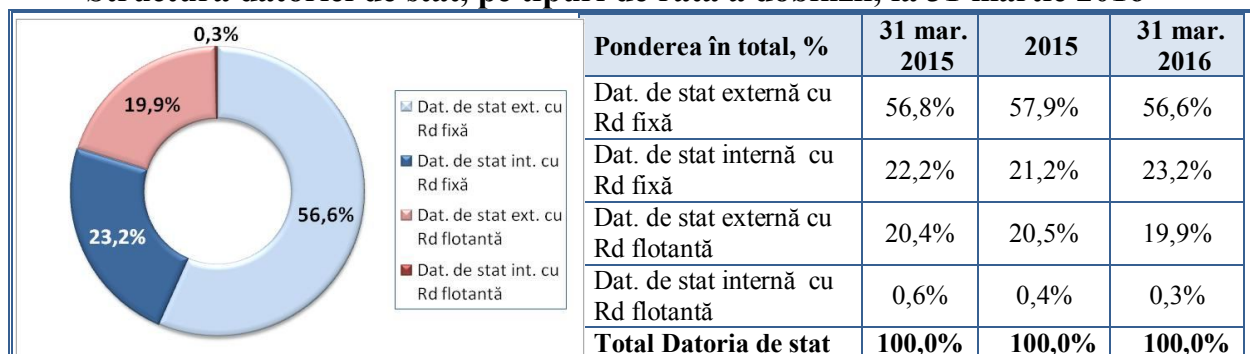
Structura datoriei de stat, pe valute, la 31 martie 2016, fără descompunerea DST **cu descompunerea DST**



În structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST, poziția dominantă este ocupată de *Euro* – 32,6%, urmat de *dolarul SUA* – 30,8%, *leul moldovenesc* – 23,5%, *yenul japonez* – 7,2% și *lira sterlină* – 5,8%.

3) În ce privește *structura pe tipuri de rată a dobânzii*, datoria cu rata dobânzii flotantă a constituit 20,2 la sută din portofoliul datoriei de stat la situația din 31 martie 2016, ceea ce reprezintă o diminuare cu 0,7 p.p în comparație cu sfârșitul anului 2015 și cu 0,8 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Structura datoriei de stat, pe tipuri de rată a dobânzii, la 31 martie 2016



Instrumentele datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii, la situația din 31.03.2016, sunt:

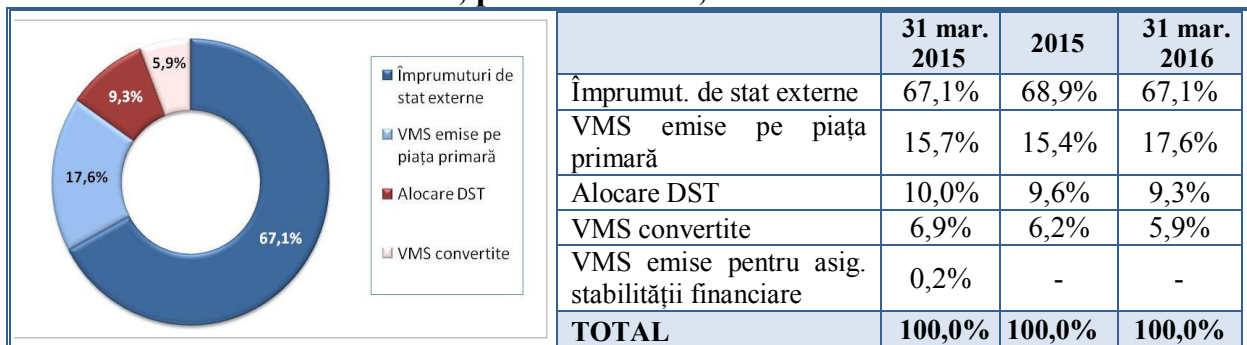
- a) împrumuturile de stat externe contractate de la instituțiile financiare internaționale (BEI, BDCE, FIDA, AID, FMI), precum și de la creditorii bilaterali (Guvernul SUA, Guvernul Germaniei, Guvernul României⁹, Banca germană KfW, Turk Eximbank, JICA, UniCredit Austria¹¹);
- b) VMS emise pe termen scurt (bonurile de trezorerie);
- c) VMS convertite;
- d) VMS emise pe termen mediu (obligațiunile de stat cu maturitatea de 3 ani);

Instrumentele cu rata flotantă a dobânzii sunt:

- a) împrumuturile de stat externe cu rata flotantă a dobânzii, contractate de la organizațiile financiare internaționale (BEI, BIRD, BERD) și de la creditorii bilaterali (Guvernul Japoniei, Guvernul Rusiei);
- b) alocarea DST de la FMI;
- c) VMS emise pe termen mediu (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2 ani);

4) În structura datoriei de stat, pe instrumente, la situația de la 31 martie 2016, ponderea majoritară o dețin *împrumuturile de stat externe* cu **67,1 la sută**, fiind în scădere cu 1,7 p.p. față de sfârșitul anului 2015, dar la același nivel în comparație cu perioada similară a anului precedent. A doua poziție este ocupată de *VMS emise pe piața primară* cu ponderea de 17,6%, după care urmează *alocarea DST* cu 9,3% și *VMS convertite* (în portofoliul BNM) cu 5,9%. În decembrie 2015, au fost răscumpărate în totalitate, la scadență, VMS emise pentru asigurarea stabilității financiare.

Structura datoriei de stat, pe instrumente, la 31 martie 2016



¹¹ Pentru împrumuturile de stat externe contractate de la Guvernul României și UniCredit Austria, rata dobânzii constituie 0,00%, astfel, în scopul raportării, aceste împrumuturi sunt atribuite categoriei de instrumente a datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii.

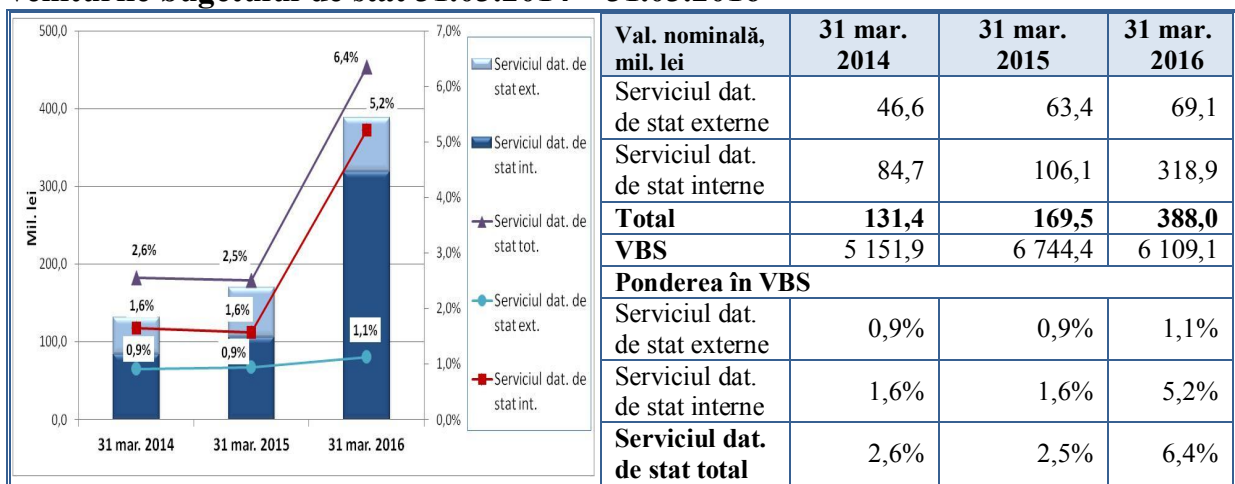
Serviciul datoriei de stat¹²

În primele trei luni ale anului 2016, pentru serviciul datoriei de stat, din bugetul de stat au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **388,0 mil. lei**, care este formată din:

- a) Serviciul datoriei de stat externe în valoare de **69,1 mil. lei** (17,8%);
- b) Serviciul datoriei de stat interne în valoare de **318,9 mil. lei** (82,2%).

Comparativ cu situația similară a anului 2015, suma destinată serviciului datoriei de stat s-a *majorat* cu 218,5 mil. lei sau cu 128,9 la sută, conform situației din 31 martie 2016, fiind influențată preponderent de majorarea serviciului datoriei de stat interne.

Evoluția serviciului datoriei de stat, în valori nominale (mil. lei) și ca pondere în veniturile bugetului de stat 31.03.2014 – 31.03.2016



Indicatori de sustenabilitate

În conformitate cu prevederile Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2016-2018)”, pe parcursul trimestrului I al anului 2016, au fost monitorizați indicatorii de sustenabilitate ai datoriei de stat. La situația din 31 martie 2016, valorile înregistrate se încadrează în limite sustenabile și nu produc riscuri adiționale asupra stabilității macroeconomice a țării. Astfel, ponderea datoriei de stat și a unităților administrativ-teritoriale în PIB la situația din 31 martie 2016, indică o diminuare cu 1,4 p.p. comparativ cu finele anului 2015 și o majorare cu 1,6 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent. La situația din 31 martie 2016, ponderea serviciului datoriei de stat în veniturile bugetului de stat a înregistrat o majorare cu 2,6 p.p. în comparație cu situația de la finele anului 2015, iar comparativ cu situația din 31 martie 2015, s-a majorat cu 3,8 p.p.

Indicatorii de sustenabilitate, 31.03.2015 – 31.03.2016, (%)

Indicatori	31 mar. 2015	2015	31 mar. 2016	Limita stabilită în Program
Ponderea datoriei de stat și a unităților administrativ-teritoriale în PIB	24,8%*	27,8%	26,4%	≤ 60%
Ponderea serviciului datoriei de stat în VBS	2,5%	3,7%	6,4%	≤ 15%

*PIB actualizat

¹² Serviciul datoriei de stat reprezintă plățile de dobândă și comisionalele aferente datoriei

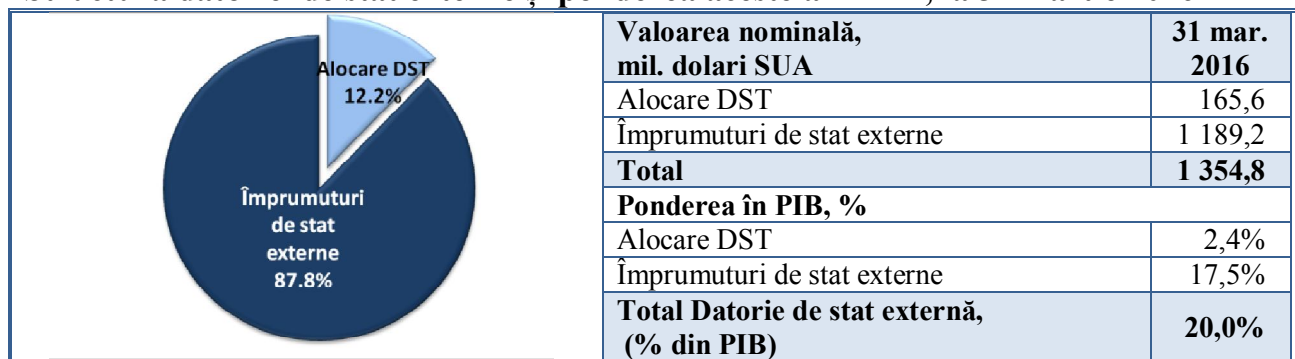
Datoria de stat externă

La situația din 31 martie 2016, soldul datoriei de stat externe a constituit **1 354,8 mil. dolari SUA** (echivalentul a 26 610,2 mil. lei), fiind format în totalitate din datorie de stat externă directă.

De la începutul anului 2016, soldul datoriei de stat externe *exprimat în dolari SUA* a înregistrat o *majorare* cu **17,8 mil. dolari SUA** (echivalentul a 326,4 mil. lei) sau cu 1,3%. Această modificare este justificată prin finanțarea externă netă negativă în valoare de **8,2 mil. dolari SUA**, care a fost atenuată de fluctuația pozitivă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute în sumă de **26,0 mil. dolari SUA**.

Ca pondere în PIB, la 31 martie 2016, datoria de stat externă a înregistrat **20,0** la sută, micșorându-se comparativ cu situația din 31 decembrie 2015, cu 1,6 p.p. Această evoluție poate fi explicată prin ritmul de majorare a PIB-lui prognozat pentru anul 2016 mai mare decât cel al datoriei de stat externe.

Structura datoriei de stat externe și ponderea acestuia în PIB, la 31 martie 2016

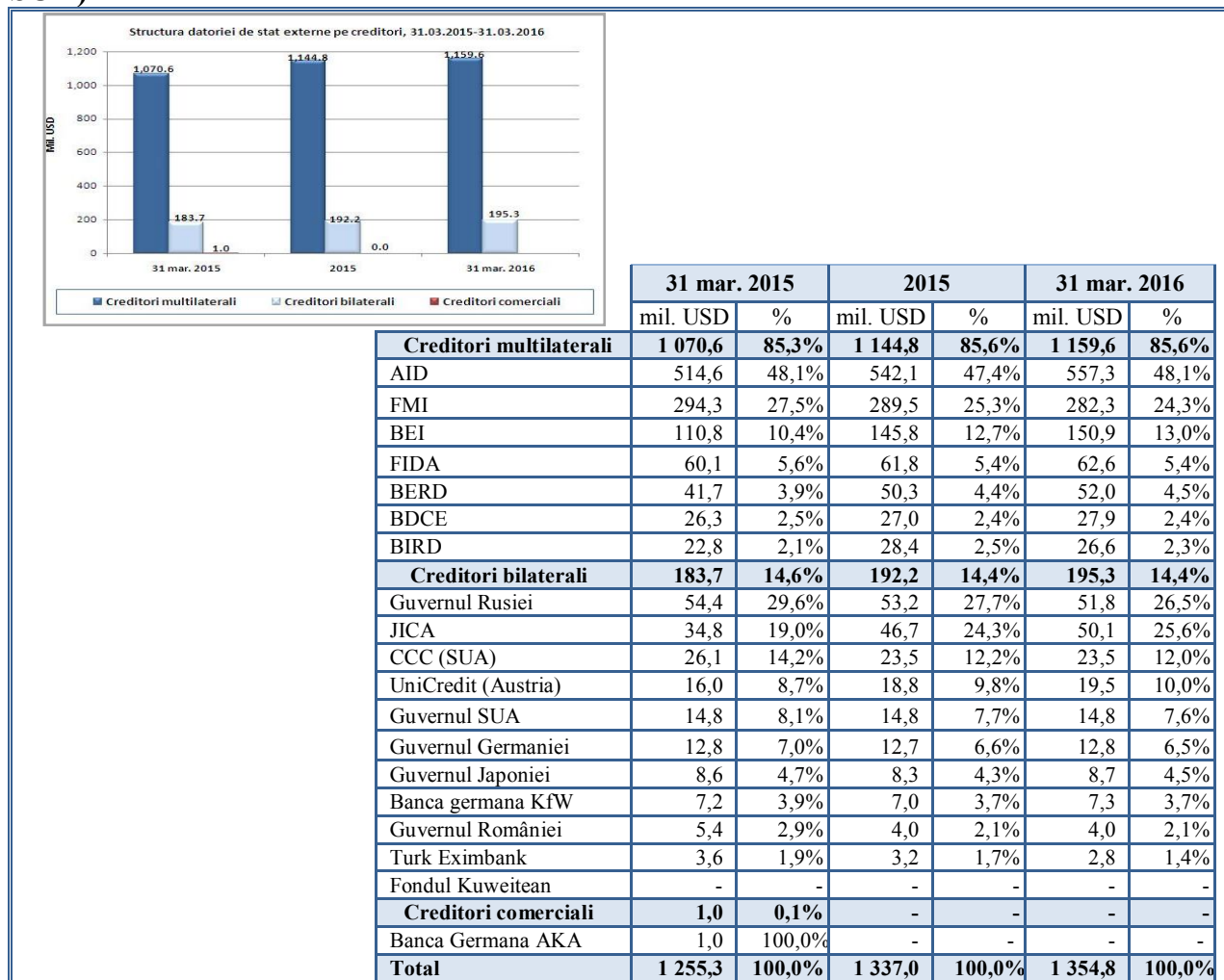


În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 31 martie 2016, împrumuturile de stat externe au ocupat ponderea majoră de 87,8 la sută, ceea ce indică o situație similară comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2015.

În structura datoriei de stat externe pe creditori, creditorii multilaterali continuă să fie principalii creditori ai Guvernului Republicii Moldova. Datoria de stat externă față de **creditorii multilaterali**, la situația din 31 martie 2016, a constituit **1 159,6 mil. dolari SUA** (echivalentul a 22 775,0 mil. lei) sau 85,6% din soldul total al datoriei de stat externe, fiind în aceeași proporție comparativ cu finele anului 2015. Cea mai mare pondere în soldul datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali o deține AID cu 48,1%, urmată de FMI – cu 24,3%, BEI – cu 13,0%, FIDA – cu 5,4% și alți creditori cu o pondere cumulativă sub 10 la sută.

Datoria de stat externă față de **creditorii bilaterali** a constituit **195,3 mil. dolari SUA** (echivalentul a 3 835,3 mil. lei) sau 14,4% din soldul total al datoriei de stat externe. Guvernului Rusiei îi revine ponderea majoră de circa 26,5% din datoria față de creditorii bilaterali, urmat de JICA cu o pondere de 25,6%.

Structura datoriei de stat externe pe creditor, 31.03.2015-31.03.2016 (mil. dolari SUA)

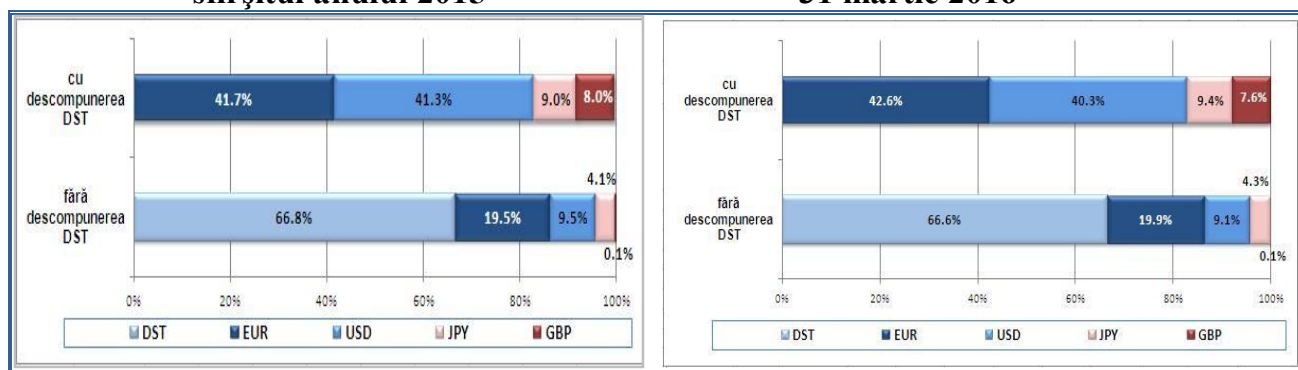


Ca evoluție se observă *tendința ascendentă* a datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali și bilaterali în valoare nominală pe parcursul trimestrului I al anului 2016.

În ce privește *structura datoriei de stat externe pe valute*, ponderea majoră aparține coșului valutar *DST*, reprezentat de împrumuturile de stat externe de la instituțiile financiare internaționale, cum sunt AID, FMI și FIDA, care ocupă **66,6** la sută din portofoliul datoriei de stat externe, cu 0,2 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2015. A doua poziție este ocupată de împrumuturile acordate în *euro* cu **19,9%** (cu 0,4 p.p. mai mult decât la finele anului 2015), urmată de împrumuturile acordate în *dolari SUA* cu **9,1%** (cu 0,4 p.p. mai puțin decât la finele anului 2015), iar suma ponderilor celorlalte valute cum sunt *yenul japonez* și *lira sterlină*, formează în total sub 5,0 la sută din soldul datoriei de stat externe.

Odată cu descompunerea coșului valutar *DST* pe valute componente, **42,6** la sută din datoria de stat externă e deținută de *euro*, după care urmează *dolarul SUA* cu **40,3%**, *yenul japonez* cu **9,4%** și *lira sterlină* cu **7,6%**.

Structura datoriei de stat externe pe valute (%)
sfârșitul anului 2015 **31 martie 2016**



Deservirea datoriei de stat externe

La capitolul *deservirii datoriei de stat externe*, pe parcursul primelor 3 luni ale anului 2016, au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **24,2 mil. dolari SUA** (echivalentul a 490,9 mil. lei). În raport cu perioada similară a anului precedent a fost înregistrată o *majorare* a deservirii datoriei de stat externe cu circa 9,2 mil. dolari SUA sau cu 61,3%. Această evoluție a fost cauzată preponderent de majorarea sumelor destinate rambursărilor de principal, inclusiv începerea rambursării creditului (tranză 2) acordat de FMI pentru susținerea bugetului în anul 2010.

Totodată, pe parcursul primului trimestru al anului 2016 a fost achitată integral datoria pe împrumuturile obținut din partea Băncii Internaționale pentru Reconstrucție și Dezvoltare cu destinația „Agricultura I” și „Dezvoltarea Sectorului Privat I”.

În ce privește *creditorii* în favoarea cărora se deservesc împrumuturile de stat externe, cea mai mare pondere în totalul deservirii datoriei de stat externe pe parcursul primului trimestru al anului 2016, a fost ocupată de creditorii multilaterali:

- 1) FMI - 45,9% (11,1 mil. dolari SUA);
- 2) BIRD - 15,8% (3,8 mil. dolari SUA);
- 3) AID - 11,2% (2,7 mil. dolari SUA) etc.

La situația din 31 martie 2016, sumele destinate deservirii datoriei de stat externe au fost divizate în:

a) *Rambursarea sumei principale*, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de **20,8 mil. dolari SUA** (echivalentul a 421,9 mil. lei), cu 9,3 mil. dolari SUA (echivalentul a 215,7 mil. lei), sau cu 81,5% mai mult decât în perioada similară a anului precedent.

b) *Serviciul datoriei de stat externe*, pentru care au fost utilizate mijloace bănești în sumă de **3,4 mil. dolari SUA**, ceea ce constituie o micșorare cu 0,1 mil. dolari SUA, sau cu 3,6 la sută comparativ cu situația similară a anului 2015. Totodată, în *lei moldovenești*, pentru serviciului datoriei de stat externe au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **69,1 mil. lei**, ceea ce constituie o majorare cu 5,7 mil. lei sau cu 9,0% comparativ cu perioada similară a anului precedent. Această majorare se datorează exclusiv fluctuației ratei de schimb a monedei naționale față de alte valute pe parcursul anului 2016.

Surse de finanțare externă

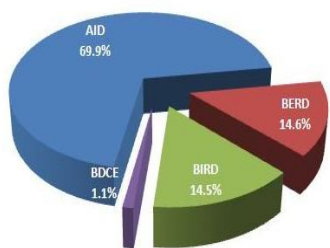
La capitolul *intrări de împrumuturi de stat externe*, pe parcursul trimestrului I al anului 2016, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de **12,6 mil. dolari SUA** (echivalentul a 249,9 mil. lei), ceea ce reprezintă o diminuare cu 15,6 mil. dolari SUA sau cu 55,3% față de perioada similară a anului precedent.

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe *tipuri de creditor*, ponderea totală o dețin *creditorii multilaterali* cu 100,0% (12,6 mil. dolari SUA) din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe.

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe *creditori*, volumul cel mai mare îl deține AID cu 8,8 mil. dolari SUA (69,9%), urmată de BERD cu 1,8 mil. dolari SUA (14,6%), BIRD cu 1,8 mil. dolari SUA (14,5%) și BDCE cu 0,1 mil. dolari SUA (1,1%).

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe creditor, 31.03.2014-31.03.2016

	31 mar. 2014		31 mar. 2015		31 mar. 2016	
	Mil. dolari SUA	%	Mil. dolari SUA	%	Mil. dolari SUA	%
AID	8,7	36,9%	5,2	18,5%	8,8	69,9%
BERD	3,6	15,3%	0,3	0,9%	1,8	14,6%
BIRD	-	-	-	-	1,8	14,5%
BDCE	-	-	2,2	7,6%	0,1	1,1%
BEI	5,5	23,5%	-	-	-	-
JICA	-	-	19,2	68,2%	-	-
FIDA	1,1	4,8%	1,3	4,8%	-	-
UniCredit	4,6	19,5%	-	-	-	-
	23,5	100,0%	28,2	100,0%	12,6	100,0%



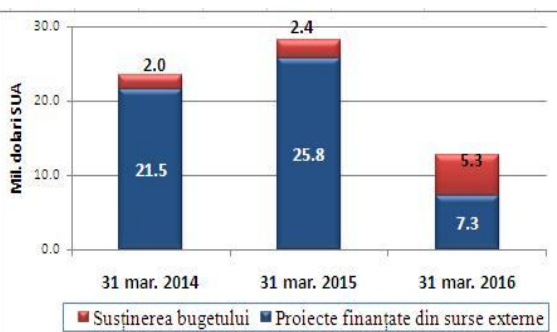
În ce privește *structura pe destinații*, volumul total al intrărilor de împrumuturi de stat externe pe parcursul primelor 3 luni ale anului 2016, a fost destinat după cum urmează:

1) *pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe* – **7,3 mil. dolari SUA** (echivalentul a 143,6 mil. lei), ceea ce reprezintă 57,6% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe;

2) *pentru susținerea bugetului de stat* – **5,3 mil. dolari SUA** (echivalentul a 106,2 mil. lei), ceea ce reprezintă 42,4% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe.

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe destinații, 31.03.2014-31.03.2016, mil. dolari SUA

	31 mar. 2014	31 mar. 2015	31 mar. 2016
Valoarea nominală, mil. dolari SUA			
Susținerea bugetului	2,0	2,4	5,3
Proiecte finanțate din surse externe	21,5	25,8	7,3
Total	23,5	28,2	12,6
Ponderea în total			
Susținerea bugetului	8,4%	8,5%	42,4%
Proiecte finanțate din surse externe	91,9%	91,5%	57,6%
Total	100,0%	100,0%	100,0%



Datoria de stat internă

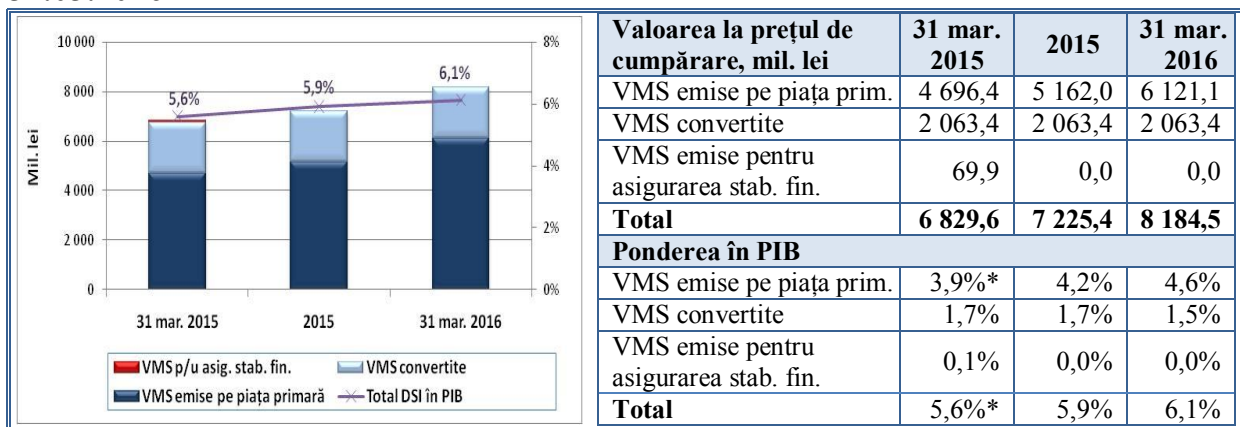
Soldul datoriei de stat interne. La situația din 31 martie 2016, *soldul datoriei de stat interne* a constituit **8 184,5 mil. lei**, dintre care:

- VMS emise pe piața primară - 6 121,1 mil. lei (74,8%)
- VMS convertite - 2 063,4 mil. lei (25,2%)

Comparativ cu situația din 31 decembrie 2015, datoria de stat internă *s-a majorat* cu **959,1 mil. lei** sau cu 13,3 la sută, iar comparativ cu situația din 31 martie 2015 s-a majorat cu 1354,9 mil. lei sau cu 19,8 la sută. Modificarea soldului datoriei de stat interne s-a produs din contul *majorării emisiunii nete a VMS pe piața primară*.

Ca *pondere în PIB*, datoria de stat internă a înregistrat **6,1** la sută, majorându-se comparativ cu situația de la finele anului 2015 cu 0,2 p.p.

Evoluția datoriei de stat interne și ponderea acesteia în PIB, 31.03.2015-31.03.2016

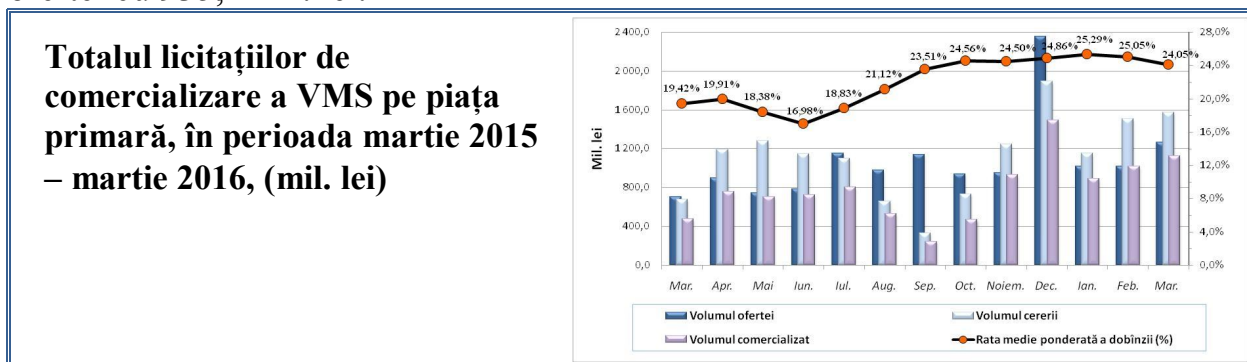


*PIB actualizat

Structura datoriei de stat interne se caracterizează prin următoarelor instrumente:

1) Valorile mobiliare de stat emise pe piața primară

Pe parcursul trimestrului I al anului 2016, prin cele 16 licitații, Ministerul Finanțelor *a oferit* pe piața primară spre vânzare valori mobiliare de stat în sumă de **3 295,0 mil. lei**. *Cererea* la VMS a constituit **4 230,2 mil. lei**, fiind superioară ofertei cu 935,2 mil. lei.



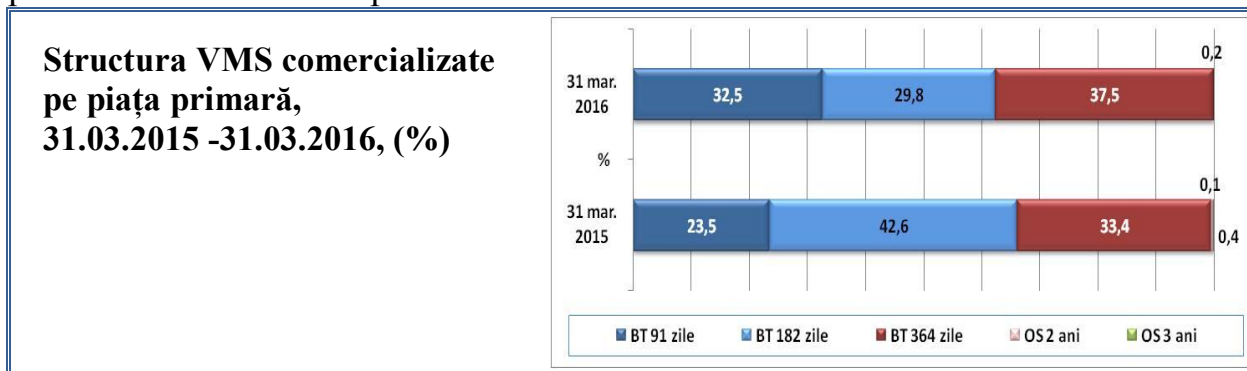
Ca rezultat, *au fost vândute* VMS la prețul de cumpărare în sumă de **3 031,1 mil. lei**, ceea ce este cu 1 377,5 mil. lei mai mult decât volumul VMS comercializat

în perioada analogică a anului 2015. Totodată, *au fost răscumpărate* VMS ajunse la scadență în perioada de referință în sumă de **2 072,0 mil. lei**.

Pe piața primară în această perioadă au fost emise 4 tipuri de VMS:

- a) Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 91 de zile;
- b) Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 182 de zile;
- c) Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 364 de zile;
- d) Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani.

În vederea realizării obiectivului specific al *Programului "Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2016-2018)"*, și anume dezvoltarea pieței interne a VMS, întru consolidarea comunicării cu participanții pe piață, pe parcursul trimestrului I al anului 2016 Ministerul Finanțelor a organizat o întrevedere cu dealerii primari. În cadrul întrevederii au fost examinate totalurile activității pe piața VMS în anul 2015, proiectul Calendarului desfășurării licitațiilor de vânzare a VMS pentru trimestrul II al anului, precum și alte aspecte legate de activitatea dealerilor primari cu investitorii – persoane fizice.



Pe parcursul trimestrului I al anului 2016 a continuat emisiunea *Obligațiunilor de stat cu dobânda flotantă pe termen de 2 ani*. Astfel, au fost comercializate Obligațiuni de stat cu dobânda flotantă pe termen de 2 ani în sumă totală de 5 670,0 mii lei. Comparativ cu perioada analogică a anului 2015, volumul comercializat al Obligațiunilor de stat s-a majorat cu 4 837,0 mii lei.

Pe parcursul trimestrului I al anului 2016, Ministerul Finanțelor permanent a monitorizat situația pe piața primară a VMS și a comercializat VMS doar la rate acceptabile ale dobânzii. Astfel, în perioada de gestiune ratele maxime ale dobânzii propuse de către investitori pentru VMS au variat de la 24,96% până la 27,33%, însă Ministerul Finanțelor nu a acceptat toate ofertele investitorilor, fapt ce a permis menținerea unui nivel optim al ratelor dobânzii la VMS.

Ca rezultat, *rata nominală medie ponderată a dobânzii* la VMS comercializate la situația din 31 martie 2016 a constituit **24,75%**, ce este cu 10,52 p.p. mai mare comparativ cu perioada analogică a anului 2015.

Creșterea ratelor dobânzii la VMS a stimulat interesul investitorilor pentru VMS. Astfel, volumul VMS procurat de investitorii nebancari a crescut comparativ cu perioada analogică a anului 2015 cu 225,8 mil. lei, înregistrând 472,1 mil. lei, iar ponderea acestora în volumul total comercializat s-a majorat și a constituit **15,6%**. Totuși băncile comerciale continuă să rămână principalii investitori în VMS, cu o pondere de **84,4%** în totalul VMS procurate.

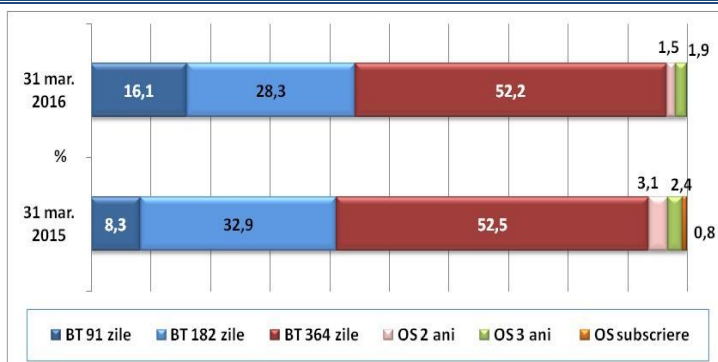
La situația din 31 martie 2016, pe piața valorilor mobiliare de stat activau **9 dealeri primari**. Pe parcursul trimestrului I 2016, dealerii primari au procurat VMS în volum de **2 840,8 mil. lei** la prețul de cumpărare, ceea ce constituie cca. 86,2 % din volumul oferit de către Ministerul Finanțelor.

Din volumul total de VMS adjudecate, 83,4% (2 368,9 mil. lei) au fost procurate de către dealerii primari în numele și din cont propriu.

Printre cele mai active bănci – dealeri primari, care s-au evidențiat pe piața primară a VMS în trimestrul I 2016, se numără: BC „Moldindconbank” S.A., B.C. „Victoriabank” S.A., BC „Moldova-Agroindbank” S.A., și B.C. „Mobiasbanca-Groupe Societe Generale” S.A..

Volumul VMS emise pe piața primară aflate în circulație la situația din 31 martie 2016 a constituit **6 121,1 mil. lei**. Ponderea majoră în VMS aflate în circulație o constituie bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile (52,2%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (28,3%) și 91 zile (16,1%). Comparativ cu perioada analogică a anului 2015, bonurile de trezorerie cu scadența 91 zile în circulație s-au majorat cu 7,8 p.p., iar bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile și 364 zile s-au micșorat cu 4,6 p.p și 0,3 p.p. respectiv.

Structura VMS emise pe piața internă aflate în circulație, 31.03.2015 – 31.03.2016, (%)



Scadența medie ponderată anuală a VMS emise la situația din 31 martie 2016 s-a majorat cu 11 zile față de situația de la începutul anului și a constituit **222 zile**.

2) Valorile mobiliare de stat convertite

În componența datoriei de stat interne, la începutul anului 2016 valorile mobiliare de stat convertite au constituit **2 063,4 mil. lei** sau 28,6%.

În anul 2016, au fost reemise și răscumpărate VMS convertite în sumă totală de **2 063,4 mil. lei**. *Termenul mediu de circulație* a VMS convertite a constituit 91 zile.

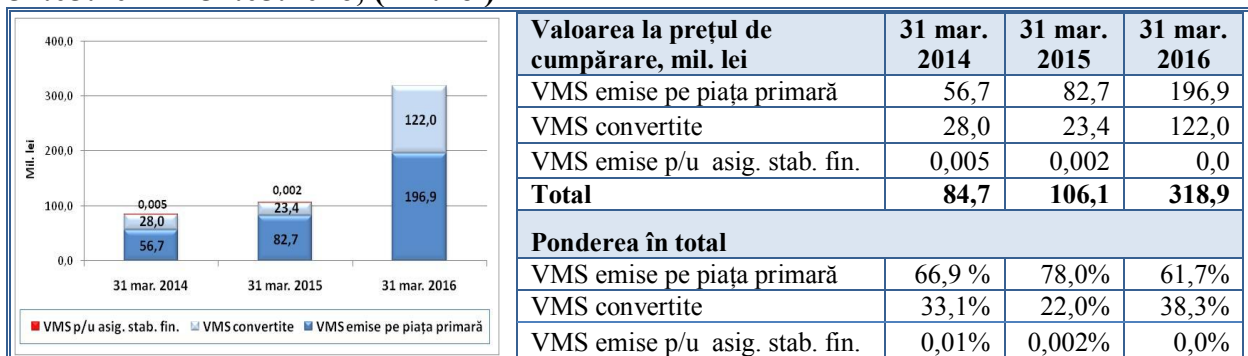
Rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite răscumpărate în trimestrul I al anul 2016 a constituit **23,71 %**, iar *rata medie ponderată a dobânzii* pentru VMS convertite realizate în trimestrul I al anul 2016 a constituit **23,96 %**

La situația din 31 martie 2016, VMS convertite au constituit **2 063,4 mil. lei** sau 25,2% din datoria de stat internă, micșorându-se comparativ cu situația de la începutul anului cu 3,4 p.p. în legătură cu majorarea datoriei de stat interne ca rezultat a majorării emisiunii valorilor mobiliare de stat pe piața primară.

Serviciul datoriei de stat interne

Pentru *serviciul datoriei de stat interne* în trimestrul I al anului 2016 au fost utilizate mijloace bănești în sumă de **318,9 mil. lei**. În perioada de gestiune, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne s-au majorat cu 212,8 mil. lei sau în 3,0 ori în comparație cu perioada analogică a anului 2015. Acest fapt este legat de majorarea ratei dobânzii la VMS comercializate prin licitații, ce concomitent a atras după sine și majorarea ratelor dobânzii la VMS convertite, aflate în portofoliul Băncii Naționale a Moldovei.

Evoluția și structura cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne, 31.03.2014 – 31.03.2016, (mil. lei)



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

- **196,9 mil. lei** pentru plata dobânzii și cupoanelor la VMS emise pe piața primară (61,7%);
- **122,0 mil. lei** pentru plata dobânzii la VMS convertite (38,3%).

Garanțiile de stat

În vederea asigurării stabilității sistemului financiar, Ministerul Finanțelor, în numele Guvernului, a emis în temeiul prevederilor Legii nr.419-XVI din 22 decembrie 2006 cu privire la datoria sectorului public, garanțiile de stat și recreditarea de stat, Hotărîrii Guvernului nr.938 din 13 noiembrie 2014 "Cu privire la asigurarea stabilității macroeconomice în contextul conjuncturii regionale" și Hotărîrii Guvernului nr.124 din 30 martie 2015 "Cu privire la asigurarea stabilității sistemului bancar din republica Moldova" garanții de stat pentru garantarea creditelor de urgență acordate de Banca Națională a Moldovei, în sumă de pînă la 14 840 milioane lei.

La situația din 31 martie 2016, soldul garanțiilor de stat a constituit **13 567,2 mil. lei**, care comparativ cu situația de la începutul anului 2016 s-a micșorat cu **122,0 mil. lei** urmare a rambursării parțiale a creditelor de urgență contractate de către "Banca de Economii" S.A., BC "Banca Socială" S.A. și BC "Unibank" S.A. de la Banca Națională a Moldovei.

Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 martie 2016

Principalele tipuri de riscuri asociate costului datoriei de stat a Republicii Moldova identificate drept *riscuri de piață* sunt:

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

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

1) Riscul valutar

Este identificat prin indicatorii:

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

Riscul valutar este unul din principalele categorii de riscuri asociate portofoliului datoriei de stat, deoarece afectează atât costul datoriei de stat, cât și volumul acesteia. Astfel, la situația din 31 martie 2016, mai mult de **75 la sută** din portofoliul datoriei de stat îi revine *datoriei de stat externe*, care este supusă riscului valutar fiind în totalitate denominată în valută străină. Ponderea datoriei de stat externe s-a diminuat cu 2,0 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2015, și cu 0,7 p.p. față de perioada similară a anului precedent.

Structura datoriei de stat, pe componente, 2015-2016 (%)

	Ponderea în total	31 mar. 2015	2015	31 mar. 2016
	Datoria de stat internă	22,8%	21,6%	23,5%
	Datoria de stat externă	77,2%	78,4%	76,5%

b) Structura datoriei de stat pe valute

Structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST evidențiază vulnerabilitatea portofoliul datoriei de stat față de *Euro* și *dolarul SUA*, ceea ce implică necesitatea monitorizării continue a cursului de schimb al acestor valute. Astfel, ponderea datoriei de stat denominată în *dolari SUA* și *Euro* formează împreună puțin peste *60 la sută* din portofoliul datoriei de stat. Deci, majorarea semnificativă a ratei de schimb a leului față de aceste valute străine ar expune portofoliul datoriei de stat riscului valutar ce ar crea povară suplimentară pentru deservirea datoriei de stat externe.

Structura datoriei de stat, pe valute, 2015-2016 (% din total datorie de stat)

Inclusiv DST				Cu descompunerea DST			
	31 mar. 2015	2015	31 mar. 2016		31 mar. 2015	2015	31 mar. 2016
DST	53,4%	52,4%	50,9%	-	-	-	-
MDL	22,8%	21,6%	23,5%	EUR	30,9%	32,7%	32,6%
EUR	13,3%	15,3%	15,2%	USD	33,3%	32,4%	30,8%
USD	7,8%	7,4%	7,0%	MDL	22,8%	21,6%	23,5%
JPY	2,7%	3,2%	3,3%	JPY	6,6%	7,0%	7,2%
GBP	0,05%	0,04%	0,04%	GBP	6,4%	6,3%	5,8%
	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%

Analizînd impactul deprecierei monedei naționale pe parcursul primului trimestru al anului 2016, este de menționat că soldul datoriei de stat s-a majorat la situația de la 31 martie 2016 față de situația de la sfîrșitul anului 2015, în proporție de 1,5% urmare a fluctuației ratelor de schimb a monedei naționale față de valutele străine în care este denominată datoria de stat externă. Luînd în considerație ponderea fiecărei valute în totalul datoriei de stat, cel mai mare impact asupra modificării soldului l-a avut deprecierea semnificativă a leului față de Euro.

2) Riscul de refinanțare

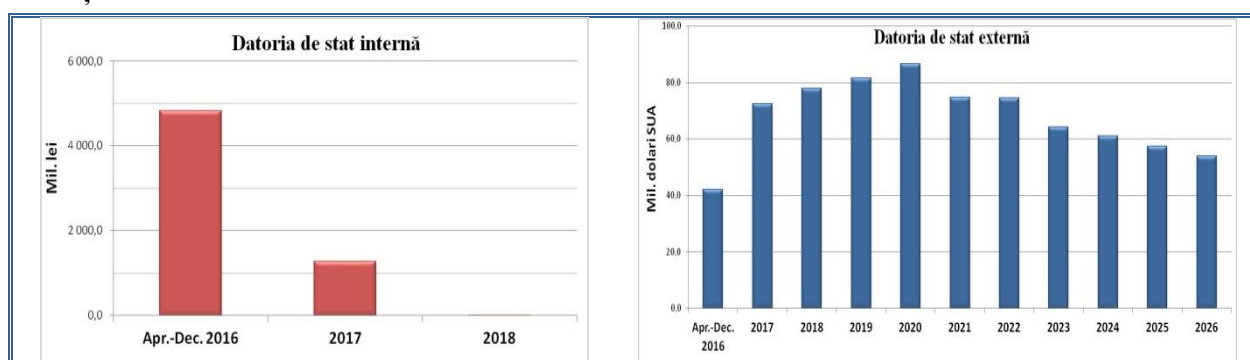
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

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 comportînd un nivel redus al riscului de refinanțare. Profilul de rambursare a datoriei de stat externe nu include instrumentul alocarea DST, întrucît acesta reprezintă o datorie purtătoare de dobîndă sub forma activelor de rezervă alocate de către FMI membrilor săi, care nu prevede rambursarea sumei principale și nu va fi refinanțată.

Luînd în considerație estimările pentru profilul de răscumpărare a datoriei de stat interne, în anii ce urmează, se evidențiază vîrfurile de plată în ultimele trei trimestre ale anului 2016, ceea ce denotă faptul că datoria de stat internă este preponderent pe termen scurt. Segmentul de datorie de stat internă pe termen scurt urmează a fi refinanțat în fiecare an prin noi emisiuni de VMS, ceea ce reprezintă un risc semnificativ pentru bugetul de stat, în contextul menținerii ratelor de dobîndă pe piața internă la un nivel relativ înalt, pe parcursul primului trimestru al anului 2016.

Proгноza rambursării datoriei de stat interne (mil. lei) și a datoriei de stat externe (mil. dolari SUA) care ajunge la scadență în decurs de 10 ani, conform situației din 31 martie 2016



În ce privește datoria de stat externă, se observă o distribuție relativ omogenă a plăților pe parcursul anilor care urmează și respectiv un risc de refinanțare redus. Totodată, începînd cu anul 2017¹³ se manifestă o majorare treptată a plăților spre rambursare, vîrfurile de plată evidențiindu-se în anul 2020.

¹³ Această tendință se datorează inclusiv faptului că începînd din iulie 2009, pentru Republica Moldova au fost schimbate condițiile de creditare pentru împrumuturile care urmează a fi contractate de la Banca Mondială prin AID, ceea ce presupune micșorarea maturității împrumuturilor noi contractate.

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

Indicatorii riscului de refinanțare la situația din 31 martie 2016

	Datoria de stat internă	Datoria de stat externă	Total datoria de stat
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	0,7	10,0	7,6
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	98,2%	4,9%	26,9%

Indicatorii sus-menționați vin în suportul concluziilor formulate în baza profilului de rambursare al datoriei de stat interne și externe, și anume, la situația din 31 martie 2016, o expunere mai mare față de riscul de refinanțare o are *datoria de stat internă*, avînd perioada medie de maturitate de 0,7 ani și o pondere de 98,2% la sută care urmează să ajungă la scadență în decurs de un an. Datoria de stat externă, datorită instrumentelor pe termen lung, se încadrează în limite sigure, iar datoria de stat totală prezintă un risc de refinanțare moderat, astfel încît circa o patrimie din aceasta urmează să ajungă la scadență în decurs de un an.

3) Riscul ratei de dobîndă

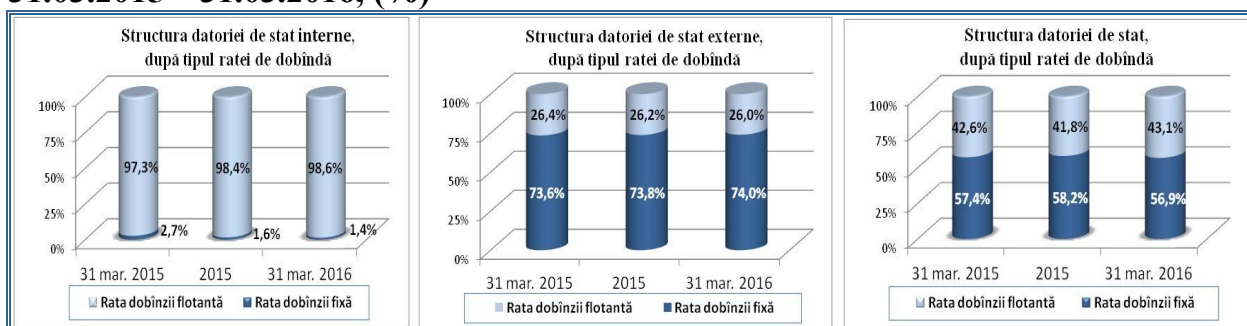
Este identificat prin indicatorii:

a) Structura datoriei de stat după tipul ratei de dobîndă

Notă: În contextul analizei riscului ratei de dobîndă, datoria de stat internă cu maturitatea de pînă la un an și purtătoare de rată a dobînzii fixă¹⁴ va fi atribuită la categoria datoriei cu rata dobînzii flotantă, întrucît din cauza maturității reduse aceasta va fi refinanțată în fiecare an la condiții noi de piață, fiind supusă riscului ratei de dobîndă.

Spre deosebire de profilul rambursării datoriei de stat interne și externe, la calcularea indicatorilor riscului ratei de dobîndă se include tot portofoliul datoriei de stat, inclusiv datoria Guvernului față de BNM, cît și alocarea DST, acestea fiind supuse riscului ratei de dobîndă.

Structura datoriei de stat interne și externe, după tipul ratei de dobîndă, 31.03.2015 – 31.03.2016, (%)



La situația din 31 martie 2016, în contextul **Notei** expuse mai sus, *datoria de stat internă* a fost formată din 98,6% datorie purtătoare de rată a dobînzii flotantă, ceea ce indică majorarea cu 0,2 p.p. față de situația de la sfîrșitul anului 2015 și cu 1,3 p.p. comparativ cu perioada similară a anului 2015. Astfel, instrumentul cu rata dobînzii fixă și termen de circulație mai mare de un an sunt doar Obligațiunile de stat cu maturitatea de 3 ani, care la 31 martie 2016 dețineau o pondere de doar 1,4% din soldul datoriei de stat interne.

¹⁴ VMS 91 zile, 182 zile, 364 zile și VMS convertite

Analizînd structura *datoriei de stat externe* pe tipuri de rată a dobînzii, se constată un risc relativ redus al ratei de dobîndă, susţinut de o tendinţă descendentă a ponderii datoriei de stat externe cu rata dobînzii flotantă pe parcursul trimestrului I 2016. Astfel, la 31 martie 2016, datoria de stat externă cu rata dobînzii flotantă a constituit 26,0 la sută din totalul datoriei de stat externe, cu 0,2 p.p. mai puţin comparativ cu sfîrşitul anului 2015 şi cu 0,4 p.p. mai puţin comparativ cu perioada similară a anului 2015.

În ce priveşte *datoria de stat*, ponderea datoriei cu rata dobînzii flotantă constituie 43,1 la sută, înregistrînd o majorare cu 1,3 p.p. comparativ cu sfîrşitul anului 2015 şi 0,5 p.p. faţă de perioada similară a anului precedent. Ponderea înaltă a datoriei cu rata dobînzii flotantă în portofoliul datoriei de stat se datorează îndeosebi datoriei de stat interne care din cauza instrumentelor cu maturitatea de pînă la un an prezintă un risc al ratei de dobîndă, cît şi un risc de refinanţare pronunţat.

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

Indicatorul perioada medie de refixare este cu atît mai sigur cu cît deţine o valoare mai mare, la fel ca şi indicatorul riscului de refinanţare – perioada medie de maturitate.

Indicatorii riscului ratei de dobîndă la situaţia din 31 martie 2016

	Datoria de stat internă	Datoria de stat externă	Total datoria de stat
Perioada medie de refixare (ATR), ani	0,7	8,1	6,3
Datoria cu rata dobînzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	98,6%	29,5%	45,7%

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobîndă, întrucît 98,6 la sută din datoria de stat internă urmează să fie refixată la rate noi de dobîndă în decurs de 1 an. Astfel, o majorare a ratelor de dobîndă la VMS pe piaţa internă va afecta direct costurile aferente datoriei de stat.

Datoria de stat externă se caracterizează prin indicatori ce prezintă o expunere moderată faţă de riscul ratei de dobîndă. Această situaţie se datorează faptului că datoria de stat externă cu rata fixă a dobînzii este preponderent pe termen lung, iar datoria cu rata dobînzii ce urmează a fi refixată la condiţii noi de piaţă în decurs de un an constituie aproximativ 30 la sută din soldul datoriei de stat externe. Astfel, ratele de dobîndă aferente datoriei de stat externe sunt refixate , în mediu, în decurs de 8 ani.

În ce priveşte *datoria de stat* în ansamblu, deşi perioada medie de refixare a întregului portofoliu este de peste 6 ani, totuşi 45,7% din acesta urmează a fi refixat la rate noi de dobîndă în decurs de 1 an, astfel evidenţiindu-se expunerea portofoliului datoriei de stat faţă de riscul ratei de dobîndă.

4) Riscul operațional¹⁵

Un aspect important aferent riscului operațional ține de sistemul informațional de management al datoriei și analiză financiară (DMFAS), precum și de înregistrarea și menținerea cu acuratețe a datelor. Astfel, pe parcursul trimestrului I al anului 2016, a continuat procesul de implementare a versiunii actualizate 6 a SI DMFAS, început în anul 2015. În acest sens, în luna februarie 2016 a avut loc evaluarea și validarea bazei de date existente în scopul pregătirii acesteia pentru conversia ulterioară la versiunea nouă a sistemului informațional.

În prezent, riscul operațional este în permanență monitorizat și optimizat prin îmbunătățirea continuă a capacității personalului prin instruirii interne și externe. De asemenea, dezvoltarea sistemului de control intern în cadrul Direcției Generale Datorii Publice are loc în baza Registrului Riscurilor pentru obiectivele de bază prin care au fost identificate tipurile de reacții la risc, precum și măsurile de control de întreprins pentru fiecare risc potențial ce ar putea afecta procesele operaționale la nivel de subdiviziune.

Totodată, în scopul minimizării impactului riscului operațional materializat prin fluctuația colaboratorilor, dar și a persoanelor cheie, în cadrul subdiviziunii sunt elaborate și actualizate periodic descrieri grafice și narrative ale principalelor procese ce definesc activitatea subdiviziunii responsabile de monitorizarea datoriei sectorului public.

În contextul fortificării procesului de raportare a datelor privind datoria sectorului public și veridicității lor, Direcția Generală Datorii Publice monitorizează și verifică în permanență, din mai multe surse, calitatea informației primite de la entitățile sectorului public. De asemenea, pe parcursul primului trimestru al anului 2016, în colaborare cu Inspekția Financiară, au fost aplicate sancțiuni, în conformitate cu prevederile Codului Contravențional, persoanelor responsabile din cadrul entităților sectorului public, dacă acestea nu au respectat termenul de prezentare către Ministerul Finanțelor a datelor privind datoria sectorului public sau au raportat date eronate/incomplete.

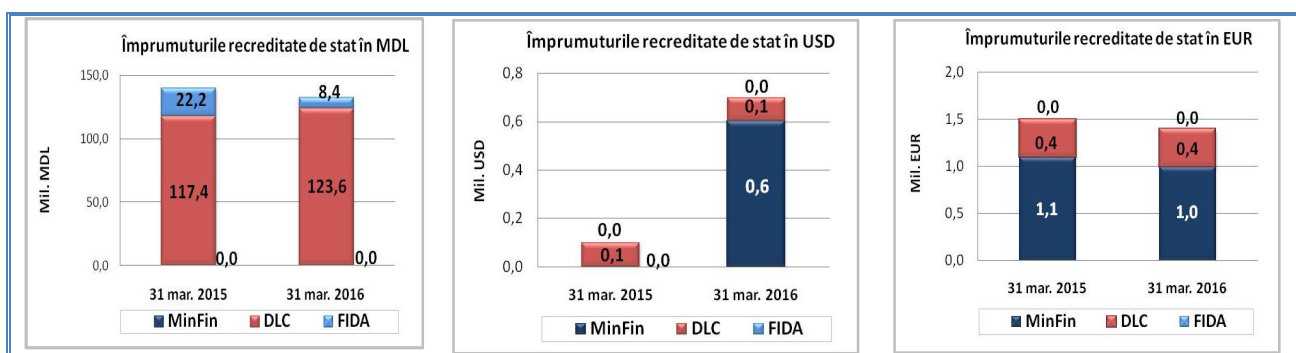
De asemenea, în scopul securizării informației, periodic în cadrul Direcției Generale Datorii Publice, se fac copii de rezervă, pe un server separat, a datelor ce țin de datoria sectorului public.

¹⁵ Se referă la aspecte precum sistemele informaționale și procedurile de ținere a evidenței datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat, procesare a datelor, raportare, păstrare, etc.

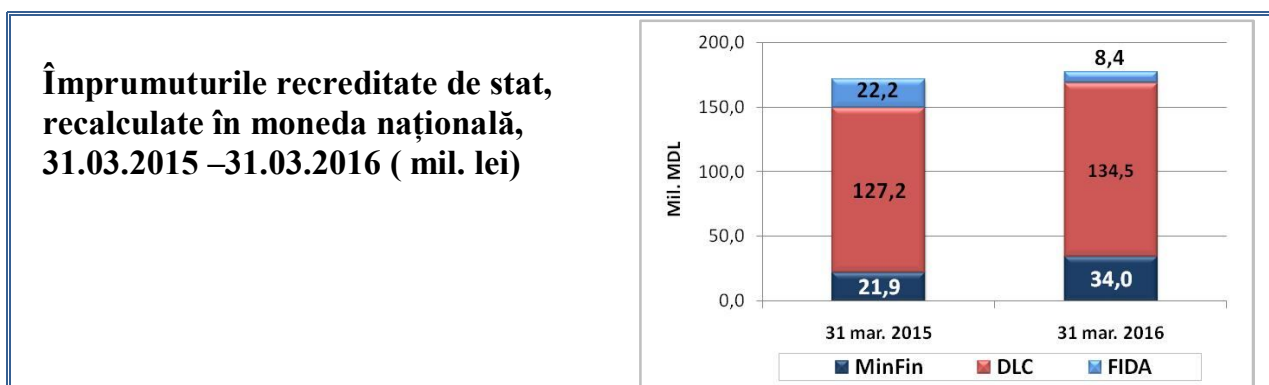
Recreditarea de stat

Recreditarea de stat se efectuează prin intermediul Ministerului Finanțelor, Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (FIDA).

Pe parcursul I trimestru al anului 2016 din contul liniilor de creditare și a mijloacelor circulante acumulate (din rambursarea de către IFP a sumelor principale și dobânzilor aferente) pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe, au fost recreditați agenți economici, autorități publice locale și instituții financiare participante în sumă de **132,0 mil. lei, 0,7 mil. dolari SUA și 1,4 mil. Euro** (echivalent a 176,9 mil. lei), inclusiv: din resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 119,6 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro (echivalent a 128,2 mil. lei) sau 72,5% din suma totală recreditată.

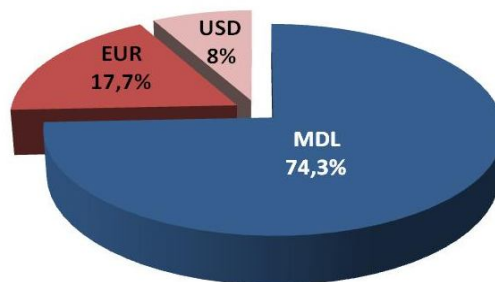


În perioada de analiză, se atestă un trend *ascendent bine determinat* aferent valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor finanțate din surse externe în dolari SUA și unul *descendent* nesemnificativ în *monedă națională și Euro*.



Pe parcursul primelor 3 luni ale anului 2016, se constată o creștere a mijloacelor financiare îndreptate spre recreditarea de stat, condiționată atât de recreditarea continuă a beneficiarilor în vederea implementării proiectelor finanțate din contul împrumuturilor externe de stat, cât și de fluctuațiile cursului valutar.

**Structura împrumuturilor
recreditate de stat, pe valute, la
situația din 31 martie 2016 (%)**



În perioada de referință poziția dominantă în structura împrumuturilor recreditate de stat pe valute este ocupată de leul moldovenesc cu 74,3 %, urmat de Euro cu 17,7 % și dolarul SUA – 8 %.

Sumele recreditate pe parcursul primului trimestru al anului 2016 se clasifică după cum urmează:

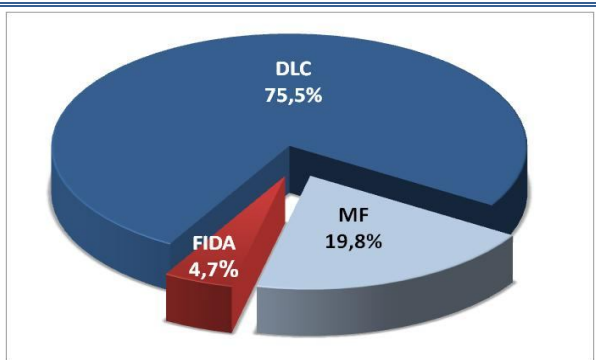
- 1) **prin intermediul Ministerului Finanțelor** – 0,6 mil. dolari SUA și 1,0 mil. Euro (echivalent a 34,0 mil. lei), inclusiv:
 - Proiectul „Construcția locuințelor sociale pentru păturile socialmente vulnerabile”, faza II finanțat de Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei – 0,4 mil. Euro;
 - Proiectul Filiera Vinului, împrumutul destinat susținerii viticultorilor și vinificatorilor locali (procurarea capitalului circulant) finanțat de Banca Europeană de Investiții – 0,6 mil. Euro;
 - Proiectul de îmbunătățire a eficienței sistemului de alimentare centralizată cu energie termică (S.A. „Termoelectrica”) finanțat de Banca Mondială – 0,6 mil. dolari SUA.
- 2) **prin intermediul Directoratului Liniei de Credit**, 123,6 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 0,4 mil. Euro, (echivalent a 134,5 mil. lei), inclusiv:
 - resurse recreditate *din mijloace directe* – 4,0 mil. lei și 0,1 mil. Euro, inclusiv:
 - Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) 4,0 mil lei și 0,1 mil. Euro;
 - resurse *recreditate din mijloacele circulante acumulate* – 119,6 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro, inclusiv:
 - Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 2,6 mil. lei;
 - Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 16,1 mil. lei;
 - Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 33,8 mil. lei;
 - Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 4,2 mil. lei;
 - Programul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 13,5 mil. lei și 0,1 mil. dolari SUA;
 - Programul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA 4) – 7,9 mil. lei;

- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA 5) – 9,3 mil.lei;
- Proiectul „Crearea stațiilor de deservire agrotehnică” (KfW) – 17,4 mil. lei;
- Proiectul Filiera Vinului – 6,7 mil. lei;
- Programul Național de Abilitare Economică a Tinerilor – 0,3 mil. lei;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC 1) – 7,3 mil. lei și 0,1 mil. Euro;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC 2) – 0,5 mil. lei și 0,2 mil. Euro.

3) prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 8,4 mil. lei, din care:

- resurse *recreditate direct din împrumuturile externe* – 8,4 mil. lei, inclusiv:
 - Programul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA 5) – 1,7 mil. lei;
 - Programul Rural de Reziliență Economică - Climatică Incluzivă (FIDA 6) – 6,7 mil.lei.

Structura recreditării împrumuturilor de stat între instituțiile participante, la situația din 31 martie 2016 (%)



În perioada de referință, cota majoră de recreditare de stat îi revine **DLC (75,5 %)**, urmată de **MF** cu cota de **19,8 %** și **FIDA** cu **4,7 %**.

În perioada de referință a fost achitată (inclusiv casate datoriile) de către agenții economici, autoritățile publice locale și IFP suma principală, dobânda și alte plăți aferente în sumă de **126,0 mil. lei, 3,3 mil. dolari SUA și 1,7 mil. Euro**, din care casate datorii în sumă de 1,1 mil lei.

Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor au fost achitate (inclusiv casate) – 1,1 mil. lei, 1,3 mil. dolari SUA și 0,1 mil. Euro ((inclusiv radiate/casate 1,1 mil. lei)).

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit au fost achitate – 108,0 mil. lei, 1,3 mil. dolari SUA și 1,5 mil. Euro, din care:

- a) resurse recreditate direct din împrumuturi externe - 0,8 mil. Euro;
- b) resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 108,0 mil. lei, 1,3 mil. dolari SUA și 0,7 mil. Euro.

3) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA au fost achitate – 16,9 mil. lei, 0,7 mil. dolari SUA și 0,1 mil. Euro.

La situația din 31 martie 2016 soldul datoriilor beneficiarilor recreditați constituie

2307,1 mil. lei, 75,2 mil. dolari SUA, 59,2 mil. Euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent 5 259,7 mil. lei), majorându-se față de finele anului 2015 cu 22,1 mil. lei sau 0,4%, inclusiv:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 339,6 mil. lei, 53,5 mil. dolari SUA, 23,2 mil. Euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 2 062,8 mil. lei sau 39,2%);

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 1 967,5 mil. lei, 21,8 mil. dolari SUA și 36,0 mil. Euro (echivalent a 3 196,9 mil. lei sau 60,8%).

Această majorare a datoriei este condiționată preponderent de debursarea mijloacelor financiare din contul liniilor de credit și refinanțarea mijloacelor circulante acumulate.

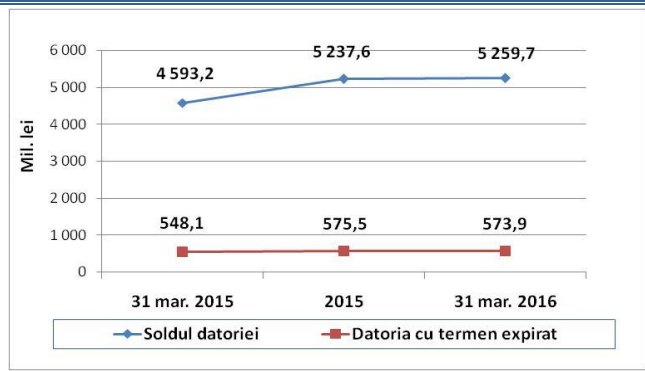
Datoria cu termen expirat la situația din 31 martie 2016 se atestă atât la împrumuturile recreditate prin Ministerul Finanțelor, cât și prin Directoratul Liniei de Credit și se cifrează la **340,8 mil. lei, 11,5 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro** (echivalent a 573,9 mil. lei) sau 10,9% din suma datoriilor totale, inclusiv:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 339,4 mil. lei, 11,5 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro (echivalent a 572,5 mil. lei). Micșorarea datoriei cu termen expirat, în comparație cu finele anului 2015 constituie cca 1,6 mil. lei, sau o descreștere de 0,3% și se datorează în mare parte de anularea datoriilor Î.M. „Rețelele Termice Ștefan Vodă (1,1 mil. lei, în baza Hotărîrii Curții de Apel Chișinău) precum și datorită achitării parțiale a arieratelor. Totodată, de către unii beneficiari recreditați nu au fost executate graficele de rambursare a datoriilor, și anume:

- Programul de dezvoltare a serviciilor de aprovizionare cu apă potabilă finanțat de către Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (Consiliul raional Florești, Consiliul raional Soroca);
- Proiectul Alimentare cu Apă și Canalizare finanțat de Banca Mondială (I.M. „Direcția de Producție Apă - Canal Ștefan Vodă”, Î. M. „Apă - Canal Cahul” și Î. M. „Regia Apă Canal Bălți”);
- Proiectul Energetic II suplimentar finanțat de Banca Mondială (Consiliul raional Drochia și Consiliul raional Taraclia),
- Proiectul Energetic II finanțat de Banca Mondială (Consiliul raional Ungheni).

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit – 1,4 mil. lei. Datoria dată a fost înregistrată la BC „Investprivatbank” S.A. în legătură cu insolvabilitatea acesteia.

**Evoluția datoriilor beneficiarilor
recreditați, 31.03.2015- 31.03.2016
(mil. lei)**



Graficul prezentat atestă că evoluția:

a) soldului datoriilor are un trend ascendent, condiționat de recreditarea continuă a beneficiarilor în vederea implementării noilor proiecte finanțate din surse externe cât și de fluctuațiile cursului valutar;

b) soldul datoriilor cu termen expirat are o evoluție cu oscilații nesemnificative, condiționate de executarea în termen de către beneficiarii recreditați a obligațiilor de plată conform graficelor de rambursare relevante condițiilor contractuale, achitarea de către unii beneficiari recreditați a datoriilor expirate cât și de fluctuațiile cursului valutar.

Ministerul Finanțelor își onorează sarcina de *încasare a datoriilor expirate* prin intermediul serviciilor fiscale teritoriale de stat prin aplicarea măsurilor de executare silită, în conformitate cu legislația în vigoare, față de beneficiarii recreditării care dețin arierate pe împrumuturile recreditate. Astfel, pe parcursul trimestrului I a anului 2016 la bugetul de stat în acest sens au fost încasate **7,0 mil. lei** (S.R.L. „Vialtos”, S.R.L. „Chișinău - Gaz” și Î. M. „Apă - Canal Cahul”).

Analizând structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, se constată că în perioada de referință sunt active operațiunile de recreditare față de **92 de beneficiari recreditați**:

1) **53 agenți economici**, cu soldul datoriilor **1 310,6 mil. lei** sau 24,9% din suma totală a datoriilor, dintre care 559,2 mil. lei, sau 97,4% sunt datorii cu termen expirat, inclusiv:

a) **24 întreprinderi** cu datorii în sumă de 760,0 mil. lei activează în regim ordinar. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 9,0 mil. lei (*1,6% din suma totală a datoriilor expirate*);

b) **16 întreprinderi**, care au datorii în sumă de 446,6 mil. lei (se află în proces de insolvabilitate conform Legii insolvabilității). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 446,6 mil. lei (*77,8% din suma totală a datoriilor expirate*);

c) **11 întreprinderi** care au datorii în sumă de 94,0 mil. lei sunt potențial faliti. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 93,6 mil. lei (*16,4% din suma totală a datoriilor expirate*);

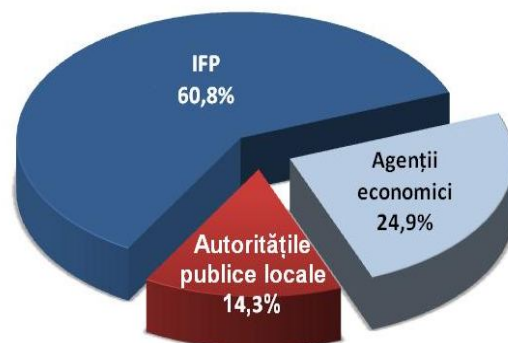
d) **2 întreprinderi** care au arierate în sumă de 10,0 mil. lei sunt radiate din Registrul de Stat al întreprinderilor și organizațiilor (*1,7% din suma totală a*

datoriilor expirate). Agenții economici nominalizați nu au posibilitate reală de rambursare a datoriilor cu termen expirat.

2) **25 autorități ale administrației publice locale**, care dețin datoriile în sumă de **752,2 mil. lei** (14,3% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 13,3 mil. lei (2,3% din suma totală a datoriilor expirate);

3) **14 instituții financiare participante** înregistrează datorii în sumă de **3196,9 mil. lei** (60,8% din suma totală a datoriilor), dintre care 1,4 mil. lei sunt cu termen expirat (0,3% din suma totală a datoriilor expirate).

Structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, la 31 martie 2016 (%)



Reieșind din diagrama prezentată, se atestă că datoriile instituțiilor financiare participante la împrumuturile recreditate constituie ponderea majoră 60,8% din toate datoriile, urmate de agenți economici cu cota de 24,9% și autoritățile publice locale cu o parte de 14,3%.

Analizînd datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul ramurilor economiei naționale s-au constatat datorii în următoarele ramuri:

1) **întreprinderile Complexului Agroindustrial** – 2 919,1 mil. lei sau 55,5% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate, inclusiv:

- prin intermediul Ministerului Finanțelor - 580,3 mil. lei sau 19,9%;
- prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 2 338,8 mil. lei sau 80,1 %;

2) **întreprinderile Sectorului Energetic** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 588,0 mil. lei sau 11,2 % din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

3) **servicii comunale (apeducte și canalizare)** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 515,4 mil. lei sau 9,8% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

4) **industria** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 375,3 mil. lei sau 7,1% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

5) **alte servicii** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 354,4 mil. lei sau 6,7% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

6) **construcții** – 230,2 mil. lei sau 4,4 % din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate, inclusiv:

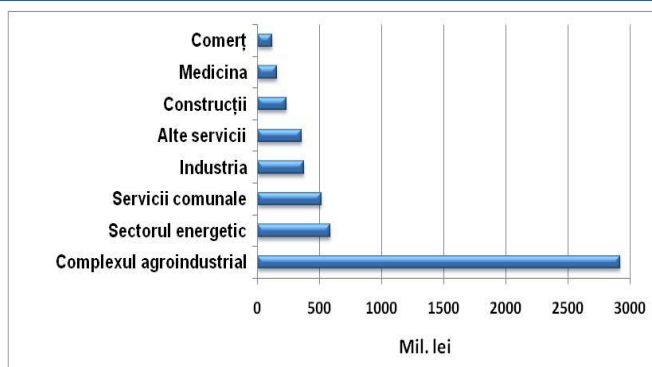
- prin intermediul Ministerului Finanțelor - 222,3 mil. lei sau 96,5%;

- prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 8,0 mil. lei sau 3,5%;

7) **medicina** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) - 156,8 mil. lei sau 3,0%;

8) **comert** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 120,5 mil. lei sau 2,3% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate.

**Datoriile beneficiarilor
recreditați sub aspectul
ramurilor economiei naționale,
la 31 martie 2016 (mil. lei)**



Graficul prezentat demonstrează, că ponderea majoră din structura datoriilor beneficiarilor recreditați revine întreprinderilor din *complexul agroindustrial* cu 55,5%, urmat de *sectorul energetic* cu 11,2%, în timp ce *sectorul de comerț* deține partea cea mai mică de 2,3%.

În cadrul activității Access la Finanțare în Agricultură în urma implementării Acordului „Compact”, în baza căruia Guvernul SUA a oferit un grant Republicii Moldova, au fost create 2 facilități de creditare după cum urmează:

1) **Fondul de Refinanțare a împrumuturilor**, gestionat de Fondul de Dezvoltare Durabilă Moldova cu scopul Facilității de Creditare Post-Recoltare în Agricultura Performantă prin intermediul instituțiilor financiare. Cumulativ, în perioada (ianuarie 2012 – septembrie 2015) au fost debursate surse în suma totală de **72,0 mil. lei, 2,3 mil. dolari SUA și 4,2 mil. Euro** (echivalentul a **12,4 mil dolari SUA**). Soldul datoriilor la situația din 31.03.2016 constituie **echivalentul a 5,3 mil. dolari SUA**, datorii cu termen expirat nu sunt.

2) **Programul de vânzări în rate 2 KR în Agricultura Performantă Irigată**, implementat de Unitatea de Implementare și Administrare a Proiectului Creșterii Producției Alimentare (2KR), cu scopul implementării unui program ce vizează finanțarea fermierilor mici și mijlocii. În perioada 31 martie 2015 – 01 septembrie 2015 au fost debursate surse în valoarea totală de **86,5 mil lei** (echivalentul a **4,6 mil dolari SUA**). Soldul datoriilor la situația din 31.03.2016 constituie **59,3 mil. lei**, inclusiv datorii cu termen expirat 0,05 mil. lei.