

Ministerul Finanțelor

RAPORTUL ANUAL

**privind situația în domeniul
datoriei publice, garanțiilor de stat
și recreditării de stat
pe anul 2011**

Chișinău 2012

CUPRINS

Evoluția indicatorilor macroeconomici.....	4
Datoria publică.....	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>	14
<i>Garanțiile de stat</i>	17
Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 decembrie 2011.....	18
Recreditarea de stat.....	22

ABREVIERI

AID	Asociația Internațională de Dezvoltare
BDCE	Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei
BEI	Banca Europeană de Investiții
BERD	Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BIRD	Banca Internațională pentru Reconstrucție și Dezvoltare
BNM	Banca Națională a Moldovei
DLC	Directoratul Liniei de Credit
DST (SDR)	Drepturi Speciale de Tragere
FIDA	Fondul Internațional pentru Dezvoltare Agricolă
FMI	Fondul Monetar Internațional
GBP	Lira sterlină
IFP	Instituții Financiare Participante
JPY	Yen japonez
KWD	Dinar kuweitean
PIB	Produs Intern Brut
UAT	Unitate administrativ-teritorială
VBBS	Veniturile pe componenta de bază ale bugetului de stat
VMS	Valori Mobiliare de Stat
WPU	Coș valutar (World Bank pool units)

Evoluția indicatorilor macroeconomici

Situația macroeconomică

Pe parcursul anului 2011, economia Republicii Moldova a fost în ascensiune, determinată în mare parte de sporirea consumului, care spre sfârșit de an a început să se tempereze. Cele mai accentuate ritmuri de creștere s-au înregistrat în sectoarele: comerț exterior și interior, industrie, investiții și transporturi. Se înregistrează o creștere moderată a prețurilor și modificări neînsemnate ale ratei de schimb a monedei naționale. Iar indicatorii din sfera socială prezintă unele semne de ameliorare.

Valoarea nominală a *PIB-ului*, conform datelor operative¹, a constituit **82 174,1 mil. lei** la sfârșitul anului 2011, ceea ce constituie o majorare – în termeni reali - cu 6,4 la sută față de aceeași perioadă a anului precedent. Majorarea PIB-ului a fost condiționată, în general, de restabilirea cererii externe la bunurile industriale fabricate în Moldova și celei interne din contul consumului final.

Dinamica procesului inflaționist

În decembrie 2011 prețurile de consum au crescut cu 7,8% față de decembrie 2010, comparativ cu 8,1% în perioada similară a anului 2010. Această situație a fost condiționată, în general, de modificarea prețurilor la unele produse alimentare, precum și majorarea tarifelor la servicii comunal-locative.

Activitatea de comerț exterior

Exporturile de mărfuri realizate în anul 2011 s-au cifrat la **2 216,8 mil. dolari SUA**, nivel superior celui înregistrat în anul 2010 cu 43,8%. *Importurile* de mărfuri au însumat **5 191,3 mil. dolari SUA**, fiind în creștere cu 34,7% comparativ cu anul 2010. Decalajul considerabil în evoluția exporturilor și importurilor a determinat acumularea în anul 2011 a unui *deficit al balanței comerciale* în valoare de 2 974,5 mil. dolari SUA, cu 660,7 mil. dolari SUA (+28,6%) mai mare față de cel înregistrat în anul 2010.

Gradul de acoperire a importurilor cu exporturi în anul 2011 a fost de 42,7% față de 40,0% în anul precedent.

Politica ratelor

Pe parcursul anului 2011, Consiliul de administrație al Băncii Naționale a Moldovei a hotărât modificarea *ratei de bază* aplicată la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt de patru ori. Astfel rata de bază a fost menținută constantă la nivelul de 8,0 p.p. din ianuarie și pînă în iulie. Ulterior, în scopul anticipării presiunilor inflaționiste, în luna iulie și august, rata de bază a fost majorată cu cîte un punct procentual respectiv, ajungînd la valoarea de 10 p.p.

În luna noiembrie, rata de bază a fost diminuată cu 0,5 p.p. de la 10,0 pînă la 9,5 p.p. pe fundalul stopării tendinței de majorare a ritmului anual al inflației începute în luna februarie a anului curent. Iar în decembrie rata de bază a fost micșorată cu încă un punct procentual, pînă la valoarea de 8,5 p.p. Această decizie are la bază anticiparea faptului că în anul 2012 se vor accentua presiunile dezinflaționiste generate de consecințele crizei datoriilor suverane din zona euro și de încetinirea creșterii economiei globale. Iar aceste circumstanțe reflectă necesitatea relaxării politicii monetare a BNM pentru a evita înregistrarea unei deflații în următoarele 24 luni.

¹ Informație operativă: Produsul Intern Brut în Republica Moldova în anul 2011, Nr. 03-018/3 din 15 martie 2012, Biroul Național de Statistică.

În ce privește ratele de dobândă pe piețele internaționale, e oportună monitorizarea ratelor Euribor pe 6 luni și USD Libor pe 6 luni. În primele șapte luni ale anului 2011, rata **Euribor** a continuat tendința de creștere constantă începută încă în anul 2010, după care începând cu luna august și pînă la sfîrșitul anului a urmat o ușoară scădere, valoarea medie din luna decembrie fiind de 1,671%² sau cu 33,3 la sută mai mare decît rata înregistrată la începutul anului. În aceeași perioadă rata **USD Libor** a avut o tendință descendentă din februarie pînă în iunie, după care a urmat o majorare constantă, valoarea medie lunară pentru luna decembrie avînd valoarea de 0,7799%³ sau cu 71,3 la sută mai mult decît valoare înregistrată la începutul anului.

Piața valutară (ratele de schimb)

Cursul de schimb al monedei naționale pe parcursul anului 2011 a marcat o apreciere cu 3,6% în termeni nominali față de dolarul SUA și cu 6,4% față de Euro comparativ cu sfîrșitul anului 2010. Principalii factori care au determinat modificarea cursului de schimb au fost intrările valutare de peste hotarele țării, intensificarea comerțului exterior, precum și fluctuațiile cursului dolarului SUA față de alte valute pe piețele valutare internaționale determinate, în mare măsură, de problemele economice legate cu creșterea și deservirea datoriei externe în Statele Unite ale Americii și unele țări ale zonei Euro.

Indicatorii bugetului de stat

Pe parcursul anului 2011, veniturile bugetului de stat au înregistrat valoarea de **18,64 mlrd. lei**, ceea ce constituie o majorare cu 8,6 la sută comparativ cu aceeași perioadă a anului precedent. Cheltuielile bugetului de stat au urmat o evoluție similară, majorîndu-se cu 6,4 la sută comparativ cu sfîrșitul anului 2010, atingînd valoarea de **20,0 mlrd. lei**. Iar deficitul bugetar în această perioadă a constituit 1,36 mlrd. lei sau cu 5,3 la sută mai mult față de suma prevăzută pe această perioadă.

² <http://www.euribor-ebf.eu/euribor-org/euribor-rates.html>

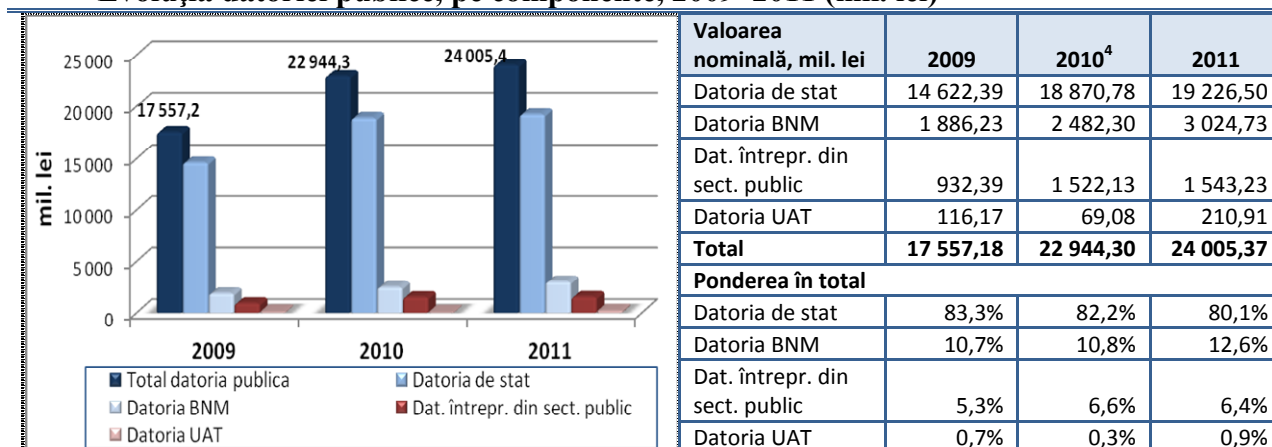
³ http://www.wsjprimerate.us/libor/libor_rates_history.htm

Datoria publică

La situația din 31 decembrie 2011, soldul datoriei publice s-a majorat comparativ cu începutul anului cu 1 061,07 mil. lei sau cu 4,6% și a constituit **24 005,37 mil. lei**, inclusiv:

- ✓ Datoria de stat – 19 226,50 mil. lei;
- ✓ Datoria BNM – 3 024,73 mil. lei;
- ✓ Datoria întreprinderilor din sectorul public – 1 543,23 mil. lei;
- ✓ Datoria UAT – 210,91 mil. lei.

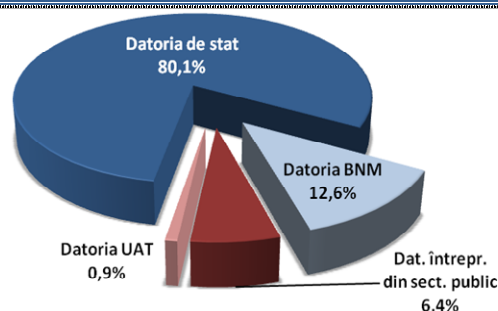
Evoluția datoriei publice, pe componente, 2009–2011 (mil. lei)



Modificarea soldului datoriei publice către finele anului 2011 în comparație cu anul precedent este condiționată de majorarea soldului datoriei tuturor componentelor ce formează datoria publică. Astfel, cel mai mult s-a majorat soldul datoriei BNM – cu 542,43 mil. lei, după care datoria de stat - cu 355,72 mil. lei și într-o măsură mai mică a crescut soldul datoriei UAT cu 141,83 mil. lei și cel al întreprinderilor din sectorul public cu 21,10 mil. lei.

În structura totală a datoriei publice partea majoră îi revine datoriei de stat - 80,1 la sută, urmată de datoria BNM - 12,6%, datoria întreprinderilor din sectorul public – 6,4% și datoria UAT – 0,9%.

Structura datoriei publice, la 31 decembrie 2011



Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2010, se observă diminuarea ponderii datoriei de stat cu 2,1 p.p., fapt determinat de majorarea ponderii datoriei BNM cu 1,8 p.p. și într-o măsură mai mică a datoriei UAT - cu 0,6 p.p.

Totodată, datoria publică externă a constituit 17 016,37 mil. lei (70,9% din soldul datoriei publice la situația din 31 decembrie 2011), iar datoria publică internă a constituit 6 989,00 mil. lei (29,1%). Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2010, ponderea

⁴ Soldul datoriei publice la situația din 31 decembrie 2010, a fost modificat la data de 06.03.2012, în rezultatul prezentării suplimentare a datelor de către agenții economici privind soldul datoriei publice drept urmare a efectuării controalelor tematice de către Serviciul Control Financiar și Revizie.

datoriei publice externe în datoria publică totală s-a diminuat ne semnificativ, cu circa 0,6 p.p.

În ce privește, *arieratele la împrumuturile întreprinderilor din sectorul public*, acestea au înregistrat la 31 decembrie 2011, valoarea de 327,50 mil. lei, fiind formate în totalitate din *arieratele la împrumuturile interne* ale întreprinderilor din sectorul public. Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2010, valoarea arieratelor la împrumuturile interne s-a majorat cu 20,10 mil. lei, în timp ce *arieratele la împrumuturile externe* ale întreprinderilor din sectorul public nu au fost înregistrate.

Politica în domeniul datoriei de stat

Obiectivul fundamental al managementului datoriei de stat în anul 2011 a constituit asigurarea finanțării măsurilor prevăzute în bugetul de stat cu minimum de cheltuieli pe termen mediu și lung și la nivel optim de risc.

În scopul atingerii obiectivului fundamental, au fost prioritare următoarele *obiective specifice* de gestionare a datoriei de stat:

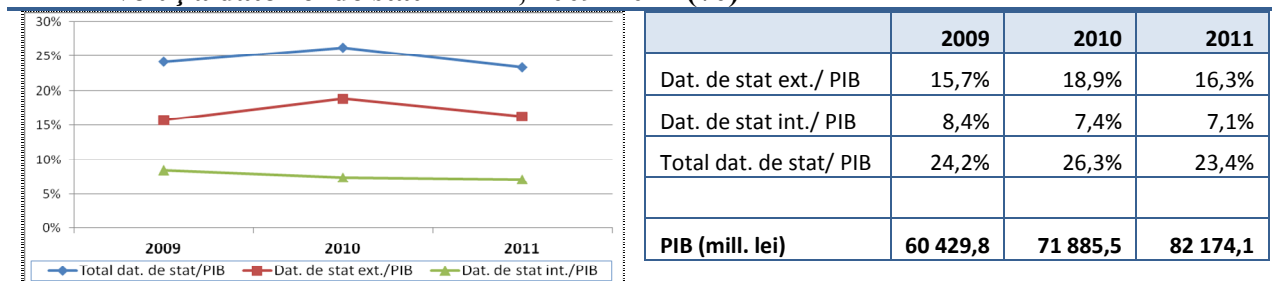
- Limitarea extinderii garanțiilor de stat la cazurile care promovează proiectele investiționale prioritare, cu condiția că toate cerințele legii sunt realizate.
- Utilizarea mijloacelor din vânzarea valorilor mobiliare de stat pentru răscumpărarea VMS emise anterior, precum și pentru finanțarea măsurilor prevăzute în Legea bugetului de stat.
- Întreprinderea eforturilor întru sporirea maturității valorilor mobiliare de stat prin emisiuni pe termen mai lung de circulație.
- Monitorizarea continuă a riscurilor aferente portofoliului datoriei de stat.

Datoria de stat

La situația de la 31 decembrie 2011, *soldul datoriei de stat* a constituit **19 226,50 mil. lei**, majorându-se cu 355,72 mil. lei de la începutul anului, ca rezultat al sporirii datoriei de stat interne cu 537,04 mil. lei. Totodată, majorarea volumului datoriei de stat a fost atenuată de către diminuarea soldului datoriei de stat externe, exprimată în lei moldovenești, cu 181,33 mil. lei comparativ cu anul precedent.

Conform datelor operative privind PIB-ul estimat pentru finele anului 2011, *ponderea datoriei de stat în PIB* a constituit **23,4%**, înregistrând o diminuare în raport cu perioada similară a anului precedent cu 2,9 p.p.

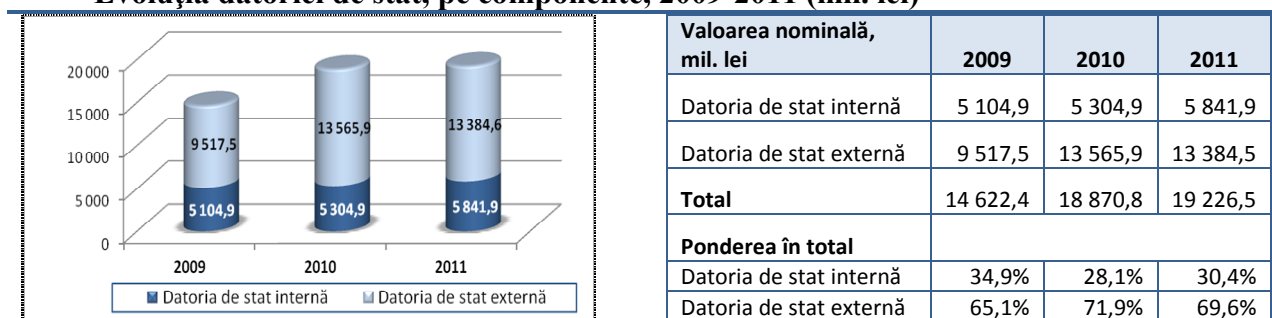
Evoluția datoriei de stat în PIB, 2009–2011 (%)



În ce privește *structura după tipul datoriei*, datoria de stat la situația din 31 decembrie 2011, a fost formată din **69,6% - datorie de stat externă** și **30,4 % - datorie de stat internă**. În comparație cu perioada similară a anului 2010, ponderea datoriei de stat externe s-a micșorat cu 2,3 p.p., fapt explicat prin aprecierea monedei naționale față

de dolarul SUA. Totodată, majorarea ponderii datoriei de stat interne cu 2,3 la sută este condiționată de majorarea cu circa 10 la sută a soldului datoriei de stat interne.

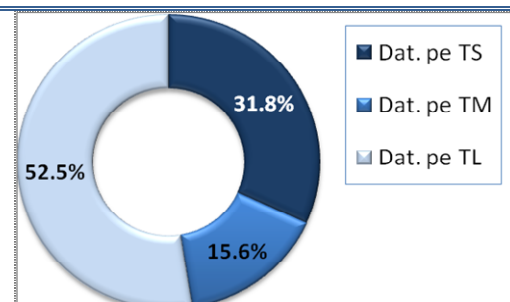
Evoluția datoriei de stat, pe componente, 2009-2011 (mil. lei)



Structura datoriei de stat poate fi analizată prin prisma mai multor aspecte, dintre care cele mai relevante sunt: *maturitatea, valuta și rata dobânzii*:

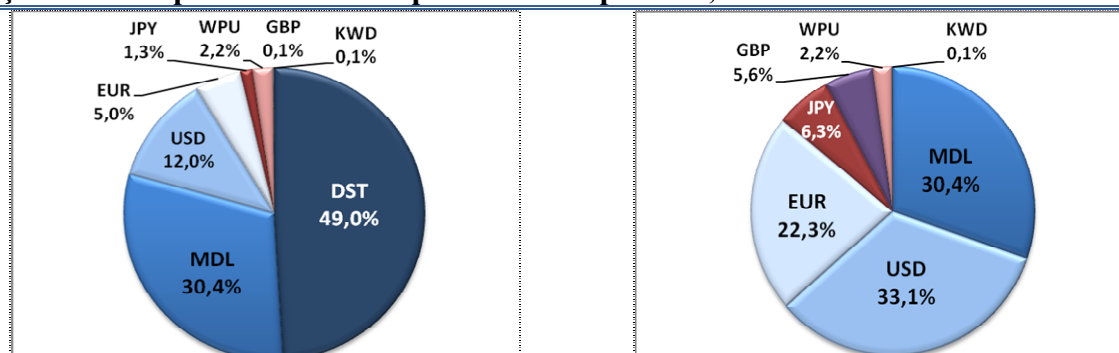
a) Structura datoriei *după maturitatea rămasă* reprezintă intervalul de timp în care plățile ajung la scadență. *Datoria de stat pe termen scurt* se situează la nivelul de circa 32 la sută, ce indică că o treime din portofoliul datoriei de stat urmează să ajungă la scadență în decurs de un an. Datoria pe termen lung constituie circa jumătate din portofoliul datoriei de stat, cele mai lungi perioade ale maturității fiind pentru împrumuturile de stat externe.

Structura datoriei de stat după maturitatea rămasă, la situația din 31 decembrie 2011



b) Potrivit *structurii pe valute* a datoriei de stat, ponderea majoră îi revine datoriei reprezentate de împrumuturile de stat externe în coșul valutar **DST** cu 49,0 la sută, urmată de datoria de stat internă în **lei moldovenesti** – 30,4%. Următoarele poziții sunt ocupate de **USD** – 12,0%, **Euro** – 5,0%, **WPU** – 2,2%, **JPY** – 1,3% , **KWD** – 0,1% și **GBP** – 0,1%.

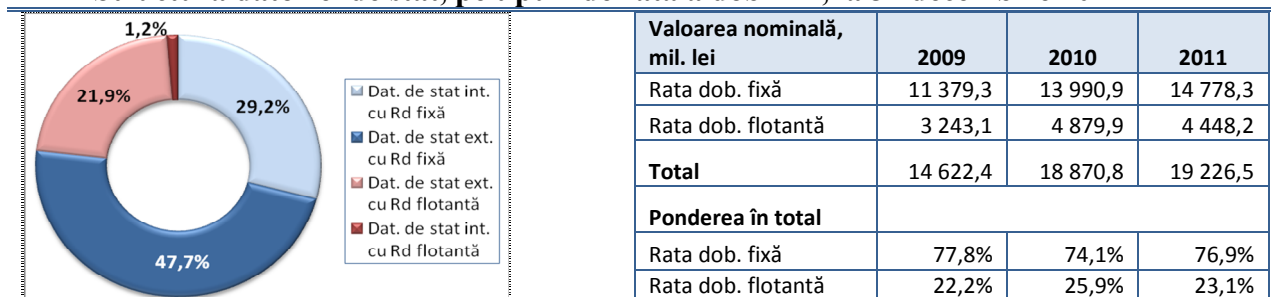
Structura datoriei de stat, pe valute, inclusiv cu coșul valutar DST și cu descompunerea acestuia pe valute componente, la 31 decembrie 2011



În structura datoriei de stat pe valute, cu descompunerea coșului valutar DST, poziția dominantă este deținută de *dolarul SUA* cu 33,1 la sută, urmat de *leul moldovenesc* – 30,4% și *Euro* – 22,3%. Ponderea celorlalte valute nu depășește 10 la sută din total.

c) În ce privește structura pe tipuri de rată a dobânzii, datoria cu rata dobânzii flotantă a constituit 23,1 la sută din portofoliul datoriei de stat, ceea ce reprezintă o diminuare în comparație cu sfârșitul anului 2010 cu 2,8 p.p., iar comparativ cu 2009, o majorare cu 0,9 p.p.

Structura datoriei de stat, pe tipuri de rată a dobânzii, la 31 decembrie 2011



Instrumentele de datorie cu rata fixă a dobânzii sunt:

a) împrumuturi de stat externe contractate de la organizațiile financiare internaționale (BEI, BDCE, FIDA, AID, FMI), precum și de la creditorii bilaterali (Guvernul SUA, Banca germană KfW, Fondul Kuweitean, Turk Eximbank);

b) VMS emise pe termen scurt (bonurile de trezorerie), VMS emise pentru asigurarea stabilității financiare și VMS convertite.

Instrumentele cu rata flotantă a dobânzii sunt:

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

b) VMS emise pe termen mediu (obligațiunile de stat cu termenul de 2 ani);

c) VMS plasate prin subscriere.

Pe tipuri de instrumente, la situația din 31 decembrie 2011, datoria de stat a fost compusă din:

→ împrumuturi de stat, în mare parte, de la instituțiile financiare internaționale, predominant la condiții concesionale, care reprezintă și datoria de stat externă;

→ alocația DST oferită de către FMI proporțional cotelor de participare a țărilor-membre pentru a asigura lichiditatea acestora;

→ VMS emise pe piața primară (VMS emise prin licitații (bonuri de trezorerie și obligațiuni de stat) și VMS plasate prin subscriere).

→ VMS convertite - reprezintă datoria Guvernului față de Banca Națională a Moldovei, care este reperfectată anual în baza *Acordului cu privire la soldul datoriei statului contractată anterior de la Banca Națională a Moldovei*, încheiat între Ministerul Finanțelor și BNM.

→ VMS emise pentru asigurarea stabilității financiare cu maturitatea de 4,2 ani.

În ce privește, serviciul datoriei de stat, în cele douăsprezece luni ale anului 2011, din bugetul de stat au fost utilizate mijloace bănești în sumă de **662,42 mil. lei**, dintre care pentru:

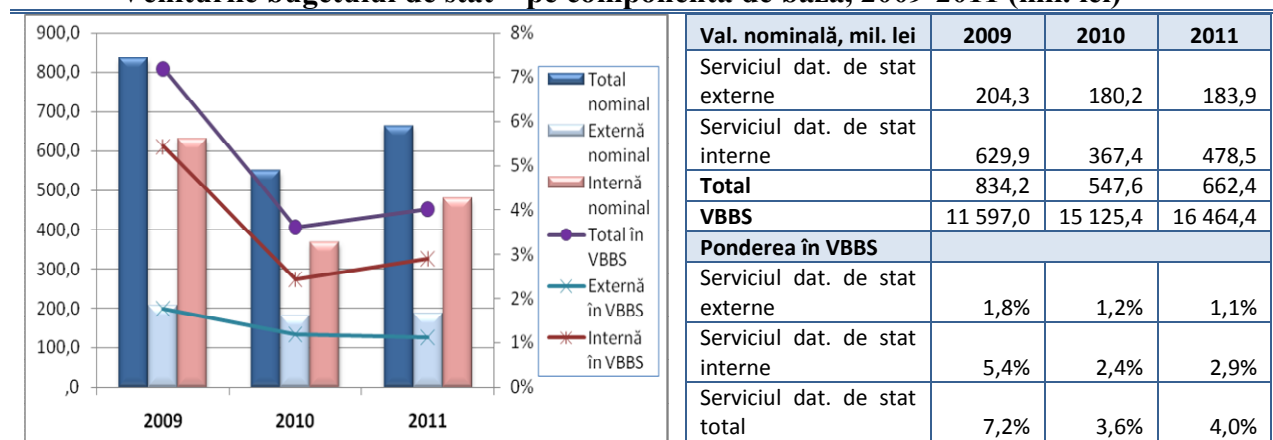
➤ Serviciul **datoriei de stat externe** - **183,92 mil. lei**.

➤ Serviciul **datoriei de stat interne** - **478,51 mil. lei**.

Comparativ cu situația similară a anului 2010, sumele destinate serviciului datoriei de stat s-au *majorat* cu circa 21,0 la sută, fiind influențate într-o măsură mai mare de majorarea serviciului datoriei de stat interne.

Ponderea serviciului datoriei de stat în veniturile pe componenta de bază ale bugetului de stat, la situația din 31 decembrie 2011, a constituit **4,0%**, ceea ce indică o majorare cu 0,4 p.p. față de perioada similară a anului 2010.

Evoluția serviciului datoriei de stat, în valori nominale și în Veniturile bugetului de stat – pe componenta de bază, 2009-2011 (mil. lei)



Val. nominală, mil. lei	2009	2010	2011
Serviciul dat. de stat externe	204,3	180,2	183,9
Serviciul dat. de stat interne	629,9	367,4	478,5
Total	834,2	547,6	662,4
VBBS	11 597,0	15 125,4	16 464,4
Ponderea în VBBS			
Serviciul dat. de stat externe	1,8%	1,2%	1,1%
Serviciul dat. de stat interne	5,4%	2,4%	2,9%
Serviciul dat. de stat total	7,2%	3,6%	4,0%

Datoria de stat externă

La situația din 31 decembrie 2011, soldul datoriei de stat externe a constituit **13384,56 mil. lei (1 142,48 mil. dolari SUA)**, inclusiv 13 295,14 mil. lei (1 134,84 mil. dolari SUA) – datoria de stat externă directă și 89,42 mil. lei (7,63 mil. dolari SUA) – datoria de stat externă garantată asumată.

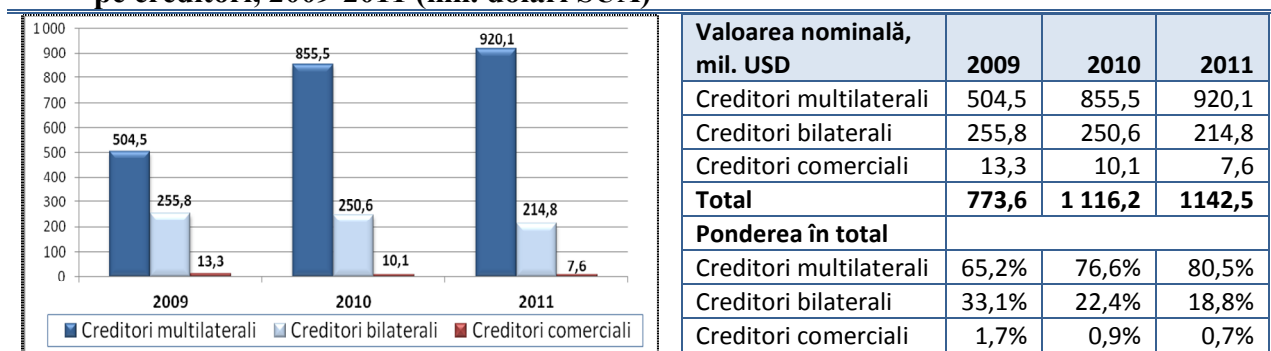
Soldul datoriei de stat externe, exprimat în *lei moldovenești*, s-a *diminuat* de la începutul anului 2011 cu 181,33 mil. lei, evoluție condiționată de fluctuația cursului valutar. În același timp, soldul datoriei de stat externe exprimat în *dolari SUA* s-a *majorat* cu 26,30 mil. dolari SUA, evoluție justificată de depășirea intrărilor de împrumuturi de stat externe asupra rambursărilor de împrumuturi de stat externe cu circa 34,52 mil. dolari SUA. Totodată, fluctuația negativă a cursului dolarului SUA față de alte valute străine în valoare de 8,22 mil. dolari SUA a condiționat o atenuare a majorării stocului datoriei de stat externe.

Ca pondere în PIB, datoria de stat externă a înregistrat **16,3** la sută, micșorându-se comparativ cu anul 2010 cu 2,6 p.p.

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 decembrie 2011, a constituit **920,05 mil. dolari SUA (80,5%)** din soldul total al datoriei de stat externe, fiind cu 64,53 mil. dolari SUA mai mare decât la finele anului 2010. Primele poziții în rândul creditorilor multilaterali este deținut de Banca Mondială (55,2% din datoria față de creditorii multilaterali), urmată de FMI (35,4%) și FIDA (4,9%).

Datoria de stat externă față de **creditorii bilaterali** a constituit **214,79 mil. dolari SUA (18,8%)** sau cu 35,78 mil. dolari SUA mai puțin comparativ cu finele anului 2010, Guvernului Rusiei revenindu-i ponderea majoră (circa 45,1% din datoria față de creditorii bilaterali). Iar datoria de stat externă față de **creditorii comerciali** a însumat **7,63 mil. dolari SUA (0,7%)**, cu 2,4 mil. dolari SUA mai puțin decât la sfârșitul anului 2010, fiind formată integral din datoria față de banca germană AKA.

Structura datoriei de stat externe, pe creditori, 2009-2011 (mil. dolari SUA)



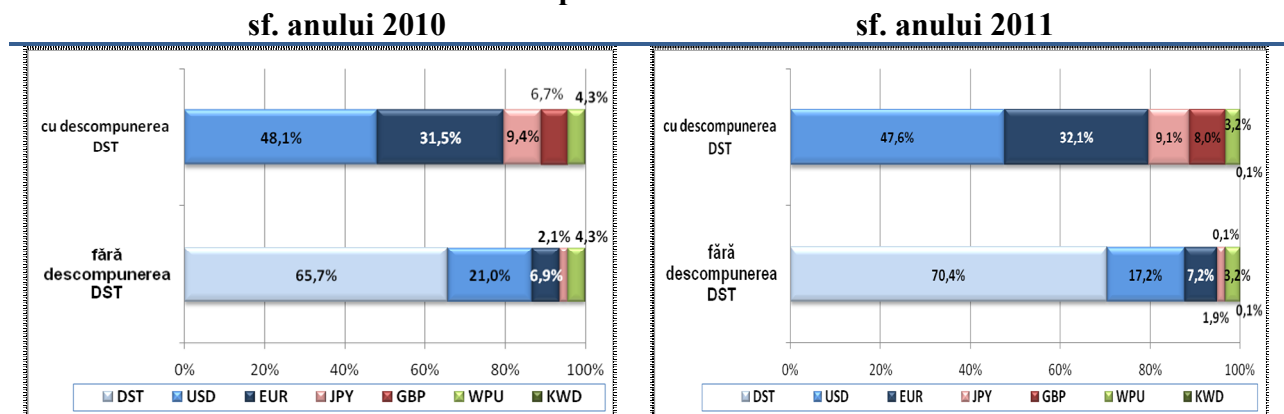
Ca evoluție, se observă *tendința ascendentă* a datoriei de stat externe față de creditorii multilaterali. În același timp, datoria de stat externă față de creditorii bilaterali și cei comerciali a continuat să scadă.

În ce privește structura datoriei de stat externe pe valute, se observă ponderea considerabilă a coșului valutar DST reprezentat de împrumuturi de stat externe de la instituțiile financiare internaționale, cum sunt FMI, Banca Mondială și FIDA, care ocupă în jur de 70 la sută din portofoliul datoriei de stat externe, cu circa 4,7 p.p. mai mult decât la sfârșitul anului 2010. A doua poziție este ocupată de dolarul SUA cu 17,2%, urmat de

Euro cu 7,2 la sută, iar celelalte valute cum sunt JPY, WPU, KWD ocupă, în total, mai puțin de 10 la sută din datoria de stat externă. Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2010, la 31 decembrie 2011 se urmărește majorarea ponderii coșului valutar DST, pe fundalul scăderii ponderii celorlalte valute.

Odată cu descompunerea coșului valutar DST pe valute componente, în jur de 47 la sută din datoria de stat externă e deținută de dolarul SUA, după care urmează Euro cu 32,1%, yenul japonez cu 9,1% și celelalte valute cu o pondere mult mai mică.

Structura datoriei de stat externe pe valute



La capitolul *deservirii datoriei de stat externe*, pe parcursul anului 2011, au fost utilizate mijloace în sumă de **915,96 mil. lei** (77,98 mil. dolari SUA). În raport cu perioada similară a anului precedent a fost înregistrată o *majorare* cu circa 170,12 mil. lei (17,47 mil. dolari SUA) sau cu 22,8 la sută. Astfel:

➤ Pentru **rambursarea sumei principale** au fost folosite mijloace în sumă de 732,04 mil. lei (62,30 mil. dolari SUA).

➤ Pentru **plata dobânzii** – suma de 183,92 mil. lei (15,69 mil. dolari SUA).

În ce privește *creditorii* în favoarea cărora se deservesc împrumuturile de stat externe, cea mai mare pondere în totalul deservirii datoriei de stat externe în anul 2011 e ocupată de:

- 1) BIRD – 25,4% (19,78 mil. dolari SUA);
- 2) Guvernul Rusiei - 20,6% (16,06 mil. USD);
- 3) Guvernul Poloniei - 19,5% (15,17 mil. USD);
- 4) AID - 9,9% (7,70 mil. USD), etc.

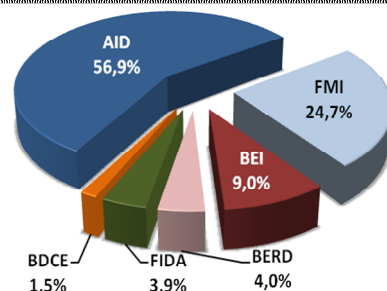
Este de menționat faptul că pe parcursul anului a fost *integral achitată* datoria pentru două împrumuturi externe, unul obținut de la *Guvernul Poloniei*, destinat pentru suportul bugetului de stat și ce de-al doilea obținut de la *BERD* pentru proiectul Reabilitarea drumurilor.

La capitolul *intrări de împrumuturi de stat externe*, pe parcursul anului 2011 au avut loc intrări de împrumuturi de stat externe în sumă totală de **1 133,71 mil. lei** (circa **96,82 mil. dolari SUA**).

În structura intrărilor de împrumuturi de stat externe pe *creditori*, volumul cel mai mare îl deține AID cu 647,71 mil. lei (55,09 mil. dolari SUA), urmată de FMI cu 275,91 mil. lei (23,87 mil. dolari SUA), BEI cu 103,80 mil. lei (8,76 mil. dolari SUA), BERD cu 45,02 mil. lei (3,88 mil. dolari SUA), FIDA cu 44,54 mil. lei (3,78 mil. dolari SUA) și în cele din urmă BDCE cu 16,72 mil. lei (1,44 mil. dolari SUA).

Ca pondere procentuală, **AID** deține 56,9 la sută din totalul intrărilor de împrumuturi de stat externe la situația din 31 decembrie 2011, urmată de **FMI** cu 24,7%, **BEI** – 9,0%, **BERD** – 4,0%, **FIDA** – 3,9% și **BDCE** – 1,5%.

**Debursări privind împrumuturile
de stat externe, pe creditori,
31 decembrie 2011**

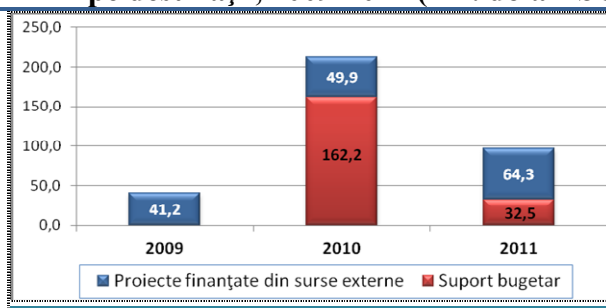


În ce privește *structura pe destinații*, volumul total al intrărilor de împrumuturi de stat externe pe parcursul anului 2011, a fost destinat după cum urmează:

➤ Pentru **proiecte finanțate din surse externe** – 756,18 mil. lei (64,31mil. dolari SUA).

➤ Pentru **susținerea bugetului de stat** – 377,53 mil. lei (32,51 mil. dolari SUA).

**Debursări privind împrumuturile de stat externe,
pe destinații, 2009-2011 (mil. dolari SUA)**



Valoarea nominală, mil. dolari SUA	2009	2010	2011
Proiecte finanțate din surse externe	41,2	49,9	64,3
Susținerea bugetului	0,0	162,2	32,5
Total	41,2	212,0	96,8
Pondere în total			
Proiecte finanțate din surse externe	100,0%	23,5%	66,4%
Susținerea bugetului	0,0%	76,5%	33,6%

La capitolul *atragerii împrumuturilor de stat externe* pentru finanțarea proiectelor pe parcursul anului 2011 au fost contractate 4 împrumuturi noi în sumă totală de circa 86,5 mil. dolari SUA din care au intrat în vigoare 3, inclusiv:

➤ **Banca Mondială:**

1) Un împrumut în sumă de 12,7 mil. DST (circa 20,0 mil. dolari SUA), acordat în baza Acordului de Finanțare dintre Republica Moldova și AID, destinat finanțării Proiectului e-Transformare a Guvernării. Acordul a fost semnat la 01 iulie 2011, intrat în vigoare la 28 septembrie 2011.

2) Un împrumut în sumă de 22,9 mil. DST (circa 37,0 mil. dolari SUA), acordat în baza Acordului de Finanțare dintre Republica Moldova și AID, destinat finanțării Proiectului de Consolidare a Eficacității rețelei de Protecție Socială. Acordul a fost semnat la 01 iulie 2011, intrat în vigoare la 26 octombrie 2011.

3) Un împrumut în sumă de 6,6 mil. DST (circa 10,2 mil. dolari SUA), acordat în baza Acordului de Finanțare dintre Republica Moldova și AID, destinat finanțării adiționale pentru Proiectul Servicii în Sănătate și Asistență Socială. Acordul a fost semnat la 20 decembrie 2011 și se află în proces de ratificare.

➤ **Fondul Internațional pentru Dezvoltare Agricolă**

1) Un împrumut în sumă de 12,4 mil DST (circa 19,3 mil. USD), acordat în baza Acordului de Împrumut dintre Republica Moldova și FIDA, destinat finanțării Programului de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltare a Businessului Agricol. Acordul a fost semnat la 21 februarie 2011, intrat în vigoare la 4 iulie 2011.

Datoria de stat internă

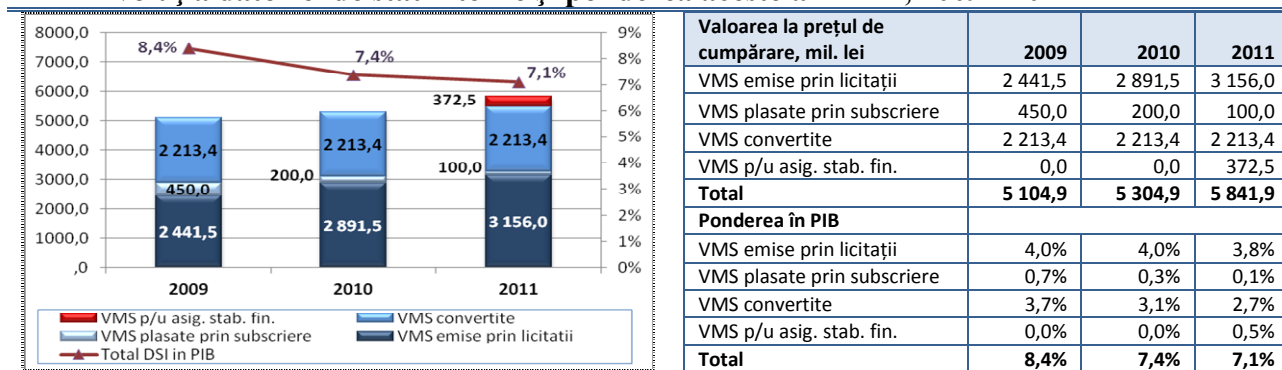
La situația din 31 decembrie 2011, datoria de stat internă a constituit **5 841,94 mil. lei**, fiind complet formată din valori mobiliare de stat, dintre care:

- VMS emise pe piața primară - 3 255,98 mil. lei (55,7%);
- VMS convertite - 2 213,39 mil. lei (37,9%);
- VMS emise pentru asigurarea stabilității financiare - 372,57 mil. lei (6,4%).

Comparativ cu situația din 1 ianuarie 2011, datoria de stat internă a înregistrat o majorare cu **537,04 mil. lei** sau cu 10,1 la sută. Modificarea datoriei de stat interne s-a produs din contul majorării emisiunii VMS prin licitații cu 264,5 mil. lei și răscumpărării VMS plasate prin subscriere în sumă de 100,0 mil. lei, precum și emisiunii VMS pentru asigurarea stabilității financiare în sumă de 428,5 mil. lei și răscumpărării acestora în sumă de 55,9 mil. lei.

Ca pondere în PIB, datoria de stat internă a înregistrat **7,1** la sută, micșorându-se comparativ cu anul 2010 cu 0,3 p.p.

Evoluția datoriei de stat interne și ponderea acesteia în PIB, 2009 - 2011

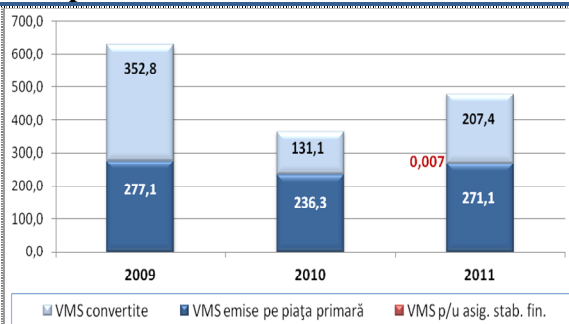


În anul 2011, pentru serviciul datoriei de stat interne au fost utilizate **478,5 mil. lei**. Comparativ cu situația de la sfârșitul anului 2010, cheltuielile s-au majorat cu 111,1 mil. lei sau cu 30,2 la sută. Acest fapt este legat de majorarea ratei dobânzii la VMS emise pe piața primară, ce concomitent a atras după sine și majorarea ratelor dobânzii la VMS convertite, aflate în portofoliul Băncii Naționale a Moldovei.

Din suma totală, pentru serviciul datoriei de stat interne de 478,5 mil. lei, au fost utilizate:

- **271,1 mil. lei** pentru plata dobânzilor și cupoanelor la VMS emise pe piața primară, fiind de 1,1 ori (cu 34,8 mil. lei) mai mari decât cheltuielile similare ale anului 2010;
- **207,4 mil. lei** pentru plata dobânzii la VMS convertite, fiind de 1,6 ori (cu 76,3 mil. lei) mai mari decât cheltuielile analogice din anul 2010;
- **0,007 mil. lei** pentru plata cupoanelor la VMS emise pentru asigurarea stabilității financiare.

Evoluția și structura cheltuielilor pentru serviciul datoriei de stat interne, 2009–2011 (mil. lei)

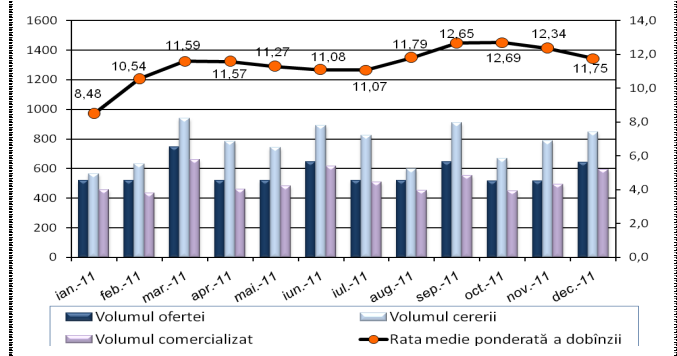


Valoarea nominala, mil lei	2009	2010	2011
VMS p/u asig. stab. fin.	0,0	0,0	0,007
VMS emise pe piața primară	277,1	236,3	271,1
VMS convertite	352,8	131,1	207,4
Total	629,9	367,4	478,5
Ponderea în total			
VMS p/u asig. stab. fin.	0,0%	0,0%	0,001%
VMS emise pe piața primară	44,0%	64,3%	56,7%
VMS convertite	56,0%	35,7%	43,3%
Total	100,0%	100,0%	100,0%

Valorile mobiliare de stat emise pe piața primară

Pe parcursul anului 2011, prin cele 64 licitații, Ministerul Finanțelor a oferit pe piața primară spre vânzare valori mobiliare de stat în sumă de 6 818,0 mil. lei. Cererea la VMS a constituit 9 169,5 mil. lei, fiind superioară ofertei cu 2 351,5 mil. lei sau de 1,3 ori.

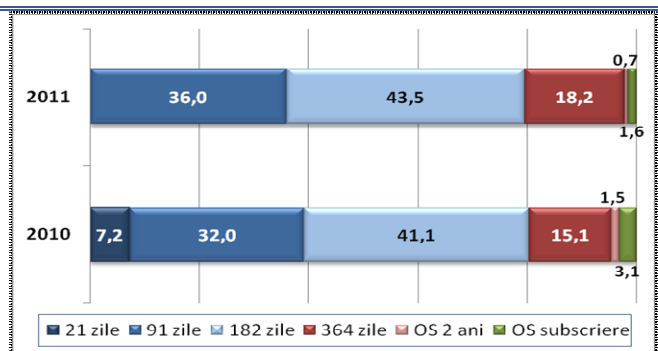
Totalul licitațiilor de comercializare a VMS pe piața primară în anul 2011 (mil. lei)



Ca rezultat, au fost vândute VMS la prețul de cumpărare în sumă de **6 151,2 mil. lei**, ceea ce este cu 239,6 mil. lei mai puțin decât volumul VMS comercializat în anul 2010. Totodată, au fost răscumpărate VMS ajunse la scadență în perioada de referință în sumă de **5 986,8 mil. lei**.

Pe parcursul anului 2011 pe piața primară s-au emis 5 tipuri de VMS. Valorile mobiliare de stat cu scadența pînă la un an, au fost emise pe trei termene: bonuri de trezorerie cu scadența de 91 zile, 182 și 364 zile, a căror pondere în totalul VMS comercializate pe piața primară a constituit 97,7%. Partea majoră în totalul VMS comercializate au constituit-o bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (43,5%) și 91 zile (36,0%).

Structura VMS comercializate pe piața primară, 2010-2011 (%)



Pe parcursul anului 2011 din plasarea prin subscriere a Obligațiunilor de stat cu scadența de 1 an au fost obținute mijloace bănești în sumă de 100 mil. lei sau cu 100 mil. lei mai puțin decât în anul 2010.

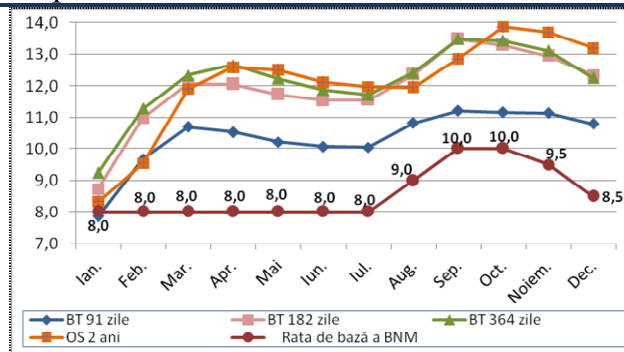
Concomitent, a fost continuată practica de emisiune a VMS cu *termen mediu de circulație*. Astfel, au fost comercializate Obligațiuni de stat cu dobânda flotantă pe termen de 2 ani în sumă totală de 40,1 mil. lei. Comparativ cu anul 2010, volumul comercializat al Obligațiunilor de stat s-a diminuat de 2,4 ori în legătură cu micșorarea cererii la acestea.

Scadența medie ponderată anuală a VMS aflate în circulație la situația din 31 decembrie 2011 s-a majorat cu 6 zile față de situația de la începutul anului și a constituit **189 zile**.

Menținerea orientării ferme a politicii de control a lichidității de către BNM și majorarea ratei dobânzii de politică monetară în semestrul II al anului 2011 au determinat tendințele ratelor dobânzilor pe piața valorilor mobiliare de stat. Astfel, ratele medii ponderate ale dobânzii la VMS au avut o *evoluție ascendentă* în primele 4 luni ale anului, majorându-se cu 3,09 p.p., iar începând cu luna august 2011 acestea au avut o tendință și mai pronunțată de majorare, în special pentru bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile și 364 zile. Pentru luna octombrie 2011 a fost înregistrată cea mai mare rată a dobânzii – 12,39%, majorându-se comparativ cu luna ianuarie 2011 cu 4,21 p.p.

De la începutul anului 2011 rata medie a dobânzii nominală la VMS a constituit **11,43** la sută, ce este cu 4,44 p.p. mai mare comparativ cu anul 2010.

Dinamica ratelor medii ponderate ale dobânzii la VMS, 2011 (%)



Băncile comerciale în anul 2011 ca și pînă acum, continuă să rămînă principalii cumpărători ai VMS, ponderea cărora în totalul VMS procurate a constituit circa 91,0%.

La situația din 31 decembrie 2011, volumul VMS emise pe piața primară aflate **în circulație** a constituit **3 256,0 mil. lei**, inclusiv prin licitații 3 156,0 mil. lei și prin subscriere 100 mil. lei. Ponderea cea mai mare în VMS aflate în circulație o constituie bonurile de trezorerie cu scadența 182 zile (41,8%), urmată de bonurile de trezorerie cu scadența 364 zile (34,4%) și 91 zile (16,5%).

Valorile mobiliare de stat convertite

În componența datoriei de stat interne, la începutul anului 2011, VMS convertite au constituit **2 213,4 mil. lei** sau 41,7%.

În anul 2011, au fost reemise și răscumpărate VMS convertite în sumă totală de 8853,6 mil. lei. Termenul mediu de circulație al VMS convertite a constituit 91 zile.

Rata medie ponderată a dobânzii pentru VMS convertite răscumpărate în anul 2011 a constituit **9,40%**, ce e mai mare decît rata dobânzii inițial planificată cu circa 0,1 p.p.

La situația din 31 decembrie 2011, VMS convertite în componența datoriei de stat interne au constituit 37,9%, micșorându-se comparativ cu situația de la începutul anului cu 3,8 p.p. în legătură cu majorarea datoriei de stat interne ca rezultat al creșterii emisiunii VMS pe piața primară, precum și emisiunii VMS pentru asigurarea stabilității financiare.

Valorile mobiliare de stat emise pentru asigurarea stabilității financiare

În vederea executării Legii nr.190 din 30 septembrie 2011 privind unele măsuri suplimentare de asigurare a stabilității financiare, la 25 octombrie 2011, Ministerul Finanțelor a emis Obligațiuni de stat în sumă de **428,5 mil. lei** în scop de preluare a creanței „Băncii de Economii” S.A. față de BC „Investprivatbank” S.A. în proces de lichidare. Obligațiunile de stat au fost emise la rata anuală fixă a dobânzii de **0,01%**, cu condiția răscumpărării trimestriale în rate pînă la 30 decembrie 2015.

În anul 2011, în conformitate cu Acordul nr.7 privind emisiunea și răscumpărarea obligațiunilor de stat din 25 octombrie 2011, semnat între Banca Națională a Moldovei, Ministerul Finanțelor și „Banca de Economii” S.A., Ministerul Finanțelor a răscumpărat Obligațiuni de stat emise pentru asigurarea stabilității financiare în sumă totală de **55,9 mil. lei**, inclusiv 32,6 mil. lei în luna octombrie și 23,3 mil. lei în luna decembrie. Concomitent, suma cupoanelor achitate la Obligațiunile de stat a constituit 7 103,09 lei.

La situația din 31 decembrie 2011, volumul valorilor mobiliare de stat emise pentru asigurarea stabilității financiare aflate în circulație a constituit **372,56 mil. lei**.

Garanțiile de stat

Pe parcursul anului 2011 nu au fost emise garanții de stat în favoarea creditorilor externi și interni.

Soldul garanțiilor de stat acordate agenților economici pentru împrumuturile externe și interne, la situația din 31 decembrie 2011, s-a micșorat cu 21,45 mil. lei sau cu 1,59 mil. dolari SUA în comparație cu începutul anului 2011, avînd valoarea de **55,98 mil. lei (4,78 mil. dolari SUA)**, fiind formate integral din garanții acordate agenților economici pentru împrumuturile *externe*. Astfel, la finele anului 2011, există un singur agent economic care beneficiază de garanție de stat externă, și anume garanția de stat externă acordată în favoarea S.A. „Apă-Canal Chișinău” pentru creditul obținut de la Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare.

Riscurile asociate datoriei de stat la situația din 31 decembrie 2011

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

- a) Riscul valutar;
- b) Riscul de refinanțare;
- c) Riscul ratei de dobândă.

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

Riscul valutar

Este identificat prin indicatorii:

Datoria de stat externă față de cea internă

Riscul valutar este unul din principalele categorii de riscuri asociate portofoliului datoriei de stat, fapt ce se observă din compoziția acesteia. Astfel, în jur de 70 la sută din portofoliul datoriei de stat îi revine datoriei de stat externe.

Structura datoriei de stat, pe componente, 2009-2011

	2009	2010	2011
Pondere în total			
Datoria de stat internă	34,9%	28,1%	30,4%
Datoria de stat externă	65,1%	71,9%	69,6%

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 *dolarul SUA* și *Euro*, ceea ce implică necesitatea monitorizării continue a cursului acestor valute. Astfel, ponderea datoriei de stat în dolari SUA și Euro formează circa 55 la sută din potofoliul total al datoriei de stat. Ca tendință se observă majorarea moderată a ponderii Euro și diminuarea treptată a ponderii dolarului SUA. De asemenea, riscul valutar urmează a fi menținut în limite rezonabile deoarece modificările cursului de schimb pot afecta atât costurile asociate datoriei de stat, cât și volumul acesteia.

Structura datoriei de stat, pe valute, 2009-2011

Inclusiv DST				Cu descompunerea DST			
	2009	2010	2011		2009	2010	2011
Pondere în total				Pondere în total			
DST	31,0%	47,2%	49,0%	MDL	34,9%	28,1%	30,4%
MDL	34,9%	28,1%	30,4%	USD	33,6%	35,4%	33,1%
USD	20,3%	15,1%	12,0%	EUR	17,7%	21,6%	22,3%
EUR	6,8%	4,9%	5,0%	JPY	5,2%	6,4%	6,3%
JPY	2,0%	1,5%	1,3%	GBP	3,6%	5,4%	5,6%
WPU	4,9%	3,1%	2,2%	WPU	4,9%	3,1%	2,2%
KWD	0,1%	0,1%	0,1%	KWD	0,1%	0,1%	0,1%
GBP	0,1%	0,1%	0,1%				
	100,0%	100,0%	100,0%		100,0%	100,0%	100,0%

În contextul optimizării riscului valutar se urmărește evitarea deținerii unei ponderi mai mare de *50 la sută* din volumul datoriei de stat externe de către o singură valută. În acest context, coșurile valutare (de ex. DST) nu se iau în considerație, ci doar valutele ce intră în componența acestora.

Riscul de refinanțare

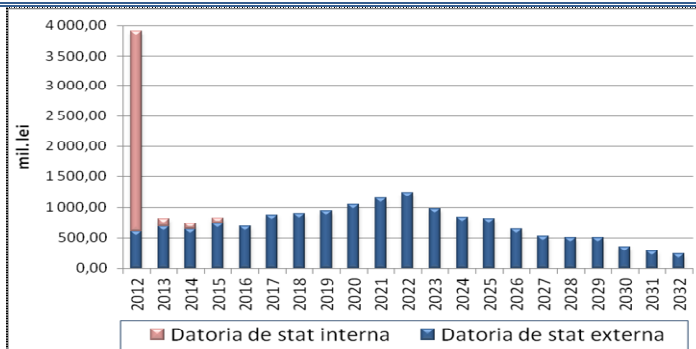
Este identificat prin indicatorii:

Graficul rambursării datoriei de stat

Luând în considerație estimările pentru profilul de răscumpărare în anii ce urmează, se evidențiază vârful de plată în anul 2012, fiind reprezentat îndeosebi de datoria de stat internă, care este preponderent pe termen scurt. Acest segment al datoriei de stat interne 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.

Notă: Graficul rambursării datoriei de stat nu include datoria Guvernului față de Banca Națională a Moldovei deoarece aceasta este reperfectată anual în baza unui Acord între Ministerul Finanțelor și BNM. Prin urmare, această datorie nu este expusă riscului de refinanțare.

Graficul rambursării datoriei de stat, pe următorii 20 ani, la situația din 31 decembrie 2011



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 mai redus. Totodată, începând cu anul 2017 se observă o majorare treptată a plăților spre rambursare, vârful de plată evidențiindu-se în anul 2022. 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 Asociația Internațională de Dezvoltare. Astfel, de la condițiile de creditare "IDA-only" s-a trecut la condițiile "Hardened terms", ceea ce presupune micșorarea maturității împrumuturilor noi contractate. Iar în iulie 2011, au fost schimbate condițiile de creditare de la "Hardened terms" la "Blend terms", ceea ce presupune o maturitate a împrumuturilor de 25 de ani, inclusiv, 5 ani perioada de grație și o rată cumulativă a dobânzii de 2,00% (inclusiv 1,25% - rata dobânzii plus taxa de deservire - 0,75%).

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

Indicatorii riscului de refinanțare, 2010-2011

	Dat. da stat internă		Dat. de stat externă		Total datoria de stat	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Perioada medie de maturitate (ATM), ani	0,5	0,7	11,8	11,4	9,7	9,4
Datoria scadentă în decurs de 1 an, %	96,3%	91,5%	5,7%	4,5%	22,5%	23,7%

Astfel, indicatorii sus-menționați vin în suportul concluziilor formulate în baza graficului de rambursare al datoriei de stat, și anume o expunere mai mare față de riscul de refinanțare o are *datoria de stat internă*, având perioada medie de maturitate de mai puțin de un an și o pondere de 91,5 la sută care ajunge la scadență în decurs de un an, la situația din 31 decembrie 2011. Totodată comparativ cu finele anului 2010, perioada medie de maturitate a datoriei de stat interne s-a majorat cu 0,2 p.p. datorită VMS emise

pentru asigurarea stabilității financiare cu maturitatea de 4,2 ani. *Datoria de stat externă* datorită instrumentelor pe termen lung se încadrează în limite sigure, iar datoria de stat în ansamblu, de asemenea, nu prezintă un risc de refinanțare major.

La calcularea acestor indicatori, nu a fost inclusă datoria Guvernului față de BNM pentru a nu distorsiona situația reală a indicatorilor.

Riscul ratei de dobândă

Este identificat prin indicatorii:

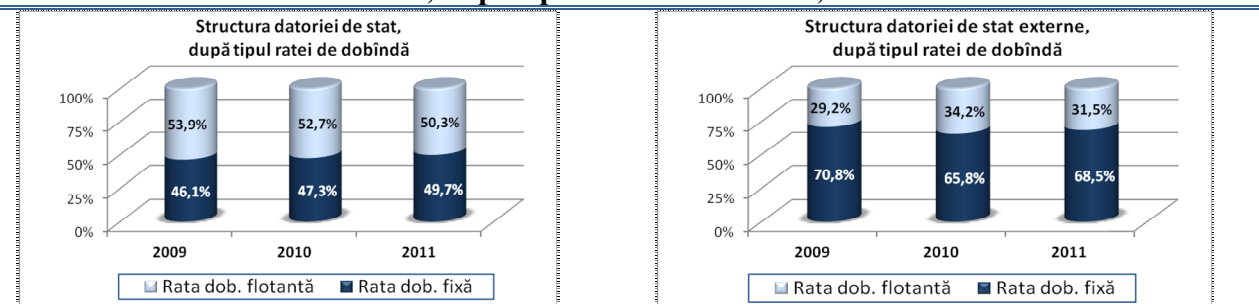
Structura datoriei de stat după tipul ratei de dobândă

În contextul analizei riscurilor, *datoria de stat internă cu termen de pînă la un an cu rata dobînzii fixă va fi atribuită la categoria datoriei cu rata dobînzii flotantă, întrucît din cauza maturității reduse aceasta va fi refinanțată în fiecare an la condițiile noi de piață, fiind supusă riscului ratei de dobîndă.*

Analizînd structura datoriei de stat pe tipuri de rată a dobînzii, se constată un risc relativ redus în cazul *datoriei de stat externe*, susținut de o tendință descendentă a ponderii datoriei de stat externe cu rata dobînzii flotantă pe parcursul ultimului an. Astfel, la finele anului 2011, 31,5 la sută din datoria de stat externă a fost cu rata dobînzii flotantă, cu 2,7 p.p. mai puțin comparativ cu anul precedent.

În ce privește *datoria de stat totală*, ponderea datoriei cu rata dobînzii flotantă constituie cca. 50 la sută și este într-o ușoară scădere comparativ cu perioada similară a anului precedent. Ponderea înaltă a datoriei cu rata dobînzii flotantă în portofoliul datoriei de stat se datorează îndeosebi datoriei de stat interne care din cauza instrumentelor de datorie cu maturitatea de pînă la un an prezintă un risc al ratei de dobîndă, cît și un risc de refinanțare moderat.

Structura datoriei de stat, după tipul ratei de dobîndă, 2009-2011



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

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

Indicatorii riscului ratei de dobîndă, 2010-2011

	Datoria da stat internă		Datoria de stat externă		Total dat. de stat	
	2010	2011	2010	2011	2010	2011
Perioada medie de refixare (ATR), ani	0,5	0,6	10,8	10,2	7,9	7,6
Datoria ce urmează a fi refixată în decurs de 1 an, %	100,0%	95,2%	24,1%	28,9%	45,4%	48,9%

Astfel, *datoria de stat internă* este expusă în cea mai mare măsură riscului ratei de dobîndă, întrucît 95,2% la sută din datoria de stat internă urmează să fie refixată la rate noi de dobîndă în decurs de 1 an. Astfel, o majorare a ratelor dobînzii VMS pe piața primară internă va afecta direct costurile aferente datoriei de stat. *Perioada medie de*

refixare (ATR) pentru datoria de stat internă a constituit *0,6 ani*. Îmbunătățirea moderată a indicatorilor datoriei de stat interne comparativ cu anul precedent e condiționată de emisiunea în anul 2011 a VMS pentru asigurarea stabilității financiare pe termen mediu cu rata dobânzii fixă.

Datoria de stat externă se caracterizează prin indicatori ce nu prezintă o expunere majoră 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, ceea ce înseamnă că ratele de dobândă pentru datoria de stat externă nu vor fi refixate la condițiile de piață pentru o perioadă mai îndelungată de timp.

În ce privește *datoria de stat* în ansamblu, 48,9 la sută din aceasta urmează a fi refixată la rate noi de dobândă în decurs de 1 an, astfel evidențiindu-se expunerea portofoliului datoriei de stat față de riscul ratei de dobândă.

Riscul operațional

Se referă la aspecte precum procedurile și sistemele informaționale de ținere a evidenței datoriei publice, procesare, raportare, descrierea proceselor operaționale etc.

La moment, riscul operațional este la nivel mediu și urmează a fi strict monitorizat și optimizat prin îmbunătățirea continuă a capacității personalului, precum și dezvoltarea controlului intern în cadrul Direcției Generale Datorii Publice.

În anul 2011, întru optimizarea riscului operațional, în conformitate cu Standardele Naționale de control intern în sectorul public, aprobate prin Ordinul ministrului finanțelor nr. 51 din 23 iunie 2009, Direcția Generală Datorii Publice a întocmit descrieri grafice și narative a proceselor operaționale, pentru a determina cel mai econom și eficient mod de a gestiona riscurile identificate și de a atinge obiectivele stabilite.

Un alt domeniu aferent riscului operațional este sistemul informațional de management al datoriei și analiză financiară (DMFAS). Astfel, un suport tehnic calitativ, cât și înregistrarea și menținerea datelor privind datoria publică în sistemul informațional DMFAS cu acuratețe va contribui la micșorarea riscului prezentării eronate a datelor. Un alt risc derivă din prezentarea eronată a informației privind datoria publică de către întreprinderile de stat și agenții economici cu cota statului.

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.

Pe parcursul anului 2011 din contul liniilor de creditare și a mijloacelor circulante acumulate (din rambursarea de către IFP a sumelor principale și dobânzilor aferente) pentru implementarea proiectelor investiționale, **au fost recreditați** agenți economici, autorități publice locale și instituții financiare participante în sumă totală de **236,3 mil. lei, 22,0 mil. dolari SUA și 12,7 mil. Euro**, din care:

➤ prin intermediul Ministerului Finanțelor – 5,1 mil. dolari SUA și 1,1 mil. Euro, inclusiv:

- Proiectul Energetic II – 0,7 mil. dolari SUA;
- Proiectul Energetic II adițional – 1,9 mil. dolari SUA;
- Proiectul Național de Alimentare cu Apă și Canalizare – 2,5 mil. dolari SUA;
- Proiectul Construcția Locuințelor Sociale – 1,0 mil Euro;
- Programul de Dezvoltare a Serviciilor de Aprovizionare cu Apă Potabilă – 0,1 mil. Euro.

➤ prin intermediul Directoratului Liniei de Credit – 223,2 mil. lei, 16,2 mil. dolari SUA și 11,6 mil. Euro, din care:

• resurse *recreditate direct* din împrumuturi externe ale Băncii Mondiale – 22,5 mil. lei, 5,6 mil. dolari SUA și 9,1 mil Euro, inclusiv:

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 8,9 mil. lei și 1,9 mil. dolari SUA;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC) – 13,6 mil. lei, 3,7 mil. dolari SUA și 9,1 mil. Euro.

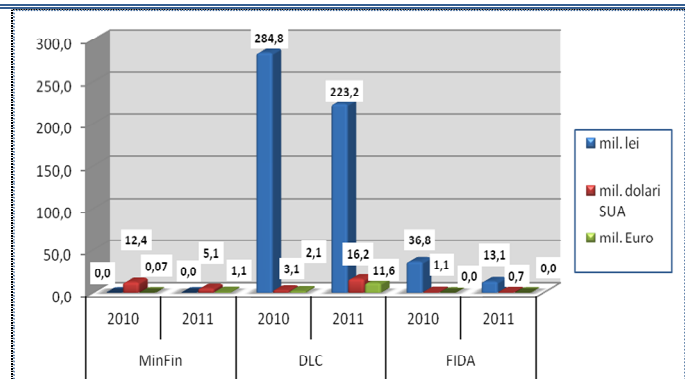
• resurse *recreditate din mijloacele circulante* acumulate – 200,7 mil. lei, 10,5 mil. dolari SUA și 2,5 mil. Euro, inclusiv:

- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza I (RISP I) – 15,6 mil. lei și 1,8 mil. dolari SUA;
- Proiectul de Finanțare Rurală și Dezvoltare a Întreprinderilor Mici (FIDA I) – 49,8 mil. lei și 2,3 mil. dolari SUA;
- Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II, PRA) – 19,5 mil. lei și 1,2 mil. dolari SUA;
- Proiectul de Investiții și Servicii Rurale, faza II (RISP II) – 18,4 mil. lei, 2,3 mil. dolari SUA și 0,4 mil. EUR;
- Programul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale (FIDA III, PDAR) – 21,4 mil. lei și 1,1 mil. dolari SUA;
- Proiectul „Crearea stațiilor de deservire agrotehnică” (KfW) – 6,6 mil. lei, 0,5 mil. dolari SUA și 0,3 mil. Euro;
- Programul Național de Abilitare Economică a Tinerilor (PNAET, resurse RISP II) – 69,3 mil. lei;
- Proiectul de Ameliorare a Competitivității (PAC) – 1,1 mil. dolari SUA și 1,8 mil. Euro;
- Programul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA 4) – 0,3 mil. dolari SUA.

➤ prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA – 13,1 mil. lei și 0,7 mil. dolari SUA, din care:

- Proiectul de Revitalizare a Agriculturii (FIDA II) – 2,2 mil. lei și 0,2 mil. dolari SUA;
- Programul de Dezvoltare a Afacerilor Rurale, faza II (FIDA III) – 0,2 mil. dolari SUA;
- Programul de Servicii Financiare Rurale și Marketing (FIDA 4) – 7,0 mil. lei și 0,3 mil. dolari SUA;
- Programul de Servicii Financiare Rurale și Dezvoltare a Businessului Agricol (FIDA 5) – 3,9 mil. lei.

Împrumuturi recreditate prin intermediul liniilor de creditare pentru implementarea proiectelor investiționale



Reieșind din graficul prezentat se observă cota însemnată în structura împrumuturilor recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit. Totodată, în perioada de analiză, se atestă un trend descendent aferent valorii mijloacelor financiare îndreptate spre recreditare în scopul implementării proiectelor investiționale în monedă națională și un trend ascendent – recreditării în valută străină.

În perioada de referință au fost **rambursate** datoriile agenților economici, autorităților publice locale și ale IFP în sumă totală de 341,5 mil. lei, 7,8 mil. dolari și 3,9 mil. Euro, inclusiv:

➤ pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor au fost rambursate – 6,7 mil. lei, 5,2 mil. dolari SUA și 2,2 mil. Euro.

➤ pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit au fost rambursate – 281,7 mil. lei, 1,7 mil. dolari SUA și 1,7 mil. Euro, din care:

- resurse recreditate direct din împrumuturi externe - 93,2 mil. lei, 0,8 mil. dolari SUA și 1,6 mil. Euro;
- resurse recreditate din mijloacele circulante acumulate – 188,5 mil. lei, 0,9 mil. dolari SUA și 0,1 mil. Euro.

➤ pe împrumuturile recreditate prin intermediul Unității de Implementare a Proiectelor FIDA au fost rambursate – 53,1 mil. lei și 0,9 mil. dolari SUA.

La situația din 31 decembrie 2011, **soldul datoriilor** beneficiarilor recreditați constituia 1 477,9 mil. lei, 95,3 mil. dolari SUA și 17,5 mil. Euro (echivalent 2 859,6 mil. lei), majorându-se față de începutul anului cu 274,6 mil. lei sau 10,6%, inclusiv:

➤ pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 355,2 mil. lei, 69,9 mil. dolari SUA și 5,6 mil. Euro (echivalent 1 259,2 mil. lei sau 44%);

➤ pe împrumuturile recreditate prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și FIDA – 1 122,7 mil. lei, 25,4 mil. dolari SUA și 11,9 mil. Euro (echivalent 1 600,4 mil. lei sau 56%).

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

Datoria cu termen expirat la situația din 31 decembrie 2011 se atestă cât la împrumuturile recreditate prin Ministerul Finanțelor atât și prin Directoratul Liniei de Credit și constituie 343,2 mil. lei și 21,1 mil. dolari SUA (echivalent 590,3 mil. lei) sau 20,6% din suma datoriilor totale, inclusiv:

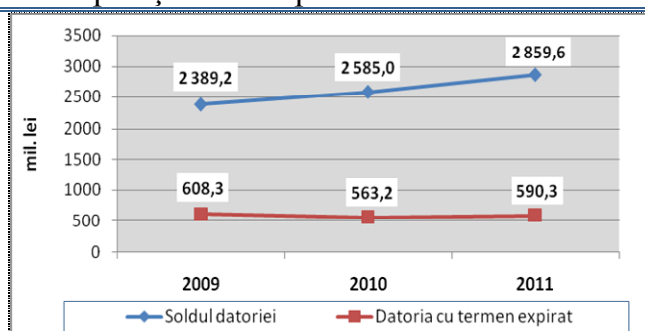
➤ pe împrumuturile recreditate prin intermediul Ministerului Finanțelor – 341,8 mil. lei și 21,1 mil. dolari SUA (echivalent 588,8 mil. lei). Majorarea datoriei cu termen expirat, în comparație cu începutul anului 2011, constituie cca 25,6 mil. lei și este condiționată de următorii factori:

- emiterea Încheierii Curtii de Apel Economice privind încetarea procedurii planului față de Î.S. „Combinatul Vitivinicol Național Vin” și trecerea întreprinderii la procesul de insolabilitate cu lichidarea patrimoniului;
- inițierea lichidării S.A. „Podiș Ciadâr” și S.A. „Deana Comrat” în conformitate cu prevederile Legii nr. 845 din 3 ianuarie 1992 cu privire la antreprenoriat și întreprinderi;
- dezghețarea datoriilor la data de 01.01.2011 și efectuarea calculelor dobânzii și altor plăți aferente întreprinderilor zootehnice aflate sub incidența Legii nr. 113-XV din 13 martie 2003.

➤ 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 insolabilitatea acesteia.

În urma analizei efectuate se evidențiază, că datoria cu termen expirat la situația din 31 decembrie 2011 este în creștere absolută cu 25,6 mil. lei, iar în mărime relativă față de soldul datoriilor, s-a diminuat cu 1,15 p.p. în comparație cu începutul anului 2011.

Evoluția datoriilor beneficiarilor recreditați



Reieșind din Graficul prezentat se atestă că evoluția:

- soldului datoriilor are un trend ascendent bine determinat, condiționat de recreditarea continuă a împrumuturilor în vederea implementării noilor proiecte investiționale;
- datoriilor cu termen expirat are un trend instabil, fără oscilații semnificative, condiționat atât de fluctuațiile cursului valutar cât și de neexecutarea în termen de către beneficiarii recreditați a obligațiilor de plată.

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

1) **61 agenți economici**, cu soldul datoriilor **1 048,8 mil. lei** sau **36,7%** din suma totală a datoriilor, dintre care 588,8 mil. lei sau 56,1% sunt cu termen expirat, inclusiv:

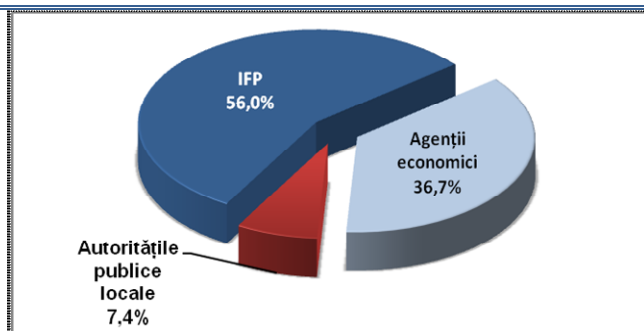
- **17 întreprinderi** aflate în cadrul **Legii nr. 177 din 15 iulie 2010** au datorii în sumă de 24,6 mil. lei, dintre care 11,8 mil. lei sunt cu termen expirat (2,0%);
- **17 întreprinderi** cu datorii în sumă de 519,8 mil. lei **activează în regim ordinar**. Suma totală a datoriei expirate constituie respectiv 73,3 mil. lei (12,5%);

- 1 întreprindere, care are datoriile în sumă de 0,6 mil. lei **activează în condiții de acord-memorandum în conformitate cu prevederile Legii insolvenței nr. 632-XV din 14 noiembrie 2001**. Datoriile expirate nu sunt;
- 16 întreprinderi, care au datoriile în sumă de 480,8 mil. lei se află **în proces de insolvență conform Legii insolvenței nr. 632-XV din 14 noiembrie 2001**. Suma totală a datoriei expirate constituie respectiv 480,8 mil. lei (81,6%);
- 8 întreprinderi care au datoriile în sumă de 13,4 mil. lei **sunt potențial falite**. Suma totală a datoriei expirate constituie respectiv 13,3 mil. lei (2,3%);
- 2 întreprinderi care au arierate în sumă de 9,6 mil. lei sunt **radiate din Registrul de Stat al întreprinderilor și organizațiilor** (1,6%). Față de agenții economici nominalizați nu există posibilitate reală de rambursare a datoriei cu termen expirat.

2) **23 autorități ale administrației publice locale**, care dețin datoriile în sumă de **210,4 mil. lei (7,4% din suma totală a datoriei)**, datorii cu termen expirat nu sînt.

3) **13 instituții financiare participante** înregistrează datoriile în valoare de **1 600,4 mil. lei (56,0% din suma totală a datoriei)**, dintre care 1,4 mil. lei sau 0,2% este cu termen expirat.

Structura datoriei beneficiarilor recreditați, la finele anului 2011



Reieșind din diagrama prezentată, se atestă că datoriile Instituțiilor Financiare Participante la împrumuturile recreditate constituie ponderea majoră (56,0%) din toate datoriile, urmate de agenții economici cu cota de 36,7% și autoritățile publice locale cu o parte de numai 7,4%.

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

➤ **întreprinderile Complexului Agroindustrial** – 1 681,2 mil. lei sau 58,8% din suma totală a datoriei împrumuturilor recreditate, inclusiv:

- *prin intermediul Ministerului Finanțelor* - 542,1 mil. lei sau 43,1%;
- *prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA* – 1 139,1 mil. lei sau 71,2 %;

➤ **întreprinderile Sectorului Energetic** (prin intermediul Ministerului Finanțelor) – 464,9 mil. lei sau 16,3% din suma totală a datoriei împrumuturilor recreditate;

➤ **construcții** – 79,5 mil. lei sau 2,8% din suma totală a datoriei împrumuturilor recreditate, inclusiv:

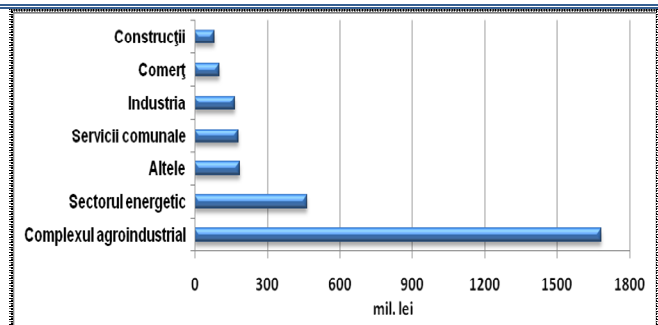
- *prin intermediul Ministerului Finanțelor* - 70,8 mil. lei sau 5,6%;
- *prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA* – 8,7 mil. lei sau 0,5%;

➤ **servicii comunale** (apeducte și canalizare) (*prin intermediul Ministerului Finanțelor*) – 180,6 mil. lei sau 6,3% din suma totală a datoriei împrumuturilor recreditate;

➤ **industria** – 165,7 mil. lei sau 5,8% din suma totală a datoriei împrumuturilor recreditate, inclusiv:

- prin intermediul Ministerului Finanțelor - 0,7 mil. lei sau 0,1%;
- prin intermediul Directoratului Liniei de Credit și Unității de Implementare a Proiectelor FIDA - 165,0 mil. lei sau 10,3%;
- **comerț** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 101,5 mil. lei sau 3,5% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate.
- **altele** (prin intermediul Directoratului Liniei de Credit) – 186,2 mil. lei sau 6,5% din suma totală a datoriilor împrumuturilor recreditate.

Datoriile beneficiarilor recreditați sub aspectul ramurilor economiei naționale, la sfârșitul anului 2011 (mil. lei)



Graficul prezentat demonstrează, că ponderea majoră din structura datoriilor beneficiarilor recreditați pe ramuri revine întreprinderilor din Complexul Agroindustrial 58,8%, urmat de Sectorul energetic (16,3%), pe când Sectorul construcțiilor deține partea cea mai mică de numai 2,8%.

* Raportul poate fi accesat pe adresa electronică: <http://mf.gov.md/ro/publicdebt/debt/reports/>