

RAPORTUL NR. 9

Monitorul Financiar

**Cinci obiective de dezvoltare
a sistemului financiar
național**

Perioada monitorizată: Trimestrul I 2019

Autori: Dumitru Pîntea
Eugen Ghilețchi

Cuprins

Despre Monitorul Financiar.....	3
Sumar executiv.....	4
Tendințele sistemului financiar în T1:19.....	6
Mentținerea stabilității sistemului financiar.....	7
Protejarea integrității sistemului financiar.....	8
Dezvoltarea resurselor cu termen de maturitate îndelungat.....	9
Implicarea sistemului financiar în eradicarea economiei informale.....	10
Sporirea nivelului de educație financiară și protecție a consumatorilor de servicii financiare....	11

Abrevieri

BNM	Banca Națională a Moldovei
FGDSB	Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar
FMI	Fondul Monetar Internațional
SND	Strategia Națională de Dezvoltare
UE	Uniunea Europeană
VMS	Valori Mobiliare de Stat

Despre Monitorul Financiar

Monitorul Financiar este o publicație periodică elaborată de către Expert-Grup scopul căreia este să prezinte publicului larg principalele acțiuni întreprinse (sau neîntreprinse) de către autorități în vederea reformării și dezvoltării sectorului financiar din Moldova, să acorde aprecieri analitice măsurilor întreprinse, precum și să propună recomandări pentru eficientizarea eforturilor de reformare a sectorului respectiv.

Începând cu anul 2016, Expert-Grup s-a angajat să monitorizeze evoluțiile din sistemul financiar, prezentând și un plan de consolidare a sectorului bancar, la baza căruia au stat două principii fundamentale: (1) o bancă centrală independentă și bine echipată cu instrumente moderne de monitorizare și reglementare bancară; (2) bănci comerciale administrate și deținute de persoane profesioniste și integre, cu guvernanta corporativă exemplară și suficient capitalizate pentru a putea absorbi pe cont propriu orice eșec de management. Mare parte din acțiunile susținute au fost realizate, sistemul financiar-bancar devenind mult mai stabil și capabil să facă față eventualelor șocuri. Reformele din ultimii ani au rezultat în stabilizarea sectorului bancar, modernizarea cadrului legal și ajustarea acestuia la standardele internaționale.

Odată cu demararea unui nou ciclu electoral considerăm că sistemul financiar trebuie să rămână pe agenda

guvernărilor accentul fiind pus pe dezvoltare și modernizare. Pentru a oferi continuitate acestui proces este nevoie să fie definite câteva direcții principale de dezvoltare în jurul căruia să fie concentrate eforturile autorităților relevante. În acest sens ediția curentă a Monitorului Financiar prezintă 5 obiective de dezvoltare a sistemului și un set de acțiuni, care odată implementate ar putea transforma mediul financiar într-un catalizator al creșterii economice.

Ediția nr. 9 a Monitorului Financiar este structurată în trei părți și începe cu sumarul executiv care prezintă succint obiectivele de dezvoltare a sistemului financiar și cum acestea se ancorează în principalul document strategic de dezvoltare a țării – SND „Moldova 2030”. După aceasta urmează tabloul principalelor tendințe caracteristice mediului financiar, ceea ce este o inovație pentru publicație. Tabloul tendințelor se va regăsi în fiecare ediție ulterioară a Monitorului Financiar, ce va permite cititorului să își formeze o imagine continuă și de ansamblu asupra domeniului. În cele din urmă, partea principală a raportului prezintă obiectivele de dezvoltare a sistemului financiar, inclusiv motivația acestora descrisă pe larg și capacitatea de a susține obiectivele stabilite în strategia națională de dezvoltare. Totodată, accentul este pus pe o serie de acțiuni specifice care odată implementate, vor putea contribui la atingerea obiectivelor propuse.



Suedia
Sverige

Finanțat de Guvernul Suediei

Sumar Executiv

Alegerile parlamentare din luna februarie a anului curent marchează finalizarea unui ciclu complet în dezvoltarea economică, socială și politică a țării. În același timp, acesta corespunde practic cu expirarea cadrului strategic de dezvoltare a țării stabilit de Strategia „Moldova 2020”, dar și cu aprobarea unor noi obiective pentru următorii 10 ani[1]. În ceea ce privește sistemul financiar, recente evenimente demonstrează că acesta reprezintă un sector-cheie nu doar din perspectiva contribuției la finanțarea economiei, dar și în ceea ce privește stabilitatea și securitatea națională. Astfel, indiferent de culoarea politică care va predomina în următorul guvern, sistemul financiar trebuie să rămână un element central al planului de guvernare, cu priorități bazate atât pe punerea în practică a reformelor realizate până la moment, cât și pe cristalizarea unor noi direcții de dezvoltare și modernizare.

Tendențele actuale din sistemul financiar sunt determinate în mare parte de reformele aplicate sectorului bancar după criza din 2014-2015. Demarate sub forma unor măsuri de stabilizare ce au urmărit printre altele reluarea cooperării cu principalii parteneri externi, acestea au continuat cu acțiuni de revizuire și ajustare a legislației. O mare parte din acțiuni guvernarea și le-a asumat în cadrul unui Memorandum cu FMI, care a pus un accent deosebit pe transparentizarea acționarilor bancari și fortificarea mecanismului de guvernanță corporativă. De asemenea, trecerea la standardele de reglementare și supraveghere Basel III a fost demarată conform calendarului negociat în cadrul Acordului de Asociere cu UE și presupune implementarea unor noi cerințe privind suficiența capitalului, tranzacțiile cu părțile afiliate, evaluarea și gestiunea riscurilor, regimul sancțiunilor etc. În cele din urmă, reformele au cuprins și alte sectoare cum ar fi organizațiile de creditare nebancaară sau sectorul asigurărilor, însă acestea nu au putut să atingă intensitatea celor dintâi.

Condițiile actuale în care se găsește sistemul financiar oferă momentul oportun pentru continuarea reformelor în direcția dezvoltării și modernizării. Astfel, spre deosebire de acum 10 ani, cea mai mare parte a sistemului este controlat de bănci sau grupuri financiare străine. Pe piață au intrat acționari cu renume și experiență pe plan regional și chiar internațional, cum ar fi Banca Transilvania la BC

Victoriabank, Banca Europeană de Reconstrucție și Dezvoltare la BC Moldova Agroindbank sau Intesa Sanpaolo la BC Eximbank. Totodată și poziția financiară a băncilor s-a îmbunătățit, acestea devenind mult mai bine capitalizate, suficient de lichide și în continuare profitabile. De altfel și condițiile macroeconomice prezintă o situație stabilă, cu o inflație în limitele coridorului țintit și dobânzi reduse la credite. Totuși, pe lângă aceste tendințe pozitive există și o serie de dificultăți ce își au rădăcinile la fel în perioada crizei bancare. Acordarea garanțiilor pentru creditarea băncilor care în final au fost lichidate este una din cauzele principale ce a dus la apariția unui exces de lichiditate pe piața monetară, situație care presupune intervenții costisitoare pentru BNM. Mai mult ca atât, aceste intervenții au un efect dublu deoarece diminuează semnificativ interesul băncilor și așa redus de a credita economia reală. Adicional, revizuirea politicilor de creditare și scăderea încrederii populației în instituțiile bancare au creat premise pentru creșterea rapidă a sectorului de micro-finanțare și leasing. Creșterea necontrolată a acestui segment, fără fortificarea cadrului de protecție a consumatorilor poate duce la o supra-îndatorare a populației, cu riscuri de contagiune asupra sectorului bancar.

În baza constrângerilor identificate, ediția actuală a Monitorului Financiar vine cu o serie de recomandări de politici privind direcțiile de dezvoltare a sistemului financiar național. În primul rând, acestea ținesc de fortificarea capacității instituțiilor financiare de a răspunde cerințelor și așteptărilor mediului de afaceri, guvernului sau gospodăriilor casnice în ceea ce privește mobilizarea capitalului. De asemenea, accentul este pus pe eradicarea economiei informale prin creșterea incluziunii financiare, perfecționarea sistemelor de plăți și sporirea aptitudinilor financiare ale populației. Nu în ultimul rând, considerăm că sistemul financiar trebuie să devină o sursă solidă de protecție pentru consumatorii de servicii financiare, un factor de stabilitate pentru finanțele publice și generator de credibilitate pentru mediul internațional.

[1] La 8 noiembrie 2018 a fost aprobată de către Guvern Strategia națională de dezvoltare „Moldova 2030”, care indică direcția de dezvoltare a țării și a societății ce trebuie urmată în următorul deceniu.
<http://lex.justice.md/index.php?action=view&view=doc&lang=1&id=377985>

Direcțiile de modernizare a sistemului financiar trebuie ancorate în viziunea strategică de dezvoltare a țării și a societății pentru următorul deceniu stabilită de Strategia „Moldova 2030”. Astfel, pentru a deveni o societate adaptată la schimbări, incertitudini și provocări, Republica Moldova trebuie să adopte un cadru de politici bine corelate pentru o abordare sistemică pe termen lung a dezvoltării durabile. Drept urmare, sistemul financiar este un sector de politici cheie care poate susține economia națională și contribui la dezvoltarea societății, iar prezentul studiu propune cinci obiective și o serie de acțiuni de realizat în acest sens. Acestea se înscriu în chiar viziunea primului pilon al Strategiei „Moldova 2030”, orientat spre o economie durabilă și incluzivă.

Astfel, pentru a contribui la primele 3 obiective specifice din SND „Moldova 2030”: (i) creșterea veniturilor din surse durabile și atenuarea inegalităților economice; (ii) creșterea accesului oamenilor la infrastructura fizică, utilitățile publice și condiții de locuit și (iii) ameliorarea condițiilor de muncă și reducerea ocupării informale[2], factorii politici de decizie trebuie să-și concentreze atenția asupra următoarelor obiective și acțiuni:

1. Menținerea stabilității sistemului financiar:

- menținerea stabilității prin prevenirea supra-îndatorării populației
- îmbunătățirea mecanismului de supraveghere a sistemului financiar nebancar
- dezvoltarea mecanismului de garantare a depozitelor

2. Asigurarea integrității sistemului financiar:

- consolidarea credibilității pe plan extern
- evaluarea programelor de acordare a cetățeniei prin investiție și amnistia de capital
- excluderea interacțiunii cu zonele off-shore

3. Dezvoltarea resurselor cu termen de maturitate îndelungat:

- reformarea sistemului de pensii
- dezvoltarea pieței valorilor mobiliare de stat
- eficientizarea mecanismului de intermediere

4. Implicarea sistemului financiar în eradicarea economiei informale:

- creșterea incluziunii financiare a populației
- promovarea plăților electronice și diminuarea utilizării numerarului în economie
- încurajarea inițiativelor de dezvoltare a instrumentelor financiare prin intermediul tehnologiilor

5. Sporirea nivelului de educație financiară și protecție a consumatorilor de servicii financiare:

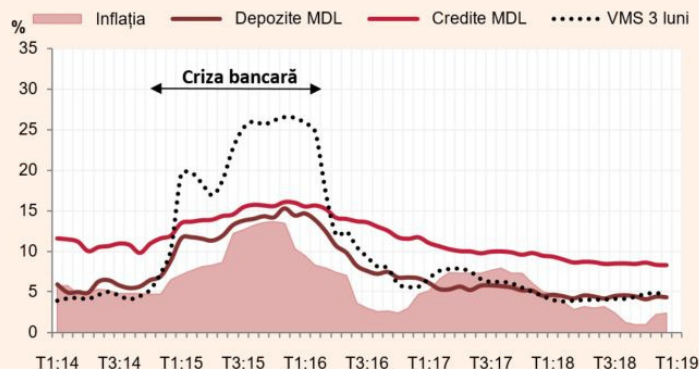
- creșterea nivelului de educație financiară a populației
- îmbunătățirea măsurilor de protecție a consumatorilor de servicii financiare
- supravegherea și reglementarea platformelor care oferă posibilitatea de tranzacționare a instrumentelor financiare.

[1] Cele trei obiective ale pilonului I “Economia durabilă și incluzivă” al Strategiei „Moldova 2030”

Tendențele Sistemului Financiar în T1:19

RATELE DOBÂNZILOR

Condițiile monetare favorabile și scăderea peste așteptări a ratei inflației în 2018 a determinat o reducere continuă a ratelor la dobânzi. Ratele la depozitele bancare în lei și cele pentru titlurile de stat s-au redus continuu până în T4:18. De asemenea, și ratele la credite au ajuns la minime istorice. Totuși, revenirea inflației pe un trend pozitiv de creștere începând cu T1:19 ar putea determina o ușoară consolidare a acestora.



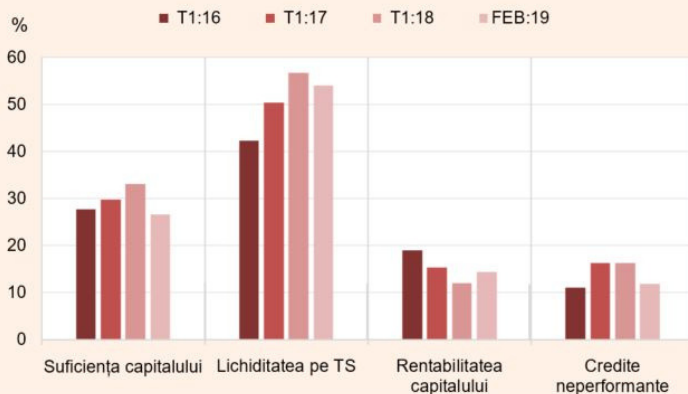
INTERMEDIEREA FINANCIARĂ

Activitatea de intermediere a înregistrat ritmuri de creștere în special pe baza cererii din partea persoanelor fizice. Extinderea volumului lunar de credite bancare s-a bazat pe cele acordate pentru procurarea/ construcția imobilului sau pentru consum. De cealaltă parte, organizațiile de creditare nebancară (companii de micro-finanțare și leasing) și-au extins și ele activitatea, mai ales începând cu anul 2014.



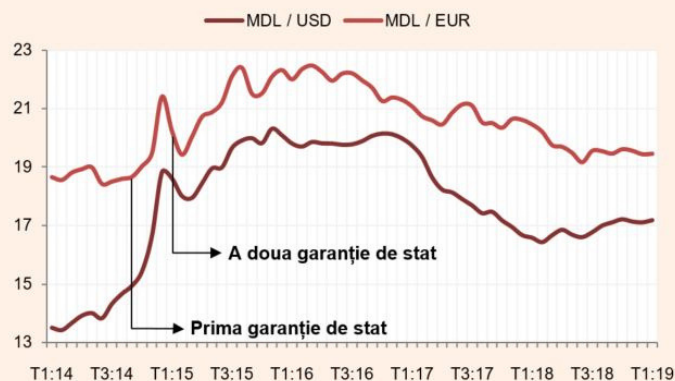
INDICATORII SECTORULUI BANCAR

Indicatorii agregați pe sectorul bancar se mențin la un nivel adecvat, ce denotă prezența stabilității în sistem. Diminuarea ratelor la titlurile de stat a avut efect negativ asupra profitabilității băncilor. Lichiditatea excesivă pe termen scurt persistă, deși trendul pare să fi inversat de la începutul anului 2018. Aceasta impune în continuare acțiuni costisitoare de sterilizare din partea BNM.



CURSUL VALUTAR

Volatilitatea cursului de schimb valutar a fost exacerbată din cauza emisiunilor monetare ale BNM din 2014 și 2015. Semnarea acordului cu FMI și relansarea moderată a economiei locale au contribuit la aprecierea valutei naționale – tendință începută în T1:17, care pare să fi ajuns la final în T1:18. Din momentul în care a fost înregistrat punctul de minim local, moneda națională s-a depreciat cu 5,1% în raport cu USD.



Sursa: Elaborat de autori în baza datelor BNM, CNPF, BNS

1. Asigurarea stabilității sistemului financiar

În perioada crizei bancare din 2014-2015 mediul financiar național a simțit pentru prima dată cu adevărat ce înseamnă instabilitate financiară și cum se manifestă riscul sistemic. Indiferent de cauzele care au stat la bază, consecințele s-au dovedit a fi din cele mai grave pentru economia reală și pentru întreaga societate. Anvergura evenimentelor a determinat o atenție sporită asupra conceptului și mecanismului de stabilitate financiară cu obiectivul prevenirii eventualelor crize sistemice și reducerea efectului de contagiune. Un punct de pornire a fost reformarea Comitetului Național de Stabilitate Financiară, înființarea unei direcții specifice în cadrul BNM și dezvoltarea unor instrumente de monitorizare, cuantificare și gestionare a riscului sistemic. Chiar și așa, mai multe acțiuni prioritare în domeniul menținerii stabilității financiare rămân a fi încă nerealizate ceea ce poate crea obstacole pentru creșterea nivelului veniturilor și reducerii sărăciei, care sunt priorități strategice pentru țară. Acțiunile principale în acest sens țin de:

- Menținerea stabilității prin prevenirea supra-îndatorării populației. Creșterea necontrolată a gradului de îndatorare a populației poate prezenta un risc pentru stabilitatea sistemului financiar. În același timp aceasta este și o problemă socială încât îndatorarea excesivă cuplată cu o deteriorare financiară a poziției populației are un efect negativ puternic asupra creșterii sărăciei și bunăstării. La momentul de față, există puține date statistice care ar putea oferi o imagine obiectivă asupra îndatorării cetățenilor, o evaluare holistică fiind imposibilă. Analizând datele agregate, Moldova deocamdată nu se află la un punct critic, însă creșterea puternică a creditelor de consum, atât din sectorul bancar cât și nebancar impune implementarea unor acțiuni imediate. Este esențial să fie demarată colectarea datelor pentru monitorizarea gradului de îndatorare a populației de către Biroul Național de Statistică și să fie extinsă obligativitatea raportării către biroul istoriilor de credit a tuturor sectoarelor care creditează populația. Totodată, pe aspect de protecție a cetățenilor, este importantă ca dobânzile anuale efective (DAE) să fie incluse în fiecare publicitate ce ține de acordarea unui credit, iar contractul de credit să fie oferit clientului înainte ca acesta să îl semneze.

- Îmbunătățirea mecanismului de supraveghere a sistemului financiar nebancar. Situația din sectorul bancar din ultimii ani caracterizată de creșterea nivelului de reglementare și supraveghere determină o dinamizare a activității financiare nebancale. Lipsa cerințelor prudențiale pentru companiile de micro-finanțare sau cele de leasing alimentează o creștere rapidă a împrumuturilor acordate de acești participanți ai pieței. Practic în ultimii câțiva ani, aceste companii și-au extins rapid activitatea ajungând la o cotă de piață de circa 22% din piața creditului (dublu față de anul 2014). Deloc de neglijat, aceste cifre ne vorbesc despre nevoia completării dispozitivului de reglementare și supraveghere astfel încât orice extindere a nivelului de intermediere să aibă loc într-un mod sustenabil și în interesul prezervării stabilității financiare. Totuși, până a spori nivelul de reglementare a pieței nebancale, intervențiile trebuie să se orienteze pe cunoașterea îndeaproape a activității participanților și testarea diferitor situații de stres. În acest sens, înainte de a determina gradul de intervenție, o evaluare detaliată a sistemului de micro-credite este necesară pentru înțelegerea riscurilor specifice.

- Dezvoltarea mecanismului de garantare a depozitelor. Sistemul actual de garantare a depozitelor din sistemul bancar și-a demonstrat ineficiența în contextul în care criza din 2014 – 2015 nu numai că nu a putut fi prevenită dar nici măcar soluționată prin intermediul FGDSB. Deși recente modificări aduse la legislația în vigoare au extins plafonul de garantare până la suma de 50 mii lei, totuși mecanismul are în continuare un rol redus în prevenirea crizelor și penalizarea activității riscante a băncilor. În acest context este important ca reforma Fondului să continue astfel încât băncile cu un apetit de risc mai mare să fie taxate corespunzător pentru posibilele implicații asupra întregului sistem financiar. De asemenea, protecția deponenților ar trebui să se extindă asupra unui grup mai larg de persoane, cum ar fi cele juridice sau alte categorii de persoane fizice (ex. întreprinzători individuali). Nu în ultimul rând, scheme de garantare ar trebui dezvoltate și pentru alte forme de economisire, cum ar fi depunerile în cadrul Asociațiilor de Economii și Împrumut care devin destul de active în ultimul timp.

2. Protejarea integrității sistemului financiar

Pentru Republica Moldova, nevoia asigurării integrității sistemului financiar a devenit un subiect de maximă importanță în măsura în care, relativ recent, acesta a fost ținta unor activități de spălare a banilor și fraude de proporții. Toate aceste evenimente au demonstrat deja cât de periculoase pentru societate pot fi acțiunile de corupție, spălare a banilor și interacțiune cu zonele off-shore. În consecință, urmare evenimentelor din perioada fraudei bancare, sentimentul vis-a-vis de Republica Moldova este mai degrabă de incertitudine și lipsă de încredere. Pe lângă acestea, o serie de programe ce nu se înscriu în logica modernizării sistemului financiar au fost adoptate în ultimul timp, fapt ce pune la îndoială intenția autorităților de a asigura un sistem financiar curat care să contribuie la dezvoltarea activității economice legale. În plus, aceste inițiative nu au fost incluse nici în programul de guvernare adoptat de Parlament. Responsabilitatea și transparența instituțiilor statului sunt pilonii de bază pe care este fundamentată SND „Moldova 2030”. Pentru a asigura dezvoltarea durabilă a țării, cetățeanul trebuie să fie sigur că, înainte de a fi implementate, politicile publice sunt evaluate în mod obiectiv, interesul cetățenilor fiind prioritar. În acest context, acțiunile de modernizare a sistemului bancar trebuie să țină cont de salvagardarea integrității sistemului financiar autohton ținând cont de următoarele aspecte:

- **Consolidarea credibilității pe plan extern.** Chiar dacă reformele realizate în sectorul bancar au ameliorat într-o anumită măsură atât imaginea, cât și reziliența acestuia, evenimentele din perioada anilor 2012 ar putea în continuare avea un impact negativ asupra sentimentului investitorilor. De asemenea, în lipsa unor rezultate clare a investigației fraudei bancare, și principalii finanțatori externi ai țării ar putea să-și revadă strategiile față de țară. În anul 2019 expiră Acordul dintre Republica Moldova și FMI, respectiv principala ancoră a guvernării în ceea ce privește dialogul cu partenerii și investitorii externi. Finalizarea Acordului devine cu atât mai preocupantă cu cât, nu de puține ori, guvernarea a demonstrat dorința de a trece dincolo de angajamentele asumate adoptând o serie de inițiative care ar putea submina capacitatea băncilor de a preveni accederea banilor de proveniență dubioasă (ex. amnistia de capital). În acest context, chiar dacă situația

fiscală nu o cere, pentru a oferi credibilitate pe plan extern, Moldova are nevoie de un dialog extins cu FMI. Totodată, aceste îngrijorări, inclusiv o analiză amplă la acest subiect, au fost exprimate în ediția nr.57 a publicației „Realitatea Economică” axată pe principalele provocări economice ale anului 2019[1].

- **Evaluarea programelor de acordare a cetățeniei prin investiție și amnistia de capital.** Contrar criticilor venite din societate și din partea partenerilor externi, programele „Cetățenie prin investiții” și „Amnistia de capital” au fost lansate de guvernare. Caracterul secret și lipsa de informații privind eventualele rezultate atrag atenția asupra posibilității de legalizare a unor fonduri de proveniență dubioasă, mai ales în contextul în care recuperarea fondurilor delapidate în timpul fraudei bancare avansează destul de lent. În același timp, ultima perioadă scoate în evidență un proces investițional pe alocuri dubios, prin care active importante ale statului sunt înstrăinate către investitori netransparenți și în schimbul unor fonduri proveniență cărora ridică mari semne de întrebare. În acest context, pentru a preveni riscul atragerii banilor murdari, se impune o analiză amplă a impactului implementării celor două programe. Este crucial să fie prezentate rapoarte privind rezultatele atinse prin fiecare program, cât și sumele amnistiate sau investite.

- **Excluderea interacțiunii cu zonele off-shore.** Implementarea standardelor internaționale de transparență în legislația națională, cunoașterea proprietarilor reali ai entităților de interes public și verificarea amănunțită a investițiilor din destinații exotice, trebuie să fie pe agenda guvernanților. De realizarea acestor acțiuni depinde încadrarea mediului de business în hotarele normale ale economiei de piață, respectiv concurență loială, competiție și liberă inițiativă. În același timp, cu toate că legislația națională transpune cele mai moderne practici în domeniul combaterii corupției și spălării banilor, o serie de deficiențe la nivel de instituții responsabile creează premise pentru persistența fenomenului respectiv. Dacă la acestea mai adăugăm și lacunele din sistemul de justiție atunci avem în continuare o combinație de factori de risc la adresa sistemului financiar.

[1] Realitatea Economică #57, Top 5 tendințe pozitive și negative ale anului 2018 și top5 provocări economice pentru anul 2019, Expert-Grup, Decembrie 2018, <https://www.expert-grup.org/ro/biblioteca/item/1720-realitatea-economica-decembrie-2018-editie-speciala&category=179>

3. Dezvoltarea resurselor cu termen de maturitate îndelungat

La fel ca și majoritatea statelor în curs de dezvoltare, Republica Moldova se confruntă cu lipsa resurselor financiare cu termen de maturitate îndelungat. Acest fapt poate fi observat atât în cadrul structurii de finanțare a deficitului bugetar, cât și a mecanismului de intermediere susținut de bănci și alți participanți la piață. Situația este determinată simultan de oferta mică de capital pe termen lung din partea celor care economisesc și de lipsa instrumentelor suficient de adaptate nevoilor de economisire și investiție ale populației. Mai bine de 75% din totalul depozitelor noi atrase de bănci sunt cu termen de până la 1 an și doar circa 4% au scadența mai mare de 5 ani. Această caracteristică a pieței limitează capacitatea băncilor de a finanța economia reală și proiecte ample de infrastructură. Un exemplu elocvent al acestei constrângeri este redat de deteriorarea rapidă a indicatorul lichidității pe termen lung[1]. Odată cu sporirea portofoliului de credite imobiliare, inclusiv datorită programului guvernamental „Prima Casă”, unele bănci au epuizat și așa puținele resurse disponibile pe termen lung. Asigurarea unui cadru prielnic pentru apariția acestor resurse va fi determinantă în atingerea progresului pe dimensiunea „nivelul de venituri” inclusă în SND „Moldova 2030”, în special în direcția accesului la finanțare a întreprinderilor. În aceste condiții, o serie de acțiuni sunt necesare, printre care:

- Reformarea sistemului de pensii. Pe fondul maturității relativ scurte a depozitelor bancare și accesului limitat la piețele financiare externe, cea mai viabilă soluție pentru stimularea ofertei resurselor financiare pe termen lung sunt fondurile de pensii. Reforma integrală a sistemului de pensii trebuie să prevadă adăugarea pilonul II – bazat pe principiul de acumulare individuală a contribuțiilor și modernizarea cadrului legal pentru pilonul III – sistemul de pensii facultative. Principala dificultate pentru implementarea pilonului II constă în deficitul de lichidități apărut odată cu sustragerea unei părți a resurselor de la sistemul solidar. O analiză anterioară efectuată de Expert-Grup[2] demonstrează că deși introducerea pilonului II, pe termen scurt și mediu, va duce la majorarea deficitului în sistemul redistributiv, pe termen lung presiunile asupra acestuia se vor diminua substanțial. De cealaltă parte,

dezvoltarea pilonului III trebuie stimulată prin asigurarea deductibilității fiscale a contribuțiilor, tratament fiscal care ar fi echivalent cu cel aplicat contribuțiilor de asigurări sociale de stat.

- Dezvoltarea pieței valorilor mobiliare de stat. O piață dezvoltată a VMS poate crea premisele pentru apariția resurselor financiare cu termen de maturitate îndelungat. Emisiunile de VMS cu scadență de 5 ani au fost un pas important luat de autorități care trebuie să fundamenteze o tendință pe termen lung. VMS sunt cele mai importante instrumente ale pieței de capital, rata lor reprezentând referința pentru determinarea costului altor instrumente. Mecanismul actual de plasare și tranzacționare a VMS favorizează băncile, acestea deținând mai bine de 70% din soldul VMS aflat în circulație. Astfel, se impune extinderea persoanelor care au acces la licitațiile primare ale VMS și tranzacționarea lor pe o piață secundară liberă (bursă).

- Eficientizarea mecanismului de intermediere. În pofida lichidității excesive și a condițiilor macroeconomice prielnice, băncile sunt reticente să crediteze agenții economici. Înnăsprirea cerințelor de creditare după criză, creșterea volumului de credite neperformante și lipsa unei cereri viabile din partea mediului de afaceri determină tendințe modeste în procesul de intermediere. Persistența în bilanțul băncilor a unui volum ridicat al creditelor neperformante reprezintă un element ce încetinește diminuarea primei de risc și implicit expansiunea activității de creditare. Demararea unui proces coordonat de curățire a bilanțurilor poate avea implicații pozitive asupra micșorării ratelor. Modelul actual de executare a gajului generează costuri suplimentare care sporesc prima de risc și implicit nivelul dobânzilor. Astfel, pe lângă modernizarea legislației bancare, trebuie revizuită și legislația cu privire la gaj (ex. termenul maxim în care valorile gajate pot fi transmise în proprietatea creditorului). Mai mult ca atât, Birourile Istoriilor de Credit pot deveni o sursă mult mai credibilă de cunoaștere a clienților odată cu extinderea volumului de informații referitor la datoriile clienților.

[1] Adrian Lupușor, 2012: https://www.expert-grup.org/media/k2/attachments/Pretul_solidaritatiei_intre_generatii_si_modelul_optim_de_reforma_a_sistemului_de_pensionare.pdf

[2] Indicatorul lichidității pe termen lung pentru unele bănci s-a apropiat de limita admisibilă de 1.00.

4. Implicarea sistemului financiar în eradicarea economiei informale

Economia informală cuprinde totalitatea activităților economice care nu cad în vizorul autorităților. Conform datelor statistice oficiale, aceasta este estimată, în mod conservativ, la circa 24,5% din PIB-ul Moldovei, înregistrând o creștere în ultimii ani[1]. Populația ocupată în economia neobservată are productivitate redusă, iar persoanele ce desfășoară activități antreprenoriale informale nu au stimulente să facă investiții și să achite impozitele către stat. Aceste lucruri au un impact negativ asupra perspectivelor de dezvoltare a țării pentru că, în rezultatul colectărilor fiscale reduse la bugetul public au de suferit infrastructura, serviciile publice și veniturile sociale ale populației. Extinderea acoperirii sistemului financiar formal poate juca un rol pozitiv în eradicarea economiei informale, fapt ce se va răsfrânge asupra calității ocupării populației și va abilita mai mulți oameni să ceară respectarea drepturilor prevenind tentativele de discriminare din partea angajatorilor. Simultan, creșterea veniturilor publice va spori capacitatea autorităților de a asigura accesul populației la infrastructură fizică și utilități publice. Pentru atingerea acestor priorități, care derivă din SND „Moldova 2030”, e nevoie de implementat următoarele acțiuni:

- Creșterea incluziunii financiare a populației. Accesul la serviciile financiare are un impact pozitiv asupra formalizării economiei și poate crește gradul de bunăstare al populației. Având acces la conturi bancare oamenii pot economisi și utiliza platformele electronice de plată în siguranță. Conform datelor Băncii Mondiale[2], în anul 2017, ponderea cetățenilor Moldovei care dețineau cel puțin un cont într-o instituție financiară a fost de 44%. În rândul femeilor acest indicator este cu 2 puncte procentuale mai înalt decât în rândul bărbaților. Acest element este o realizare importantă, încât tradițional, în țările în curs de dezvoltare femeile se confruntă cu acces redus la servicii financiare, numărul de femei cu cel puțin un cont fiind în medie cu 9 puncte procentuale mai mic decât numărul de bărbați[3]. Lipsa economisirilor, costul înalt al serviciilor bancare, dar și neîncrederea în sistemul financiar sunt principalele cauze pentru care oamenii ezită să își deschidă conturi în Moldova, conform acelorași date. Reducerea costurilor de tranzacționare, efectuarea

tuturor transferurilor guvernamentale exclusiv prin intermediul sistemului bancar și promovarea nivelului de informare și protecție a consumatorilor de servicii financiare trebuie să devină un imperativ.

- Promovarea plăților electronice și diminuarea utilizării numerarului în economie. Pe parcursul anului 2018, deținătorii de carduri au efectuat peste 50 milioane operațiuni pe teritoriul țării, în creștere cu 25% f-a-p. În trimestrul IV al 2018, pentru prima dată în istorie numărul de plăți fără numerar a depășit numărul retragerilor de numerar de pe card. Ca volum însă, retragerile de numerar depășesc de 6 ori plățile fără numerar. Crearea unui sistem intern de plăți ar putea fi o soluție pentru diminuarea costurilor asociate cu utilizarea sistemelor internaționale de plăți (Visa sau MasterCard), însă ținând cont de dimensiunea mică a pieței, costurile pentru crearea infrastructurii s-ar putea să depășească cu mult beneficiile. Metodele de plată alternative precum utilizarea portofelului electronic (e-wallet) sau integrarea cât serviciilor cu platformele de online banking pot fi catalizatoare pentru transformarea sistemului de plăți și reducerea numerarului în economie.

- Încurajarea inițiativelor de dezvoltare a instrumentelor financiare prin intermediul tehnologiilor (Fintech). Autoritățile de reglementare trebuie să prezinte o deschidere mai mare pentru inovațiile digitale în domeniul plăților și serviciilor financiare. Practica Europeană în acest sens prevede crearea spațiilor de testare, care reprezintă un cadru care permite întreprinderilor nou-înființate din domeniul FinTech să efectueze experimente în condiții reale, într-un mediu controlat și sub supravegherea autorităților de reglementare. Ulterior, după perioada de testare, în cazul în care se atestă că produsul este binevenit pentru piață, participanții depun dosarul pentru a obține toate autorizațiile în conformitate cu legislația în vigoare. Aceasta va reduce considerabil costurile de lansare a afacerilor stimulând spiritul inovațional.

[1] Datele Biroului Național de Statistică:
http://www.statistica.md/public/files/serii_de_timp/conturi_nationale/serii_anuale/Dinamica_econom_neobservate.xls

[2] Baza de date a Băncii Mondiale Global Findex:
<https://globalfindex.worldbank.org/>

[3] Ibid

5. Sporirea nivelului de educație financiară și protecție a consumatorilor de servicii financiare

Creșterea nivelului de complexitate a sistemului financiar îngreunează adesea înțelegerea corectă a conceptelor și produselor din acest domeniu. Apariția unor instrumente financiare noi și digitalizarea sporită a sistemelor de plăți, în același timp cu dezvoltarea cadrului juridic aferent, determină capacități și competențe individuale suplimentare pentru populație. Pe de o parte, acestea sunt necesare pentru a garanta protecția individuală a persoanelor, ceea ce poate spori calitatea vieții personale și familiale. Pe de altă parte, competențele sporite ale populației pot duce la accelerarea procesului de incluziune financiară, atât de necesar în contextul menținerii încrederii în sistemul financiar-bancar și asigurării stabilității acestuia. Drept urmare, se conturează necesitatea atingerii a două obiective pentru o dezvoltare economică sustenabilă și inclusivă, și anume: creșterea nivelului de educație financiară în rândul populației și, respectiv sporirea nivelului de protecție din partea autorităților statului. SND „Moldova 2030” pune un accent deosebit pe dezvoltarea abilităților de viață (life skills) care influențează direct capacitatea oamenilor de a se integra în viața comunitară și pe piața forței de muncă, iar abilitățile financiare sunt un element indispensabil pentru realizarea profesională a oamenilor. În această ordine de idei, următoarele acțiuni de politici devin necesare:

- Creșterea nivelului de educație financiară în rândul populației. Dezvoltarea durabilă se bazează pe o comunitate bine informată și cu un nivel înalt de educație. În contextul sistemului financiar, capacitatea indivizilor de a lua decizii inteligente și ajustate la risc contribuie la bunăstarea financiară a societății și la stabilitatea sistemului în întregime. Mai mult ca atât, creșterea nivelului de educație financiară a populației devine un element imperativ pentru protecția individuală față de activitățile adverse ale agenților economici. Astfel, necesitatea educării populației prin însușirea conceptelor și produselor aferente domeniului dat trebuie să devină o prioritate pentru perioada imediat următoare și să se materializeze prin campanii ample de educație financiară. Acestea trebuie să se focalizeze pe transmiterea către

populație a cunoștințelor necesare care pot determina o judecată în cunoștință de cauză pentru luarea unor decizii corecte în gestionarea evenimentelor de natură financiară.

- Îmbunătățirea măsurilor de protecție a consumatorilor de servicii financiare. Nevoia de modernizare a sistemului financiar-bancar național determină o schimbare a abordării în ceea ce privește rolul consumatorilor în cadrul circuitului financiar național. Economia de piață, inclusiv sectorul financiar-bancar, se bazează pe o comunitate atât bine informată cât și bine protejată de autoritățile de stat. Ultima perioadă prezintă o extindere rapidă a volumului de servicii financiare către persoanele fizice, materializate în special prin credite de consum sau cele ipotecare, dar fără o creștere a nivelului de protecție. În aceste condiții, fără careva intervenții din partea autorităților de stat numărul consumatorilor expuși la abuzuri din partea prestatorilor de servicii ar putea crește. Pentru ca aceste temeri să nu se materializeze, este important ca autoritățile cu atribuții de supraveghere a sistemului financiar și cele cu atribuții de protecție a consumatorilor să delimiteze clar competențele.

- Supravegherea și reglementarea platformelor care oferă posibilitatea de tranzacționare a instrumentelor financiare (forex, instrumente derivate, opțiuni binare etc.). Creșterea veniturilor și economiilor populației corelată cu o lipsă acută de instrumente de economisire sau investire rentabilă sporește aversiunea față de risc în rândul populației. În speranța unor câștiguri rapide și mai consistente tot mai multe persoane decid să-și investească economiile prin intermediul platformelor de tip forex sau alte instrumente de tip monede digitale/virtuale etc. Dar după cum o demonstrează și istoria financiară, câștigurile mari sunt asociate cu riscuri corespunzătoare, astfel multe persoane cad victimă promovării agresive pe care o fac prestatorii în domeniu. Ca urmare a acestor practici, este pusă în pericol atât protecția consumatorilor cât și imaginea intermediarilor reglementați și autorizați să activeze pe piața de capital deoarece majoritatea persoanelor nu fac diferența între participanții autorizați și cei neautorizați pentru a desfășura anumite activități cu specific financiar. Drept urmare, având în vedere că operațiunile în cauză la moment nu sunt supuse reglementărilor naționale, factorii politici trebuie să vină cu inițiative țintite spre prevenirea riscurilor specificate.