

EXPRES-ANALIZĂ NR. 76 DATA: 22/12/2011

PRIMELE EFECTE ALE CRIZEI DATORIILOR SUVERANE DIN ZONA EURO ASUPRA ECONOMIEI MOLDOVENEȘTI

ADRIAN LUPUȘOR

Criza datoriilor suverane din zona euro creează noi și noi dificultăți economice țărilor din regiune, manifestate prin înrăutățirea indicatorilor de încredere a businessului și a consumatorilor și înrăutățirea indicatorilor macroeconomici. În acest context, vom analiza pe scurt cât de expusă este economia moldovenească la aceste riscuri externe și vom vedea care sunt primele efecte ale crizei datoriilor suverane asupra economiei moldovenești.

CONTEXTUL ȘI RAMIFICAȚIILE CRIZEI

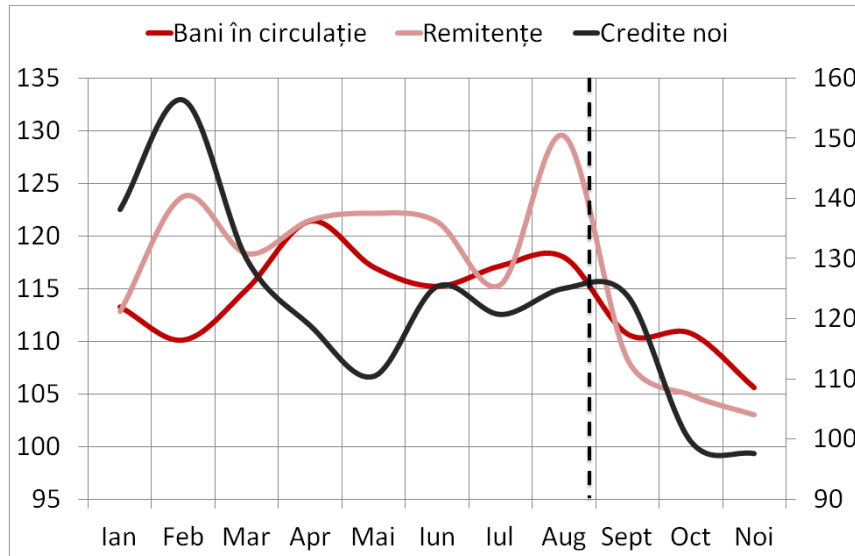
Situația economică mondială se înrăutățește pe măsura accentuării discrepanțelor dintre țările cu surplusuri și cele cu deficite de conturi curente și a incapacității elitelor politice de a găsi soluții viabile și, mai ales, credibile pentru problemele cu care se confruntă piețele financiare. Drept rezultat, încrederea businessului și a consumatorilor sunt în cădere liberă, alimentând riscurile recesioniste din regiune. Criza care inițial a fost determinată de creșterea datoriilor private până la nivele nesustenabile s-a transformat într-o criză a datoriilor publice. Însă aceasta poate avea ramificații sociale și politice și mai adânci datorită faptului că majoritatea statelor și-au epuizat arsenalul de instrumente de stimulare a economiei. Având în vedere gradul foarte deschis al economiei moldovenești și a finanțării masive a consumului intern din remitențe, trebuie să conștientizăm că aceste ramificații ar putea ușor ajunge și în Republica Moldova.

Astfel, principalele canale de transmisie a crizei se referă la scăderea cererii externe și diminuarea influxurilor de remitențe. Mai mult decât atât, estimările noastre empirice demonstrează o expunere mult mai sporită a băncilor moldovenești față de o eventuală criză din UE în comparație cu o eventuală criză din CSI¹. În luna octombrie principalii

¹ A. Lupușor, A. Babin, „Analiza diagnostică a sistemului bancar moldovenesc în contextul semnării Acordului de liber schimb aprofundat și comprehensiv cu UE”, <http://expert-grup.org/?go=biblioteca&n=224>

indicatori economici pentru țările OCDE se aflau deja la limita dintre recesiune și stagnare², iar așteptările macroeconomice pentru anul viitor nu sunt cele mai optimiste. Prin urmare, și efectele asupra economiei moldovenești nu s-au lăsat așteptate, iar Figura 1 demonstrează acest lucru.

Figura 1: Ritmurile de creștere a volumului banilor în circulație (M0), a creditelor noi și a remitențelor, f-a-p,%



Sursa: BNM, calculele EG

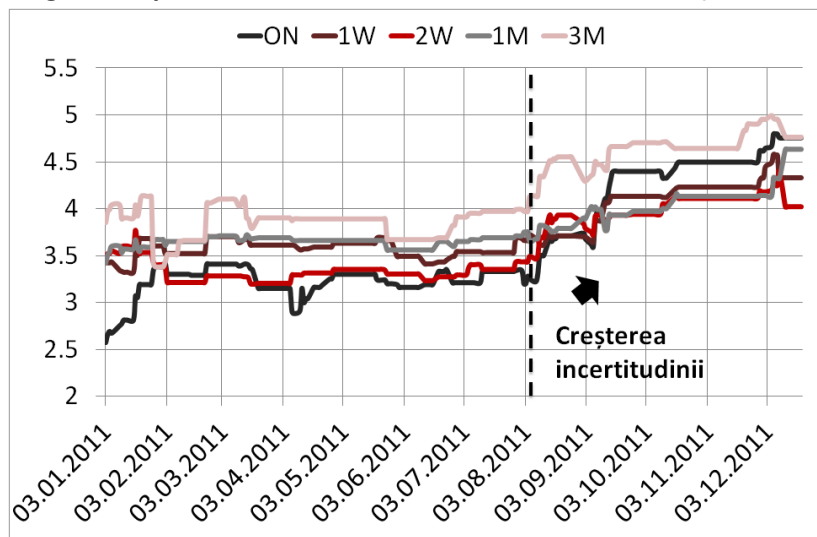
Deși volumul remitențelor și a banilor în circulație se menține la nivele superioare față de anul precedent, Figura 1 denotă încetinirea ritmurilor de creștere a acestora începând cu lunile august-septembrie. Acest fenomen este un rezultat direct al dificultăților economice de pe piața muncii din regiune, precum și a încetinirii activității economice la nivel național. Această decelerare a creșterii economice a avut impact și asupra sistemului bancar. Astfel, ponderea creditelor neperformante în total credite, deși a rămas inferioară anului precedent, s-a majorat destul de rapid în ultimele 2 luni: de la nivelul de 8,13% în septembrie la 11,17% în noiembrie.

Aceasta înrăutățire a calității portofoliilor de credite a fost acompaniată de diminuarea activității de creditare. Observăm că deja pentru a doua lună consecutiv volumul creditelor noi acordate este mai mic față de aceeași perioadă a anului precedent, scăderea fiind datorată restricționării creditării în valută străină. Aceasta se explică prin nivelul înalt de incertitudine ce planează deasupra economiei mondiale, determinând băncile să restricționeze creditarea în valută. Mai mult decât atât, de la mijlocul lunii august și până în prezent observăm o creștere a neîncrederii reciproce între bănci, manifestată prin creșterea discrepanței dintre ratele interbancare CHIBOR și CHIBID. Aceasta denotă creșterea primelor

² OECD Business Cycle Clock Watch: <http://stats.oecd.org/mei/bcc/default.html>

de risc asociate cu așteptările macroeconomice incerte privind mediul intern și extern, fapt ce se transpune și asupra activității de creditare (Figura 2).

Figura 2: Spread-ul dintre ratele interbancare CHIBOR și CHIBID



Sursa: BNM, calculele EG

CARE AU FOST ACȚIUNILE AUTORITĂȚILOR DE RESORT DE PÂNĂ ACUM?

Drept răspuns la aceste riscuri macroeconomice, care pot accelera procesul deflaționist așteptat pentru anul 2012, BNM a recurs la diminuarea ratei de bază cu 0.5 p.p., fapt ce ar putea fi doar începutul unei relaxări a politicii monetare pentru lunile următoare. Totodată, BNM a setat norma rezervelor minime obligatorii la depozitele atrase cu maturități de peste 2 ani la 0%. Scopul acesteia a fost de a extinde accesul băncilor comerciale la „bani lungi” și, respectiv, a stimula finanțarea proiectelor cu termene mai lungi de timp.

Pe lângă aceasta, banca națională poate utiliza și funcția sa de creditor de ultimă instanță pentru a asigura sistemul bancar cu lichidități, oferind posibilitate băncilor de a se credita în condiții preferențiale. Această linie de credit a fost utilizată cel mai intens pe parcursul perioadei de criză din 2009, după care, odată cu ameliorarea situației economice, băncile nu au mai recurs la opțiunea respectivă atât de masiv. Astfel, în primele 4 luni ale anului curent au fost contractate doar 7.3 mil. lei de la BNM, după care această nu a mai fost utilizată până în luna noiembrie când au fost alocate 10 mil. lei. Probabil această tranzacție se referă doar la o singură bancă și nu are un caracter sistemic. Însă este cert faptul că odată cu înrăutățirea situației economice pe plan extern și intern, BNM va putea din nou utiliza acest instrument pentru injectarea lichidităților în sistemul bancar. Totodată, pe parcursul anilor 2010-2011 banca centrală a reușit să acumuleze un nivel al rezervelor internaționale ce poate acoperi circa 5 luni de importuri consecutive – un nivel suficient pentru asigurarea stabilității financiare și valutare interne.

CONCLUZII

Analiza respectivă punctează primele efecte ale crizei datoriei suverane din zona euro asupra economiei moldovenești, principalele canale de transmisie fiind reducerea remitențelor, a creditării și a cererii externe. Astfel, deși majoritatea indicatorilor macroeconomici se mențin pe plus, observăm o încetinire a ritmurilor de creștere începând cu august-septembrie, care ar putea să se transforme într-o recesiune amplă în cazul continuării înrăutățirii situației economice din regiune. Aceste aspecte trebuie luate în considerație în mod obligatoriu atât de autoritatea monetară, cât și în procesul de planificare bugetară în anul viitor. La moment nu putem spune care este probabilitatea materializării scenariului pesimist legat de situația economică externă, din cauza nivelului înalt de incertitudine din regiune. Însă este cert faptul că economia moldovenească nu va rămâne izolată de tendințele regionale, astfel încât dificultățile economice de pe plan extern își vor găsi cu siguranță reflectia și pe plan intern.

EXPERT-GRUP este un centru analitic independent din Republica Moldova, a cărui misiune este de încuraja gândirea liberă și netrivială, fapt ce va permite instituției să fie un lider în furnizarea unor analize economice obiective și să promoveze în mod eficient idei și soluții inovatoare pentru problemele economice cu care se confruntă Republica Moldova în procesul transformării economice, dezvoltării societale și integrării europene. Date de contact: MD-2012, Moldova, Chișinău, str. Columna 133, oficiul 1; telefon: 930014, fax: 211599, email: info@expert-grup.org, web: www.expert-grup.org

Acest material/publicație este realizat de „Centrul Analitic Independent EXPERT-GRUP” cu suportul Fundației Est-Europene, din resursele acordate de Guvernul Suediei și Ministerul Afacerilor Externe al Danemarcei/DANIDA prin intermediul Agenției Suedeze pentru Dezvoltare și Cooperare Internațională (Sida). Opiniile exprimate aparțin autorilor și nu reflectă neapărat punctul de vedere al Fundației Est-Europene, Guvernului Suediei, Sida sau Ministerului Afacerilor Externe al Danemarcei/DANIDA.



Ministry of Foreign Affairs
of Denmark
DANIDA