Published on (https://www.bnm.md)

12.11.2026

Lucrarea de Cercetare No. 1/2026: Construcția Indicelui Financiar Ciclic pentru Republica Moldova

Lucrarea de Cercetare No. 1/2026: Construcția Indicelui Financiar Ciclic pentru Republica Moldova [1]

Autori: Alexandru Fala (Banca Națională a Moldovei, alexandru.fala@bnm.md [2]), Vlad Tampiza

Sumar

Studiul are ca obiect construirea unui indice compozit care să reflecte evoluția ciclului financiar în Republica Moldova, destinat evaluării riscului sistemic ciclic. Analiza ține cont de particularitățile economiei naționale, inclusiv de seriile de date relativ scurte aferente variabilelor macrofinanciare, gradul redus de dezvoltare al pieței financiare și lipsa unei cronologii oficiale detaliate a crizelor financiare.

Componentele ciclice ale variabilelor analizate sunt estimate cu ajutorul metodei CEEMDAN (acronim de la engl. *Complete Ensemble Empirical Mode Decomposition with Adaptive Noise*). Această metodă permite identificarea ciclurilor direct din date, fără stabilirea în prealabil a unei benzi fixe de frecvență, și poate fi aplicată seriilor neliniare și nestaționare. Stabilitatea rezultatelor este verificată prin mai multe teste de sensibilitate și prin estimări recursive realizate pe eșantioane succesiv extinse. Rezultatele arată că, în general, ciclurile estimate își păstrează principalele caracteristici atunci când sunt utilizate specificații alternative sau sunt adăugate noi observații în eșantion.

Pe baza ciclurilor estimate au fost construiți mai mulți indicatori compoziți, care includ diferite combinații ale creditului, prețurilor proprietăților rezidențiale, soldului contului curent și ratei reale a dobânzii. Au fost testate două modalități de agregare: ponderi egale și ponderi variabile în timp, calculate prin metoda EWMA (acronim de la engl. *Exponentially Weighted Moving Average*). Indicatorii obținuți au fost comparați în funcție de durata ciclului financiar în raport cu ciclul economic real, momentul atingerii maximelor înaintea contracțiilor economice din 2009 și 2015 și relevanța economică a contribuțiilor fiecărei componente.

Rezultatele nu indică un avantaj clar al schemei bazate pe ponderi variabile în timp față de agregarea prin ponderi egale. Totodată, analiza arată că rata reală a dobânzii poate genera semnale eronate în perioade cu inflație ridicată, cum a fost anul 2022. Din acest motiv, rata reală a dobânzii nu este inclusă în forma finală a indicelui, iar agregarea componentelor se realizează prin ponderi egale.

Indicele selectat include ciclurile normalizate ale creditului real, prețurilor reale ale proprietăților rezidențiale și soldului contului curent. Evoluția și contribuțiile acestor componente permit o interpretare economică coerentă a principalelor faze ale ciclului financiar din Republica Moldova.

În ansamblu, indicele propus reprezintă un instrument transparent pentru monitorizarea riscului sistemic ciclic. Acesta poate completa setul de indicatori utilizați în supravegherea macroprudențială și, în particular, în calibrarea amortizorului anticiclic de capital, alături de deviația raportului credit/PIB, indicatorii privind reziliența sectorului bancar și alte informații macrofinanciare relevante.

***Notă**: Opiniile prezentate în această lucrare aparţin în întregime autorului şi nu implică sau angajează în vreun fel Banca Națională a Moldovei. Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor este permisă numai în scopuri educative şi necomerciale şi numai cu indicarea sursei.*

Tags

indice financiar ciclic [3]

indice compozit [4]

evoluția ciclului financiar [5]

risc sistemic ciclic [6]

CEEMDAN [7]

EWMA [8]

Source URL:
https://www.bnm.md/en/node/70488

Related links:

[1] https://www.bnm.md/files/Financial_Cycle_Index_WP+.pdf [2] mailto:alexandru.fala@bnm.md [3] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=indice financiar ciclic [4] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=indice compozit [5] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=evoluția ciclului financiar [6] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=risc sistemic ciclic [7] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=CEEMDAN [8] https://www.bnm.md/en/search?hashtags[0]=EWMA