

Ministerul Finanțelor

RAPORT

**privind situația în domeniul
datoriei sectorului public,
garanțiilor de stat
și recreditării de stat
pe nouă luni ale anului 2016**

Chișinău 2016

CUPRINS

Lista abrevierilor.....	- 3 -
Evoluția indicatorilor macroeconomici.....	- 4 -
Datoria sectorului public	- 6 -
Politica în domeniul datoriei de stat.....	- 7 -
Datoria de stat.....	- 7 -
<i>Datoria de stat externă</i>	- 11 -
<i>Datoria de stat internă</i>	- 15 -
Garanțiile de stat.....	-18-
Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 30 septembrie 2016	- 19 -
Recreditarea de stat.....	- 24 -

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
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 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 132 700,0 mil. lei, înregistrând o majorare cu circa 2,0 p.p., în prețuri comparabile, față de anul precedent¹.

Dinamica procesului inflaționist

Rata inflației în luna septembrie 2016 a înregistrat o valoare negativă de -0,7% față de decembrie 2015, înregistrând o diminuare cu 10,2 p.p. comparativ cu valoarea înregistrată în aceeași perioadă a anului 2015. Diminuarea prețurilor medii de consum a fost determinată, în general, de diminuarea prețurilor la produsele alimentare, dar și de diminuarea tarifelor pentru prestarea serviciilor populației.

Rata inflației medie anuală pentru perioada ianuarie-septembrie 2016 a înregistrat valoarea de 7,7%, ceea ce denotă o diminuare cu 0,7 p.p. față de ianuarie-septembrie 2015.

Activitatea de comerț exterior²

Exporturile de bunuri realizate pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2016 s-au cifrat la 1 432,7 mil. dolari SUA, volum inferior celui înregistrat în perioada similară a anului 2015 cu 1,0%.

Importurile de bunuri au constituit 2 895,9 mil. dolari SUA, fiind în scădere cu 2,2% comparativ cu perioada similară a anului 2015.

Balanța comercială s-a soldat cu un deficit de 1 463,2 mil. dolari SUA, fiind cu 3,4% mai mic față de cel înregistrat în perioada similară a anului 2015.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2016 a fost de 49,5% față de 48,9% în perioada corespunzătoare din anul 2015.

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. Dinamica descendentă a ratei anuale a inflației, a creat premise pentru diminuarea în continuare a ratei de bază aplicată la

¹ Sursa: *Proгноза actualizată a indicatorilor macroeconomici pentru anii 2016-2019, din 13.07.2016*, 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.

principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt. Astfel, în luna aprilie, rata de bază a suportat o diminuare de 2,0 p.p., și în luna mai cu încă 2,0 p.p..

Evaluând perspectivele pe termen scurt și mediu ale inflației, în luna iulie, rata de bază aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt s-a redus pînă la **10,0 la sută**, iar în septembrie aceasta s-a diminuat cu încă 0,5 p.p. și la finele lunii septembrie 2016 a constituit **9,5 la sută**.

Ratele de dobîndă pe piețele internaționale au avut o tendință oscilantă în primele nouă luni ale anului 2016, Euribor pe 6 luni înregistrînd o evoluție descendentă, iar USD Libor pe 6 luni, o evoluție ascendentă. Astfel, valoarea medie pentru luna septembrie 2016 a ratei *Euribor pe 6 luni* a constituit **-0,199%**⁴, fiind cu 668,6 la sută mai mică decît valoarea medie din luna septembrie 2015. Iar valoarea medie a ratei *USD Libor pe 6 luni* pentru luna septembrie 2016 a înregistrat **1,2471%**⁵, fiind cu 132,1 la sută mai mare comparativ cu valoarea medie lunară din luna septembrie 2015. Aceste rate de referință sunt cel mai des utilizate de creditori pentru împrumuturile de stat externe purtătoare de rată flotantă a dobînzii, acordate Republicii Moldova.

Piața valutară (ratele de schimb)

Cursul de schimb oficial al monedei naționale înregistrat la sfîrșitul lunii septembrie 2016 s-a majorat cu 0,5 la sută față de dolarul SUA și cu 3,2 la sută față de Euro, în termeni nominali, comparativ cu situația de la finele anului 2015.

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 valurilor străine pe piețele externe, precum și, ca urmare a intervențiilor efectuate de BNM în vederea procurării surplusului de valută existent pe piața valutară.

Indicatorii bugetului de stat

La situația din 30 septembrie 2016, *veniturile bugetului de stat* au înregistrat valoarea de 20 148,4 mil. lei, ceea ce constituie o diminuare cu 1,6 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului 2015. *Cheltuielile bugetului de stat*, au înregistrat o majorare cu 2,2 la sută comparativ cu perioada analogică a anului 2015, atîngînd valoarea de 21 931,4 mil. lei. *Deficitul bugetului de stat* a constituit 1 783,0 mil. lei, ceea ce reprezintă 42,7 la sută față de suma precizată pentru anul 2016, și cu 82,8 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

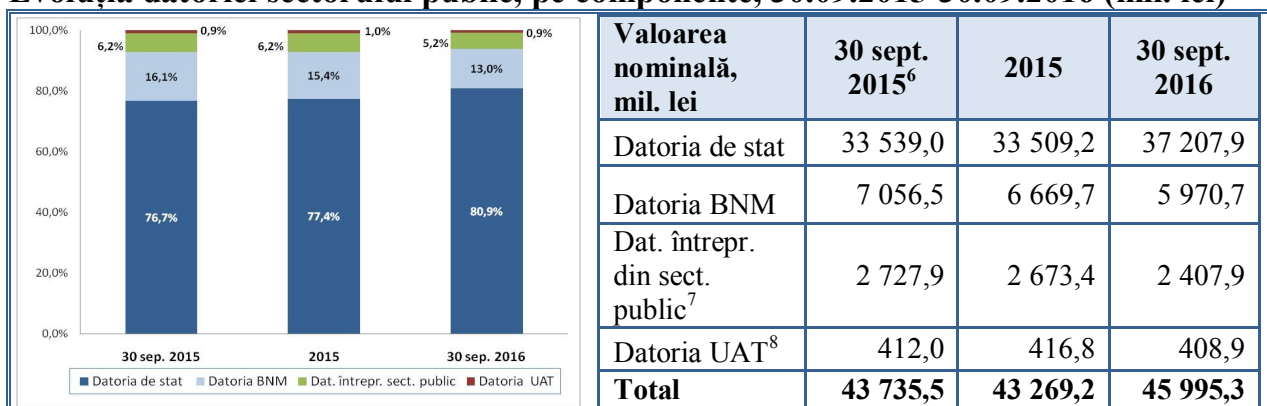
Datoria sectorului public

La situația din 30 septembrie 2016, **soldul datoriei sectorului public** s-a majorat cu 2 726,1 mil. lei sau cu 6,3% comparativ cu sfârșitul anului 2015 și a constituit **45 995,3 mil. lei**.

Conform datelor privind PIB-ul estimat pentru anul 2016, *ponderea datoriei sectorului public în PIB*, la situația din 30 septembrie 2016, a constituit **34,7%**, înregistrând o diminuare cu 0,8 p.p. comparativ cu situația de la finele anului 2015 și cu 1,1 p.p. comparativ cu perioada similară a anului 2015.

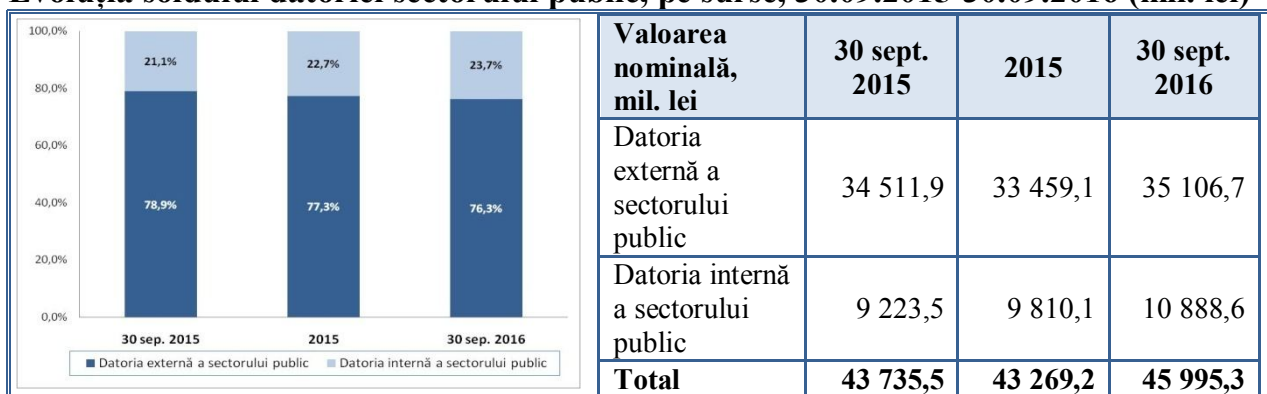
Evoluția datoriei sectorului public pe componente se prezintă în cele ce urmează.

Evoluția datoriei sectorului public, pe componente, 30.09.2015-30.09.2016 (mil. lei)



Majorarea soldului datoriei sectorului public la situația de la finele lunii septembrie a anului 2016 în comparație cu sfârșitul anului 2015 este condiționată de majorarea soldului datoriei datoriei de stat cu 3 698,6 mil. lei. În aceeași perioadă, celelalte componente ale datoriei sectorului public, au înregistrat o diminuare. Respectiv, soldul datoriei BNM s-a diminuat cu 699,1 mil. lei, datoria întreprinderilor din sectorul public s-a diminuat cu 265,6 mil. lei, și datoria UAT, care s-a diminuat cu 7,9 mil. lei.

Evoluția soldului datoriei sectorului public, pe surse, 30.09.2015-30.09.2016 (mil. lei)



⁶ Soldul datoriei sectorului public la situația din 30.09.2015 a fost actualizat pe parcursul anului 2016 ca urmare a prezentării informațiilor suplimentare de către unele întreprinderi și UAT 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 30 septembrie 2016, datoria externă a sectorului public a constituit **1 777,0 mil. dolari SUA** (echivalentul a 35 106,7 mil. lei) , sau 76,3% din soldul datoriei sectorului public, iar datoria internă a sectorului public a constituit **10 888,6 mil. lei** (23,7%). Pe parcursul a nouă luni ale 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 11,0 la sută.

În ce privește arieratele la împrumuturile entităților sectorului public acestea au înregistrat la 30 septembrie 2016, valoarea de **225,2 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 6,6 mil. lei sau 2,8%, iar comparativ cu perioada similară a anului 2015, s-a diminuat cu 13,8 la sută⁹. Arierate la împrumuturile externe ale sectorului public nu au fost înregistrate.

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 nouă 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.

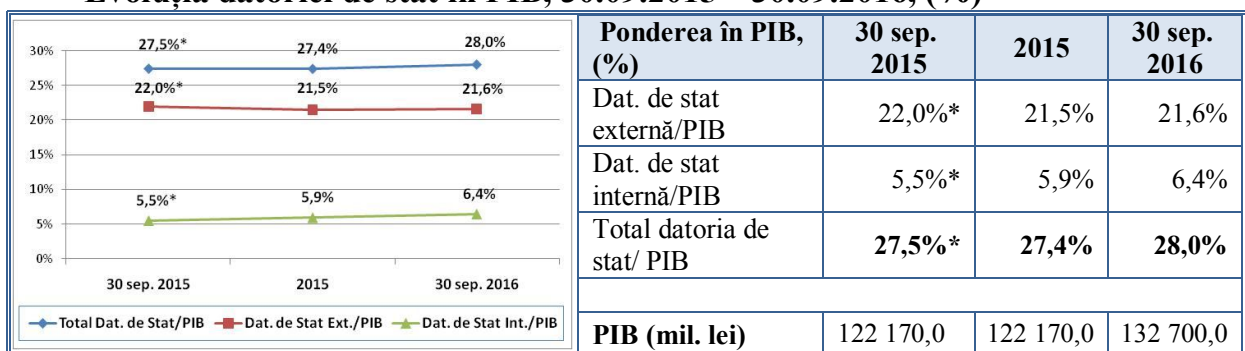
Datoria de stat

La situația din 30 septembrie 2016, soldul datoriei de stat a constituit **37 207,9 mil. lei**, majorându-se cu 3 698,6 mil. lei sau cu 11,0 la sută față de sfârșitul anului 2015, fiind influențat îndeosebi de majorarea soldului datoriei de stat externe cu 2 397,3 mil. lei și respectiv a datoriei de stat interne cu 1 301,4 mil. lei.

Conform datelor privind PIB-ul prognozat pentru anul 2016, ponderea datoriei de stat în PIB, la situația din 30 septembrie 2016, a constituit 28,0%, înregistrând o majorare în raport cu situația de la sfârșitul anului 2015 cu 0,6 p.p.

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

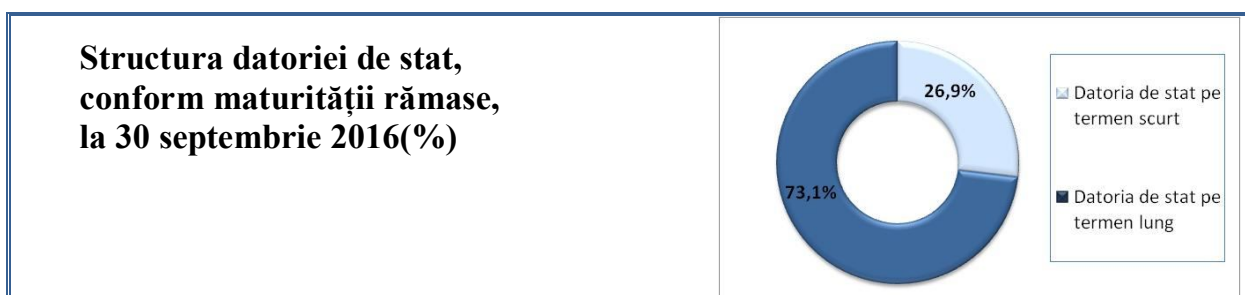
Evoluția datoriei de stat în PIB, 30.09.2015 – 30.09.2016, (%)



*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 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 denumite în coșul valutar *DST* cu 47,5%, urmată de datoria de stat internă în *lei moldovenești* – 22,9%. Următoarele poziții sunt ocupate de *Euro* – 19,1%, *dolarul SUA* – 6,9%, *Yenul japonez* – 3,5% și *lira sterlină* – 0,03%.

Structura datoriei de stat, pe valute, la 30 septembrie 2016,

fără descompunerea DST

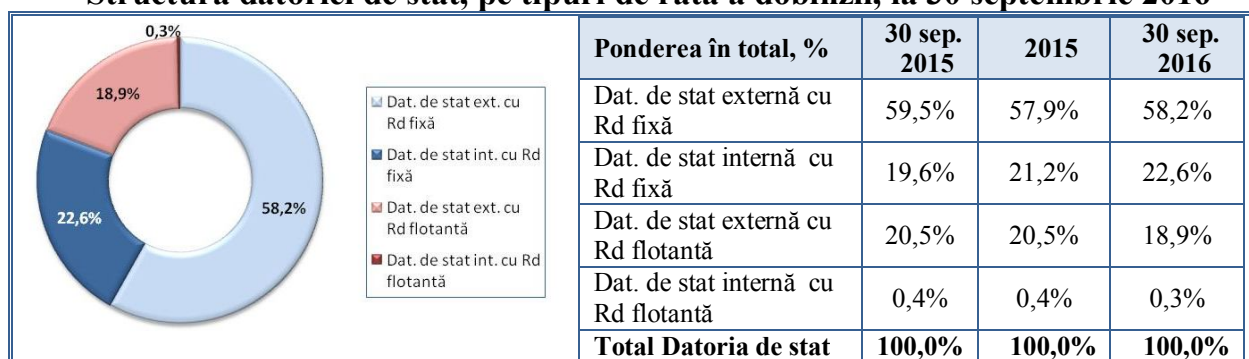
cu descompunerea DST



În structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST, poziția dominantă este ocupată de *Euro* – 35,2%, urmat de *dolarul SUA* – 29,4%, *leul moldovenesc* – 22,9%, *yenul japonez* – 7,5% și *lira sterlină* – 4,9%.

3) În ce privește structura pe tipuri de rată a dobânzii, datoria cu rata dobânzii flotantă a constituit 19,2 la sută din portofoliul datoriei de stat la situația din 30 septembrie 2016, ceea ce reprezintă o micșorare cu 1,7 p.p. în comparație cu sfârșitul anului 2015 și față de situația din 30 septembrie 2015. Totodată, la situația din 30 septembrie 2016 datoria de stat purtătoare de rată a dobânzii fixă a constituit 80,8 la sută din portofoliul datoriei de stat.

Structura datoriei de stat, pe tipuri de rată a dobânzii, la 30 septembrie 2016



Instrumentele de datorie cu rata fixă a dobânzii 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, UniCredit Austria, Guvernul României¹⁰, Banca germană KfW, Turk Eximbank, JICA);

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

c) VMS convertite;

d) VMS emise pe termen lung (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), de la creditorii bilaterali (Guvernul Japoniei, Guvernul Rusiei);

b) alocarea DST de la FMI;

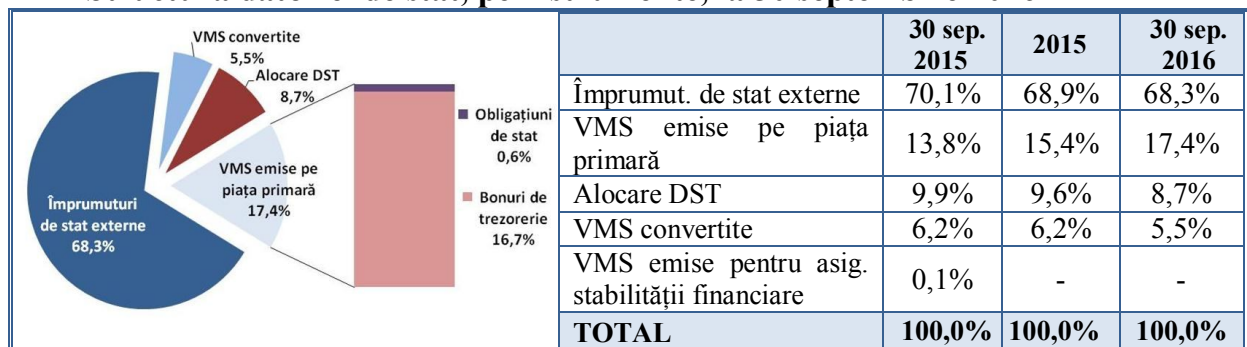
c) VMS emise pe termen lung (obligațiunile de stat cu maturitatea de 2 ani).

4) În structura datoriei de stat, pe instrumente, la situația de la 30 septembrie 2016, ponderea majoritară o dețin împrumuturile de stat externe cu **68,3 la sută**, diminuându-se cu 0,5 p.p. față de sfârșitul anului 2015, și cu 1,7 p.p. în comparație cu situația din 30 septembrie 2015. A doua poziție este ocupată de VMS emise pe piața primară cu ponderea de 17,4%, după care urmează alocarea DST cu 8,7%, și VMS convertite (în portofoliul BNM) cu 5,5%. La situația din 30 septembrie 2016,

¹⁰ Împrumuturile de stat externe contractate de la UniCredit Austria și Guvernul României, a căror rată a dobânzii constituie 0,00%, în scopul raportării, sunt atribuite categoriei de instrumente ale datoriei de stat cu rata fixă a dobânzii.

ponderea în structura datoriei de stat a VMS emise pentru asigurarea stabilității financiare, a constituit 0,0%, acestea fiind răscumpărate în totalitate, la scadență, în trimestrul IV al anului 2015.

Structura datoriei de stat, pe instrumente, la 30 septembrie 2016



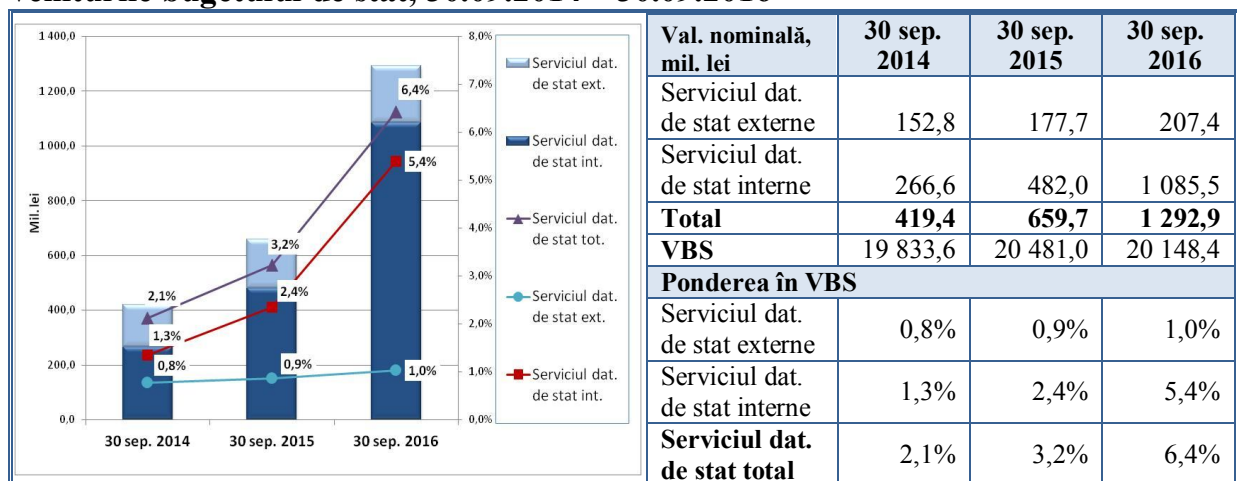
Serviciul datoriei de stat¹¹

În primele nouă luni ale anului 2016, pentru serviciul datoriei de stat, din bugetul de stat au fost utilizate mijloace în sumă de **1 292,9 mil. lei**, care se compune din:

- a) Serviciul datoriei de stat externe în valoare de **207,4 mil. lei** (16,0%);
- b) Serviciul datoriei de stat interne în valoare de **1 085,5 mil. lei** (84,0%).

În primele nouă luni ale anului 2016, suma destinată serviciului datoriei de stat este de proximativ două ori mai mare comparativ cu perioada similară a anului precedent, aceasta majorându-se cu 633,2 mil. lei sau cu 96,0 la sută, fiind influențată preponderent de majorarea cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne.

Evoluția serviciului datoriei de stat, în valori nominale (mil. lei) și ca pondere în veniturile bugetului de stat, 30.09.2014 – 30.09.2016



¹¹ Serviciul datoriei de stat reprezintă plățile de dobândă și comisioanele aferente datoriei

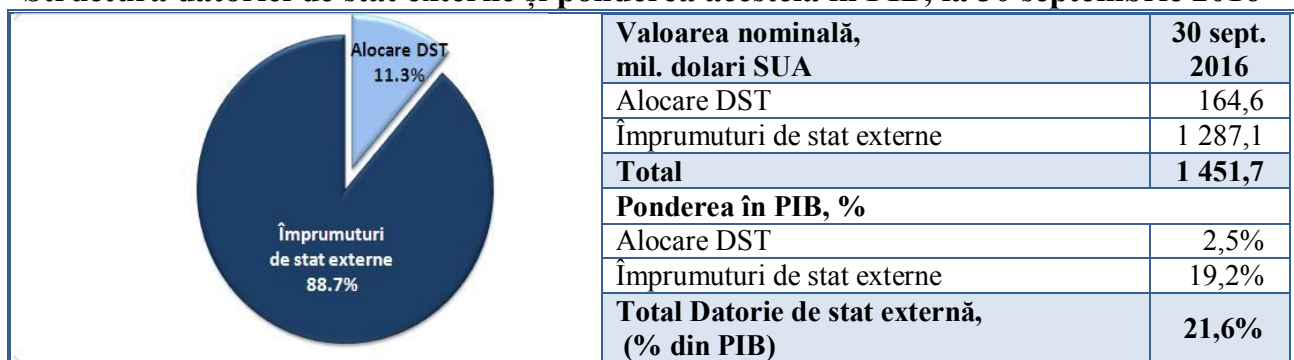
Datoria de stat externă

La situația din 30 septembrie 2016, soldul datoriei de stat externe a constituit **1 451,7 mil. dolari SUA** (echivalentul a 28 681,1 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 *114,7 mil. dolari SUA* (echivalentul a 2 397,3 mil. lei) sau cu 8,6%. Această modificare este justificată prin finanțarea externă netă pozitivă în valoare de **91,2 mil. dolari SUA**, și fluctuația pozitivă a ratei de schimb a dolarului SUA față de alte valute în sumă de **23,6 mil. dolari SUA**.

Ca pondere în PIB, la 30 septembrie 2016, datoria de stat externă a înregistrat **21,6** la sută, pondere echivalentă comparativ cu situația din 31 decembrie 2015. Această evoluție poate fi explicată prin ritmul de majorare a PIB-lui prognozat pentru anul 2016 similar cu cel al datoriei de stat externe.

Structura datoriei de stat externe și ponderea acesteia în PIB, la 30 septembrie 2016

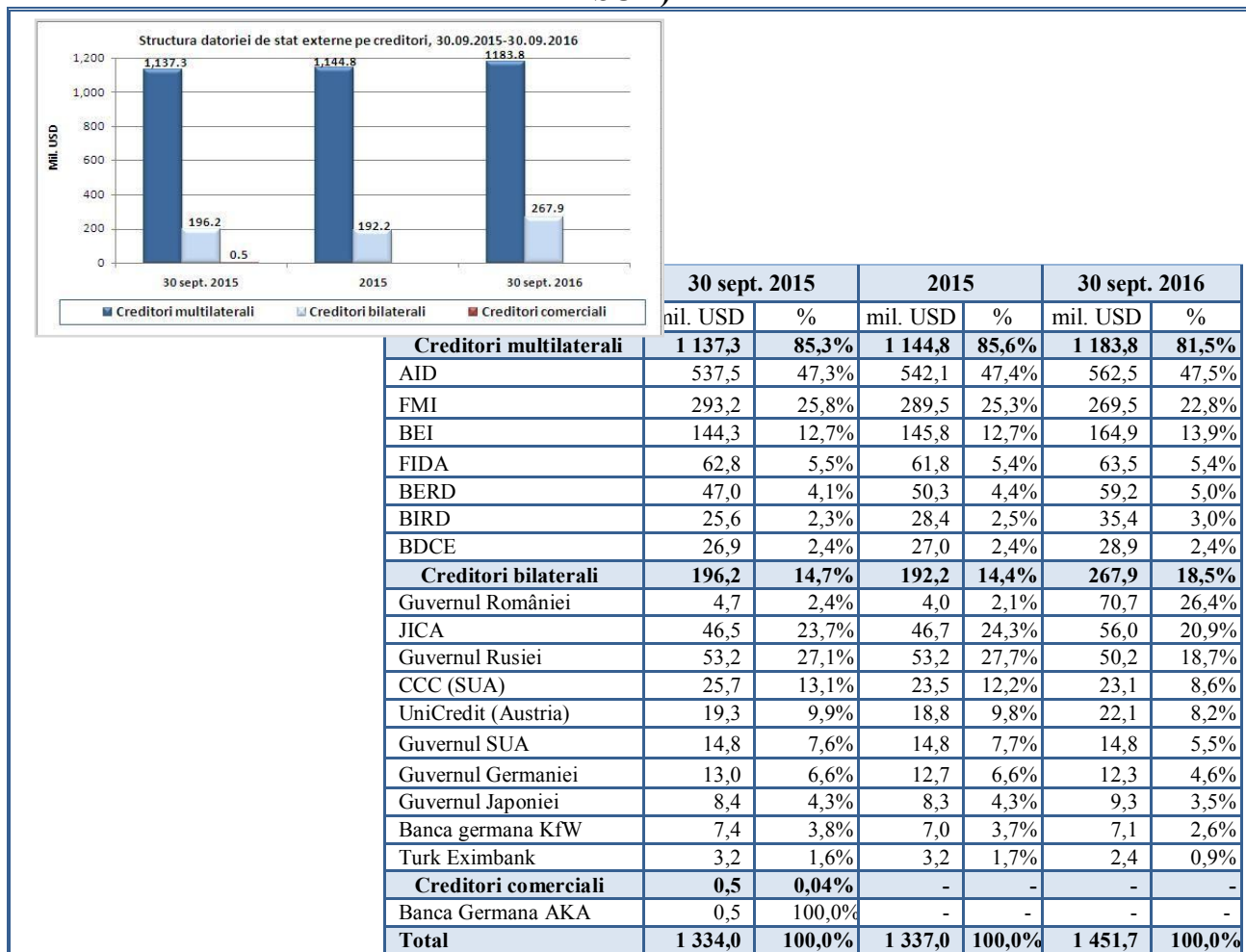


În structura datoriei de stat externe pe instrumente, la situația din 30 septembrie 2016, împrumuturile de stat externe au ocupat ponderea majoră de 88,7 la sută, ceea ce indică o majorare cu 0,9 p.p. comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2015.

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 30 septembrie 2016, a constituit **1 183,8 mil. dolari SUA** (echivalentul a 23 387,4 mil. lei) sau 81,5% din soldul total al datoriei de stat externe, cu 4,1 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2015. Cea mai mare pondere în soldul datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali o deține AID cu 47,5%, urmată de FMI – cu 22,8%, BEI – cu 13,9%, FIDA – cu 5,4% și alți creditori cu o pondere cumulativă sub 11 la sută.

Datoria de stat externă față de **creditorii bilaterali** a constituit **267,9 mil. dolari SUA** (echivalentul a 5 293,7 mil. lei) sau 18,5% din soldul total al datoriei de stat externe. Guvernului României îi revine ponderea majoră de circa 26,4% din datoria față de creditorii bilaterali, urmat de JICA cu o pondere de 20,9% și Guvernul Rusiei cu o pondere de 18,7%.

Structura datoriei de stat externe pe creditori, 30.09.2015-30.09.2016 (mil. dolari SUA)

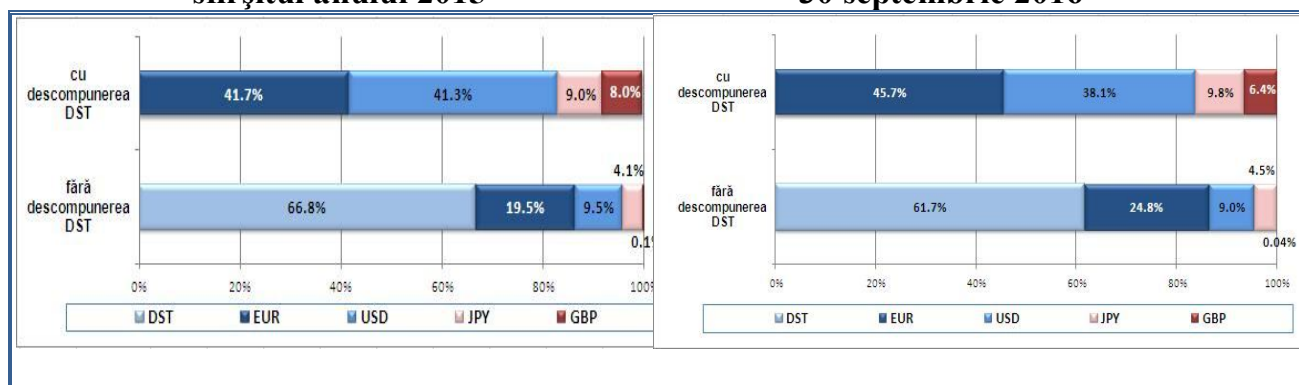


Ca evoluție se observă *tendința ascendentă* a datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali în valoare nominală pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016. Datoria de stat externă față de creditorii bilaterali a înregistrat o *diminuare în anul 2015* urmată de o *majorare mai pronunțată* în primele 9 luni ale 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 **61,7** la sută din portofoliul datoriei de stat externe, cu 5,1 p.p. mai puțin decât la sfârșitul anului 2015. A doua poziție este ocupată de împrumuturile acordate în *euro* cu **24,8%** (cu 5,3 p.p. mai mult decât la finele anului 2015), urmată de împrumuturile acordate în *dolari SUA* cu **9,0%** (cu 0,5 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, **45,7** la sută din datoria de stat externă e deținută de *euro*, după care urmează *dolarul SUA* cu **38,1%**, *yenul japonez* cu **9,8%** și *lira sterlină* cu **6,4%**.

Structura datoriei de stat externe pe valute (%)
sfârșitul anului 2015 **30 septembrie 2016**



Deservirea datoriei de stat externe

La capitolul *deservirii datoriei de stat externe*, pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016, au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **56,5 mil. dolari SUA** (echivalentul a 1 129,5 mil. lei). În raport cu perioada similară a anului precedent a fost înregistrată o *majorare* a deservirii datoriei de stat externe cu circa 15,6 mil. dolari SUA sau cu 38,1%. Această evoluție a fost cauzată preponderent de majorarea sumelor destinate rambursărilor de principal, inclusiv începerea rambursării creditului (tranșa 2 și 3) acordat de FMI pentru susținerea bugetului în anul 2010.

Totodată, pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016 a fost achitată integral datoria pe împrumuturile obținute din partea Băncii Internaționale pentru Reconstrucție și Dezvoltare cu destinația „Agricultura I”, „Dezvoltarea Sectorului Privat I” și „Energetic”.

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 primelor 9 luni ale anului 2016, a fost ocupată de creditorii multilaterali:

- 1) FMI - 39,6% (22,3 mil. dolari SUA);
- 2) AID - 15,3% (8,6 mil. dolari SUA);
- 3) BERD - 11,3% (6,4 mil. dolari SUA) etc.

La situația din 30 septembrie 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 **46,1 mil. dolari SUA** (echivalentul a 922,1 mil. lei), cu 14,8 mil. dolari SUA (echivalentul a 342,3 mil. lei), sau cu 47,4% 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 **10,4 mil. dolari SUA**, ceea ce constituie o majorare cu 0,7 mil. dolari SUA, sau cu 7,7 la sută comparativ cu situația similară a anului 2015. În același timp, în *lei moldovenești*, pentru serviciul datoriei de stat externe au fost utilizate mijloace financiare în sumă de **207,4 mil. lei**, ceea ce constituie o majorare cu 29,7 mil. lei sau cu 16,7% 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.

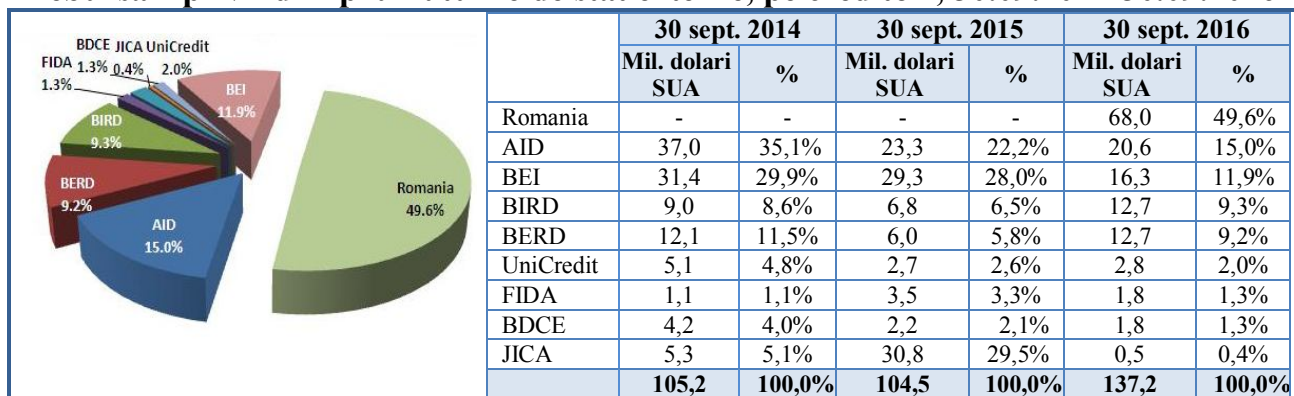
Surse de finanțare externă

La capitolul *intrări de împrumuturi de stat externe*, pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016, au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de **137,2 mil. dolari SUA** (echivalentul a 2 714,2 mil. lei), ceea ce reprezintă o majorare cu 32,7 mil. dolari SUA sau cu 31,3% față de perioada similară a anului precedent.

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe *tipuri de creditori*, *creditorii bilaterali* dețin o pondere de 51,9% (71,3 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 68,0 mil. dolari SUA (49,6%), urmată de AID cu 20,6 mil. dolari SUA (15,0%), BEI cu 16,3 mil. dolari SUA (11,9%), BIRD cu 12,7 mil. dolari SUA (9,3%), BERD cu 12,7 mil. dolari SUA (9,2%), UniCredit Bank Austria cu 2,8 mil. dolari SUA (2,0%), FIDA cu 1,8 mil. dolari SUA (1,3%), BDCE cu 1,8 mil. dolari SUA (1,3%) și JICA cu 0,5 mil. dolari SUA (0,4%)

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe creditori, 30.09.2014-30.09.2016

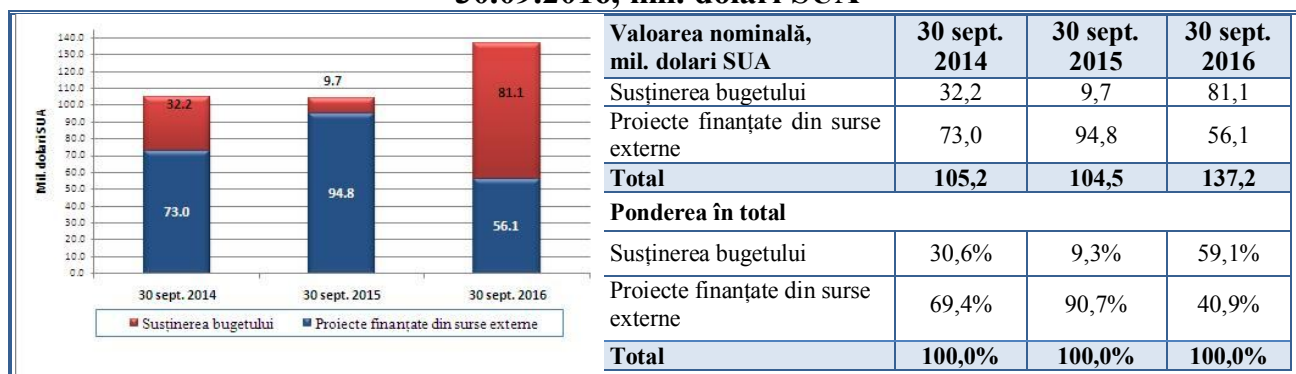


În ce privește *structura pe destinații*, volumul total al intrărilor de împrumuturi de stat externe pe parcursul primelor 9 luni ale anului 2016, a fost destinat după cum urmează:

1) *pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe* – **56,1 mil. dolari SUA** (echivalentul a 1 109,9 mil. lei), ceea ce reprezintă 40,9% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe;

2) *pentru susținerea bugetului de stat* – **81,1 mil. dolari SUA** (echivalentul a 1 604,3 mil. lei), ceea ce reprezintă 59,1% din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe.

Debursări privind împrumuturile de stat externe, pe destinații, 30.09.2014-30.09.2016, mil. dolari SUA



Datoria de stat internă

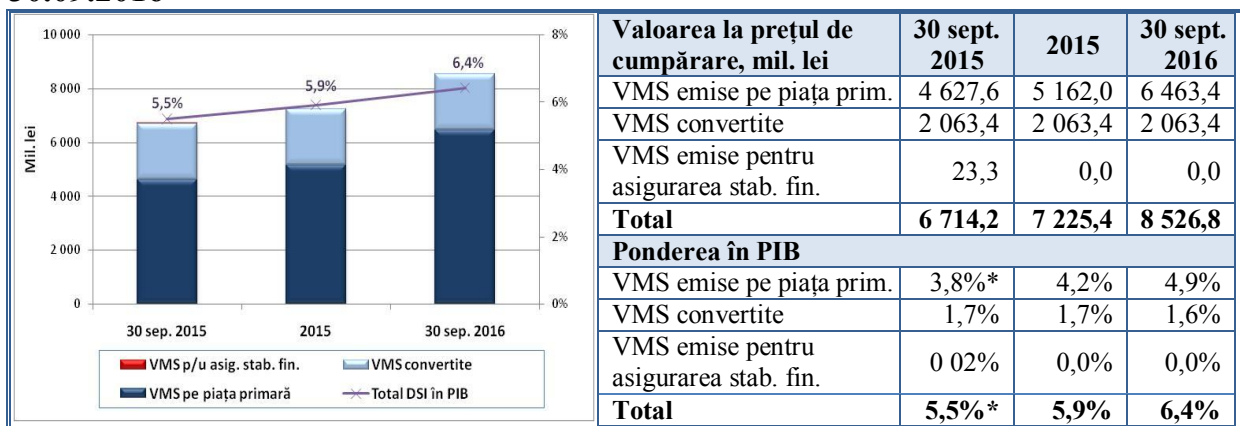
Soldul datoriei de stat interne. La situația din 30 septembrie 2016, *soldul datoriei de stat interne* a constituit **8 526,8 mil. lei**, dintre care:

- VMS emise pe piața primară - 6 463,4 mil. lei (75,8%)
- VMS convertite - 2 063,4 mil. lei (24,2%)

Comparativ cu situația din 31 decembrie 2015, datoria de stat internă *s-a majorat* cu **1 301,4 mil. lei** sau cu 18,0 la sută, iar comparativ cu situația din 30 septembrie 2015 s-a majorat cu 1 812,5 mil. lei sau cu 27,0 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 **6,4** la sută, majorându-se comparativ cu situația de la finele anului 2015 cu 0,5 p.p.

Evoluția datoriei de stat interne și ponderea acesteia în PIB, 30.09.2015-30.09.2016



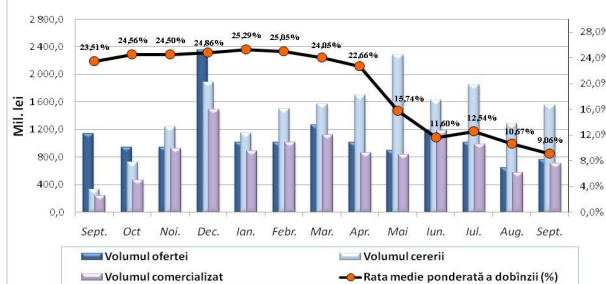
**PIB actualizat pentru anul 2015*

Structura datoriei de stat interne se caracterizează prin următoarele instrumente:

1. Valorile mobiliare de stat emise pe piață primară

Pe parcursul a 9 luni ale anului 2016, prin cele 48 licitații, Ministerul Finanțelor a *oferit* pe piața primară spre vânzare valori mobiliare de stat în sumă de **8 825,0 mil. lei**. Cererea la VMS a constituit **14 536,1 mil. lei**, fiind superioară ofertei cu 5 711,1 mil. lei.

Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața primară, în perioada septembrie 2015 – septembrie 2016, (mil. lei)



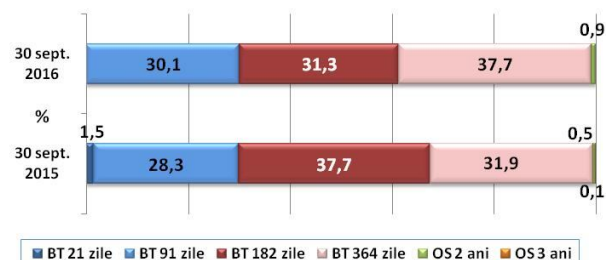
Ca rezultat, *au fost vândute* VMS la prețul de cumpărare în sumă de **8 191,6 mil. lei**, ceea ce este cu 2 787,6 mil. lei mai mult decât volumul VMS comercializat în perioada analogică a anului 2015. Totodată, *au fost răscumpărate* VMS ajunse la scadență în perioada de referință în sumă de **6 890,3 mil. lei**.

Pe piața primară în această perioadă au fost emise 4 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 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 a 9 luni ale anului 2016 Ministerul Finanțelor a organizat întrevederi cu dealerii primari, în vizor fiind puse totalurile activității pe piața VMS în anul 2015, proiectul Calendarului desfășurării licitațiilor de vânzare a VMS, precum și alte aspecte legate de activitatea dealerilor primari cu investitorii – persoane fizice.

Structura VMS comercializate pe piața primară, 30.09.2015 -30.09.2016, (%)



La fel, a fost solicitată opinia dealerilor primari privind relansarea în circulație a Obligațiunilor de stat cu dobândă fixă cu scadența de 3ani.

În cadrul Asistenței Tehnice din partea Uniunii Europene în domeniul Managementul Finanțelor Publice, Ministerul Finanțelor a beneficiat în luna septembrie 2016 de o misiune tehnică privind dezvoltarea pieței primare a VMS, în special revizuirea drepturilor și obligațiilor dealerilor primari. Pe parcursul misiunii au fost organizate întrevederi cu dealerii primari, reprezentanți ai BNM și Asociației Băncilor din Moldova. O Notă tehnică privind recomandările de revizuire a drepturilor și obligațiilor dealerilor primari urmează a fi elaborată de către experții misiunii în luna octombrie 2016.

Pe parcursul a 9 luni ale 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 75,5 mil. lei. Comparativ cu

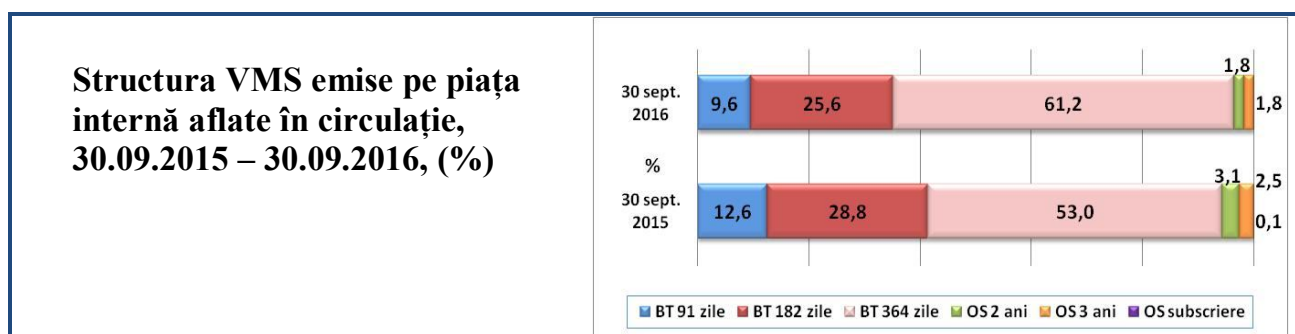
perioada analogică a anului 2015, volumul comercializat al Obligațiunilor de stat s-a majorat cu 51,2 mil.lei.

La situația din 30 septembrie 2016, pe piața valorilor mobiliare de stat activau **9 dealeri primari**. De la începutul anului 2016, dealerii primari au procurat VMS în volum de **7 625,3 mil. lei** la prețul de cumpărare, ceea ce constituie **86,4%** din volumul oferit de către Ministerul Finanțelor.

Din volumul total de VMS adjudecate, **78,30%** (6 414, 4 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 de la începutul anului 2016, se numără: B.C. „Victoriabank” S.A., BC „Moldindconbank” S.A., BC „Moldova - Agroindbank” S.A., B.C. „Mobiasbanca - Groupe Societe Generale” S.A..

Volumul VMS emise pe piața primară aflate în circulație la situația din 30 septembrie 2016 a constituit **6 463,4 mil. lei**. Ponderea majoră în VMS aflate în circulație o constituie bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile (61,2%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (25,6%) și 91 zile (9,6%). Comparativ cu perioada analogică a anului 2015, bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile în circulație s-au majorat cu 8,2 p.p., iar bonurile de trezorerie cu scadența 91 zile și 182 zile s-au micșorat cu 3,0 p.p și 3,2 p.p. respectiv.



Scadența medie ponderată anuală a VMS emise la situația din 30 septembrie 2016 s-a majorat cu 17 zile față de situația de la începutul anului și a constituit **228 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 **6 190,2 mil.lei**. *Termenul mediu de circulație* a VMS convertite a constituit 91 zile.

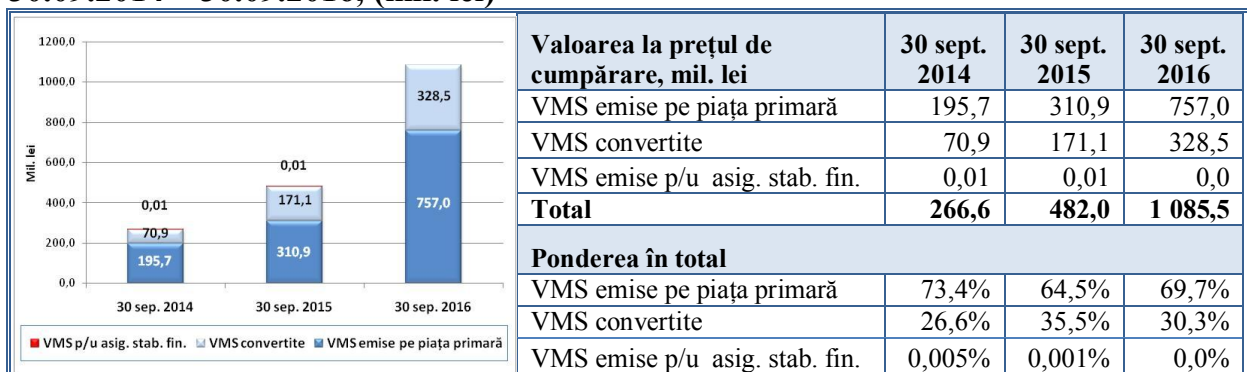
Rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite răscumpărate în 9 luni ale anului 2016 a constituit **21,31 %**, iar *rata medie ponderată a dobânzii* pentru VMS convertite realizate în 9 luni ale anului 2016 a constituit **16,80 %**.

La situația din 30 septembrie 2016, VMS convertite au constituit **2 063,4 mil. lei** sau 24,2% din datoria de stat internă, micșorându-se comparativ cu situația de la începutul anului cu 4,4 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 9 luni ale anului 2016 au fost utilizate mijloace bănești în sumă de **1 085,5 mil. lei**. În perioada de gestiune, cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne s-au majorat cu 603,5 mil. lei sau de 2,3 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, 30.09.2014 – 30.09.2016, (mil. lei)



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

- **757,0 mil. lei** pentru plata dobânzii și cupoanelor la VMS emise pe piața primară (69,7%);

- **328,5 mil. lei** pentru plata dobânzii la VMS convertite (30,3%).

Pe parcursul a 9 luni ale 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 30 septembrie 2016 a constituit **17,89%**, ce este cu 0,2 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 351,6 mil. lei, înregistrând 1 211,2 mil. lei, iar ponderea acestora în volumul total comercializat s-a majorat și a constituit **14,79%**. Totuși băncile comerciale continuă să rămână principalii investitori în VMS, cu o pondere de **85,2%** în totalul VMS procurate.

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, Hotărârii Guvernului nr.938 din 13 noiembrie 2014 "Cu privire la asigurarea stabilității macroeconomice în contextul conjuncturii regionale" și Hotărârii 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 până la 14840 milioane lei.

La situația din 30 septembrie 2016, soldul garanțiilor de stat a constituit **13 344,0 mil. lei**, care comparativ cu situația de la începutul anului 2016 s-a micșorat cu **345,2 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.

La situația din 30 septembrie 2016, 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 495,2 mil. lei, dintre care 467,0 mil. lei este cu termen expirat. Datoriile cu termen expirat reprezintă dobânda, penalitatea și fondul de risc pentru dezafectarea mijloacelor bugetare.

Indicatorii de sustenabilitate ai datoriei de stat

În conformitate cu prevederile Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2016-2018)”, pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2016, au fost monitorizați indicatorii de sustenabilitate ai datoriei de stat. La situația din 30 septembrie 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 30 septembrie 2016, indică o majorare cu 0,6 p.p. comparativ cu finele anului 2015 și cu perioada similară a anului 2015.

La situația din 30 septembrie 2016, ponderea serviciului datoriei de stat în veniturile bugetului de stat a înregistrat o majorare cu 2,7 p.p. în comparație cu situația de la finele anului 2015 și cu 3,2 p.p. față de perioada similară a anului precedent.

Indicatorii de sustenabilitate ai datoriei de stat, 30.09.2015 – 30.09.2016, (%)

Indicatori	30 sep. 2015	2015	30 sep. 2016	Limita stabilită în Program
Ponderea datoriei de stat și a unităților administrativ-teritoriale în PIB	27,8%	27,8%	28,3%	≤ 60%
Ponderea serviciului datoriei de stat în VBS	3,2%	3,7%	6,4%	≤ 15%

Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 30 septembrie 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 30 septembrie 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. Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2015, ponderea datoriei de stat externe s-a diminuat cu 1,4 p.p., iar comparativ cu situația din 30 septembrie 2015, s-a diminuat cu 2,9 p.p.

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

	Ponderea în total	30 sep. 2015	2015	30 sep. 2016
Datoria de stat internă		20,0%	21,6%	22,9%
Datoria de stat externă		80,0%	78,4%	77,1%

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 *Euro* și *dolari SUA* formează împreună aproximativ **65 la sută** din portofoliul datoriei de stat. Astfel, majorarea semnificativă a ratei de schimb a leului față de aceste valute străine ar expune portofoliul datoriei de stat riscului valutar și creează povară suplimentară pentru deservirea datoriei de stat externe.

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

Inclusiv DST				Cu descompunerea DST			
	30 sep. 2015	2015	30 sep. 2016		30 sep. 2015	2015	30 sep. 2016
Ponderea în total				Ponderea în total			
DST	53,6%	52,4%	47,5%	-	-	-	-
MDL	20,0%	21,6%	22,9%	EUR	33,6%	32,7%	35,2%
EUR	15,5%	15,3%	19,1%	USD	32,8%	32,4%	29,4%
USD	7,6%	7,4%	6,9%	MDL	20,0%	21,6%	22,9%
JPY	3,3%	3,2%	3,5%	JPY	7,1%	7,0%	7,5%
GBP	0,05%	0,04%	0,03%	GBP	6,5%	6,3%	4,9%
	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%

Analizînd impactul deprecierei monedei naționale pe parcursul primelor nouă luni ale anului 2016, este de menționat că soldul datoriei de stat s-a majorat la situația de la 30 septembrie 2016 față de situația de la sfârșitul anului 2015, în proporție de 2,1 la sută urmare a fluctuației ratelor de schimb a monedei naționale față de valutele străine în care este denominată datoria de stat externă. Luînd în considerare ponderea fiecărei valute în totalul datoriei de stat odată cu descompunerea DST, cel mai mare impact asupra modificării soldului datoriei de stat l-a avut deprecierea semnificativă a leului față de Euro, dar și față de yen-ul japonez.

2) Riscul de refinanțare

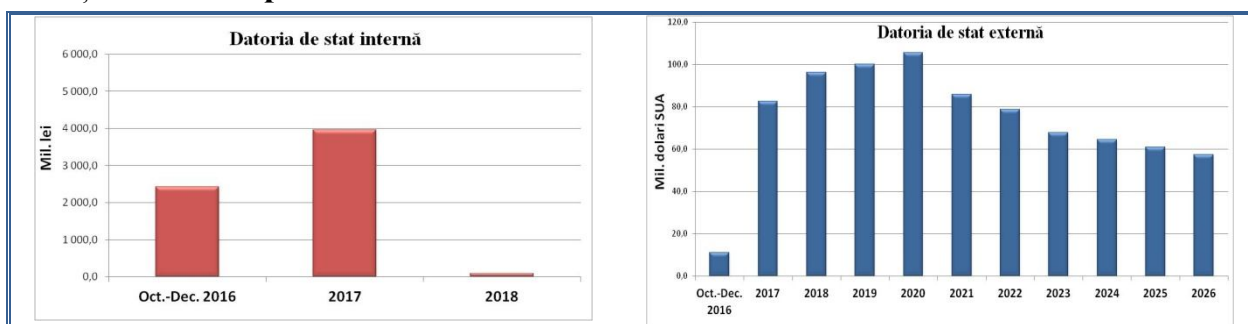
Riscul de refinanțare este identificat prin indicatorii:

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 ultimul trimestru al anului 2016, precum și în anul 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 nu va afecta negativ bugetul de stat, în cazul în care nu se va urmări o fluctuație majoră a ratelor de dobândă pe piața internă.

Proгноza rambursării datoriei de stat interne (mil. lei) și a datoriei de stat externe (mil. dolari SUA) care ajunge la scadență în decurs de 10 ani, conform situației din 30 septembrie 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, începând cu anul 2017¹² 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 la situația din 30 sept. 2015- 30 sept. 2016

	Datoria de stat internă		Datoria de stat externă		Total datoria de stat	
	30 sept. 2015	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2016
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	0,9	1,0	10,7	10,0	8,5	7,7
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	97,7%	98,5%	4,8%	5,6%	23,4%	26,9%

¹² Această tendință se datorează inclusiv faptului că începând 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.

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 30 septembrie 2016, o expunere mai mare față de riscul de refinanțare o are *datoria de stat internă*, avînd perioada medie de maturitate de 1,0 ani, înregistrînd o majorare de 0,1 ani comparativ cu perioada similară a anului precedent, și o pondere de 98,5% la sută care urmează să ajungă la scadență în decurs de un an, cu 0,8 p.p. mai mult compartiv cu 30 septembrie 2015. Astfel, urmare a rambursării datoriei scadente, datoria nouă care va fi contractată în scopul finanțării deficitului bugetului de stat, va fi supusă implicit și riscului ratei de dobîndă.

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 26,9 la sută din aceasta urmează să ajungă la scadență în decurs de un an.

3) Riscul ratei de dobîndă

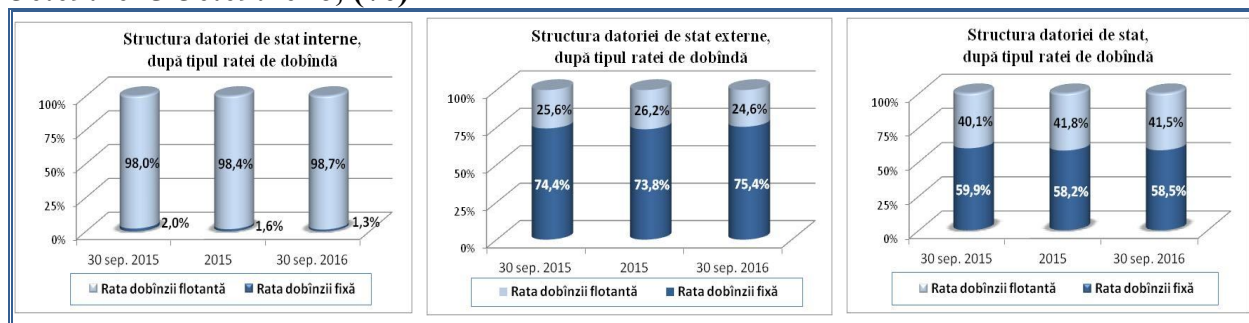
Este identificat prin indicatorii:

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 fixă*¹³ 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, 30.09.2015-30.09.2016, (%)



La situația din 30 septembrie 2016, în contextul **Notei** expuse mai sus, *datoria de stat internă* a fost formată din 98,7% datorie purtătoare de rată a dobînzii flotantă, ceea ce indică o majorare cu 0,2 p.p. față de situația de la sfîrșitul anului 2015, și cu 0,7 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent. 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 30 septembrie 2016 dețineau o pondere de 1,3% din soldul datoriei de stat interne.

Analizînd structura *datoriei de stat externe* pe tipuri de rată a dobînzii, se constată un risc relativ redus al ratei de dobîndă, susținut de o tendință ușor descendentă a ponderii datoriei de stat externe cu rata dobînzii flotantă pe parcursul

¹³ VMS 91 zile, 182 zile, 364 zile și VMS convertite

anului 2016. Astfel, la 30 septembrie 2016, datoria de stat externă cu rata dobânzii flotantă a constituit 24,6 la sută din totalul datoriei de stat externe, fiind cu 1,6 p.p. mai puțin comparativ cu sfârșitul anului 2015, și cu 1,1 p.p. mai puțin comparativ cu perioada similară a anului precedent.

În ce privește *datoria de stat*, ponderea datoriei cu rata dobânzii flotantă constituie 41,5 la sută și reflectă o diminuare cu 0,2 p.p. comparativ cu sfârșitul anului 2015. Ponderea înaltă a datoriei cu rata dobânzii flotantă în portofoliul datoriei de stat se datorează îndeosebi datoriei de stat interne care din cauza instrumentelor cu maturitatea de până la un an prezintă un risc al ratei de dobândă, cât 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 atât mai sigur cu cât deține o valoare mai mare, la fel ca și indicatorul riscului de refinanțare – perioada medie de maturitate.

Indicatorii riscului ratei de dobândă la situația din 30 sept. 2015-30 sept. 2016

	Datoria de stat internă		Datoria de stat externă		Total datoria de stat	
	30 sept. 2015	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2016	30 sept. 2015	30 sept. 2016
Perioada medie de refixare (ATR), ani	0,8	1,0	8,6	8,2	7,1	6,5
Datoria cu rata dobânzii ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	98,3%	99,5%	28,9%	28,6%	42,8%	44,8%

Datoria de stat internă este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobândă, întrucât 99,5 la sută din datoria de stat internă urmează să fie refixată la rate noi de dobândă în decurs de 1 an, fiind în creștere cu 1,2 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent. Astfel, o majorare a ratelor de dobândă la VMS pe piața internă va afecta direct costurile aferente datoriei de stat.

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 30,0 la sută din soldul datoriei de stat externe. Astfel, ratele de dobândă aferente datoriei de stat externe sunt refixate, în mediu, în decurs de 8,2 ani.

În ce privește *datoria de stat* în ansamblu, deși perioada de refixare a întreg portofoliului este de peste 6 ani, totuși 44,8 la sută din aceasta urmează a fi refixată la rate noi de dobândă în decurs de 1 an, majorându-se cu 2,0 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent, astfel evidențiindu-se expunerea portofoliului datoriei de stat față de riscul ratei de dobândă.

4) Riscul operațional¹⁴

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 a nouă luni ale 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. Ulterior, în luna aprilie baza de date a fost convertită la versiunea nouă a sistemului.

În prezent, riscul operațional este în permanență monitorizat și optimizat prin îmbunătățirea continuă a capacității personalului prin instruirii interne și externe. Astfel, pe parcursul lunii mai 2016, colaboratorii DGDP au participat la cursul de instruire de bază privind metoda de înregistrare și raportare a tranzacțiilor aferente datoriei, în sistemul informațional DMFAS 6, iar în luna iulie 2016 colaboratorii DGDP au participat la cursul avansat de instruire privind același subiect.

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

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.

Totodată, pe parcursul a nouă luni ale anului 2016, în scopul asigurării veridicității datelor privind datoria sectorului public, 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.

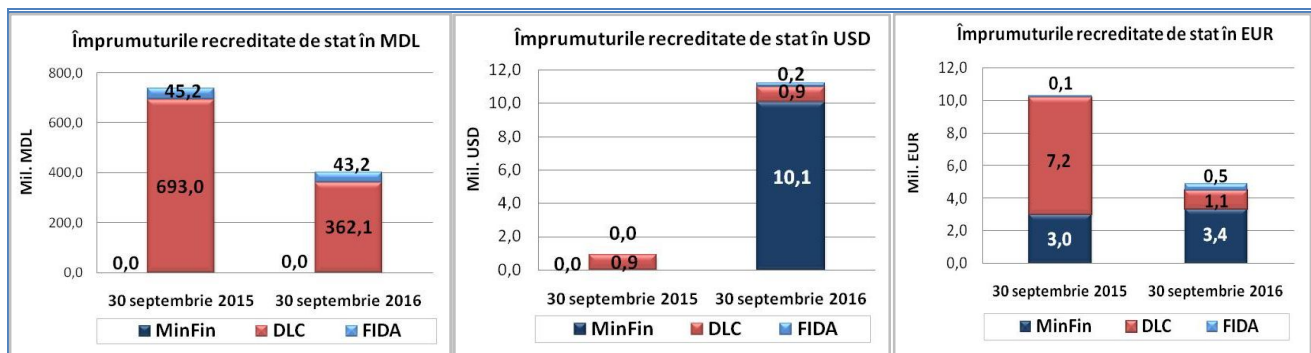
Recreditarea de stat

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 a 9 luni ale 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

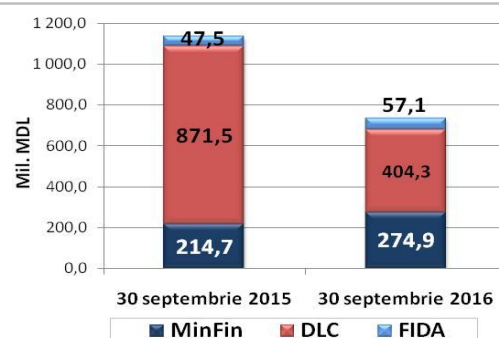
¹⁴ Se referă la aspecte precum sisteme informaționale și procedurile de ținere a evidenței datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat, procesare a datelor, raportare, păstrare, etc.

fost recreditați agenți economici, autorități publice locale și instituții financiare participante în sumă de **405,3 mil. lei, 11,2 mil. dolari SUA și 4,9 mil. Euro** (echivalent a 736,3 mil. lei), inclusiv: din resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 356,3 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro (echivalent a 363,5 mil. lei) sau 49,3% din suma totală recreditată.



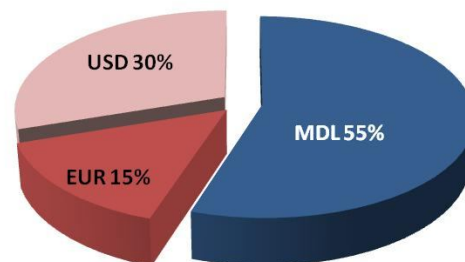
În perioada de analiză, se atestă un trend *ascendent bine determinat* aferent valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor finanțate din surse externe în dolari SUA și unul *descendent* în *monedă națională și Euro*.

Împrumuturile recreditate de stat, recalculate în moneda națională, 30.09.2015 – 30.09.2016 (mil. lei)



Pe parcursul a 9 luni ale anului 2016, se constată o descreștere 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 30 septembrie 2016 (%)



În perioada de referință poziția dominantă în structura împrumuturilor recreditate de stat pe valute este ocupată de leul moldovenesc cu 55 %, urmat de dolarul SUA cu 30 % și Euro –15%.

Sumele recreditate pe parcursul a 9 luni ale anului 2016 se clasifică după cum urmează:

- 1) **prin intermediul Ministerului Finantelor** – 10,1 mil. dolari SUA și 3,4 mil. Euro (echivalent a 274,1 mil. lei), inclusiv:
 - Proiectul „Construcția locuințelor sociale pentru păturile socialmente vulnerabile”, faza II finanțat de Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei – 2,0 mil. Euro;
 - Proiectul Filiera Vinului, finanțat de Banca Europeană de Investiții – 1,4 mil. Euro;
 - Proiectul de îmbunătățire a eficienței sistemului de alimentare centralizată cu energie termică (S.A. „Termoelectrica”) finanțat de Banca Mondială – 8,9 mil. dolari SUA;
 - Proiectul „Împrumutul destinat reabilitării rețelelor de transport ale ÎS „Moldelectrica” finanțat de Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare - 1,2 mil. dolari SUA.
- 2) **prin intermediul Directoratului Liniei de Credit**, 362,1 mil. lei, 0,9 mil. dolari SUA și 1,1 mil. Euro, (echivalent a 404,2 mil. lei), inclusiv:
 - resurse recreditate *din mijloace directe* – 5,8 mil. lei, 0,8 mil. dolari SUA și 0,9 mil. Euro, inclusiv:
 - Proiectul de Ameliorare a Competitivității, faza 2 (PAC 2) 5,8 mil lei, 0,8 mil. dolari SUA și 0,5 mil. Euro;
 - Proiectul Filiera Vinului – 0,4 mil. Euro;
 - resurse recreditate *din mijloacele circulante acumulate* – 356,3 mil. lei, 0,1 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro, inclusiv:
 - Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 52,9 mil. lei;
 - Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 47,9 mil. lei;
 - Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 55,3 mil. lei;
 - Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 33,1 mil. lei;
 - Programul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 23,7 mil. lei și 0,1 mil. dolari SUA;
 - Programul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA 4) – 21,1 mil. lei;
 - Proiectul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA 5) – 12,1 mil. lei;
 - Programul Rural de Reziliență Economică – Climatică Incluzivă (FIDA 6) – 5,8 mil. lei;
 - Proiectul „Crearea stațiilor de deservire agrotehnică” (KfW) – 24,3 mil. lei;
 - Proiectul Filiera Vinului – 6,7 mil. lei;
 - Programul Național de Abilitare Economică a Tinerilor – 0,3 mil. lei;

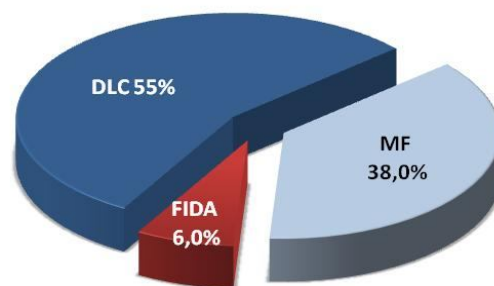
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC 1) – 26,0 mil. lei și 0,1 mil. Euro;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC 2) – 47,1 mil. lei și 0,2 mil. Euro.

3) prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 43,2 mil. lei, 0,2 mil. dolari SUA și 0,5 mil. Euro, din care:

➤ resurse *recreditate direct din împrumuturile externe*, inclusiv:

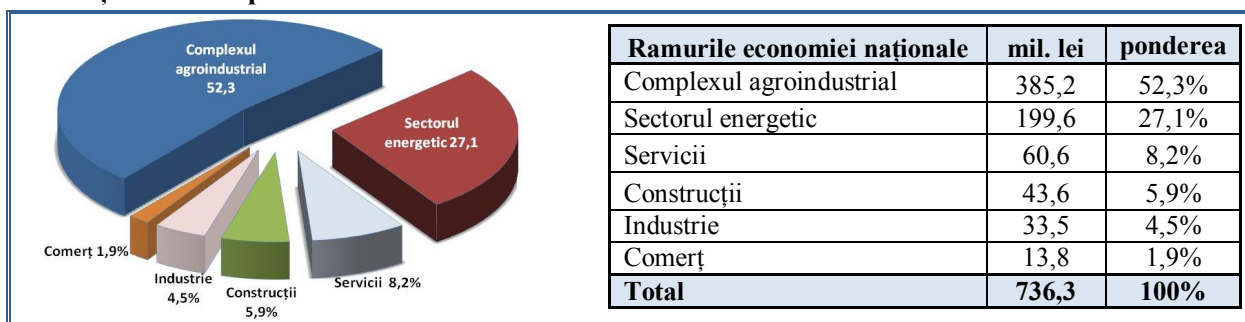
- Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) 0,1 mil. lei;
- Programul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltarea Businessului Agricol (FIDA 5) – 16,0 mil. lei, 0,2 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro;
- Programul Rural de Reziliență Economică - Climatică Incluzivă (FIDA 6) – 27,1 mil. lei și 0,2 mil. Euro.

**Structura recreditării
împrumuturilor de stat între
instituțiile participante la
situația din 30 septembrie 2016
(%)**



În perioada de referință, cota majoră de recreditare de stat îi revine **DLC (56,0 %)**, urmată de **MF** cu cota de **38,0 %** și **FIDA** cu **6,0 %**.

Structura recreditării împrumuturilor de stat sub aspectul ramurilor economiei naționale, la situația din 30 septembrie 2016



În structura mijloacelor financiare recreditate de stat pe parcursul a 9 luni ale anului 2016 sub aspectul ramurilor economiei naționale, ponderea majoră îi revine complexului agroindustrial cu 52%, urmat de sectorul energetic cu 27%, cota cea mai mică îi revine ramurii comerț cu o pondere de 2%.

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 **722,6 mil. lei, 9,2 mil. dolari SUA, 5,2 mil. Euro și 0,4 mil Yeni Japonezi** lei (echivalent a cca 1 019,7 mil. lei) din care casate datorii în sumă de 241,9 mil lei.

Astfel:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor au fost achitate (inclusiv casate) – 241,9 mil. lei, 4,4 mil. dolari SUA, 0,6 mil. Euro și 0,4 mil. Yeni Japonezi ((inclusiv radiate/casate 241,9 mil. lei)).

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit au fost achitate – 435,1 mil. lei, 3,6 mil. dolari SUA și 4,4 mil. Euro, din care:

a) resurse recreditate direct din împrumuturi externe – 81,4 mil. lei, 0,5 mil. dolari SUA și 1,6 mil. Euro;

b) resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 353,7 mil. lei, 3,1 mil. dolari SUA și 2,8 mil. Euro.

3) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA au fost achitate – 45,6 mil. lei, 1,2 mil. dolari SUA și 0,2 mil. Euro.

La situația din 30 septembrie 2016 soldul datoriilor beneficiarilor recreditați constituie **2 048,5 mil. lei, 81,1 mil. dolari SUA, 59,7 mil. Euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi** (echivalent 5 147,9 mil. lei), micșorându-se față de finele anului 2015 cu 89,6 mil. lei ce constituie o descreștere de 2,0%, inclusiv:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 99,4 mil. lei, 60,9 mil. dolari SUA, 25,2 mil. Euro și 896,9 mil. Yeni Japonezi (echivalent a 2 035,2 mil. lei sau 39,5%);

2) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 1 949,1 mil. lei, 20,2 mil. dolari SUA și 34,5 mil. Euro (echivalent a 3 112,7 mil. lei sau 60,5%).

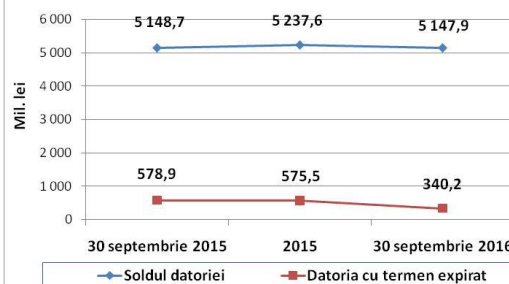
Datoria cu termen expirat la situația din 30 septembrie 2016 se atestă atât la împrumuturile recreditate prin Ministerul Finanțelor, cât și prin Directoratul Liniei de Credit și se cifrează la **100,5 mil. lei, 11,8 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro** (echivalent a 340,2 mil. lei) sau 6,6% din suma datoriilor totale, inclusiv:

1) pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 99,1 mil. lei, 11,8 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro (echivalent a 338,8 mil. lei). Micșorarea datoriei cu termen expirat, în comparație cu finele anului 2015 constituie cca 235,3 mil. lei, sau o descreștere de 41,0% și se datorează în mare parte de anularea datoriilor Î.M. „Rețelele Termice Ștefan Vodă, Î.M. „Rețelele Termice Strășeni”, S.A. „Fertilitate Călărași” și S.A. „Podiș-Ceadâr” (în baza Hotărârilor Curții de Apel). 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);
- Proiectul Alimentare cu Apă și Canalizare finanțat 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 și Consiliul raional Taraclia),
- Proiectul Energetic II finanțat de Banca Mondială (Consiliul raional Florești).

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, 30.09.2015 - 30.09.2016 (mil. lei)



Graficul prezentat atestă că evoluția:

a) soldului datoriilor are o evoluție cu oscilații, condiționată de cererea de acordare a împrumuturilor din partea beneficiarilor recreditați;

b) soldul datoriilor cu termen expirat are un trend descendent, 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 a 9 luni ale anului 2016 la bugetul de stat în acest sens au fost încasate **8,9 mil. lei**.

Analizând structura datoriilor prin prisma beneficiarilor recreditați, se constată că în perioada de referință sunt active operațiunile de recreditare față de **91 de beneficiari recreditați**:

1) **52 agenți economici**, cu soldul datoriilor **1 246,0 mil. lei** sau 24,2% din suma totală a datoriilor, dintre care 324,7 mil. lei, sau 95,5% sunt datorii cu termen expirat, inclusiv:

a) **26 întreprinderi** cu datorii în sumă de 934,7 mil. lei activează în regim ordinar. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 13,7 mil. lei (4,0% din suma totală a datoriilor expirate);

b) **14 întreprinderi**, care au datorii în sumă de 212,1 mil. lei (se află în proces de insolvabilitate conform Legii insolvabilității). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 212,1 mil. lei (62,4% din suma totală a datoriilor expirate);

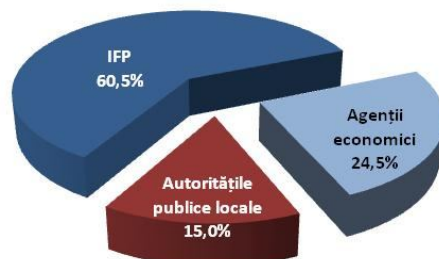
c) **10 întreprinderi** care au datorii în sumă de 89,2 mil. lei sunt potențial faliti. Suma datoriilor cu termen expirat constituie 88,9 mil. lei (26,1% din suma totală a datoriilor expirate);

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 **789,2 mil. lei** (15,3% din suma totală a datoriilor). Suma datoriilor cu termen expirat constituie 14,1 mil. lei (4,1% din suma totală a datoriilor expirate);

3) **14 instituții financiare participante** înregistrează datorii în sumă de **3 112,7 mil. lei** (60,5% 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 30 septembrie 2016 (%)



Reieșind din diagrama prezentată, se atestă că datoriile instituțiilor financiare participante la împrumuturile recreditate constituie ponderea majoră 60,5% din toate datoriile, urmate de agenți economici cu cota de 24,5% și autoritățile publice locale cu o parte de 15,0%.

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

1) **întreprinderile Complexului Agroindustrial** – 2 647,2 mil. lei sau 51,4% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

2) **întreprinderile Sectorului Energetic** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 738,6 mil. lei sau 14,4 % din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

3) **servicii comunale (apeducte și canalizare)** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 510,1 mil. lei sau 9,9% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

4) **industria** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 346,4 mil. lei sau 6,7% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

5) **alte servicii** – 351,4 mil. lei sau 6,8% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate;

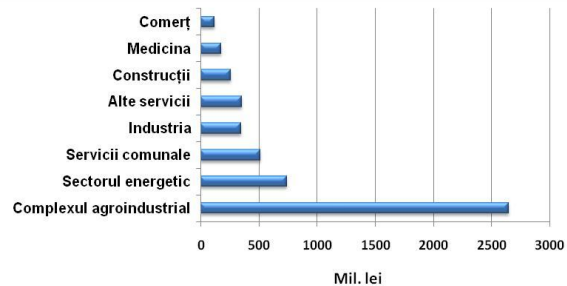
6) **construcții** – 259,4 mil. lei sau 5,0 % din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate, inclusiv:

7) **medicina** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 174,7 mil. lei sau 3,4%;

8) **comert** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 119,9 mil. lei sau 2,3% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate.

9) **altele** – 0,2 mil. lei sau 0,1%.

**Datoriile beneficiarilor
recreditați sub aspectul
ramurilor economiei
naționale, la 30 septembrie
2016 (mil. lei)**



Graficul prezentat demonstrează, că ponderea majoră din structura datoriilor beneficiarilor recreditați revine întreprinderilor din *complexul agroindustrial* cu 51,4%, urmat de *sectorul energetic* cu 14,4%, în timp ce *sectorul de comerț* deține partea cea mai mică de 2,3%.