



BULETIN LUNAR

APRILIE 2001

NOTĂ

Redactarea a fost finalizată la data de 29 iunie 2001.

*Datele statistice au fost furnizate de Institutul Național de Statistică,
Ministerul Finanțelor Publice, Bursa de Valori București, RASDAQ
și Banca Națională a României.*

*Unele dintre aceste date au caracter provizoriu,
urmând a fi revizuite în publicațiile ulterioare.*

*Redactarea finală și tehnoredactarea buletinului
au fost realizate de Direcția Studii și Publicații.*

*Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea datelor în diferite
lucrări este permisă numai cu indicarea sursei.*

*tel.: 01/312.43.75; fax: 01/314.97.52
Str. Lipscani nr. 25, cod 70421, București*

www.bnro.ro

Cuprins

PRINCIPALELE EVOLUȚII ECONOMICE ȘI FINANCIARE	
ÎN LUNA APRILIE 2001	5
I. Economia reală	5
II. Politica monetară și valutară	8
III. Evoluții pe piețele financiare	11
IV. Principalele evoluții monetare	16
V. Balanța de plăți.....	18
VI. Poziția investițională internațională a României.....	21
VII. Finanțele publice	22
VIII. Rezultatele sondajului de conjunctură pentru luna mai 2001.....	24
INDEX LEGISLATIV.....	26
Principalele acte normative cu caracter economic general și din domeniul financiar-bancar, adoptate în luna aprilie 2001	26
Principalele reglementări emise de BNR în luna aprilie 2001.....	27
LISTA MATERIALELOR PUBLICATE ÎN BULETINELE LUNARE ALE BĂNCII NAȚIONALE A ROMÂNIEI.....	28
SECȚIUNE STATISTICĂ	29

PRINCIPALELE EVOLUȚII ECONOMICE ȘI FINANCIARE ÎN LUNA APRILIE 2001

I. ECONOMIA REALĂ

În luna aprilie s-au consemnat evoluții oscilante în sfera economiei reale; comparativ cu luna martie, producția industrială și exportul s-au diminuat, prețurile și-au accelerat ritmul de creștere, rata șomajului s-a redus, iar câștigurile salariale au crescut în termeni reali.

La nivelul **industriei**, datele statistice indică o reducere a producției cu 3,7 la sută; tendința nu este însă susținută și de valorile ajustate, mai relevante în acest caz, datorită influențelor sezoniere din această lună (sărbătorile de Paști). Astfel, indicii ajustați în funcție de numărul de zile lucrătoare reflectă majorarea cu 3,9 la sută a producției industriale, exclusiv pe seama ramurilor prelucrătoare (în creștere cu 5,6 la sută).

Ponderea stocurilor de produse finite în totalul resurselor producătorilor industriali a crescut de la 35,4 la sută în martie la 40,8 la sută în aprilie 2001.

În cadrul industriei prelucrătoare, pe fondul încetinirii creșterii economice a principalilor parteneri externi (statele din Uniunea Europeană), a avut loc diminuarea producției¹ în ramurile care au susținut creșterea exporturilor în lunile anterioare (textile, confecții, pielărie și încălțăminte, metalurgie, mobilier, mașini și echipamente).

Așteptările optimiste referitoare la realizarea creșterii economice prognozate pentru anul 2001 sunt susținute de dinamica **produsului intern brut** în primul trimestru al anului (4,8 la sută față de aceeași perioadă a anului 2000), imprimată de evoluțiile pozitive din industrie (11,8 la sută) și construcții (7 la sută).

De asemenea, utilizarea PIB evidențiază continuarea procesului investițional reluat în anul 2000 (formarea brută de capital fix s-a majorat cu 7 la sută), creșterea consumului final cu 6,7 la sută, concomitent cu accentuarea importului net de bunuri și servicii, comparativ cu aceeași perioadă a anului anterior.

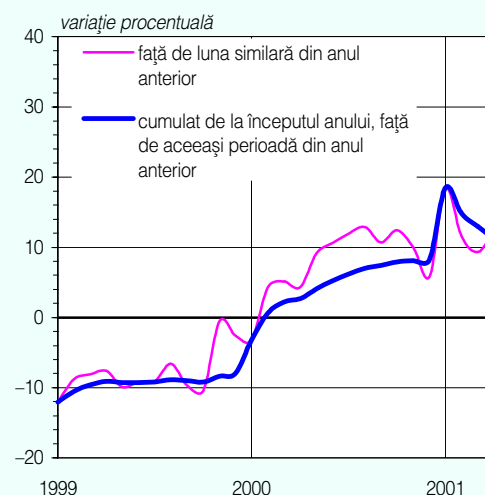
¹ Atât în volum absolut, cât și la nivelul valorilor ajustate.

Indicatori macroeconomici

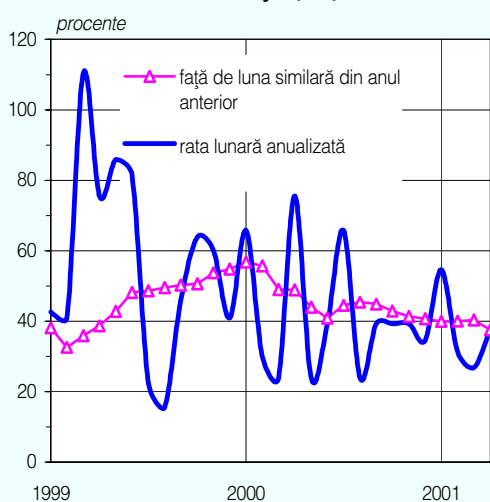
	variație procentuală	
	apr.'01 / apr.'00	4 luni '01 / 4 luni '00
1. Producția industrială	12,3	11,2
2. Comerțul exterior		
2.1. Export fob	4,6	16,0
2.2. Import fob	37,2	37,0
3. Câștigul salarial lunar mediu net		
3.1. Nominal	41,6	48,7
3.2. Real	3,0	6,7
4. Prețurile de consum al populației	37,5	39,4
5. Prețurile producției industriale	48,5	50,1
6. Cursul de schimb mediu (lei/USD)	41,1	42,4
7. Rata șomajului - apr. 2001	9,9	

Indicatori determinați pe baza datelor INS și BNR.

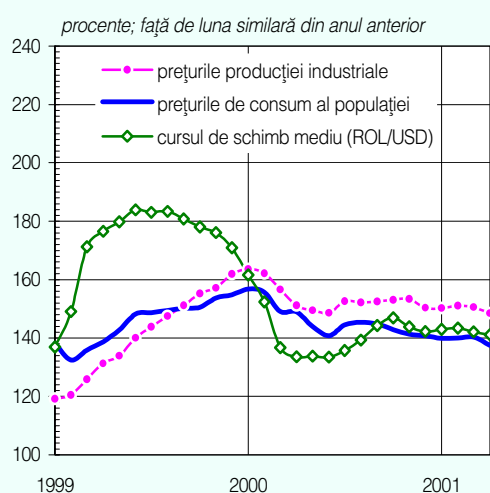
Producția industrială



Rata inflației (IPC)



Prețurile și cursul de schimb



În ceea ce privește creșterea formării brute de capital fix, ca urmare a consolidării procesului de modernizare și re tehnologizare relansat în anul 2000, aceasta a fost sprijinită de surse externe. Apelul la finanțarea externă este arătat atât de evoluția și structura importurilor (majorarea volumului importurilor de mașini, aparate și echipamente), cât și de volumul intrărilor la datoria externă publică garantată și privată (570 milioane dolari SUA, dublul influxurilor înregistrate pe aceleași poziții în primele patru luni ale anului 2000). Utilizarea de către operatorii economici a acestui tip de finanțare a fost favorizată și de facilitățile fiscale oferite de autorități pentru importurile de instalații, echipamente și *know-how* contractate prin credite externe cu garanția statului de companii și societăți naționale, instituții publice și societăți comerciale.

Luna aprilie a consemnat un puseu al presiunilor inflaționiste, favorizat de majorarea câștigurilor salariale și amplificarea cererii în preajma sărbătorilor de Paști. Astfel, **nivelul general al prețurilor** a crescut față de perioada anterioară cu 2,7 la sută, în principal datorită scumpirii produselor alimentare (cu 3,3 la sută).

În cadrul prețurilor mărfurilor nealimentare, care au avut o dinamică lunară de 2,4 la sută, se detașează creșterea prețurilor la tutun și țigarete² (cu 12,6 la sută) provocată de majorarea accizelor aferente acestor mărfuri, în timp ce ridicarea tarifelor la energia electrică furnizată consumatorilor finali (în medie cu 6 la sută) a avut un impact limitat, intrând în vigoare în cea de-a doua parte a lunii.

La nivelul serviciilor, tarifele practicate în luna aprilie au fost superioare cu 1,5 la sută celor din luna martie, cele mai mari creșteri fiind înregistrate la transportul feroviar (ca urmare a ajustărilor de tarife de la sfârșitul lunii anterioare).

Creșterea **prețurilor producției industriale pentru piața internă** a fost în perioada analizată de 1,6 la sută, cu 1,1 puncte procentuale sub cea a prețurilor de consum. Majorări semnificative au avut loc în sectorul prelucrării tutunului (10,2 puncte procentuale peste media industriei) și al extracției țigăiului și gazelor naturale (4 puncte procentuale); în primul caz, evoluția prețului s-a datorat creșterii accizelor la țigări, iar în cel de-al doilea caz, deciziei SNP Petrom de asimilare a țigăiului românesc cu cel de tip *Brent* în vederea alinierii prețului la piețele internaționale de profil³.

² Cu o pondere de 7,9 la sută în cadrul mărfurilor nealimentare și de 3,2 la sută în coșul de consum.

³ Prețul țigăiului *Brent* este superior cu 20-30 dolari SUA/tonă celorlalte tipuri de țigăi, în condiții de livrare similare.

II. POLITICA MONETARĂ ȘI VALUTARĂ

Caracteristici generale ale politicii monetare

În luna aprilie, conduita politicii monetare a continuat să fie marcată de contradicții, trendul descendent al ratelor dobânzilor autorității monetare accentuându-se, o dată cu creșterea rigorii controlului lichidității; acest control a fost favorizat atât de amplificarea peste așteptări a cererii de rezerve, cât și de comportamentul băncilor, care, anticipând continuarea politicii de reducere a dobânzilor BNR, au încercat să valorifice la maximum oportunitățile actuale de câștig oferite de plasamentele la banca centrală. Constituind tot mai puțin o surpriză pentru operatorii pieței monetare, scăderea randamentelor operațiunilor *open market* (cea mai amplă după noiembrie 2000) a fost preluată (în premieră în acest an) și de ratele dobânzilor interbancare, la aceasta contribuind și decizia BNR de acomodare a deficitului temporar de rezerve.

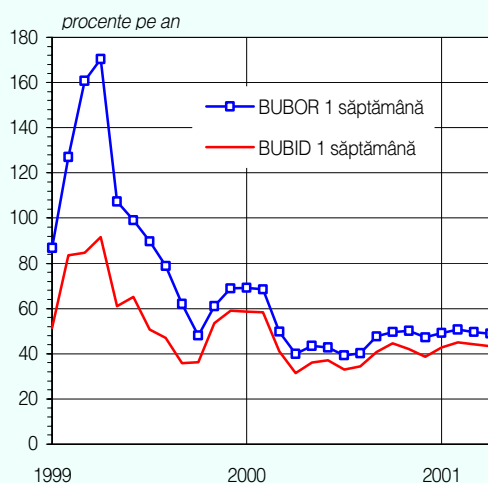
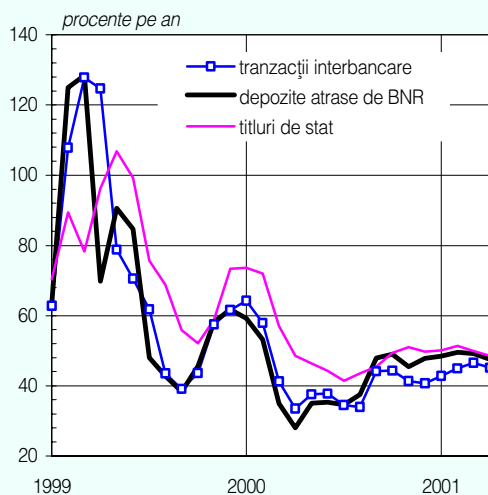
Mișcarea descendentă a fost transmisă și ratelor dobânzilor practice de bănci în relațiile cu clienții nebancați, care au preluat-o însă în ritmuri diferite.

Astfel, scăderea ratelor dobânzii la depozite a fost limitată de succesul deosebit de care au continuat să se bucure emisiunile de certificate de trezorerie în lei destinate populației (Ministerul Finanțelor Publice mobilizând suplimentar în primele patru luni ale anului de la acest segment de investitori 4 123,6 miliarde lei). Chiar dacă a avut dimensiuni relativ modeste, scăderea ratelor dobânzii oferite pentru depozitele la termen s-a aflat în discordanță cu anticipațiile publicului privind deprecierea internă și externă a monedei naționale; populația și agenții economici au preferat în această lună (dintre alternativele furnizate de bănci) depozitele în valută, ponderea acestora în masa monetară marcând o nouă cotă maximă.

În același timp însă, confruntate cu diminuarea veniturilor obținute pe piața depozitelor și a titlurilor de stat, băncile au început să valorifice aparenta ameliorare a elasticității față de dobânzi a cererii de împrumuturi, recurgând la o nouă reducere a ratelor dobânzii la creditele în lei. Scăderea relativ rapidă a ratelor dobânzilor active pentru clienții nebancați, coroborată cu efectul comportamentului adoptat de bănci pe piața interbancară (inclusiv în relațiile cu BNR), a determinat o nouă depășire de către ratele dobânzii pieței interbancare a limitei superioare a culoarului delimitat de ratele dobânzii active și pasive nebancați.

Cel mai important factor care a afectat fermitatea controlului monetar în această lună a fost menținerea unui raport supraunitar între ofertă și cerere pe piața valutară. Majorarea excedentului valutar a fost favori-

Ratele dobânzilor pe piața monetară



zată de reducerea sezonieră a cererii de valută a persoanelor juridice, surplusul consemnat la nivelul acestui sector devansând net deficitul apărut (în premieră în acest an) la nivelul persoanelor fizice. În acest context, prezența activă a băncii centrale pe piața valutară a urmărit asigurarea prezervării competitivității sectorului extern și atenuarea variațiilor ample ale cursului de schimb, cumpărările brute ale BNR fiind cele mai mari din ultimele 11 luni.

Managementul datoriei publice a continuat să exercite o influență puternică asupra controlului lichidității. Astfel, scadențele de datorie publică externă și internă în valută, precum și plata cuponului titlurilor pentru restructurarea sistemului bancar (circa 3 769 miliarde lei în contul titlurilor deținute de BNR) au prilejuit efectuarea unei absorbții importante de lei; pentru acoperirea acestor obligații, Ministerul Finanțelor Publice a suplimentat volumul de resurse atrase prin intermediul emisiunilor de titluri de stat destinate băncilor și clienților acestora (cu circa 1 566,2 miliarde lei), precum și pe cel atras prin certificatele de trezorerie emise către populație (816,8 miliarde lei). În același timp, pentru a face față cheltuielilor curente au fost utilizate pe scară largă disponibilitățile din contul în valută.

Un alt factor important care și-a pus amprenta asupra contextului de implementare a politicii monetare a fost comportamentul numerarului. Parcurgerea sărbătorilor specifice perioadei (caracterizate inclusiv de acordarea primelor de Paști) a determinat expansiunea numerarului în afara BNR, mișcările ample ale acestuia inducând un grad sporit de volatilitate parametrilor pieței monetare.

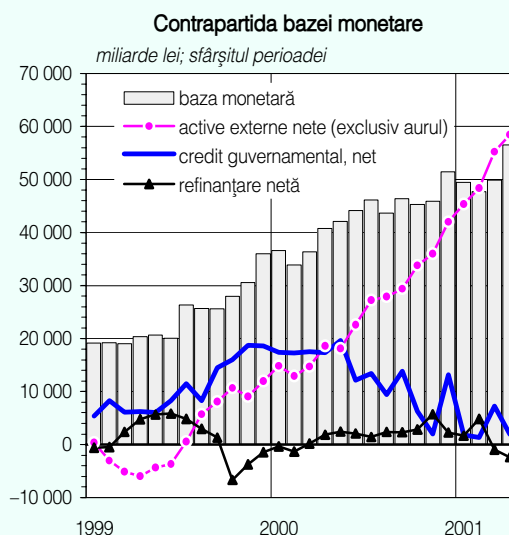
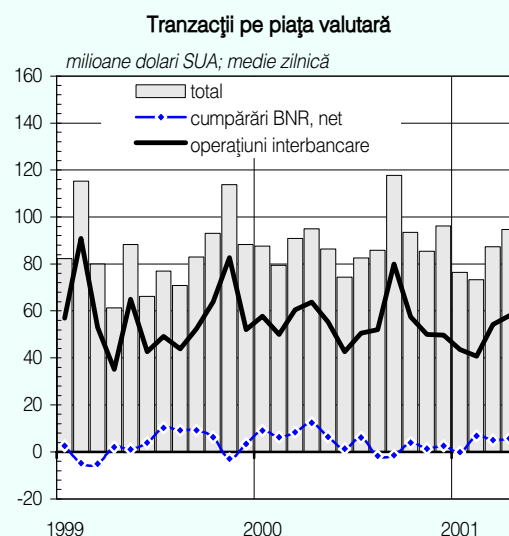
Instrumentele politicii monetare

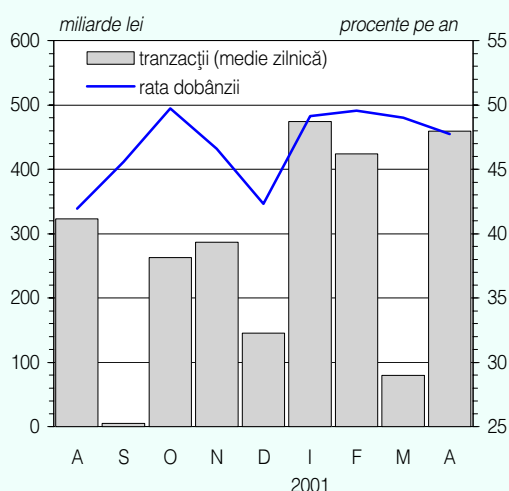
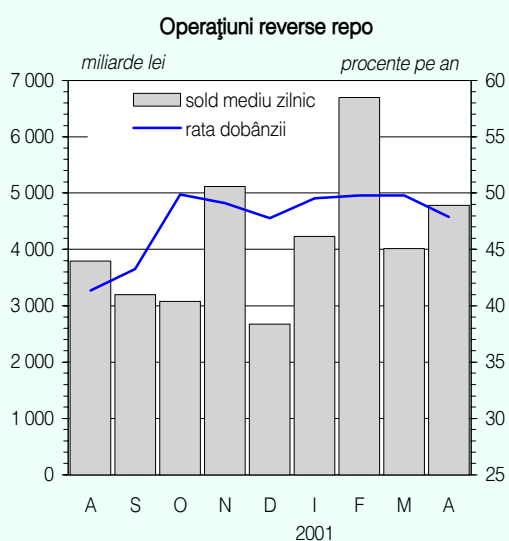
Majorarea puternică a activelor externe nete⁴ ale băncii centrale (cu circa 192 milioane dolari SUA), precum și diminuarea nivelului negativ al activelor interne nete (cu 480 miliarde lei) au condus la creșterea cu 6 la sută (în termeni reali) a bazei monetare; aceasta s-a realizat în proporție de 73,6 la sută pe seama creșterii sezoniere a numerarului în afara BNR.

Cele mai importante operațiuni desfășurate de BNR în această lună au fost reprezentate de:

1. Operațiunile pe piața valutară. Injecția realizată prin decontarea cumpărărilor nete de devize ale băncii centrale a totalizat circa 3 642 miliarde lei.
2. Operațiunile de sterilizare a excesului de lichiditate. Diminuarea fluxului mediu zilnic al acestor tranzacții (cu 22,1 la sută) a fost acom-

⁴ Indicatori calculați ca medii lunare, conform metodologiei FMI.





paniată de prelungirea scadenței medii aferente (cu 3 zile), ceea ce a condus la majorarea cu 10,8 la sută a soldului mediu zilnic al operațiunilor destinate absorbției de lei; acesta a consemnat astfel cel mai mare nivel de la introducerea sa. Decizia băncii centrale de reducere a nivelului maxim acceptat al ratelor dobânzilor aferente atragerilor de depozite și operațiunilor *reverse repo* a condus la scăderea cu 1,4 puncte procentuale a ratei medii a dobânzii la aceste operațiuni.

O dată cu depășirea perioadei pentru plata cuponului la titlurile de stat din portofoliul său, BNR a reinițiat operațiunile *reverse repo*, volumul mediu zilnic al tranzacțiilor de acest tip majorându-se de 5,8 ori. Cele mai multe tranzacții s-au realizat pe scadența la o lună cu o rată medie a dobânzii de 47,8 la sută, inferioară celei din luna precedentă cu 1,3 puncte procentuale. Acționând pentru reducerea ratei dobânzii pentru scadența la o lună, BNR a completat tranzacțiile *reverse repo* cu o tranzacție pe baze bilaterale și o vânzare definitivă de titluri de stat.

Atragerilor de depozite li s-a rezervat o poziție complementară în cadrul operațiunilor destinate reducerii excesului de lichiditate. Soldul mediu zilnic al tranzacțiilor s-a diminuat cu 78 la sută, toate fiind încheiate pe termen de o lună; rata medie a dobânzii a scăzut cu 1,6 puncte procentuale, atingând 47,5 la sută.

3. Operațiunile destinate furnizării de lichiditate. Banca centrală a acomodat în mai multe rânduri cererea de lichiditate a băncilor, recurgând în acest scop la două instrumente. Prima intervenție de acest tip, efectuată la finele primei chenzine, s-a concretizat în realizarea unei operațiuni *repo* pe baze bilaterale, prin care s-a urmărit acoperirea punctuală a cererii sezoniere a unui grup de cinci bănci. Tranzacția, totalizând circa 1 161 miliarde lei, s-a realizat pe scadența de 4 zile, la o rată medie a dobânzii de 55 la sută. La finele lunii, banca centrală a decis să acomodeze deficitul temporar de lichiditate generat de absorbțiile consistente ale Trezoreriei. BNR a inițiat două operațiuni *swap* pe bază de licitație, prin care s-au injectat circa 711 miliarde lei. Cele două operațiuni au avut scadențe de 3 și respectiv 4 zile, rata medie a dobânzii fiind de 50,5 la sută.

4. O operațiune specială a fost prilejuită de stingerea uneia dintre cele două linii de credit de care beneficia o bancă de stat, prin achiziționarea de la aceasta a unui volum de titluri de stat⁵ de 2 312 miliarde lei.

⁵ Titlurile de stat au fost emise retroactiv în luna martie și au avut ca destinație sprijinirea procesului de restructurare a acestei bănci, în vederea privatizării.

III. EVOLUȚII PE PIEȚELE FINANCIARE

Deși interesate să exploateze cât mai mult posibilitățile de plasament pe piața monetară, pe fondul anticipațiilor de diminuare a ratelor dobânzii, și mizând pe sprijinul băncii centrale pentru acoperirea eventualelor deficite temporare de lichiditate, băncile au fost nevoite să accepte palierele de dobândă mai reduse impuse de BNR și de Ministerul Finanțelor Publice. Ca efect al rezistenței opuse de bănci la această mișcare, ecartul dintre ratele dobânzii BUBID și BUBOR s-a îngustat, atingând cea mai mică valoare din acest an (circa jumătate din nivelurile consemnate în luna aprilie a anului trecut).

Piața monetară

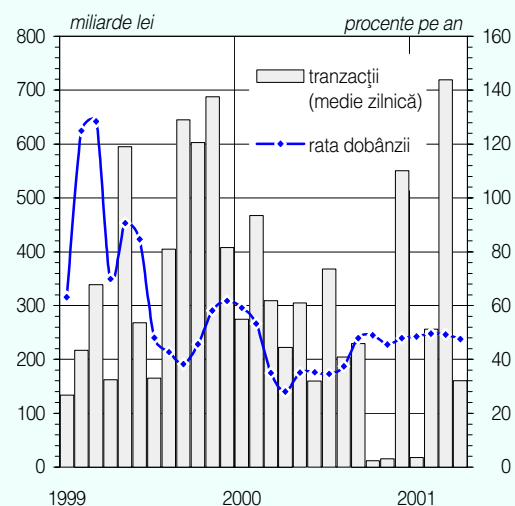
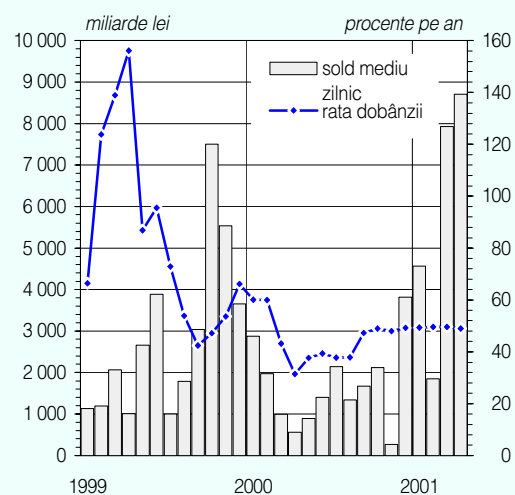
După o perioadă de trei luni consecutive de creștere a ratelor medii ale dobânzilor interbancare, luna aprilie reprezintă un punct de inflexiune în trendul acestora, scăderea fiind determinată, în principal, de decizia băncii centrale de a diminua ratele dobânzii la licitațiile de depozite și la operațiunile *reverse repo*; astfel, pe ansamblul lunii, rata medie a dobânzii practicate de BNR a scăzut (față de luna anterioară) cu 1,4 puncte procentuale. Prin reducerea mai rapidă a ratelor dobânzilor practicate de BNR față de cele aferente operațiunilor inter-bănci, ecartul dintre cele două variabile a înregistrat cel mai mic nivel (2,7 puncte procentuale) din ultimele nouă luni.

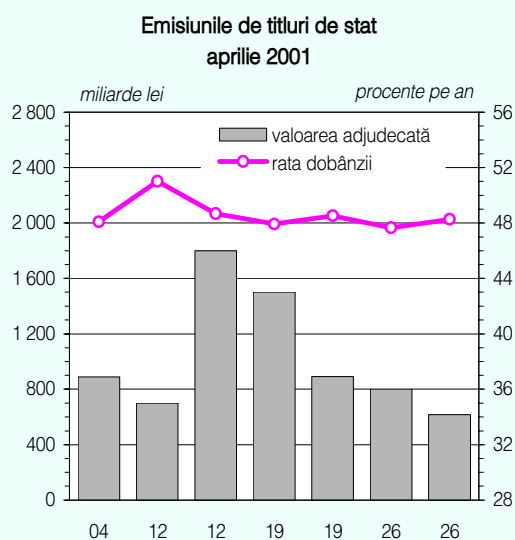
În condițiile unui nivel relativ redus al lichidității, ratele dobânzilor au cunoscut o volatilitate mult mai accentuată, intervalul de variație a acestora extinzându-se la 14,6 puncte procentuale (față de numai 6,6 puncte procentuale în luna martie). Deficitele de lichiditate au caracterizat atât debutul celor două perioade de constituire a rezervelor minime obligatorii, cât și zilele premergătoare sărbătorilor de Paști (când numerarul în afara BNR a înregistrat o creștere cu aproape 8 000 miliarde lei).

Indicatorii cantitativi caracteristici pieței interbancare au cunoscut din nou evoluții divergente, ca efect al activității băncii centrale. Volumul mediu zilnic al depozitelor nou constituite s-a redus cu peste 25 la sută, reflectând revenirea la utilizarea intensivă a operațiunilor *reverse repo* ca instrument de sterilizare. În același timp, amploarea depozitelor atrase în luna martie, ale căror scadențe s-au regăsit de-a lungul lunii aprilie, a făcut ca soldul mediu zilnic al depozitelor interbancare să crească cu 8,3 la sută (nivelul atins, de 11 487 miliarde lei, reprezentând un nou maximum istoric).

În timp ce volumul mediu al depozitelor nou constituite (fără BNR) s-a menținut practic constant, ponderea scadenței la o săptămână a cres-

Depozitele atrase de BNR





cut în defavoarea scadențelor la o zi și la o lună; scadența medie a acestor operațiuni a scăzut de la 2,6 la 2,3 zile. Mișcarea ușor descendentă a ratei medii a dobânzii (cu 0,4 puncte procentuale) a fost determinată de reducerea cu 0,7 puncte procentuale a ratei medii la care s-au încheiat tranzacțiile *overnight* (a căror pondere a continuat să depășească 80 procente).

Ca urmare a accelerării în această lună a ritmului de creștere a prețurilor, ratele reale ale dobânzilor s-au redus cu circa 10 puncte procentuale, menținându-se, totuși, în palierul pozitiv, la niveluri situate în intervalul 5-10 procente. Față de luna anterioară, ierarhia randamentelor oferite de diferitele instrumente monetare s-a menținut neschimbată; emisiunile noi de titluri de stat au fost, în continuare, purtătoarele celor mai ridicate rate de dobândă, urmate de operațiunile de sterilizare ale BNR și de tranzacțiile interbancare (exclusiv BNR).

Activitatea desfășurată pe piața titlurilor de stat în luna aprilie a reflectat dorința și capacitatea Ministerului Finanțelor Publice de a continua reducerea ratelor dobânzilor la înscrisurile publice, acțiune demarată în luna precedentă. Având ca suport și în această lună resursele atrase de la populație și cele de pe piața externă, autoritatea publică a redus rata medie a dobânzii la certificatele de trezorerie în lei adresate băncilor și clienților acestora cu 1,4 puncte procentuale (ajungând la 48,5 la sută).

Pe parcursul lunii aprilie, Ministerul Finanțelor Publice a mobilizat, prin intermediul titlurilor de stat emise prin banca centrală în calitate de agent, circa 7 194 miliarde lei, în scădere cu 29 la sută comparativ cu luna anterioară. Ținând seama de răscumpărarea titlurilor ajunse la scadență, fluxul net al certificatelor de trezorerie emise în luna aprilie a fost de 1 566 miliarde lei.

Scadența medie a certificatelor de trezorerie emise a crescut în această lună de la 149 la 167 zile. Pe lângă emisiunea cu scadența la un an, devenită obișnuită o dată pe lună (a treia consecutivă în acest an), au fost puse în circulație titluri de stat cu scadența la 6 luni, a căror pondere în total a crescut de la 37 la 50 la sută; certificatele de trezorerie cu scadența la 3 luni s-au diminuat ca procent în total de la 57 la 44 la sută. Emisiunea cu scadența de un an, care în lunile anterioare a cumulat o cerere superioară sumei anunțate de Ministerul Finanțelor Publice, a fost subscrisă în proporție de doar 87 la sută.

Acțiunea de reducere a ratelor dobânzilor a fost extinsă și asupra certificatelor de trezorerie destinate populației; în ciuda scăderii acestei rate cu circa un punct procentual (până la 42 la sută), Ministerul Finanțelor Publice a atras resurse noi de la acest segment de investitori în valoare de 817 miliarde lei.

Piața secundară a titlurilor de stat a fost vizibil influențată de activitatea băncii centrale pe această piață. Reluarea operațiunilor reversibile cu titluri de stat a condus la creșterea volumului tranzacțiilor încheiate de BNR cu celelalte bănci cu circa 28 la sută; ca urmare, ponderea tranzacțiilor bancare în totalul tranzacțiilor a sporit de la 39 la 45 la sută. Cu toate acestea, majoritare în structura tranzacțiilor au rămas operațiunile de tip bancă-client, dar cu o pondere în scădere de la 61 la 55 la sută. Tranzacțiile nebankare cu titluri continuă să fie în cea mai mare parte (70 la sută, față de 66 la sută în luna anterioară) operațiuni încheiate de bănci cu societăți nefinanciare.

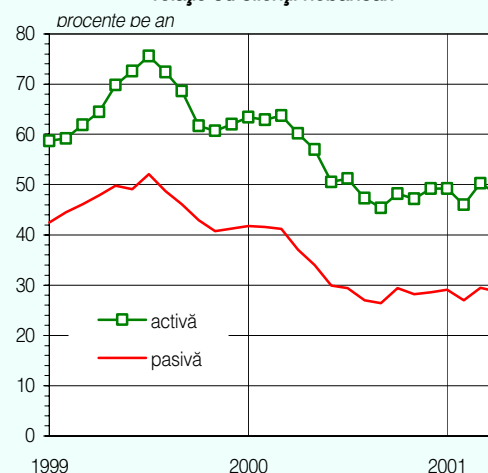
Ratele medii ale dobânzilor practicate de bănci în relațiile cu clienții nebankari au intrat pe un trend descendent, preluând sensul evoluției ratelor dobânzii pieței interbancare. Cele mai dinamice au fost ratele dobânzii la creditele curente pe termen scurt, diminuarea acestora cu circa 2,3 puncte procentuale contribuind la accelerarea expansiunii acestui tip de active. În condițiile în care ratele dobânzii s-au diminuat față de luna aprilie a anului trecut cu circa 9,6 puncte procentuale, soldul mediu al creditelor curente în lei pe termen scurt a crescut în termeni reali față de aceeași perioadă cu 6,6 la sută. Ratele medii ale dobânzii la depozitele la termen au urmat fidel dinamica randamentelor oferite de certificatele de trezorerie destinate populației, scăzând în această lună cu un punct procentual.

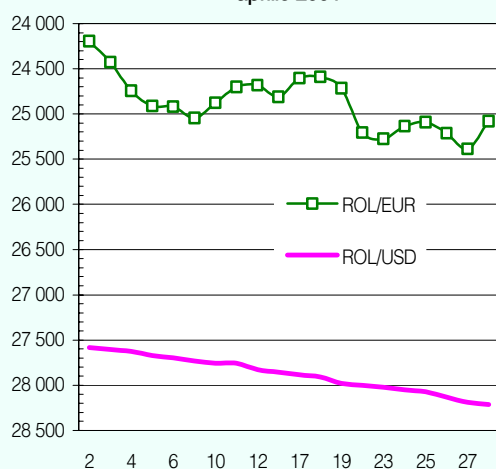
Piața valutară

Dacă pe ansamblul lunii, piața valutară interbancară nu a consemnat modificări cantitative majore, vânzările și cumpărările totale scăzând față de intervalul precedent cu 40 milioane dolari și, respectiv, 72,3 milioane dolari (în special datorită numărului mai redus de zile lucrătoare din această lună), în interiorul perioadei aceasta a cunoscut fluctuații semnificative ale volumului zilnic al tranzacțiilor. Vârful activității pieței valutare din această lună pot fi puse în corelație atât cu vânzările masive ale persoanelor juridice destinate acoperirii cererii lor de lei, cât și cu acțiunile sporadice de arbitrajare inițiate de bănci pe fondul volatilității accentuate și al trendului descendent al ratelor dobânzilor interbancare.

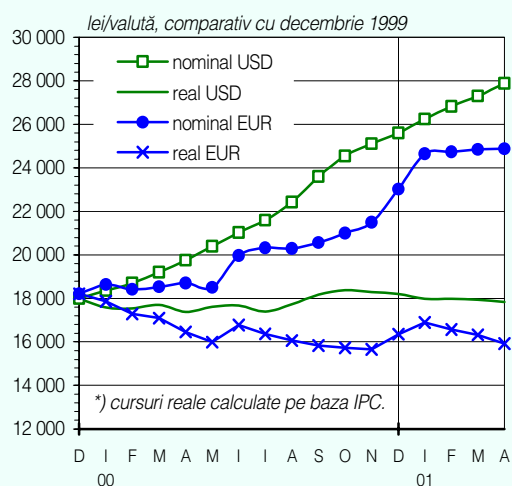
Gradul de concentrare a pieței valutare s-a menținut ridicat și în această lună, două treimi din tranzacțiile societăților bancare fiind acoperite de numai șase bănci.

Ratele dobânzilor practicate de bănci în relație cu clienții nebankari



Curs de schimb al pieței valutare
aprilie 2001

Curs de schimb al pieței valutare*



*) cursuri reale calculate pe baza IPC.

Vânzările nete de valută ale clienților băncilor au continuat și în aprilie, volumul supraofertei de pe această piață dublându-se comparativ cu luna anterioară. Determinante pentru această evoluție au fost tranzacțiile persoanelor juridice, care s-au soldat cu vânzări nete de 73 milioane dolari; această supraofertă a provenit atât din încasările din export, cât și din sumele în valută eliberate de Ministerul Finanțelor Publice prin ajungerea la scadență a unor titluri de stat, cedarea acestora contra lei având ca scop efectuarea plăților de salarii, prime și dividende specifice perioadei. Un comportament diferit au avut persoanele fizice, care au reînceput seria cumpărărilor nete de devize (întreruptă în lunile februarie și martie).

Preponderența excedentelor pe piața valutară (doar în șapte zile s-au înregistrat deficite temporare) a făcut ca intervenția băncii centrale să fie îndreptată în principal spre absorbirea surplusului de ofertă, achizițiile nete ale băncii centrale situându-se aproximativ la nivelul lunii precedente, respectiv de 115 milioane dolari. În zilele de 26 și 27 aprilie, lipsa de lichiditate cu care s-au confruntat unele societăți bancare a determinat banca centrală să efectueze *swap*-uri valutare cu un număr de cinci bănci.

La casele de schimb, vânzările de valută ale persoanelor fizice au fost mai mari decât cumpărările, soldul ofertei nete fiind, însă, în scădere.

Deși pasul mediu zilnic de depreciere a monedei naționale a fost apropiat de cel înregistrat în lunile anterioare (32 lei/zi), cursul de schimb s-a plasat în această lună pe o traiectorie fluctuantă, oglindind volatilitatea raportului cerere/ofertă pe piața valutară; dacă în ziua de 11 aprilie intervenția băncii centrale a împiedicat aprecierea nominală a monedei naționale, în ziua următoare s-a consemnat vârful deprecierei zilnice din această lună (respectiv de 74 lei). Pe primele patru luni, deprecierea monedei naționale față de dolar a fost de 8,2 la sută (apreciere de 2,1 la sută în termeni reali), iar față de moneda euro a fost de 7,5 la sută (apreciere de 2,8 la sută în termeni reali).

Traectoria cursului de schimb practicat la vânzare de casele de schimb particulare a urmat-o îndeaproape pe cea a cursului anunțat de BNR, cu excepția intervalului 17 – 26 aprilie. Presiunea exercitată asupra cursului de schimb de convertirea în valută a primelor de sărbători de care au beneficiat persoanele fizice, precum și anticipațiile operatorilor de pe această piață s-au reflectat în acest interval în majorarea la 1,13 – 2,12 la sută a ecartului față de cursul de schimb al pieței valutare comunicat de BNR.

Piața de capital

În luna aprilie, piața de capital și-a menținut caracteristica lunii precedente, respectiv evoluții contrare ale parametrilor de funcționare pe cele două segmente ale sale.

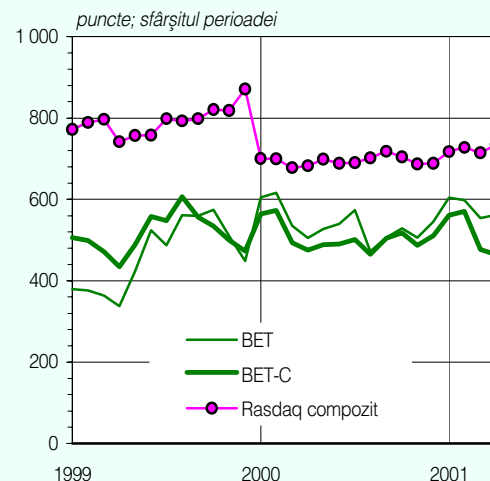
Tendența majorității indicatorilor Bursei de Valori București a fost descendentă. Scăderea activității pe această piață s-a datorat, în principal, suspendării de la tranzacționare a unor societăți, până la comunicarea hotărârilor Adunărilor generale și implicit a situațiilor financiare ale acestora. Astfel, ușoarele creșteri consemnate de indicatorii bursieri în a doua parte a lunii nu au putut compensa evoluția nefavorabilă de la începutul ei, valoarea medie zilnică a tranzacțiilor diminuându-se în această perioadă cu 54,4 la sută față de cea a lunii precedente. La rândul lor, numărul de acțiuni tranzacționate și numărul de tranzacții au scăzut cu peste 50 la sută.

Și în acest interval, valoarea transferurilor în care au fost implicate acțiunile societăților bancare "BRD" și "Banca Transilvania" a deținut ponderea majoritară, aceasta fiind urmată de operațiunile cu titluri "Alro" Slatina, SIF și "Antibiotice" Iași. În ceea ce privește structura tranzacțiilor, ponderea sectorului "Bănci și servicii financiare" a continuat să crească (cu 12,3 puncte procentuale în această lună), în timp ce sectorul "Farmaceutice" și-a redus semnificativ participarea la valoarea transferurilor (cu 21,9 puncte procentuale).

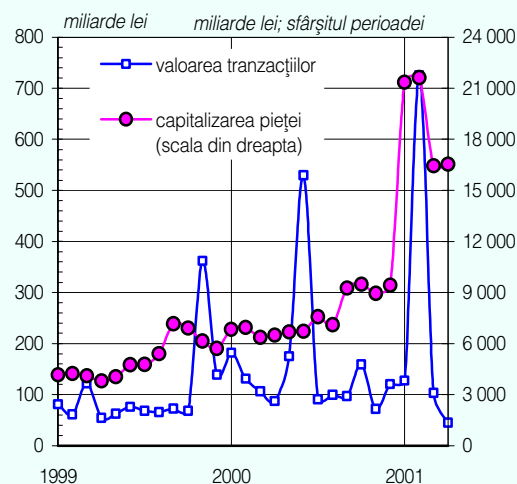
Nerezidenții au constituit o prezență mai activă comparativ cu luna martie, atât în calitate de cumpărători, cât și de vânzători; ponderea cumpărărilor efectuate de aceștia în total achiziții a crescut cu 5,1 puncte procentuale, iar ponderea vânzărilor cu 2,9 puncte procentuale.

Depășirea datelor de referință⁶ a condus la scăderi ale prețurilor multora dintre titlurile cotate; unele au fost justificate de dividende inferioare nivelului anticipat, iar altele au avut o motivație psihologică, derivată din expirarea datei de referință. Indicii BET și BET-C au înregistrat la sfârșitul perioadei 8,3 puncte în plus, respectiv 12,4 puncte în minus, comparativ cu nivelul înregistrat în ultima ședință de tranzacționare a lunii martie. Asupra lor au acționat semnificativ, dar în sens contrar, prețurile acțiunilor celor două bănci; cotațiile BRD au crescut (AGA a aprobat înregistrarea în contabilitate a diferențelor din reevaluare, fapt ce putea conduce la acordarea de acțiuni gratuite), în timp

Indici ai pieței de capital

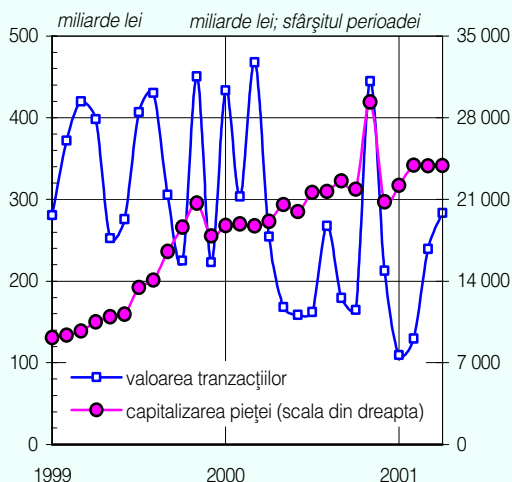


Indicatorii ai Bursei de Valori București



⁶ Dată până la care se pot achiziționa acțiuni care conferă investitorilor dreptul de înscriere în Registrul Acționarilor și cel de participare la AGA anunțată; implicit, aceștia pot beneficia de dividendele aferente anului anterior și pot obține acțiuni gratuite, în cazul recurgerii la majorări de capital. După această dată, societatea este suspendată de la tranzacționare până la AGA.

Indicatori ai pieței RASDAQ



ce prețurile titlurilor “Banca Transilvania” au scăzut (ca urmare a ofertei mari pe piață). Titlurile SIF au înregistrat o lichiditate ușor crescută față de luna precedentă, contribuind cu 22,8 la sută la valoarea totală a tranzacțiilor; prețurile lor au scăzut (oprirea de la tranzacționare după când la acumularea unor pachete mari de acțiuni pentru vânzare), indicele BET-FI pierzând pe parcursul intervalului 11,8 puncte.

Activitatea Societății de Bursă RASDAQ a fost marcată, în continuare, de închiderea ofertelor publice, care au reprezentat peste 70 la sută din rulajul total (55 la sută în luna martie). Valoarea medie zilnică a tranzacțiilor a fost astfel sporită cu 24 la sută față de luna precedentă, în condițiile unui volum mai redus al acțiunilor tranzacționate (cu 48,8 la sută) și al numărului de tranzacții (cu 38,4 la sută). Indicele RASDAQ Compozit a evoluat pe o traiectorie ușor crescătoare și a încheiat luna cu un plus de 20 puncte.

IV. PRINCIPALELE EVOLUȚII MONETARE

Pentru a treia lună consecutiv, atât masa monetară, cât și creditul neguvernamental au înregistrat o dinamică superioară ratei inflației.

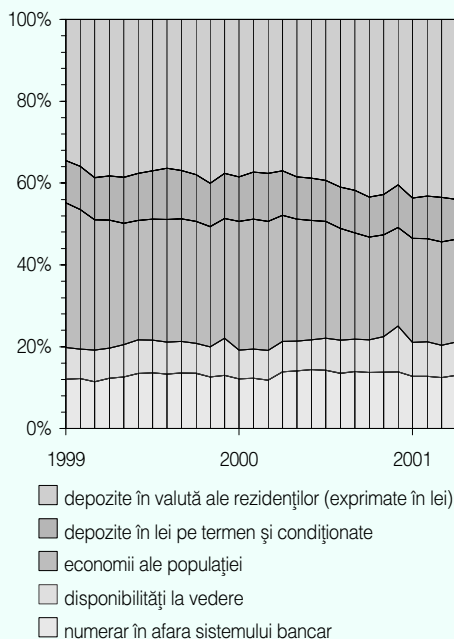
Masa monetară (M2) a totalizat 198 613 miliarde lei la sfârșitul lunii aprilie, cu 3,7 procente mai mult față de luna anterioară, ceea ce reprezintă o creștere cu un procent în termeni reali. Dacă în luna anterioară creșterea masei monetare s-a datorat, în cea mai mare măsură, evoluției cvasibanilor, în intervalul analizat factorul dinamizator a fost agregatul monetar M1, al cărui ritm de creștere a fost de 7,6 procente.

Majorarea masei monetare în sens restrâns (M1) a avut loc ca urmare a creșterii disponibilităților la vedere cu 6 procente și a numerarului în afara sistemului bancar cu 8,6 procente. Expansiunea numerarului s-a datorat influenței exercitate atât de factori sezonieri (acordarea dividendelor aferente anului 2000, perioada sărbătorilor de Paști), cât și de factori conjuncturali (indexarea salariilor personalului din sectorul bugetar, acordarea unor sume producătorilor agricoli, persoane fizice, în conformitate cu OUG nr. 30/2001).

Cvasibanii au crescut cu 2,7 procente, ritm situat sub cel al masei monetare; de semnalat este evoluția modestă a componentei în lei (0,2 la sută), comparativ cu cea a componentei în valută (4,7 procente).

Creșterea economiilor populației (în lei), deși a pierdut din intensitate față de luna anterioară, a fost în luna aprilie de 2,8 procente. Cu o pondere de 25,1 la sută în masa monetară, această componentă a crescut în termeni reali cu doar 0,1 procente.

Structura masei monetare



Depozitele în lei ale agenților economici s-au diminuat cu 5,9 la sută, până la 19 582 miliarde lei. Contribuția cea mai însemnată la această reducere a venit de la termen aparținând societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, care au scăzut cu 20,4 procente.

Depozitele în valută ale rezidenților, cu un volum de 3 091 milioane dolari, și-au menținut traiectoria ascendentă, însă într-un ritm mai accentuat comparativ cu intervalul precedent (2,3 la sută față de 1,6 la sută în luna martie). Creșteri mai însemnate au fost localizate la societățile comerciale cu capital privat (2,9 la sută) și la populație (2,3 la sută), în timp ce depunerile agenților economici cu capital integral sau majoritar de stat au scăzut cu 1,9 la sută. La sfârșitul lunii aprilie, 44,6 la sută din volumul depunerilor în valută din sistemul bancar aparțineau populației, 31,3 la sută societăților comerciale cu capital privat și 8,2 la sută agenților economici cu capital de stat.

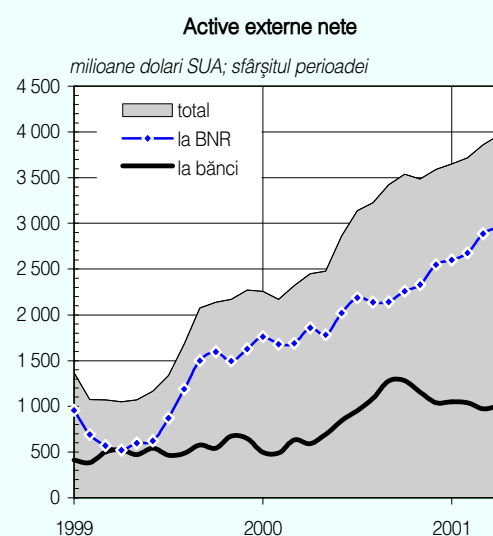
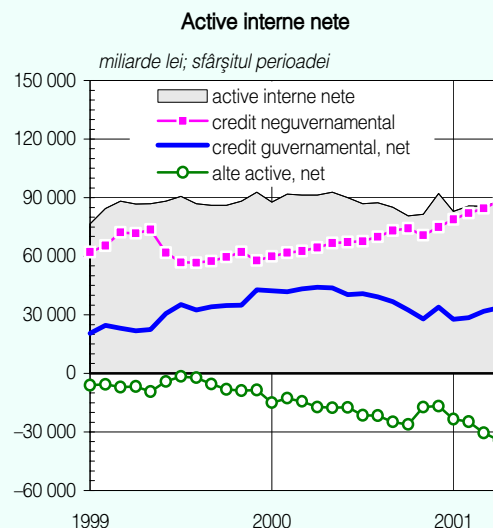
În contrapartida masei monetare, **activele interne nete** au crescut cu 2,6 procente, astfel încât acestea însumau la finele lunii aprilie 87 869 miliarde lei. Creditul neguvernamental a crescut cu 4,7 la sută, până la 88 398 miliarde lei, reprezentând o majorare cu 1,9 procente în termeni reali. Creditele în monedă națională au crescut cu 5,1 la sută, ajungând la 35 116 miliarde lei. Creditele în valută exprimate în lei au crescut cu 4,4 la sută, până la 53 282 miliarde lei. În volum absolut, aceste credite au crescut cu 37 milioane dolari SUA (2 la sută).

Creditele curente în lei s-au majorat atât în termeni nominali (cu 4,7 la sută), cât și în termeni reali (cu 1,9 la sută), reflectând relansarea procesului de creditare. La nivelul componentelor, preponderente sunt creditele pe termen scurt (84 la sută), dinamica acestora (5,3 la sută) devansând-o pe cea a creditelor pe termen mediu și lung (1,7 la sută).

Creditele curente în valută exprimate în lei au crescut cu 4,7 la sută; acest ritm se datorează, în proporție egală, influenței deprecierii nominale a leului în raport cu dolarul american și creșterii efective a creditelor în valută.

Majorarea creditului guvernamental net cu 6,3 la sută (până la 33 739 miliarde lei) reflectă accentuarea poziției debitoare a statului față de sistemul bancar, în principal ca urmare a emisiunilor curente de titluri de stat pe piața internă și diminuării contului de disponibilități în valută al Ministerului Finanțelor Publice la BNR.

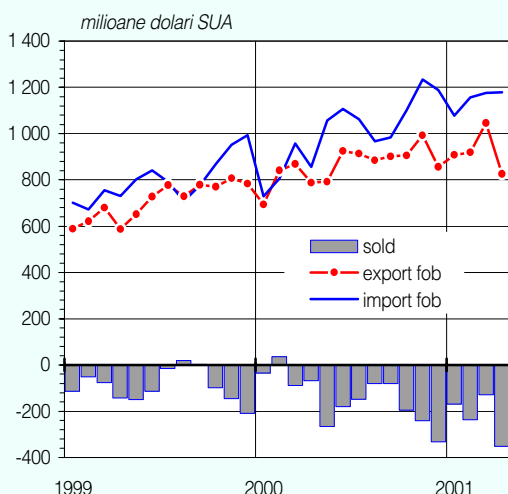
Activele externe nete ale sistemului bancar, cifrate la 3 964,5 milioane dolari, au crescut cu 105,1 milioane dolari, majorarea fiind localizată atât la nivelul autorității monetare (72,1 milioane dolari), cât și la nivelul băncilor (33 milioane dolari).



Contul curent

	milioane dolari SUA	
	4 luni 2000	4 luni 2001
a) Balanța comercială	-158	-888
- export (fob)	3 192	3 702
- import (fob)	3 350	4 590
b) Servicii - net	-156	-110
c) Venituri - net	-127	-53
d) Transferuri curente - net	202	260
Sold cont curent	-239	-791

Balanța comercială



Exportul fob pe grupe de mărfuri

Grupa de mărfuri	4 luni 2001/ 4 luni 2000	
	(%)	
Total	116,0	
1. Produse agroalimentare	76,4	
2. Produse minerale	94,1	
3. Produse chimice, materiale plastice	109,1	
4. Produse din lemn și hârtie	111,7	
5. Textile, confecții, încălțăminte	121,8	
6. Metale comune	97,1	
7. Mașini, aparate, echipamente electrice și mijloace de transport	145,8	
8. Alte mărfuri	119,2	

V. BALANȚA DE PLĂȚI

În primele patru luni ale anului 2001 fluxurile prin contul curent al balanței de plăți s-au concretizat într-un deficit de 791 milioane dolari, în creștere cu 552 milioane dolari față de perioada similară a anului anterior. Această majorare s-a produs pe seama accentuării deficitului balanței comerciale (888 milioane dolari SUA, comparativ cu 158 milioane dolari SUA în ianuarie - aprilie 2000), acumulat în proporție de două treimi la nivelul lunilor februarie și aprilie.

La baza acestei evoluții s-au aflat, în principal, importurile, care au crescut într-un ritm de două ori mai rapid decât cel al exporturilor. În acest context, gradul de acoperire a importurilor (fob) prin exporturi (fob) a fost de 80,7 la sută, cu 14,6 puncte procentuale mai redus decât în aceeași perioadă a anului anterior.

După valoarea record din luna anterioară, vânzările de bunuri la extern din luna aprilie, în sumă de 824 milioane dolari SUA, au înregistrat un recul (cu 21,4 la sută), depășind totuși nivelul perioadei corespunzătoare din anul precedent.

Exporturile pe primele patru luni ale anului, în valoare de 3 702 milioane dolari SUA, s-au majorat cu 510 milioane dolari SUA, în proporție de 72,6 la sută pe seama volumului livrat. Pe ansamblul perioadei analizate s-a încetinit ritmul de creștere a exporturilor față de aceeași perioadă a anului anterior (16 la sută comparativ cu 19,6 la sută pe primele trei luni), situație explicată într-o anumită măsură de scăderea, în luna aprilie față de martie, a producției industriale la nivelul principalelor ramuri care, de regulă, susțin exporturile. Astfel, în această lună, produsele din categoria articolelor și accesoriilor de îmbrăcăminte și încălțăminte au contribuit cu peste 50 la sută la diminuarea exporturilor. O conjunctură favorabilă, manifestată prin creșterea prețurilor la mașini, aparate și materiale electrice a susținut în proporție de aproximativ 30 la sută sporul de export față de primele patru luni ale anului 2000.

În luna aprilie 2001, valoarea importului (1 174 milioane dolari SUA) a fost aproximativ la nivelul lunii anterioare, depășind însă cu 37,1 la sută importurile lunii aprilie 2000.

Accentuarea procesului investițional, evoluția cursului de schimb și facilitățile la import acordate în anumite condiții unor agenți economici, dar și oferta internă deficitară care nu a reușit o acomodare a cererii pentru unele grupe de produse au reprezentat principalii factori care au influențat creșterea importurilor; nivelul atins de acestea în primele patru luni ale anului (4 590 milioane dolari SUA) a fost cu 37 la sută peste cel al perioadei corespunzătoare din anul anterior. Creșterea

valorică a importurilor, de 1 240 milioane dolari SUA s-a realizat în proporție de 97,7 la sută din sporul de volum.

Anticipațiile optimiste privind creșterea economică au menținut interesul agenților economici în sfera rețehnologizării, reflectat în ponderea relativ ridicată pe care o au mașinile, aparatele, echipamentele și mijloacele de transport în structura importurilor. Acestea împreună cu produsele petroliere și țigetele brut au contribuit în proporție de 34 la sută la majorarea importurilor față de aceeași perioadă a anului precedent.

Din punct de vedere al regimului vamal, clasificarea importurilor reflectă o creștere, în primele patru luni față de aceeași perioadă a anului anterior, a ponderii celor definitive (de la 63,9 la sută la 68,4 la sută) în defavoarea celor temporare (de la 33,2 la sută la 30,1 la sută) și a *leasing*-ului financiar (de la 2,7 la sută la 1,3 la sută).

Soldul negativ al facturii energetice, de 512,4 milioane dolari SUA, s-a dublat față de cel din primele patru luni din anul trecut și a reprezentat 57,7 la sută din deficitul balanței comerciale. Sursa deficitului balanței energetice s-a aflat, în principal, la nivelul țigetei brut (52,3 la sută). O contribuție substanțială la creșterea deficitului au avut-o și gazele naturale, care, deși au scăzut în volum, au fost cumpărate la un preț de două ori mai mare.

În privința orientării geografice a comerțului exterior a avut loc amplificarea relațiilor comerciale cu țările dezvoltate, a căror pondere a crescut de la 67,4 la sută în primele patru luni ale anului anterior la 69,4 la sută. În cadrul acestora, stimulate de aprecierea cursului de schimb al leului față de moneda euro (cu 4,5 la sută), importurile dinspre UE au crescut într-un ritm mai rapid (31,9 la sută) decât cel al exporturilor (24,3 la sută), ceea ce a determinat apariția unui ușor deficit pe această relație (0,9 milioane dolari SUA).

Dezechilibrul comercial de cea mai mare amploare rămâne în sfera relațiilor cu țările în tranziție (599 milioane dolari SUA), dintre care se remarcă Federația Rusă (405,3 milioane dolari SUA).

Balanța serviciilor a consemnat, la sfârșitul lunii aprilie 2001, un deficit de 110 milioane dolari SUA, mai mic cu aproape 30 la sută față de cel din perioada corespunzătoare a anului trecut, ca urmare a creșterii încasărilor la poziția "alte servicii".

Deficitul balanței veniturilor s-a redus cu 58,3 la sută față de primele patru luni ale anului anterior, ajungând la valoarea de 53 milioane dolari SUA, datorită creșterii veniturilor realizate de banca centrală din administrarea rezervei valutare și diminuării cheltuielilor cu dobânzile.

Importul fob pe grupe de mărfuri

Grupa de mărfuri	4 luni 2001/ 4 luni 2000	
	(%)	
Total	137,0	
1. Produse agroalimentare	147,4	
2. Produse minerale	145,1	
3. Produse chimice, materiale plastice	126,0	
4. Produse din lemn și hârtie	124,9	
5. Textile, confecții, încălțăminte	124,1	
6. Metale comune	141,8	
7. Mașini, aparate, echipamente electrice și mijloace de transport	139,4	
8. Alte mărfuri	152,0	

Balanța energetică

valori fob	milioane dolari SUA	
	4 luni 2000	4 luni 2001
Sold (export - import)	-238,4	-512,4
- gaze naturale	-110,9	-163,1
- energie electrică	10,1	17,1
- țigete brut	-215,8	-268,0
- produse petroliere	125,8	2,6
- combustibili minerali	-47,6	-101,0

Orientarea geografică a comerțului exterior

	- procente -			
	4 luni 2000		4 luni 2001	
	Exp.	Imp.	Exp.	Imp.
Total, din care:	100,0	100,0	100,0	100,0
1. Țări dezvoltate	70,4	64,3	74,6	64,3
din care:				
UE	64,0	57,4	68,6	55,3
SUA	3,3	2,6	3,4	3,3
2. Țări în tranziție	14,2	23,8	12,7	23,3
din care:				
CEFTA	8,8	9,1	7,9	9,6
3. Țări în curs de dezvoltare	15,4	10,8	12,5	10,0

Excedentul poziției “transferuri curente” a însumat 260 milioane dolari SUA, față de 202 milioane dolari SUA în aceeași perioadă din anul anterior; consolidarea poziției s-a realizat în principal pe seama intrărilor în cadrul transferurilor private, în valoare de 333 milioane dolari SUA.

Pe primele patru luni ale anului 2001, finanțarea deficitului de cont curent (791 milioane dolari SUA) a fost realizată în proporție de aproximativ 52 la sută din resurse autonome; intrările nete de capitaluri externe au permis majorarea rezervelor deținute de banca centrală cu 424 milioane dolari SUA.

Intrările nete din investiții directe ale nerezidenților în România, la sfârșitul lunii aprilie 2001, au fost de 180 milioane dolari, la nivelul celor din aceeași perioadă a anului anterior și au fost îndreptate în proporție de 58 la sută către sectorul nebancar.

Investițiile de portofoliu s-au concretizat într-un influx net de 230 milioane dolari SUA comparativ cu unul negativ de 170 milioane dolari SUA în primele patru luni ale anului trecut. Intrările în cadrul investițiilor de portofoliu s-au ridicat la 343 milioane dolari SUA, nivel net superior celui din aceeași perioadă a anului anterior (39 milioane dolari SUA). Față de situația de la sfârșitul primului trimestru al anului, schimbarea s-a produs în cadrul finanțării sectorului agenților economici (exclusiv băncile), prin atragerea de fonduri în valoare de 135 milioane dolari SUA printr-o emisiune de obligațiuni de către societatea Termoelectrica.

În perioada ianuarie – aprilie 2001, finanțarea netă prin credite externe pe termen mediu și lung a fost de 168 milioane dolari SUA, spre deosebire de perioada corespunzătoare din anul anterior când s-au înregistrat ieșiri nete de 11 milioane dolari SUA. Situația a fost datorată, în principal, majorării unor categorii de împrumuturi contractate de sectorul nebancar și de către sectorul guvernamental.

Mișcarea netă a creditelor pe termen scurt s-a soldat cu un excedent de 131 milioane dolari SUA, comparativ cu un deficit de 61 milioane dolari SUA în perioada similară din anul trecut.

VI. POZIȚIA INVESTIȚIONALĂ INTERNAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

În primele patru luni ale anului 2001 a continuat procesul de consolidare a rezervelor internaționale la nivelul sistemului bancar. Astfel, activele externe ale BNR au crescut cu 344,6 milioane dolari SUA, iar cele deținute de bănci cu 41,7 milioane dolari SUA ceea ce a determinat o majorare totală în sistem de 386,3 milioane dolari SUA.

Creșterea activelor de rezervă ale BNR a avut loc pe fondul cumpărărilor nete de pe piața valutară în valoare de 419,3 milioane dolari SUA, a intrărilor de valută de pe piețele private de capital în sumă de 142 milioane dolari SUA, precum și a titlurilor emise de Ministerul Finanțelor Publice pe piața internă (echivalentul a 150,1 milioane dolari SUA), care au compensat plățile în contul serviciului datoriei externe, în valoare de 269,3 milioane dolari SUA și cele privind răscumpărarea titlurilor de stat, în valoare de 98,7 milioane dolari SUA.

Deși rezerva de aur a rămas, cantitativ, aproximativ la nivelul lunii decembrie 2000, valoric a scăzut cu 41,6 milioane dolari SUA, ca urmare a reducerii semnificative a prețului aurului pe piețele internaționale.

Datoria externă pe termen mediu și lung a fost de 10 165,6 milioane dolari SUA la sfârșitul lunii aprilie 2001, cu 283,7 milioane dolari SUA peste cea acumulată până la sfârșitul anului 2000. Sporul de datorie a fost rezultatul unor intrări brute în valoare de 857,4 milioane dolari SUA, compensate în proporție de 66,9 la sută de valoarea rambursărilor și a influenței deprecierei celorlalte valute în raport cu dolarul american.

Finanțarea prin intermediul creditelor multilaterale continuă să dețină o pondere importantă în cadrul surselor externe. Astfel, datoria contractată prin organismele internaționale, însumând 4 368,7 milioane dolari SUA, reprezenta 43 la sută din datoria pe termen mediu și lung la sfârșitul lunii aprilie 2001. Creditele bilaterale au reprezentat 9,2 la sută din totalul datoriei, iar cele la nivel de creditori privați 47,8 la sută.

Structura pe debitori a datoriei externe pe termen mediu și lung s-a modificat ușor față de decembrie 2000, în sensul creșterii datoriei public garantate în detrimentul celei publice și private.

Gradul de îndatorare externă, în primele patru luni ale anului 2001, a prezentat o îmbunătățire vizibilă față de sfârșitul anului anterior. Astfel, au scăzut rata serviciului datoriei externe (de la 18,8 la sută la 15 la sută) și ponderea dobânzilor în valoarea exporturilor (de la 4,6 la sută la 3,5 la sută). Gradul de acoperire a importurilor prin rezerva valutară

Active externe de rezervă

	milioane dolari SUA; sf. perioadei		
	2000	Apr. 2001	variație
a) BNR – total	3 396,6	3 741,2	344,6
aur monetar	926,9	885,3	-41,6
DST	1,0	7,9	6,9
deveze convertibile	2 468,7	2 848,0	379,3
b) Bănci (deveze conv.)	1 452,5	1 494,2	41,7
c) Rezerve			
internaționale brute	4 849,1	5 235,4	386,3
din care:			
rezerve valutare	3 922,2	4 350,1	427,9

Datoria externă pe termen mediu și lung, pe tipuri de creditori

	milioane dolari SUA; sf. perioadei	
	Sold 2000	Sold Apr. 2001
A. Organisme internaționale	4 332,9	4 368,7
FMI	452,8	413,6
BIRD	1 997,7	1 998,7
UE	209,3	202,6
BERD	779,0	787,6
Alții	894,1	966,2
B. Credite bilaterale	916,6	939,2
Germania	315,8	282,5
Italia	43,3	49,0
Canada	187,4	174,5
SUA	40,6	110,2
Japonia	120,6	106,7
China	13,2	12,7
Alții	195,7	203,6
C. Bănci private	1 722,1	1 697,2
Marea Britanie	105,6	97,0
Germania	177,9	162,8
Franța	369,3	350,6
Alții	1 069,3	1 086,8
D. Investiții de portofoliu	1 138,0	1 332,7
CS First Boston (Germania)	285,4	276,3
Nomura Securities (Japonia)	261,2	242,1
Credit Deutsche Bank AG	139,5	135,1
ING Bank Schroeder Salomon	139,5	270,2
Merrill Lynch (Marea Britanie)	57,0	29,9
Alții	255,4	379,1
E. Credite furnizor	165,5	157,6
F. Alți creditori privați	1 606,8	1 670,2
Total datorie externă	9 881,9	10 165,6

s-a situat la nivelul de 3,3 luni de import (nivel atins și la sfârșitul anului anterior).

VII. FINANȚELE PUBLICE

Activitatea din sfera finanțelor publice a fost marcată de adoptarea, în ultima parte a lunii aprilie, a legii bugetului de stat pe anul 2001. Noua lege stabilește un deficit al bugetului de stat de circa 41 306 miliarde lei, reprezentând 3,8 la sută din PIB prognozat (în creștere cu 0,2 puncte procentuale comparativ cu cel înregistrat în anul anterior).

Veniturile programate pentru acest an (153 092 miliarde lei) sunt, ca pondere în PIB, cu un punct procentual sub nivelul celor din anul precedent (14,1 la sută, față de 15,1 la sută). Reducerea se datorează în exclusivitate defalcării pe bugetele locale a unor sume importante din încasările din taxa pe valoarea adăugată (21 661 miliarde lei, reprezentând circa 2 la sută din PIB); acestea sunt destinate finanțării cheltuielilor instituțiilor de învățământ preuniversitar de stat, creșelor și centrelor locale de consultanță agricolă (care au fost descentralizate în acest an).

Diminuarea fondurilor din taxa pe valoarea adăugată rămase la dispoziția bugetului de stat a fost parțial contrabalansată de încasările mai mari prevăzute a se realiza pe seama accizelor (în creștere de la 2,6 la 2,9 la sută din PIB), ca urmare a majorării cotelor de impozitare la unele produse cu efecte nocive asupra sănătății și a sporirii contribuțiilor agenților economici pentru persoanele cu handicap și a celor pentru pensia suplimentară (de la 0,1 la 0,5 la sută din PIB).

Cheltuielile bugetului de stat sunt programate să atingă la sfârșitul anului circa 194 398 miliarde lei, ponderea lor în PIB fiind cu 0,8 puncte procentuale inferioară celei din anul anterior (17,9 față de 18,7 la sută). Reducerea proiectată este posibilă în condițiile diminuării cu 0,7 puncte procentuale a plăților de dobânzi la datoria publică (de la 5,4 la 4,7 la sută din PIB), precum și a cheltuielilor social-culturale (de la 4,8 la 4,1 la sută din PIB). Creșteri ușoare ale ponderii în PIB au fost atribuite cheltuielilor pentru acțiunile economice (în special pentru transporturi și comunicații) și pentru serviciile publice generale (cu 0,3 respectiv 0,1 puncte procentuale).

Deficitul bugetului de stat în primele patru luni a fost de 10 875 miliarde lei, reprezentând 1 la sută din PIB (în scădere cu 0,5 puncte procentuale comparativ cu intervalul similar al anului precedent). Astfel, ritmul de adâncire a decalajului dintre veniturile și cheltuielile bugetului de stat s-a diminuat comparativ cu anul trecut, deficitul din primele patru luni reprezentând 26 la sută din cel programat pentru

acest an (față de 42 la sută în perioada corespunzătoare a anului anterior).

Veniturile bugetului de stat s-au cifrat la 50 540 miliarde lei la sfârșitul lunii aprilie 2001, reprezentând 33 la sută din veniturile programate pentru acest an, față de 29 la sută în anul anterior. Peste 68 la sută din veniturile bugetului de stat s-au realizat pe seama impozitelor indirecte, a căror pondere în total a crescut cu aproape 5 puncte procentuale. Impozitele directe au furnizat peste 26 la sută din veniturile bugetului de stat, față de 33 la sută în intervalul similar al anului precedent.

Cheltuielile bugetului de stat efectuate de la începutul anului au totalizat 61 415 miliarde lei și au reprezentat 32 la sută din totalul cheltuielilor prevăzute pentru exercițiul bugetar anual (față de 31 la sută în perioada corespunzătoare a anului anterior).

Bugetele locale s-au soldat la sfârșitul lunii aprilie cu un excedent de 1 708 miliarde lei, ceea ce echivalează cu o ușoară creștere ca pondere în PIB față de intervalul corespunzător din anul precedent (de la 0,1 la 0,2 la sută din PIB).

Valoarea cumulată a veniturilor administrației publice locale se ridică la 15 098 miliarde lei și s-au realizat în principal pe seama cotelor și sumelor defalcate din impozitul pe venit (57 la sută din total, față de 48,2 la sută în anul precedent); veniturile proprii reprezintă 37,2 la sută din total, comparativ cu 45,7 la sută în anul anterior.

Cheltuielile bugetelor locale efectuate de la începutul anului s-au cifrat la 13 390 miliarde lei; acestea au avut destinații similare celor din intervalul corespunzător al anului anterior: pentru servicii și dezvoltare publică (42 la sută din total, comparativ cu 41 la sută în anul precedent) și pentru sectorul social-cultural (24 la sută din total, față de 23 la sută).

Bugetul asigurărilor sociale de stat a înregistrat după patru luni de execuție un deficit de 4 415 miliarde lei, reprezentând 0,4 la sută ca pondere în PIB, în creștere cu 0,1 puncte procentuale față de perioada corespunzătoare a anului trecut.

Finanțarea deficitului bugetar și a datoriei publice s-a realizat și în luna aprilie atât din surse interne, cât și din resursele procurate anterior de pe piața externă. Din disponibilitățile existente în contul în valută al Ministerului Finanțelor Publice la începutul lunii aprilie au fost utilizate 102 milioane dolari pentru plățile de dobânzi (20 milioane dolari) și ratele de capital (82 milioane dolari) aferente datoriei publice interne și externe și circa 43,7 milioane euro (aproximativ 1 087 miliarde lei) în vederea asigurării continuității plăților publice curente.

Structura veniturilor bugetului de stat

	%: cumulat 4 luni	
	2000	2001
Venituri	100,0	100,0
Venituri fiscale, din care:	95,6	94,3
Impozit pe profit	19,9	16,3
Impozit pe venit	14,9	21,2
Accize și ICM	15,2	15,9
TVA	36,9	40,7
Taxe vamale	6,4	5,0
Venituri nefiscale	4,2	5,4
Venituri din capital	0,1	0,1
Rambursări din împrumuturile acordate	0,2	0,2

Indicatori determinați pe baza datelor Ministerului Finanțelor Publice.

Structura cheltuielilor bugetului de stat

	%: cumulat 4 luni	
	2000	2001
Cheltuieli, din care:	100,0	100,0
Servicii publice generale	3,1	4,0
Apărare, ordine publică și siguranță națională	18,5	19,3
Cheltuieli social-culturale	21,9	29,3
Servicii și dezvoltare publică, locuințe, mediu și ape	0,9	1,0
Acțiuni economice	10,5	17,6
Transferuri	0,3	1,3
Împrumuturi acordate	0,0	0,0
Dobânzi aferente datoriei publice	43,9	25,9

Indicatori determinați pe baza datelor Ministerului Finanțelor Publice.

De-a lungul lunii aprilie s-au derulat 7 emisiuni de titluri de stat adresate băncilor și clienților acestora, toate efectuate prin metoda licitației. În urma acestora au fost puse în circulație certificate de trezorerie în valoare de 7 194 miliarde lei, cu o scadență medie de 167 zile (cu 18,3 zile mai mare față de luna martie); rata medie a dobânzii s-a situat la nivelul de 48,5 la sută, inferioară cu 1,4 puncte procentuale față de perioada precedentă. În contextul ajungerii la scadență a unor certificate de trezorerie în valoare de 5 628 miliarde lei, titlurile de stat emise în această lună au însumat 1 566 miliarde lei.

Emisiunile de certificate de trezorerie destinate populației continuă să fie o alternativă de investire preferată de persoanele fizice. În luna aprilie populația a furnizat sectorului public resurse noi în valoare de circa 817 miliarde lei, cu toate că rata dobânzii la aceste plasamente s-a redus cu un punct procentual (de la 43 la 42 la sută).

În ultima parte a lunii aprilie, Ministerul Finanțelor Publice a emis în favoarea BCR titluri de stat în valoare de 1,3 milioane dolari, în contrapartida unor active neperformante preluate de la Bancorex în urma fuziunii celor două bănci; titlurile au scadența de doi ani și o dobândă de 5 la sută pe an.

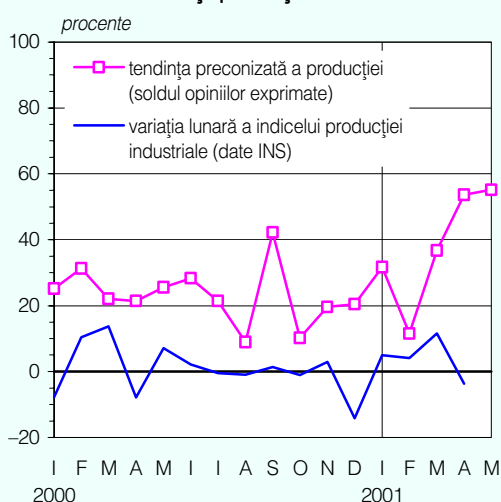
VIII. REZULTATELE SONDAJULUI DE CONJUNCTURĂ PENTRU LUNA MAI 2001

Opiniile exprimate de conducătorii întreprinderilor participante la sondajul de conjunctură în luna mai evidențiază așteptări optimiste în ceea ce privește evoluția principalilor indicatori economici ai activității de producție industrială.

Peste 60 la sută dintre cei chestionați anticipează o tendință ascendentă a producției industriale. Pentru a doua lună consecutiv, gradul estimat de utilizare a capacităților de producție este de peste 70 la sută. Se apreciază că atât volumul comenzilor totale, cât și al celor pentru export se încadrează pe un trend pozitiv.

Comparativ cu luna precedentă, produsele finite rămase în stoc la producători înregistrează o tendință de scădere. Cu toate că un procentaj reprezentând 78 la sută dintre participanți estimează că dispun de suficiente materii prime, există în continuare ramuri (reprezentate de circa 19 la sută dintre cei chestionați) unde lipsa acestora este considerată unul dintre factorii care afectează buna desfășurare a procesului de producție.

Tendința producției industriale



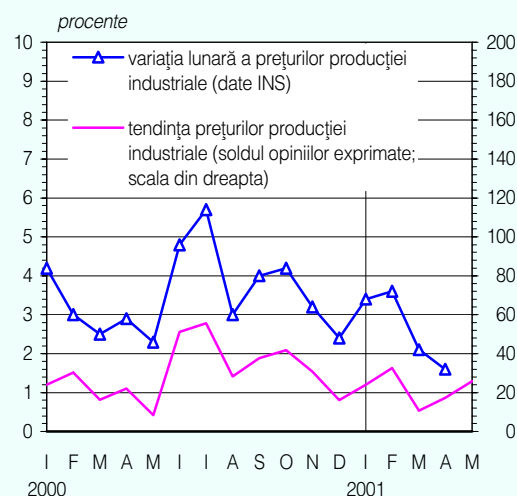
Pe ansamblul industriei, principalii factori pe care managerii întreprinderilor îi consideră drept cauze ale limitării creșterii economice sunt în continuare blocajul financiar, evoluția cursului monedei naționale, nivelul dobânzilor bancare, reducerea cererii pentru unele produse și lipsa materiilor prime.

Similar lunii precedente, circa 73 la sută dintre participanții la sondaj anticipează o evoluție nemodificată a prețurilor. Expectațiile inflaționiste sunt prezente în opiniile a circa 27 la sută dintre cei chestionați (față de 22 la sută în luna aprilie și 18 la sută în luna martie).

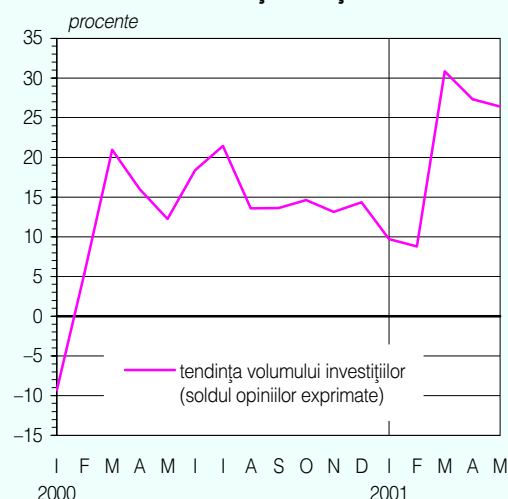
Numărul de salariați din industrie și construcții continuă să scadă, dar este posibil să intervină o încetinire a ritmului. Procentul celor care anticipează o evoluție ascendentă a forței de muncă angajate se situează în această lună în jurul nivelului de 5 la sută, în timp ce 18 la sută dintre cei chestionați (față de 25 la sută în luna aprilie) preconizează o evoluție descendentă.

În ceea ce privește volumul investițiilor și nivelul ratei profitabilității estimările sunt și în această lună pozitive, circa 30 la sută și, respectiv, 31 la sută dintre participanți anticipând o evoluție ascendentă a acestor indicatori.

Tendința prețurilor producției industriale



Tendința investițiilor



INDEX LEGISLATIV

PRINCIPALELE ACTE NORMATIVE CU CARACTER ECONOMIC GENERAL ȘI DIN DOMENIUL FINANCIAR-BANCAR ADOPTATE ÎN LUNA APRILIE 2001

Hotărârea Guvernului nr.372 din 04.04.2001 aprobă exceptarea de la plata taxelor vamale a importului unor cantități de porumb, orz, secară și semințe de floarea-soarelui, din soiuri nemodificate genetic (M.O. nr.192/17.04.2001).

Hotărârea Guvernului nr.374 din 04.04.2001 se referă la garantarea de către Ministerul Finanțelor Publice a unui credit comercial extern, în cadrul Programului GSM-103, în vederea acumulării unor stocuri de urgență de grâu de panificație (M.O. nr.192/17.04.2001).

Ordinul nr.6 din 09.04.2001 al Autorității Naționale de Reglementare în Domeniul Energiei aprobă tarifele la energia electrică livrată consumatorilor captivi, precum și tarifele medii pentru serviciile de transport și distribuție practicate de agenții economici din cadrul sectorului energetic (M.O. nr.187/12.04.2001).

Legea nr.191 din 18.04.2001 stabilește structura veniturilor și destinațiile cheltuielilor bugetului asigurărilor sociale de stat și ale bugetului Fondului pentru plata ajutorului de șomaj pentru anul 2001, regimul acestora, precum și responsabilitățile instituțiilor publice implicate în procesul de execuție a acestor bugete (M.O. nr.194/18.04.2001).

Hotărârea Guvernului nr.398 din 19.04.2001 stabilește măsuri de redresare financiară a agenților economici cu capital integral de stat din sistemul energetic, petrol, gaze și minier, prin eșalonarea la plată pe 5 ani, cu o perioadă de grație de 6 luni, a obligațiilor fiscale datorate și neachitate la bugetul de stat și scutirea de la plată a majorărilor de întârziere și a penalităților aferente acestora (M.O. nr.210/25.04.2001).

Ordonanța de urgență a Guvernului nr.62 din 25.04.2001 se referă la conversia în acțiuni a sumelor reprezentând obligații de plată restante ale societăților comerciale față de stat, ca urmare a împrumuturilor contractate, garantate de stat și neachitate la scadență. Astfel, obligațiile se pot stinge prin conversia lor în acțiuni emise de societățile comerciale debitoare, beneficiare ale împrumutului, acțiuni ce vor fi preluate de Ministerul Finanțelor Publice și transferate Autorității pentru Privatizare și Administrarea Participațiilor Statului (M.O. nr.238/10.05.2001).

Ordonanța de urgență a Guvernului nr.63 din 25.04.2001 aprobă scutirea temporară de la plata taxelor vamale a cantității de 1 200 milioane metri cubi gaze naturale, importată din Federația Rusă, în perioada 1 mai 2001 - 31 mai 2002, de către Societatea Națională de Transport Gaze Naturale "Transgaz" S.A. (M.O. nr.231/07.05.2001).

Legea nr.216 din 26.04.2001 stabilește volumul și structura veniturilor și cheltuielilor pentru bugetul de stat și bugetele fondurilor speciale pentru anul 2001, precum și responsabilitățile instituțiilor publice implicate în procesul de execuție a acestor bugete. Bugetul de stat pe anul 2001 se stabilește la venituri în sumă de 153 092,4 miliarde lei, iar la cheltuieli, în sumă de 194 398,2 miliarde lei, cu un deficit de 41 305,8 miliarde lei (M.O. nr.214/26.04.2001).

PRINCIPALELE REGLEMENTĂRI EMISE DE BNR ÎN LUNA APRILIE 2001

Normele nr.1 din 09.04.2001 reglementează nivelul minim de lichiditate pe care trebuie să îl îndeplinească băncile persoane juridice române, precum și sucursalele din România ale băncilor persoane juridice străine. Limita minimă a indicatorului de lichiditate este 1 și se calculează ca raport între lichiditatea efectivă și lichiditatea necesară, pe fiecare bandă de scadență (M.O. nr.201/20.04.2001).

Circulara nr.8 din 11.04.2001 stabilește ratele dobânzilor plătite la rezervele minime obligatorii aferente perioadelor de aplicare din luna aprilie 2001, la 25 la sută pentru rezervele minime obligatorii constituite în lei, la 2,9 la sută pentru cele constituite în dolari SUA și la 2 la sută pentru cele constituite în euro (M.O. nr.188/12.04.2001).

Circulara nr.9 din 23.04.2001 reglementează funcționarea Societății Naționale de Transfer de Fonduri și Decontări (TransFonD – S.A.) în calitate de agent al Băncii Naționale a României (M.O. nr.212/26.04.2001).

Normele metodologice nr.2 din 24.04.2001 (în colaborare cu Ministerul Muncii și Solidarității Sociale) se referă la acordarea de credite, în condiții avantajoase, pentru înființarea și dezvoltarea de întreprinderi mici și mijlocii sau de unități cooperatiste, din bugetul Fondului pentru plata ajutorului de șomaj în baza Legii nr.1/1991 privind protecția socială a șomerilor și reintegrarea lor profesională (M.O. nr.288/01.06.2001).

Ordinul nr.3 din 27.04.2001 stabilește la 1 303,33 coeficientul de actualizare a valorii leului de la data de 11 iunie 1948 până la data de 14 februarie 2001 (M.O. nr.229/04.05.2001).

**LISTA MATERIALELOR PUBLICATE
ÎN BULETINELE LUNARE ALE BĂNCII NAȚIONALE A ROMÂNIEI**

PERFORMANȚELE DE AJUSTARE EXTERNĂ ALE ROMÂNIEI ÎN ANUL 1999
(Buletin lunar nr.1/2000)

CENTRALA RISCURILOR BANCARE
(Buletin lunar nr.2/2000)

POLITICA FISCALĂ ÎN TRIMESTRUL I 2000
(Buletin lunar nr.4/2000)

NOUL REGULAMENT PRIVIND OPERAȚIUNILE DE PIAȚĂ MONETARĂ EFECTUATE DE BNR
ȘI FACILITĂȚILE DE CREDITARE ȘI DE DEPOZIT ACORDATE DE CĂTRE ACEASTA BĂNCILOR
(Buletin lunar nr.5/2000)

CENTRALA RISCURILOR BANCARE
– prezentarea activității în perioada februarie-septembrie 2000
(Buletin lunar nr.9/2000)

ECONOMIA REALĂ ÎN ANUL 2000
(Buletin lunar nr.12/2000)

CENTRALA INCIDENTELOR DE PLĂȚI
(Buletin lunar nr.2/2001)
