

POLITICA MONETARĂ A BĂNCII NAȚIONALE A MOLDOVEI ȘI CRIZA FINANCIARĂ MONDIALĂ

Tatiana MANOLE,
doctor habilitat on științe economice, profesor universitar

SUMMARY

In this article is a profound analysis of the banking system of the Republic of Moldova. Are given the central bank functions (officially called the national Bank of Moldova) and relationships interchange. It is indicate the primary objective of the National Bank of Moldova and namely to ensure and maintain price stability. Are given annual inflation rates during the years 1995-2008. A deep analysis is done in this article on the instruments of monetary policy promoted by National Bank of Moldova, such as: policy rates, open market operations, overnight loan and overnight deposit used by the National Bank of Moldova as instruments of monetary policy, compulsory reserve rate and other monetary instruments. All of these monetary policy instruments used by the National Bank of Moldova aimed „sterilization temporary excessive liquidity” and consequently reduce inflation.

Key words: overnight loans, overnight deposit, monetary policy instruments, inflation, open market operations, mandatory rate.

Politica monetară este parte componentă a politicii financiare a statului. Prin politica monetară înțelegem un ansamblu de măsuri promovate de Banca Centrală (Banca Națională a Moldovei) care au ca obiectiv menținerea masei monetare la nivelul necesităților economiei naționale, reducerea șomajului și a inflației, asigurarea stabilității prețurilor și monedei naționale on raport cu valutele forte de pe piața valutară națională și internațională, stabilității pieței financiare – toate urmărind scopul general de creștere economică.

Este semnificativ faptul că sistemul bancar al Republicii Moldova s-a consolidat pe parcursul a 17 ani, transformându-se într-un sistem stabil și solid. Consider, că este un merit al Băncii Centrale (BNM), care pe parcursul acestei perioade a

promovat politica monetară și valutară a Republicii Moldova. Anul 2008 a fost un an jubiliar pentru BNM, care a fost fondată prin decretul Președintelui Republicii Moldova nr. 122 din 4 iunie 1991 „Cu privire la Banca Națională a Moldovei”.

On cei 17 ani de activitate s-a modificat legislația privind ontregul sistem bancar din Republica Moldova.

Un eveniment de mare importanță l-a constituit introducerea, la 29 noiembrie 1993, a monedei naționale - leul moldovenesc, fapt ce a permis asigurarea

independenței monetar-financiare a statului și promovarea unei politici economice eficiente on Republica Moldova.

Odată cu schimbările structurale ce au avut loc on economia națională, a crescut și rolul BNM și al băncilor comerciale.

Prin Legea cu privire la Banca Națională a Moldovei, adoptată de Parlamentul Republicii Moldova la 21 iulie 1995, obiectivul principal al BNM a devenit realizarea și menținerea stabilității monedei naționale prin stabilirea condițiilor piețelor monetare, de credit și valutare.

Concomitent cu adoptarea Legii cu privire la BNM (1995), a fost adoptată **Legea instituțiilor financiare**, intrată on vigoare la **01.01.1996**. Această din urmă lege a conferit un nou statut **Băncii Naționale a Moldovei, ea devenind o persoană juridică publică autonomă** și responsabilă față de Parlamentul Republicii Moldova. Prin **Legea instituțiilor financiare**¹ a fost pus fundamentul privind funcționarea durabilă a sistemului bancar on Republica Moldova.

E de menționat că, odată cu schimbările tendințelor globale on activitatea băncilor centrale, a apărut necesitatea operării modificărilor și on activitatea Băncii Naționale a Moldovei. Astfel, la 30 iunie 2006, Parlamentul Republicii Moldova a aprobat modificările la Legea cu privire la BNM, prin care a fost prevăzut **un nou obiectiv fundamental - asigurarea și menținerea stabilității prețurilor**.

BNM are, on activitatea sa, un șir de atribuții de bază:

- stabilește și promovează politica monetară și valutară on stat;
- acționează ca bancher și agent fiscal al statului;
- activează ca organ unic de emisiune a monedei naționale;

- autorizează, supraveghează și reglementează activitatea instituțiilor financiare;

- păstrează și gestionează rezervele valutare ale statului;

- supraveghează sistemul de plăți on republică și facilitează funcționarea eficientă a sistemului de plăți interbancare;

- ontocmește balanța de plăți a statului;

- efectuează reglementarea valutară pe teritoriul Republicii Moldova;

- stabilește, prin consultări cu Guvernul, regimul cursului de schimb al monedei naționale etc.

Faptul că BNM autorizează, supraveghează și reglementează activitatea instituțiilor financiare are mare importanță pentru menținerea on permanență a unui sistem bancar stabil și sigur. Pe parcursul anilor, conținutul autorizațiilor s-a modificat spre creșterea sumelor capitalului minim statutar. Prezentăm mai jos această evoluție.

Conform Legii instituțiilor financiare din 21 iulie 1995, nr. 550-XIII a fost stabilit capitalul minim² pentru băncile comerciale conform tipului de autorizație după cum urmează:

„A” - 4 mil. lei;

„B” - 8 mil. lei;

„C” - 12 mil. lei.

Cu oncepere de la 30 septembrie 2002, cuantumul capitalului minim necesar a fost stabilit pentru capitalul de gradul I on mărime de 32 milioane lei, constituind pentru tipuri de autorizație după cum urmează:

„A” - 32 mil. lei;

„B” - 64 mil. lei;

„C” - 96 mil. lei .

Cu oncepere de la 30 iunie 2005,

cuantumul capitalului minim necesar a fost stabilit pentru capitalul de gradul I on mărime de 45 milioane lei, constituind:

- „A” - 45 mil. lei;
- „B” - 90 mil. lei;
- „C” - 135 mil. lei.

Cu oncepere de la 31 decembrie 2005, cuantumul capitalului minim necesar a fost stabilit pentru capitalul de gradul I on mărime de 50 milioane lei, constituind:

- „A” - 50 mil. lei;
- „B” - 100 mil. lei;
- „C” - 150 mil. lei.

Cu oncepere de la 20 iunie 2008, cuantumul capitalului minim necesar a fost stabilit pentru capitalul de gradul I on mărime de 100 milioane lei, constituind:

- „A” - 100 mil. lei;
- „B” - 200 mil. lei;
- „C” - 300 mil. lei.

On acest răstimp, a crescut și capitalul statutar al BNM. Astfel, de exemplu, capitalul statutar al BNM a constituit on perioadele ce urmează:

- on 1996 – 20 000 mii lei;
- on 2000 – 50 000 mii lei;
- on 2001 - 100 000 mii lei;
- on 2005 - 200 000 mii lei;
- on 2006 - 866 768 mii lei;
- on 2007 - 609 200 mii lei;
- on 2008 - 609 200 mii lei.

Ca stat independent, Republica Moldova și-a creat sistemul său bancar propriu, care pe parcursul a peste 17 ani de existență și funcționare s-a modificat, transformându-se ontr-un sistem sigur și stabil.

Astfel, on prima perioadă de apariție a băncilor comerciale, on Republica Moldova au fost onregistrate 23 de bănci comerciale; către anul 2000 numărul lor

s-a redus, unele fiind lichidate, iar altele și-au crescut capitalul prin fuziune. On anul 2002 au fost onregistrate 19 bănci comerciale; iar on 2005 - 16 bănci comerciale.

La data de 30 septembrie 2008 pe teritoriul Republicii Moldova funcționau 16 bănci comerciale 1) Comerțbank, 2) Banca Socială, 3) EuroCreditBank, 4) Unibank, 5) Fincombank, 6) Eximbank, 7) Investprivatbank, 8) Universalprivatbank, 9) Moldincombank, 10) Victoriabank, 11) Banca de Economii, 12) Moldova-Agroindbank, 13) Mobiasbancă, 14) Energbank, 15) Banca Comercială Română (BCR), 16) ProCredit Bank) pe acțiuni autorizate de BNM, inclusiv trei sucursale ale băncilor străine. Numărul total de subdiviziuni separate a constituit 1141, dintre care 293 filiale și 848 reprezentanțe.

BNM gestionează prin funcțiile sale multiple sistemul bancar al Republicii Moldova.

On acest articol nu ne vom opri la caracteristica tuturor atribuțiilor, pe care le are BNM, dar vom oncerca să facem o analiză mai detaliată a uneia din aceste atribuții fundamentale și anume - menirea BNM de a promova politica monetară și valutară on stat.

După cum am menționat deja, politica monetară este, ontr-bi de toate, o componentă a politicii financiare a statului.

Prin definiție, politica monetară reprezintă un ansamblu de măsuri promovate de BNM on scopul stabilizării monedei naționale, reducerii inflației și menținerii stabilității prețurilor, reducerii șomajului, creșterii investițiilor, creșterii și dezvoltării economiei.

Pentru realizarea acestor obiective importante, BNM are la dispoziție mai multe instrumente de politică monetară,

aprobate de știința financiară și practica bancară.

On continuare, vom oncerca să analizăm practica BNM, pe parcursul unui șir de ani, privind implementarea acestor instrumente monetare și impactul lor asupra economiei (vezi tabelul 4).

Instrumentele de politică monetară pe care le vom analiza mai jos au avut și au o importanță incontestabilă pentru reglarea masei monetare.

Scopul utilizării acestui instrument

ale ale inflației on Republica Moldova.

constă on gestionarea ofertei de bani on circulație, influențarea volumului de lichiditate din sistemul bancar. Gestionarea masei monetare on circulație influențează direct prețurile și inflația.

Republica Moldova s-a confruntat cu o inflație destul de semnificativă. Mai jos prezentăm dinamica ratelor anuale ale inflației (vezi tabelul 1).

Tabelul 1. Dinamica ratelor anu-

| Anii | Rata anuală a inflației, % |
|----------------------|---------------------------------------|
| 1995 | 23,8% |
| 1996 | 15,1% |
| 1997 | 11,2% |
| 1998 | 18,3% |
| 1999 | 43,7% |
| 2000 | 31,2% |
| 2001 | 9,6% |
| 2002 | 5,2% |
| 2003 | 11,6% |
| 2004 | 12,4% |
| 2005 | 11,9% |
| 2006 | 12,7% |
| 2007 | 12,3% |
| 2008 | 12,7% |
| 2009 (progn.) | 8,2% |

Sursa: Banca Națională a Moldovei. www.bnm.md. E-mail: official @ bnm.md.

Din datele tabelului 1 observăm că, începând cu anul 2000, rata anuală a inflației a evoluat spre reducere. Către anul 2000 % și 10,0 %.

rata inflației s-a redus față de anul 1999 cu 25,3 puncte procentuale, reducându-se de la 43,7 % pbnă la 18,4 %. On anii următori, inflația s-a redus, ajungând on anul 2002 pbnă la 5,2 %. Din anul 2003 pbnă on anul 2007 s-a onregistrat o creștere a ratei inflației, variind ontre c.c.a 15,7

Creșterea inflației a fost determinată de:¹

1) Factorul monetar. Emisiunea monetară (baza monetară) a crescut cu 46,4 la sută, ca urmare a cumpărărilor semnificative de valută străină efectuate de BNM cu scopul neadmiterii fluctuațiilor

excesive ale cursului nominal al monedei naționale on raport cu dolarul SUA.

2) Factorii nemonetari. Majorarea prețurilor la produsele alimentare (on special, la produsele de panificație, carne, lactate, fructe și legume) drept consecință a condițiilor climaterice dezavantajoase din anul 2007, atbt on Republica Moldova, cbt și on regiune, amplificate de creșterea prețurilor mondiale la producția agroalimentară; **majorarea considerabilă** a prețurilor la resursele energetice pe piața mondială; **inflația** onregistrată la produsele și serviciile cu prețuri reglementate.

3) Așteptările inflaționiste persistente.

E de menționat că on perioada anilor 1994 - aprilie 2008 indicatorii monetari s-au majorat:

- banii de rezervă au crescut de 18,1

ori;

- creditele on economie au crescut de 34,9 ori;

- masa monetară on MDL $M2^2$ a crescut de 29,7 ori;

- masa monetară $M3^3$ a crescut de 39,1 ori;

- depozitele totale atrase on sistemul bancar au crescut de 55,6 ori.

Vom menționa, de asemenea, că masa monetară $M2$ a crescut on perioada anilor 1994-2007 de 27,2 ori, devansbnd creșterea Produsului intern brut nominal (PIBn) de 11,3 ori pentru perioada respectivă.

Prezentăm on continuare structura masei monetare on Republica Moldova.

Tabelul 2. Masa monetară și structura ei

E de menționat că on practica bancară

a Republicii Moldova se utilizează agregatele monetare $M2$ și $M3$.

Masa monetară $M2$ (bani on circulație + depozite on MDL) s-a majorat pe

| Indicatori | |
|-------------------|---|
| 1. | Rezerve obligatorii ale bancilor comerciale on BNM |
| 2. | Rezerve ale bancilor comerciale pe conturi coresp ondente on BNM |
| 3. | $M0$ - bani lichizi on circulație |
| 4. | Depozitele la vedere |
| 5. | Mijloace de finanțare a investițiilor capitale |
| 6. | Mijloace on depozite |
| 7. | $M1 = 3 + 4 + 5 + 6$ |
| 8. | Depozitele la termen ale populației |
| 9. | $M2 = M1 + 8$ |
| 10. | Hertii de valoare (valorimobiliare). |
| 11. | $M3 = M2 + 10$ |
| 12. | Mijloace on valutar |
| 13. | $M4 = M3 + 12$ |
| 14. | Credite acordate Guvernului |
| 15. | Credite acordate bancilor comerciale |

parcursul anului 2008 cu circa 14,9 la sută on comparație cu anul precedent. On structura masei monetare $M2$ soldul depozitelor on monedă națională a

onregistrat o creștere de 20,1 la sută, cifrbndu-se la 14064,5 mil. lei, iar cel al banilor on circulație s-a majorat cu 6,0 la sută, constituind 398,0 mil. lei.

O influență mare asupra creșterii numerarului au avut-o următorii factori:

- eliberările din conturile de depunere ale cetățenilor (39,6 la sută);

- plata dividendelor, veniturilor, amortizarea și cumpărarea valorilor mobiliare de stat (22,5 la sută);

- plata pensiilor, indemnizațiilor și despăgubirilor de asigurare (14,9 la sută);

- cumpărarea valutei străine de la persoane fizice (8,9 la sută).

Masa monetară M3 (M2 + depozite on valută străină) a onregistrat o creștere cu 11,9 la sută on perioada respectivă, constituind 30601,7 mil. lei, inclusiv depozitele on valută străină cu 508,7 mil. lei.

Astfel, politica monetară promovată de BNM on 2008 a fost orientată spre retragerea excesului de lichiditate și, concomitent, micșorarea ofertei de bani, având drept scop reducerea inflației. Ca urmare, on 2008 **baza monetară** s-a majorat cu circa **17,0** la sută, comparativ cu **41,3** la sută on **anul 2007**.

Masa monetară M2 și M3 s-a majorat on 2008 cu circa **14,9 la sută și, respectiv 11,9 la sută**, pe când aceste agregate au crescut **on anul 2007** corespunzător cu **34,4 la sută și 31,1 la sută**.

Această politică monetară promovată de BNM a contribuit la reducerea inflației, menținându-se pe parcursul anului 2008 la nivelul mediu de circa 10,0 la sută (mai exact 8,5%, vezi politica monetară 2009 – T. M.).

On știința financiară, *masa monetară* reiese din regula egalității cantității banilor on circulație, care se prezintă astfel:

$$M V = P Y, \text{ unde:}$$

M - este masa monetară;

V - este viteza de rotație anuală a unei

unități monetare;

P - sunt prețurile la mărfuri și servicii;

Y - este producția.

Menționăm on să că produsul dintre prețuri și volumul producției este egal cu Produsul intern brut (PIB).

De unde putem conchide că $M = PY / V$ sau PIB / V .

Masa monetară se determină ca un raport ontre PIB către viteza de rotație a unei unități monetare on medie anual.

On știința financiară și practica bancară se utilizează și alți indicatori, cum ar fi **nivelul monetizării (rata monetizării), baza monetară, multiplicatorul monetar**.

Rata monetizării = (masa monetară M2 / volumul PIBn) x 100%. Acest indicator caracterizează nivelul cererii de bani și gradul de dezvoltare a intermediarii financiare on economie. Gradul de monetizare are tendința de creștere. Menționăm, că on anii 2000 – 2007 acest indicator a crescut de la 15,7 la sută pnă la 34,5 la sută. Acest fenomen denotă sporirea suficienței banilor on economie și dinamica pozitivă a volumului creditării economiei naționale.

Vom menționa că gradul monetizării nu depinde de hotărârile guvernamentale sau alte dispoziții ale puterii centrale.

E de menționat că gradul de monetizare on Republica Moldova a fost la sfârșitul anului 1993 de 6 %. Acest nivel este considerat foarte jos. Nivelul respectiv caracterizează neîncrederea oamenilor on alte forme de plată, decât cele on bani on numerar (cash). Pe parcursul anilor, au fost utilizate cu succes și alte forme de bani de credit ca, de exemplu, cambiile, și datorită acestui fapt s-a ridicat și nivelul de monetizare. Acest fenomen, sporind

viteza de rotație a banilor on circulație, a avut un impact benefic asupra dezvoltării economiei.

Un indicator monetar important este **baza monetară**¹. De menționat, că baza monetară a crescut on anul 2007 cu 46,4 la sută față de anul 2006 (on anul 2006 baza monetară a constituit 6512,3 mil. lei, iar on anul 2007 – 9537,2 mil. lei).² Creșterea bazei monetare a fost determinată, on fond, de evoluția activelor externe ale BNM – cumpărările nete de valută străină pe piața valutară interbancară efectuate on scopul neadmiterii fluctuațiilor excesive ale cursului de schimb.

Baza monetară (Mb) este egală cu raportul dintre masa monetară față de multiplicator, astfel: $Mb = \text{Masa monetară} / \text{multiplicator}$.

Efectul de multiplicare a banilor a urmat trendul ascendent din ultimii ani, fapt ce denotă sporirea continuă a intermedierei financiare din economia națională. Multiplicatorul monetar (raportul dintre baza monetară medie lunară și masa medie lunară, M2) s-a modificat pe parcursul anilor, după cum urmează: anul 1995 - 1,68; anul 1996 - 1,71; anul 1998 - 1,847; anul 2000 – 1,317; anul 2001 - 1,399; anul 2002 - 1,376; anul 2003 - 1,442; anul 2004 - 1,533; anul 2005 - 1,661; anul 2006 - 1,851; anul 2007 - 1,883.

Din datele expuse, constatăm că din 2002 pbnă on 2006 multiplicatorul a crescut substanțial, iar din 2006 pbnă on 2007 această creștere este neesențială. Aceasta poate fi explicat prin diminuarea ritmului de creștere a masei monetare (M2) on raport cu ritmurile creșterii bazei monetare pe parcursul anului 2007.

Deși masa monetară este on funcție de PIBn, fiind on raport direct cu PIB, adică la creșterea PIB trebuie să crească

concomitent și masa monetară, există onșă și un comportament al deținătorilor de bani on numerar, de aceea se poate onțmpla să existe la un moment dat fie un deficit de monedă lichidă, on numerar (cash), fie un surplus. Ambele cazuri influențează prețurile. De aceea BNM utilizează un set de instrumente monetare, care contribuie la reglarea masei monetare on circulație, cea mai utilizată fiind politica ratelor ca instrument de politică monetară.

BNM a promovat on anul 2007 on scopul ondeplinirii **obiectivului fundamental - asigurării și menținerii stabilității prețurilor** - o politică a ratelor prudentă și adecvată situației economice, reacționand operativ la modificările indicatorilor macroeconomici.

Politică ratelor promovată de BNM se bazează pe următoarele:

- influențarea prin nivelul ratei de bază a nivelului lichidității din sistemul bancar și, respectiv, direct volumul bazei monetare și indirect - volumul masei monetare M2 și M3;

- rata de bază³ a BNM este menținută la un nivel real pozitiv;

- ratele la principalele operațiuni de politică monetară ale BNM sunt ancorate de rata de bază.

Urmărind atingerea obiectivului fundamental, BNM a operat cu **rata de bază**. Astfel, pe parcursul anului 2007, rata de bază a ajuns pbnă la nivelul de 16,0 % anual. Scopul principal al deciziei de a majora rata de bază pbnă la 16,0 % a fost temperarea așteptărilor inflaționiste, reorientarea resurselor financiare de la consum spre economisire și oncetinirea ritmurilor de creștere a creditelor.

On rezultatul operării acestor majorări a ratelor dobânzii la instrumentele de

politică monetară, la finele anului 2007 coridorul ratelor a fost cuprins între 2,0 la sută anual la depozitele overnight și 18,0 la sută anual la creditele overnight.

1. Rata de bază la creditele pe termen lung (mai mare de 5 ani) pentru deservirea creditelor pe termen lung acordate băncilor conform unor hotărâri ale Parlamentului și Guvernului Republicii Moldova, pe perioada ianuarie – decembrie 2007 a fost menținută la nivelul de **10,5 la sută anual**.

Astfel, ratele sunt un instrument important al politicii monetare a BNM. On anul 2008, BNM a continuat promovarea politicii ratelor, utilizând metoda coridorului, aplicând cea mai onaltă rată la creditele overnight, iar cea mai joasă rată - la depozitele overnight.

Rata de bază este aprobată de Consiliul de Administrație al BNM on calitate de rată de referință și servește ca rată maximă la operațiunile de sterilizare a lichidităților și, respectiv, ca rată minimă - la operațiunile de refinanțare a băncilor.

On anul 2009, BNM va continua utilizarea ratei **de bază ca rată** la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt, **fiind aplicată ca rată maximală la operațiunile de sterilizare a excesului de lichiditate și, respectiv, rată minimală la refinanțarea băncilor autorizate.**⁴

2. Operațiunile de piață deschisă sunt un alt instrument de politică monetară. BNM dispune de un spectru larg de instrumente care pot fi utilizate on operațiunile de piață deschisă atbt pentru sterilizarea lichidităților excesive, cbt și pentru refinanțarea băncilor. Acest spectru larg de instrumente poate fi prezentat prin:

- emisiunea certificatelor BNM (CBN);

- acceptarea de depozite;
- operațiuni REPO⁵ de vbnzare;
- vbnzări definitive ale valorilor mobiliare de stat din portofoliul BNM;
- refinanțarea băncilor comerciale prin operațiuni REPO de cumpărare.

Operațiunile de piață deschisă sunt un instrument principal utilizat de BNM pentru ajustarea lichidităților sistemului bancar. BNM selectează instrumentele de politică monetară on funcție de evoluția ratei inflației, de așteptările inflaționiste și de condițiile pieței monetare.

BNM tinde să stabilească rata dobbnzii la creditele pe termen lung on funcție de rata cerută pe piața capitalului. On același timp, operațiunile de piață deschisă vor fi efectuate, on temei, pe termen scurt și cu trecerea la o singură scadență. Aceste operațiuni BNM le efectuează săptămânal pe bază de licitații conform unui grafic stabilit.

Un alt instrument de politică monetară sunt așa-numitele **facilități permanente**. Prin aceasta se onțelege **facilitatea** oferită de BNM **la creditul overnight și facilitatea oferită la depozitul overnight**. Aceste instrumente sunt puse on permanență la dispoziția băncilor comerciale și pot fi utilizate la inițiativa acestora. Esența acestor facilități constă on faptul că permit băncilor comerciale să obțină credite overnight și de a constitui depozite overnight la BNM la o rată prestabilită a dobbnzii. Ratele dobbnzilor aferente celor două facilități vor delimita coridorul ratelor BNM.

3. Norma rezervelor obligatorii este un instrument important de politică monetară. Pe parcursul ontregii perioade de activitate, BNM a utilizat cu succes acest instrument foarte important prin esența și mobilitatea sa. On condițiile

accelerării ratei inflației, majorării așteptărilor inflaționiste și unor presiuni semnificative asupra cursului de schimb, acest instrument al politicii monetare – norma sau rata rezervelor obligatorii - a fost modificat mereu în funcție de obiectivele urmărite de BNM.

Norma rezervelor obligatorii este stabilită de către Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a Moldovei (CABNM), care prin Hotărârea CABNM, publicată în MO, modifică norma rezervelor obligatorii periodic, în conformitate cu obiectivele urmărite de BNM, în funcție de situația existentă pe piața monetară și valutară. Ca regulă, modificările se efectuează în perioadele 01-15 și 16-30 (31) ale lunii. Acestea sunt perioadele de urmărire a mijloacelor atrase de către bănci.

Din rezultatele calculării multiplicatorului monetar observăm (vezi tabelul 5), că odată cu creșterea ratei obligatorii de rezervă, multiplicatorul scade și invers.

Suma banilor nou-creați poate fi calculată conform formulei:

| Banca C | |
|------------------------------|---------------------|
| Activ | Pasiv |
| Rezerve 128 | La depozit + 640 |
| Mijloace creditate 512 | |
| Total A + 640 | Total P + 640 |

| Banca B | |
|------------------------------|---------------------|
| Activ | Pasiv |
| Rezerve 160 | La depozit + 800 |
| Mijloace creditate 640 | |
| Total A + 800 | Total P + 800 |

| Banca A | |
|------------------------------|----------------------|
| Activ | Pasiv |
| Rezerve 200 | La depozit + 1000 |
| Mijloace creditate 800 | |
| Total A + 1000 | Total P + 1000 |

$$S = \frac{a_1}{1 - q}; \quad \text{de unde } q \text{ va fi egal cu } q = \frac{a_1}{1000} = \frac{800}{1000} = 0,8;$$

$$\text{de unde: } S = \frac{1}{1 - q} = \frac{1}{1 - 0,8} = \frac{1}{0,2} = 5,000 \text{ (u.m.)}; \quad S = \frac{\Delta S}{a_1} = \frac{\Delta a_1}{a_1}$$

$$M_m = \frac{1}{R} = \frac{1}{0,2} = 5 \text{ (ori)}; \quad \text{sau } = \frac{100\%}{20\%} = 5 \text{ (ori)}$$

Deci observăm, că banii nou-creați sunt reprezentați prin sumele: 1000 + 800 +

Prin urmare, majorarea normei rezervelor obligatorii în lei moldovenești a permis sterilizarea suplimentară a lichidității excesive, scopul fiind reducerea inflației.

Menționăm însă că norma rezervelor obligatorii are și alte scopuri, și anume:

- să protejeze depozitele clienților;
- să contribuie la crearea noilor bani

în circulație, adică la emisiunea de bani de cont.

Procedura de creare a noilor bani am prezentat-o în tabelul 3.

În concluzie putem afirma, că pe parcursul anului 2008, în calitate de instrumente principale ale politicii monetare, utilizate de către BNM au fost **nivelul ratei de bază și norma rezervelor obligatorii**.

Tabelul 3. Multiplicatorul monetar

$$RO = 20\%$$

640 + ... Procesul de multiplicare va continua atâta timp pînă cînd suma rezervelor va ajunge să fie egală cu suma inițială de la care a început multiplicarea, în cazul exemplului nostru, această sumă inițială este egală cu 1000 u.m.

Procesul de emisiune a banilor noi de cont poate provoca efecte inflaționiste, dacă pe piața factorilor de producție nu se vor găsi acești factori (muncă, capital, natură).

Pe de altă parte, cu ajutorul acestui proces de multiplicare a banilor, deși de cont, în economie se satisfac un șir de necesități ale consumatorilor și ale investitorilor.

Astfel, politica monetară influențează creșterea economică. Acest proces putem

să-l urmărim prin exemplul de promovare de către BNM a politicii banilor scumpi și a politicii banilor ieftini (vezi tabelul 4).

Tabelul 4. Politici ale banilor

Sursa: *elaborare efectuată de autor.*

Urmărind mișcarea indicatorilor economici, vom conchiziiona că politica monetară trebuie să fie optimizată în timp. Nu poate fi de lungă durată, deoarece poate avea urmări negative asupra creșterii economice.

Deoarece BNM a utilizat și utilizează cu succes instrumentele de politică monetară,

| Politică de bază în România | Politică de bază în Italia |
|--|---|
| 1) RID de rezervă - ↑ | 1) RID de rezervă - ↓ |
| 2) „Open Market” - HV de vînd | 2) „Open Market” - HV de cumpărat |
| 3) Ritm de bază (rata de creștere) - ↑ | 3) Ritm de bază (rata de creștere) - ↓ |
| 4) Investiție - ↓ | 4) Investiție - ↑ |
| 5) PIB _g - ↓ | 5) PIB _g - ↑ |
| 6) Creștere - ↓ | 6) Creștere - ↑ |
| 7) Prețuri - ↓ | 7) Prețuri - ↑ |
| 8) Inflație - ↓ | 8) Inflație - ↑ |
| 9) Creșterea - ↑ | 9) Creșterea - ↓ |
| Politica de bază în România este de creștere a creșterii economice. Aceasta este realizată cu ajutorul creșterii ratei de creștere a creșterii economice și a creșterii investițiilor. | Politica de bază în Italia este de creștere a creșterii economice. Aceasta este realizată cu ajutorul creșterii ratei de creștere a creșterii economice și a creșterii investițiilor. |

pusă de BNM asupra depozitelor băncilor comerciale.

Ca să ne convingem de această afirmație, prezentăm mai jos evoluția ratelor obligatorii utilizate de BNM pe parcursul perioadelor indicate (1995 – 2009).

Tabelul 5. Nivelul rezervelor obligatorii stabilite de BNM

| Perioada | No. măsurașurilor obligatorii (R.C.) % | Rata de remunerare a R.C. % | Multiplicatorul monetar (oni) |
|--|--|-----------------------------|-------------------------------|
| HC A. nr. 40 din 24.12.1995 | 8 % | | 12,5 |
| HC A. nr. 301 din 30.10.1998 - 24.10.1998 | 15 % | | 6,66 |
| Ca. anul 2000 ca medie | 15,0 | 2,0 | 6,66 |
| HC A. nr. 298 din 05.10.2000 - 01.11.2000 | 13,0 | 2,0 | 6,66 |
| HC A. nr. 140 din 14.04.2001: 01 - 15.07.2001 01 - 15.08.2001 01 - 15.09.2001 | 12,0 11,0 10,0 | 2,0 | 10,0 |
| Anul 2003 | 12,0 | 2,0 | 8,33 |
| Anul 2004 | 10,0 | Max. 5,55 - min. 1,80 | 10,0 |
| Anul 2005 | 10,0 | Max. 4,18 - Min. 2,93 | 10,0 |
| Anul 2006 | 10,0 | Max. 3,88 - Min. 2,00 | 10,0 |
| Fa. pașturul anului 2007 și paștur en luna octombrie 2007 | 10,0 | 2,00 | 10,0 |
| 1 noiembrie 2007 paștur en martie inclusiv, 2008 | 15,0 | 2,00 | 6,66 |
| Aprilie 2008 - 20 iunie 2008 | 14,0 | 2,00 | 6,25 |
| 21 iunie - 05 iulie 2008 | 20,0 | 2,00 | 5,0 |
| 06 iulie - 20 iulie 2008 | 21,0 | 2,00 | 4,762 |
| 21 iulie - 20 sept. 2008 | 22,0 | 2,00 | 4,545 |
| 04 octombrie - 20 octombrie 2008 | 20,5 | 2,00 | 4,878 |
| Acceștr no mar continou da la 21 noiembrie paștur la 5 decembrie 2008 | 20,5 | 2,00 | 4,878 |
| 4 decembrie 2008 | 19,0 | 2,00 | 5,2631 |
| 21.12.2008- 05.01.2009 | 17,5 | 2,00 | 5,7142 |

erate americane; on anu 1997 on criza financiară asiatică au intrat Thailanda, Coreea și Hong-Kong, iar on anul 1998 - Rusia și Brazilia; on anii 2001-2003 criza a cuprins Internetul, iar on anul 2007 oncepe și se desfășoară criza ipotecară americană.

Onceputul crizei financiare mondiale, on viziunea lui G. Soros, corespunde cu perioada anilor 1988-1989, perioada dezintegrării sistemului socialist, care

a condus ia o creștere semnificativă a imigrării on SUA. On aceste condiții prețul bunurilor imobiliare a onceptut să crească, treptat susținut de cererea din ce on ce mai mare pentru locuințe și de creșterea economică legată de revoluția tehnologică a acelor ani.

On mediul unei economii americane ultraliberale condițiile de creditare s-au simpliticat mult, ceea ce a condus la creșterea speculativă extremă a prețurilor la bunurile

imobiliare. O proprietate imobiliară este o investiție sigură cu perspective de apreciere continuă, cel puțin, așa se credea în acea perioadă de creștere a cererii la locuințe. În consecință, creditele se acordau fără restricții majore. **Banii ieftini** stimulau inovațiile financiare, creditarea și creșterea cheltuielilor. Anume aceasta a și constituit cauza principală a creșterii prețurilor la imobil în majoritatea țărilor și, în special, în SUA.

Lipsa totală a controlului pe piața ipotecară americană cu flagrante încălcări ale legii privind riscul bancar, au afectat piața mondială. Este știut, că în procesul de creditare se creează moneda, iar lipsa transparenței și a criteriilor de creditare poate crea „monede false”.

Criza s-a declanșat pe fundalul încetinirii ritmului de creștere a economiei americane, exprimate prin prețuri mari la petrol, energie, precum și prin cursul scăzut al monedei americane față de principalele monede ale lumii. Peste acestea s-au suprapus instrumentele derivate, emise în sumă de \$420 trln., pe lângă PIB-ul mondial constituie circa \$50 trln. Derivatele sunt instrumente financiare a căror valoare se trage din valoarea viitoare a unui bun. Acest instrument este, de fapt, un contract, prin care una dintre părți primește bani în schimbul promisiunii de a cumpăra sau a vinde bunuri sau servicii la un moment specificat în viitor. Astfel, pentru o sumă relativ mică și cu ajutorul unei garanții ipotecare, un investitor poate controla un procent mai mare din acțiunile unei companii. Aceste contracte însă promit să protejeze investitorul de pierderi, ceea ce a stimulat bancherii să-și asume riscuri din ce în ce mai mari. Astfel, oamenii de afaceri în ale finanțelor și-au permis să-și asume mai multe ipoteci și

să facă împrumuturi mai mari în contul unor creșteri viitoare. Aceste instrumente se bazează pe o încredere exagerată în preluarea riscurilor, fapt puțin posibil într-un sistem financiar insuficient reglementat, destul de netransparent și necontrolat.

Inovația financiară se află la baza crizei ipotecare din SUA. Această tehnică permite celui care vinde un produs cu risc să-l revândă în forma unor fracțiuni de produs, debarasându-se, astfel, de un activ riscant de bilanț.

Problema principală care se pune în această situație este că acest mecanism afectează cea mai importantă resursă a oricărei piețe financiare și anume **credibilitatea**. Băncile se creditează pe piața interbancară numai în cazul în care au încredere că banii se vor rambursa. Însă dacă credibilitatea scade brusc, băncile renunță să se crediteze.

Totodată, lumea se confruntă cu fenomenul de „globalizare”. Cu începerea din aceeași perioadă a căderii sistemului socialist, schimbările politice au condus la democratizarea treptată a zonelor sărace, foste totalitare, din Europa de Est, Rusia și Asia, iar evoluția tehnologică face posibilă schimburile din ce în ce mai rapide de mărfuri și informație.

Treptat, se realizează transferul bogățiilor mondiale înspre zonele nefavorabile, evident în detrimentul zonelor dezvoltate, precum ar fi America sau Europa de Vest.

Așadar, principalii factori care au condus la declanșarea crizei sunt:

- creșterea instrumentelor financiare complexe și neclare, însoțită de o lipsă mare de transparență;
- stimularea cererii pe baza emisiunii de monedă;
- deficitul bugetar al SUA (circa \$500

mlrd. on anul 2008);

- datoria externă a SUA (circa \$14 trln., pe c&bd PIB-ul constituie circa \$12 trln.);

- conflictele de interese ontre participanții pieței;

- oncrederea excesivă și practicile imprudente de omprumut;

- perioada lungă a ratelor joase de refinanțare, creșterea exagerată a valorii activelor și creșterea creditelor;

- evaluările fictive ale activelor de către agențiile de rating și audit.

Pe timp de panică, ca urmare a evaluării ipotecare, este imposibil de apreciat just gradul solvabilității (capacitatea de a rambursa datoria).

Cauzele crizei financiare sunt, de asemenea, oncercarea de a avea c&bd mai mult profit; cunoașterea defectuoasă a pieței și potențialul acesteia de a face față unui cataclism. Una dintre cauze este criza de model. Statul nu știe cum să intervină pe piață și nici nu are instrumentele și instituțiile necesare intervenției.

2. Consecințele. Dintre consecințele crizei financiare actuale vom aminti pierderile extraordinare ale băncilor. Devalorizarea acțiunilor sectorului bancar caracterizează on mod deosebit criza financiară. Băncile au pierdut on 2008 jumătate din capitalizarea lor față de indicele S&P-500. Și problema nu constă doar on lichiditate. Băncile sunt ongrijorate de solvabilitatea colegilor acestora din cauza deprecierei continue a imobilelor - principalul activ de acoperire a creditelor ipotecare.

On perioada crizei financiare devine și mai deficitară informația. Lipsa transparenței statisticii obiective despre valoarea reală a activelor explică volatilitatea piețelor financiare. Nimeni nu

va cumpăra activele, dacă nu va avea oncredere on valoarea lor, indiferent c&bd de joasă ar fi rata creditării. Problema respectivă poate fi rezolvată numai prin sporirea transparenței.

Laureatul **premiului Nobel Joseph E. Stiglitz** consideră, că cumpărătorii insistă on lipsa informației despre calitatea mărfurilor, asupra reducerii prețului, ceea ce face tranzacția neavantajoasă pentru v&bdzător.

Analizistii nu mai sunt on stare să evalueze valoarea reală a activelor imobiliare, exprimată on h&bdrtiile de valori ipotecare. De asemenea, au fost imense și pierderile bursiere. Alte consecințe, la fel de dramatice, constau on disponibilizarea a zeci de mii de salariați din domeniul financiar. Onsă cea mai periculoasă consecință a constituit-o pierderea credibilității sistemului financiar, a cărui refacere necesită timp și acțiuni ferme.

Criza afectează climatul economic global și psihologia economică globală. Unele economii din UE intră on recesiune. Cetățenii de r&bd vor fi afectați cu siguranță on ceea ce privește puterea de cumpărare, locurile de muncă, deoarece această tulburare financiară va lovi „adevărata economie”, economia reală. Criza financiară va ompiedica realizarea obiectivelor de creștere economică, planurile de investiții pot scădea dramatic, determin&bdnd consumatorii să cheltuiască mai puțin.

Ritmurile de creștere a economiilor on curs de dezvoltare au scăzut, reduc&bdnd, astfel, exportul on economiile țărilor industrial dezvoltate. Efectul negativ al capitalizării (creșterea prețurilor reduce valoarea reală a activelor prin scăderea capacității de cumpărare) din cauza deprecierei acțiunilor va conduce la micșorarea

consumului. Creșterea datoriei de stat va reduce, de asemenea, cheltuielile de consum, deoarece, on așteptarea majorării bazei de impozitare, contribuabilii vor face mai mult economii și vor cheltui mai puțin.

3. Soluțiile.

Care-i totuși prețul salvării sistemului financiar al SUA? Ministerul Finanțelor a elaborat planul (Polson) finanțării activelor problematice ipotecare on valoare de \$700 mlrd. Astfel de intervenții financiare on economie ar onsemna:

- creșterea presiunii fiscale a contribuabililor;
- creșterea inflației;
- creșterea deficitului bugetar și a datoriei externe ale SUA.

Experții consideră că politicienii și demnitarii publici ar trebui să restabilească, on primul rënd, oncrederea pe piața de credit. **Nu este o criză a economiei reale, este criza economiei virtuale**, a băncilor care și-au uitat misiunea de bază și au intrat on jocul periculos al produselor derivate, decuplate de lumea reală.

Astfel, de exemplu, on SUA băncile omprumută, pentru fiecare dolar investit, aproximativ 32 de dolari, pe cënd on Europa se omprumută doar 12 dolari pentru unul depus. Băncile trebuie să se ontoarcă la misiunea lor de bază. Este clar că, on aceste condiții, băncile au nevoie de mai mulți bani. Dar nu se poate face rost de ei prin instrumente financiare exotice.

Principala problemă rămbne gradul extrem de redus de economisire internă on principalele țări dezvoltate ale lumii. Fără economisire internă, băncile nu vor avea de unde credita economia reală. Iar economisirea internă nu va crește dacă nu vor crește veniturile celor care trăiesc din muncă. On realitate, cresc fantastic

veniturile din activitățile speculative, parazitare.

Oamenii trebuie să fie mai bine plățiți pentru munca lor: salarii mai mari, economisire mai mare, costuri mai mici ale finanțării creșterii economice, on final -profituri on creștere, dar pe baze sănătoase, nu fictive, nu din activități speculative ca acum.

Este timpul să ne amintim de marele Marx care, analizând economia capitalistă de piață, a demonstrat că concurența dintre ramuri conduce, on cele din urmă, la formarea ratei medii a profitului, care este de 20 %. De aici - și regula: capital egal - profit egal.

Referindu-ne la realitatea din Republica Moldova, vom menționa că lucrurile nu stau tocmai așa, cum menționa la timpul său Marx. Dacă vom compara, cel puțin, două ramuri - agricultura și construcția trebuie să recunoaștem că agricultura este aproape ineficientă, iar rata profitului on construcție constituie circa 400%! Astfel, la fiecare leu investit se obțin 4 lei profit! Consider că rata profitului trebuie controlată și plasată on limite admisibile.

Avem nevoie de reguli noi pentru o economie nouă. Un sistem financiar de salvare nu este suficient. Avem nevoie de schimbări structurale, inclusiv de o reglementare financiară consolidată. Riscul ascuns on sistemele financiare complexe, on piață este atbt de mare oncvt autorităților naționale de supraveghere le este din ce on ce mai greu să evalueze situația.

După părerea multor experți, răspunsul privind această criză ar trebui să se bazeze pe trei principii fundamentale: responsabilitate, transparență și stabilitate. Avem nevoie de o economie de piață funcțională, dinamică, deschisă la

concurență, transparentă, democratică, on sensul existenței unor reguli egale pentru toți, on care să nu fie recompensată specula fără limite, ci munca și capacitatea creatoare, inovația și utilitatea socială.

E de menționat că, de la începutul declanșării crizei financiare globale, Uniunea Europeană se află on căutarea soluțiilor de rezolvare a acestei probleme. Pe lângă măsuri de respectare a principiilor privind reglementarea și controlarea tuturor participanților pe piețele financiare, Comisia Europeană a elaborat la finele anului 2008 un plan de stopare a crizei financiare mondiale și de creștere a economiei europene, care prevede alocarea a 200 mld. euro sau 1,5 % din PIB-ul total. Acest plan mai prevede, de asemenea, mobilizarea tuturor instrumentelor fiscale (fiscal-bugetare), structurale și de reglementare. Dar, după cum menționează organele de decizie ale UE, aceste măsuri au un caracter de recomandare și nu sunt obligatorii pentru statele naționale membre ale UE. Aceste instrumente propuse pot să se deosebească de la un stat la altul. Principalul este că ieșirea din criză necesită eforturi comune. Rezultatele pozitive ale implementării acestor instrumente pot să fie simțite on anii 2009-2010, deoarece acest plan este prevăzut pentru o perioadă de doi ani.

4. Politica monetară a BNM și impactul său asupra crizei financiare mondiale. O economie deschisă, cum este și economia Republicii Moldova, nu poate să nu simtă efectele negative ale crizei financiare mondiale. De aceea, consider, că recomandările Comisiei Europene pot fi luate on considerare și de factorii de decizie din Republica Moldova. S-ar putea ca instrumentele de politică bugetar-fiscală să fie utilizate mai puțin, doar prin cheltuirea

rațională a banilor publici, dar consider, că instrumentele de politică monetară pot avea efecte pozitive mai rapide.

Prin instrumentele de politică monetară utilizate rigid de către BNM s-a reușit și, considerăm, că se reușește să se promoveze o politică capabilă de a diminua influența crizei financiare mondiale asupra sistemului bancar al Republicii Moldova.

De exemplu, au fost utilizate posibilitățile instrumentului de politică monetară pe termen scurt, cum este **rata dobnzii**, care prin decizia CA al BNM a fost stabilit la începutul lunii februarie 2009 on mărime de:

a) de **13,5 % anual la creditele overnight comparativ cu 15%** on perioada anterioară;

b) de **2,0 % anual la depozitele overnight, on comparație cu 3,5%** on perioada anterioară.

Această măsură are **ca obiectiv stimularea creditării** prin reducerea ratei dobnzilor.

Un instrument efectiv al politicii monetare utilizat de BNM on perioada crizei financiare mondiale este, de asemenea, **rata de bază** la creditele acordate pe termen lung (mai mare de 5 ani) on mărime de **10,0% anual, on comparație cu 10,5% anual**. Prin urmare, putem constata, că BNM urmărește realizarea obiectivului fundamental al politicii monetare de **reducere a prețurilor și, totodată, a inflației**, pe de o parte, iar pe de altă parte, sunt create condiții pentru **dezvoltarea economiei** prin facilitarea posibilităților pentru agenții economici de a se credita la băncile comerciale la o rată a dobnzii mai redusă.

Aceste instrumente au influențat evoluția mijloacelor atrase de către bănci on lei moldovenești, on dolari americani

și on euro. De exemplu, din cele 16 bănci comerciale din Republica Moldova, la data de 06.09.2008 – considerată onceputul crizei financiare on Republica Moldova – vom menționa, că au avut o creștere a mijloacelor aflate on lei moldovenești numai 3 bănci (Victoriabank – 5,47%, Banca Comercială Română (BCR) – 10,49% și ProCreditBank – 2,68%).

Analiza evoluției mijloacelor atrase on dolari americani de către băncile rezidente demonstrează că 6 bănci comerciale din Republica Moldova au obținut rezultate pozitive on perioada crizei financiare. Totuși putem concluziona, că volumul mijloacelor atrase a scăzut on comparație cu perioada anterioară crizei, ceea ce atestă o precauție a investitorului străin.

Analiza mijloacelor atrase de către băncile rezidente din Republica Moldova on euro (on formă de omprumuturi și depozite de la băncile străine) ne dau posibilitate să constatăm că investitorii străini au oncredere on sistemul bancar al Republicii Moldova, deoarece din cele 16 bănci care funcționează on Republica Moldova, 13 dintre ele au onregistrat rezultate pozitive de creștere a mijloacelor atrase on euro on perioada de criză financiară (septembrie 2008 – februarie 2009).

Cele menționate ne dau posibilitate să conchidem, că investitorii străini, on temei, au oncredere on sistemul bancar al Republicii Moldova, on politica monetară echilibrată a BNM.

Moldovei „Realizări ale Băncii Naționale a Moldovei și ale sistemului bancar pe parcursul a 17 ani de activitate”, BNM, 2008.

5. Realizări ale Băncii Naționale a Moldovei și ale sistemului bancar pe parcursul a 17 ani de activitate. www.bnm.md. E-mail: official@bnm.md.

6. Bloomberg; Comisia Europeană; The Economist; Forex; Business Week; Morgan Stanley; The Financial Times.

7. Pagina web a Băncii Naționale a Moldovei, rubrica „Politica monetară”, Ratele

On oncheierea acestui articol aș dori să-l citez pe președintele Republicii Franceze, Nicolas Sarkozy: „Idea atotputerniciei pieței, care nu trebuie contrazisă de nici o regulă, de nici o intervenție politică, era o idee nebunească. Ideea, potrivit căreia piețele au ontotdeauna dreptate, era o idee nebunească... Criza actuală trebuie să ne incite să refundăm capitalismul pe o etică a efortului și a muncii, să regăsim un echilibru ontre libertate și regulă, ontre responsabilitate colectiva și responsabilitate individuală. Este necesar un nou echilibru ontre stat și piață... Trebuie să se instaleze un nou raport ontre economie și politică prin punerea on operă a unor noi reglementări. Autoreglarea, care rezolvă toate problemele, s-a terminat. Ideea că piața are ontotdeauna dreptate, nu mai este valabilă!”

BIBLIOGRAFIE

1. Legea Republicii Moldova cu privire la Banca Națională a Moldovei, nr.548-XIII din 21.07.95 (cu modificări și completări).

2. Legea instituțiilor financiare, nr. 550-XIII din 21 iulie 1995 (cu modificări și completări).

3. Politica monetară și valutară a Băncii Naționale a Moldovei pentru anul 2009. Monitorul Oficial al Republicii Moldova, nr. 233-236 din 26 decembrie 2008.

4. Raportul Băncii Naționale a

dobbnzilor, 2000-2008; Statistica, 2000-2008.

8. Pagina web a Băncii Centrale a Rusiei www.cdr.ru, rubrica „Ăăfăæiây iieèèèèè” è «Ñòàðèñðèèèè», 2008-2009.

9. Pagina web a Băncii Naționale a României www.bnr.ro, rubrica „Politica monetară”, 2008-2009.

10. Raportul anual al Băncii Naționale a Moldovei, 2007.

REFERINȚE

¹ Legea instituțiilor financiare are ca obiectiv protejarea intereselor deponenților, păstrarea secretului depozitelor, neadmiterea riscului excesiv on sistemul financiar, promovarea unui sector financiar puternic și competitiv.

² Capitalul minim – suma minimă a capitalului de gradul I pe care banca trebuie s-o dețină, pentru a efectua activități financiare, desfășurate conform Legii instituțiilor financiare.

³ Raportul Băncii Naționale a Moldovei „Realizări ale Băncii Naționale a Moldovei și ale sistemului bancar pe parcursul a 17 ani de activitate”, BNM, 2008.

⁴ M2 - bani on circulație + depozite on MDL. Pe parcursul perioadei ianuarie – noiembrie 2007 masa monetară M2 s-a majorat cu 34,4 la sută on comparație cu sfârșitul anului 2006, constituind 16 781,1 mil. lei. On structura masei monetare M2 soldul depozitelor on monedă națională a constituit 10 696,0 mil. lei (creștere cu 46,0 la sută), iar cel al banilor on circulație s-a majorat cu 919,5 mil. lei (cu 17,9 la sută).

⁵ M3 - masa monetară M3 = M2 + depozitele on valută străină. M3 a onregistrat o creștere on această perioadă cu 31,1 la sută on perioada respectivă, constituind 25 639,1 mil. lei, inclusiv depozitele on valută străină cu 1785,2 mil. lei.

⁶ Baza monetară include banii on circulație (on afara sistemului bancar), rezervele bancare (rezervele băncilor on lei menținute on conturile corespondente la BNM și numerarul on casele băncilor) și depozitele la vedere ale altor organizații la BNM.

⁷ Vezi „Raportul anual al Băncii Naționale a Moldovei”, 2007.

⁸ Rata de bază pusă de BNM este, de fapt, rata de refinanțare pentru băncile comerciale care doresc să primească credit de la BNM, adică să se refinanțeze. Această rată influențează rata dobbnzii pe piața capitalului bancar; este rata anuală a dobbnzii la care BNM acordă credite on mod obișnuit.

⁹ Politica monetară și valutară a BNM pentru anul 2009. Monitorul Oficial al Republicii Moldova nr. 233-236 din 26 decembrie 2008.

¹⁰ REPO (repurchasing agreement) – este un contract privind omprumul valorilor mobiliare (hbrtii de valoare) sub garanția mijloacelor bănești ori omprumul de mijloace bănești sub garanția hbrtțiilor de valoare. Această operațiune se mai numește contract privind răscumpărarea hbrtțiilor de valoare. Contractul privește două obligații contrar opuse ontre părți – obligația de a vinde și obligația de a cumpăra. Esența directă a operațiunii REPO – a atrage resursele financiare necesare. Esența economică a operațiunii REPO – una din părți primește necesarul de resurse, cealaltă parte – oși

completează deficitul temporar de hârtii de valoare și, totodată, oncasează o dobândă (%) pentru resursele creditare. Operațiunea REPO se efectuează, on temei, cu valori mobiliare de stat și se referă la operațiuni pe termen scurt – de la câteva zile până la câteva luni; on practica mondială se utilizează des termenul de 24 ore.

¹¹ **Rata de bază** on 2008 a devenit rata la principalele operațiuni de politică monetară pe termen scurt, fiind aplicată ca rata maximală la operațiunile de sterilizare a excesului de lichiditate și, respectiv, rata minimală la refinanțarea băncilor autorizate (vezi „Politica monetară și valutară a BNM pentru anul 2009”, Monitorul Oficial al Republicii Moldova din 26. 12. 08, nr. 233-236, pag.103).

Prezentat: 13 februarie 2009.

Recenzent: Andrei COJUHARI, doctor habilitat on științe economice, profesor universitar.

E-mail: aap@aap.gov.md