

POLITICILE MONETARE ȘI VALUTARE ALE BANCII NAȚIONALE A MOLDOVEI

ION MOROZNIUC, cercet. șt., INCE

For the Republic of Moldova, the economic year 2012 was one of the most difficult, suffering both from economic shocks as well as the climatic conditions that are objective and not related to state control. In conditions of increased uncertainties, it is important for Moldova to repair systemically its institutional weaknesses, particularly the lack of attractiveness for investors in terms of natural resources or domestic market potential.

Keywords: national currency, monetary mass, financial stability, monetary policy, prudent, compulsory reserves, foreign currency, inflation, monetary aggregates, external state debt.

Anul economic 2012 pentru Moldova a fost unul din cei mai dificili, suferind atât din cauza șocurilor economice, cât și din condițiile climaterice care sunt obiective și nu țin de controlul statului. În condițiile unei incertitudini sporite, este important ca Moldova să repare în mod sistemic deficiențele sale instituționale, mai ales în lipsa de atractivitate pentru investitori din punct de vedere a resurselor naturale sau potențialului pieței interne.

Cuvinte cheie: moneda națională, masa monetară, de stabilitate financiară, politică monetară, prudente, rezerve obligatorii, în valută, de inflație, agregatelor monetare, datoria de stat externă.

JEL Classification: G0, H6, H61, H68, H72

Introducere. Banca Națională a Moldovei (BNM) funcționează ca bancă centrală de emisiune și de coordonare a activității monetare și de credit din economie, scopul său principal fiind menținerea stabilității monedei naționale și asigurarea funcționalității întregului sistem bancar-financiar. Obiectivele principale ale politicii monetare sunt: a) urmărirea și reglarea cererii agregate și ofertei agregate de moneda, adică menținerea unui anumit nivel al masei monetare prin ajustările corespunzătoare ale ratei dobânzii și alte mecanisme specifice; b) menținerea unui anumit nivel al ratei dobânzii, prin modificări corespunzătoare în stocul de bani (masa monetară); c) asigurarea echilibrului balanței de plăți externe a țării.

Anul 2012 a fost marcat de un șir de evenimente economice, sociale, politice și naturale, care au contribuit la schimbarea climatului economic mondial. Creșterea economică a fost neuniformă, cu impact redus asupra ocupării și bunăstării populației, focarul principal constituind problema datoriilor suverane din economiile dezvoltate, manifestată în principal, în țările zonei EURO. Potrivit Fondului Monetar Internațional (FMI), Europa Centrală și de Est a resimțit cel mai pronunțat impactul crizei din zona EURO. Criza, a influențat negativ și asupra creșterii economiei mondiale

Conținutul de bază. Pentru ameliorarea urmărilor nefaste ale crizei, dar și ale secetei din anul 2012, guvernarea a purces la intensificarea negocierilor cu Fondul Monetar Internațional asupra unui nou Program de politici economice și financiare, precum și la prelungirea negocierilor cu Comisia Europeană, Banca Mondială și alți parteneri externi de dezvoltare pentru a obține susținere bugetară, inclusiv intensificarea eforturilor în vederea debursării tranșelor pentru proiectele și programele în curs de implementare.

De asemenea BNM a realizat un șir de acțiuni, menite să consolideze stabilitatea financiară a sistemului bancar din țară, să îmbunătățească supravegherea bancară în scopul protejării intereselor deponenților, precum și să perfecționeze reglementările prudentiale în vederea aducerii în concordanță cu noile prevederi ale legislației în vigoare. Au fost perfecționate cerințele aferente informațiilor care necesită a fi acumulate de către bănci în cadrul procesului de identificare a persoanelor fizice, juridice și a beneficiarului acestora. În condițiile eventualelor incertitudini și provocări din perioada de referință, precum și în scopul ancorării presiunilor inflaționiste, BNM a promovat pe parcursul anului 2012 o politică monetară prudentă.

Creșterea economică din ultimii ani, bazată preponderent pe consum și importuri, nu mai este acceptabilă ca model de dezvoltare economică a țării, dar nici nu mai poate fi în continuare asigurată, în special, din motivul posibilei reduceri a remitențelor, ca rezultat al recesiunii în zona EURO.

Mediul macroeconomic și condițiile externe relativ favorabile, creșterea economică înregistrată de

rând cu ridicarea bunăstării populației, au constituit factorii ce au influențat asupra menținerii stabilității a sistemului bancar autohton pe parcursul anului 2012, BNM promovând o politică prudentă și adecvată situației economice. Instrumentele principale ale politicii monetare utilizate de către BNM au fost: nivelul ratei de bază și norma rezervelor obligatorii.

În anul 2012, mecanismul rezervelor obligatorii a continuat să exercite funcția de control monetar aflată în strânsă corelație cu cea de gestionare a lichidității. Rezervele obligatorii s-au înscris în moneda națională pe o curbă ascendentă ca urmare a creșterii mijloacelor atrase. Suma medie a rezervelor obligatorii în MDL menținute de bănci la BNM în perioada 8 decembrie 2012 – 7 ianuarie 2013 s-a cifrat la 2,92 mild. lei, în creștere cu 0,53 mild. lei, sau cu 22,2% comparativ cu perioada similară a anului 2011. De asemenea și rezervele obligatorii în valută străină menținute de bănci la BNM, pe parcursul anului au înregistrat un trend pozitiv care la situația din 31 decembrie 2012 s-a cifrat la 70 mil. dol. SUA și 92 mil. euro, în creștere cu 12,2 și 1,9% respectiv față de 31.12.2011.

La finele anului 2012 activele oficiale de rezervă s-au cifrat la 2,51 mild. dolari SUA, majorându-se cu 28% față de începutul anului, acoperind circa 4,7 luni de import și 110,6% din datoria totală externă pe termen scurt a Republicii Moldova.

Piața monetară este o piață specifică, în cadrul căreia se tranzacționează moneda creată de întregul sistem bancar. Pe această piață se confruntă cererea și oferta de monedă, în funcție de prețul acesteia, adică rata dobânzii. Într-o economie modernă, există o piață specială pe care se tranzacționează moneda. Sistemul bancar, moneda și masa monetară sunt condițiile necesare pentru funcționarea pieței monetare.

Inflația în Moldova este un fenomen nemonetar și corelația inflație/masa monetară este relativ slabă pentru a fi luată în calcul în calitate de pârghie de influență. Aceasta a fost demonstrat încă odată în anul 2011, când BNM a exclus o parte din factorii inflaționisti din politica sa de țargitare, decizie benefică pentru politica macroeconomică. Obiectivul fundamental al unei Bănci centrale este asigurarea și menținerea stabilității prețurilor însă, fără a prejudicia realizarea obiectivului său de bază. Banca Națională trebuie să promoveze și să mențină un sistem financiar bazat pe principiile de piață și să sprijine politica economică generală a statului. În pofida riscurilor de deflație consemnate la începutul anului 2012, BNM a avut perspectivă, asigurând menținerea stabilității prețurilor.

Pentru prima dată în ultimii 20 ani, rata anuală a inflației s-a situat trei ani consecutiv pe palierul de o singură cifră. În 11 luni ale anului 2012 indicii prețurilor de consum s-a aflat în apropierea țintei de 5%, atingând în luna decembrie 2012 nivelul de 4,1%. Aducerea inflației în proximitatea țintei de 5% a fost benefică atât pentru investitori și populație, cât și pentru dezvoltarea potențialului economic durabil al țării. Chiar și ultima prognoză a inflației pentru anii 2013 și 2014, BNM o plasează în limita intervalului de variație de $\pm 1,5$ p.p. de la ținta de 5%.

Comparativ cu masa monetară, un impact mai semnificativ îl are cursul valutar asupra inflației, de aceea, acesta trebuie gestionat cu grijă pentru a nu pune sub risc exportatorii, balanța de plăți externă și, implicit, creșterea economică a țării. Cursul valutar trebuie să fie menținut cât mai stabil și cu un trend ușor de depreciere a valutei naționale pentru stimularea exporturilor, care de altfel pe termen lung vor asigura substituirea remitențelor în termeni de aflus de valută și va asigura stabilitatea macroeconomică, după cum și sursa durabilă de creștere economică.

Cursul valutar a înregistrat fluctuații semnificative pe parcursul anului 2012, atât din motivele sezoniere ale operațiunilor de import și export cât și datorită fluctuațiilor însemnate ale EURO/USD pe piața internațională. Media anuală a cursului valutar s-a situat la nivel de 12,11 lei/dolar SUA. Pe măsura anticipatei reduceri a presiunilor inflaționiste, BNM a estimat revenirea deplină a ratei inflației în intervalul obiectivului declarat începând cu anul 2011.

Pentru economia moldovenească, deschisă economiei globale, menținerea inflației sub control va rămâne încă mult timp o provocare. Atenuarea inflației este cu adevărat o precondiție majoră pentru ca Moldova să devină atractivă investițiilor străine. O inflație mai scăzută înseamnă o economie mai sănătoasă, cu efecte pozitive pentru toate sectoarele. Însă, în lipsa reformelor structurale și instituționale care să țintească spre eliminarea aranjamentelor anticompetitive de pe piețe, instrumentele monetare vor fi prea puțin eficiente

Piața valutară. Evoluția pieței valutare interne a fost determinată de majorarea volumului lichidităților în valută străină pe fondalul persistenței aflurilor semnificative, a cursului de schimb al dolarului SUA față de EURO și alte valute pe piețele valutare internaționale și, de volatilitatea pe piața valutară internațională condiționată de dezechilibrele crescânde pe piețele externe. Pe parcursul anului 2012 cursul oficial al monedei naționale față de dolarul SUA s-a depreciat de la 11,72 lei până la 12,06 lei pentru

un dolar, ori cu 2,9% comparativ cu începutul perioadei de referință. În același timp, evoluția monedei naționale față de moneda europeană a variat de la 15,07 lei pentru un EURO la început de perioadă, până la 16,0 lei/euro la sfârșit de perioadă, depreciindu-se, astfel, cu 6,2%.

Tabelul 1. Cursul oficial de schimb al leului față de dolarul SUA și EURO

	2009		2010		2011		2012	
	USD	EURO	USD	EURO	USD	EURO	USD	EURO
Cursul la sfârșitul perioadei	12,30	17,63	12,15	16,10	11,715	15,074	12,063	15,997
Cursul mediu anual	11,11	15,52	12,37	16,40	11,737	16,337	12,112	15,563

Sursa: Elaborată de autor, conform datelor oficiale ale BNS și a BNM.

Rulajul total al valurilor tranzacționate pe piața valutară contra leului moldovenesc, în anul 2012, a însumat echivalentul a 14,34 mild. dolari, majorându-se cu 17,0% față de anul 2011. În structura rulajului total, cumpărările de valută străină pe piața valutară internă contra MDL, au constituit 7,16 mild. dolari, iar vânzările –7,18 mild. dolari. Tranzacțiile BNM, precum și ale băncilor nerezidente pe piața valutară internă pe parcursul anului 2012, au fost în creștere, cumpărând valută străină în sumă de 62,2 mil. USD și a vânzând în sumă de 283,9 mil. dolari, ori vânzările nete alcătuind 221,7 mil. dolari.

Cumpărările de valută străină, efectuate de către băncile licențiate pe piața valutară internă în 2012, s-au majorat cu 1,02 mild. dolari, sau cu 18,0%. Această majorare s-a datorat, în principal, creșterii cumpărărilor de valută străină cu 276,0 mil. dolari (9,5%), efectuate de la persoanele fizice și cu 632,8 mil. dolari (2,9 ori) de la băncile rezidente. Totodată, s-a înregistrat o diminuare a cumpărărilor de valută străină de la BNM cu 11,5 mil. dolari, de la persoanele juridice cu 29,7 mil. dolari etc. Cumpărările de valută străină au fost efectuate preponderent de la persoanele fizice 47,7%, de la persoanele juridice 29,1% și de la băncile rezidente 14,5%.

Vânzările de valută străină, efectuate de către băncile licențiate pe piața valutară internă, în anul 2012 au crescut cu 988,1 mil. dolari, sau cu 17,2 la sută, fiind condiționate de majorarea vânzărilor cu 644,1 mil. dolari (2,9 ori) către băncile rezidente, cu 252,4 mil. USD (4,2 ori) către BNM, cu 24,2 mil. dolari (3,5 ori) către băncile nerezidente etc.

Agregatele monetare sunt compartimentări succesive ale masei monetare, care se însumează treptat, pornind de la mic la mare, în funcție de intensitatea funcțională sau de lichiditate a instrumentelor monetare utilizate, părți care devin autonome prin funcțiile pe care le îndeplinesc. Numărul de agregate monetare și părțile constituite ale acestora diferă de la o țară la alta: în Anglia se utilizează 7 agregate, în Franța – 4, în SUA – 3, în România – 2 etc. **Agregatul monetar (M1)** cuprinde disponibilitățile monetare propriu-zise, adică numerarul aflat în circulație, conturile bancare operabile prin cecuri și cecurile la purtător. **Agregatul monetar (M2)** masa monetară în sens larg și cuprinde: componentele agregatului M1, depunerile de economii la vedere, depunerile la casele de economii, la bănci pe termen scurt, la termen în valuta. **Agregatul monetar (M3)** cuprinde agregatul M2 la care se adaugă: depunerile pe termen nelimitat, depunerile și titlurile de comerț în devize (monede convertibile), bonurile de tezaur și certificatele de subscriere la împrumuturile de stat, bonurile negociabile, bonurile de economii

Moneda și masa monetară. **Moneda** reprezintă premisa oricărei forme de piață și de concurență; fără contribuția acesteia nici-un flux economic real nu se poate desfășura. Moneda este o categorie macroeconomică la care se raportează toți agenții vieții economico-sociale ai unei comunități sociale, care poate să fie națională sau internațională.

Cantitatea de monedă existentă în circulație într-o economie națională sau într-o zonă determinată a acesteia, într-un interval de timp delimitat, constituie **masa monetară**. Aceasta poate fi privită ca **stoc și flux de monedă**. Ca stoc de bani, masa monetară constă în totalitatea instrumentelor bănești de care dispune sectorul nonfinanciar, la un moment dat, destinate achiziționării de bunuri și servicii, achitării datoriilor și constituirii economiilor, în vederea investițiilor și a efectuării altor plasamente.

În anul 2012, dinamica masei monetare (M2) a reflectat tendințe pozitive pe parcursul întregii perioade, înregistrând o creștere cu 23,5% comparativ cu cea înregistrată în anul 2011. Înviorarea activității economice și a procesului de creditare a determinat sporirea multiplicării banilor în economie, precum și creșterea depozitelor în moneda națională, contribuind direct la majorarea agregatului monetar M2. Componentele masei monetare M2, de asemenea, au imprimat evoluții pozitive, depozitele în lei majorându-se cu 24,5%, iar banii în circulație cu 21,9%.

Tabelul 2. Evoluția agregatelor monetare, mild. lei

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012/ 2011,%
M0 (bani în circulație)	1,47	4,77	6,66	7,58	8,85	10,11	10,86	13,24	121,9
Depozite la vedere	0,49	2,76	4,26	4,03	4,36	5,61	6,52	7,37	113,0
M1 (agregat monetar)	1,96	7,53	1,09	11,61	13,21	15,72	17,38	20,61	118,6
Depozite la termen	0,55	3,79	7,46	10,15	7,73	9,05	10,88	14,31	131,5
Instrumente ale pieței monetare	0,2	0,1	17,3	16,8	1,34	1,28	0,52	0,1	<0
M2 (agregat monetar)	2,51	11,33	18,40	21,77	20,94	24,77	28,27	34,91	123,5
Depozite în monedă națională	1,04	3,79	11,71	14,18	12,09	14,66	17,40	21,67	124,5
Depozite în valută străină	1,00	4,70	7,95	9,91	11,74	12,28	12,71	14,60	114,9
M3 (agregat monetar)	3,51	15,83	27,34	31,68	32,68	37,05	40,98	49,51	120,8
Baza monetară	-	-	-	-	10,46	12,11	14,34	17,63	122,9
Viteza de circulație	-	-	-	-	3,23	2,9	2,9	2,8	96,6

Sursa: Elaborată de autor, conform datelor oficiale a BNS și a BNM.

Depozitele în moneda națională au indicat o creștere mai pronunțată comparativ cu M0, contribuind în mod direct la creșterea M2 și determinând trendul pozitiv al dinamicii acesteia în anul 2012. Pe parcursul anului, în condițiile deprecierii monedei naționale, depozitele la termen atrase în valută străină au avut o dinamică mai slabă celor în moneda națională. Masa monetară (M3) în anul 2012 a crescut cu 20,8%, în timp ce în anul 2011 ritmul de creștere a fost de 10,6%. Ritmul de creștere mai lent al masei monetare M3, decât cel al masei monetare M2, de asemenea, a fost influențat de dinamica depozitelor în valută străină. Depozitele în valută străină, recalculate în lei moldovenești, au înregistrat un ritm de creștere pe parcursul anului în mărime de 14,9%. Volumul masei monetare (M3) pe parcursul anului 2012 s-a majorat în raport cu anul 2011 cu 8,53 mild. lei, ori cu 20,8%, constituind 49,51 mild. lei. Totodată, principalul component al indicatorului nominalizat, masa monetară M2, a înregistrat o creștere de 6,64 mild lei, ori cu 23,5% față de nivelul anului precedent, iar componenta "Banii în circulație (M0)" a crescut față de anul 2011 cu 21,9%, sau cu 2,38 mild. lei. Ponderea depozitelor în monedă națională în volumul masei monetare (M3) la finele anului 2012, comparativ cu anul 2011, a înregistrat o creștere de 1,3 p.p. În valoare absolută depozitele în lei s-au majorat cu 24,5%, ori cu 4,27 mild lei, iar depozitele în valută străină s-au soldat cu o creștere de 14,9%, sau cu 1,89 mild lei. Totodată ponderea depozitelor în valută străină în volumul masei monetare (M3) s-a diminuat cu 1,5 p.p.

Tabelul 3. Componentele masei monetare la 31 decembrie a anului respectiv, mild. lei

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012/2011		2012 ponderea în M3 (%)
							(+,-)	(%)	
Masa monetară (M3)	27,34	31,68	32,68	37,05	40,98	49,51	8,53	120,8	100,0
Masa monetară (M2)	18,40	21,77	20,94	24,77	28,27	34,91	6,64	123,5	70,5
Bani în circulație (M0)	6,66	7,59	8,85	10,11	10,86	13,24	2,38	121,9	26,7
Depozite, total, din care:	20,66	24,09	23,83	26,94	30,11	36,27	6,16	120,5	73,3
în lei	11,71	14,18	12,09	14,66	17,40	21,67	4,27	124,5	43,8
în valută străină	8,95	9,91	11,74	12,28	12,71	14,60	1,89	114,9	29,5
Masa monetară (M1)	10,92	11,61	13,21	15,72	17,38	20,61	3,23	118,6	41,6
Instrumentele pieței monetare	7,3	16,8	11,36	1,3	-0,52	0,1	0,62	>200	---

Sursa: Elaborată de autor, conform datelor oficiale a BNS și a BNM.

Balanța de plăți (BP) este un document statistic de sinteză macroeconomică ce reflectă în mod sistematizat toate tranzacțiile economice ale unei țări cu restul lumii pentru o perioadă de timp, clasificate și compilate conform standardelor internaționale mandatate de Fondul Monetar Internațional. La majoritatea articolelor contului financiar al BP înregistrările sunt efectuate în valoare netă.

Contul curent al BP în anul 2012 a înregistrat un deficit în scădere cu 35,4% comparativ cu anul 2011, ori cu 510,9 mil dolari SUA, ceea ce reprezintă 7,0% în raport cu PIB. Scăderea deficitului tranzacțiilor curente a fost determinată de majorarea veniturilor nete. Excedentul în creștere la venituri și transferuri curente a acoperit deficitul comerțului exterior cu bunuri și servicii în proporție de 82,7%.

Datoria de stat la 31 decembrie 2012, a constituit 21,18 mild. lei, majorându-se cu 1,95 mild. lei comparativ cu începutul anului. Prin urmare, ponderea datoriei totale de stat în PIB a înregistrat o creștere în raport cu finele anului precedent cu 0,7 p.p., constituind astfel circa 24,1%. În plan structural, datoria de stat externă s-a situat la nivelul de 70,9%, iar datoria de stat internă – la nivel de 29,1%. În raport cu PIB datoria de stat externă s-a situat la nivel de 17,1% în creștere cu 0,8 p.p., iar cea internă 7,0% în scădere cu 0,1 p.p.

La finele anului 2012, datoria de stat **externă** a constituit 15,02 mild. lei, majorându-se comparativ cu începutul anului cu 1,64 mild. lei în valută națională, ori cu 105 mil. dolari SUA, ținând cont și de diferența cursului valutar.

Datoria de stat **internă** la 31 decembrie 2012 a constituit 6,16 mild. lei, înregistrând o majorare față de începutul anului cu 0,32 mild. lei, ori cu 5,5%.

Tabelul 4. Evoluția datoriei de stat pe componente la sfârșitul anilor, mild. lei

	2008	2009	2010	2011	2012	2012/ 2011,%
Datoria de stat internă	3, 51	5,10	5, 30	5,84	6,16	105,5
Datoria de stat externă	8,09	9, 52	13, 57	13,38	15,02	112,3
Total datoria de stat	11, 60	14, 62	18, 87	19,23	21,18	110,1
Ponderea datoriei de stat internă în total datorii, %	30,2	34,9	28,1	30,4	29,1	---
Ponderea datoriei de stat externă în total datorii, %	69,8	65,1	71,9	69,6	70,9	---
Ponderea datoriei de stat internă în PIB, %	5,5	8,5	7,4	7,1	7,0	---
Ponderea datoriei de stat externă în PIB, %	13,0	19,6	18,9	16,3	17,1	---
Ponderea datoriei totale de stat în PIB, %	18,5	28,1	26,3	23,4	24,1	---

Sursa: Elaborat de autor, conform datelor oficiale a BNS și a BNM.

Datoria de stat externă a evoluat de la 1,02 mild. dolari SUA în 2000 până la 1,24 mild. dolari SUA la finele anului 2012, avansând mai accentuat în ultimii ani în rezultatul consecințelor crizei economico-financiare, dar și instabilității politice din țară. Guvernul, pe parcursul ultimilor ani, a întreprins eforturi susținute pentru deservirea datoriei externe precum și pentru restructurarea acestora, dar urmările crizei mondiale au agravat situația. În acest context, pentru a diminua efectele negative, cauzate de datoria externă și a-și direcționa eforturile pentru soluționarea problemelor de ordin economic și social, sânt necesare acțiuni eficiente pentru monitorizarea și restructurarea în continuare a datoriei externe.

Tabelul 5. Volumul datoriilor administrate de stat (la 31 decembrie a anului respectiv)

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012// 2011, %
Datoria totală (mild. lei)	14,68	12,23	12,40	11,61	16,84	18,87	19,22	21,18	110,1
ponderea în PIB (%)	92	32	23	18,5	28,1	26,3	23,4	24,1	-
Datoria externă (mild. lei)	12,66	8,44	8,65	8,10	11,78	13,57	13,38	15,02	112,3
ponderea în PIB (%)	79,4	22	16	13	19,6	18,9	16,3	17,1	-

	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2012// 2011, %
Datoria externă (mil. dol. SUA)	1021	658	766	763	944	1106	1135	1240	109,2
Datoria internă (mild. lei)	2,02	3,79	3,75	3,51	5,10	5,30	5,84	6,16	105,5
ponderea în PIB (%)	12,6	10,1	7,0	5,5	8,5	7,4	7,1	7,0	-
PIB (mild. lei)	16,02	37,65	53,35	62,84	60,04	71,85	82,17	87,85	106,9

Sursa: Elaborat de autor, conform datelor oficiale a BNS și a BNM.

În concluzie se poate de menționat că deși în prima jumătate a anului 2012, șocurile macroeconomice externe au avut un impact major asupra economiei naționale, partea negativă al acestora încă nu a epuizat. Economia UE în trimestrul III a intrat în recesiune tehnică, înregistrând pe parcursul a două trimestre consecutiv creștere economică negativă. Dacă criza din UE va continua, efectele negative asupra economiei naționale se vor amplifica, iar Moldova, riscă să obțină o creștere economică modestă și în anul 2014. Influențele economice din zona euro au demonstrat încă odată cât de vulnerabilă este economia națională la șocurile externe.

Recuperarea rapidă a consumului intern a constituit primul și principalul impuls pentru creșterea economică din anii 2010-2012. Dar totuși, o dezvoltare economică sustenabilă poate fi asigurată în viitor doar prin tranziția de la creșterea bazată, în principal, pe import și consum la creșterea bazată pe producere și export. De aceea, stimularea investițiilor interne, atragerea investitorilor externi și majorarea exporturilor vor constitui principalele provocări pentru Moldova și în următorii ani.

În condițiile unei incertitudini sporite, este important ca Moldova să repare în mod sistemic deficiențele sale instituționale, mai ales în lipsa de atractivitate pentru investitori din punct de vedere a resurselor naturale sau potențialului pieței interne. Totuși, în încercarea de a rezolva problemele economice, Guvernul trebuie să dea preferință unor soluții sistemice și durabile.

Atenuarea inflației, de asemenea, este cu adevărat o precondiție majoră pentru ca Moldova să devină atractivă investițiilor străine. O inflație mai scăzută înseamnă o economie mai sănătoasă, cu efecte pozitive pentru toate sectoarele. Însă, în lipsa reformelor structurale și instituționale care să țină seama spre eliminarea aranjamentelor anticompetitive de pe piețe, instrumentele monetare vor fi prea puțin eficiente.

Referințe bibliografice

1. BIROUL NAȚIONAL DE STATISTICĂ AL REPUBLICII MOLDOVA. *Anuarul Statistic al Republicii Moldova* = *Статистический ежегодник Республики Молдова* = *Statistical Yearbook of the Republic of Moldova 2010*. Chișinău: Statistica, 2010. 572 p. ISBN 978-9975-78-932-5.
2. BIROUL NAȚIONAL DE STATISTICĂ AL REPUBLICII MOLDOVA. *Anuarul Statistic al Republicii Moldova* = *Статистический ежегодник Республики Молдова* = *Statistical Yearbook of the Republic of Moldova 2013*. Chișinău: Statistica, 2013. 556 p. ISBN 978-9975-4068-4-0.
3. Legea bugetului de stat pe anul 2013: nr. 249 din 02.11.2012. In: Monitorul Oficial al Republicii Moldova. 2012, nr. 263-269, art. 853.
4. Legea bugetului de stat pe anul 2012: nr. 282 din 27.12.2011. In: Monitorul Oficial al Republicii Moldova. 2012, nr. 19-20, art. 46.
5. Legea bugetului de stat pe anul 2011: nr. 52 din 31.03.2011. In: Monitorul Oficial al Republicii Moldova. 2011, nr. 63-64, art. 151.
6. MINISTERUL FINANTELOR AL REPUBLICII MOLDOVA. Raport privind executarea bugetului public național pe anul 2010 [accesat 26 mai 2014]. Disponibil: <http://www.mf.gov.md/actnorm/otherrep>
7. MINISTERUL FINANTELOR AL REPUBLICII MOLDOVA. Raport privind executarea bugetului public național pe anul 2012 [accesat 16 iunie 2014]. Disponibil: <http://www.mf.gov.md/common/reports/>
8. MINISTERUL FINANTELOR AL REPUBLICII MOLDOVA. Raport privind executarea bugetului public național pe anul 2013 [accesat 27 iunie 2014]. Disponibil: <http://www.mf.gov.md/common/reports/>
9. MINISTERUL FINANTELOR AL REPUBLICII MOLDOVA. Raport privind executarea bugetului public național pe toate componentele pe anul 2011 [accesat 12 mai 2014]. Disponibil: <http://www.mf.gov.md/common/reports/>
10. MINISTERUL FINANTELOR AL REPUBLICII MOLDOVA. Raport privind executarea bugetului public național pe toate componentele pe anul 2012 [accesat 26 mai 2014]. Disponibil: <http://www.mf.gov.md/common/reports/>
11. MINISTERUL FINANTELOR AL REPUBLICII MOLDOVA. Raport privind executarea bugetului public național pe toate componentele pe anul 2013 [accesat 11 mai 2014]. Disponibil: <http://www.mf.gov.md/common/reports/>

Recomandat spre publicare: 23.04.2014