

Ministerul Finanțelor

RAPORT

**privind situația în domeniul
datoriei sectorului public,
garanțiilor de stat
și recreditării de stat
în trimestrul I al anului 2017**

Chișinău 2017

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>	- 11 -
<i>Datoria de stat internă</i>	- 11 -
Garanțiile de stat.....	-19-
Creanțele interne	-19-
Indicatorii de sustenabilitate ai datoriei de stat.....	-20-
Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 martie 2017.....	- 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
CNY	Yuan Renminbi chinezesc
DGDP	Direcția generală datorii publice
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
PIB	Produs Intern Brut
UAT	Unitate administrativ-teritorială
UNCTAD	Conferința Națiunilor Unite pentru Comerț și Dezvoltare
VBS	Veniturile totale ale bugetului de stat
VMS	Valori Mobiliare de Stat

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

Evoluția indicatorilor macroeconomici

Pentru anul 2017, se estimează că PIB-ul va atinge valoarea de 148 300,0 mil. lei, înregistrând o majorare cu circa 4,5 p.p., în prețuri comparabile, față de anul precedent¹.

Dinamica procesului inflaționist

Rata inflației în luna martie 2017 a constituit 2,8% față de decembrie 2016, înregistrând o majorare cu 2,7 p.p. comparativ cu valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului 2016. Creșterea prețurilor medii de consum a fost determinată, în general, de majorarea tarifelor pentru prestarea serviciilor populației și prețurilor la produsele alimentare, precum și de majorarea prețurilor pentru mărfurile nealimentare.

Rata inflației medie anuală pentru perioada ianuarie-martie 2017 a înregistrat valoarea de 4,3%, ceea ce denotă o diminuare cu 6,7 p.p. față de ianuarie-martie 2016.

Activitatea de comerț exterior²

Exporturile de bunuri realizate pe parcursul trimestrului I al anului 2017 s-au cifrat la 528,2 mil. dolari SUA, volum superior celui înregistrat în perioada similară a anului 2016 cu 26,8%.

Importurile de bunuri au constituit 1 030 8 mil. dolari SUA, majorându-se cu 19,7% comparativ perioada similară a anului 2016.

Balanța comercială s-a soldat cu un deficit de 502,6 mil. dolari SUA, fiind cu 13,1% mai mare față de cel înregistrat în perioada similară a anului 2016.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi în primul trimestru al anului 2017 a fost de 51,2% față de 48,4% în perioada similară a anului precedent.

Politica ratelor

La începutul anului 2017, 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 **9,0 la sută** anual, nivel menținut constant din octombrie 2016³. Conturarea semnalelor de revigorare continuă a activității economice au fundamentat deciziile de menținere a ratei de politică monetară la nivelul de **9.0 la sută** anual pe parcursul trimestrului I al anului 2017.⁴

Ratele de dobândă pe piețele internaționale au avut o tendință oscilantă în primele trei luni ale anului 2017, Euribor 6 luni înregistrând o evoluție descendentă pe parcursul primului trimestru al anului 2017, iar USD Libor 6 luni, din contra, o

¹ Sursa: *Proгноза preliminară a indicatorilor macroeconomici pentru anii 2017-2020, din 23.02.2017* 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.

⁴ Sursa: Raport asupra inflației Nr. 2 din mai 2017, www.bnm.md.

evoluție ascendentă. Astfel, valoarea medie pentru luna martie 2017 a ratei Euribor 6 luni a constituit **-0,241%**⁵, fiind cu 80 la sută mai mică decât valoarea medie din luna martie 2016. Iar valoarea medie a ratei USD Libor 6 luni pentru luna martie 2017 a înregistrat **1,4259%**⁶, fiind cu 58 la sută mai mare comparativ cu valoarea medie lunară din luna martie 2016. Aceste rate de referință sunt cel mai des utilizate de creditori pentru împrumuturile de stat externe acordate Republicii Moldova, purtătoare de rată flotantă a dobânzii.

Piața valutară (ratele de schimb)

Cursul de schimb oficial al monedei naționale înregistrat la sfârșitul lunii martie 2017 a marcat o apreciere de 2,5 la sută față de dolarul SUA și o depreciere cu 0,1 la sută față de Euro, în termeni nominali, comparativ cu situația de la finele anului 2016.

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 valutilor străine pe piețele externe, dar și ca urmare a asistenței financiare externe oferite de instituțiile Băncii Mondiale pe parcursul trimestrului I al anului 2017, etc.

Indicatorii bugetului de stat

La situația din 31 martie 2017, veniturile bugetului de stat au înregistrat valoarea de 7 746,1 mil. lei, ceea ce constituie o majorare cu 26,8 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului 2016. Cheltuielile și activele nefinanciare ale bugetului de stat, au înregistrat o majorare cu 25,7 la sută comparativ cu perioada analogică a anului 2016, atingând valoarea de 8 424,9 mil. lei. Deficitul bugetului de stat a constituit 678,8 mil. lei, ceea ce reprezintă 16,3 față de suma precizată pentru anul 2017, însă cu aproximativ 14,0 la sută mai mare comparativ cu perioada similară a anului 2016.

⁵ Sursa: <http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-rates.html>

⁶ Sursa: http://www.wsjprimerate.us/libor/libor_rates_history.htm

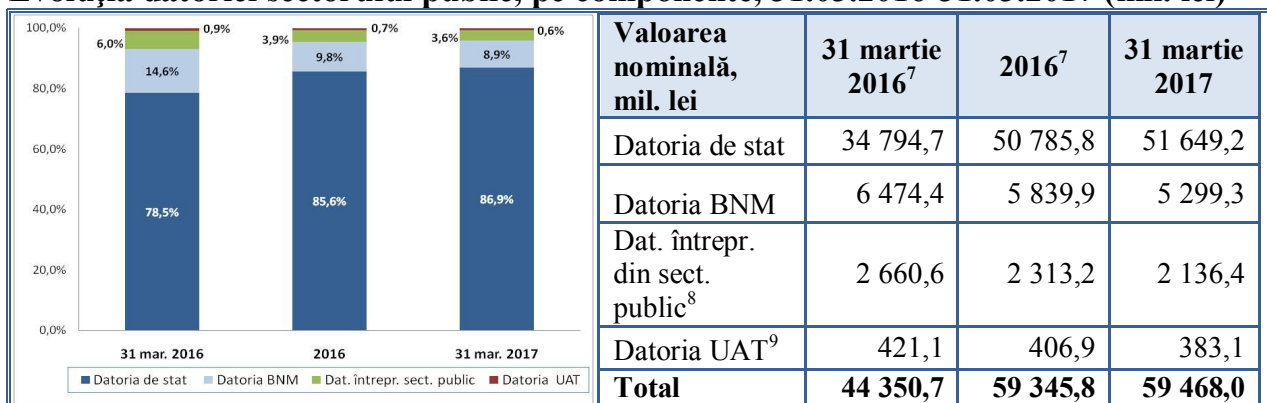
Datoria sectorului public

La situația din 31 martie 2017, **soldul datoriei sectorului public** s-a majorat cu 122,2 mil. lei sau cu 0,2% comparativ cu sfârșitul anului 2016 și a constituit **59 468,0 mil. lei**.

Conform datelor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2017, *ponderea datoriei sectorului public în PIB*, la situația din 31 martie 2017, a constituit **40,1%**, înregistrând o diminuare cu 4,0 p.p comparativ cu situația de la finele anului 2016 și o majorare în raport cu perioada similară a anului 2016 cu 7,1 p.p.

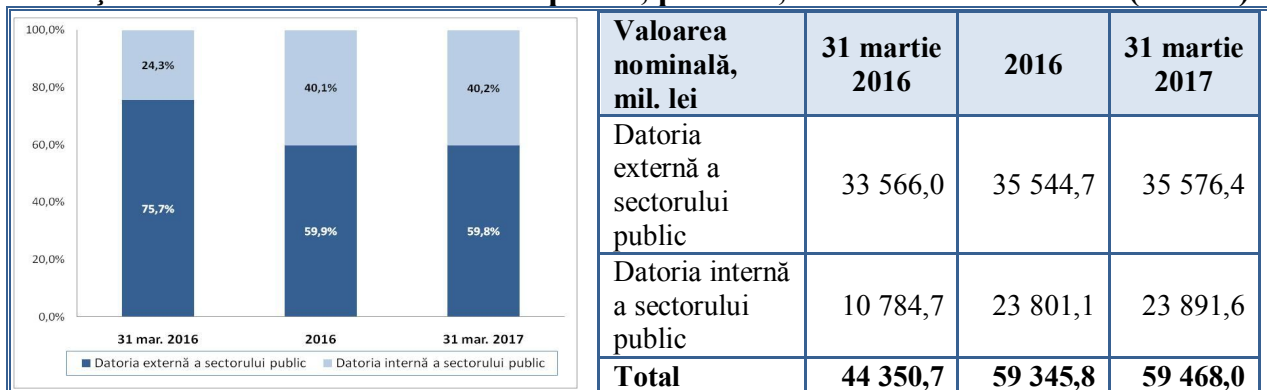
Evoluția datoriei sectorului public pe componente se prezintă în cele ce urmează.

Evoluția datoriei sectorului public, pe componente, 31.03.2016-31.03.2017 (mil. lei)



Majorarea soldului datoriei sectorului public la situația de la finele trimestrului I al anului 2017 în comparație cu sfârșitul anului 2016 este condiționată de majorarea soldului datoriei de stat cu 863,4 mil. lei. În aceeași perioadă, soldul datoriei BNM s-a diminuat cu 540,6 mil. lei, datoria întreprinderilor din sectorul public s-a diminuat cu 176,8 mil. lei, iar datoria UAT s-a diminuat cu 23,8 mil. lei.

Evoluția soldului datoriei sectorului public, pe surse, 31.03.2016-31.03.2017 (mil. lei)



⁷ Soldul datoriei sectorului public la situația din 31.03.2016 și 31.12.2016 a fost actualizat pe parcursul trimestrului I al anului 2017 ca urmare a prezentării informațiilor suplimentare de către unele întreprinderi și UAT ale sectorului public.

⁸ Include datoria direct contractată de către întreprinderile sectorului public cu maturitatea ≥ 1 an.

⁹ Include datoria direct contractată de către UAT cu maturitatea ≥ 1 an.

La situația din 31 martie 2017, datoria externă a sectorului public a constituit **1 826,3 mil. dolari SUA** (echivalentul a 35 576,4 mil. lei) , sau 59,8% din soldul datoriei sectorului public, iar datoria internă a sectorului public a constituit **23 891,6 mil. lei** (40,2%). Pe parcursul primului trimestru al anului 2017 datoria sectorului public s-a majorat fiind influențată în special de datoria internă a sectorului public, care a înregistrat o evoluție ascendentă de 0,4 la sută.

În ce privește arieratele la împrumuturile entităților sectorului public acestea au înregistrat la 31 martie 2017, valoarea de **246,6 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 2016, valoarea arieratelor la împrumuturile interne *s-a diminuat* cu 27,5 mil. lei sau 10,0%, iar comparativ cu perioada similară a anului 2016, s-a majorat cu 23,0 la sută¹⁰. Ariarate la împrumuturile externe ale sectorului public nu au fost înregistrate.

¹⁰ Datele privind arieratele la împrumuturile sectorului public, pentru situația din 31.03.2016 și 31.12.2016 a fost actualizate pe parcursul trimestrului I al anului 2017 ca urmare a prezentării informațiilor suplimentare de către unele întreprinderi și UAT ale sectorului public.

Politica în domeniul datoriei de stat

Obiectivul fundamental al managementului datoriei de stat stabilit pentru perioada anilor 2017-2019 în Programul „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2017-2019)” constituie asigurarea necesităților de finanțare ale soldului (deficitului) 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 2017, 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*:

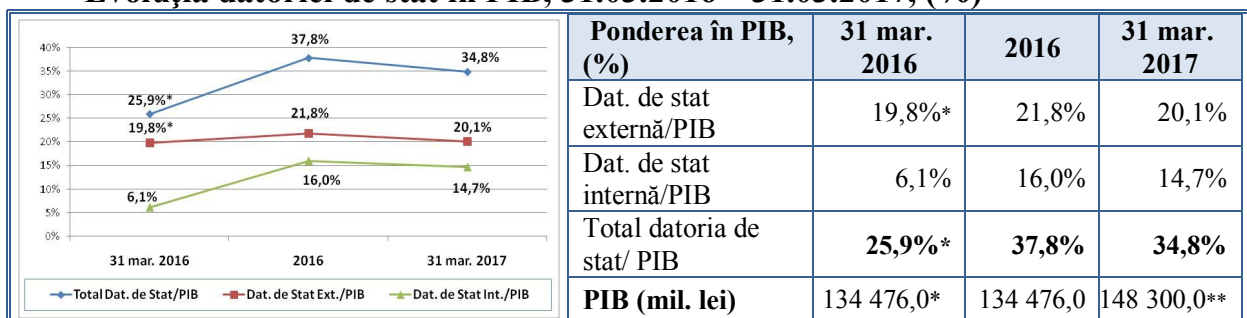
1. Monitorizarea indicatorilor de sustenabilitate a datoriei de stat;
2. Menținerea costurilor asociate datoriei de stat la nivel acceptabil;
3. Optimizarea riscurilor aferente portofoliului datoriei de stat;
4. Întreprinderea acțiunilor în vederea realizării obiectivului de dezvoltare a pieței interne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

Datoria de stat

La situația de la 31 martie 2017, soldul datoriei de stat a constituit **51 649,2 mil. lei**, majorându-se cu 863,4 mil. lei sau 1,7 la sută față de sfârșitul anului 2016, fiind influențat îndeosebi de majorarea soldului datoriei de stat externe cu 589,6 mil. lei și respectiv a datoriei de stat interne cu 273,8 mil. lei.

Conform datelor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2017, ponderea datoriei de stat în PIB, la situația din 31 martie 2017, a constituit **34,8%**, înregistrând o diminuare în raport cu situația de la sfârșitul anului 2016 cu 2,9 p.p.

Evoluția datoriei de stat în PIB, 31.03.2016 – 31.03.2017, (%)



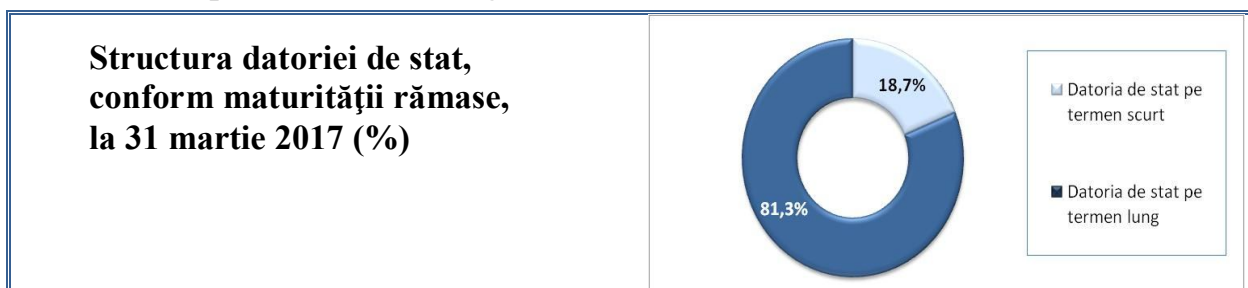
*PIB operativ pentru anul 2016

**PIB prognozat pentru anul 2017

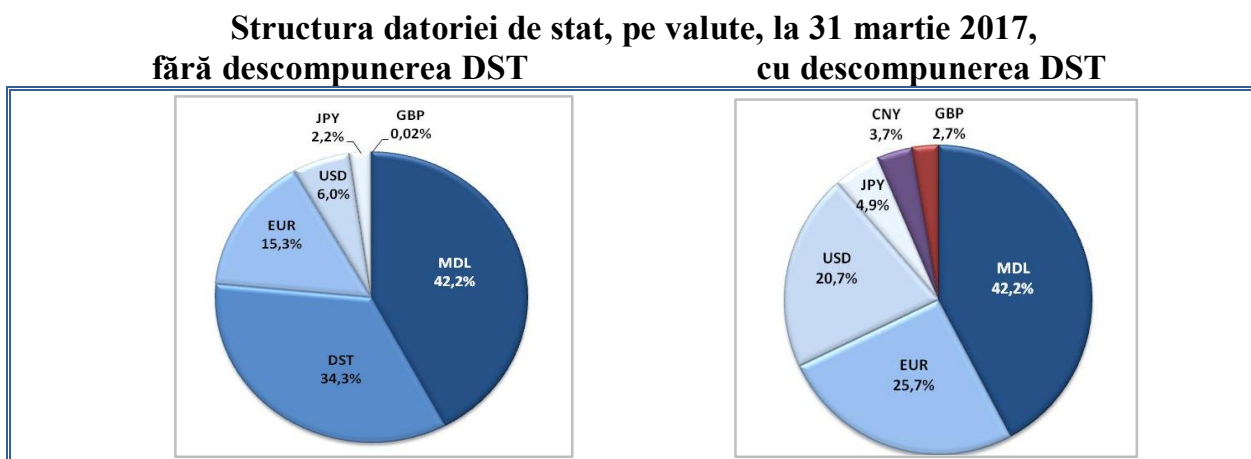
Structura datoriei de stat poate fi analizată prin prisma a patru aspecte, cum sunt: *maturitatea, valuta, rata dobânzii și instrumente ale datoriei*.

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 nivelul de 18,7 la sută, ceea ce înseamnă că circa o cincime din soldul datoriei de stat urmează să ajungă la scadență în decurs de un an. *Datoria pe termen lung* constituie 81,3 la sută din portofoliul datoriei de stat, cele mai lungi perioade ale

maturității fiind caracteristice împrumuturilor de stat externe și valorilor mobiliare de stat emise pentru executarea garanțiilor de stat.



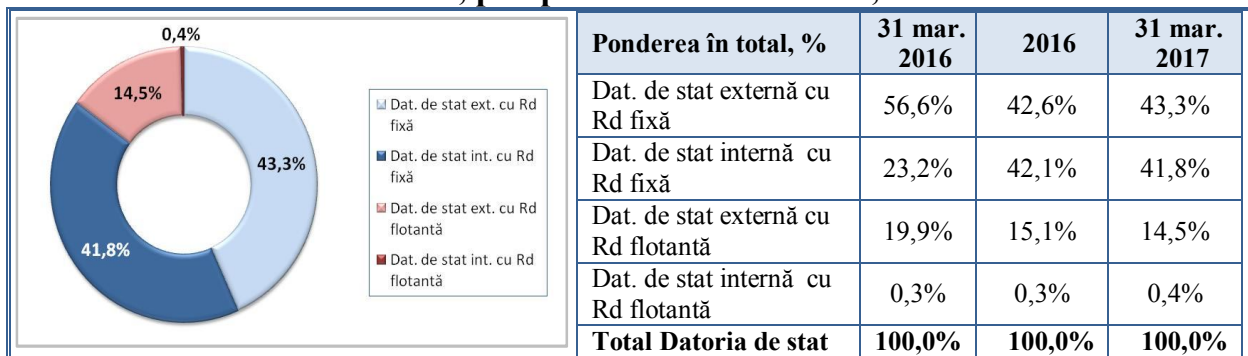
2) Potrivit structurii pe valute a datoriei de stat, ponderea majoră îi revine datoriei de stat interne în *Lei moldovenești* – 42,2%, urmată de împrumuturile de stat externe denominate în coșul valutar *DST* cu 34,3%. Următoarele poziții sunt ocupate de *Euro* – 15,3%, *Dolarul SUA* – 6,0%, *Yenul japonez* – 2,2% și *Lira sterlină* – 0,02%.



În structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST, poziția dominantă este ocupată de *Leul moldovenesc* – 42,2%, urmat de *Euro* – 25,7%, *Dolarul SUA* – 20,7%, *Yenul japonez* – 4,9%, *Yuanul Renminbi chinezesc* – 3,7% și *Lira sterlină* – 2,7%.

3) În ce privește structura pe tipuri de rată a dobânzii, datoria cu rata dobânzii flotantă a constituit 14,8 la sută din portofoliul datoriei de stat la situația din 31 martie 2017, ceea ce reprezintă o diminuare cu 0,5 p.p în comparație cu sfârșitul anului 2016 și cu 5,3 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Structura datoriei de stat, pe tipuri de rată a dobânzii, la 31 martie 2017



Instrumentele datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii, la situația din 31.03.2017, 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 României, UniCredit Austria¹¹, Banca germană KfW, Turk Eximbank, JICA);

b) VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat¹²;

c) VMS emise pe termen scurt (bonurile de trezorerie);

d) VMS convertite;

e) VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 1, 2 și 3 ani);

Instrumentele cu rata flotantă a dobânzii sunt:

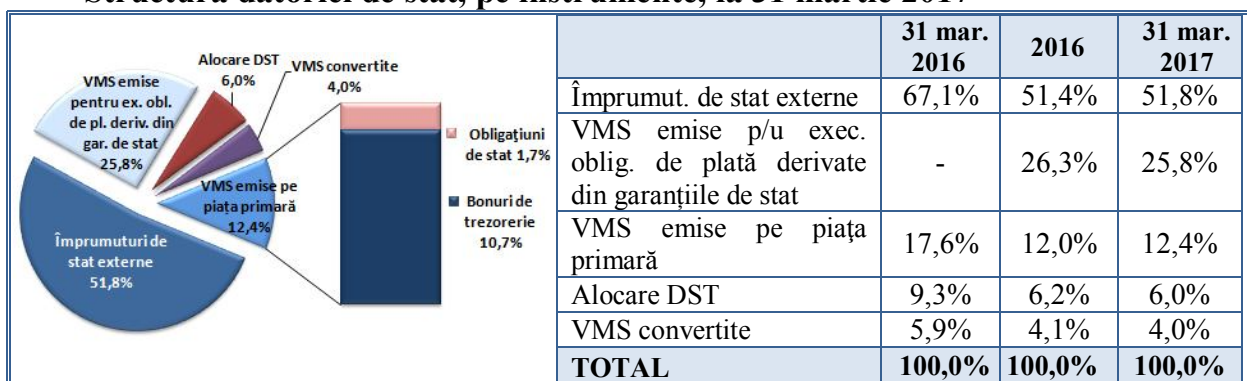
a) împrumuturile de stat externe cu rata flotantă a dobânzii, contractate de la organizațiile financiare internaționale (BEI, BIRD, BERD) și de la creditorii bilaterali (Guvernul Japoniei, Guvernul Rusiei);

b) alocarea DST de la FMI;

c) VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2 ani);

4) În structura datoriei de stat, pe instrumente, la situația de la 31 martie 2017, ponderea majoritară o dețin *împrumuturile de stat externe* cu **51,8 la sută**, majorându-se cu 0,3 p.p. față de sfârșitul anului 2016, dar diminuându-se cu 15,4 p.p. în comparație cu perioada similară a anului precedent. A doua poziție este ocupată de *VMS emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat* cu ponderea de 25,8%, după care urmează *VMS emise pe piața primară* cu ponderea de 12,4%, *alocarea DST* cu 6,0% și *VMS convertite* (în portofoliul BNM) cu 4,0%.

Structura datoriei de stat, pe instrumente, la 31 martie 2017



¹¹ Împrumuturile de stat externe contractate de la Guvernul României și UniCredit Austria, a căror rată a dobânzii constituie 0,00%, în scopul raportării, sunt atribuite categoriei de instrumente a datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii.

¹² VMS emise conform Legii nr. 235 din 03.10.2016 privind emisiunea obligațiunilor de stat în vederea executării de către Ministerul Finanțelor a obligațiunilor de plată derivate din garanțiile de stat nr. 807 din 17.11.2014 și nr. 101 din 01.04.2015

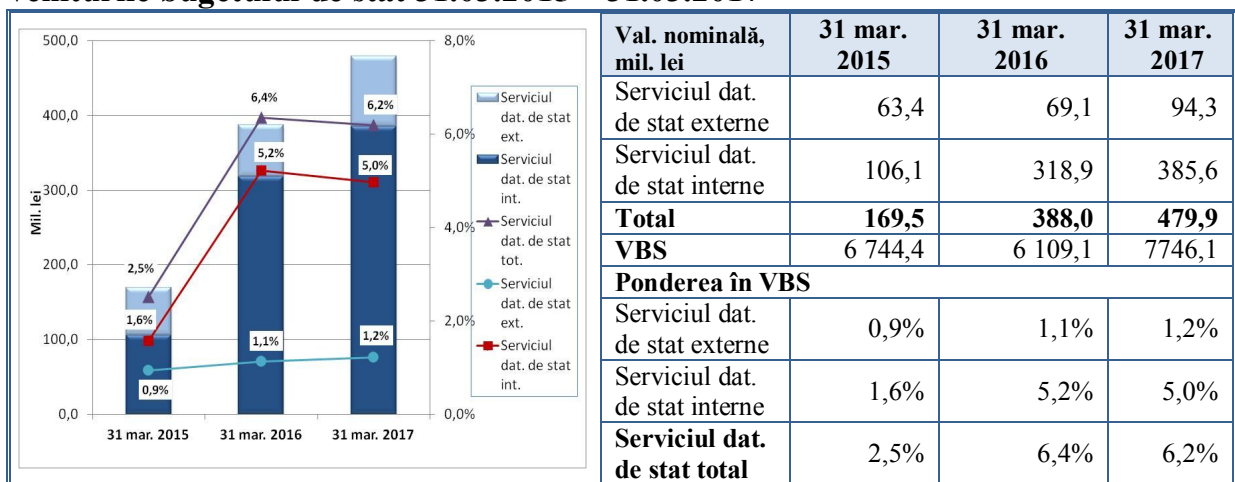
Serviciul datoriei de stat¹³

În primele trei luni ale anului 2017, pentru serviciul datoriei de stat, din bugetul de stat au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **479,9 mil. lei**, care se compune din:

- a) Serviciul datoriei de stat externe în valoare de **94,3 mil. lei** (19,6%);
- b) Serviciul datoriei de stat interne în valoare de **385,6 mil. lei** (80,4%).

Comparativ cu situația similară a anului 2016, suma destinată serviciului datoriei de stat s-a *majorat* cu 91,9 mil. lei sau cu 23,7 la sută, conform situației din 31 martie 2017, 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 31.03.2015 – 31.03.2017



Datoria de stat externă

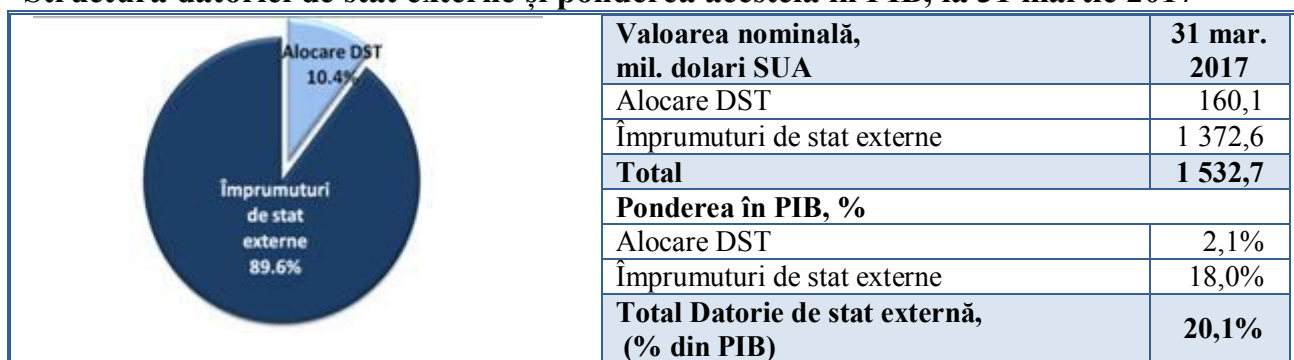
La situația din 31 martie 2017, soldul datoriei de stat externe a constituit **1 532,7 mil. dolari SUA** (echivalentul a 29 855,8 mil. lei), fiind format în totalitate din datorie de stat externă directă.

De la începutul anului 2017, soldul datoriei de stat externe *exprimat în dolari SUA* a înregistrat o *majorare* cu 68,0 mil. dolari SUA (echivalentul a 589,6 mil. lei) sau cu 4,6%. Această modificare este justificată prin finanțarea externă netă pozitivă în valoare de **41,8 mil. dolari SUA**, și prin fluctuația pozitivă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute în sumă de **26,2 mil. dolari SUA**.

Ca pondere în PIB, la 31 martie 2017, datoria de stat externă a înregistrat **20,1** la sută, micșorându-se comparativ cu situația din 31 decembrie 2016, cu 1,7 p.p. Această evoluție poate fi explicată prin ritmul de majorare a PIB-lui prognozat pentru anul 2017 mai mare decât cel al datoriei de stat externe.

¹³ Serviciul datoriei de stat reprezintă plățile de dobândă și comisionalele aferente datoriei

Structura datoriei de stat externe și ponderea acestuia în PIB, la 31 martie 2017

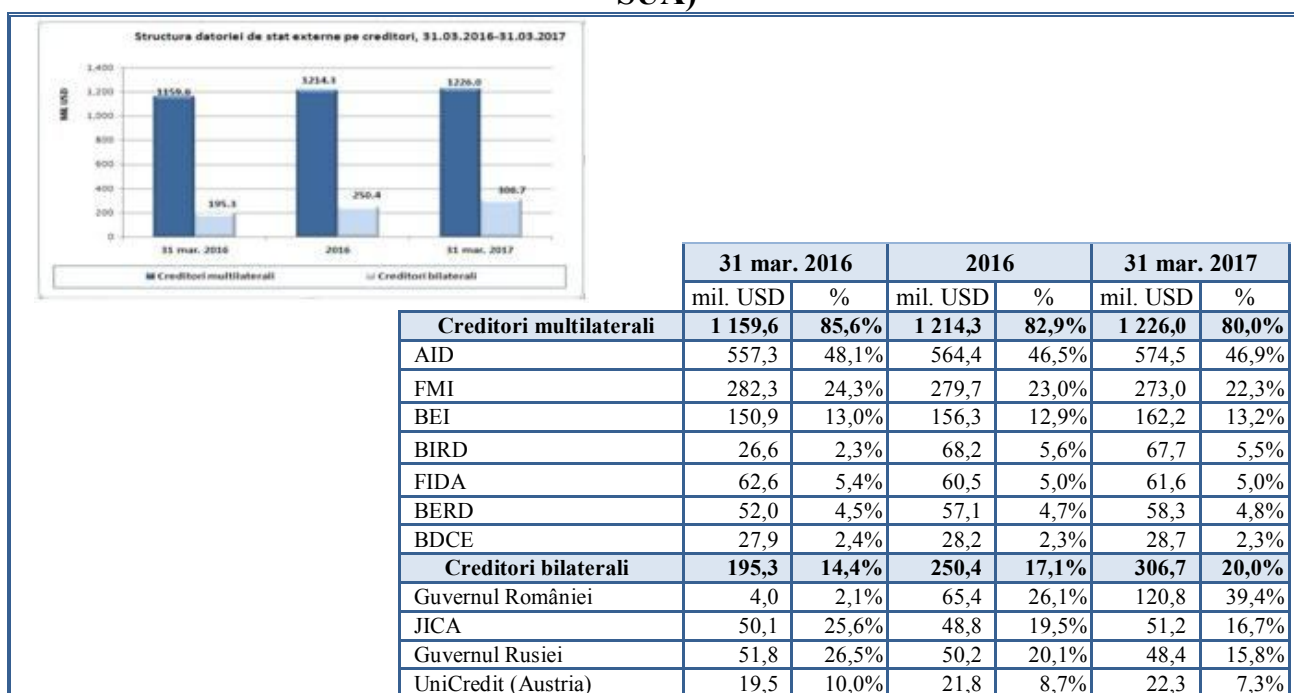


În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 31 martie 2017, împrumuturile de stat externe au ocupat ponderea majoră de 89,6 la sută, ceea ce indică o situație similară comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2016.

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 2017, a constituit **1 226,0 mil. dolari SUA** (echivalentul a 23 881,6 mil. lei) sau 80,0% din soldul total al datoriei de stat externe, fiind cu 2,9% mai puțin decât la finele anului 2016. Cea mai mare pondere în soldul datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali o deține AID cu 46,9%, urmată de FMI – cu 22,3%, BEI – cu 13,2%, BIRD – cu 5,5% și alți creditori cu o pondere cumulativă de circa 12 la sută.

Datoria de stat externă față de **creditorii bilaterali** a constituit **306,7 mil. dolari SUA** (echivalentul a 5 974,1 mil. lei) sau 20,0% din soldul total al datoriei de stat externe. Guvernului României îi revine ponderea majoră de circa 39,4% din datoria față de creditorii bilaterali, urmat de JICA cu o pondere de 16,7%.

Structura datoriei de stat externe pe creditori, 31.03.2016-31.03.2017 (mil. dolari SUA)



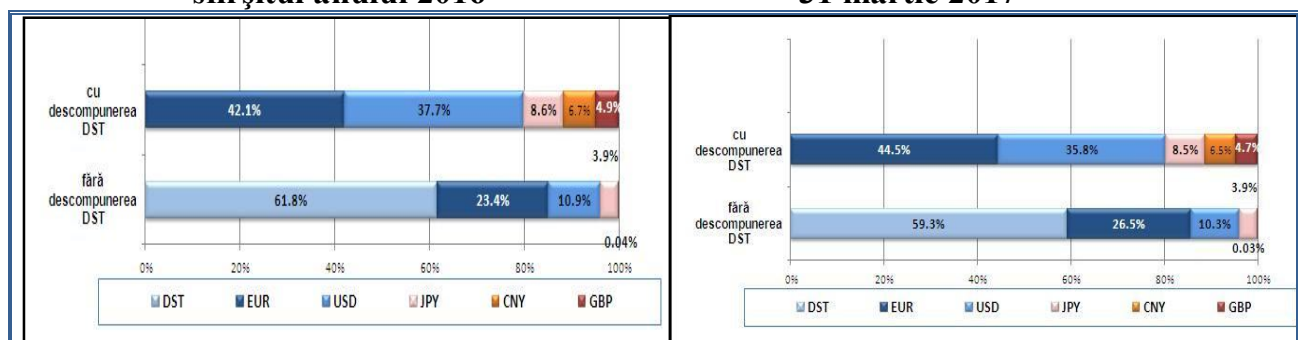
	CCC (SUA)	23,5	12,0%	20,9	8,4%	20,9	6,8%
	Guvernul SUA	14,8	7,6%	14,8	5,9%	14,8	4,8%
	Guvernul Germaniei	12,8	6,5%	11,4	4,6%	11,3	3,7%
	Guvernul Japoniei	8,7	4,5%	8,1	3,2%	8,2	2,7%
	Banca germana KfW	7,3	3,7%	6,5	2,6%	6,7	2,2%
	Türk Eximbank	2,8	1,4%	2,4	1,0%	2,0	0,6%
	Total	1 354,8	100,0%	1 464,7	100,0%	1 532,7	100,0%

Ca evoluție se observă *tendința ascendentă* a datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali și bilaterali în valoare nominală pe parcursul perioadei 31.03.2016-31.03.2017. În valoare procentuală, datoria de stat externă față de creditorii multilaterali *s-a diminuat*, în timp ce datoria de stat externă față de creditorii bilaterali *s-a majorat*.

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 **59,3** la sută din portofoliul datoriei de stat externe, cu 2,5 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2016. A doua poziție este ocupată de împrumuturile acordate în *euro* cu **26,5%** (cu 3,1 p.p. mai mult decât la finele anului 2016), urmată de împrumuturile acordate în *dolari SUA* cu **10,3%** (cu 0,6 p.p. mai puțin decât la finele anului 2016), iar suma ponderilor celorlalte valute cum sunt *yenul japonez* și *lira sterlină*, formează în total sub 4,0 la sută din soldul datoriei de stat externe.

Odată cu descompunerea coșului valutar DST pe valute componente, **44,5** la sută din datoria de stat externă e deținută de *euro*, după care urmează *dolarul SUA* cu **35,8%**, *yenul japonez* cu **8,5%**, *yuanul chinezesc* cu **6,5%** și *lira sterlină* cu **4,7%**.

Structura datoriei de stat externe pe valute (%)
sfârșitul anului 2016 **31 martie 2017**



Deservirea datoriei de stat externe

La capitolul *deservirii datoriei de stat externe*, pe parcursul primelor 3 luni ale anului 2017, au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **25,1 mil. dolari SUA** (echivalentul a 500,9 mil. lei). În raport cu perioada similară a anului precedent a fost înregistrată o *majorare* a deservirii datoriei de stat externe cu circa 0,9 mil. dolari SUA sau cu 3,7%.

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 2017, a fost ocupată de creditorii multilaterali:

- 1) FMI - 43,9% (11,0 mil. dolari SUA);

- 2) BERD - 15,0% (3,8 mil. dolari SUA);
- 3) AID -11,1% (2,8 mil. dolari SUA) etc.

La situația din 31 martie 2017, sumele destinate deservirii datoriei de stat externe au fost divizate în:

a) Rambursarea sumei principale, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de **20,4 mil. dolari SUA** (echivalentul a 406,6 mil. lei), cu 0,4 mil. dolari SUA (echivalentul a 15,3 mil. lei) sau cu 1,9% mai puțin decât în perioada similară a anului precedent.

b) Serviciul datoriei de stat externe, pentru care au fost utilizate mijloace în sumă de **4,7 mil. dolari SUA** (echivalentul a 94,3 mil. lei), cu 1,3 mil. dolari SUA (echivalentul a 25,2 mil. lei) sau cu 38,2% mai mult decât în perioada similară a anului precedent.

Surse de finanțare externă

La capitolul intrări de împrumuturi de stat externe, pe parcursul trimestrului I al anului 2017, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de **62,2 mil. dolari SUA** (echivalentul a 1 244,9 mil. lei), ceea ce reprezintă o majorare cu 49,6 mil. dolari SUA sau de circa 5 ori mai mult față de perioada similară a anului precedent.

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe tipuri de creditori, ponderea totală o dețin creditorii bilaterali cu 85,3% (53,0 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 Guvernul României cu 53,0 mil. dolari SUA (85,3%), AID cu 3,1 mil. dolari SUA (5,0%), urmată de BERD cu 2,4 mil. dolari SUA (3,9%), BEI cu 2,2 mil. dolari SUA (3,5%) BIRD cu 1,2 mil. dolari SUA (2,0%) și FIDA cu 0,2 mil. dolari SUA (0,3%).

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe creditori, 31.03.2015-31.03.2017

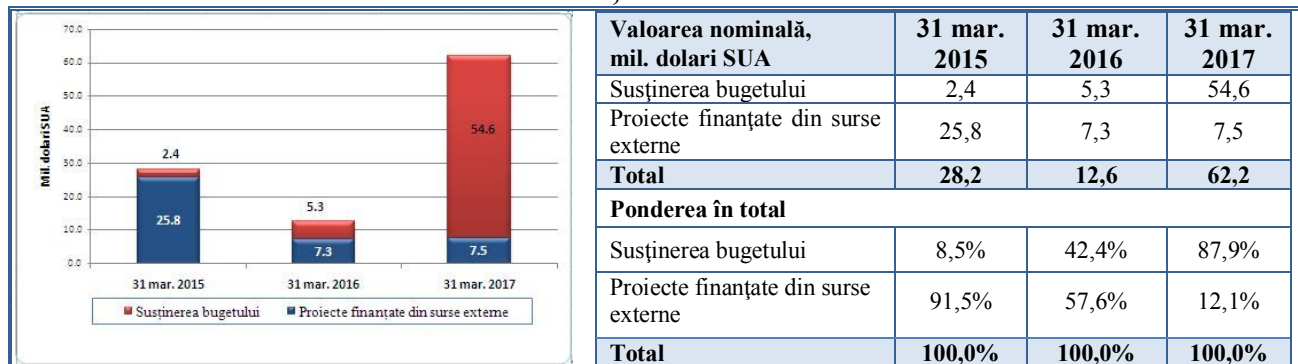
	31 mar. 2015		31 mar. 2016		31 mar. 2017	
	Mil. dolari SUA	%	Mil. dolari SUA	%	Mil. dolari SUA	%
Guvernul României	-	-	-	-	53,0	85,3%
AID	5,2	18,5%	8,8	69,9%	3,1	5,0%
BERD	0,3	0,9%	1,8	14,6%	2,4	3,9%
BEI	-	-	-	-	2,2	3,5%
BIRD	-	-	1,8	14,5%	1,2	2,0%
FIDA	1,3	4,8%	-	-	0,2	0,3%
BDCE	2,2	7,6%	0,1	1,1%	-	-
JICA	19,2	68,2%	-	-	-	-
	28,2	100,0%	12,6	100,0%	62,2	100,0%

În ce privește structura pe destinații, volumul total al intrărilor de împrumuturi de stat externe pe parcursul primelor 3 luni ale anului 2017, a fost destinat după cum urmează:

1) pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe – **7,5 mil. dolari SUA** (echivalentul a 149,5 mil. lei), ceea ce reprezintă 12,1% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe;

2) pentru susținerea bugetului de stat – **54,6 mil. dolari SUA** (echivalentul a 1 244,9 mil. lei), ceea ce reprezintă 87,9% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe.

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe destinații, 31.03.2015-31.03.2017, mil. dolari SUA



Datoria de stat internă

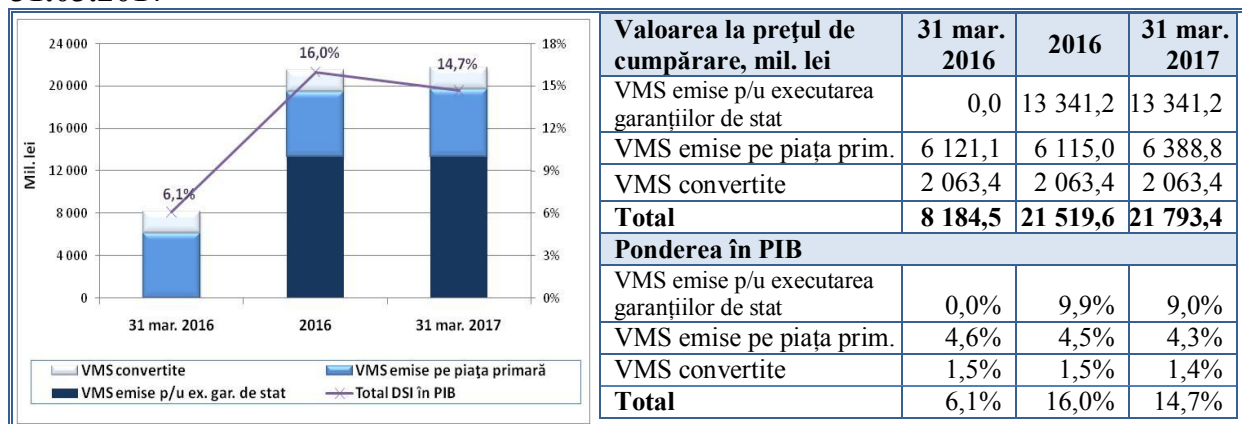
La situația din 31 martie 2017, *soldul datoriei de stat interne* a constituit **21 793,4 mil. lei**, dintre care:

- VMS emise pe piața primară - 6 388,8 mil. lei (29,3%)
- VMS convertite - 2 063,4 mil. lei (9,5%)
- VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege - 13 341,2 mil. lei (61,2 %)

Comparativ cu situația din 31 decembrie 2016, datoria de stat internă *s-a majorat* cu **273,8 mil. lei** sau cu 1,3 la sută, iar comparativ cu situația din 31 martie 2016 s-a majorat cu 13 608,9 mil. lei sau de 2,7 ori. Modificarea datoriei de stat interne s-a produs din contul *emisiunii pe piața primară a VMS pentru crearea unei rezerve de lichidități (cash buffer)* în sumă de **508,9 mil. lei** și a *emisiunii nete a VMS* pentru finanțarea deficitului bugetului de stat în sumă de **(-235,1) mil. lei**.

Ca *pondere în PIB*, datoria de stat internă a înregistrat **14,7** la sută, diminuându-se comparativ cu situația de la finele anului 2016 cu 1,3 p.p.

Evoluția datoriei de stat interne și ponderea acesteia în PIB, 31.03.2016-31.03.2017

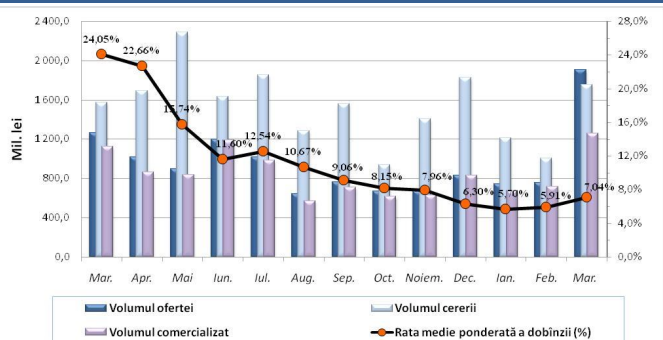


Structura datoriei de stat interne se caracterizează prin următoarele instrumente:

1. Valorile mobiliare de stat emise pe piață primară

Pe parcursul trimestrului I al anului 2017, prin cele 19 licitații, Ministerul Finanțelor a oferit pe piața primară spre vânzare valori mobiliare de stat în sumă de **3 405,0 mil. lei**. Cererea la VMS a constituit **3 968,8 mil. lei**, fiind superioară ofertei cu 563,8 mil. lei sau de 1,2 ori.

Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața primară, în perioada martie 2016 – martie 2017, (mil. lei)

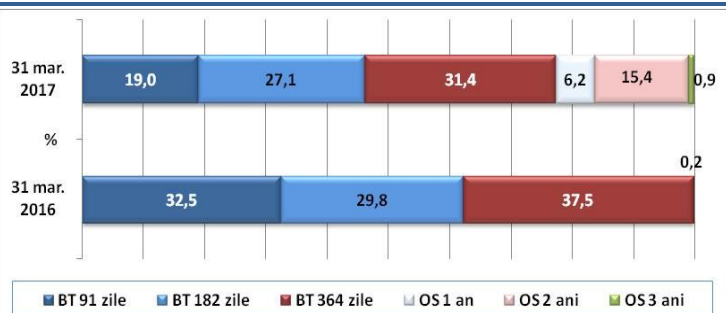


Ca rezultat, au fost vândute VMS la prețul de cumpărare în sumă de **2 648,6 mil. lei**, ceea ce este cu 382,5 mil. lei mai puțin decât volumul VMS comercializat în anul 2016. Totodată, au fost răscumpărate VMS ajunse la scadență în perioada de referință în sumă de **2 374,8 mil. lei**.

Pe piața primară în această perioadă au fost emise 6 tipuri de VMS:

- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 91 de zile;
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 182 de zile;
- Bonuri de trezorerie cu maturitatea de 364 de zile;
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 1 an;
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani;
- Obligațiuni de stat cu maturitatea de 3 ani.

Structura VMS comercializate pe piața primară, 31.03.2016 - 31.03.2017, (%)



Pe parcursul trimestrului I al anului 2017 a continuat emisiunea *Obligațiunilor de stat cu dobânda fixă și flotantă pe termen de 2 ani*. Astfel, au fost comercializate Obligațiuni de stat cu dobânda fixă și flotantă pe termen de 2 ani în sumă totală de 406,7 mil. lei. Comparativ cu aceeași perioadă a anului 2016, volumul comercializat al Obligațiunilor de stat s-a majorat cu 401,0 mil. lei. Totodată, Ministerul Finanțelor a continuat și emisiunea pe piața primară a Obligațiunilor de stat cu

dobânda fixă pe termen de 3 ani, volumul comercializat a cărora a constituit 23,9 mil. lei.

În scopul reducerii eventualelor riscuri generate de imprevizibilitatea pieței financiare interne, și anume riscurile de refinanțare a datoriei de stat și pentru a îmbunătăți, la general, profilul datoriei sectorului public, Ministerul Finanțelor și-a propus crearea unei *rezerve de lichidități (cash buffer)* în mărime de **2,0 miliarde lei**. Această rezervă nu implică costuri adiționale pentru deservirea datoriei de stat și nu va putea fi utilizată pentru finanțarea deficitului bugetar.

Astfel, pentru crearea rezervei de lichidități Ministerul Finanțelor a emis pe piața primară Obligațiuni de stat cu dobânda fixă pe termen de 1 și 2 ani în sumă de **508,9 mil.lei**. Mijloacele bănești respective au fost plasate de către Ministerul Finanțelor în depozite la termen la Banca Națională, pe un termen egal cu termenul de circulație a Obligațiunilor de stat vândute și la rata dobânzii echivalentă cu rata medie ponderată constituită la licitația respectivă de vânzare a Obligațiunilor de stat (7,15% și 7,75%).

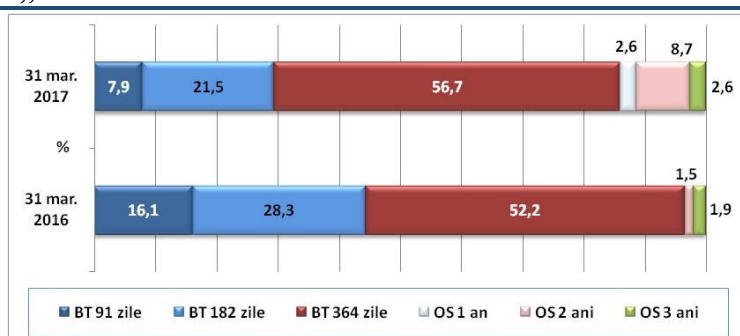
Volumul VMS procurat de investitorii nebancari s-a micșorat comparativ cu perioada analogică a anului 2016 cu 179,2 mil. lei, înregistrând 292,9 mil. lei, iar ponderea acestora în volumul total comercializat a constituit **11,06%**. Totuși băncile comerciale continuă să rămână principalii investitori în VMS, cu o pondere de **88,94%** în totalul VMS procurate.

La situația din 31 martie 2017, pe piața valorilor mobiliare de stat activau **9 dealeri primari**. Pe parcursul trimestrului I 2017, dealerii primari au procurat VMS în volum de **2 515,6 mil. lei** la prețul de cumpărare, ceea ce constituie cca. 73,88 la sută din volumul oferit de către Ministerul Finanțelor.

Din volumul total de VMS adjudecate, 83,92% (2 222,8 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 2017, se numără: B.C. „Victoriabank” S.A., BC „Moldova - Agroindbank” S.A., BC „Moldindconbank” S.A..

Structura VMS emise pe piața internă aflate în circulație, 31.03.2016– 31.03.2017, (%)



Volumul VMS emise pe piața primară aflate în circulație la situația din 31 martie 2017 a constituit **6 388,8 mil. lei**. Ponderea majoră în VMS aflate în circulație o constituie bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile (56,7%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (21,5%) și Obligațiuni de stat cu maturitatea de 2 ani (8,7%).

Comparativ cu anul 2016, bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile și Obligațiunile de stat cu maturitatea de 2 ani în circulație s-au majorat cu 4,5 p.p. și

7,2 p.p. respectiv, iar bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile s-au micșorat cu 6,8 p.p.

Scadența medie ponderată anuală a VMS emise la situația din 31 martie 2017 s-a majorat cu 115 zile față de situația de la începutul anului și a constituit **326 zile**.

2. Valorile mobiliare de stat convertite

În componența datoriei de stat interne, la începutul anului 2017 valorile mobiliare de stat convertite au constituit **2 063,4 mil. lei** sau 9,6%.

În trimestrul I al anului 2017, 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 anului 2017 a constituit **7,27 %**, iar *rata medie ponderată a dobânzii* pentru VMS convertite reemise în trimestrul I al anului 2017 a constituit **5,91 %**.

La situația din 31 martie 2017, VMS convertite au constituit **2 063,4 mil. lei** sau 9,5% din datoria de stat internă, micșorându-se comparativ cu situația de la începutul anului cu 0,1 p.p. în legătură cu majorarea datoriei de stat interne ca rezultat a majorării emisiunii valorilor mobiliare de stat pe piața primară.

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

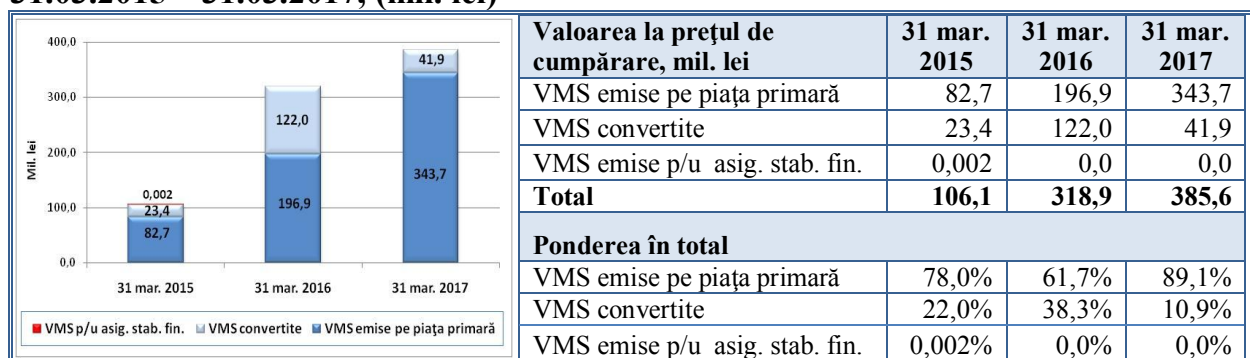
În componența datoriei de stat interne, la începutul anului 2017 VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege au constituit **13 341,2 mil. lei** sau 62,0% din soldul datoriei de stat interne.

Conform graficului de răscumpărare a Obligațiunilor de stat emise în vederea executării obligațiilor Ministerul Finanțelor derivate din garanțiile de stat, la 4 octombrie 2017 este prevăzută răscumpărarea Obligațiunilor de stat cu termenul de circulație 1 an în sumă de 50,0 mil. lei.

Ținând cont, că în trimestrul I al anului 2017 nu au fost răscumpărate Obligațiuni de stat, soldul VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege a rămas la nivelul de la începutul anului și la situația din 31 martie 2017 a constituit **13 341,2 mil. lei**.

Serviciul datoriei de stat interne. Pentru *serviciul datoriei de stat interne* în trimestrul I al anului 2017 au fost utilizate mijloace bănești în sumă de **385,6 mil. lei**. În perioada de gestiune, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne s-au majorat cu 66,7 mil. lei sau cu 20,9 la sută în comparație cu perioada analogică a anului 2016. Acest fapt este legat de deservirea costisitoare a VMS emise anterior.

Evoluția și structura cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne, 31.03.2015 – 31.03.2017, (mil. lei)



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

- **343,7 mil. lei** pentru plata dobânzii și cupoanelor la VMS emise pe piața primară (89,1%);

- **41,9 mil. lei** pentru plata dobânzii la VMS convertite (10,9%).

Pe parcursul trimestrului I al anului 2017, 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 8,57% până la 6,95%, 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 a dobânzii medie ponderată* la VMS comercializate la situația din 31 martie 2017 a constituit **6,39%**, ce este cu 18,36 p.p. mai mică comparativ cu anul 2016.

Garanțiile de stat

La situația din 31 martie 2017, soldul garanțiilor de stat interne/externe a constituit zero lei.

Totodată, datoria debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor formată în urma executării garanțiilor de stat pentru împrumuturi interne constituie 2,4 mil lei, fiind în totalitate cu termen expirat, iar pentru împrumuturile externe constituie 464,6 mil. lei, dintre care 463,8 mil. lei este cu termen expirat.

Creanțele interne

La situația din 31 martie 2017, datoria BC „Investprivatbank” în proces de lichidare față de Ministerul Finanțelor a constituit **359,0 mil. lei**.

Pe parcursul trimestrului I 2017 băncile în proces de lichidare Banca de Economii S.A., B.C. „Banca Socială” S.A și B.C. „Unibank” S.A au transferat la bugetul de stat din valorificarea activelor sale mijloace bănești în sumă de **95,0 mil. lei**.

La situația din 31 martie 2017 datoria băncilor în proces de lichidare Banca de Economii S.A., B.C. „Banca Socială” S.A. și B.C. „Unibank” S.A. față de Ministerul Finanțelor a constituit **13 165,5 mil. lei**.

Indicatori de sustenabilitate

În conformitate cu prevederile Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2017-2019)”, pe parcursul trimestrului I al anului 2017, a fost monitorizat indicatorul de sustenabilitate al datoriei de stat. La situația din 31 martie 2017, valoarea înregistrată se încadrează în limite sustenabile și nu produce riscuri adiționale asupra stabilității macroeconomice a țării. Astfel, ponderea serviciului datoriei de stat în veniturile bugetului de stat cu excepția granturilor, a înregistrat o diminuare cu 0,1 p.p. în comparație cu situația de la finele anului 2016, iar comparativ cu situația din 31 martie 2016, cu 0,2 p.p.

Indicatorii de sustenabilitate, 31.03.2016 – 31.03.2017, (%)

Indicatori	31 mar. 2016	2016	31 mar. 2017	Limita stabilită în Program
Ponderea serviciului datoriei de stat în (VBS-Granturi)	6,5%	6,3%	6,2%	≤ 15%

Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 martie 2017

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 2017, **57,8 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 majorat cu 0,2 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2016, însă, s-a diminuat cu 18,7 p.p. față de perioada similară a anului precedent, în special, datorită emisiunii în anul 2016 a VMS în vederea executării obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat, ceea ce a condus la majorarea datoriei de stat interne pe parcursul anului 2016.

Structura datoriei de stat, pe componente, 2016-2017 (%)

	Ponderea în total	31 mar. 2016	2016	31 mar. 2017
	Datoria de stat internă	23,5%	42,4%	42,2%
	Datoria de stat externă	76,5%	57,6%	57,8%

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*,

cea 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 45 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, 2016-2017 (% din total datorie de stat)

Inclusiv DST				Cu descompunerea DST			
	31 mar. 2016	2016	31 mar. 2017		31 mar. 2016	2016	31 mar. 2017
MDL	23,5%	42,4%	42,2%	MDL	23,5%	42,4%	42,2%
DST	50,9%	35,6%	34,3%	-	-	-	-
EUR	15,2%	13,5%	15,3%	EUR	32,6%	24,3%	25,7%
USD	7,0%	6,3%	6,0%	USD	30,8%	21,7%	20,7%
JPY	3,3%	2,2%	2,2%	JPY	7,2%	4,9%	4,9%
GBP	0,04%	0,02%	0,02%	CNY	-	3,9%	3,7%
				GBP	5,8%	2,8%	2,7%
	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%

2) Riscul de refinanțare

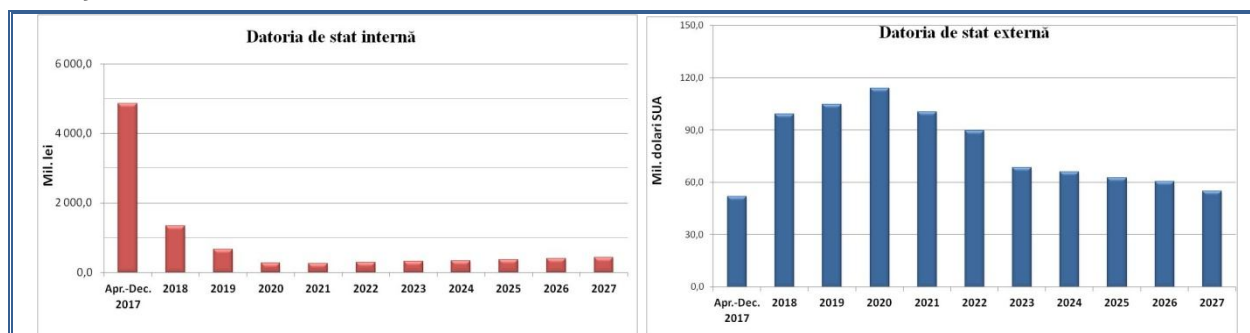
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

a) Profilul rambursării datoriei de stat interne și externe

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

Luând în considerație estimările pentru profilul de răscumpărare a datoriei de stat interne, în anii ce urmează, se evidențiază vârful de plată în ultimele trei trimestre ale anului 2017, 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 unor eventuale majorări ale ratelor de dobândă pe piața internă.

Proгноza rambursării datoriei de stat interne (mil. lei) și a datoriei de stat externe (mil. dolari SUA) care ajunge la scadență în decurs de 10 ani, conform situației din 31 martie 2017



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, începând cu anul 2018¹⁴ se manifestă o majorare treptată a plăților spre rambursare, vârful de plată evidențiindu-se în anul 2020.

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

Indicatorii riscului de refinanțare, 31 mar. 2016 - 31 mar. 2017

	Datoria de stat internă		Datoria de stat externă		Total datoria de stat	
	31 mar. 2016	31 mar. 2017	31 mar. 2016	31 mar. 2017	31 mar. 2016	31 mar. 2017
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	0,7	10,1	10,0	9,7	7,6	9,9
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	98,2%	36,4%	4,9%	5,8%	26,9%	18,7%

Comparativ cu perioada similară a anului precedent, perioada medie de maturitate a datoriei de stat interne s-a majorat cu 9,4 ani, iar datoria scadentă în decurs de un an s-a diminuat cu 61,8 p.p. Acest fapt se datorează în special emisiunii în luna octombrie a anului 2016 de VMS în vederea executării de către Ministerul Finanțelor a obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat, care implică o maturitate de până la 25 de ani. Totodată, faptul că 36,4% din datoria de stat internă urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, presupune faptul că datoria nouă care va fi contractată în scopul finanțării deficitului bugetului de stat, va fi supusă implicit și riscului ratei de dobândă.

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 încât 18,7 la sută din aceasta urmează să ajungă la scadență în decurs de un an.

3) Riscul ratei de dobândă

Este identificat prin indicatorii:

a) Structura datoriei de stat după tipul ratei de dobândă

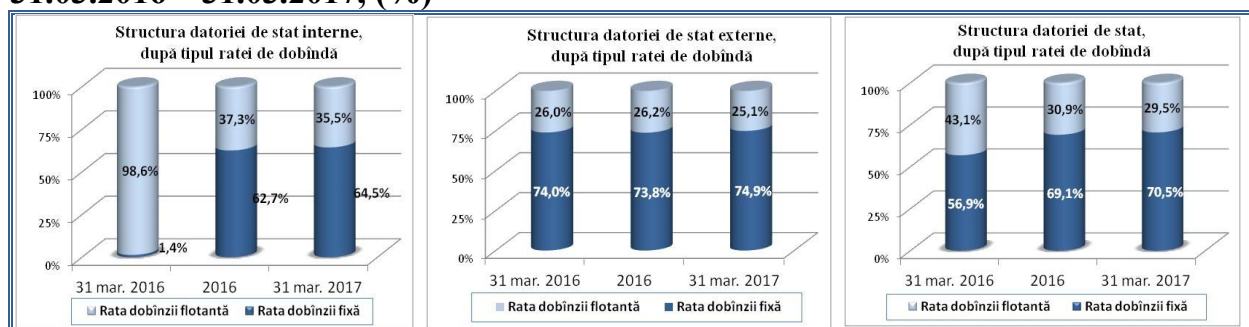
Notă: În contextul analizei riscului ratei de dobândă, datoria de stat internă cu maturitatea de pînă la un an și purtătoare de rată a dobînzii fixă¹⁵ va fi atribuită la categoria datoriei cu rata dobînzii flotantă, întrucît din cauza maturității reduse aceasta va fi refinanțată în fiecare an la condiții 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.

¹⁴ 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.

¹⁵ VMS 91 zile, 182 zile, 364 zile și VMS convertite

Structura datoriei de stat interne și externe, după tipul ratei de dobândă, 31.03.2016 – 31.03.2017, (%)



La situația din 31 martie 2017, în contextul **Notei** expuse mai sus, se observă un trend descendent al datoriei de stat interne cu rată flotantă a dobânzii, constituind 35,5% din totalul datoriei de stat interne, ceea ce indică o diminuare cu 1,8 p.p. față de situația de la sfârșitul anului 2016 și cu 63,1 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent. Această diminuare a fost condiționată preponderent de faptul că în luna martie 2017 au fost emise VMS la rata fixă pentru crearea rezervei de lichidități¹⁶. Astfel, la 31 martie 2017, instrumentul cu rata dobânzii fixă și termen de circulație mai mare de un an sunt Obligațiunile de stat cu maturitatea de 1, 2 și 3 ani, dar și VMS pentru executarea de către Ministerul Finanțelor a obligațiunilor de plată derivate din garanțiile de stat.

Analizînd structura *datoriei de stat externe* pe tipuri de rată a dobânzii, se constată un risc relativ redus al ratei de dobândă, susținut de o tendință ușor descendentă a ponderii datoriei de stat externe cu rata dobânzii flotantă pe parcursul trimestrului I 2017. Astfel, la 31 martie 2017, datoria de stat externă cu rata dobânzii flotantă a constituit 25,1 la sută din totalul datoriei de stat externe, cu 1,1 p.p. mai puțin comparativ cu sfârșitul anului 2016 și cu 0,9 p.p. mai puțin comparativ cu perioada similară a anului 2016.

În ce privește *datoria de stat*, ponderea datoriei cu rata dobânzii flotantă constituie 29,5 la sută, înregistrînd o diminuare cu 1,4 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2016 și 13,6 p.p. față de perioada similară a anului precedent. Ponderea înaltă a datoriei cu rata dobânzii flotantă în portofoliul datoriei de stat se datorează atât datoriei de stat externe cât și datoriei de stat interne, care din cauza instrumentelor cu maturitatea de pînă la un an prezintă un risc al ratei de dobândă, cît și un risc de refinanțare pronunțat.

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

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

¹⁶ Conform Legii nr. 33 din 17.03.2017.

Indicatorii riscului ratei de dobândă, 31 mar. 2016 - 31 mar. 2017

	Datoria de stat internă		Datoria de stat externă		Total datoria de stat	
	31 mar. 2016	31 mar. 2017	31 mar. 2016	31 mar. 2017	31 mar. 2016	31 mar. 2017
Perioada medie de refixare (ATR), ani	0,7	10,1	8,1	7,8	6,3	8,8
Datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	98,6%	37,0%	29,5%	29,6%	45,7%	32,7%

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobândă, întrucât 37,0 la sută din datoria de stat internă urmează să fie refixată la rate noi de dobândă în decurs de 1 an. Astfel, o majorare a ratelor de dobândă la VMS pe piața internă va afecta direct costurile aferente datoriei de stat interne. Totodată, datorită emisiunii în luna octombrie 2016 a VMS în vederea executării obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat, datoria de stat internă înregistrează la situația din 31 martie 2017 o majorare a perioadei medii de refixare cu 9,4 ani, iar datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de un an se diminuează cu 61,6 p.p.

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

În ce privește *datoria de stat* în ansamblu, deși perioada medie de refixare a întregului portofoliu este de aproximativ 9 ani, totuși 32,7% din acesta urmează a fi refixat la rate noi de dobândă în decurs de 1 an, astfel evidențiindu-se expunerea portofoliului datoriei de stat față de riscul ratei de dobândă.

4) Riscul operațional¹⁷

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 2017, un expert UNCTAD a efectuat validarea repetată dar și a corectat erorile existente în baza de date DMFAS 6, instalată pe parcursul anului 2016.

În prezent, riscul operațional este în permanență monitorizat și optimizat prin îmbunătățirea continuă a capacității personalului prin instruiți 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

¹⁷ 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.

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 narative ale principalelor procese ce definesc activitatea subdiviziunii responsabile de monitorizarea datoriei sectorului public.

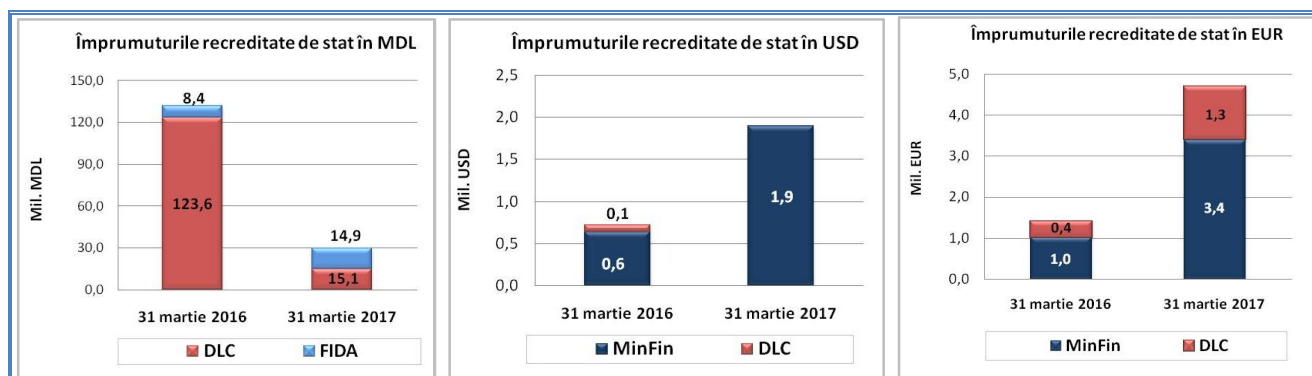
În contextul fortificării procesului de raportare a datelor privind datoria sectorului public și veridicității lor, Direcția Generală Datorii Publice monitorizează și verifică în permanență, din mai multe surse, calitatea informației primite de la entitățile sectorului public. În acest sens, pe parcursul primului trimestru al anului 2017, 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.

Recreditarea de stat

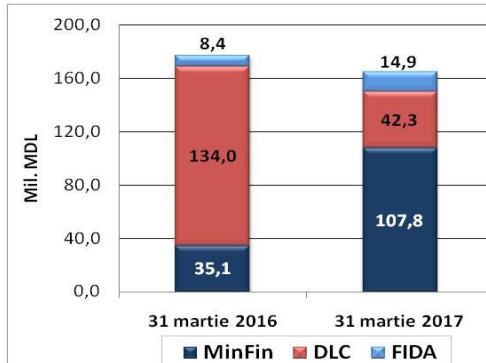
Recreditarea de stat se efectuează prin intermediul Ministerului Finanțelor, Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor Fondului Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (FIDA).

Pe parcursul trimestrului I al anului 2017 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 recreditate împrumuturi și granturi către agenți economici, autorități publice locale și instituții financiare participante în sumă de **30,0 mil. lei, 1,9 mil. dolari SUA și 4,7 mil. Euro** (echivalent a cca 165,0 mil. lei), inclusiv: din resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 12,9 mil. lei, și 1,3 mil. Euro (echivalent a cca 40,1 mil. lei) sau 24,3% din suma totală recreditată.



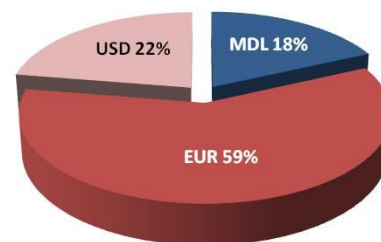
În perioada de analiză, se atestă un trend *ascendent* aferent valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor finanțate din surse externe în dolari SUA și Euro și unul *descendent* în *monedă națională*.

Împrumuturile recreditate de stat, recalculat în moneda națională, la situația din 31.03.2016 și 31.03.2017 (mil. lei)



Pe parcursul trimestrului I al anului 2017 se constată o descreștere nesemnificativă a mijloacelor financiare îndreptate spre recreditarea de stat, condiționată de o cerere mai redusă de recreditare din partea beneficiarilor în vederea implementării proiectelor finanțate din contul împrumuturilor externe de stat.

Structura împrumuturilor recreditate de stat, pe valute, la situația din 31 martie 2017 (%)



În perioada de referință poziția dominantă în structura împrumuturilor recreditate de stat pe valute este ocupată de Euro cu 59 %, urmat de dolarul SUA cu 22 % și moneda națională –18%.

Sumele recreditate pe parcursul trimestrului I al anului 2017 se prezintă după cum urmează:

- 1) **prin intermediul Ministerului Finanțelor** – 1,9 mil. dolari SUA și 3,4 mil. Euro (echivalent a cca 107,8 mil. lei), inclusiv:
 - Proiectul „Construcția locuințelor sociale pentru păturile socialmente vulnerabile”, faza II finanțat de Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei – 0,6 mil. Euro;
 - Proiectul Filiera Vinului, finanțat de Banca Europeană de Investiții – 0,8 mil. Euro;
 - Proiectul de îmbunătățire a eficienței sistemului de alimentare centralizată cu energie termică (S.A. „Termoelectrica”) finanțat de Banca Mondială – 1,7 mil. dolari SUA;

- Proiectul „Împrumutul destinat reabilitării rețelelor de transport ale ÎS „Moldelectrica” finanțat de BERD și BEI – 0,2 mil. dolari SUA și 2,0 mil. Euro.

2) prin intermediul Directoratului Liniei de Credit, 15,1 mil. lei și 1,3 mil. Euro, (echivalent a cca 42,3 mil. lei), inclusiv:

➤ resurse recreditate *din mijloace directe* – 2,2 mil.lei, inclusiv:

- Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) 2,2 mil lei;

➤ resurse recreditate *din mijloacele circulante acumulate* –12,9 mil. lei, 1,3 mil. Euro, inclusiv:

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 0,12 mil. Euro;

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 0,26 mil. Euro;

- Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA 5) – 0,23 mil. Euro;

- Proiectul „Crearea stațiilor de deservire agrotehnică” (KfW) – 0,27 mil. Euro;

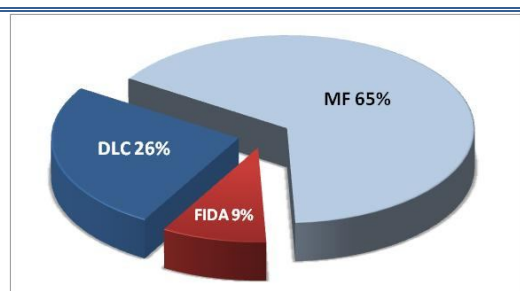
- Programul Național de Abilitare Economică a Tinerilor – 12,9 mil. lei;

- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC 2) – 0,42 mil. Euro.

3) prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA (resurse recreditate direct din împrumuturile externe) – 14,9 mil. lei, din care:

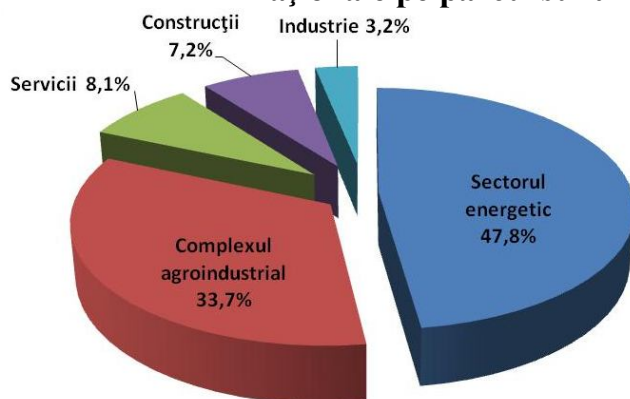
- Programul Rural de Reziliență Economică - Climatică Incluzivă (FIDA 6) – 14,9 mil.lei.

Structura recreditării împrumuturilor de stat între instituțiile participante la situația din 31 martie 2017 (%)



În perioada de referință, cota majoră de recreditare de stat îi revine **MF (65%)**, urmată de **DLC** cu cota de **26 %** și **FIDA** cu **9 %**.

Structura recreditării împrumuturilor de stat sub aspectul ramurilor economiei naționale pe parcursul trimestrului I al anului 2017



Ramurile economiei naționale	mil. lei	ponderea (%)
Sectorul energetic	78,9	47,8
Complexul groindustrial	55,6	33,7
Servicii	13,4	8,1
Construcții	11,9	7,2
Industrie	5,2	3,2
Total	165,0	100,0

În structura mijloacelor financiare recreditate de stat pe parcursul trimestrului I al anului 2017 sub aspectul ramurilor economiei naționale, ponderea majoră îi revine sectorului energetic cu 48%, urmat de complexul agroindustrial cu 34%, cota cea mai mică îi revine ramurii industrie cu o pondere de 3%.

În perioada de analiză a fost achitată de către agenții economici, autoritățile publice locale și IFP suma principală, dobînda și alte plăți aferente în sumă de **150,2 mil. lei, 2,4 mil. dolari SUA, 1,3 mil. Euro** (echivalent a cca 224,3 mil. lei).

Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor au fost achitate – 0,1 mil. lei, 1,0 mil. dolari SUA și 0,4 mil. Euro.

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit au fost achitate – 130,0 mil. lei, 1,2 mil. dolari SUA și 0,9 mil. Euro, din care:

a) resurse recreditate direct din împrumuturi externe – 1,4 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 0,4 mil. Euro;

b) resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 128,6 mil. lei, 1,1 mil. dolari SUA și 0,5 mil. Euro.

3) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA au fost achitate – 20,1 mil. lei, 0,2 mil. dolari SUA.

La situația din 31 martie 2017 soldul datoriilor beneficiarilor recreditați constituie

1 771,5 mil. lei, 82,4 mil. dolari SUA, 65,0 mil. Euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 4 893,8 mil. lei), micșorîndu-se neesențial față de finele anului 2016 cu 66,2 mii lei ce constituie o descreștere de cca 0,02%, inclusiv:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 98,9 mil. lei, 66,6 mil. dolari SUA, 29,8 mil. Euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 2 177,1 mil. lei sau 44,5%);

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 1 672,5 mil. lei, 15,9 mil. dolari SUA și 35,1 mil. Euro (echivalent a 2 716,7 mil. lei sau 55,5%).

Datoria cu termen expirat la situația din 31 martie 2017 se atestă atît la împrumuturile recreditate prin Ministerul Finanțelor, cît și prin Directoratul Liniei de Credit și se cifrează la **100,4 mil. lei, 11,5 mil. dolari SUA și 0,7 mil. Euro** (echivalent a 341,2 mil. lei) sau 6,9% din suma datoriilor totale, inclusiv:

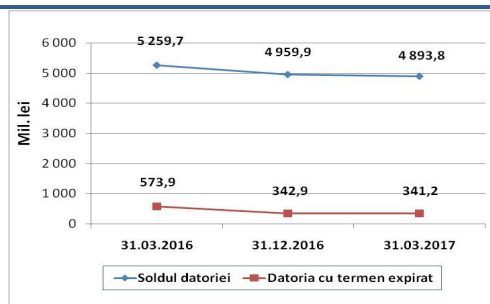
1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 98,9 mil. lei, 11,5 mil. dolari SUA și 0,7 mil. Euro (echivalent a 339,7 mil. lei). Micșorarea neesențială a datoriei cu termen expirat, în comparație cu finele anului 2016 constituie cca 1,7 mii lei, sau o descreștere de 0,5% și este condiționată în mare parte de fluctuația cursului valutar. 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, Consiliul raional Leova, Consiliul raional Orhei);

- Proiectele Alimentare cu Apă și Canalizare finanțate de Banca Mondială (I.M. „Direcția de Producție Apă - Canal Ștefan Vodă”, S.A. „Regia Apă - Canal Soroca”, Î. M. „Apă - Canal Cahul” și Î. M. „Regia Apă Canal Bălți”);
- Proiectul Energetic II suplimentar finanțat de Banca Mondială (Consiliul raional Drochia).

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, 31.03.2016 - 31.03.2017 (mil. lei)



Graficul prezentat atestă că evoluția:

- soldului datoriilor are o evoluție descendentă, condiționată de cererea de acordare a împrumuturilor din partea beneficiarilor recreditați;
- soldul datoriilor cu termen expirat are un trend descendent, micșorându-se esențial la finele anului 2016, preponderent condiționat de casarea datoriilor beneficiarilor recreditați care s-au aflat în proces de insolvabilitate.

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 al anului 2017 la bugetul de stat în acest sens au fost încasate cca **1,1 mil. lei**.

Analizând structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, se constată că în perioada de referință sunt active operațiunile de recreditare față de **93 de beneficiari recreditați**:

1) **54 agenți economici**, cu soldul datoriilor **1 424,7 mil. lei** sau 29,1% din suma totală a datoriilor, dintre care 323,1 mil. lei, sau 94,7% sunt datorii cu termen expirat, inclusiv:

a) **30 întreprinderi** cu datorii în sumă de 1 123,8 mil. lei **activează în regim ordinar**. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 22,1 mil. lei (6,5% din suma totală a datoriilor expirate);

b) **14 întreprinderi**, care au datorii în sumă de 212,7 mil. lei (**se află în proces de insolvabilitate conform Legii insolvabilității**). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 212,7 mil. lei (62,3% din suma totală a datoriilor expirate);

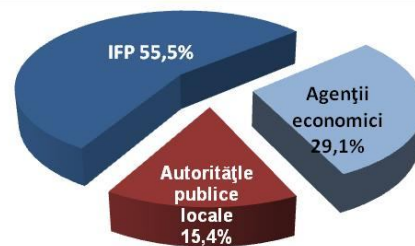
c) **8 întreprinderi** care au datorii în sumă de 78,3 mil. lei **sunt potențial faliti**. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 78,3 mil. lei (23,0% din suma totală a datoriilor expirate);

d) **2 întreprinderi** care au arierate în sumă de 10,0 mil. lei sunt **radiate din Registrul de Stat al întreprinderilor și organizațiilor** (2,9% 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 **752,4 mil. lei** (15,0% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 16,7 mil. lei (4,9% din suma totală a datoriilor expirate);

3) **14 instituții financiare participante** înregistrează datorii în sumă de **2 716,7 mil. lei** (55,5% din suma totală a datoriilor), dintre care 1,4 mil. lei sunt cu termen expirat (0,4% din suma totală a datoriilor expirate).

Structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, la 31 martie 2017 (%)



Reieșind din diagrama prezentată, se atestă că datoriile instituțiilor financiare participante la împrumuturile recreditate constituie ponderea majoră 55,5% din toate datoriile, urmate de agenți economici cu cota de 29,1% și autoritățile publice locale cu o parte de 15,4%.

Analizînd datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul ramurilor economiei naționale s-au înregistrat datorii la împrumuturile recreditate în următoarele ramuri:

1) **întreprinderile Complexului Agroindustrial** – 2 342,7 mil. lei sau 47,9% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

2) **întreprinderile Sectorului Energetic** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 891,3 mil. lei sau 18,2 % din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

3) **servicii comunale (apeducte și canalizare)** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 489,0 mil. lei sau 10,0% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

4) **industria** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 302,1 mil. lei sau 6,2% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

5) **alte servicii** – 341,2 mil. lei sau 6,9% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

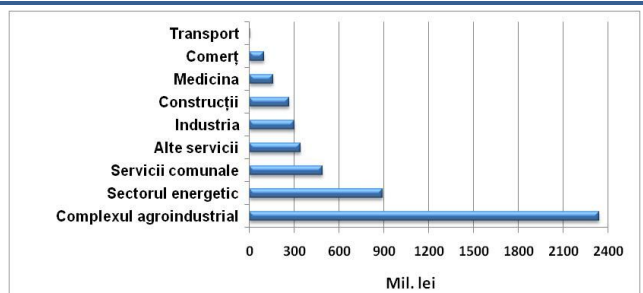
6) **construcții** – 267,6 mil. lei sau 5,5% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

7) **medicina** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 157,2 mil. lei sau 3,2%;

8) **comert** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 97,5 mil. lei sau 2,0% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate.

9) **transport** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 5,2 mil. lei sau 0,1%.

**Datoriile beneficiarilor recreditați
sub aspectul ramurilor economiei
naționale, la 31 martie 2017 (mil. lei)**



Graficul prezentat demonstrează, că ponderea majoră din structura datoriilor beneficiarilor recreditați revine întreprinderilor din *complexul agroindustrial* cu 47,9%, urmat de *sectorul energetic* cu 18,2%, în timp ce *sectorul de comerț și transport* deține partea cea mai mică de 2,0% și 0,1% respectiv.