Publicat pe (https://www.bnm.md)

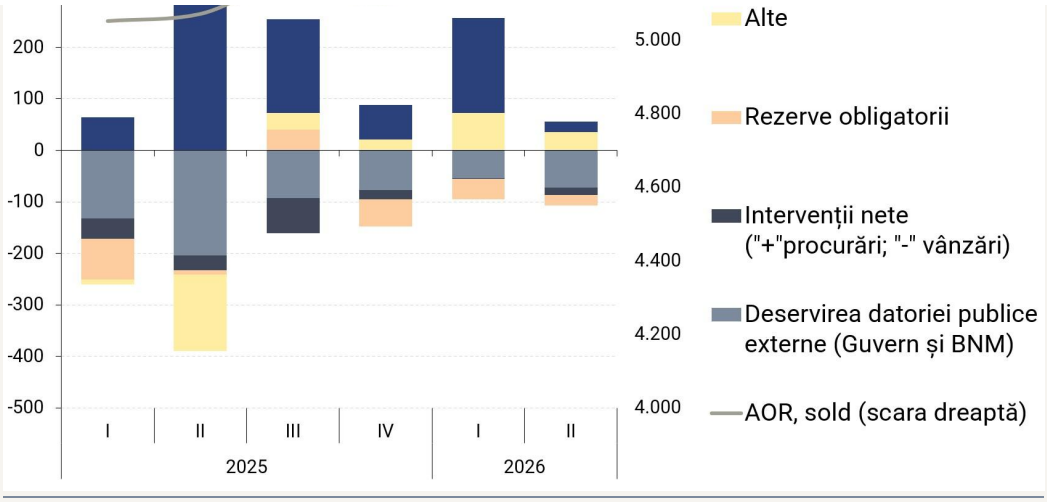
Piața financiară Statistică Extinde Ascunde

Educația financiară

02.01.2024

Rezervele internaționale. Caracteristici generale

Definiție	Rezervele internaționale sunt activele externe, care sunt controlate de autoritățile monetare (Banca Națională în cazul Republicii Moldova) și liber disponibile acestora pentru acoperirea necesităților de finanțare a balanței de plăți, pentru intervenție pe piața valutară cu scopul de a atenua fluctuațiile semnificative ale cursului monedei naționale și pentru alte scopuri conexe, cum ar fi menținerea încrederii în moneda națională și în economie. Rezervele internaționale sunt un indicator important de credibilitate și reziliență a unei țări, care contribuie la atragere de împrumuturi/credite externe și de investiții.
Funcție și utilizare	În linii mari, funcția rezervelor internaționale este de a onora angajamentele externe ale statului, de a limita vulnerabilitățile externe, întrucât rezervele internaționale permit absorbția șocurilor financiare adverse în perioade de criză, de a consolida credibilitatea politicii monetare și valutare, și respectiv, de a asigura credibilitatea țării. În acest sens, rezervele se utilizează în următoarele scopuri: — deservirea împrumuturilor externe contractate de stat; — plata participațiilor statului în calitate de membru al diferitor organizații internaționale și pentru bunuri și servicii externe; — efectuarea intervențiilor de vânzare de valută pe piața interbancară locală; — plata comisioanelor aferente operațiunilor specifice de administrare a rezervei; — rambursări de rezerve obligatorii constituite de băncile licențiate în cazul diminuării mijloacelor atrase supuse rezervării în valută și/sau a normei rezervelor obligatorii în valută.
Sursa de formare	Principalele surse de formare a rezervelor internaționale sunt: — împrumuturile și granturile externe debursate de principalii parteneri de dezvoltare ai RM (sub aspect tehnic, acestea sunt încasate de Ministerul Finanțelor pe conturile în valută deschise la Banca Națională sau direct în favoarea Băncii Naționale (în cazul împrumuturilor FMI pentru susținerea balanței de plăți)); — cumpărarea de valută pe piața interbancară locală prin intervenții valutare; — dobânzi, comisioane și alte venituri în valută rezultate din operațiuni specifice de administrare a rezervelor; — completarea de către băncile licențiate a conturilor rezervelor obligatorii în valută în cazul majorării mijloacelor atrase supuse rezervării în valută și/sau a normei rezervelor obligatorii în valută. **Diagrama 1. Activele oficiale de rezervă (AOR), pe tip de flux (mil. EUR)** 



[1]

Aprecierea suficienței rezervelor internaționale

În cele ce urmează se prezintă indicatorii tradiționali utilizați pentru aprecierea gradului de suficiență a rezervelor internaționale:

- **Rezerve în luni de import** măsoară numărul de luni în care rezervele ar acoperi importurile, în caz de oprire bruscă (din engl. „sudden stop") a fluxurilor externe de valută în țară (venituri din exporturi, finanțarea externă, investiții, remiteri). Acest indicator este mai relevant țărilor care se confruntă cu șocuri provenite din contul curent (de ex. unde conturile de capital și cel financiar au valori mici, unde există restricții de capital). Acest indicator poate fi utilizat și pentru aprecierea gradului de deschidere comercială, fiind o măsură rezonabilă în cazul în care balanța de plăți a unei țări este dominată de contul curent.

Pragul acceptat la nivel internațional în raport cu acest indicator este de3 luni de importuri de bunuri și servicii.

- **Acoperirea datoriei externe pe termen scurt** este utilizat pe scară largă ca indicator de risc de criză pentru țările care au acces la piețele financiare internaționale și tranzacții financiare transfrontaliere pe termen scurt.

Pragul acceptat la nivel internațional în raport cu acest indicator este de100% (Greenspan-Guidotti rule).

- **Acoperirea masei monetare M2** în cazul țărilor cu conturi financiare deschise și sector financiar dominat de bănci. Acest criteriu de suficiență este utilizat pentru a capta riscul exodului de capital.

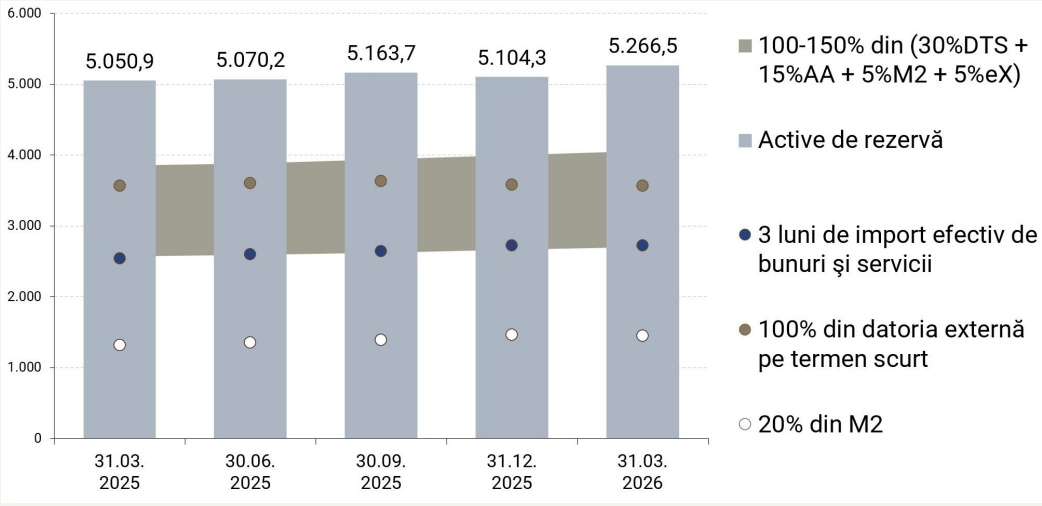
Pragul acceptat la nivel internațional în raport cu acest indicator este de20%.

- ARA metric (assessing reserve adequacy) al Fondului Monetar Internațional. Acest indicator este unul suplimentar la cei trei descriși mai sus, pentru a măsura gradul de adecvare al rezervelor valutare. Cuprinde 4 componente, care reflectă potențialele erodări ale balanței de plăți:

- *Veniturile din export,* pentru a lua în considerare potențialele pierderi de pe urma scăderii cererii externe sau a șocurilor ivite în condiții comerciale;
- *Masa monetară în sens larg,* pentru a capta riscurile legate de exodul de capital al rezidenților prin lichidarea celor mai lichide active interne ale acestora;
- *Datorii pe termen scurt*, pentru a reflecta riscurile legate de refinanțare a datoriei;
- *Alte angajamente,* pentru a reflecta refluxul de investiții de portofoliu.

Intervalul de variație recomandat în raport cu acest indicator este de **100%-150%** în funcție de regimul cursului de schimb.

Diagrama 2. Indicatorii suficienței activelor oficiale de rezervă (mil. EUR)

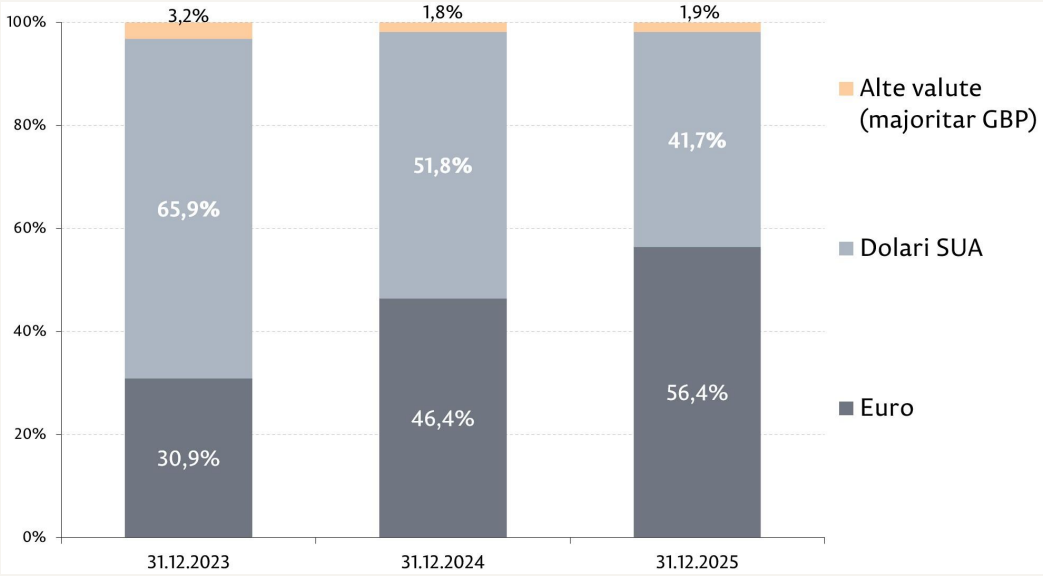
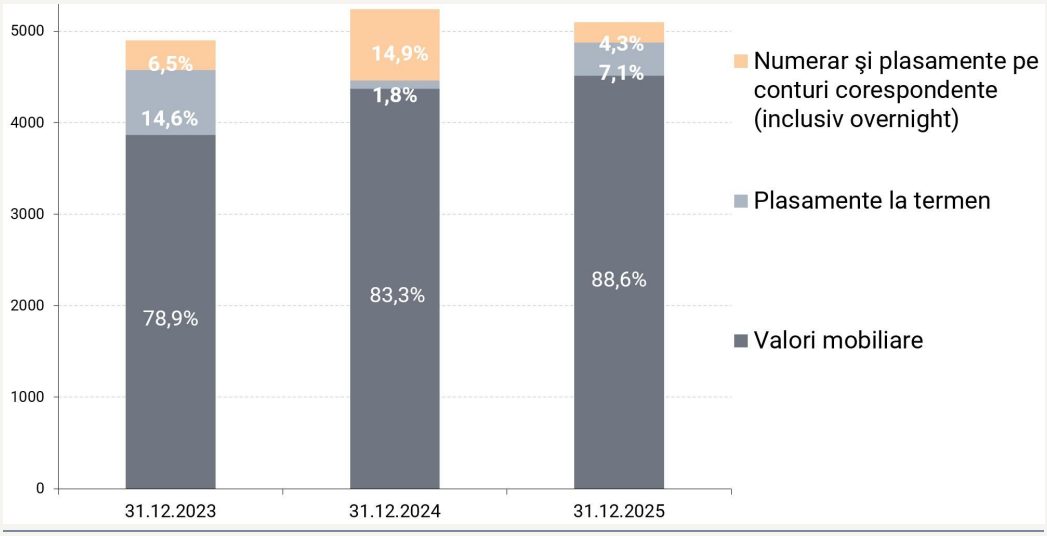


[2]

Sursa: Conturile internaționale ale RM anul 2026 (trimestrul I, date provizorii)

1. **Managementul rezervelor valutare și al riscurilor financiare ce derivă din acest proces**

Obiectiv	Primar - menținerea siguranței și lichidității rezervelor internaționale Secundar - favorizarea investițiilor sustenabile și majorarea rentabilității
Principii de risk management	Gestionarea prudentă a riscurilor de credit, de lichiditate și de piață prin aplicarea unor constrângeri și limite de investiții. Procedurile de management al riscurilor ce derivă din gestionarea rezervelor internaționale prevăd stabilirea și monitorizarea respectării limitelor de investiții pe instrumente investiționale, contrapărți /emitenți individuali, în funcție de rating, de deviere față de benchmark-urile stabilite, a limitelor de durată, scadenței maxime a investițiilor în funcție de instrument, precum și a compoziției valutare.
	Rezervele valutare la nivel global sunt investite, în principal, în active financiare denominate în dolari SUA, în timp ce euro este a doua cea mai utilizată monedă de rezervă. În cazul Republicii Moldova, contextul economic impune necesitatea menținerii unei cote mai mari comparativ cu media globală a rezervelor internaționale investite în instrumente denominate în euro. Cota monedei unice europene în rezerve a fost în creștere în ultimii ani, euro devenind valuta principală în structura valutară a rezervelor internaționale în 2025. Intensificarea relațiilor cu UE, precum și a schimburilor în euro cu țările membre au sporit esențial importanța euro pentru economia Republicii Moldova. În context, BNM a decis, ca începând cu 2 ianuarie 2025, euro să fie utilizată ca monedă de referință pentru stabilirea cursului oficial al leului moldovenesc. Pe fondul accentuării rolului dominant al monedei euro în structura valutară a importurilor și a datoriei externe, al deciziei de modificare a valutei de referință și de intervenție, s-a considerat oportună recalibrarea structurii valutare a rezervelor internaționale în scopul asigurării unei cote de cel puțin 50 la sută acestei valute. În acest sens, a fost aprobată o nouă modalitate de stabilire a structurii valutare normative, prin aprobarea unor benzi de deviere a cotei valutelor, fiind încadrate în intervale admisibile de variație: euro – între 50 la sută și 70 la

Structura rezervelor internaționale	sută, dolarul SUA – între 25 la sută și 50 la sută, alte valute – maxim 10 la sută din rezerve. Tranziția la noua structură valutară a fost asigurată până la 31 martie 2025. **Diagrama 3. Structura pe valute a rezervelor valutare (valori efective, %)**  Rezervele valutare sunt investite în instrumente sigure, utilizate și de alte bănci centrale: plasamente pe conturi corespondente (de regulă la alte bănci centrale), plasamente la termen în valută și valori mobiliare, care se clasifică în valori mobiliare: supranaționale (emise de instituții supranaționale), guvernamentale (emise de guvernul SUA, guvernele țărilor membre ale Uniunii Europene, alți emitenți guvernamentali), non-guvernamentale (emise de agenții). **Diagrama 4. Structura rezervelor valutare pe instrumente investiționale la finele anilor 2023-2025 (mil. EUR)**  [3]
Manager de portofoliu extern	BNM a mandatat Banca Mondială să gestioneze o parte din rezervele internaționale, iar din iulie 2013 în cadrul colaborării cu această instituție aplică Alocarea strategică a activelor.
Alocarea strategică a	Alocarea strategică a activelor implică o viziune pe termen lung de gestionare a rezervelor valutare, orientată spre atingerea nivelului optim de rentabilitate și risc.

activelor	**Pentru mai multe detalii, consultați caseta tehnică: Gestionarea rezervelor internaționale – cadru normativ, instituțional și de risc.** [4]
Q&A	1. **Cum au apărut rezervele valutare ale RM?** **Formarea rezervelor valutare a început odată cu înființarea Băncii Naționale a Moldovei prin Decretul Președintelui Republicii Moldova la 4 iunie 1991. Devenind membru al FMI la 12 august 1992, Banca Națională a beneficiat începând cu 1993 de acorduri încheiate cu FMI pentru susținerea programelor de ajustare economică ale autorităților. Astfel, au fost alocate primele cote de DST (Drepturi Speciale de Tragere, moneda de cont a rezervelor FMI), DST-urile fiind un activ de rezervă, nu un ajutor extern, respectiv alocarea de DST nu a majorat povara datoriei publice a țării. Ulterior, nivelul rezervelor valutare a pășit pe o traiectorie ascendentă datorită creditelor și granturilor debursate de donatori externi sau de parteneri de dezvoltare. Suplimentar, intervențiile pe care le realizează BNM pe piața valutară interbancară, constituie o sursă suplimentară de formare a rezervelor valutare.** 2. **Ce se întâmplă dacă nivelul activelor oficiale de rezervă scade sub pragurile minime de adecvare?** **Scăderea rezervelor internaționale sub nivelul minim stabilit ar putea afecta economia, ratingul de țară și încrederea investitorilor străini, precum și capacitatea țării de a accesa resurse externe.** 3. **Care sunt factorii principali ce influențează modificarea rezervelor valutare (reducerea sau creșterea acestora)?** **Pe partea de majorare a rezervelor valutare putem evidenția următorii factori:** — **intervențiile BNM de procurare de valută pe piața interbancară;** — **sprijinul partenerilor externi (de ex. FMI, Banca Mondială, Comisia Europeană etc.) sub formă de împrumuturi concesionale și granturi;** — **rezervele obligatorii în valută ale băncilor licențiate menținute în conturile BNM din băncile din străinătate;** — **aprecierea cursurilor de schimb ale valutelor componente ale rezervelor valutare față de valuta de raportare;** — **venituri din gestionarea rezervelor valutare.** **Pe partea de micșorare a rezervelor valutare putem evidenția următorii factori:** — **intervențiile BNM de vânzare de valută pe piața interbancară;** — **plăți aferente serviciului datoriei publice externe;** — **deprecierea cursurilor de schimb ale valutelor componente ale rezervelor valutare;** — **alte plăți valutare.** 4. **Poate BNM finanța deficitul bugetar, inclusiv din contul rezervelor valutare?** **Conform Legii nr. 548/1995 cu privire la BNM, articolul 41, BNM nu poate acorda împrumuturi și garanții sub orice formă statului sau organelor acestuia** **În cazul în care o bancă centrală creditează statul, se emit în circulație bani neacoperiți, ceea ce afectează stabilitatea prețurilor, iar obiectivul fundamental al BNM este asigurarea și menținerea stabilității prețurilor.**

5. **Ce impact are creșterea/diminuarea remitențelor asupra rezervelor valutare ?**

Oferta de valută din partea persoanelor fizice poate avea impact indirect asupra modificării stocului de rezerve valutare.

În cazul unui volumul mare de remitențe care se reflectă în piața valutară locală prin excedent de ofertă și apreciere bruscă a monedei naționale, banca centrală ar putea interveni pe piață pentru a evita apariția dezechilibrelor, ceea ce ar duce la rândul său la creșterea rezervelor valutare.

Viceversa se poate întâmpla atunci când volumul remiterilor este în scădere.

6. **Care este stocul total de aur pe care îl deține BNM?**

74 kg de aur sub formă de lingouri de calitatea Good Delivery (în conformitate cu cerințele London Bullion Market Association).

7. **Care este diferența dintre rezerve valutare și active oficiale de rezervă?**

Rezervele valutare sunt compuse din valori mobiliare, numerar și depozite, iar activele oficiale de rezervă înglobează mai multe elemente: rezervele valutare, poziția de rezervă la FMI, Drepturi Speciale de Tragere, aurul monetar și alte active de rezervă.

8. **Cum au influențat crizele suprapuse din ultimii ani (anii 2020-2022) evoluția rezervelor valutare?**

Șocurile exogene cauzate de criza energetică la nivel global, războiul declanșat de Rusia împotriva Ucrainei, costurile logistice ridicate, toate acestea au influențat fluxul de valută ce intră/iese în/din economia națională. Respectiv, aceste șocuri au pus temporar presiune asupra pieței valutare ce se reflectă în cerere mare de valută pe piața internă. Pentru a nivela aceste șocuri, banca centrală a intervenit prompt prin vânzări de valută, ceea ce a dus temporar la micșorarea rezervelor valutare. Rezervele internaționale suficiente, au fost unul dintre elementele cheie care au permis economiei noastre să facă față crizelor.

Tag-uri
Activele oficiale de rezervă [5]
Standardul Special de Diseminare a Datelor [6]
SDDS [7]

Sursa URL:
https://www.bnm.md/ro/content/activele-oficiale-de-rezerva

Legături conexe:

[1] https://www.bnm.md/files/AOR1.jpg [2] https://www.bnm.md/files/AOR2.jpg [3] https://www.bnm.md/files/AOR4.jpg [4] https://www.bnm.md/ro/content/gestionarea-rezervelor-internationale-cadru-normativ-institutional-si-de-risc [5] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=Activele oficiale de rezervă [6] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=Standardul Special de Diseminare a Datelor [7] https://www.bnm.md/ro/search?hashtags[0]=SDDS