

Republica Moldova între atragerea asistenței externe și comunicare strategică: un tangou fragil

NOTĂ ANALITICĂ

Dumitru Vicol și Vadim Pistrinciuc

Sumar executiv

Magnitudinea și costul suportului financiar extern sunt strâns legate de capacitatea elitelor politice ale Republicii Moldova de a face față provocărilor existente. Împrumuturile străine sunt percepute pozitiv în știrile de limbă engleză, consolidând imaginea Republicii Moldova la nivel internațional. Totuși, asistența financiară în Republica Moldova devine tot mai des obiectul politizării excesive și manipulărilor interne. Autoritățile naționale nu asigură transparența necesară pentru procesul de negocieri și nici o comunicare publică strategică despre valoarea și condițiile asistenței externe. Experiența pe termen lung a guvernelor Republicii Moldova în conducerea negocierilor cu ușile închise pentru obținerea sprijinului financiar a alimentat neîncrederea cetățenilor în autorități.

Necesitățile de finanțare, continuă să crească pe fonul repercusiunilor negative ale crizei COVID-19. Moldova ar trebui să atragă cel puțin 500 milioane USD pentru cheltuieli bugetare și cel puțin 650 milioane USD pentru investiții publice suplimentare în următorii 5 ani. Guvernul ar putea împrumuta cel puțin 330 de milioane USD de la FMI și 100 de milioane de euro de la UE pentru a finanța reforme structurale. Condiționalitățile legate de asistența financiară a UE sunt oportunități și argumente suplimentare în favoarea reformelor amânate de multă vreme. Orice criză este, de asemenea, o oportunitate de a accelera procesul de reformă și de a concentra eforturile guvernamentale pe prioritățile de modernizare. Împrumuturile bilaterale trebuie tratate cu atenție, însă alături de eurobonduri pot deveni instrumente-cheie pentru finanțarea investițiilor publice necesare. Cu toate acestea, implicarea societății civile în procesul de prioritizare a reformelor și proiectelor naționale rămâne o provocare. Prin urmare, transparența și consultările publice veritabile sunt elemente fundamentale pentru succesul atragerii asistenței financiare externe, luând în considerare contradicțiile politice existente.

Orice dolar sau euro pe care Republica Moldova îl împrumută din străinătate are un cost de finanțare pentru creditor, care poate solicita asumarea unor angajamente implicite sau explicite din partea beneficiarului.

Introducere

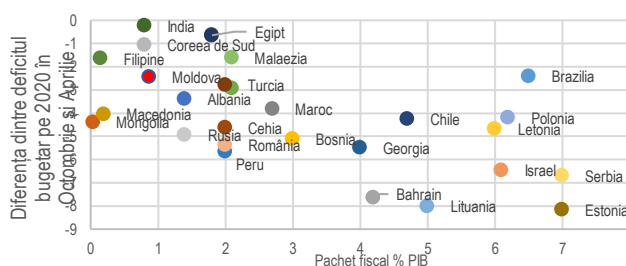
Republica Moldova este un beneficiar experimentat al sprijinului financiar extern. Cu toate acestea, amploarea și costurile asistenței externe depind de abilitățile elitelor politice de a gestiona provocările economice, politice și de comunicare. Tensiunile politice și anxietatea societății în jurul contractului de împrumut rus din aprilie-mai¹ a reprezentat un exemplu ilustrativ despre modul în care greșelile de comunicare strategică ar putea împiedica accesarea suportului financiar. În același timp, confuzia creată de incoerența retoricii politice cu privire la UE a împiedicat și debursarea în termenii stabiliți a tranșelor din asistența macro-financiară oferită de Bruxelles².

Această Notă Analitică va sumariza potențialele împrumuturi disponibile pentru finanțarea reformelor și restructurării economice a Republicii Moldova, pornind de la trendurile globale actuale. De asemenea, documentul va prezenta o serie de recomandări pentru autoritățile moldovenești, urmărind dezvoltarea de către autoritățile moldovenești a unei relații de coeziune cu părțile interesate pentru a atrage asistența externă necesară.

1. Criza COVID-19 a provocat o competiție acerbă pentru suport financiar

Guvernul Moldovei estima în aprilie un deficit bugetar de 16,2 miliarde lei (830 milioane USD) sau 7,52% din PIB în 2020, 4,27 p.p. mai mult comparativ cu versiunea din decembrie 2019, din cauza descreșterii semnificative a veniturilor bugetare. FMI a revizuit în jos, în aprilie, perspectivele sale din octombrie 2019, creditarea netă a guvernului (similară soldului bugetar) cu 2,45 p.p. care este mai mică de 3,95 p.p., media pentru țările în curs de dezvoltare (fig. 1).

Fig. 1. Creșterea deficitului bugetar pentru 2020 și a stimulentei fiscale este mai mică decât în restul țărilor în curs de dezvoltare



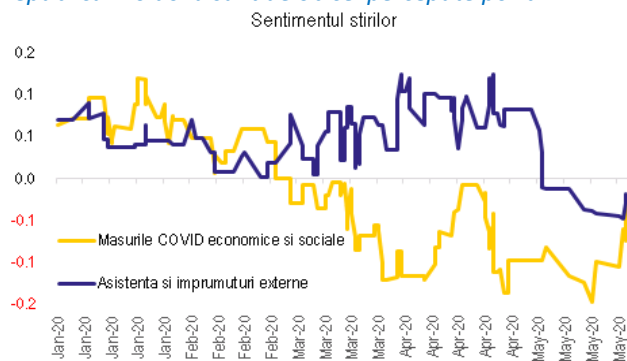
În același timp, stimulentele fiscale pentru întreprinderi în contextual COVID-19, cum ar fi subvențiile pentru companiile care au intrat în „somaj tehnic” sau măsurile de scutire a impozitelor sunt în jur de 0,9% din PIB, o cifră mai mică decât în cazul țărilor menționate mai sus.

¹ SEE News, “Moldova’s top court declares 200 mln euro loan agreement with Russia unconstitutional”, May 8, <https://seenews.com/news/moldovas-top-court-declares-200-mln-euro-loan-agreement-with-russia-unconstitutional-698112> (Disponibil în EN).

² Balkan Insight, “Moldova Risks Losing EU Cash Over Delayed Reform”, June 4, <https://balkaninsight.com/2020/06/04/moldova-risks-losing-eu-cash-over-delayed-reform/> (Disponibil în EN).

Odată cu creșterea nevoilor de finanțare în țările în curs de dezvoltare, Republica Moldova s-a grăbit să identifice fonduri suplimentare. Percepția împrumuturilor externe este pozitivă (fig. 2), atunci când analizăm specificul titlurilor economice în limba engleză despre Republica Moldova contabilizate de către Google (folosind o Tehnică de Învățare Automată) de la începutul anului. Cu toate acestea, titlurile privind neconstituționalitatea împrumutului rus au afectat acest tablou.

Fig. 2: Împrumuturile externe și suportul financiar pentru Republica Moldova sunt de obicei percepute pozitiv



Sursa: Google, calculele autorilor

Într-un editorial publicat recent⁴, am argumentat că PIB-ul real al Republicii Moldova trebuie să crească cu 5% timp de 6 ani, începând cu 2022, pentru a recupera PIB-ul pierdut în timpul crizei și a atinge performanța PIB care s-ar fi majorat cu 3,8% anual înainte de criză. Replicând un model FMI⁵, multiplicatorul fiscal al investițiilor publice din Moldova ar fi în cel mai bun caz 1,2. Prin urmare, Republica Moldova ar avea nevoie de investiții publice suplimentare de cel puțin 135 milioane USD pentru 6 ani, începând cu 2022, pentru a ajunge la pragul de creșterea reală a PIB-ului de la 3,8% înainte de criză până la 5% (Tabelul 1). Presupunând că împrumuturile externe ar finanța cel puțin 1% din deficitul bugetar în

Tabel 1: Republica Moldova are nevoie de o creștere anuală a PIB-ului de 5% anual timp de 6 ani și o creștere de 135 mln. de dolari anual a investițiilor publice pentru a recupera PIB-ul avut înainte de COVID-19

	Ani de recuperat	Investiții publice (USD mn)
2020 creșterea PIB (Octombrie)	3,8%	
2020 creșterea PIB (Aprilie)	-3,0%	
2021 creșterea PIB (Octombrie)	4,1%	
Multiplicatorul fiscal al investițiilor publice	1,2	
Creșterea PIB la 4% din 2022 încolo	34	23
Creșterea PIB la 4.5% din 2022 încolo	10	79
Creșterea PIB la 5% din 2022 încolo	6	135

Sursa: Biroul Național de Statistică, calculele autorului

³ VADER Sentiment Analysis, <https://github.com/cjhutto/vaderSentiment> (Disponibil în EN).

⁴ Dumitru Vicol, Mihai Mogâldea, Soluții post-criză COVID-19: cum putem facilita relansarea economiei cu suportul partenerilor externi? Op-Ed, 17 aprilie, https://www.ipn.md/ro/solutii-post-criză-covid-19-cum-putem-facilita-relansarea-economiei-cu-suportul-7978_1072951.html.

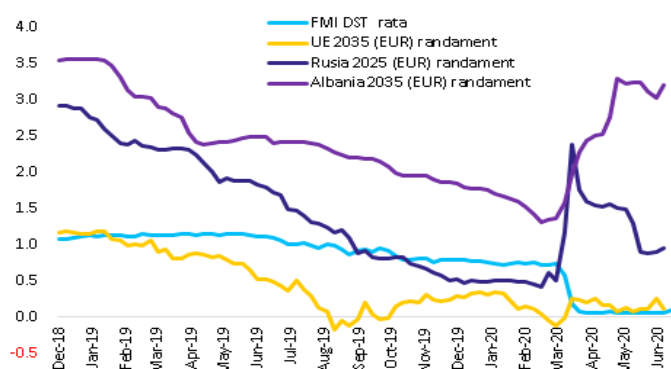
⁵ Izquierdo et al., Is the Public Investment Multiplier Higher in Developing Countries? An Empirical Exploration, 2019, IMF, <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2019/12/20/Is-the-Public-Investment-Multiplier-Higher-in-Developing-Countries-An-Empirical-Exploration-48836> (Disponibil în EN).

următorii ani, Republica Moldova ar trebui să atragă cel puțin 500 de milioane USD pentru cheltuielile bugetare de la FMI și UE. De asemenea, va avea nevoie de cel puțin 650 milioane USD pentru investiții publice suplimentare din împrumuturi bilaterale și eurobonduri în următorii 5 ani.

2. Nimeni nu oferă bani gratuit

Fiecare dolar sau euro pe care Moldova îl împrumută din străinătate are un cost de finanțare pentru creditor. De exemplu, Banca Europeană de Investiții împrumută de pe piețele de capital la rate ale dobânzii foarte mici datorită ratingului său de credit (AAA) și susține ulterior proiectele de investiții în Moldova. De asemenea, spre exemplu, în scopul oferirii asistenței macrofinanciare pentru Republica Moldova, UE se împrumută de pe piețe emitând obligațiuni pe o durată de 15 ani (fig. 3). În același timp, majoritatea acestor tipuri de împrumuturi pentru dezvoltare sau asistență externă vin mână în mână cu unele condiționalități și monitorizare financiară, care sunt garanții că fondurile vor fi returnate. De asemenea, convenția este aceea că FMI, creditorii multilaterali, cum ar fi Banca Mondială, sunt rambusați înaintea creditorilor bilaterali, deținătorilor de obligațiuni și bănci în timpul unui default suveran. Aceasta reduce riscul și, respectiv, rata dobânzii pentru împrumuturile oferite.

Fig.3. Costurile de finanțare ale FMI, UE, Rusia și Albania



Sursa: Bloomberg, calculele autorilor

3. FMI vine în ajutorul Republicii Moldova

FMI în calitate de creditor de ultimă instanță a oferit 235 milioane USD pentru a sprijini nevoile urgente ale bugetului. FMI este o instituție bazată pe cote ce determină contribuțiile la resurse, puterea de vot și accesul la finanțare. Creșterea cererii de împrumuturi din mai mult de 100 de țări a determinat creditorul de la Washington să crească asistența de urgență în conformitate cu (1) Facilitatea de Credit Rapid (RCF) și Instrumentul de Finanțare Rapidă (RFI) (Tabelul 2), de la 50% la 100% a cotei pe an și de la 100% la 150% din cotă în mod cumulativ, net de rambursările programate. Programul Republicii Moldova Facilitatea extinsă de credit / Facilitatea extinsă de fonduri (ECF / EEF) cu FMI s-a finisat la 20 martie 2020. Prin urmare, FMI a oferit în aprilie 157,84 milioane USD în cadrul Facilității de creditare rapidă (10 ani, rata dobânzii de 0%, 5 ani și 5 luni perioada de grație, 57,5 milioane DST (monedă FMI), 33,3% din cotă) și 156,7 milioane USD în cadrul instrumentului de finanțare rapidă (5 ani, 1,5%,

3 ani și 3 luni de grație, 0,5% comision, DST 115 milioane, 66,7% din cotă) fără priorități de reformă ex post.

Tabelul 2: Programele de împrumut ale FMI

Scop	Facilitate	Finanțare	Durată	Condiționalitate
Necesități prezente, în perspectivă sau potențiale pentru completarea balanței de plăți	SBA	GRA	Până la 3 ani, dar de obicei 12-18 luni	Ex-post
	SCT	PRGT	De la 1 la 2 ani	
Necesități extinse pentru balanța de plăți/asistență pe termen mediu	EFF	GRA	Până la 4 ani	Ex-post, cu accent pe reforme structurale
	ECF	PRGT	De la 3 la 4 ani, extensibilă până la 5 ani	
Necesități actuale și urgente pentru balanța de plăți	RFI	GRA	Achiziție directă	Fără vreun program susținut de către Fond/condiționalitate ex-post, dar acțiuni anterioare sunt posibile
	RCF	PRGT	Debursare directă	
Necesități prezente, în perspectivă sau potențiale pentru balanța de plăți (cu fundamentare puternică și viziune de politici)	FCL	GRA	1 sau 2 ani	Ex-ante (criterii de calificare) și revizuri anuale pentru înțelegerile de 2 ani
Necesități prezente, în perspectivă sau potențiale pentru balanța de plăți (cu fundamentare solidă și viziune de politici)	PLL	GRA	6 luni (perioadă de lichiditate) sau 1-2 ani	Ex-ante (criterii de calificare) și ex-post
Instrumente non-financiare/ de semnalizare	PSI	n/a	De la 1 la 4 ani, cu opțiune de extindere până la 5 ani	Ex-post
	PCI	n/a	De la 6 luni la 4 ani	

Sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI)

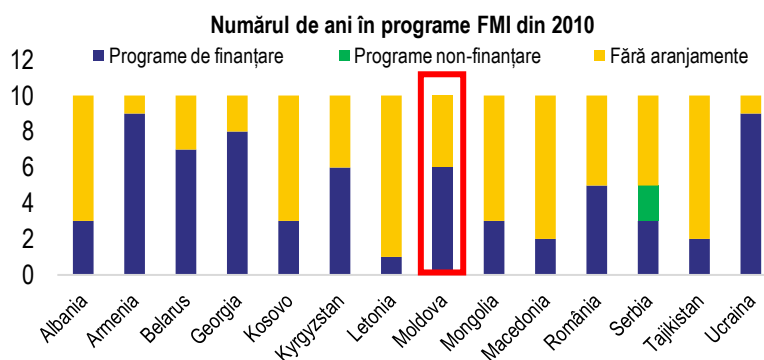
Moldova ar putea împrumuta cel puțin 330 de milioane USD de la FMI, la rata dobânzii anuale de 1,1%. Chișinăul a accesat deja 100% din cota sa în acest an. Prin urmare, va fi eligibil doar anul viitor pentru alte 50% sau 86,25 milioane DST (117,6 milioane USD). Astfel, un program cu drepturi depline este următoarea etapă pentru finanțarea bugetului său. Guvernul a început deja discuțiile cu privire la un nou program. Republica Moldova a avut 9 acorduri cu FMI încă de la începutul aderării sale în 1992.

În ultimul deceniu, Republica Moldova a beneficiat de programele ECF / EFF timp de șase ani și jumătate (fig. 4). Ultimul program ECF din Armenia s-a încheiat în mai 2017 și a fost urmat de un program SBA de trei ani în mai 2019, în valoare de 248,2 milioane USD (cota de 139,75%). În plus, FMI a acordat o sumă de 175 de milioane USD (100% din cota sa de 128,8 DST) în aprilie ca un echivalent al creditelor de urgență RCF / RFI. Ținând cont de exemplul armean, Moldova ar putea deveni parte a unui program similar de trei ani ECF / EFF sau SBA, estimat la cel puțin 140% din cota sa de 172,5 milioane DST sau aproximativ 330 de milioane USD. Limita de împrumut în cadrul EFF/ SBA este de 145% din cotă pentru orice perioadă de

6 IMF, "IMF Executive Board Approves US\$235 Million in Emergency Assistance to Moldova to Address the COVID-19 Pandemic", 17 aprilie, <https://www.imf.org/en/News/Articles/2020/04/18/pr20173-moldova-imf-executive-board-approves-emergency-assistance-to-address-covid-19> (Disponibil în EN).

12 luni și o limită cumulată pe durata aranjamentului de până la 435% din cotă. Acesta ar fi echivalentul a 1,02 miliarde USD pentru Moldova. Având în vedere că rata creditării cuprinde a) DST determinat de piață, care este acum de 0,05% (Fig. 4) și b) suprataxă de 1%, rata dobânzii potențiale a programului FMI în valoare de 140% din cotă (329 milioane USD) ar putea oscila în jurul la 1,05% .

Fig. 4: Acordurile FMI cu Republica Moldova și alte țări



Sursa: FMI

Criza oferă oportunitatea promovării reformelor structurale finanțate de FMI. Există o regulă nescrisă conform căreia FMI nu semnează de obicei un nou program de finanțare cu șase luni înainte de alegeri, chiar și în condițiile unei stabilități politice și economice. Cu toate acestea, situația cauzată de COVID-19 face ca FMI să fie mai flexibil, alimentând probabilitatea unui nou aranjament înainte de alegerile prezidențiale din noiembrie. O listă de reforme structurale va însoți potențialele împrumuturi ale FMI. Actuala criză pandemică a creat un moment prolific pentru reforme stringente. Prin urmare, guvernul nu ar trebui să rateze această oportunitate.

Implicarea de către autoritățile guvernamentale a societății civile și altor actori neguvernamentali în procesul de priorizare al reformelor rămâne a fi o provocare.

Societatea a criticat deseori programele FMI. Prin urmare, comunicarea strategică în procesul de accesare a finanțării este esențială pentru a preveni speculațiile politice. Deși negocierile cu FMI sunt de obicei confidențiale, guvernul ar trebui să respecte legislația obligatorie privind transparența decizională. Un acord cu FMI ar trebui să facă parte dintr-o viziune de modernizare cuprinzătoare a țării. Moldova are aproximativ 300 de documente strategice. Prin urmare, este esențial să formulăm o viziune simplă, încadrată într-un cadru temporal și o listă a priorităților de dezvoltare finanțate de credite externe potențiale. Această viziune ar trebui prezentată și dezbătută în societate fără a afecta confidențialitatea negocierilor cu FMI. Acest lucru ar contribui la semnarea unui nou program cu FMI, cu mai puține speculații politice legate de acest subiect.

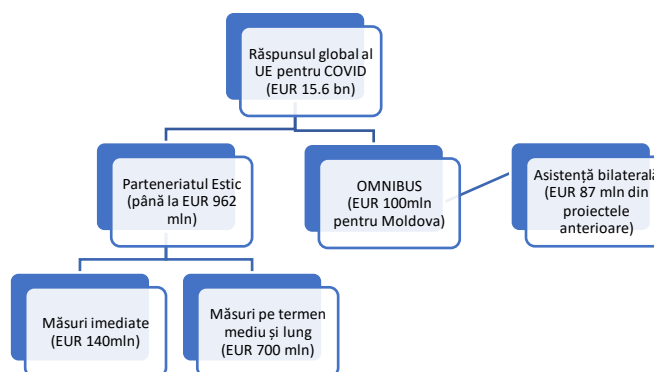
Unul dintre punctele de bază ale aranjamentului FMI ar putea fi reforma teritorială care implică reducerea administrației locale prin intermediul digitalizării. Această reformă ar trebui să vină în paralel cu strategii de dezvoltare bazate pe investiții în infrastructură și îmbunătățirea perspectivelor de afaceri (de exemplu, zone industriale). O altă caracteristică importantă este stimularea transparenței, supravegherii și guvernării întreprinderilor de stat. Republica Moldova are una din cea mai mare proporție de întreprinderi de stat pe cap de locuitor din regiune, lucru care a fost criticat pe larg. Cu toate acestea, ordinea post-

pandemică va oferi un rol mai semnificativ al statului în economie. Prin urmare, accentul ar putea trece de la privatizare la rentabilitate. Alte reforme s-ar putea concentra asupra reducerii economiei informale și a fraudei TVA prin stimularea tranzacțiilor fără numerar, promovarea auditului electronic prin limitarea deciziilor discreționare ale birocratilor, urmărirea eficientă a infracțiunilor fiscale comise de către unele întreprinderi și persoanele interpușe. Ținând cont că investițiile publice vor deveni unul dintre instrumentele aplicate pentru restructurarea creșterii economice, programul ar trebui să îmbunătățească gestionarea investițiilor publice prin creșterea transparenței acestora.

4. Solidaritatea europeană în acțiune

Srijinul acordat de UE pentru țările Parteneriatului Estic (PaE) în timpul crizei pandemice a avut mai multe dimensiuni⁷. Pentru țările PaE, Comisia Europeană a alocat 140 de milioane EUR pentru nevoile imediate legate de achizițiile de sănătate și IMM-uri, în timp ce peste 700 de milioane de euro sunt planificați pentru susținerea sectorului economic pe termen mediu prin împrumuturi și garanții comerciale (fig. 5). Pentru Republica Moldova, UE a redirecționat 87 de milioane EUR din proiectele existente către inițiative de atenuare a repercursiunilor negative ale crizei. Măsurile menționate mai sus nu sunt reflectate în bugetul național. Pe lângă cele de-a doua și a treia tranșă în valoare de 30 de milioane EUR (10 milioane de euro grant) și, respectiv, de 40 de milioane de euro (20 de milioane de euro grant), UE a conceput un alt instrument de sprijin bugetar prin asistența macro-financiară OMNIBUS în valoare de 100 de milioane EUR⁸ cu scadență de 15 ani, la o rată probabilă a dobânzii anuale de 0,2%, cu scadență de 15 ani. Primele 50 de milioane de euro ar trebui să sosească în iunie-iulie fără condiționalități politice. A doua jumătate ar putea ajunge la începutul anului 2021, dar unele priorități politice și de reformă vor fi legate de ea.

Fig. 5: Suportul UE pentru Republica Moldova în timpul crizei COVID-19



Sursa: Comisia Europeană

Moldova are oportunitatea de a iniția un nou acord de asistență macro-financiară cu UE în valoare de 100 de milioane EUR, la o dobândă de 0,2-0,4%. Șansele pentru accesarea celei de-a treia tranșe din asistența macro-financiară 2017-2020 sunt înclinată spre zero. Cu toate acestea, guvernul ar putea iniția negocierile pentru un nou acord de asistență macro-

⁷ Dionis Cenușă, "EU'S ANTI-COVID-19 SUPPORT FOR EASTERN NEIGHBORS – ON THE BASIS OF WHAT CRITERIA?", April 13, https://3dcftas.eu/op-eds/eu-s-anti-covid-19-support-for-eastern-neighbors—on-the-basis-of-what-criteria?fbclid=IwAR2QIFxpDIH_QJTSEU5sSozPrONzVnE1rPO88_bJFpe9ivu9KQQmS9uJyxs (Disponibil în EN).

⁸ European Commission, "Coronavirus: Commission proposes €3 billion macro-financial assistance package to support ten neighbouring countries", April 22, https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/ip_20_716 (Disponibil în EN).

financiară multianual, similar cu cel convenit în 2017 în valoare de 100 de milioane EUR. Cu toate acestea, este posibil ca un potențial memorandum de asistență macro-financiară să fie condiționat de un program cu FMI aprobat. Dacă scenariul de flexibilitate al FMI se materializează, Republica Moldova ar putea avea un nou acord de asistență macro-financiară la începutul anului 2021.

Reformele susținute de UE sunt necesare mai mult ca oricând. Consolidarea societății civile și demonopolizarea mass-media vor reprezenta, fără îndoială, un accent esențial al UE. Totuși, atenția UE va rămâne strâns legată de reforma justiției și buna guvernare. În același timp, Republica Moldova ar trebui să se aștepte la un mecanism de monitorizare similar cu Mecanismul de Cooperare și Verificare (deja existent în România și Bulgaria). Acesta ar putea face parte dintr-un program de asistență financiară și tehnică mai extins, completat de un mecanism robust de monitorizare cu indicatori calitativi și cantitativi. Prin urmare, este necesar un nou Plan național de Acțiuni pentru punerea în aplicare Acordului de Asociere. De asemenea, prioritățile de reformă a celei de-a treia tranșe a actualului acord de asistență macro-financiară, ar putea fi reiterate în cea de-a doua tranșă a aranjamentului financiar OMNIBUS și chiar într-un nou acord de asistență macro-financiară. Acesta ar putea include: a) creșterea nivelului de acoperire pentru fiecare deponent în conformitate cu Legea asigurărilor de depozit și extinderea protecției depozitelor, inclusiv pentru companiile nonfinanciare și IMM, b) îmbunătățirea guvernantei corporative a MoldovaTransGaz, ChișinăuGAZ și VestMoldTransgaz, c) adoptarea unui nou Cod vamal în conformitate cu angajamentele din cadrul ZLSAC, d) adoptarea și implementarea unei noi strategii de reformă a sectorului justiției; e) implementarea reformei administrației publice locale și descentralizarea teritorială, în conformitate cu OCDE și recomandările Consiliului European; f) organizarea alegerilor prezidențiale libere și corecte.

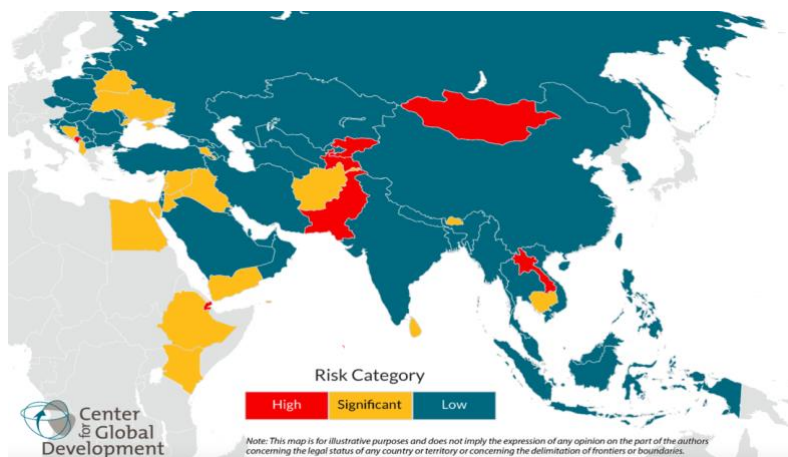
5. Prevederile acordurilor bilaterale de împrumut pot fi incerte

Împrumutul rusesc a fost declarat neconstituțional. Susținerea financiară a FMI și a UE este, de obicei, orientată spre sprijinirea bugetului național și implementarea reformelor structurale. Împrumuturile bilaterale sunt de obicei utilizate pentru finanțarea investițiilor publice, având în vedere că dobânzile mai mari ar trebui compensate prin generarea de venituri de către activele statului. Guvernul Republicii Moldova a ajuns la un acord cu guvernul Federației Ruse pentru un împrumut de 200 de milioane EUR, cu dobândă de 2% și scadență de 10 ani. Aproximativ 135 milioane EUR și 65 milioane EUR au fost planificate pentru cheltuieli bugetare și, respectiv, proiecte de infrastructură. Condițiile financiare erau atrăgătoare, dar câteva prevederi contractuale controversate au fost aspru criticate în rândul societății civile. Având în vedere relația tensionată dintre Republica Moldova și Federația Rusă din ultimul deceniu, unele dintre prevederi ar putea fi considerate garanții pentru Rusia, justificând parțial rata dobânzii scăzută și atractivă de 2%. Cu toate acestea, lipsa de claritate și ambiguitatea semnificativă a prevederilor acordului, alături de lipsa de transparență în procesul de negocieri, au determinat Curtea Constituțională să declare acest acord drept neconstituțional.

Moldova mai poate accesa 200 de milioane euro din Federația Rusă, dar probabilitatea scade zilnic. Guvernul a cerut deja Rusiei să renegocieze împrumutul. Cu toate acestea, episodul împrumutului rusesc demonstrează specificul împrumuturilor bilaterale. Cele mai multe dintre acestea nu respectă o formă standardizată și fiecare omolog își urmează interesul național, care poate fi uneori în detrimentul părții creditate.

Împrumuturile bilaterale chineze sunt cunoscute ca fiind controversate (Fig. 6). Prin intermediul inițiativei sale *Belt and Road*, băncile de stat chineze au acordat împrumuturi semnificative pentru proiecte de infrastructură din Asia, Africa și Europa. Principalele caracteristici ale acestor împrumuturi sunt: a) condițiile nu sunt publice și sunt cumva mascate în contabilitatea finanțelor publice; b) companiile care implementează proiecte de infrastructură sunt, de asemenea, companii chineze; c) condițiile financiare sunt atrăgătoare,

Fig. 6. Categoriile de risc ale împrumuturilor chineze



Sursa: Centrul pentru Dezvoltare Globală

d) nu sunt solicitate reforme structurale. Cu toate acestea, în cazul în care țara nu poate rambursa împrumutul, autoritățile chineze au dreptul să preia o parte din activele țării. De exemplu, Muntenegru a împrumutat 809 milioane de euro la 2% pe 20 de ani cu o perioadă de grație de 6 ani pentru a construi o autostradă din portul Bar din Muntenegru până la Belgrad, în Serbia. 70-80% din lucrările de infrastructură sunt implementate de companiile chineze, iar în cazul apariției litigiilor între părți, acestea sunt mediate în conformitate cu legislația chineză. În cazul în care Muntenegru nu reușește să ramburseze împrumutul, China are dreptul să preia activele sau chiar terenurile din Muntenegru. În momentul de față, banii se epuizează, proiectul nu poate fi finalizat, iar guvernul ar putea fi nevoit să împrumute sau să cedeze o parte din activele sale Chinei în baza contractului. Prin urmare, orice împrumut bilateral ar trebui tratat cu maximă transparență și negociat în mod corespunzător.

Polarizarea peisajului politic relevă că împrumuturile suverane trebuie tratate cu maximă transparență. Anumite greșeli strategice au soartit eșecului împrumutul rusesc. Prima dintre ele este politizarea excesivă din primele zile de la anunțarea sa din noiembrie 2019. Promisiunile pentru eventualele credite rusești au fost realizate simultan cu blamarea politică a Occidentului, în special asistența financiară condiționată a UE. În al doilea rând, lipsa de transparență, ignoranța cerințelor minime din legislația procedurală și evitarea dezbaterilor pe deplin angajate în Parlament, au condus la includerea unor prevederi controversate și neconstituționale în contractul de împrumut. În al treilea rând, autoritățile au fost evazive și nepregătite pentru a explica modul în care aceste fonduri vor fi utilizate. Lecția învățată este limpede: evitarea principiilor de transparență de bază, care garantează dezbateri publice care implică partide de opoziție și organizațiile societății civile, poate conduce la greșeli politice și strategice importante.

6. Eurobondurile reprezintă o oportunitate neexplorată de către Republica Moldova

Republica Moldova s-a izolat pe piețele financiare internaționale. Similar cu împrumuturile bilaterale, rata dobânzii la eurobonduri este de obicei mai mare decât la FMI și UE, datorită costurilor de finanțare mai mari ale investitorilor care își canalizează fondurile către eurobonduri, riscuri asumate mai mari în caz de neplată și o presiune mai redusă a condițiilor politice ca garanții. Moldova a emis un eurobond de 75 milioane USD în 1997, la o rată a dobânzii de 9,75%. În 1998, criza financiară din Rusia a contribuit semnificativ la devalorizarea leului moldovenesc cu peste 100% între 17 august și sfârșitul lunii noiembrie. Aceasta a dus la o creștere rapidă a datoriilor externe și a forțat Republica Moldova să-și restructureze Eurobonduri, ce a condus de fapt la răscumpărarea acestuia în 2002. De atunci, Republica Moldova s-a izolat de piețele financiare internaționale. În ultimii ani, ideea de a reveni pe piețele financiare prin emiterea unei obligațiuni eurobond sau un bond al diasporei a circulat foarte des. Avantajele unui eurobond sunt importante: a) atragerea de fonduri de investiții de renume și, respectiv, zeci de analiști care vor scrie despre Republica Moldova; b) Republica Moldova va apărea pe harta investițiilor globale; c) investitorii străini vor avea în sfârșit o estimare reală a riscurilor specifice țării, ceea ce îi va ajuta să estimeze mai eficient fezabilitatea proiectelor și ar putea aduce și mai multe investiții; d) băncile moldovenești și companiile de asigurări ar putea emite, de asemenea, eurobonduri, care ar putea reduce costul finanțării și, respectiv, dobânda pentru împrumuturile oferite sau contracte de asigurare mai avantajoase; e) marile companii moldovenești ar putea emite eurobonduri, atrăgând finanțări externe mult râvnite, așa cum a făcut deja Trans-Oil; f) ar întări dezvoltarea pieței financiare locale și ar fi printre primii pași spre un sistem privat de pensii;

Moldova poate atrage 500 de milioane EUR pentru investiții la 4-5% dobândă timp de 7-10 ani. Agenția de rating Moody atribuie Moldovei un rating stabil B3, similar cu Belarusul și Tadjikistanul și puțin mai bun decât cel al Ucrainei. Înainte de criza pandemică, nivelul cheltuielilor bugetare pe dobânzi era sub 3% din veniturile bugetare totale, comparativ cu aproximativ 9,5% pentru țările din aceeași categorie de rating. Cu toate acestea, pentru emiterea unui eurobond, o țară trebuie să obțină cel puțin două rating-uri de la agenții precum Moody's, S&P și Fitch. Prima este, de obicei, cea mai conservatoare și șansele sunt ca S&P sau Fitch să acorde un rating mai bun. Evaluând emiterile recente ale țărilor comparabile, precum Albania (fig. 4), Republica Moldova ar putea împrumuta 500 de milioane de euro la aproximativ 4-5%, cu o scadență de 7-10 ani. Având în vedere deglobalizarea, automatizarea locurilor de muncă și tendințele de consum redus pe termen mediu și lung, eurobondul ar putea deveni vehiculul de investiții pentru a remodela Republica Moldova. Potențialele proiecte de cercetare, dezvoltare și industrializare ar fi un segment rezonabil pentru finanțare în bază de eurobond. Cu toate acestea, prioritizarea proiectului nu poate fi făcută fără implicarea societății civile. Guvernul actual și-a declarat deja intenția de a emite un eurobond anul acesta sau anul următor⁹.

⁹ Guvernul Republicii Moldova, „Prim-ministrul a convocat o ședință dedicată subiectului plasării eurobondului”, 13 mai, 2020, <https://gov.md/ro/content/prim-ministrul-convocat-o-sedinta-dedicata-subiectului-plasarii-eurobondului>

Concluzii

Transparența este principala piatră de temelie pentru asistența financiară externă. Republica Moldova ar avea nevoie să atragă cel puțin 500 de milioane USD pentru cheltuielile bugetare de la FMI și UE și cel puțin 650 de milioane USD pentru investiții publice suplimentare din împrumuturi bilaterale și eurobonduri în următorii 5 ani (fig. 7).

Fig. 7. Sumarul împrumuturilor potențiale

Împrumuturi	Suma	Condiții financiare	Avantaje	Dezavantaje	Prioritizarea reformelor
FMI	USD 330mln	1.5% în USD pe 10 ani	- credibilitate externă; definirea reformelor	- nepopular;	Da
EU	EUR 140mln	0.4% în EUR pe 10 years	- întărirea valorilor europene; integrarea europeană	- tensiuni police	Da
Împrumuturi bilaterale (Russia, China)	EUR 200	2-4% în EUR pe 10 years	- poate finanța investițiile publice	- contracte nestandardizate	Nu
Eurobond	EUR 500	4-5% în EUR pe 7 years	- poate finanța investițiile publice; integrarea pe piețe financiare	- cost mai scump	Nu

Sursa: Calculele autorilor

Cu toate acestea, fiecare sursă financiară are avantajele, dezavantajele și provocările sale pe care Guvernul, Parlamentul și societatea civilă ar trebui să le analizeze împreună. Împrumuturile de la FMI și UE ar trebui să fie dedicate finanțării reformelor structurale, cum ar fi reforma territorial-administrativă, transparența întreprinderilor de stat, economia informală, noul cod vamal, strategia sectorului justiției, etc. Este esențial ca guvernul să propună spre dezbaterea publică în timp lista de priorități de dezvoltare finanțate de către aceste împrumuturi. Prin angajarea societății civile și a Parlamentului, ar trebui să formuleze un consens național pe agenda de reformă. În același timp, eurobondurile și împrumuturile bilaterale, într-o oarecare măsură, ar trebui să fie dedicate investițiilor publice. Întrucât rentabilitatea investițiilor publice ar trebui să acopere rata dobânzii creditelor, Guvernul, în paralel cu experții, ar trebui să identifice acele proiecte naționale și strategice care urmăresc îndeplinirea obiectivelor stabilite în Strategia Națională de Dezvoltare „Moldova 2030”.

Asistența financiară este o problemă publică sensibilă. În consecință, încercările de politizare a ajutorului financiar ar trebui să fie evitate de către partidele politice. Părțile interesate ar trebui să înțeleagă că politizarea excesivă a problemei va diminua din înțelegerea importanței asistenței financiare de către societate.

Datorită capacității scăzute a ministerelor de a pregăti cu promptitudine prioritățile strategice intersectoriale pe dimensiunea diferitor surse de asistență financiară (eurobonduri, FMI, împrumuturi suverane), guvernul și ministerele date întâmpină dificultăți pentru a defini rapid prioritățile de modernizare și comunicarea eficientă a acestora

Autoritățile nu ar trebui să ignore ajutorul financiar care vine în conformitate cu un pachet de grant (Banca Mondială, România, fonduri UE). Condiționalitățile legate de asistența financiară a UE sunt oportunități și argumente suplimentare în favoarea reformelor amânate de multă vreme. Orice criză este, de asemenea, o oportunitate de a îmbunătăți un proces de reforme, în special a celor care au fost amânate de zeci de ani.

Recomandări-cheie

- 1. Guvernul ar trebui să asigure o transparență maximă și să consulte societatea civilă cu privire la intenția de a accesa asistența financiară externă.** Orice sprijin financiar (subvenții sau împrumuturi) se referă la fonduri publice. Astfel, legea obligă decidenții să asigure transparența, consultarea la toate etapele: negocierea acordului, direcția spre care vor fi canalizate fondurile și altele.
- 2. Guvernul ar trebui să efectueze o analiză exhaustivă cu privire la condițiile economice și financiare în faza timpurie a negocierilor, în special în cazul împrumuturilor suverane.** Acest exercițiu ar trebui să includă analiza repercursiunilor împrumuturilor suverane, în special a împrumuturilor controversate din Rusia și China, asupra securității naționale a țării.
- 3. Comunitatea donatorilor și partenerilor de dezvoltare ar trebui să încurajeze proiecte care pot oferi asistență tehnică promptă guvernului pentru a evalua toate tipurile de sprijin financiar înainte și în timpul negocierilor.** Acest lucru ar spori, de asemenea, transparența, comunicarea strategică și consultările publice autentice.
- 4. Guvernul ar trebui să utilizeze platformele de dialog existente cu societatea civilă și cu comunitatea de experți pentru a consulta potențialele acorduri de sprijin financiar.** Acest lucru ar spori informarea corectă a publicului și ar reduce la minimum o eventuală agendă ascunsă.
- 5. Funcționarii guvernamentali și partidele politice ar trebui să se abțină de la politizarea excesivă a întregului proces de gestionare a sprijinului financiar.** Politizarea excesivă diminuează sprijinul public pentru un împrumut sau investiție și creează condiții propice pentru dezinformare și manipulări.
- 6. Înainte de anunțarea anumitor pachete de sprijin financiar, guvernul și conducerea politică ar trebui să pregătească și să prezinte public un plan detaliat de cheltuieli, în legătură strictă cu viziunea de dezvoltare a țării.** Negocierea pachetului de asistență financiară este, de asemenea, un exercițiu politic și ar trebui privită și comunicată ca parte a unei viziuni pentru modernizarea țării. Ar trebui să se acorde prioritate proiectelor de infrastructură, industrie, dezvoltarea afacerilor. Acest lucru ar trebui prezentat societății, dezbătut în parlament, discutat între OSC-uri și asociații de afaceri relevante.
- 7. Guvernul și conducerea politică a țării ar trebui să sublinieze valoarea deosebită și să informeze eficient publicul cu privire la ajutorul financiar care vine în conformitate cu o componentă de grant (Banca Mondială, România, fonduri UE).** Condiționalitățile impuse în cadrul asistenței financiare a UE ar trebui percepute ca oportunități de reformă și pot fi un argument suplimentar în favoarea reformelor necesare.
- 8. Autoritățile moldovenești, susținute de diplomația noastră, ar trebui să întreprindă acțiuni rapide în stabilirea unui dialog politic intens cu UE, pentru a beneficia de toată asistența financiară potențială.**

Abrevieri

ECF	Facilitatea Extinsă de Credit
EFF	Facilitatea Extinsă de Fonduri
FMI	Fondul Monetar Internațional
RCF	Facilitatea Rapidă de Credit
RFI	Instrumentul de Finanțare Rapidă
SDR	Drepturi Speciale Stabilite
UE	Uniunea Europeană

Despre autori

Dumitru Vicol este analist de cercetare la o bancă americană din Londra care acoperă piețele financiare din Europa de Est Centrală și Africa, din 2017. Este membru al echipei care a fost votată numărul 1 în mai multe sondaje privind serviciile financiare. Dumitru a lucrat de asemenea cinci ani la marile bănci europene din Londra, Paris și Dubai. Obiectivul său principal este dezvoltarea strategiilor de investiții bazate pe analiza cantitativă, folosind tehnici econometrice și de învățare automată, a evoluțiilor monetare și fiscale, a schimburilor străine și a obligațiunilor guvernamentale. Dumitru a fost implicat în proiecte legate de advocacy și dezvoltarea instrumentelor financiare, cum ar fi crowdfunding și bonduri ale diasporei din Republica Moldova. Este absolvent al Școlii Economice din Londra, al Școlii Economice din Paris, al Sorbonei și al Academiei de Studii Economice din Moldova.

Dr. Vadim Pistrinciuc este Director Executiv al Institutului pentru Inițiative Strategice (IPIS) și fostul bursier al Fundației Konrad-Adenauer-Stiftung cu sediul în biroul berlinez al ECFR. El a fost membru al parlamentului în Moldova în perioada 2014 - 2019. A ocupat funcția de viceministru al muncii și protecției sociale între 2009 și 2011 și a fost consilier politic principal al premierului între 2011 și 2013. Înainte de 2011, Vadim a fost expert, manager de proiect și consultant pentru proiecte în cadrul organizațiilor internaționale (Programul Națiunilor Unite pentru Dezvoltare, UNICEF și Organizația Internațională pentru Migrație) în domeniile drepturilor omului, reformelor administrației publice, anticorupție, și dezvoltare socială. Este doctor în sociologie de la Universitatea de Stat din Moldova.



Institutul pentru Politici și Reforme Europene (IPRE) a fost înființat în martie 2015 în calitate de centru de analiză și cercetare (eng.: think-tank) independent, non-profit și apolitic. Misiunea IPRE este de a accelera integrarea europeană a Republicii Moldova prin promovarea reformelor sistemice, sporirea democrației participative și consolidarea rolului cetățenilor în procesele decizionale la nivel național și local.

IPRE este membru al Platformei Naționale a Forumului Societății Civile a Parteneriatului Estic (www.eap-csf.eu), co-inițiator al Forumului Parteneriatului Estic al Centrelor de Cercetare (EaP Think-Tank Forum) lansat în anul 2017 la Chișinău.

Adresa: Str. București 90, of. 20
Chișinău, MD-2001, Republica Moldova
Tel.: + 373 22 788 989
E-mail: info@ipre.md
Web: www.ipre.md