

PARTEA 3. POLITICI MACROECONOMICE

3.1 Transformarea generală axată pe creștere și competitivitate

Republica Moldova, depășind prima și cea mai dificilă etapă de dezintegrare a sistemului politic și social-economic în vigoare anterior, *se află la răscruce*: sau va alege calea creșterii economice, pe baza aprofundării și majorării randamentului reformelor, apropierii standardelor de viață ale oamenilor de normele europene, sau stagnarea continuă a unei țări sărace, preponderent agrare, care riscă să devină un stat falimentar, existența căruia poate fi pusă sub întrebare.

Strategia de dezvoltare, propusă pentru anii 1998-2005, se sprijină, pe de o parte, pe acea experiență pozitivă și negativă a reformelor, care a fost acumulată în țară de la începutul anilor '90, iar pe de altă parte, pe necesitatea acută de a depăși cât mai rapid "depresia stabilă" trăgănată (1995-1997), care afectează statul, economia tenebră generează "cancerul" economiei în ansamblu, creând o situație tot mai greu suportată de către agenții economici și populație.

În aceste condiții tot mai evidente sunt dereglările în funcționarea mecanismului economic al statului – deficitul bugetar considerabil, colectarea insuficientă a impozitelor, neplățile, acalmia investițională, reținerea achitării salariilor, pensiilor și indemnizațiilor.

Apare întrebarea: cât timp poate fi menținută stabilitatea macroeconomică în condițiile bugetului neechilibrat, "găurilor negre" ale economiei tenebre, cota parte a căreia constituie 40%, majorarea an cu an a datoriei externe a statului și implementarea inertă a reformelor structurale? Într-o consecutivitate anumită a evenimentelor, această macrostabilitate și în același timp depresie economică poate duce la agonie și colaps.

Cursul spre creșterea și restructurarea economiei naționale – reprezintă firul roșu al strategiei de pâraie în anul 2005

O parte inalienabilă a acestuia și o condiție majoră a realizării lui, o constituie îmbunătățirea de mai departe a sectorului financiar:

Sistemul bugetar-fiscal. Implementarea reformelor trebuie să fie orientată spre perfecționarea sistemului, care va permite realizarea următoarelor obiective:

- transparența și simplitatea sistemului fiscal;
- echitatea sistemului fiscal; toți contribuabilii trebuie să respecte aceleași reguli fiscale la formarea bugetului public național;
- eficiența administrării fiscale;
- atragerea investițiilor locale și externe, atât de necesare pentru stimularea creșterii economice durabile și soluționarea problemei șomajului.

Modificările în sistemul fiscal trebuie să fie orientate *spre diminuarea poverii fiscale*, prin distribuirea ei asupra păturilor avute ale populației.

Urmează a fi realizate schimbări esențiale în sistemul de contribuții în **Fondul Social**, pentru aceasta fiind necesară diminuarea cotei defalcărilor în Fondul Social, ce va contribui la descreșterea costului forței de muncă și majorarea competitivității economiei.

Structura veniturilor fiscale va fi supusă unei modificări neînsemnate, în sensul majorării ponderii veniturilor indirecte și diminuării ponderii veniturilor directe. Introducerea principiului de calcul și colectare a TVA după destinație (deoarece Moldova este o țară importatoare), va permite majorarea colectărilor de TVA. Va fi lărgită lista mărfurilor impuse accizelor în comerțul cu automobile și va fi majorată cota accizelor la benzină (structura prețului de realizare a benzinei în Moldova va corespunde celei existente în țările europene dezvoltate). Pentru viitor sistemul fiscal al Moldovei va fi comparabil cu sistemele fiscale ale țărilor economic dezvoltate și obiectivele

economice ale Moldovei. Un loc important în veniturile bugetului îl va constitui impozitul pe imobil (proprietate). Se va reduce cota impozitului pe venitul persoanelor juridice, tot odată diminuând facilitățile fiscale la acest tip de impozit. În acest context este importantă implementarea cu succes a standardelor naționale de evidență contabilă. Odată cu integrarea Moldovei în relațiile economice comerciale tot mai mult se vor majora veniturile din activitatea economică externă.

Unele tipuri de impozite și taxe vor fi prioritare pentru organele publice locale. Dezvoltarea independenței bugetare la nivelul administrației locale va permite promovarea unor politici fiscale la acest nivel.

Gestionarea cheltuielilor publice rezidă în:

- stoparea creșterii volumului cheltuielilor publice și diminuarea raportului lui către PIB;
- finanțarea cheltuielilor bugetare curente fără crearea deficitului bugetar;
- utilizarea eficientă a mijloacelor bugetare.

Structura cheltuielilor bugetare se va modifica mai repede decât structura veniturilor bugetare. Trebuie să fie introduse modificări în așa domenii ca: deservirea datoriei de stat, costul pentru întreținerea organelor administrației publice, subvenționarea directă / indirectă a agenților economici, transferurile sociale.

Diminuarea cheltuielilor pentru pensii poate fi obținută chiar în timpul apropiat prin implementarea concepției de reformare a sistemului de asigurare cu pensii. Cheltuielile pentru asigurarea medicală vor fi reduse prin introducerea asigurării medicale private.

Standardizarea tuturor serviciilor publice și privatizarea (în baza competiției) se vor solda cu raționalizarea și optimizarea cheltuielilor publice.

Obiectivul domeniului **deficitului bugetar și al datoriei publice** constă în diminuarea continuă a nivelului deficitului raportat la PIB și atragerea, pentru finanțarea lui, a mijloacelor de împrumut cât mai puțin costisitoare.

Politica monetară, de credit, valutară:

- reducerea de mai departe a ratei inflației;
- reducerea în consecință a ratei de bază a scontului, care la rândul său contribuie la reducerea ratelor dobânzii în sistemul bancar;
- neadmiterea creditării guvernului de către BNM;
- substituirea licitațiilor creditare prin operațiunile pe piața deschisă și facilitatea lombard;
- emiterea de către BNM a propriilor hârtii de valoare, limitându-se emisiile de către MF;
- aplicarea unei politici mai flexibile a cursului de schimb – în scopul majorării competitivității exporturilor moldovenești ar fi oportună o depreciere reală efectivă cu cca. 1% a leului moldovenesc în comparație cu valutele principalilor parteneri comerciali ai Moldovei. În așa fel, se va evita aprecierii excesivă în termeni reali a leului moldovenesc față de dolarul SUA.

Sistemul bancar:

- încurajarea investitorilor străini de a participa mai activ la modernizarea sistemului bancar și de a crea sucursale ale băncilor străine în Moldova;
- reglementarea valutară: permiterea persoanelor juridice de a deschide conturi (valutare și în lei moldovenești) la mai multe bănci comerciale;
- crearea unei corporații de asigurare a depozitelor, scopul de bază al căreia ar fi asigurarea depunerilor populației în băncile comerciale. Funcțiile corporației ar putea cuprinde nu doar achitarea cu depunătorii băncilor falimentare, ci și intervenția în activitatea băncilor problematice;
- referitor la banca de investiții și dezvoltare dirijată de stat: neadmiterea implicării ei în finanțarea întreprinderilor falimentare. Banca trebuie să dispună de resurse limitate și să-și exercite activitatea pe principii strict comerciale, având scopul doar de a obține profit;
- referitor la sectorul financiar nebancar: încurajarea creării unor instituții specializate în domeniul finanțării pe termen lung și al asigurărilor, cât și instituții ce ar efectua operațiuni la bursele de valori;

- implementarea mai dură a prevederilor cu privire la taina comercială – limitarea numărului de organe care au dreptul de acces la informația despre clienții băncilor comerciale și, în același timp, majorarea responsabilității celor care au acest drept.

Corelarea stabilității macroeconomice cu reformele structurale

În acest scop este necesară utilizarea factorilor creșterii economice, care trebuie să fie reflectați în programele de stat (obiective, resurse, mecanisme de realizare, control).

Programele orizontale, care trebuie să cuprindă întregul sistem de administrare publică, pot fi încadrate în următoarele blocuri:

- baza legislativă progresivă și implementarea legilor;
- reforma proprietății, privatizarea;
- dezvoltarea sectorului privat, susținerea antreprenoriatului și micului business;
- atragerea investițiilor directe;
- productivitatea și competitivitatea, promovarea exportului;
- dezvoltarea regională, autoadministrarea locală;
- programe de acțiuni în domeniile umanitare – educație, cercetare – dezvoltare, informatizare, turism, etc.

Acordarea priorității programelor, care în complex vor realiza ideologia “Moldova – țară deschisă lumii”.

O importanță stringentă are finalizarea creării infrastructurii pentru antreprenoriat (**infrastructura de business**), inclusiv: (i) baza legislativă, (ii) infrastructura instituțională, (iii) infrastructura tehnică (telecomunicații, servicii poștale, mijloace electronice de comunicare). Pe această bază se va accelera soluționarea problemelor umanitare ale dezvoltării Moldovei – educația, cercetările, dezvoltarea instituțiilor culturale, mijloacele de informatizare în masă.

Deoarece cetățenii Moldovei au obținut în proprietate acțiuni ale întreprinderilor, spațiu locativ și pământ, este necesară crearea condițiilor pentru realizarea drepturilor lor ca proprietari și eliminarea obstacolelor în dezvoltarea **sectorului privat**, care cuprind păturile mijlocii ale populației – constituind baza societății democratice.

Este posibilă ameliorarea legislației, impozitării, activității băncilor, dezvoltării leasingului, asigurărilor, asigurării antreprenorilor cu informație comercială. Dar problemele de bază sunt legate de disponibilitatea “capitalului pentru început”. Din aceste considerente este necesar de a atrage o atenție deosebită implementării Legii cu privire la gaj, care ar contribui la: (i) crearea unui registru central de determinare a statului bunului amanetat (dacă este deja amanetat, etc.); (ii) clarificarea titlurilor de proprietate asupra imobilului; (iii) permiterea creditorilor de a bloca temporar bunul gajat, cât și a facilita acest proces.

Promovarea investițiilor în calitate de program de stat orizontal, trebuie să fie orientată nu doar spre investițiile externe (programe de investiții publice), ci și spre utilizarea activă a acumulărilor agenților economici și populației prin intermediul mecanismelor de susținere a investițiilor practicate în economia de piață. Guvernul trebuie să modifice legislația în vederea stabilirii unor reguli clare, stabile și transparente pentru investitorii strategici, locali și străini, evitând discriminarea între ei. Pe termen lung investițiile străine în companiile achiziționate trebuie să favorizeze modernizarea capacităților lor de producție, dezvoltarea noilor capacități și ameliorarea competitivității.

Politica **promovării exportului** trebuie să fie bazată pe restructurarea economiei naționale, ridicarea productivității și competitivității întreprinderilor – re tehnologizarea, diminuarea costurilor,

îmbunătățirea calității producției pentru majorarea exportului producției cu un grad înalt de prelucrare. Totodată din partea statului este necesar suportul în domeniul cercetare-dezvoltare, a structurilor corespunzătoare (MOLDTRADE – Agenția de dezvoltare a exportului, Camera de comerț și industrie), utilizarea misiunilor diplomatice ale Moldovei în calitate de promotori ai exportului.

Devalorizarea masivă a monedei naționale în condițiile specifice ale economiei Moldovei ar putea să nu fie o soluție de ameliorare a situației balanței de plăți. Rezultate reale pot fi obținute prin eliminarea monopolismului și protecția concurenței în tranzacțiile de import-export, scop pentru care este necesară ridicarea statutului Departamentului Antimonopol subordonat Guvernului, intensificarea legii respective și respectarea ei.

În cadrul reformelor economice, reformarea comerțului exterior este nu doar una din cele mai importante, ci de asemenea una din cele mai dificile și necesită ajustări structurale profunde și sincronizate ale unui număr de ramuri ale economiei, axate pe asigurarea unei eficiențe maxime la integrării Moldovei în rețeaua economică mondială.

În fine, o atenție deosebită trebuie acordată **programelor de dezvoltare regională** (municipiul Chișinău, Bălți, sudul Moldovei, etc.) în scopul utilizării mai eficiente a resurselor teritoriilor, accent punându-se pe dezvoltarea localităților rurale: antreprenoriatul agrar, angajarea în afara întreprinderilor agricole, turismul, serviciile, etc.).

Programele verticale pot fi orientate spre restructurarea sectoarelor și ramurilor vitale ale economiei naționale. În primul rând acestea cuprind:

- **restructurarea întreprinderilor și ramurilor industriale;**
- **reforma agrară, restructurarea întreprinderilor și ramurilor complexului agro-industrial;**
- **demonopolizarea, privatizarea și restructurarea sectorului energetic;**
- **restructurarea complexului de construcții** luând în considerație noile necesități ale sectorului de producere, infrastructurii, serviciilor, construcției spațiului locativ;

Importanța acestor programe este determinată de faptul, că fără industrie Moldova va avea soarta unei “economii de periferie”, fără posibilități de asigurare a unei creșteri economice stabile și climatului tehnico-științific necesar; complexe agro-industrial și de construcții (care generează peste 50 la sută din PIB) sunt bazate pe materia primă locală, utilizează tradițiile de muncă ale populației care sunt amplasate pretutindeni, inclusiv în localitățile rurale; în fine, modificările evidente ale sectorului energetic trebuie să diminueze considerabil consumul de resurse energetice în structura PIB, cheltuielile de import a resurselor energetice și să majoreze competitivitatea producției autohtone pe piețele externe.

Scenariul optimist

În dezvoltarea Republicii Moldova, conform scenariului optimist, realizarea concomitentă a programelor orizontale și verticale trebuie să pună în funcțiune factorii legislativi, instituționali, economici și sociali. Parametrii și logica lui rezidă în următoarele.

PIB, consumul, investițiile. Dacă mizăm pe canalizarea investițiilor în sfera productivă și relansarea producției întreprinderilor sectorului real al economiei, vom putea atinge o creștere a **PIB real** cu 4-5% în 1999-2005 (fără luarea în considerație a economiei tenebre și a Transnistriei), atingând în acest fel, către 2005, un PIB nominal de cca. 3 miliarde de dolari SUA, adică fiind de 1,65 ori mai mare decât în 1997. Respectiv, către aceeași perioadă, cota PIB pe cap de locuitor va depăși suma de cca. 690 dolari SUA.

Referitor la *structura* PIB, se prognozează reducerea ponderii agriculturii (care este o sursă de “incertitudini” datorită caracterului său sezonier). Cota industriei în PIB va rămâne în general la același nivel, fapt în mare măsură condiționat de nivelul relativ nu prea înalt al investițiilor în acest

sector. În aceste circumstanțe se va majora sectorul serviciilor, fapt de altfel recomandabil, deoarece în majoritatea țărilor dezvoltate ponderea serviciilor în PIB constituie 60-70%.

În ceea ce privește **consumul**, menționăm, că rata creșterii consumului privat trebuie să fie mai scăzută ca rata de creștere a PIB, pentru a se majora investițiile. Pe de altă parte, consumul guvernamental (public) trebuie să fie redus substanțial.

Luând în considerație constrângerile legate de situația bugetară, cât și cele externe, este evident, că în asemenea situații sunt afectate în mare măsură *investițiile* interne. Țara, din lipsă de resurse financiare disponibile, nu reușește să oprească declinul continuu al investițiilor interne brute, inclusiv în mijloacele de producție. De aceea, în acest context, unica speranță pentru redresarea producției și majorarea competitivității ei rămâne a fi fluxul de investiții străine. Trebuie prin urmare de înlăturat toate barierele existente de ordin fiscal, legal etc., din calea investitorilor străini. Cu atât mai mult, cu cât una din tendințele nefaste ale perioadei de tranziție este scăderea continuă a economiilor interne.

Politica monetară, de credit și valutară. În rezultatul continuării promovării de către BNM a unei politici monetare dure, combinate cu o politică fiscală rigidă implementată de Ministerul Finanțelor, în perioada 2002-2005, **rata inflației** se va reduce până la 6% anual.

Volumul de **lei în circulație** se va majora treptat pentru a satisface necesitățile economiei de numerar (în condițiile creșterii PIB). În același timp va crește masa monetară, iar majorarea multiplicatorului de la 1,7 în 1997 până la 2 în 2005 exprimă tendința pozitivă de majorare a depunerilor în bănci, care către 2005 cresc de cca. 4 ori comparativ cu anul 1997. Aceasta denotă încrederea populației și a agenților economici în sistemul bancar al țării. Se majorează siguranța în sectorul bancar, crește rolul băncilor comerciale ca instituții de depozitare și respectiv crește volumul de investiții creditare în economia țării.

Cursul de schimb al monedei naționale va rămâne stabil, adică fără fluctuații puternice. În scopul majorării competitivității exporturilor moldovenești, fiind necesară o depreciere reală efectivă mică (cu cca. 1%) a leului moldovenesc în comparație cu valutele principalilor parteneri comerciali ai Moldovei. Menționăm, însă, că în termeni reali leul moldovenesc va continua să se aprecieze, însă cu ritmuri mai modeste, de cca. 1,7% anual.

Balanța de plăți externe. *Exportul* se află într-o creștere continuă, în limitele de 10-12% pe perioada 1999-2005. Trebuie însă de menționat, că la pronosticarea acestei creșteri se mizează pe un succes al reformelor la nivelul sectorului real al economiei, care vor impulsiona exporturile țării. Este de asemenea preconizată și anularea taxării exportului, prin impunerea TVA asupra importului.

În decursul 1998-2002 crește în termeni nominali și **importul**, însă cu ritmuri mai scăzute comparativ cu exportul. Se va reduce cota importurilor în PIB, fapt care se va datora introducerii tehnologiilor mai economicoase în economie. Se prevede creșterea cotei importului utilajelor și echipamentului destinat re tehnologizării industriei, cu reducerea simultană a importului mărfurilor de consum, care alterează competitivitatea pe piața internă a producătorilor locali și nu contribuie la creșterea economică.

Conform scenariului, se prevede o reducere treptată a **deficitului** balanței comerciale până la cca. 80 milioane dolari SUA în anul 2002, adică de cca. 3,5 ori comparativ cu anul 1997. Respectiv, deficitul contului curent se va reduce până la cca. 50 milioane dolari SUA în 2002, în comparație cu cifra de 214 milioane dolari din anul 1996. Aceasta la rândul său va avea un impact favorabil asupra balanței de plăți globale, care deja în anul 2000 poate deveni pozitivă.

Investițiile străine directe se vor afla într-o creștere continuă, dat fiind că situația economică a țării în acest scenariu este stabilă, datorită acțiunilor susținute întreprinse în vederea încurajării acestor investiții. Deci, deja în anul 1998 va fi nevoie de un volum de cca. 2 ori mai mare al investițiilor directe comparativ cu anul 1996, iar în anii următori vom avea nevoie de un flux anual al acestor investiții de cca. 100 milioane dolari SUA, care se va accelera considerabil după 2002 (aceste investiții fiind predestinate în mare măsură pentru procurarea liniilor tehnologice, etc.),

atingând cca. 200 milioane dolari SUA în anul 2005. În așa fel, conform estimărilor date, stocul investițiilor străine directe va depăși în anul 2002 cifra de 660 milioane dolari SUA, iar în 2005 va atinge volumul de 1,2 miliarde dolari, adică 260 dolari SUA pe cap de locuitor – cifră compatibilă cu situația din Slovenia din anul 1995.

Politica bugetar – fiscală. În rezultatul promovării unei politici fiscal – bugetare dure de către Ministerul Finanțelor, combinată cu asumările macroeconomice, se pot obține următoarele rezultate:

- diminuarea poverii fiscale de la 34 la sută în anul 1997 până la 29 la sută în anul 2005. Aceasta este posibil datorită unei politici fiscale promovate de către Guvern orientate spre creșterea economică și atragerea investițiilor atât interne cât și externe;
- diminuarea raportului cheltuielilor bugetare către PIB de la 46,7 la sută în anul 1997 până la 31,8 la sută în anul 2005. Aceasta se datorează diminuării rolului statului în economia națională, unele cheltuieli publice fiind substituite de către cheltuielile private;
- diminuarea deficitului bugetar de la 7,1 la sută în anul 1997 până la 1 procent în anul 2005. Politica bugetară dură care este orientată spre modificarea structurii, limitarea și utilizarea eficientă a mijloacelor bugetare, permite ținerea sub control a nivelului deficitului bugetar.

Scenariul pesimist

În caz de pasivitate a Președinției, Parlamentului și Guvernului în promovarea reformelor și continuării dezvoltării inerte și depresive a economiei (practica anilor 1995-1997), se prognozează scenariul pesimist. După cum s-a menționat anterior, logica principală a acestui scenariu este incapacitatea conducerii țării de a continua și accelera promovarea reformelor economice – Guvernul se află în expectativă, urmărind pasiv evoluțiile din economie. Respectiv, nu se reia colaborarea cu instituțiile financiare internaționale. Toate aceste acțiuni (adică de fapt inacțiuni) au un impact nefast asupra evoluției economice a țării – se înrăutățesc toți indicatorii macroeconomici și țara pierde încă câțiva ani valoroși din dezvoltarea sa.

PIB real va urma un declin cu 2% în 1998 și cu alte 6% în 1999. Conform scenariului către anul 2005 volumul PIB nominal va atinge doar cifra de cca. 385 milioane dolari SUA, adică cca. 86 dolari pe cap de locuitor (de 8 ori mai puțin față de scenariul reformat în aceeași perioadă).

Criza va surveni în anul 1999, când va trebui amortizat și deservit integral primul plasament prin Merrill Lynch de 30 milioane dolari SUA (USD) din 1996, plus cca. 185 milioane dolari pentru amortizarea și deservirea datoriei externe a statului (inclusiv a creditelor FMI). Pe de altă parte: 1) programele de asistență financiară din partea FMI și Băncii Mondiale sunt sistate din cauza nerespectării de către Guvern a acordurilor încheiate, și 2) nu se va reuși de contractat împrumuturi noi de pe piețele private de capital de peste hotare din cauza deteriorării bruște a ratingului creditor al țării, – Moldova se va confrunta cu un deficit acut al resurselor financiare, însoțit de:

- majorarea puternică a **inflației** până la 80% anual în anul 1999, ca rezultat al emisiilor considerabile de bani în circulație, destinate creditării Guvernului și impuse Băncii Naționale – însoțită de dolarizarea masivă a economiei și pierderea încrederii populației în sistemul bancar exprimată prin reducerea drastică a depunerilor bancare. În același timp, evoluția ratei de refinanțare a BNM se deteriorează dramatic și din cauza presiunilor inflaționiste mari, care în anii 1999-2000 va deveni negativă în termeni reali;
- devalorizarea masivă a **monedei naționale** – de 6,2 ori în termeni nominali în 1999, ceea ce, în condițiile lipsei finanțărilor externe, va duce la majorarea bruscă a echivalentului în lei a sumei pentru deservirea datoriei externe a Guvernului;
- deteriorarea **bugetului de stat** – deficitul bugetului atinge 14,5% din PIB în 2000;
- reducerea substanțială a **rezervelor valutare** ale BNM, care va trebui pe de o parte să “contribuie” la finanțarea deficitului bugetar, iar pe de altă parte să “stingă” balanței globale de plăți

externe și să deservească datoria față de FMI. În rezultat, volumul rezervelor valutare brute înregistrează în 1998-1999 o reducere dramatică cu peste 280 milioane dolari SUA;

- **balanța de plăți externe:** Dat fiind situația complicată la nivel macro și micro, insuficiența investițiilor străine directe și lipsa încrederii în mediul de business, e cert, că potențialul de export al țării va avea de suferit. În 1998 se va înregistra un declin mic al exportului, iar în anii următori, deși ritmurile de creștere a exportului sunt pozitive, ele sunt destul de modeste în comparație cu evoluțiile din scenariul optimist. Și mai drastică este reducerea importului – cu cca. 1% în anul 1998 și cu 2-3% în anii 1999-2000. Cauza rezidă în lipsa resurselor pentru finanțarea importului. Țara pur și simplu nu va fi în stare să finanțeze un nivel mai ridicat al importului. Deficitul balanței comerciale se va menține destul de înalt, iar în anul 2002, când acest deficit va fi minim, el oricum va fi de 1,7 ori mai mare decât în aceeași perioadă din scenariul optimist.

Data fiind criza din economie și deteriorarea imaginii țării pe plan mondial, **investițiile străine** directe se vor reduce inițial de 2 ori, iar apoi, începând cu anul 2001, vor fi într-o creștere continuă. Însă, în anul 2005 cota lor va atinge doar 100 milioane dolari SUA, comparativ cu cele 200 milioane USD din scenariul optimist la acest capitol.

Așadar, se poate de prevăzut, că în anul 1999 noile împrumuturi de la FMI, Banca Mondială, BERD și alți creditori sunt practic blocate. În același timp, Moldova trebuie să-și deservească și amortizeze datoria de stat externă (inclusiv creditele FMI), care în 1998-1999 va necesita peste 170 milioane dolari SUA pe an, bani care la acest moment “costă” foarte scump pentru țară – și aceasta se observă clar în scenariu: în anul 1999 Moldova va avea un sold negativ al contului de capital și financiar, ceea ce este extrem de periculos pentru orice țară a lumii.

Astfel, anul 1999 devine anul “marii crize”, cât și anul schimbărilor radicale în conducerea economică și politică a țării. Au loc demisii, apoi alegeri anticipate, ca în final să se reinstaureze cursul spre reforme. Au loc negocieri cu instituțiile financiare internaționale, care vor acorda asistența necesară, însă desigur, că vor pune condiții severe vizând implementarea reformelor propuse. Până la urmă țara își va “strânge centura” pentru a putea face față cheltuielilor, dar în același timp nu se va reuși implementarea la în timp reformelor structurale, nu se va reuși re tehnologizarea întreprinderilor și re-orientarea lor spre export.

În continuare capitolele 3 și 4 ale "Strategiei de dezvoltare" reflectă acțiunile recomandabile în domeniul politicii macroeconomice și reformelor structurale, orientate spre o creștere economică durabilă și dezvoltarea spirituală a țării, spre îmbunătățirea condițiilor de viață a populației și crearea premiselor pentru participarea complexă a Republicii Moldova în integrarea europeană.

3.2 Constrângeri externe pentru Moldova

Concluzii privind situația actuală și recomandări pentru viitor

Situația actuală

- Moldova are o economie mică deschisă, în care creșterea economică este legată direct de performanța balanței externe, în special de evoluția exportului. Din acest punct de vedere, un semn îngrijorător îl reprezintă faptul, că deficitul balanței comerciale a Moldovei se află în creștere continuă.

- Se observă fluxuri inexplicabile de capital străin în țară, care sunt prea mari și potențial periculoase, care creează distorsiuni serioase în balanța de plăți a țării.

- În ceea ce privește fluxurile înregistrate de capital străin, țara se confruntă cu un deficit extern foarte mare în creștere. Practic toate creditele pe care le primește țara în prezent și în anii ce vin, sunt absorbite de deservirea datoriei externe. Nu există o finanțare externă net pozitivă. Deoarece deservirea datoriilor trecute afectează considerabil bugetul, ar putea fi solicitată o careva reșalonare a datoriilor.

- Nu se remarcă volume considerabile de resurse străine care ar fi canalizate sub formă de investiții directe productive.

- Investițiile în producție continuă să fie foarte mici, ceea ce reduce perspectivele redresării economiei și creșterii exportului.

- Bugetul de stat se deteriorează. Finanțele publice continuă să sublinieze incapacitatea de a atinge nivelul planificat al veniturilor. Prin urmare, pare să rămână puțin spațiu pentru orice majorări ale cheltuielilor, fie pentru investiții, sau pentru deservirea datoriei externe. Mai mult ca atât, bugetul se află în prag de dezastru fiindcă: 1) se planifică venituri prea optimiste, care în realitate se transformă în 2) colectări nereușite ale veniturilor de facto, și 3) cheltuielile sunt excesive.

- Ritmurile încetinite ale reformelor structurale, anihilarea investițiilor în producție de către consumul privat și public, cât și de reglementările instituționale și legale distorsionate, incertitudinea – toate acestea au creat un climat investițional nefavorabil.

În ansamblu, evoluția recentă a economiei Moldovei poate fi apreciată cu o politică fiscală expansionistă combinată cu o politică monetară dură, de contractare. Cu regret, împrumuturile din exterior nu s-au canalizat în investiții productive și nu au dus la o creștere economică reală după cum s-a așteptat.

Recomandări pentru viitor

- Țara nu poate miza în continuare pe menținerea fluxurilor neformale, speculative și extrem de imprevizibile de capital străin pentru a-și compensa neajunsul de resurse financiare. Cu atât mai mult, ea nu se poate bizui pe bunăvoința necondiționată a unei părți a creditorilor comerciali externi.

- Concepția și implementarea unei strategii pe termen mediu a țării necesită măsuri urgente pentru a depăși constrângerile externe și gestionare precaută a datoriei externe și a tuturor fluxurilor de capital străin în general. De aceea, în perspectiva apropiată vor trebui implementate acțiuni de reglementare directă și indirectă, pentru a evita o eventuală situație de criză totală a obligațiunilor externe ale țării.

- ***Dacă promovarea exportului este adoptată în calitate de strategie de bază pentru atingerea creșterii economice***, atunci perspectivele rezonabile pentru creșterea exportului sunt astăzi constrânse de cursul de schimb înalt (capitolul 3.3). Oricum, potențialul de export al țării va avea nevoie de câțiva ani pentru a duce la re-alocarea de facto a fluxurilor de capital străin, adică stabilirea unei balanțe pozitive. Prin urmare, este imperativ de a asigura durabilitatea balanței externe globale a țării pentru perspectiva imediată și pe parcursul următorilor 2-3 ani. Sectorul

exporturilor are nevoie de infrastructura și instrumentele respective, în tandem cu o politică bine definită și promovată consecvent, care ar include negocieri bilaterale și multilaterale, încadrate în condițiile ce ar permite activitățile pe piețele externe fără dezavantaje.

- Cu cât factorii de decizie vor tergiversa consolidarea fiscală, cu atât ea va fi mai dureroasă.

Constrângeri externe și opțiuni de politic pentru Moldova

Balanța de plăți externe

Balanța comercială continuă să se deterioreze, importurile continuă să crească. Bunurile de consum, după importurile energetice și de combustibil, continuă să figureze preponderent pe linia importului. Reducerea competitivității prețurilor pe piața internă a dus la o anumită substituție a mărfurilor autohtone cu cele de import (de ex. din Turcia). În rezultat, pentru anul 1997 se prognozează un deficit al balanței comerciale de cca. 280-300 milioane dolari SUA, care indiscutabil reprezintă un element de îngrijorare. Orice strategie pe termen mediu a țării trebuie să acorde prioritate acestei probleme.

Compoziția largă a importurilor și exporturilor arată, că principalul factor care contribuie pozitiv la balanța comercială continuă a fi performanța puternică a exporturilor din agricultură și sectorul de prelucrare a produselor agricole, care au generat cca. 600 milioane \$SUA exporturi în 1996. Cel mai negativ impact asupra importurilor reprezintă produsele energetice – 400 milioane \$SUA. La aceasta se adaugă o cotă mare, în creștere, a importurilor compusă din toate tipurile de mărfuri de consum, care integral alcătuiesc încă 250 milioane \$SUA. Interpretarea tendințelor din poziția externă a țării este și mai dificilă din cauza, că barterul continuă să alcătuiască o parte considerabilă a comerțului cu țările CSI.

În afară de aceasta, datele pentru trimestrul III al anului 1997 arată, că deficitul balanței comerciale se compune din cca. 20 milioane \$SUA surplus în comerțul cu CSI, și un deficit de cca. 100 milioane \$SUA în comerțul cu restul lumii, în special cu țările UE. Problema constă în faptul, că în viitorul apropiat Guvernul Moldovei nu va obține careva împrumuturi compensatorii în cazul în care nu va respecta acordurile cu instituțiile financiare internaționale. În orice caz acumularea continuă a unor asemenea deficite ale balanței comerciale și creșterea datoriei externe va duce la colaps.

Pe de altă parte, problema confruntării datelor din balanța de plăți cu fluxurile reale de capital este reflectată în articolul foarte mare de erori și omisiuni, care în 1996 au alcătuit cca. 120 milioane \$SUA, conform datelor BNM din 1997. În acest articol sunt incluse toate fluxurile externe neidentificate de capital, care în 1996-1997 au fost în mare surplus. Încercările de a găsi o explicație a acestor fluxuri mari de numerar s-au axat asupra următoarelor elemente:

- gradul înalt al veniturilor nerepatriate de la export, care se datorează lipsei înregistrării exporturilor (de ex. prin Transnistria) și prin indicarea unor sume intenționat diminuate în facturile prezentate de către agenții economici;
- întârzierile de repatriere, legate de ultimele prevederi ale regulamentului valutar, care permit o perioadă de 180 de zile pentru repatrierea valutei provenite din export;
- veniturile repatriate neînregistrate ale cetățenilor Moldovei care lucrează peste hotare. Volumul acestora este foarte mare. Banca Mondială estimează, că mărimea acestor încasări nerealizate ar putea alcătui 100 milioane \$SUA pe an. Deși s-a estimat, de asemenea, că o parte a acestor venituri acoperă importurile neînregistrate de mărfuri ale persoanelor particulare de până la 15 milioane \$SUA pe trimestru, rămâne, totuși, un sold de cca. 40 milioane \$SUA pe an, care pot fi folosite pentru acoperirea importurilor înregistrate;
- unele tranzacții private referitor la leasingul echipamentului, înregistrate ca import la întreaga valoare, pentru care însă de facto nu s-a plătit. Deseori costul leasingului poate constitui o parte a unui parteneriat neformal sau aranjamente subcontractuale în cadrul cărora partenerul din Moldova plătește în natură celui care a livrat echipamentul;
- în final, din cauza intransparenței comerțului de frontieră, o parte din el este inclusă aici, însă aceste cifre ar trebui să intre în statistica balanței comerciale.

Trebuie de menționat, că la finele lui 1997, BNM a prezentat o nouă variantă a balanței de plăți externe pentru 1996 în care după corecțiile efectuate, cifra de erori și omisiuni este de 21 milioane dolari.

Pronosticarea simplă a fluxurilor financiare externe

Având în vedere, că este necesară introducerea ordinii și disciplinei în acest domeniu și, că evidența fluxurilor de numerar ale resurselor financiare este deficitară, totuși vom face uz de statistica oficială. Pentru a clarifica situația cu poziția externă a țării, vom începe analiza prin compararea poziției comerciale cu datoria externă:

	Noile împrum. externe contractate de stat (incl. FMI)	Deficitul balanței comerciale
1995	100	53.4
1996	110	285
1997e	130	280

Noile împrumuturi din 1996 și 1997 nu sunt suficiente pentru acoperirea decalajului comercial, ele, de fapt, în 1997 reprezintă doar jumătate din volumul respectiv. Și în acest caz aici nu se includ alte elemente ale contului curent care fac deficitul și mai mare, cât și alte obligațiuni financiare ale țării.

Stocul acumulat al datoriei externe a țării a atins la 1 ianuarie 1998 cifra de 1192 milioane \$ SUA, ceea ce reprezintă deja peste 60% din PIB al țării. Aici sunt incluse 709 milioane dolari datoria Guvernului (inclusiv 140 milioane datoria restructurată către Gazprom și 105 milioane plasamentele prin Merrill Lynch), plus 230 milioane datoria BNM către FMI, plus alte 253 milioane dolari ale datoriei pentru resurse energetice către Rusia și Ucraina. Trebuie însă de menționat, că în Balanța de Plăți Externe plasamentele prin Merrill Lynch și datoria către Gazprom pentru care au fost emise hârtii de valoare sunt clasificate ca investiții de portofoliu, ceea ce este incorect, deoarece ele sunt de facto datorii ale statului.

Dacă adăugăm la deficitul balanței comerciale obligațiile pentru deservirea datoriei curente și viitoare obținem următorul tablou:

	1996	1997	1998e	1999e
Deficitul comercial	-285	-280	-265	-220
Serviciul datoriei (incl. FMI)	-51	-150	-215	-230
Noile împrumuturi (incl. FMI)	132	130	130	150
	-----	-----	-----	-----
Necesitatea suplimentară de finanțare	-204	-300	-350	-300

Desigur, că tabloul prezentat este dur și foarte simplificat, însă el este util pentru reprezentarea elementelor de bază ce denotă nedurabilitatea situației în care se află țara:

- resursele din exterior necesare pentru a echilibra deficitul cumulativ din conturile de capital și comercial ar putea în lipsa altor finanțări epuiza totalmente rezervele valutare ale Băncii Naționale în decursul unui singur an;

- după 1997 toate împrumuturile noi vor fi absorbite de obligațiile ce țin de deservirea datoriei și nici măcar nu le vor putea acoperi integral. Nu este clar, de unde ar putea veni în anii viitori fluxurile de valută străină pentru deservirea datoriei externe, dacă nu se va purcede la diminuarea radicală a amestecului statului în economie (asigurarea transparenței cadrului legislativ) și realizarea reformelor structurale până la finele anului 1998.

De aceea, este extrem de important de păstrat relațiile normale cu creditorii în așa mod, încât țara să poată beneficia și în continuare de asistența financiară din exterior. În afară de aceasta, nu

trebuie de admis deteriorarea ratingului creditor al țării, deoarece în acest caz Moldova se poate lipsi imediat de posibilitatea de a împrumuta de pe piețele private de capital și în al doilea rând, se vor reduce dramatic investițiile de portofoliu.

Potențialul pentru acțiuni de corecție

Măsurile de corecție pe termen scurt vor trebui adoptate rapid, dacă țara ar dori să evite situația, când nu-și va putea onora plățile externe în următorii doi ani și ceva, cu toate consecințele negative pe care le-ar implica acest fapt. În perioada apropiată, după toate probabilitățile, exporturile nu vor arăta o creștere rapidă, în timp ce reducerea deficitului ar putea fi atinsă prin reducerea importurilor neesențiale – deci va putea fi obținută o micșorare potențială a deficitului brut cu cca. 100-150 milioane \$SUA pe an. Efectul net asupra balanței comerciale nu va avea o importanță egală, deoarece ar fi de dorit o careva majorare a importului de echipamente și utilaje, ceea ce ar indica, că de facto investițiile productive au loc și în acest fel țara se pregătește să înfrunte dificultățile.

Totuși, nu este destul de clar cum poate fi atinsă o reducere a importurilor de bunuri de consum pentru că:

(a) dat fiind cadrul relațiilor economice internaționale în care se situează țara, nu este posibilă introducerea restricțiilor obligatorii de import;

(b) ar fi posibilă utilizarea instrumentelor fiscale în vederea descurajării achizițiilor unor anumite bunuri importate de către cetățenii Moldovei (de ex. automobile) – adică prin intermediul accizelor, tarifelor, controlului de frontieră, mecanismelor discriminatorii de creditare pentru importatori etc.;

(c) o depreciere a leului, pe lângă ameliorarea exporturilor, ar reduce penetrarea importurilor unor bunuri de consum, încurajându-se achiziționarea mărfurilor autohtone. Pe de altă parte, aceasta din urmă va majora în careva măsură costul bunurilor capitale importate și ca urmare se va majora costul formației interne de capital. Această majorare, însă, va depinde evident de gradul de depreciere a monedei naționale.

Deja la momentul actual în țară a fost pe larg acceptat faptul, că politica stabilității leului moldovenesc în raport cu dolarul SUA a rezultat într-o apreciere reală nedorită a monedei naționale, și chiar destul de puternică, dacă comparăm leul cu majoritatea valutelor europene. Faptul acesta generează o redistribuire mare a veniturilor din sectorul exportator al economiei spre cel importator. O atenție serioasă trebuie să fie acordată consecințelor pe care le-ar putea genera o asemenea politică atât pe termen scurt, cât și mediu. Exportatorii de produse agricole și alimentare, prețurile cărora sunt fixate pe scară mondială (de ex., la suc concentrat de mere), în ultimii 2 ani și ceva au suportat o reducere substanțială a veniturilor lor în lei.

Un alt aspect îl constituie fluxurile considerabile inexplicabile de valută străină în țară, care tind să compenseze temporar mărimea mare a deficitelor comerciale, astfel prevenind apariția unei presiuni reale asupra ratei de schimb. Argumentul precum că doar cursul de schimb cvasi-fix durabil ar putea asigura așa numitul “pachet de stabilizare”, nu rezistă criticii. Percepția că moneda este supraevaluată și că cursul de schimb nu este durabil, contribuie mai mult la subminarea încrederii interne și externe și la stimularea speculațiilor, în comparație cu orice acțiune de politică realistă.

Alte ameliorări semnificative ale conturilor comerțului exterior vor fi obținute prin politica de păstrare a energiei și ameliorare a eficienței prin intermediul restructurării radicale a companiilor de generare și distribuție a energiei (capitolul 4.8). Este estimat, că consumul energetic al țării poate fi redus cu 40%, menținându-se nivelurile curente de activitate. Aceasta ar putea contribui la o reducere a costului total al importului cu alte 150 milioane dolari. Menționăm încă o dată, că pe termen scurt economiile făcute vor fi mai mici decât volumul brut, deoarece orice ameliorare a eficienței în energetică ar putea fi asociată cu noi cheltuieli legate de investiții care vor avea o componentă a importului.

În ambele opțiuni descrise mai sus avem diferențe de timp între implementare și rezultate, care ar putea să nu fie compatibile cu susținerea unei situații de criză potențială. În primul caz, deși importurile de bunuri capitale ar putea absorbi resursele valutare eliberate în rezultatul reducerii importurilor

mărfurilor de consum, nu pare posibil ca acele importuri să fie organizate doar prin intermediul unui furnizor pe termen mediu sau unei finanțări a beneficiarului. De aceea, deși valorile absolute ale importurilor pot să nu varieze substanțial, prin prisma fluxurilor financiare, ar fi un avantaj distinctiv fiindcă achitarea ar fi reținută și extinsă timp de câțiva ani. În cazul măsurilor de economisire a energiei, investițiile în acest domeniu sunt predispuse să atragă anumite finanțări din străinătate.

Și în final, un alt domeniu, unde ameliorarea poziției comerciale a țării ar putea fi implementată prin intermediul unor acțiuni de politică, rezidă în negocierea unor condiții mai favorabile de procurări majore din exterior și tranzacțiile barter. Există indici care demonstrează, că sistemul curent de achiziționare a energiei din Rusia și Ucraina contra livrării de mărfuri agricole și produse alimentare prelucrate, implică o varietate de mecanisme care rezultă în condiții nefavorabile de penalizare comercială a Moldovei. O analiză minuțioasă a acestei situații are ca scop clarificarea faptului, dacă reajustarea prețurilor relative este posibilă, sau dacă comerțul în numerar în ambele direcții ar fi de fapt mai benefic pentru țară.

Problema investițiilor

Actuala performanță slabă a comerțului indică, că o parte considerabilă a importurilor constă din bunuri de consum, iar tendința de a reutiliza capacitățile productive ale țării este minimă. Volumul cererii agregate arată, că din 1994 încoace, rata formării de capital fix brut a constituit o parte în descreșterea PIB în descreștere. Pe de altă parte, s-a manifestat un declin în acumularea stocurilor și nu au fost careva investiții semnificative în capitalul fix. În același timp, consumul populației și cel public s-au redus puternic, iar investițiile au scăzut și mai mult. Dacă nu se va schimba nimic în domeniul investițiilor productive, autoreglarea dezechilibrului balanței comerciale (și curente) este puțin probabilă, deoarece orice creștere viitoare a exportului, astăzi necesită prezența unor investiții capitale în sfera productivă.

În acest context, politica curentă de împrumuturi externe destinate susținerii consumului intern, fără a face investiții și a acoperi deficitul balanței comerciale, este falimentară.

În prezent împrumuturile sunt folosite pentru deservirea datoriei externe și cheltuielilor curente. Dacă privim din punctul de vedere al statului, acumularea unor obligații externe ale țării nu este însoțită de crearea unor mijloace productive capabile să genereze resurse pentru rambursarea viitoare a datoriilor. O regulă simplă ar spune că cea mai sigură destinație a împrumuturilor externe este investirea lor acolo, unde, la rândul lor, ele vor aduce și acumula valută. Evident, actualmente nu acesta este cursul urmat de Moldova (mai mult ca atât, unele din împrumuturile acordate, de exemplu pentru dezvoltarea sectorului privat în agricultură, au fost alocate în mod deliberat spre susținerea vechilor întreprinderi). Și în caz dacă această practică continuă, țara va avea de înfruntat două probleme simultan. Prima ar fi penuria mijloacelor valutare iar a doua – insuficiența acumulării resurselor interne pentru plata creanțelor.

Dintr-un punct de vedere mai larg, piedicile substanțiale în calea investițiilor sunt create de încetinirea reformelor structurale, cadrul legislativ neclar și incertitudine.

Există semnale alarmante, că investitori străini importanți amenință să se retragă din Moldova din cauza poverii fiscale excesive, cadrului legislativ și reglementărilor nedefinite, extinderii corupției (politica investițională – capitolul 3.5).

Revitalizarea producției și a investițiilor

Pentru inversarea acestei curbe descrescătoare, este nevoie de acțiuni hotărâte ale guvernului pe două direcții majore: încurajarea investițiilor capitale și a exportului.

Încurajarea investițiilor capitale necesită, ca cota maximă a resurselor obținute din împrumuturile externe să fie destinate investițiilor fixe și mai puțin consumului curent. În anumite cazuri, intermediarii financiari capabili să atragă credite pe termen mediu pentru procurarea echipamentelor sau finanțarea proiectelor, s-au dovedit a fi deosebit de valoroși pentru încurajarea apariției și dezvoltării întreprinderilor, mai ales în domeniul întreprinderilor mici și mijlocii. Banca

italiană Mediocredito Centrale este un exemplu pozitiv al unei bănci de stat active în acest domeniu. Există totuși și alte exemple, negative, de "bănci de dezvoltare" în multe regiuni ale globului și, în special, în America de Sud, care nu au acordat nici un suport întreprinderilor viabile și în loc să devină promotoare ale creșterii economice au rămas doar niște absorbantți ai transferurilor bugetare.

Încurajarea exportului trebuie să se concentreze evident asupra mărfurilor și tranzacțiilor înregistrate oficial. Există multiple instrumente la care se poate apela în acest context, printre care:

(i) transparența mediului legislativ: crearea unor reguli simple, clare și stabile pentru toți exportatorii. Statul trebuie să sisteze controlul direct asupra exportului: licențierea trebuie să devină un mijloc de evidență și nu un control suplimentar sau o modalitate de extorcere de mită;

(ii) concesiunile fiscale acordate exportatorilor trebuie să favorizeze raportarea completă a tranzacțiilor și maximizarea efortului de export – zero TVA pentru export;

(iii) crearea unor agenții speciale care să ofere servicii exportatorilor, de ex. a unei agenții de asigurare a exportului (non-profit, unde Guvernul ar aloca inițial mijloacele respective, în continuare însă se pot percepe contribuții pentru asigurare din partea exportatorilor);

(iv) introducerea unor înlesniri fiscale și financiare pentru investitorii de capital cum ar fi: deprecierea accelerată a anumitor fonduri fixe, credite preferențiale și chiar alocări de fonduri nerambursabile.

Restructurarea trebuie continuată în toate ramurile, facilitând investițiile în domeniile cu avantaje competitive naționale evidente.

Oportunități de creștere a exportului

Studiind geografia comerțului exterior al țării, observăm că în prezent "partea leului" din deficitul comercial revine schimburilor cu UE, pe când fluxurile comerciale mult mai intense cu Rusia și restul țărilor CSI, sunt în mare măsură echilibrate. Aici pot fi trase două concluzii: în primul rând, comerțul cu vecinii răsăriteni este un element important pentru țară, care depinde de sursele energetice din Est. În rândul al doilea, este evidentă necesitatea unui efort susținut pentru creșterea exporturilor către țările UE, care în prezent sunt exportatori net către Moldova.

Trebuie de menționat, totuși, că orientarea exportului spre piețele relativ facile din Est, pe termen lung este o tactică falimentară, deoarece lipsa unei concurențe dure pe aceste piețe din partea Occidentului este doar un fenomen temporar, care favorizează țara noastră doar la momentul actual. În cazul în care situația se va schimba, Moldova riscă să piardă și piețele din răsărit. De aceea, în pofida dificultăților existente, orientarea exportului spre Vest trebuie să reprezinte o cale prioritară (relațiile economice externe – capitolul 3.7).

Este de asemenea de presupus că, cel puțin pe termen scurt, economia țării va continua să mizeze pe produsele de export tradiționale: vin, tutun și alte câteva produse fabricate din fructe și legume. Aceasta va crea inevitabil anumite dificultăți, dată fiind poziția puternică a producătorilor agricoli ai UE cu toate aceste produse; dar, este totuși necesar de a pune această problemă în cadrul tratatelor bilaterale și multilaterale.

Perspectivile exportului moldovenesc par a se ameliora datorită unor modificări limitate, dar potențial importante, în curs de implementare în industriile de producție, îmbuteliere și ambalare a vinului. Sticla standard de 75 cl. este produsă de noua linie instalată la uzina GSS din Chișinău ca rezultat al finanțării de către BERD și co-participării unei întreprinderi spaniole de profil. Această măsură, simplă în sine, reprezintă o condiție necesară pentru pătrunderea vinului moldovenesc pe piețele europene. De asemenea se întreprind eforturi pentru îmbunătățirea enologică a unor vinuri la fel ca și pentru ameliorarea design-ului. Astfel se pune baza viitorului succes.

Un sector care rămâne de îmbunătățit este transportul și tratatele asupra taxelor vamale de tranzit unde producătorii de vin, la fel ca și majoritatea altor exportatori, sunt puși în condițiile unui dezavantaj comparativ al țării. Acum este timpul pentru perfecționarea suprastructurii, adică o mai

bună înțelegere a piețelor individuale din Europa occidentală (și, posibil, Extremul Orient) care oferă avantaje clare și la vin și la coniac.

Alt domeniu, unde Moldova este pe cale de ași găsi propria nișă, este industria ușoară și, în special, asamblarea articolelor textile. Există deja mai multe întreprinderi în toată țara care sunt aprovizionate cu semifabricate de partenerii lor din Europa Occidentală. Profiturile rămân încă mici, deoarece Moldova își prezintă avantajele unei forțe de muncă ieftină în sectoarele cu muncă intensivă. Totuși, cooperarea în acest gen de producție poate aduce inovații tehnice importante, ridicarea calității produselor și a pregătirii personalului datorită standardelor ridicate ale piețelor de destinație, incorporate și în procesul tehnologic. Este clar totuși că calea spre obținerea unei autonomii pe piețele mărfurilor de consum (comparativ de ex., cu piețele celorlalte mărfuri) nu este una ușoară, deoarece rețelele de distribuție, publicitate și ambalare au devenit unicele arme ale competiției moderne. În pofida acestui fapt, familiarizarea și contactul cu aceste piețe va întări fără rezerve determinarea producătorilor moldoveni de a mări gradul de complexitate și valoarea adăugată a produselor lor.

Experiența colaborării individuale dintre anumiți donatori (GTZ în particular) și unele întreprinderi moldovene pare să dea roade. Reprezentanța națională GTZ cooperează regulat cu un grup de 41 întreprinderi, multe dintre acestea reușind să stabilească diferite modalități de cooperare externă. Pe viitor se prevede extinderea acestei cooperări.

Remarce finale

În întregime, perspectivele performanțelor exportului țării în următorii 7 ani sunt destul de bune. Adevărata problemă, care iese în evidență, este menținerea climatului macro-economic și păstrarea încrederii partenerilor externi în perioada următoare. Anume din acest motiv orice strategie rezonabilă pe termen lung trebuie să se concentreze numai deocamdată asupra problemei datoriei externe și a balanței comerciale, înainte ca acestea să iasă de sub control.

Chiar dacă stabilizarea internă a produs beneficii importante, ca scăderea dramatică a inflației și mai târziu a ratei dobânzilor, acum este timpul de conștientizat, că sursele externe de finanțare nu pot fi tratate drept fluxuri financiare uni-direcționale aflate oricând la dispoziție.

Creditorii internaționali nu sunt investitori direcți în economia țării și chiar dacă își asumă anumite riscuri, în principiu, mijloacele și stocurile lor au o scadență fixă. Toate fluxurile într-o direcție vor fi compensate, la un timp anumit, de fluxuri în direcție opusă, începând cu viitorul foarte apropiat. În acest context, apelarea la împrumuturi comerciale externe (din sectorul privat) pe termen mediu (5 ani) pentru deservirea datoriei curente, pare o eroare serioasă. Perioada de cinci ani este insuficientă pentru a aduce țara la celălalt capăt al tunelului, iar noile credite ar putea să nu sosească la fel de ușor pentru a acoperi deservirea unor astfel de împrumuturi când sosește timpul achitării lor.

Finanțarea deficitului nu poate fi considerată doar o chestiune de contabilitate. Este evident, că arieratele pentru resursele energetice importate au mărit datoria externă a țării, dar ele sunt deseori omise din date consolidate ale datoriei externe și sunt tratate ca un indicator separat. Ca rezultat, devin inseparabile noi arierate în portofoliul total al datoriei energetice acumulate, ceea ce constituie periodic subiectul re-negocierilor, amânărilor și convertirii datoriei în acțiuni.

Problema rezidă în faptul, că această modalitate "creativă" de a interpreta acumularea datoriei comerciale, a arieratelor la plăți și a unor distorsiuni nesatisfăcătoare și nedorite ale comerțului exterior, pot fi păstrate doar o perioadă limitată de timp, deși durata exactă a acestei perioade nu poate fi determinată exact.

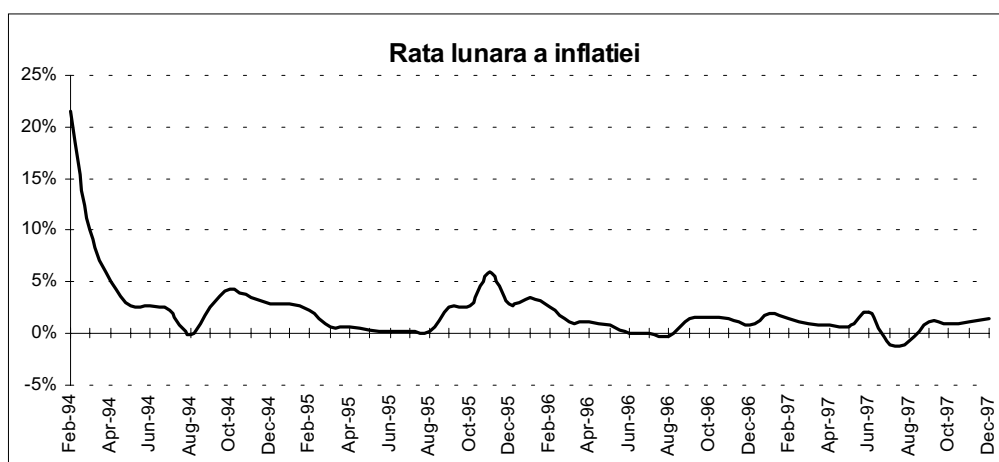
3.3 Politica monetară, de credit și valutară

Banca Națională a Moldovei este responsabilă pentru formularea și implementarea politicii monetare. Din anul 1991 scopul principal al politicii monetare a fost de a reduce rata inflației și de a atinge și menține stabilitatea monedei naționale prin intermediul regulării ofertei de bani, evitându-se ajustarea bruscă a cursului de schimb. BNM utilizează banii de rezervă sau baza monetară în calitate de țintă principală a politicii sale monetare. În prezent BNM utilizează licitațiile creditare, în cadrul cărora se stabilește rata de refinanțare, ca instrument de bază de reglementare a condițiilor monetare din economie. În implementarea politicii sale monetare BNM de asemenea stabilește rezervele obligatorii suplimentar la angajarea în operațiuni pe piața deschisă și exercitarea controlului asupra cursului de schimb valutar.

Politica monetară, de credit a BNM

În iunie 1992 BNM a introdus cuponul moldovenesc, o monedă tranzițională după rubla Uniunii Sovietice, care a permis un anumit control asupra situației monetare interne. Politica monetară a fost constrânsă spre finele anului 1993, creându-se condiții care ar contribui la o introducere cu succes a noii monede moldovenești, leul, lansat în circulație în noiembrie 1993.

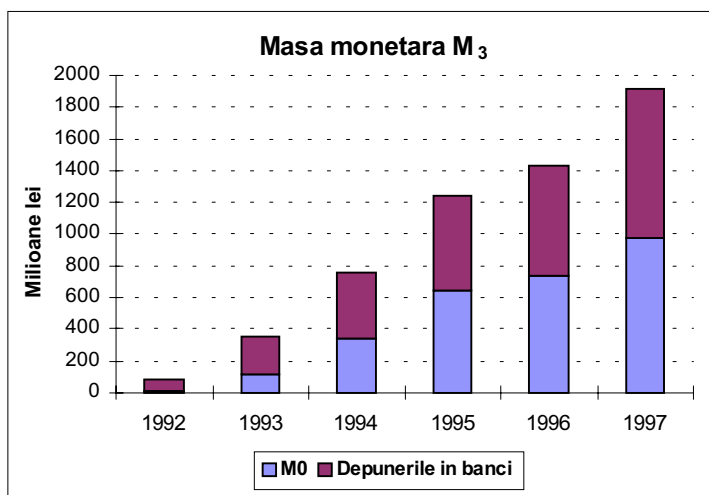
Din momentul introducerii monedei naționale, Banca Națională a Moldovei a adoptat o serie de măsuri îndreptate spre limitarea expansiunii volumului de lei în circulație și reducerea ratei inflației, care la rândul său este condiționată nu doar de factori monetari ce pot fi dirijați de BNM, cât și de factori nemonetari, așa ca caracterul sezonier al economiei naționale și majorările de prețuri exercitate de Guvern (în special la serviciile prestate populației – de transport, comunale, tarifele energetice și altele). În rezultatul acțiunilor BNM, inflația anuală s-a micșorat considerabil de la peste 2000% în 1993 până la 11,2% în anul 1997. Rata anuală a inflației pe anul 1996 a fost de 15,1%, în anul 1995 fiind de 23,8% și în 1994 – respectiv de 104,5%.



Pentru a asigura stabilitatea leului moldovenesc este necesar de a avea un control asupra masei monetare M_3 (oferta de bani), care este egală cu banii lichizi în circulație (M_0) plus depozitele în lei și în valută de la băncile comerciale. Banca Națională nu poate dirija direct masa monetară, exercitând, însă, prin intermediul politicii monetar-creditare o influență directă asupra bazei monetare, care se compune din banii lichizi în circulație și rezervele bancare.

Masa monetară M_3 a crescut în total pe parcursul anului 1996 cu 15,3% în raport cu creșterea de cca. 65% în 1995, iar în anul 1997 – cu 34%. În acest context trebuie de menționat, că ritmurile de creștere ale agregatului M_0 au fost inferioare ritmurilor de creștere a depozitelor ceea ce este un indicator pozitiv, deoarece majorarea volumului de bani lichizi în circulație este un proces inflaționist. Prin urmare, pe perioada multiplicatorului s-a majorat de la 1,59 până la 1,71.

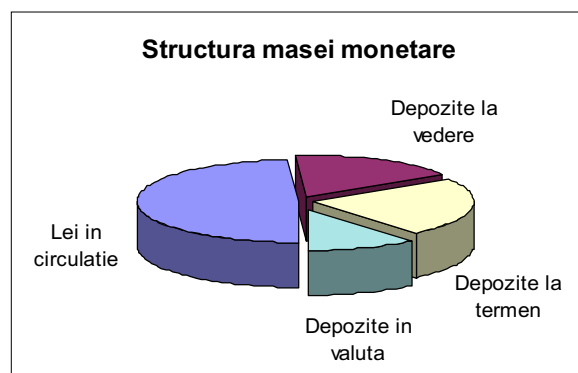
Oricum însă ritmurile de creștere ale multiplicatorului au fost relativ mici, ceea ce se explică prin faptul că agenții economici apelează la serviciile sistemului bancar într-o măsură mult mai mică comparativ cu cei din țările cu economia dezvoltată, ceea ce este condiționat de ponderea înaltă a tranzacțiilor barter, cât și a cotei destul de mari a tranzacțiilor efectuate în numerar. Situația dată este cauzată într-o măsură mai mică de neîncrederea în sistemul bancar, ci în special de tendința de evaziune fiscală a agenților economici. O altă cauză rezidă în nivelul încă destul de înalt al excesului rezervelor bancare – cerința BNM pentru rezervele obligatorii este de 8%, însă mărimea rezervelor totale depășește de facto 20%.



Baza monetară a crescut în 1996 cu 9,3% (în 1995 – 41,6%), iar în anul 1997 cu 31,5%. Ca și în anii precedenți ponderea numerarului în circulație în baza monetară se află în creștere, atingând la finele anului 1997 cota de 86,6%.

Politica monetară, de credit a BNM se realizează în conformitate cu un program special, repartizat pe trimestre și luni, ce se află sub monitorizarea permanentă a FMI, și care stabilește plafoanele care nu trebuie să fie depășite, ca plafonul creditării Guvernului, activele externe nete și activele interne nete pentru BNM.

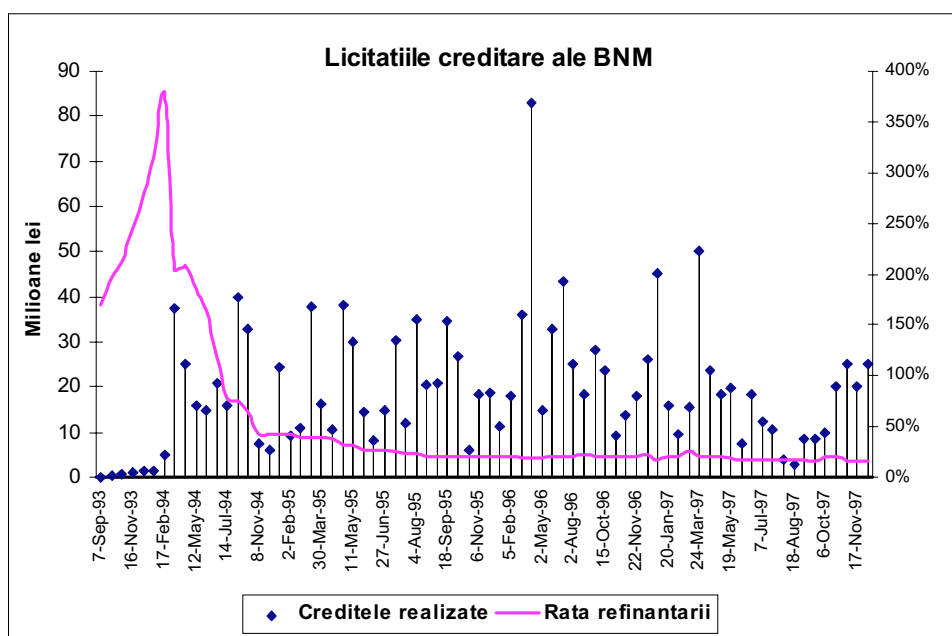
Un indicator important îl reprezintă și baza monetară. Banca Națională influențează direct asupra bazei monetare prin intermediul următoarelor instrumente: creditul intern (băncilor comerciale și Guvernului); vânzarea-cumpărarea valutei străine; operațiunile cu hârtiile de valoare de stat.



Creditarea băncilor comerciale, ca

instrument al politicii monetare, permite exercitarea influenței asupra bazei monetare (și respectiv asupra masei monetare) prin intermediul volumului creditelor oferite și ratei dobânzii la ele (rata de refinanțare). Până în august 1993 creditele oferite de BNM erau distribuite în mod centralizat și volumul lor era determinat reieșind din necesitățile Guvernului, ceea ce anihila motivația agenților economici de a lucra eficient. În prezent creditele sunt realizate prin intermediul licitațiilor creditare, iar creditele preferențiale au fost abolite. Prima licitație a avut loc în august 1993.

Micșorarea ratei inflației a avut un efect pozitiv asupra ratei de bază a Băncii Naționale a Moldovei (rata refinanțării), care începând cu luna ianuarie 1994 a devenit pozitivă în termeni reali. La finele anului 1997 rata de refinanțare a BNM a fost egală cu 16% anual, pe când la începutul anului 1994 ea a fost egală cu 281% (la începutul anului 1995 – 42% și 1996 – 21% respectiv).



Sursele de asigurare a creditelor acordate băncilor de către BNM au fost: HVS dematerializate disponibile în portofoliile proprii ale băncilor (68,5%), rezervele băncilor de la BNM (11,4%), cât și mijloacele de pe conturile corespondente (20,1%).

Deși rata de refinanțare este la moment rata cheie a BNM, se utilizează deja și rata lombard, care este mai mult orientată spre piață. Ea se stabilește la nivelul ratei dobânzii la HVS pe termen de 28 zile plus o marjă constantă de 5%. În 1997 s-a înregistrat o creștere a tranzacțiilor lombard efectuate, suma lor constituind 30 milioane lei la ratele de 20,17%-28,89%. Dat fiind creșterea volumului de credite pe piața interbancară, în viitor BNM va trece la corelarea ratei lombard reieșind din rata medie la creditele interbancare pe termen scurt.

În 1997 au fost lansate operațiunile pe piața deschisă ale BNM, care au fost efectuate sub formă de vânzări și cumpărări de hârtii de valoare de stat, precum și acorduri REPO – operațiuni de vânzare a HVS cu răscumpărarea ulterioară a lor la o dată anumită la un preț stabilit. În calitate de parteneri cu care BNM efectuează operațiunile date au fost dealerii primari – băncile comerciale. Începând cu luna august 1997 operațiunile pe piața deschisă au fost efectuate în cadrul licitațiilor desfășurate la BNM.

În anul 1997 au fost vândute HVS din portofoliul BNM în sumă de 38,6 milioane lei (volumul HVS cumpărate – 5,1 milioane lei). Ratele efective ale profitului la HVS vândute au constituit 20,25%-26,81% (la cele procurate – 17,48%-25%). De asemenea au avut loc 7 licitații REPO la care au fost vândute HVS de 6 milioane lei la ratele de 19,5%-25,58%.

Trebuie de menționat, că în anul 1998 se prevede intensificarea implementării noilor instrumente financiare ale politicii monetare: operațiunile pe piața deschisă și facilitățile lombard, care se prevede că vor substitui licitațiile creditare către 1 ianuarie 1999.

Creditele acordate Guvernului reprezintă creditele (contra Bonurilor de Trezorerie) oferite de BNM Guvernului pentru acoperirea deficitului bugetar. Volumul acestor credite este stabilit în baza deficitului bugetar care este desemnat în legea privind Bugetul de Stat pe anul viitor. În anul 1996 suma creditelor Guvernului a fost de 100 milioane lei, iar pentru 1997 suma indicată în Legea Bugetului pentru 1997 (și coordonată cu FMI) a fost de 50 milioane lei. Pentru anii ce urmează se prevede ca BNM să nu acorde mai mult credite Guvernului, pentru finanțarea deficitului bugetar, dat fiind caracterul lor inflaționist.

Rezervele bancare – reprezintă rezervele care trebuie să fie deținute la BNM pentru fiecare unitate monetară depusă la banca comercială respectivă (rezervele obligatorii), plus excesul de rezerve. Rezervele obligatorii purtau inițial o semnificație prudentială (satisfacerea cererii de bani în numerar a depunătorilor în cazul în care banca comercială dă faliment), însă ulterior BNM a început să le aplice ca un instrument de dirijare a masei monetare.

Pe parcursul anului 1994 Banca Națională a modificat de câteva ori cota rezervelor obligatorii pentru a regula mai eficient masa monetară. Până la 1 februarie 1994 rata maximă de rezervare constituia 20%, apoi ea a fost majorată până la 28%, ceea ce a dat posibilitate de a reduce creșterea masei monetare. De la 1 iunie 1994 pentru majorarea resurselor financiare a băncilor comerciale și pentru satisfacerea cererii sezoniere de credite BNM a revenit la cota de 20% a rezervelor obligatorii. În continuare această cifră a fost redusă și mai mult: de la 1 decembrie 1994 – până la 12%, iar din noiembrie 1995 – până la 8% la sută pentru toate tipurile de depozite, atât în lei, cât și în valută liber convertibilă.

Politica valutară a BNM

Banca Națională a Moldovei promovează o politică valutară scopul căreia este dezvoltarea continuă și stabilă a pieței valutare pentru asigurarea necesităților funcționării și dezvoltării economiei naționale. Odată cu introducerea monedei naționale au fost anulate restricțiile în domeniul tranzacțiilor valutare.

Piața valutară. Rata de schimb a monedei naționale se fixează zilnic în cadrul licitațiilor Bursei Valutare Interbancare a Moldovei (BVIM), la care participă dealerii băncilor comerciale acreditate. Agenții economici (persoanele juridice) pot efectua vânzarea-cumpărarea de valută numai prin intermediul băncilor la care se deservesc.

Dacă inițial volumul principal al operațiunilor de schimb valutar a fost concentrat la Bursă, acum o serie de tranzacții sunt efectuate de băncile comerciale în afara Bursei, adică direct între ele și cu BNM. A crescut considerabil numărul caselor de schimb valutar (a depășit cifra de 400) și respectiv a crescut volumul operațiunilor de cumpărare-vânzare a valutei străine în numerar. În același timp s-a redus brusc prezența pieței valutare “negre” (neorganizate). Casele de schimb valutar au acces la Bursa Valutară indirect, adică prin intermediul băncilor comerciale.

Trebuie de menționat următoarea concluzie: pe parcursul ultimilor 3 ani și jumătate cursurile de schimb cotate de către băncile comerciale pentru tranzacțiile prin virament și cursurile la casele de schimb valutar pentru operațiile în numerar nu diferă mult de cel oficial, ceea ce reprezintă un indice că piața valutară este destul de dezvoltată și liberalizată, iar valuta străină este liber accesibilă pentru persoanele fizice și juridice (în limitele operațiunilor contului curent).

Liberalizarea regimului valutar. Banca Națională a Moldovei implementează consecvent o politică de liberalizare pe etape în domeniul reglementării valutare. Au fost scoase practic toate limitările asupra procurării de către agenții economici și persoanele fizice a oricărei valute străine pe piața valutară a Republicii Moldova.

În luna noiembrie 1994 a fost anulată vânzarea obligatorie a valutei străine parvenite din export a agenților economici din Moldova, ceea ce le-a dat posibilitate să gestioneze la propria discreție depunerile valutare în conturile sale. Au fost simplificate regulile de introducere și scoatere a valutei străine din Moldova și stabilite reguli destul de liberale de păstrare a valutei străine în băncile Republicii Moldova. Măsurile luate au dus la mărirea încrederii populației și a agenților economici în moneda națională, fapt confirmat de creșterea depunerilor în lei moldovenești în cadrul sistemului bancar.

La 30 iunie 1995 Republica Moldova a aderat la obligațiunile Art. VIII, secțiunile 2, 3 și 4 ale Statutului FMI. Aceasta a însemnat de facto recunoașterea convertibilității leului moldovenesc

pentru operațiunile contului curent, adică operațiunile legate de exportul și importul de mărfuri și servicii, cât și pentru unele operațiuni ale contului de capital (luând în considerație problemele Balanței de Plăți Externe și alți factori, convertibilitatea deplină a leului pentru operațiunile contului de capital la moment se consideră inoportună de implementat).

Astfel, orice agent economic poate cumpăra fără limitări valută pe piața valutară a Republicii Moldova prin intermediul băncilor comerciale pentru efectuarea oricăror operațiuni legate de importul de mărfuri și achitarea serviciilor prestate de nerezidenți. În termen de 30 zile de la procurarea valutei străine de pe piața valutară internă de către agentul economic, acesta este obligat să efectueze importul de mărfuri, lucrări și servicii. În cazul în care, agentul economic nu a reușit să efectueze importul, el este obligat să vândă mijloacele valutare achiziționate anterior.

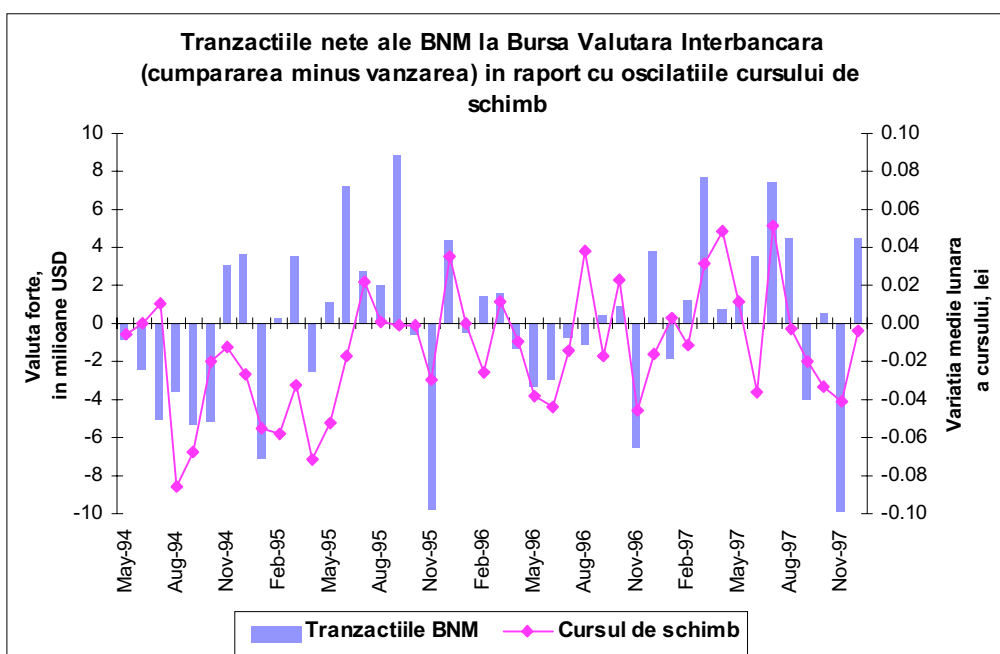
De asemenea, orice rezident, primind credite de la creditori străini și înregistrându-le la Banca Națională a Moldovei, poate procura valuta pe piața internă pentru achitarea creditelor date și dobânzilor aferente. Oricărui partener străin, care a investit mijloace în economia Moldovei, i se garantează transferul profitului obținut în orice valută în țara de reședință.

În cazul Moldovei practic nu există fenomenul **dolarizării** economiei naționale. În general, există trei motivații principale de deținere a valutei forte: cu scopuri de efectuare a tranzacțiilor, ca mijloc de precauție și ca mijloc de teaurizare, adică de acumulare a valorii. În Republica Moldova convertirea leilor moldovenești în dolari SUA este garantată, de aceea nu sunt multe persoane care ar păstra dolari cu scopuri de efectuare a tranzacțiilor. Pe de altă parte, ceilalți doi factori – creșterea cererii la dolari ca măsură de precauție și ca acumulare a valorii – se manifestă doar într-un mediu de hiperinflație, în Moldova însă rata inflației de la momentul introducerii monedei naționale se află în continuă diminuare, atingând cote extrem de reduse comparativ cu alte țări cu economiile în tranziție. Dat fiind, că pe de o parte cota veniturilor populației cheltuite pentru procurarea valutei este mică, iar pe de altă parte cota depunerilor în valută forte a populației în băncile comerciale s-a situat constant la un nivel scăzut (cca. 20% în 1997) – toate acestea denotă faptul, că procesul de dolarizare a economiei nu s-a manifestat. Funcția de teaurizare a monedei naționale nu a fost influențată de dolarul SUA, iar populația a preferat leul moldovenesc ca mijloc de acumulare.

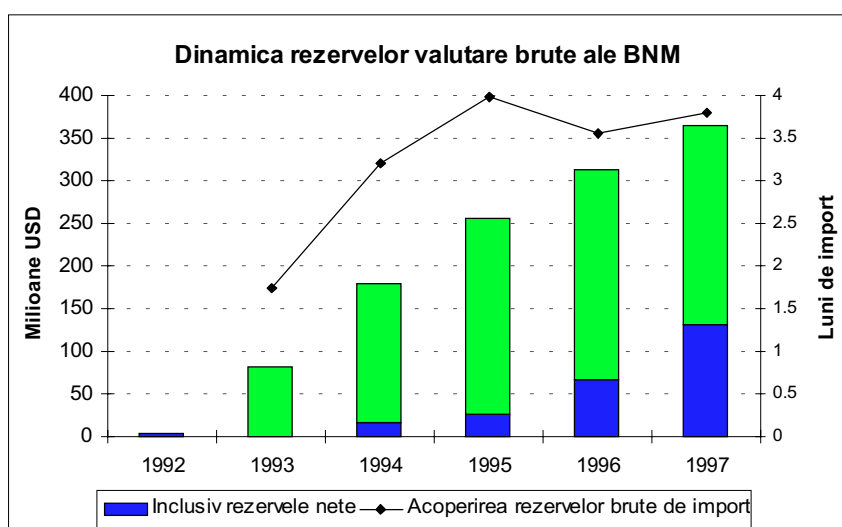
De asemenea nu s-au manifestat nici tendințele de speculații valutare, fapt caracteristic perioadei de până la introducerea monedei naționale, când cursul de schimb se deteriora continuu, iar instituțiile financiare obțineau profituri considerabile de pe urma acestor activități.

Politica cursului de schimb

După cum s-a menționat anterior, cursul valutar oficial al leului moldovenesc față de dolarul SUA se determină zilnic în cadrul licitațiilor de fixing de la Bursa Valutară Interbancară din Moldova. Cursul monedei naționale față de principalele valute străine se stabilește prin metoda cross-cursului. Cursurile licitate la ședințele BVIM sunt cursurile obținute în rezultatul stabilirii unui echilibru dintre cerere și ofertă. Însă nu se poate considera că în Moldova cursul de schimb este flotant, deoarece BNM intervine pe piața valutară conform obiectivelor politicii monetare, pentru atenuarea fluctuațiilor majore ale ratei de schimb. În diagrama de mai jos se vede clar că în momentele în care Banca Națională a cumpărat (sau vândut) valută forte, cursul monedei naționale imediat s-a apreciat (respectiv depreciat).

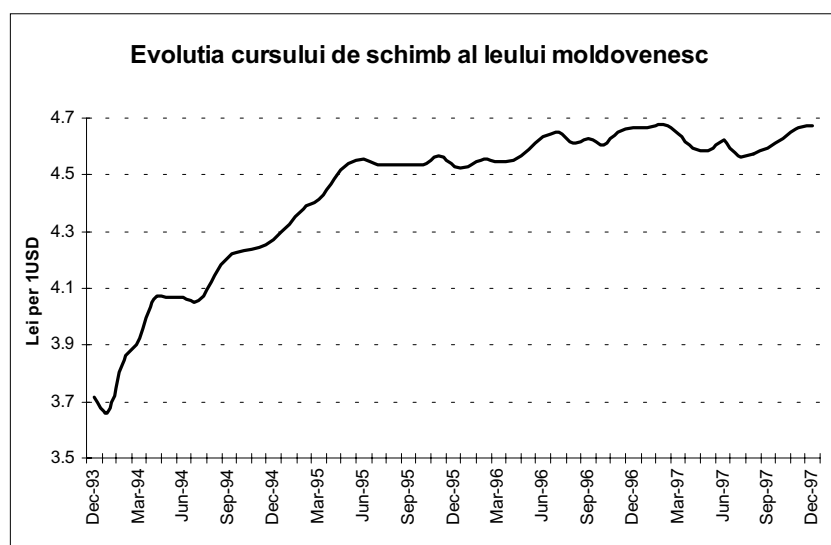


Cu toate că BNM are o pondere redusă la tranzacțiile de pe piața valutară trebuie totuși de menționat, că piața valutară reacționează destul de elastic la tranzacțiile pe care le efectuează BNM la BVIM. Băncile comerciale, agenții economici țin cont de intervențiile pe care le efectuează BNM, care în orice moment în caz de necesitate poate restabili nivelul cursului valutar. Aceasta se explică prin posibilitățile BNM de a acoperi orice cerere de VLC care poate apărea pe piața valutară mică ca proporții. Republica Moldova dispune de un volum adecvat de rezerve valutare pentru a face față cerințelor economiei naționale (volumul rezervelor brute la finele anului 1997 a alcătuit 366 milioane dolari SUA, acoperind cca. 3,7 luni de import).

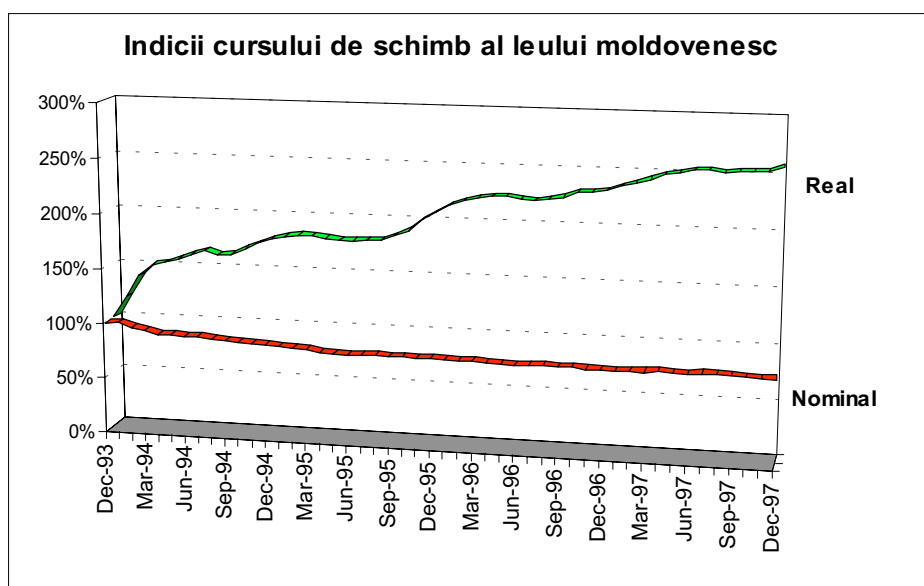


Deci cursul valutar este supravegheat și poate fi pus sub controlul BNM în orice moment. Prin urmare în Moldova se practică o metodă combinată de stabilire a cursului valutar.

Dacă analizăm evoluția cursului leului moldovenesc de la momentul introducerii sale și până în prezent, remarcăm, că leul s-a depreciat lent în termeni *nominali*, de la 3,85 lei pentru 1 dolar SUA spre media de 4,6 lei pentru 1 dolar SUA în 1997, manifestând o stabilitate deosebită în perioada 1995-1997.



Pe de altă parte, în termeni *reali* (în raport cu rata inflației) în aceeași perioadă de timp leul moldovenesc s-a apreciat continuu în raport cu dolarul SUA: în decembrie 1994 – cu 78% față de aceeași perioadă a anului precedent, în decembrie 1995 – respectiv cu 16,7%, în decembrie 1996 – cu 13,8% și în decembrie 1997 – cu 11% față de decembrie 1996.



Trebuie de menționat, că această evoluție a monedei naționale trezește în ultimul timp tot mai multe obiecții din partea exportatorilor care susțin că valoarea prea înaltă a leului face mărfurile noastre exportate prea scumpe, deteriorându-se competitivitatea lor. Mai mult ca atât, supraevaluarea leului, în condițiile unui dezechilibru puternic și în creștere a Balanței de Plăți Externe (raportul contului curent către PIB a alcătuit 13,5% în 1996, în timp ce cifra de 7-8% este deja considerată extrem de periculoasă pentru o țară), încurajează fluctuații speculative organizate contra leului.

Pe de altă parte, analizând politica cursului de schimb în Moldova, trebuie de remarcat, că cursul stabil a fost utilizat ca o a doua pârghie pentru ținerea inflației sub control (pe lângă politica monetară dură). Însă, pe termen mediu și lung o singură pârghie, adică politica monetară, ar trebui să fie suficientă pentru acest scop.

Un alt aspect rezidă în faptul, că la BVIM se stabilește direct cursul leului față de dolarul SUA, iar cursul leului față de marca germană (de fapt ca și a celorlalte valute) se calculează, după cum deja s-a menționat, prin cross-curs, ceea ce face leul extrem de sensibil la oscilațiile mărcii față de dolar. În anul 1997 a avut loc o depreciere considerabilă a mărcii germane față de dolarul SUA – cu cca. 20% la 1 august 1997 față de începutul anului. Prin urmare, pe parcursul anului 1997, când

leul se menține stabil, mărfurile noastre exportate în Germania devin tot mai scumpe, în măsura în care se devalorizează moneda germană. Aceasta evident reduce competitivitatea și potențialul exportator al Moldovei față de Germania. Trebuie însă de avut în vedere, că dintre țările Occidentale Germania are cota cea mai mare în exportul moldovenesc, cu cca. 3,7%. Dacă însă cursul leului ar fi fost fixat în raport cu moneda germană (după modelul Estoniei de exemplu), atunci asemenea probleme nu ar fi intervenit. Deoarece majoritatea exportului moldovenesc spre țările Occidentale pleacă nu în SUA, ci în UE, prin urmare s-ar fi putut instala modelul cursului de schimb al leului fixat de "coșul" valutei din UE (EU basket of currencies).

Totuși este clar că varianta menționată mai sus nu este aplicabilă în cazul Moldovei, deoarece majoritatea exportului țării se îndreaptă nu spre Occident ci spre CSI. De aceea politica cursului de schimb trebuie să ia în considerație acest aspect. Deși în alineatul anterior am făcut concluzia că, da, cursul înalt al leului afectează considerabil exporturile în Germania, mai rămâne activă întrebarea dacă acest curs afectează în ansamblu exporturile țării, în care după cum se știe cota CSI depășește 70%.

Răspunsul la întrebare este următorul: cursul *real efectiv* al monedei naționale, adică față de valutele principalilor parteneri comerciali ai Moldovei. La calcularea acestui curs se ia în considerație oscilația cursului leului moldovenesc în raport cu valutele principalilor parteneri comerciali ai țării, cât și inflația în aceste țări (între care: Rusia, Ucraina, Belarus, România, Bulgaria, Germania și Italia). În anul 1995 leul s-a apreciat cu 16,2% față de valutele principalilor parteneri comerciali ai Moldovei, în anul 1996 – cu 5,5%, iar în prima jumătate a anului 1997 – cu 6,9%.

În tabelul de mai jos este reflectată evoluția comparativă a diferitor cursuri ale monedei naționale, semnul minus indicând deprecierea leului moldovenesc, iar semnul plus – aprecierea lui:

Perioada (în raport cu anul precedent)	Nominal	Real	Nominal efectiv	Real efectiv
Anual în 1995	-10,5%	+13,3%	+92,3%	+16,2%
Anual în 1996	-2,2%	+12,6%	+16,8%	+5,5%
Ian.-iunie 1997 față de iulie-decembrie 1996	-0,3%	+11,7%	+13,1%	+6,9%

Dacă de exemplu deprecierea nominală a leului moldovenesc la finele anului 1996 ar fi fost de 7,7%, adică cu 5,5% mai mare plus la cele 2,2% înregistrate de facto, atunci aceasta ar fi contribuit la soluționarea problemei competitivității mărfurilor moldovenești exportate către principalii parteneri comerciali și în special Rusia, a cărei cotă în exportul Moldovei a fost de 53,6% în 1996. În aceste condiții s-ar fi menținut aprecierea reală a monedei naționale, însă ar fi fost de 6,2%.

De aceea, concluzia propusă este următoarea: *se consideră oportună o depreciere nominală anuală a leului moldovenesc față de dolarul SUA în așa fel ca rata reală efectivă a lui să fie la cota de cca. 99%, sau -1%, adică să indice o depreciere reală mică a leului în raport cu valutele principalelor parteneri comerciali ai țării*. Atragem atenția, că rata reală de schimb a leului față de dolar va rămâne și în acest caz pozitivă, deci în termeni reali leul va continua să se aprecieze față de dolar, însă nu excesiv de mult ca până acum. Aceasta după părerea noastră este varianta optimală de soluționare a problemei cursului de schimb, care ar ameliora situația exporturilor moldovenești, care vor deveni mai ieftine, și în același timp nu va avea impact negativ asupra situației economice în țară. În afară de aceasta devalorizarea chiar și mică a monedei va contribui la reducerea ritmurilor de creștere a importurilor, în special a mărfurilor de consum, ceea ce de asemenea este un factor pozitiv.

Soluția propusă nu poate fi nici de cum considerată drept un atentat asupra stabilității monedei naționale, fiindcă cursul se va devaloriza inițial cu doar cca. 6% per annum în termeni nominali (menținându-se pozitiv în termeni reali) și doar pe baza unui program bine definit și adus la cunoștința opiniei publice. Încrederea populației într-o monedă stabilă nu va avea de suferit, deoarece ea va putea anticipa corect tendința lin ascendentă în majorarea nominală a leului, iar BNM va continua ca și până acum intervențiile sale la Bursa Valutară Interbancară în vederea amortizării oscilațiilor bruște ale cursului de schimb.