



## Lichiditate da, creditare ba: au băncile prea mulți bani?

Autori: Dumitru VICOL și Stanislav GHILEȚCHI

Chișinău, 20 aprilie 2021

În ultimii ani, băncile din Republica Moldova au continuat să acumuleze resurse financiare în formă de depozite. Depozitele reprezintă principala sursă de finanțare, având și un cost relativ ieftin. Obținerea mai multor depozite, ar trebui să permită băncilor să ofere și mai multe împrumuturi pentru sectorul real al economiei naționale.

Cu toate acestea, în spațiul public, tot mai des se discută despre faptul că sursele acumulate rămân neutilizate și nu sunt investite în economia reală. Mai mult decât atât, există percepția că băncile ar prefera să utilizeze acest exces de lichiditate pentru a finanța sectorul public în defavoare celui privat, în mod special în condiții de pandemie, când necesitățile de finanțare ale statului au crescut considerabil i.e. soldul valorilor mobiliare de stat emise pe piața primară a [crescut](#) cu 6 mlrd. lei timp de un an.

Cât de adevărat este faptul că sistemul bancar abundă în lichidități? Este aceasta o problemă izolată pentru Republica Moldova? Sunt băncile locale reticente de a credita sectorul real al economiei? Sau problema este în lipsa cererii pentru împrumuturi? Ce pot face autoritățile pentru ameliora situația creată?



Prezenta Analiză a fost elaborată în cadrul proiectului IPRE „Analize Tematice a politicilor publice”, realizat cu susținerea Fundației Konrad Adenauer (KAS) în Republica

Moldova. Opiniile reflectate în prezenta publicație aparțin autorilor și nu reflectă neapărat opinia KAS.

## NOTĂ ANALITICĂ IPRE nr. 3/2021

- **Reformele implementate de către Banca Națională a Moldovei (BNM) au oferit reziliența necesară sistemului bancar pe perioada pandemiei.** Acestea au permis sistemului bancar în Moldova să navigheze criza pandemică mai eficient comparativ cu alte sectoare ale economiei.
- **Soldul creditelor totale era de 45.6 mlrd. lei în februarie 2021 ceea ce reprezintă 13% mai mult comparativ cu luna ianuarie 2020.** Similar, creditele acordate IMM-urilor însumau 13.8 mlrd. lei sau 17.6% mai mult comparativ cu începutul anului 2020.
- **Lichiditatea excesivă sunt resursele sistemului bancar peste rezervele obligatorii care nu sunt utilizate.** Acest indicator este crucial pentru a determina capacitatea sistemului bancar de a credita atât sectorul real și public. În Moldova, la fel ca și în alte țări din regiune, există o abundență de lichiditate însă există deficiențe de a le canaliza spre creditare din cauza cererii anemice pentru credite. Respectiv, băncile centrale din regiune, în colaborarea cu instituțiile statului, au jucat un rol pro activ prin preluarea unor riscuri și oferirea lichidităților condiționate care ar duce la creditarea sectorului real și public.
- **Cu un sistem bancar dominat de lichiditate excesivă, BNM la fel ar putea implementa măsuri de direcționare a lichidităților în creditare prin:**
  - i) micșorarea rezervelor obligatorii;
  - ii) promovarea mai activă a Fondului de Garantare a Creditelor (FGC) de la ODIMM;
  - iii) instituirea unui minim de 70% al raportului dintre credite acordate sectorului privat și depozite;
  - iv) mărirea remunerării rezervelor obligatorii cu 2 p.p., spre exemplu, pentru băncile a căror creștere a creditelor acordate în termeni reali se află într-un interval stabil;
  - v) operațiuni repo dedicate pe termen mai lung la o rată fixă;
  - vi) introducerea unei linii de refinanțare a creditelor bancare;
  - vii) cumpărări definitive de VMS pe piața secundară.

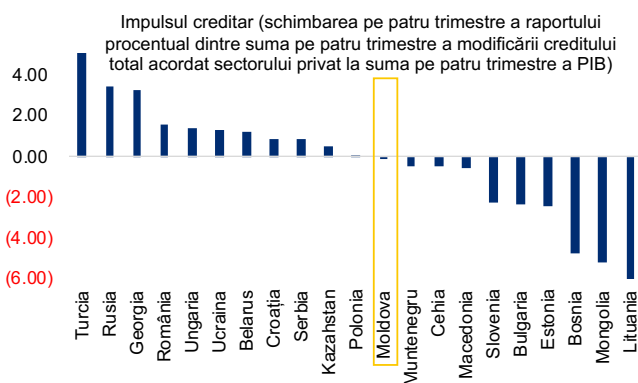




## Măsurile inovatoare ale băncilor centrale

**Problema excesului de lichiditate, prezentă în multiple țări din regiune, a determinat băncile centrale din regiune să aplice măsuri inovatoare pentru a canaliza lichiditățile către creditare.** Impulsul de creditare<sup>1</sup>, un punct de referință pentru creșterea anuală a creditelor acordate sectorului privat per PIB (figura 1), pentru Republica Moldova pentru trimestrul IV al anului 2020 a fost puțin sub 0.

Figura 1. Impulsul de creditare moderat în Republica Moldova



Sursa: FMI, calculele autorilor

Din perspectiva acestui indicator, sistemele bancare din Turcia, Rusia, Georgia și România au creditat sectorul privat mai activ. Majoritatea băncilor centrale au redus semnificativ ratele de bază și normele rezervelor obligatorii în combinație cu posibilitatea amânării achitării creditelor. În plus, unele guverne au suplinit fondurile pentru garantarea creditelor. Totuși, unele măsuri au fost mai specifice. Banca centrală a Rusiei a finanțat o linie de creditare pentru IMM-uri la o dobândă cu 2 p.p. mai joasă decât rata de bază și a oferit posibilitatea de a nu crește provizioanele pentru unele credite în dificultate ale IMM-uri. Banca centrală a Turciei a micșorat dobânzile plătite pentru rezervele obligatorii, însă oferea 2 p.p. mai mult pentru acele bănci unde creșterea creditelor acordate era între 5% și 15% în termeni reali. Banca centrală a Ungariei a oferit lichiditate pentru perioade între 3 luni și 5 ani la rata de bază în schimbul unui depozit colateral. Banca centrală a Poloniei a lansat un instrument ce ar duce la refinanțarea la o dobândă

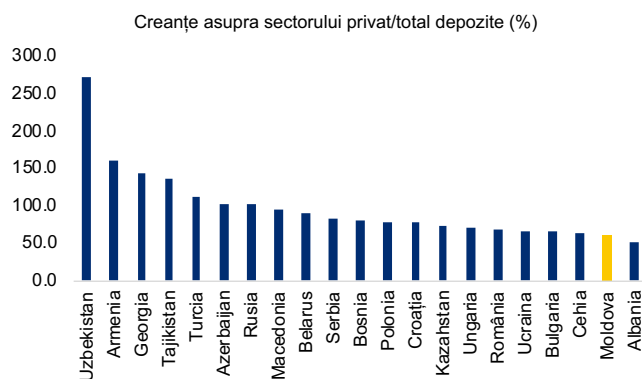
<sup>1</sup> NOTĂ: Schimbarea pe patru trimestre a raportului procentual dintre suma pe patru trimestre a modificării creditului total acordat sectorului privat la suma pe patru trimestre a PIB-ului

mai joasă a unor credite acordate de către băncile sectorului privat.

## Reticența băncilor din Republica Moldova la creditare

Raportul dintre creanțele (creditele) asupra sectorului privat și totalul depozitelor bancare în Moldova a fost în jur de 60% pentru ianuarie 2021 (figura 2). Acesta este al doilea cel mai mic indicator din regiune sugerând că băncile locale sunt relativ reticente să ofere credite. O explicație ar putea fi o combinație dintre criteriile de acceptare riguroase și lipsa cererilor de credite solide. În plus, lipsa alternativelor de economisire în afara depozitelor bancare la fel contribuie la această problemă structurală. Dobânzile creditelor noi acordate în lei pe toate termenele au scăzut de la 8.35% în ianuarie 2020 la 7.40% în februarie 2021. Această scădere medie pe toate termenele de 0.95 p.p. sau doar de 0.78 p.p. pentru termenele de până la 12 luni, este cu mult mai mică comparativ cu reducerea de către Banca Națională a Moldovei a ratei de bază cu 2.85 p.p. de la începutul anului trecut.

Figura 2. Raportul dintre credite și depozite este mic în Republica Moldova



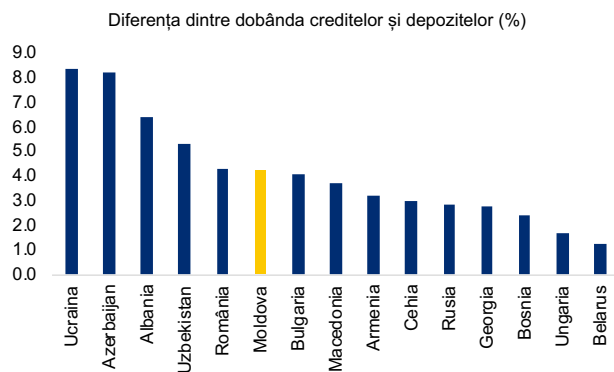
Sursa: FMI, calculele autorilor

Respectiv, pe de o parte, mecanismul de transmisie a politicii monetare pare a fi încă destul de fragil în Moldova, iar pe de altă parte, riscul creditării entităților economice a crescut pe perioada pandemiei. În același timp, marja comercială, exprimată ca diferență dintre dobânda creditelor și



depozitelor, este aproximativ egală cu 4.2 p.p. ceea ce este în linie cu media țărilor din regiune (figura 3). Totuși, există potențial de a micșora această marjă comercială prin măsuri dedicate din partea băncii centrale.

Figura 3. Marja comercială este în linie cu media regională



Sursa: FMI, calculele autorilor

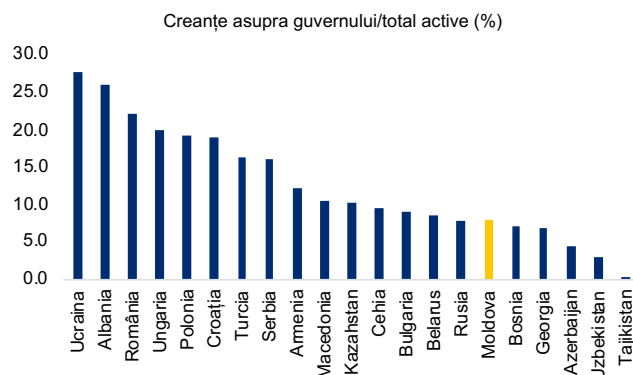
### Lichiditatea adițională în sistem nu neapărat alimentează creditarea sectorului real sau public

Sectorul public, deși a devenit un competitor acerb pentru lichiditățile din sistemul bancar, se finanțează mai puțin decât guvernele din țările din regiune prin intermediul băncilor. La moment, sectorul bancar deține [83.5% din VMS-urile](#) aflate în circulație. Deși persistă percepția că băncile ar prefera să crediteze statul în defavoarea sectorului real, este important de menționat că în jur de 50.7% de VMS-uri aflate în circulație sunt bonuri de trezorerie de 364 zile cu o rată a dobânzii în jur de 5.50% (licitațiile din luna martie). Această dobândă e cu 2.67 p.p. mai mică comparativ cu dobânda creditelor noi acordate în lei cu termene de la 6 la 12 luni. Respectiv, potențialul câștigului comercial rămâne a fi mai solid în creditarea sectorului real decât celui public, mai ales atunci când veniturile din titluri sunt impozitate la 12%.

Totuși, în lipsa cererilor de credite bine fundamentate sau riscului de credit mai mare decât diferența dintre dobânda atașată creditelor sectorului privat comparativ cu cel public, băncile sunt constrânse să-și canalizeze o parte din lichidități către VMS. Acest fenomen este tipic pentru majoritatea sistemelor bancare din regiune și

lume. În același timp, putem observa că raportul dintre creanțe asupra guvernului și totalul activelor este unul dintre cele mai mici din regiune (figura 4) sugerând că există sisteme bancare care orientează mult mai mult din lichiditățile sale către echivalentul VMS-urilor în alte țări.

Figura 4. Rata de creditare a statului de către sistemul bancar este moderată în Moldova



Sursa: FMI, calculele autorilor

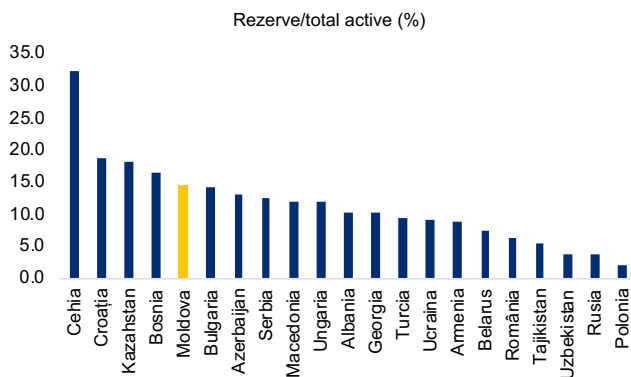
### Ce se întâmplă cu lichiditățile din sistemul bancar?

Creditarea sectorului real modest în tandem cu expunerea relativ moderată către guvern alimentează mai multe nedumeriri cu privire la utilizarea lichidităților din sistemul bancar. BNM a [redus recent](#) normele rezervelor obligatorii din mijloacele atrase în lei moldovenești cu 2 p.p. până la 28% păstrând cota de 30% pentru mijloacele atrase în valută. La prima vedere, normele par a fi excesive, însă privind din perspectiva rezervelor ca raport din totalul activelor sistemului bancar (figura 5), putem observa că acest raport nu este exagerat de mare comparativ cu alte țări din regiune precum Bosnia, Bulgaria sau Serbia. Este dificil de avut o definiție exactă a lichidităților excesive din sistem care s-ar aplica tuturor sistemelor bancare. Conceptual, aceasta ar fi lichiditatea în sistem care este peste rezervele obligatorii. BNM o estimează ca o combinație dintre certificatele băncii naționale, rezerve excesive, depozite overnight și VMS repo în [raportul său de inflație](#). La data de 16 martie, excesul de lichiditate era estimat la [7.1 mlrd lei](#) (3.45% din PIB) la data de 16 martie înainte de a scădea la 3.4 mlrd lei la 5 aprilie din cauza achitării către stat a impozitelor de către agenții economici. Alte sisteme



bancare care au piețe financiare și instrumente sofisticate ar putea avea o altfel de formă de contabilizare a lichidității excesive. Cu toate acestea, ilustrativ, un punct de referință (proxy) ar putea fi alte creanțe decât rezervele obligatorii raportate către baza de date International Financial Statistics de la Fondul Monetar Internațional.

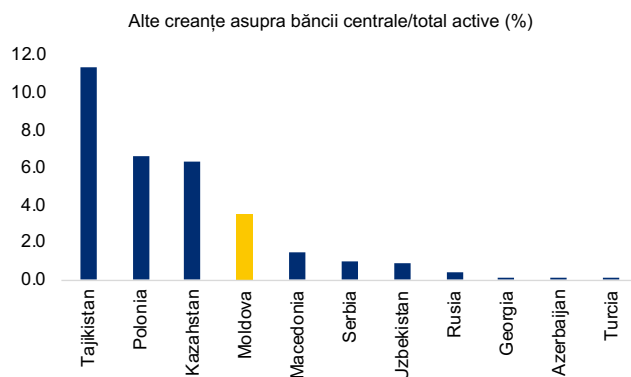
Figura 5. Rezervele obligatorii nu sunt cu mult mai mari în Moldova comparativ cu alte țări



Sursa: FMI, calculele autorilor

În figura 6 observăm că raportul dintre alte creanțe decât rezervele obligatorii ale băncilor comerciale asupra băncii centrale și totalul activelor sistemului bancar este în jur de 3.5% pentru Moldova. Aceasta este mai mult decât în Macedonia și Serbia, însă mai puțin decât în Kazahstan și Polonia. Acest indicator din această bază de date este doar un proxy abstract pentru lichiditatea excesivă din cauză că unele bănci centrale contabilizează diferit excesul de lichiditate. Spre exemplu, în Ungaria și Rusia lichiditatea excesivă este estimată la peste 10% și 1.5% din totalul activelor, respectiv, comparativ cu 0 și 0.4% conform indicatorului alte creanțe asupra băncilor centrale. Prin urmare, putem deduce că sistemul bancar moldovenesc are un grad ridicat de lichidități neutilizate, însă aceasta nu pare a fi un fenomen atipic țărilor din regiune.

Figura 6. Lichiditatea ridicată în sistemul bancar

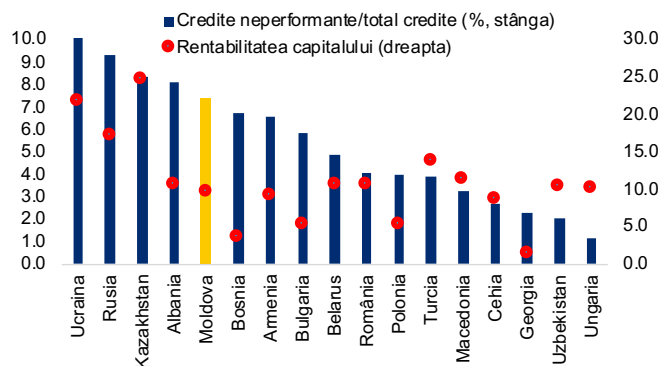


Sursa: FMI, calculele autorilor

### Status quo confortabil

Atitudinea sistemul bancar este destul de conservatoare referitor la creditarea economiei reale. Aceasta se bazează și pe faptul că rata creditelor neperformante este una din cele mai mari din regiune sugerând dificultățile de onorare a creditelor de către debitori. Considerând că rentabilitatea capitalului pentru sistemul bancar moldovenesc este puțin sub media în regiune, deși media este puțin ridicată din cauza rentabilității de peste 20% în Kazahstan și Ucraina, putem deduce că sectorul bancar este într-o poziție relativ confortabilă în acest status quo dominat de lichiditate excesivă și creditare moderată a sectorului real.

Figura 7. Rentabilitatea capitalului în Moldova este în linie cu media regională



Sursa: Banca Mondială, calculele autorilor



## CONCLUZII ȘI RECOMANDĂRI

**Sistemul bancar local creditează moderat atât sectorul privat cât și guvernul.** Respectiv, băncile din Republica Moldova dețin un surplus de lichiditate care le permite să finanțeze atât sectorul public cât și cel privat. Fenomenul de creditare moderată a sectorului real este determinat inclusiv de lipsa cererilor de credite solide și nu doar de preferința sistemului bancar de a finanța sectorul public, în special în condițiile în care câștigul comercial rămâne a fi mai solid în creditarea sectorului real decât celui public.

Totodată, lichiditatea excesivă pare a fi tipică pentru majoritatea sistemelor bancare din regiune. Considerând rentabilitatea capitalului relativ atractiv, status quo-ul actual va rămâne în continuare unul confortabil pentru sistemul bancar local. Totuși, BNM în colaborare cu ODIMM și alte instituții de stat s-ar putea inspira de la alte bănci centrale din regiune pentru a impulsiona atât creditarea sectorului real, cât și celui public.

### IPRE recomandă următoarele:

- 1. Micșorarea normelor rezervelor obligatoriiacompaniate de alte măsuri.** Reducerea normelor cu siguranță că alimentează sistemul bancar cu lichidități. Însă, mai multă lichiditate în sistem nu neapărat duce la creditarea sectorului real sau public. Spre exemplu, lichiditatea excesivă în zona Euro depășește 30% din PIB, iar cea din Polonia și Ungaria e peste 7% din PIB ceea ce reflectă că sistemele bancare au nevoie de instrumente adiționale pentru a direcționa acele lichidități spre sectorul real sau public.
- 2. Promovarea mai activă a Fondului de Garantare a Creditelor (FGC) de la ODIMM.** BNM a recunoscut garanțiile emise de FGC în calitate de diminuator de risc anul trecut. Aceasta a întărit atractivitatea produselor de garantare. În plus, ODIMM a majorat recent coeficientul de multiplicare de la 3 la 6 ceea ce a dus la capacitatea de garantare la 1 miliard lei comparativ cu garanțiile active în valoare de 170 milioane. Utilizarea mai activă a acestor instrumente de garantare ar diminua reticența

băncilor de a credita sectorul real atunci când ratele creditelor neperformante rămân a fi înalte.

- 3. Instituirea unui minim al raportului dintre creditele acordate sectorului privat și depozite.** Acest indicator ar putea fi stabilit la o valoare de 70%, spre exemplu, iar băncile care nu îndeplinesc acest criteriu ar putea fi penalizate printr-o rată de remunerare negativă a rezervelor obligatorii.
- 4. Mărirea remunerării rezervelor obligatorii, cu 2 p.p.** spre exemplu, pentru băncile a căror creștere a creditelor acordate în termeni reali se află într-un interval stabilit.
- 5. Operațiuni repo dedicate pe termen mai lung la o rată fixă.** La moment, operațiunile *repo* au o dobândă fixă de rata de bază plus o marjă de 0.25 p.p. pe un termen de 14 zile. Conform regulamentului BNM, banca centrală poate efectua operațiuni de refinanțare pe termen mai lung la o rată fixă în situații excepționale. Considerând pandemia o situație excepțională, BNM ar putea lansa *repo*-uri de la 3 până la 36 luni la o rată fixă cu condiția că lichiditatea oferită reprezintă maximum 50% din resursele adiționale ale băncii direcționate ori către sectorul privat ori *VMS*-uri cu o maturitate mai mare de 3 ani.
- 6. Introducerea unei linii de refinanțare a creditelor bancare.** BNM ar putea accepta prin intermediul băncilor comerciale bilete la ordin (*promissory notes*) emise de către agenți economici. Astfel s-ar putea realiza refinanțarea unor credite bancare care îndeplinesc anumite criterii stabilite de către banca centrală.
- 7. Cumpărări definitive de VMS pe piața secundară.** Regulamentul BNM permite astfel de tranzacții la moment. Spre exemplu, BNM ar putea organiza licitații de *VMS*-uri cu maturitate mai mare de 3 ani. Astfel, banca centrală ar putea încuraja băncile comerciale să-și direcționeze o parte din lichidități spre *VMS*-uri cu maturitate înaltă și să aibă siguranța că ar putea lichida poziția prin intermediul BNM.



**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](http://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](mailto:info@ipre.md)  
Web: [www.ipre.md](http://www.ipre.md)

