

## RELATIONSHIPS BETWEEN FINANCIAL INTERMEDIATION AND GROWTH IN REPUBLIC OF MOLDOVA

*Olga TIMOFEI, PhD, NIER, RM*

*The banking sector in the Republic of Moldova is practically the only mediation link and, respectively, the transmission of monetary policy impulses on the one hand and storing information on its effects, being a defining element in the implementation of macroeconomic policies and an indispensable tool of boosting economic growth. Having a key role in the saving-investing process, financial intermediation is important in facilitating capital and risk transfer between borrowers and those who save. In this paper we intend to follow the existing relationship between the financial intermediation of the banking sector and the economic growth in the last years, in order to highlight the main impact factors.*

**Keywords:** *financial intermediation, banks, economic growth, Republic of Moldova.*

*Sectorul bancar în Republica Moldova reprezintă practic unica verigă de intermediere și, respectiv, transmisie a impulsurilor de politică monetară, pe de o parte, și de stocare a informațiilor cu privire la efectele acesteia, fiind un element definitoriu în realizarea politicilor macroeconomice și un instrument indispensabil al impulsivării creșterii economice. Deținând un rol cheie în procesul de economisire-investire intermedierea financiară este importantă în facilitarea transferului capitalului și al riscului între cei care se împrumută și cei care economisesc. În lucrarea respectivă ne-am propus să urmărim relația existentă între intermedierea financiară efectuată de sectorul bancar și creșterea economică în ultimii ani, în scopul evidențierii principalilor factorilor de impact.*

**Cuvinte-cheie:** *intermediere financiară, bănci, creștere economică, Republica Moldova.*

**JEL Classification:** E21, E22, G20, G21.

### Introducere

În condițiile actuale, problemele creșterii economice a statelor continuă să se mențină printre domeniile de interes sporit ale cercetătorilor și autorităților publice. Alături de factorii tradiționali responsabili de creșterea economică, precum capitalul, forța de muncă, nivelul productivității, o atenție sporită se acordă funcționării sistemului financiar al economiei. Resursele financiare fiind elementele esențiale pentru dezvoltarea unei economii, în condițiile în care sunt puse în circuitul economic cu regularitate. Activitatea care asigură mobilitatea activă a resurselor financiare fiind cea de intermediere financiară.

Respectiv, intermedierea financiară este procesul prin care resursele financiare sunt mobilizate de bănci sub formă de economii și transformate în credite. Băncile fiind instituțiile de bază în circuitul economiei-investiții [4]. Conform FMI, băncile sunt unitățile angajate în intermedierea financiară ca activitate principală, deoarece ele intermediază canalizarea fondurilor libere de la creditori spre debitori, pe propriul cont [5].

Asupra importanței intermediarilor financiari în economie s-au expus pe parcursul anilor mai mulți savanți și cercetători, majoritatea susținând semnificația acestora. N.Andolfattod consideră că, capacitatea băncilor de mobiliza resursele financiare are o importanță deosebită pentru economie [1]. În cazul lipsei creditelor bancare, creșterea volumului activității de către agenții economici devine imposibilă sau se amână în timp, până la acumularea de mijloace financiare necesare, din profiturile obținute sau din alte surse. Mai mult decât atât, agenții economici vor fi impuși să acumuleze și să păstreze lichiditățile în vederea acoperirii riscurilor ce pot surveni în activitate. Această practică este condamnată apriori, deoarece, pe de o parte, pentru o anumită perioadă de timp, o parte dintre lichidități se stochează, iar în perioade de intensificare a activității economice volumul acestora ar putea fi insuficient pentru a putea acoperi cheltuielile sporite. Economia are mereu necesitate de un flux continuu de bani, însă acesta nu trebuie să fie extrem de mare. Punerea în circulație a unei mase monetare care depășește nevoile reale ale economiei poate genera inflație, susțin economiștii R.Barbara și A.Zaghini [2]. Și, din contra, deficitul de masă monetară poate conduce la stagnarea activității economice, ceea ce contravine obiectivelor și scopurilor autorităților monetare.

Economia Republicii Moldova, în ultima perioadă a fost perturbată de o mulțime de crize de natură externă și internă. Cel mai mare impact negativ însă la avut criza din sistemul bancar din anii 2014-2015,

efectele acestei fiind resimțite până în prezent nu doar în economia țării. Sistemul financiar național fiind bazat preponderent pe instituții bancare, depinde în mare măsură de activitatea acestora în economie. Respectiv economia țării ar putea să revină pe calea creșterii sustenabile doar în condițiile sporirii și eficientizării procesului de alocare a resurselor financiare sectorului real, respectiv creșterea nivelului de intermediere financiară. Scopul lucrării constă în investigarea empirică a relațiilor dintre gradul de intermediere financiară și dezvoltarea economică. Obiectul de cercetare – intermedierea financiară. Metodele de cercetare: sistematice, logice și comparative, analiza literaturii științifice, analiza datelor statistice, statistici descriptive, analiza grafică a corelației.

### **Dezvoltarea sectorului financiar și creșterea economică, aspecte empirice**

Dezvoltarea sectorului financiar în țările în curs de dezvoltare reprezintă unul din obiectivele esențiale incuse în majoritatea strategiilor de dezvoltare a sectorului privat pentru stimularea creșterii economice și reducerea sărăciei. Sectorul financiar fiind ansamblul de instituții, instrumente și piețe, include, de asemenea, cadrul legal și de reglementare care permite efectuarea tranzacțiilor prin extinderea creditului. În mod fundamental, dezvoltarea sectorului financiar se referă la depășirea „costurilor” suportate în sistemul financiar. Acest proces de reducere a costurilor de achiziție de informații, de executare a contractelor și de executare a tranzacțiilor are ca rezultat apariția de contracte financiare, intermediari și piețe.

Creșterea economică este o creștere a capacității unei economii de a produce bunuri și servicii. Poate fi măsurată în termeni nominali sau reali, cea din urmă fiind ajustată pentru inflație. În mod tradițional, creșterea economică totală este măsurată în termeni de produs național brut (PNB) sau produs intern brut (PIB), deși uneori se utilizează măsuri alternative.

Asupra relației existente dintre dezvoltarea sistemului financiar și creșterea economică s-au expus pe parcursul anilor mai mulți economiști și cercetători remarcabili. Argumentarea teoretică a impactului sectorului financiar în procesul de creștere economică s-a produs în mai multe etape, de la ignorarea completă până la implicarea totală, fiecare economist exprimându-și opinia în funcție de circumstanțele istorice urmărite.

Încă la începutul secolului XX, J. Schumpeter a susținut că funcționarea corectă a băncilor poate spori creșterea economică prin stimularea inovației tehnologice prin identificarea și finanțarea companiilor cu cele mai bune șanse la implementarea cu succes a procedurilor inovatoare [8].

La fel există și opinii că sistemul financiar nu influențează creșterea, ci doar urmează sau reflectă dezvoltarea economică [7]. Teoria tradițională a creșterii economice neoclasice nu ține cont de finanțare, ceea ce sugerează că sistemul financiar nu este esențial. Principalele moduri de realizare a creșterii sunt creșterea frontierei tehnologice generate de acumularea de factori și inovații care generează frontiera tehnologică în mișcare spre exterior. Pentru țările emergente, acumularea este o componentă esențială, deoarece atingerea frontierei tehnologice este o proces îndelungat.

Mai mult decât atât, unii economiști nu cred că relația dintre finanțe și creștere este importantă. R. Lucas considera că economiștii exagerează rolul factorilor financiari în creșterea economică [7]. Scepticism cu privire la rolul sistemului financiar a fost regăsit și în lucrările economistului A. Chandavarkar [3]. Creșterea economică fiind un fenomen discontinuu, cu perioade de creștere rapidă, care se încheie cu crize financiare și perioade de creștere scăzută. Fluctuațiile creșterii economice fiind explicate prin comportamentul actorilor sistemului financiar. În perioadele de creștere substanțială, antreprenorii sunt tentați să-și asume riscuri pentru a obține o rentabilitate sporită, această asumare a riscului poate duce la creșteri semnificative, dar în același timp poate duce la crize financiare. Dacă o criză este efectul exploziei bulelor în prețurile activelor, aceasta poate avea un impact negativ asupra economiei creștere (criza globală din 2007-2008).

Respectiv, aportul băncilor la criza financiară din anii 2007-2008 prin sporirea volumului de bani, dar nedirecționarea lor în domeniul real și stocarea acestor bani în active toxice pe domeniul financiar, a identificat necesitatea evaluării mecanismului procesului distribuire a banilor și al eficienței lui pentru economie. Pentru a majora eficiența procesului de intermediere financiară de bănci, pentru dezvoltarea economică, se pot utiliza diverse pârghii, care l-ar stimula, dar și ar limita implicarea băncilor în activități hazardate, ce generează riscuri majore.

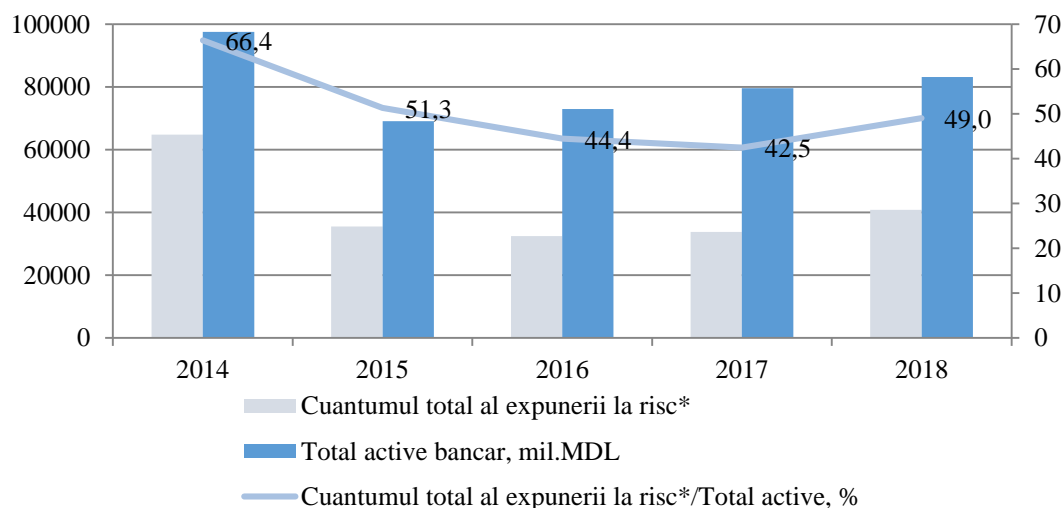
În general, pentru țările emergente, sectorul bancar este cea mai importantă componentă a financiarului în timp ce unele țările dezvoltate au sisteme financiare orientate către piața de capital. Deși, nu există o perspectivă universal acceptată despre ce tip de sistem financiar ar trebui să existe într-o țară (axat pe bănci sau orientate către piața de capital), considerăm că existența unui sistem financiar echilibrat este capabilă să contribuie la o creștere economică durabilă.

### Sectorului bancar din Republica Moldova

Pe parcursul ultimilor ani sectorul bancar al Republicii Moldova a urmat calea creșterii și consolidării stabilității financiare, erodate de falimentul a 3 bănci în anul 2015. Îmbunătățirea a fost realizată pe filiera reglementării activității bancare, inclusiv și prin adoptarea noii Legi privind activitatea băncilor (bazată pe principiile Basel III), care a intrat în vigoare la 1 ianuarie 2018, nu și pe filiera contribuției sectorului bancar la creșterea economică a țării, indicatorul de intermediere financiară fiind unul foarte scăzut comparativ cu alte țări din regiune.

Sub aspectul numărului de instituții bancare existente în Republica Moldova, anul 2015 a adus schimbări drastice, odată cu lichidarea a trei bănci comerciale care s-au compromis într-o fraudă bancară de proporții, care a subminat serios economia țării. Potrivit situației de la sfârșitul anului 2018 în Republica Moldova activau 11 bănci licențiate de BNM. Anul 2018 fiind marcat de modificări esențiale și în structura de proprietate la mai multe bănci, care s-a soldat cu creșterea ponderii activelor bancare gestionate de grupuri financiare străine (mai mult de 70 la sută).

Evoluția activelor bancare. Pe parcursul anilor de după criza bancară, 2016-2018, activele bancare au înregistrat tendințe de creștere atât în volum, cât și în calitate. Activele totale la nivelul sistemului bancar moldovenesc au crescut în anul 2018 cu 4,5%, până la 83152,60 mil.MDL, dinamică inferioară cu 5 puncte procentuale față de majorarea înregistrată în anul precedent. Quantumul total al expunerii la risc, un indicator nou care a înlocuit activele ponderate la risc, pentru anul 2018 a constituit 40771,7 mil.MDL, în creștere cu 20% față de anul precedent. Iar ponderea acestuia în total active, la sfârșitul anului 2018 a constituit 49%. Aceste valori sunt evident mai mari comparativ valorile înregistrate în perioadele precedente pentru indicatorii calculați anterior (activele ponderate la risc) și după alte metodologii, deoarece iau în calcul un set de riscuri suplimentare prevăzute de noile reglementări.

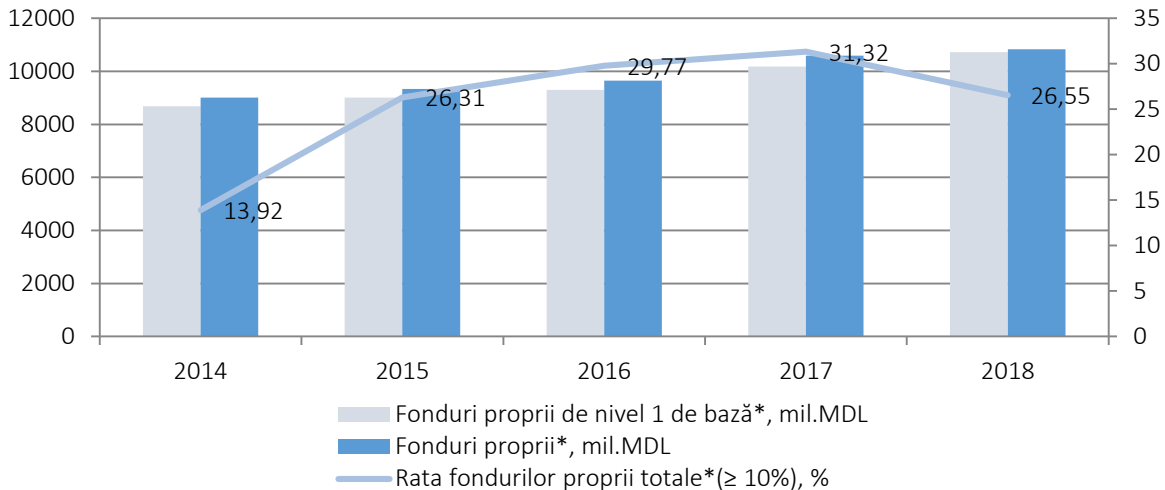


**Figura 1. Evoluția activelor bancare**

Sursa: Calculele autorilor conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

\* indicator calculat din iulie 2018 conform BASEL III (anterior - active ponderate la risc)

Capitalizarea băncilor. Calitatea activelor bancare a fost susținută și de volumul de capital propriu, astfel, încât gradul de acoperire a capitalului menținut de bănci pe parcursul ultimilor ani este net superior minimului impus de cerințele prudențiale de 16%. Din luna iulie 2018, o dată cu intrarea în vigoare a noilor reglementări conform cerințelor Basel III băncile calculează fondurile proprii diminuându-le nu doar cu expunerile la riscul de credit, dar și luând în considerație riscul de piață, riscul operațional, riscul de decontare. Astfel, la sfârșitul anului 2018, fondurile proprii totale au constituit 10826,23 mil.MDL, iar rata de solvabilitate s-a menținut la un nivel ridicat, de 26,55% fiind în descreștere cu 4,8 p.p. față de anul precedent, încadrându-se în limita reglementată de minimum 10%. Diminuarea quantumul capitalului calculat a majorat considerabil expunerea totală, suficiența capitalului rămâne practic de 2,7 ori mai mare decât limita minimă a normativului.



**Figura 2. Evoluția calității capitalului bancar**

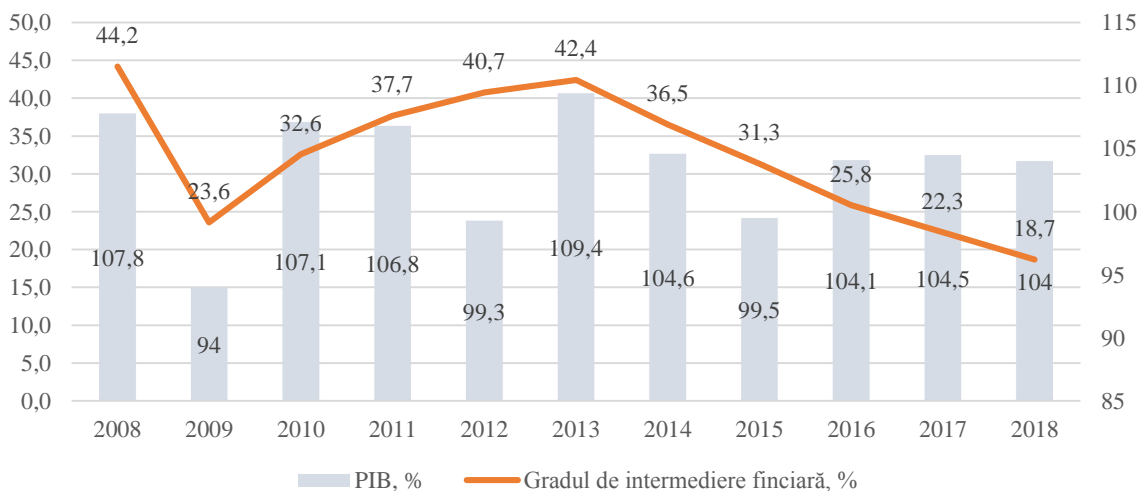
Sursa: Calculele autorilor conform datelor Băncii Naționale a Moldovei

\* indicatori calculați din iulie 2018 conform BASEL III (anterior – capitalul de gradul I, capitalul normativ total și raportul dintre capitalul de gradul I și activele ponderate la risc)

Creșterea valorii activelor, din păcate s-a datorat mai mult creșterii lichidităților, decât a creditelor acordate. Încetinirea creșterii volumului creditelor noi acordate, care a început la sfârșitul anului 2014, s-a transformat într-o diminuare moderată a creditării pe parcursul anilor 2015-2017. În anul 2018 soldul creditelor acordate de bănci a totalizat 35,4 miliarde MDL, în creștere cu 5,9% față de anul 2017. Luând în considerație că creditarea sectorului real este unul din motoarele principale ale întregului angrenaj economico-social care asigură o creștere sustenabilă a țării, această tendință poate fi considerată una negativă.

Ce ține de depozitele bancare, după o descreștere a acestora în anii de după criză, în anul 2018 au înregistrat un spor ușor, cu circa 1,1%, constituind 60,6 miliarde lei. Cel mai mare impact asupra majorării depozitelor au avut-o creșterea depozitelor persoanelor juridice.

Problemele sistemului bancar, identificate anterior, sunt reflectate și de structura rezultatului financiar, realizat de bănci pe parcursul anilor. Profiturile băncilor autohtone depind în mare măsură de veniturile neafectate dobânzilor și anume veniturile din taxe și comisioane. Doar cca 39% din veniturile băncilor sunt asigurate la momentul activității de intermediere financiară, fapt ce confirmă o implicare foarte slabă a băncilor în activitatea de redistribuire a fondurilor și, implicit, la creșterea economică prin asigurarea cu resurse necesare a economiei reale. Deși se atestă o creștere a veniturilor din activitatea de bază a băncilor, cu 1,7p.p., această creștere a ponderii venitului net din dobânzi în total venituri, însă a fost condiționată de diminuarea plăților cu dobânzile la depozite și nu din creșterea încasărilor din creditele acordate.



**Figura 3. Evoluția gradului de intermediere bancară în RM**

Sursa: Calculele autorului conform datelor BNM și BNS

### **Creșterea economică și intermedierea financiară în Republica Moldova**

Gradul de intermediere bancară care cuantifica contribuția sistemului bancar la formarea produsului intern brut în Republica Moldova a evoluat diferit pe parcursul anilor. După anul 2013, marcat de criza sectorului bancar moldovenesc, acesta este în continuă scădere. În anul 2018 gradul de intermediere financiară a sectorului bancar a coborât deja la nivelul 18,7% fiind cea mai mică rată din ultimii 11 ani. La capitolul intermediere financiară Republica Moldova este în urma celorlalte țări din Europa Centrală și de Est. Astfel pentru țările din Europa de vest valoarea coeficientului atinge circa 50% din PIB și peste 90% din PIB, pentru statele din Zona Euro.

Reprezentarea grafică a evoluției gradului de intermediere bancară și creșterii produsului intern brut pe parcursul anilor, ne-ar permite să găsim o corelație directă între acești indicatori, deoarece vedem că în anii de creștere a gradului de intermediere financiară PIB a înregistrat creșteri mai semnificative, de exemplu în anii 2010,2011,2013. Pe când în perioadele de descreștere a gradului de intermediere bancară se observă o stagnare a PIB-ului cu o ușoară tendință de descreștere, anii 2014-2018. Totodată, observăm perioade cu un grad de intermediere financiară înalt dar cu o scădere a produsului intern brut (2012) precum și o situație diametral opusă în 2017. Ceea ce ne permite să presupunem că există și alți factori cu o influență majoră care se răsfrâng asupra creșterii economice, gradul de intermediere financiară ne fiind unul determinant în acest proces.

Printre principalii factori care constrâng evoluția gradului de intermediere financiară în Republica Moldova, în condițiile unei susțineri evidente în acest sens a autorităților monetare, sunt:

- Constrângerile provenite din sectorul real al economiei, adică capacitatea economiei reale de a absorbi o cantitate mai mare de credite. Indiferent de facilitățile acordate de băncile centrale, procesul de injectare a lichidităților în economie la nivelul băncilor, prin activitatea de creditare, fiind strict reglementat în vederea micșorării riscurilor, se poate solda cu efecte minime. Mai ales în condițiile în care sectorul real încă mai suportă consecințele crizei financiare naționale, iar agenții economici, în mare parte, nu satisfac toate cerințele necesare pentru a beneficia de un credit bancar, fiind insolvabili sau având o istorie creditară adversă.

- Constrângeri prudențiale, ce provin din sistemul de reglementare a sectorului bancar. Sistemul bancar modern este unul extrem de reglementat, acest lucru, deși este unul foarte bun pentru stabilitatea și sustenabilitatea economică, este unul care poate stopa efectul de propulsie a lichidităților în economie. Chiar și în cazul în care băncile și-ar dori să-și asume anumite riscuri, să ofere credite optând pe propria experiență și cunoștințe în vederea susținerii creșterii economice, ele nu ar putea să o facă datorită sistemului de reglementare existent.

- Constrângeri de cost. Pentru protejarea băncilor de expunerea la riscurile provenite din activitatea de creditare, acoperirea pierderilor și absorbția șocurilor posibile, BNM prevede crearea de către fiecare bancă din sistem a unui fond special de risc, acesta reprezentând o cerință prudențială suplimentară în gestionarea riscului de credit. Majorarea volumului creditelor acordate presupune costuri suplimentare, pe care nu toate băncile ar putea să le suporte. Crearea fondurilor suplimentare de rezerve presupune, la rândul său, disponibilizarea unui volum de capital propriu pentru o perioadă, ceea ce nu toate băncile ar putea să-și permită să o facă, datorită insuficienței de capital.

### **Concluzii**

Sistemul bancar din Republica Moldova la momentul de față pare ași reveni după criza din anul 2015 îmbunătățindu-și considerabil indicatorii prudențiali, unii chiar cu mult peste limitele necesare. Ceea ce de fapt indică existența unei incertitudini vizavi de evoluțiile viitoare în economia țării, precum și lipsa unei conjuncturi favorabile pentru dezvoltarea activităților caracteristice sistemului bancar. La aceste concluzii s-a ajuns reieșind din nivelul înalt a capitalizării băncilor care nu corespunde riscului asumat de acestea, precum și lichiditatea înaltă, și nivelul jos de riscuri asumate, care se datorează în special ponderii scăzute a portofoliului de credite în activele bancare. Profitabilitatea activității bancare este în creștere, drept sursă importantă fiind nu activitatea de creditare dar taxele percepute din transferuri și comisioane. Astfel băncile își diversifică sursa de profituri și nu depind de starea macroeconomică a țării, însă nu contribuie nici la finanțarea economiei. Totuși, nivelul de profitabilitate a băncilor este redus comparativ cu alți intermediari financiari. Astfel, ROE la bănci este de 2 ori mai mic decât cel al companiilor de microfinanțare și de 1,5 ori mai mic decât a companiilor de asigurări.

Studierea relației existente între intermedierea financiară și creșterea economică, în Republica Moldova, deși nu a oferit o dovadă substanțială, a permis constatarea faptului că pentru o creștere

economică sustenabilă existența unui grad mai înalt al intermedierei financiare este importantă însă acesta nu reprezintă un factor determinant. Acest lucru se poate datora eficienței scăzute și caracterului superficial al sectorului bancar național. Pe baza acestui rezultat al cercetării, autoritățile monetare ar trebui să proiecteze și să implementeze reforme care să sporească capacitatea băncilor de a finanța sectorul real, precum și să aprofundeze sectorul financiar.

#### Bibliografie

1. Andolfatto D, Nosal E. A theory of money and banking. În: Working Paper of Federal Reserve Bank of Cleveland, 2003, nr. 0310. Disponibil: <http://www.clevelandfed.org/Research/Workpaper/2003/WP03-10.pdf>
2. Barbara R. Zaghini A. Excess money growth and inflation dynamics, Working Paper Series, 2007, nr.749, European Central Bank. Disponibil: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp749.pdf>
3. Chandavarkar, Anand, Of finance and development: Neglected and unsettled questions, World Development, 20, issue 1, 1992, p. 133-142.
4. Gorton, G. and Winton, A. Financial Intermediation, Philadelphia. The Wharton School, University of Pennsylvania, 2002.
5. International Monetary Fund, Financial soundness indicator: compilation guide — Washington, D.C. 2006, pp. 11.-12. [accesat la 22 mai 2018]. Disponibil: [www.imf.org](http://www.imf.org)
6. Lucas R. , On the Mechanics of economic development, Journal of Monetary Economics, No.22, North-Holland, 1988, p.3-42.
7. Robinson J., The Rate of Interest and Other Essays London: Macmillan, 1952.
8. Schumpeter J., Economic Doctrine and Method: An Historical Sketch, Publication Information New York: Oxford University Press, 1954, translated from the German, 1912.