Ministerul Finanțelor

Nota

privind riscurile bugetar-fiscale

Chișinău, 2026

Introducere 3

1. Riscuri bugetar-fiscale explicite 6

1.1 Riscuri, asociate prognozelor macroeconomice 6

1.2 Riscuri, asociate estimărilor veniturilor bugetare 10

1.3 Riscuri, asociate estimărilor cheltuielilor bugetare 12

1.4 Riscuri, asociate managementului datoriei de stat 14

2. Riscuri bugetar-fiscale implicite 17

2.1 Riscuri, asociate bugetelor locale 17

2.2 Riscuri, asociate întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat 22

2.3 Riscuri, asociate sectorului financiar 38

2.4 Garanțiile de stat emise și plățile ce ar putea fi efectuate de către Ministerul Finanțelor, în calitate de garant al Programului de stat „Prima Casă” 47

2.5 Riscuri, asociate parteneriatului public-privat (PPP) 48

2.6 Alte riscuri 51

Introducere

Riscurile bugetar–fiscale reprezintă factorii care pot determina devierea rezultatelor bugetar-fiscale de la așteptări sau previziuni inițiale și care necesită o gestionare proactivă. Riscurile pentru buget pot apărea în rezultatul șocurilor macroeconomice, unor decizii ad-hoc referitoare la politica bugetar-fiscală și/sau din materializarea obligațiilor contingente. Datoriile contingente pot fi explicite, având o bază legală clară, cum ar fi garanțiile de stat pentru împrumuturi; sau implicite, care nu sunt bazate pe reglementări clare, dar pot surveni drept consecință a unor evenimente neprevăzute, care să necesite intervenția statului.

Scopul acestei Note este de a identifica riscurile potențiale pentru buget și de a estima probabilitatea riscului și a impactului acestuia în caz că se produce riscul. În afară de aceasta, sânt descrise și măsurile de atenuare a riscurilor, dacă acestea au avut loc, sau mecanismele care sunt prevăzute de cadrul normativ sau urmează a fi elaborate pentru a reduce riscurile bugetar-fiscale.

Boxa 1. Evaluarea impactului și probabilității riscului

Evaluarea impactului și probabilității riscului se bazează pe analiza estimărilor din Cadrul Bugetar pe Termen Mediu (CBTM) din ultimii 6 ani. Dimensiunea devierilor între estimarea indicatorilor și realizarea acestora, precum și frecvența acestor devieri reprezintă niște indicatori utilizați pentru estimarea impactului potențial și probabilitatea diferitor riscuri. Evaluările, deși nu sunt statistic reprezentative, reprezintă niște aproximări, reieșind din informația disponibilă (câte 4 estimări a unui indicator pentru fiecare an din cei 6 analizați vs realizarea acestui indicator).

Impactul riscului este:
- ***Jos*** – daca abaterea între estimări și date executate este mai mică de 1% din PIB
- ***Mediu*** - dacă abaterea între estimări și date executate este între 1% - 3% din PIB
- ***Ridicat*** - dacă abaterea intre estimări și date executate este mai mare de 3% din PIB

Probabilitatea riscului este:
- ***Joasă*** – dacă riscul se produce în mai puțin de 10% de cazuri
- ***Medie*** - dacă riscul se produce între 10% și 30% de cazuri
- ***Ridicată*** - dacă riscul se produce în mai mult de 30% de cazuri

Tabelele de mai jos prezintă tabloul riscurilor bugetar-fiscale aferente, cu o scurtă explicație a tipurilor acestora și o evaluare preliminară a importanței lor potențiale pentru Moldova (după caz).

Tabelul nr. 1. Riscuri bugetar-fiscale explicite

Risc	Natura riscului	Impactul potențial	Probabilitatea
Șocuri macroeconomice	Evoluții macroeconomice neprevăzute, care modifică perspectivele de creștere economică și alterează poziția financiară	Ridicat	Ridicată
Estimarea veniturilor	Nerealizarea veniturilor planificate deteriorează soldul bugetar	Mediu	Ridicată
Cheltuieli neprevăzute	Obligațiile legale sau presiunile politice duc la ajustarea cheltuielilor și deteriorarea soldului bugetar	Mediu	Ridicată
Expunerea la datorie a sectorului public	Evoluțiile neprevăzute ale pieței, creșterea ratelor dobânzii sau ale cursului de schimb, duc la creșterea datoriei și a costurilor asociate deservirii acesteia	Mediu	Ridicată

În afară de riscurile explicite, bugetul poate fi expus și unor riscuri implicite care se prezintă mai jos.

Tabelul nr. 2. Riscuri bugetar-fiscale implicite (inclusiv obligații contingente)*

Risc	Natura riscului	Impactul potențial
Insolvența întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat	Guvernul este obligat să salveze întreprinderile de stat și societățile pe acțiuni cu cota statului aflate în insolvență	Ridicat
Insolvența sectorul financiar	Guvernul este obligat să salveze băncile ce prezintă importanță sistemică, aflate în insolvență	Ridicat
Transferuri majorate către autoritățile locale	Transferurile către autoritățile locale trebuie majorate pentru a se asigura prestarea serviciilor	Redus
Plăți în cadrul parteneriatului public-privat (PPP)	Plățile aferente PPP-urilor sunt mai mari decât se anticipase și decât sumele prevăzute	Redus
Executarea garanțiilor acordate de stat*(cu excepția sectorului financiar)*	Guvernul este obligat să efectueze plăți în cadrul garanțiilor de stat acordate	Redus
Sume insuficiente prevăzute pentru situații neprevăzute	Hotărâri judecătorești, înțelegeri de soluționare a unor dispute, dezastre naturale, etc. generează costuri bugetare ce depășesc nivelul planificat	Mediu

**Notă*. *În cazul riscurilor implicite este dificil de a estima probabilitatea producerii riscului, deoarece datele disponibile în unele cazuri sunt foarte limitate și/sau nu permit acest lucru. Spre deosebire de riscurile explicite, evoluțiile din trecut nu oferă îndrumări relevante privind evoluțiile viitoare. De asemenea este greu de cuantificat numeric impactul potențial, acesta fiind doar estimat ca fiind unul ridicat, mediu sau redus. Estimarea impactului pentru riscurile implicite este bazată pe aceleași criterii ca și cele explicite: jos- mai mic de 1% în PIB, mediu – 1-3% din PIB și ridicat - mai înalt de 3% din PIB.*

Provocări majore ale Republicii Moldova și crizele cu care se confruntă

Republica Moldova continuă să se confrunte cu un ansamblu de vulnerabilități structurale și provocări externe, care influențează perspectivele de dezvoltare economică, stabilitatea macroeconomică și sustenabilitatea finanțelor publice. Într-un context internațional caracterizat de incertitudini geopolitice, fragmentare economică, volatilitate a prețurilor la energie și materii prime, precum și de intensificarea riscurilor climatice, capacitatea economiei naționale de a absorbi șocurile externe și de a menține echilibrele macroeconomice rămâne limitată.

Economia Republicii Moldova se caracterizează în continuare printr-o bază productivă relativ restrânsă, un nivel redus al investițiilor și o dependență semnificativă de evoluțiile economice externe. Productivitatea scăzută a muncii, competitivitatea limitată a întreprinderilor, infrastructura economică și logistică insuficient dezvoltată, precum și gradul redus de valorificare a capitalului tehnologic constituie constrângeri importante pentru creșterea economică potențială. Aceste vulnerabilități sunt amplificate de expunerea economiei la fluctuațiile cererii externe, la evoluțiile prețurilor internaționale și la eventualele perturbări ale lanțurilor de aprovizionare.

Totodată, constrângerile demografice continuă să reprezinte un factor major de risc pe termen mediu și lung. Reducerea populației active, migrația forței de muncă, îmbătrânirea demografică și natalitatea scăzută afectează oferta de muncă, potențialul de creștere economică și baza de venituri publice, generând, în același timp, presiuni suplimentare asupra cheltuielilor bugetare, în special în domeniile protecției sociale, sănătății și educației. În acest context, deficitul de capital uman și necorelarea competențelor disponibile cu necesitățile pieței muncii pot limita capacitatea economiei de a atrage investiții și de a se orienta către activități cu valoare adăugată mai mare.

Un alt factor important de vulnerabilitate îl constituie expunerea la riscurile geopolitice și de securitate regională, în special în contextul războiului din Ucraina și al incertitudinilor privind evoluțiile regionale. Acestea pot genera efecte indirecte asupra economiei naționale prin intermediul comerțului exterior, al piețelor energetice, al fluxurilor de investiții și al costurilor de finanțare. În paralel, intensificarea schimbărilor climatice și frecvența tot mai mare a fenomenelor meteorologice extreme amplifică vulnerabilitățile economiei naționale. Un risc deosebit îl reprezintă criza hidrologică, manifestată prin reducerea disponibilității resurselor de apă, scăderea debitelor râurilor și diminuarea rezervelor de apă, cu implicații asupra sectorului agricol, aprovizionării cu apă a populației și agenților economici, ecosistemelor și securității energetice. Persistența deficitului de precipitații, secetele prelungite și degradarea resurselor de apă pot afecta randamentele agricole, pot genera pierderi economice și pot determina creșterea necesităților de cheltuieli publice pentru gestionarea situațiilor de criză, compensarea sectoarelor afectate și dezvoltarea infrastructurii de alimentare cu apă și irigare. Astfel, riscurile climatice și hidrologice pot avea efecte atât asupra creșterii economice și a veniturilor bugetare, cât și asupra necesarului de cheltuieli publice pe termen scurt, mediu și lung.

În acest context, gestionarea riscurilor fiscal-bugetare capătă o importanță sporită, având în vedere expunerea finanțelor publice la evoluțiile economice interne și externe, precum și la presiunile generate de provocările structurale și sectoriale. Pe partea de venituri, încetinirea activității economice, fluctuațiile comerțului exterior și modificările condițiilor economice pot afecta nivelul și dinamica încasărilor bugetare. Pe partea de cheltuieli, necesitățile de finanțare a investițiilor publice, susținerea sectoarelor economice afectate de șocuri, onorarea angajamentelor sociale, gestionarea consecințelor schimbărilor climatice și a crizei hidrologice, precum și implementarea reformelor structurale pot genera presiuni suplimentare asupra bugetului public. În același timp, materializarea riscurilor asociate întreprinderilor de stat, autorităților publice locale, parteneriatelor public-private și garanțiilor de stat poate determina apariția unor obligații financiare suplimentare, cu implicații asupra deficitului bugetar, datoriei de stat și sustenabilității finanțelor publice.

În acest context, identificarea, evaluarea și monitorizarea riscurilor fiscal-bugetare devin esențiale pentru consolidarea rezilienței finanțelor publice și menținerea stabilității macroeconomice. Gestionarea eficientă a acestor riscuri presupune îmbunătățirea mecanismelor de

anticipare și evaluare a eventualelor șocuri, consolidarea disciplinei fiscal-bugetare, creșterea transparenței obligațiilor contingente și asigurarea unei coordonări eficiente între politicile economice, fiscale și sectoriale.

1. Riscuri bugetar-fiscale explicite

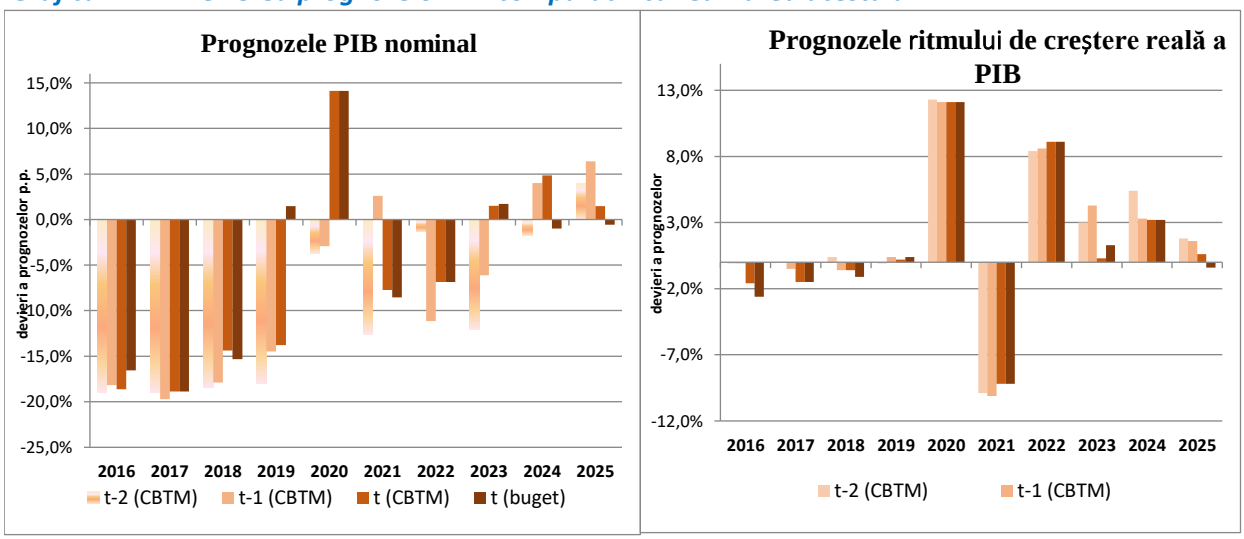
1.1 Riscuri, asociate prognozelor macroeconomice

Tendințe și evoluții recente

Principalul risc macroeconomic pentru estimările bugetare este asociat unei creșteri mai mici a PIB comparativ cu cea prognozată. Astfel, prognoza *fluctuantă* influențează mult poziția bugetar-fiscală estimată.

Din 40 de observații prezentate mai jos, abateri mai mari de 3% din PIB au avut loc în 30 cazuri, fapt ce indică ***un grad înalt al riscului asociat estimărilor PIB*** (ca impact și ca probabilitate).

Graficul nr. 1. Devierea prognozelor PIB comparativ cu realizarea acestuia*



**Pentru fiecare an se prezintă devierea dintre prognozele efectuate în anii CBTM (3 ani: t-2, t-1, t), prognoza utilizată la aprobarea bugetului (t-buget) și valorile realizate de facto. Valorile pozitive înseamnă o supraestimare, iar cele negative – o subestimare.*

Prognozele PIB, pentru ultimii 10 ani, demonstrează o tendință constantă de subestimare a PIB nominal cu excepția anului 2020 când estimările au depășit nivelul efectiv înregistrat. De asemenea, este de menționat faptul, că estimările pentru anii 2017-2025[1], prezintă o discrepanță majoră în prognozarea PIB nominal, abaterile situându-se la un interval de 20% față de PIB, dat fiind faptul că, pentru acești ani, datele privind PIB realizat au fost prezentate în baza metodologiei noi de calcul SCN-2008/SEC 2010.

În ce privește rata reală de creștere a PIB, prognoza a fost supraestimată numai în anii 2015, 2020, 2022-2025. Astfel, prognoza pentru anii 2020-2025, prezintă o discrepanță semnificativă, abaterile situându-se la un interval de 12% și respectiv -10% față da rata reală de creștere a PIB. Este de menţionat faptul că doar pentru anul 2019 valorile prognozate sunt mai aproape de cele executate, ceea ce denotă că gradul de precizie este mai sporit.

Privit din perspectiva bugetului, subestimarea PIB are efecte directe asupra estimării veniturilor (în sensul subestimării acestora), a limitei soldului bugetar, permis de lege, fiind stabilit ca pondere în PIB, precum și asupra nivelului de îndatorare a țării (ca pondere în PIB). Ca urmare, pentru a spori nivelul de exactitate, este necesar de a ajusta valorile prognozate cu devierile sistematice, ceea ce s-a aplicat în prezentarea care urmează.

[1] *Datele privind PIB pentru perioada 2011-2016 se prezinta în baza metodologiei* vechi de calcul SCN-1993/SEC-1995, *iar începând cu anul 2017 - în baza metodologii noi de calcul SCN -2008/SEC-2010.*

Proiecţii macroeconomice pentru anul 2027

Pentru anul 2027, se estimează consolidarea creșterii economice a Republicii Moldova, ritmul de creștere a PIB-ului real fiind prognozat la aproximativ 2,8%. Evoluția economică va fi susținută de intensificarea investițiilor publice și private, dinamizarea cererii interne și îmbunătățirea condițiilor de finanțare, inclusiv prin implementarea Planului de Creștere al Republicii Moldova, sprijinit de Uniunea Europeană. Consumul populației va continua să contribuie la creșterea economică, pe fondul evoluției veniturilor disponibile și a salariilor reale, iar investițiile în infrastructură, sectorul energetic și modernizarea capacităților de producție vor sprijini consolidarea activității economice.

Activitatea economică este anticipată să beneficieze de dezvoltarea capacităților productive, creșterea competitivității produselor autohtone și diversificarea piețelor de desfacere. Totodată, evoluția producției agricole va rămâne dependentă de condițiile climaterice și costurile de producție, iar dinamica comerțului exterior va fi influențată atât de perspectivele exporturilor, cât și de creșterea importurilor, susținută de cererea internă și necesitățile investiționale. În acest context, deficitul comercial și dependența de importuri vor continua să exercite presiuni asupra echilibrului extern.

Presiunile inflaționiste sunt anticipate să se tempereze gradual, însă evoluția prețurilor va rămâne influențată de costurile de import, prețurile la resursele energetice și ajustările tarifare. Potrivit prognozei Băncii Naționale a Moldovei din august 2026, inflația medie anuală pentru anul 2027 este estimată la 6,2%. În același timp, piața muncii este anticipată să rămână relativ stabilă, deși constrângerile demografice, migrația și deficitul de personal calificat vor continua să limiteze disponibilitatea forței de muncă și creșterea productivității.

Evoluția economiei în anul 2027 va rămâne expusă unor riscuri și incertitudini, determinate de evoluțiile geopolitice și de securitate regională, volatilitatea prețurilor internaționale la resursele energetice și produsele alimentare, precum și de ritmul redresării economice în principalele țări partenere comerciale. La nivel intern, vulnerabilitățile structurale, dependența de importuri, deficitul forței de muncă și capacitatea de valorificare eficientă a finanțărilor externe ar putea influența dinamica activității economice. Totodată, necesitatea asigurării resurselor pentru investiții publice, dezvoltare economică și protecție socială va impune menținerea echilibrului și sustenabilității finanțelor publice.

Prognozele PIB pe termen mediu

Prognoza PIB pe termen mediu, actualizată în luna iulie curent, este efectuată în baza noii metodologii de calcul a PIB[2], menționată mai sus, și prevede o creștere anuală a PIB nominal (în medie) cu circa 8,8 la sută. Totodată, se prognozează o creștere medie reală a PIB pentru următorii 3 ani la circa 3,1 la sută, iar deflatorul PIB situându-se în jur de circa 5,3%. Ținând cont de concluziile deduse mai sus, privind tendința din trecut de subestimare a PIB, există probabilitatea înaltă că creșterea PIB nominal pe termen mediu va fi mai mică decât a fost prognozată. Această concluzie este valabilă în condițiile persistenței unor șocuri externe majore care ar putea perturba accelerarea economiei moldovenești.

Pentru orizontul de prognoză (2027-2029), în condițiile ameliorării situației din regiune, economia națională își va consolida traiectoria de recuperare, atingând o rată de creștere de 2,8% în 2027, de 3,2% în 2028 și de 3,4% în anul 2029. Această evoluție va fi susținută preponderent de dinamizarea investițiilor publice și private, valorificarea resurselor financiare externe, intensificarea proiectelor de infrastructură și îmbunătățirea graduală a climatului investițional și a mediului de

[2] Începând cu anul 2018 Biroul National de Statistica a început implementarea metodologiei de calcul a Sistemului Conturilor Naționale a Organizației Națiunilor Unite, versiunea 2008/Sistemul European de Conturi, versiunea 2010 (SCN, ONU-2008/SEC-2010), în special întru elaborarea celui mai important indicator macroeconomic Produsul Intern Brut.

afaceri. Totodată, implementarea reformelor structurale și avansarea procesului de integrare europeană vor contribui la consolidarea potențialului de creștere economică pe termen mediu.

Rata anuală a inflației este estimată să urmeze o tendință de temperare pe termen mediu, cu o stabilizare graduală în proximitatea țintei de 5% stabilite de Banca Națională a Moldovei. Pentru perioada 2027–2029, inflația este prognozată să se mențină în apropierea acestei ținte, iar inflația de bază să înregistreze o evoluție relativ stabilă, pe fondul ajustării treptate a cererii interne și a costurilor de producție. Totodată, dinamica prețurilor va fi influențată de evoluția tarifelor la resursele energetice, a prețurilor internaționale la produsele alimentare și de eventualele ajustări tarifare, în condițiile persistenței riscurilor geopolitice și comerciale externe, care ar putea genera presiuni inflaționiste suplimentare.

Pe termen mediu, se anticipează consolidarea creșterii economice, susținută de implementarea reformelor structurale, intensificarea investițiilor publice și private și valorificarea oportunităților oferite de procesul de aderare a Republicii Moldova la Uniunea Europeană. Un rol important în acest sens îl va avea implementarea Planului de Creștere al Republicii Moldova, prin mobilizarea resurselor financiare externe, dezvoltarea infrastructurii și sporirea competitivității economiei naționale.

Totodată, perspectivele economice continuă să fie marcate de incertitudini externe și interne. Persistența conflictului din Ucraina și escaladarea tensiunilor din Orientul Mijlociu, volatilitatea prețurilor la resursele energetice și materiile prime, precum și fragmentarea comerțului internațional și încetinirea economiilor principalilor parteneri comerciali pot afecta evoluția economiei naționale. În plan intern, vulnerabilitatea sectorului energetic, incertitudinile privind ajustarea tarifelor la serviciile reglementate și dependența de finanțarea externă pot genera presiuni suplimentare asupra echilibrelor macroeconomice și a evoluției inflației.

În acest context, realizarea perspectivelor de creștere economică va depinde de menținerea stabilității macroeconomice, de eficiența politicilor economice și de capacitatea autorităților de a gestiona riscurile externe și de a valorifica oportunitățile investiționale și de reformă asociate integrării europene.

Per ansamblu, anul 2025 se conturează ca un an caracterizat de creștere economică modestă, presiuni inflaționiste persistente și riscuri externe accentuate, necesitând politici prudente și o gestionare atentă a dezechilibrelor macroeconomice.

Realizarea scenariului de prognoză a principalilor indicatori macroeconomici pentru perioada 2027–2029 este condiționată de evoluția unui ansamblu de factori interni și externi, care pot determina abateri de la traiectoria estimată. Materializarea acestora ar putea influența ritmul de creștere economică, dinamica prețurilor, investițiile, comerțul exterior și, implicit, nivelul veniturilor și cheltuielilor bugetare.

<u>Riscurile interne ar putea apărea în cazurile:</u>

- menținerea sau accentuarea constrângerilor structurale ale economiei, inclusiv productivitatea scăzută a muncii, competitivitatea redusă a întreprinderilor și nivelul insuficient al investițiilor productive, care ar putea limita creșterea economică potențială;
- realizarea unui nivel inferior celui prognozat al investițiilor publice și private, inclusiv ca urmare a întârzierilor în implementarea proiectelor, a capacității administrative limitate și a absorbției insuficiente a finanțărilor externe;
- persistența presiunilor inflaționiste, inclusiv ca urmare a ajustării tarifelor la serviciile reglementate, a majorării costurilor de producție și a scumpirii produselor alimentare și energetice, cu efecte asupra consumului și activității economice;
- accentuarea constrângerilor demografice și a deficitului de forță de muncă calificată, care pot limita capacitatea de producție, investițiile și creșterea productivității;
- condițiile climaterice nefavorabile și intensificarea fenomenelor meteorologice extreme, care pot afecta producția agricolă, infrastructura și securitatea energetică, generând pierderi economice și necesități suplimentare de intervenție din partea statului;
- accentuarea dezechilibrelor macroeconomice, inclusiv deteriorarea balanței comerciale și a contului curent, creșterea deficitului bugetar și a datoriei publice, care ar putea amplifica

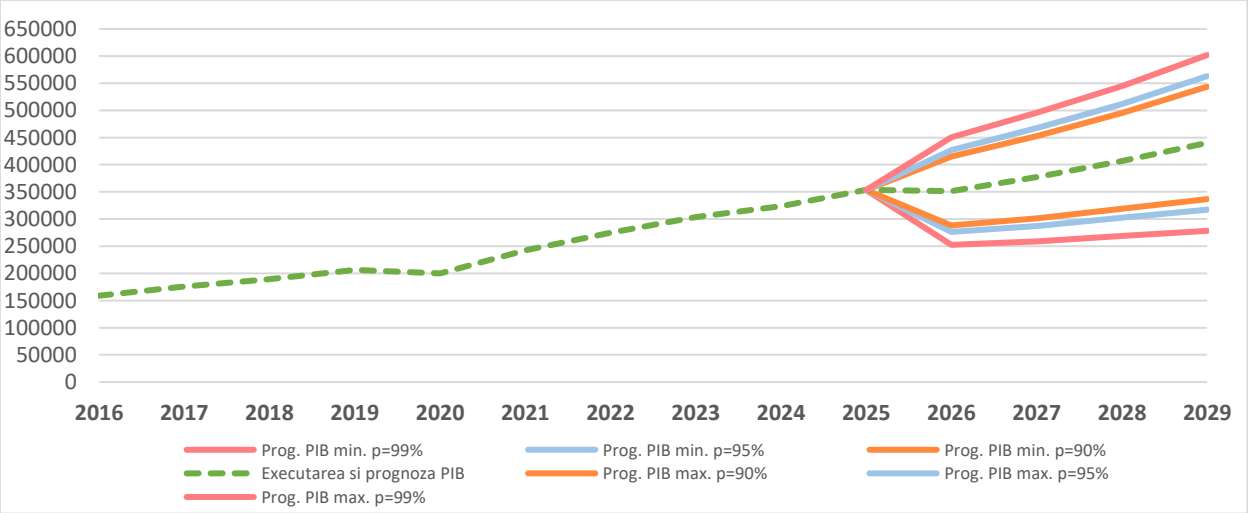
vulnerabilitatea economiei la șocurile externe;

- fluctuația schimbului valutar, care ar putea majora costurile importurilor, presiunile inflaționiste și costurile aferente serviciului datoriei publice externe;
- deteriorarea climatului investițional, inclusiv pe fondul incertitudinilor politice și instituționale, al întârzierilor în implementarea reformelor și al diminuării încrederii mediului de afaceri.

Riscurile externe:

- escaladarea conflictelor geopolitice și de securitate, în special în regiunea Mării Negre și Orientul Mijlociu, cu efecte asupra securității regionale, comerțului internațional și piețelor energetice;
- intensificarea volatilității prețurilor internaționale la energie, combustibili, materii prime și produse alimentare, care ar putea genera presiuni suplimentare asupra costurilor de producție, inflației și balanței comerciale;
- încetinirea creșterii economice în Uniunea Europeană și în principalele țări partenere comerciale, cu efecte negative asupra cererii externe, exporturilor, investițiilor și fluxurilor de remitențe;
- intensificarea fragmentării comerțului internațional, instituirea unor noi bariere comerciale și modificarea condițiilor de acces pe piețele externe, care ar putea afecta competitivitatea exporturilor Republicii Moldova;
- înăsprirea condițiilor financiare internaționale, majorarea ratelor dobânzilor și reducerea disponibilității finanțării externe concesionale, cu efecte asupra costurilor de finanțare și sustenabilității datoriei publice;
- diminuarea sau întârzierea asistenței financiare externe și a finanțărilor destinate proiectelor de dezvoltare, inclusiv ca urmare a neîndeplinirii condiționalităților aferente programelor de sprijin;
- deteriorarea situației economice și de securitate din regiune, care ar putea afecta lanțurile de aprovizionare, fluxurile comerciale, transportul și tranzitul mărfurilor;

Graficul nr. 2. Valorile efective și prognozate ale PIB



În prezentarea grafică valorile prognozate ale PIB nominal, pentru anii 2027-2029 sunt ajustate cu ajutorul devierilor sistematice, despre care s-a relatat mai sus. Astfel, la un prag al semnificației de 10% (p=0,90 sau 90%), pentru anul 2027 intervalul de încredere ar fi cu limita inferioară de 258 702,8 mil.lei și cea superioară de 495983,1 mil.lei. Astfel, pot fi interpretate oricare dintre valorile obținute pentru perioadele vizate ținând cont de pragul de semnificație asumat, valoarea ajustată a tendinței și devierea standard a perspectivei pentru care se efectuează calculele.

Atenuarea riscurilor

Practica existentă de diminuare a riscurilor asociate estimării PIB în scopuri bugetare constă în actualizarea periodică a prognozelor indicatorilor macroeconomici, în vederea reflectării evoluțiilor economice interne și externe și a modificării ipotezelor care stau la baza acestora. Conform calendarului bugetar, prognozele sunt revizuite de cel puțin două ori pe an, iar în condiţiile anului 2026 prognoza a fost actualizată de 2 ori.

Pe termen mediu și lung, diminuarea riscurilor va fi asigurată prin îmbunătățirea și diversificarea metodelor de prognozare, consolidarea capacităților de analiză macroeconomică și compararea sistematică a estimărilor naționale cu prognozele elaborate de instituțiile financiare internaționale și alte instituții specializate.

Scenariul de bază presupune continuarea redresării economice și menținerea unei traiectorii de creștere pozitivă, susținute de dinamizarea investițiilor, consumului intern și implementarea reformelor structurale, inclusiv în contextul procesului de integrare europeană. Totodată, balanța riscurilor rămâne preponderent orientată în sens negativ, pe fondul incertitudinilor geopolitice și comerciale, al volatilității prețurilor la resursele energetice și produsele alimentare, precum și al evoluțiilor economice ale principalilor parteneri comerciali.

Un factor de risc important îl reprezintă vulnerabilitatea economiei naționale la schimbările climatice și fenomenele meteorologice extreme, care pot afecta producția agricolă, exporturile și prețurile interne. De asemenea, evoluția războiului din Ucraina și a situației regionale, precum și ritmul implementării reformelor și al proiectelor investiționale finanțate din surse externe, pot influența semnificativ evoluția economiei naționale și realizarea indicatorilor macroeconomici prognozați.

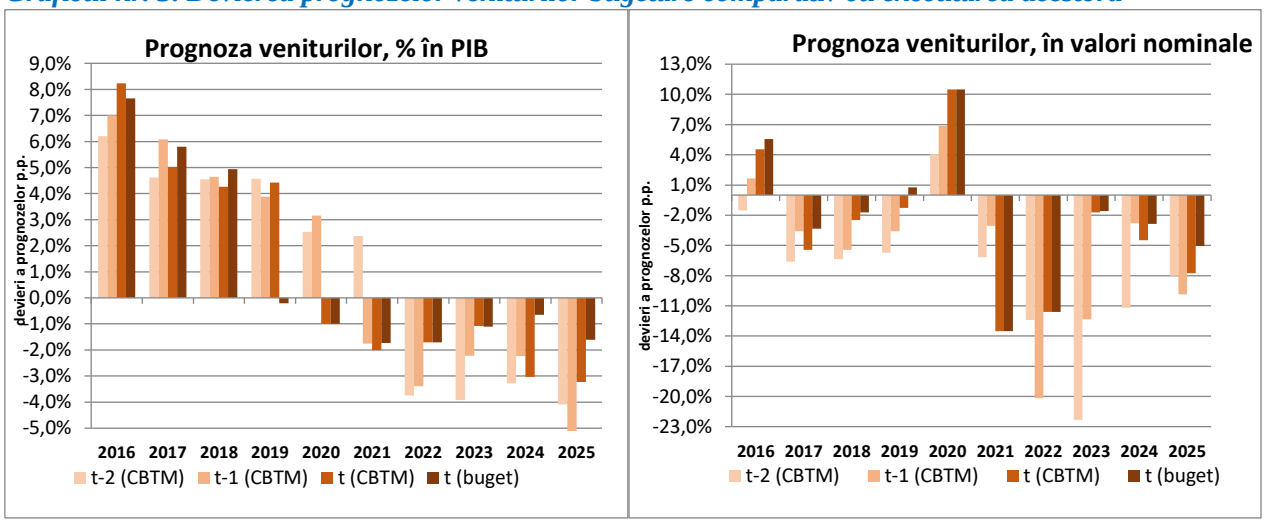
1.2 Riscuri, asociate estimărilor veniturilor bugetare

Tendințe și evoluții recente

Prognoza veniturilor reprezintă un alt factor important în determinarea poziției fiscale a unei țări. Aceasta este influențată de prognozele indicatorilor macroeconomici, precum și de deciziile de politică în domeniul impozitelor și taxelor. Schimbările frecvente și semnificative în acest sens, contribuie la o volatilitate în estimarea veniturilor bugetare.

Analiza prognozelor veniturilor agregate (ca % în PIB), efectuate pe parcursul ultimilor 10 ani, scoate în evidență o tendință spre supraestimare a primilor 5 ani, și o subestimare a următorilor 5 ani, cu toate că abaterea în mediu pe această perioadă constituie 1,0 p.p. Din cele 40 de observații prezentate mai jos, abateri mai mici decât 1% din PIB au avut loc în 4 cazuri, între 1 și 3% din PIB în 12 cazuri, iar mai mari decât 3% în 24 cazuri, fapt ce indică ***un grad ridicat al riscului asociat estimărilor veniturilor bugetare***. Abaterile prognozelor veniturilor (în sume nominale) de la executarea acestora, se încadrează, în ultimii 5 ani în limita de aproximativ -1;-22%.

Graficul nr. 3. Devierea prognozelor veniturilor bugetare comparativ cu executarea acestora



Este de menționat faptul că, estimările veniturilor ca pondere în PIB din ultimii trei ani demonstrează o discrepanță majorată în PIB, dat fiind faptul că, pentru perioada 2017-2021 datele cu privire la PIB au fost prezentate în baza metodologiei noi de calcul SCN-2008/SEC 2010, care au înregistrat majorări.

Proiecţii ale veniturilor pentru anul 2027

Creșterea veniturilor bugetare în anul 2027 va fi susținută, în principal, de accelerarea moderată a activității economice, dinamizarea consumului intern și a investițiilor, precum și de majorarea veniturilor salariale și îmbunătățirea rezultatelor financiare ale agenților economici. Un aport important la formarea veniturilor bugetare va reveni încasărilor din impozite și taxe aferente mărfurilor și serviciilor, atât din contul producției interne, cât și al importurilor.

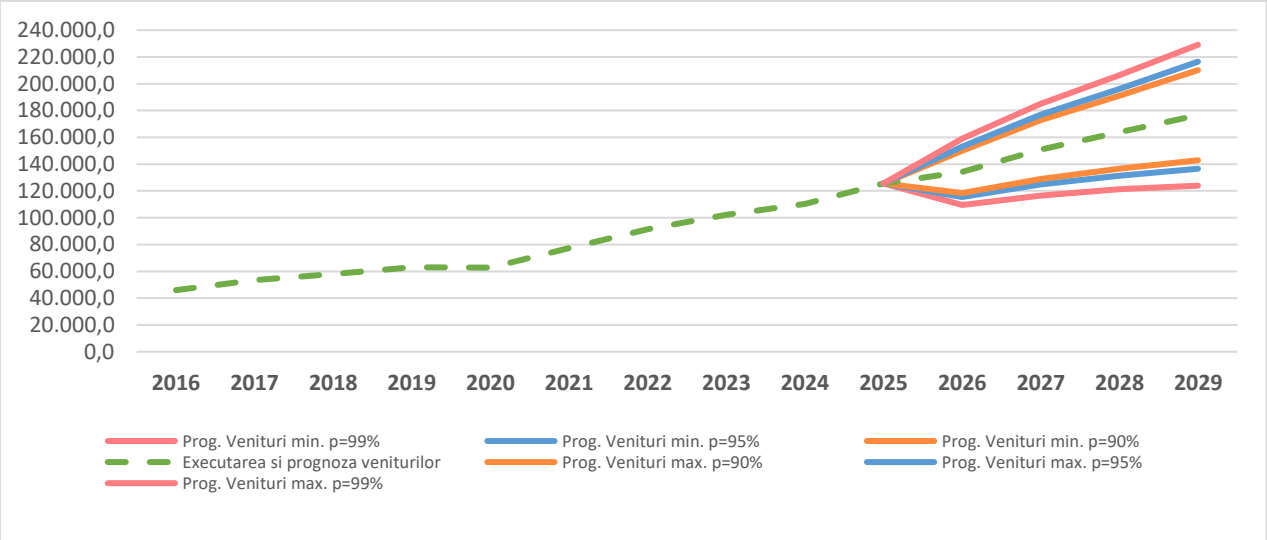
Totodată, evoluția veniturilor va fi influențată de măsurile de politică fiscală și vamală, care pentru anul 2027 prevăd modificări substanțiale ale cadrului fiscal, cu impact asupra principalelor surse de venituri bugetare, precum și de continuarea procesului de eficientizare a administrării fiscale și vamale și de îmbunătățire a conformării voluntare.

Cu toate acestea, realizarea proiecțiilor rămâne condiționată de evoluția mediului economic extern, dinamica importurilor, nivelul inflației și capacitatea agenților economici de a-și menține activitatea și competitivitatea.

Prognoza veniturilor bugetare pe termen mediu

În prezentarea grafică, valorile prognozate ale veniturilor pentru anii 2027-2029 sunt ajustate cu ajutorul devierilor sistematice. Astfel, la un prag al semnificației de 10% (p=0,90 sau 90%), pentru anul 2027, intervalul de încredere ar fi cu limita inferioară de 116 535,7 mil.lei și cea superioară de 185 214,3 mil.lei.

Graficul nr. 4. Valorile efective și prognozate ale Veniturilor



Proiecțiile bugetare pe anii 2027-2029 se bazează pe ipoteza menținerii veniturilor bugetare pe un trend ascendent. Pe termen mediu se estimează că veniturile bugetare vor creşte în valori nominale de la 150 875,0 mil. lei în anul 2027 la 176 532,0 mil. lei în anul 2029 sau cu 17,0 la sută. Majorarea veniturilor va fi susținută de impactul politicilor de stat de susținere a sectoarelor economice, precum și din contul unor măsuri ale politicii fiscale și vamale și de administrare mai bună a veniturilor. Totuși, veniturile bugetare pe termen mediu au la bază estimări ale granturilor la un nivel minim istoric, iar creșterea veniturilor se bazează pe creșterea încasărilor din impozite și taxe.

Atenuarea riscurilor

În cazul materializării riscului de supraestimare a veniturilor bugetare, vor putea fi aplicate măsuri de consolidare a administrării fiscale și vamale, precum și măsuri de ajustare a cheltuielilor bugetare, inclusiv prin limitarea sau blocarea temporară a unor cheltuieli, în condițiile și conform mecanismelor prevăzute de Legea nr. 181/2014 privind finanțele publice și responsabilitatea bugetar-fiscală.

În situația în care veniturile bugetare vor depăși nivelul prognozat, resursele suplimentare vor putea fi direcționate către finanțarea priorităților bugetare, cu respectarea țintelor de deficit și a principiilor de sustenabilitate fiscală. Totodată, în funcție de contextul economic și bugetar, poate fi avută în vedere o abordare contraciclică, prin economisirea unei părți din veniturile suplimentare pentru consolidarea spațiului fiscal în perioadele ulterioare.

În contextul modificărilor substanțiale ale politicii fiscale și vamale pentru anul 2027, atenuarea riscurilor va viza, în special, monitorizarea impactului măsurilor fiscale asupra principalelor surse de venituri bugetare, evaluarea efectelor asupra bazei impozabile și consolidarea capacităților de administrare fiscală și vamală. Totodată, eficientizarea sistemului de facilități fiscale, îmbunătățirea conformării voluntare și combaterea evaziunii fiscale vor contribui la sporirea gradului de colectare a veniturilor publice.

Riscurile asociate veniturilor bugetare rămân strâns corelate cu evoluțiile macroeconomice interne și externe, inclusiv cu dinamica activității economice, a consumului, importurilor și prețurilor, precum și cu incertitudinile geopolitice. Deși pe termen mediu se anticipează o creștere a veniturilor bugetare, materializarea unor riscuri economice sau modificarea ipotezelor care stau la baza prognozelor, inclusiv ca urmare a deciziilor de politică fiscală, ar putea determina abateri de la estimările inițiale. În același timp, spațiul fiscal rămâne limitat, ceea ce impune o abordare prudentă în gestionarea resurselor publice și menținerea sustenabilității finanțelor publice.

1.3 Riscuri, asociate estimărilor cheltuielilor bugetare

Tendințe și evoluții recente

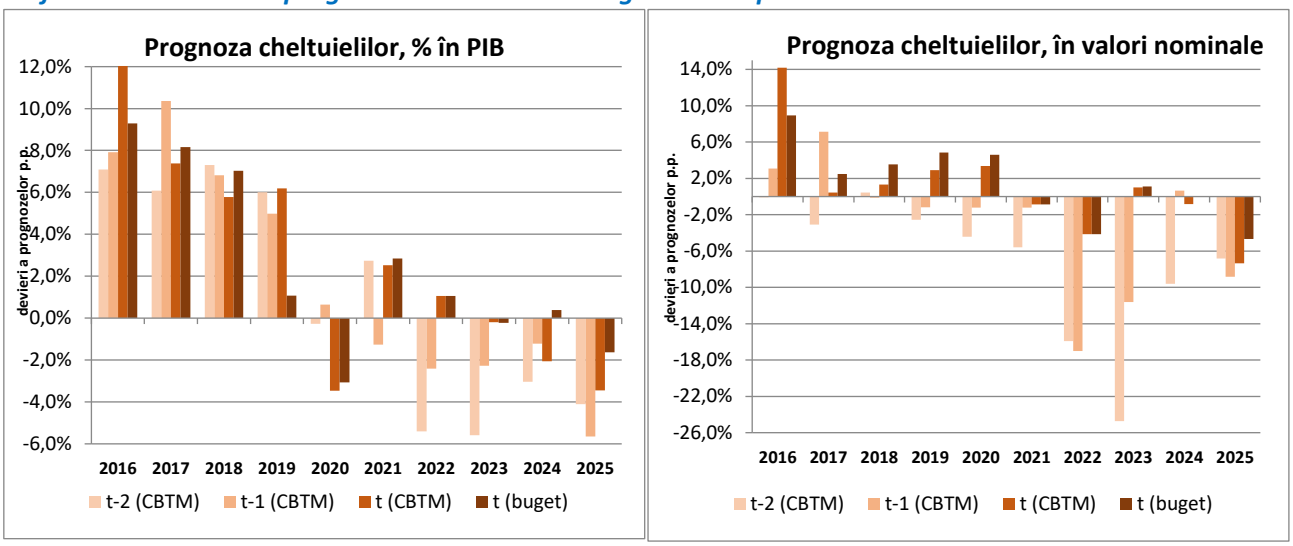
Prognoza cheltuielilor bugetare se bazează pe estimarea cheltuielilor pentru menținerea obligațiilor deja asumate, politicilor sociale, salariale, investiționale în curs de realizare, precum și propuneri de politici noi, care sânt sau urmează a fi implementate.

Prognoza cheltuielilor este influențată de prognozele indicatorilor macroeconomici, prognoza veniturilor, nivelul de deficit, precum și de deciziile de politică în domeniul cheltuielilor (politici salariale, sociale, etc.). Schimbările frecvente și semnificative în acest sens, contribuie la o volatilitate în estimarea cheltuielilor bugetare.

Analiza prognozelor cheltuelilor agregate (ca % în PIB), efectuate pe parcursul ultimilor 10 ani, scoate în evidență o supraestimare a primilor 5 ani, și o subestimare a următorilor 5 ani. Din 40 de observații prezentate mai jos, abateri mai mici decât 1% din PIB au avut loc în 5 cazuri, între 1 și 3% din PIB în 12 cazuri, iar mai mari decât 3% în 23 cazuri, fapt ce indică ***un impact de grad mediu al riscului asociat estimărilor cheltuielilor bugetare.***

Un factor important ce a influențat supraestimările la parte de cheltuieli este valorificarea foarte lentă a resurselor proiectelor finanțate din surse externe, care preponderent reprezintă investiții capitale, iar planificarea și executarea acestora poate dura în timp.

*Graficul nr. 5. Devierea prognozelor cheltuielilor bugetare comparativ cu executarea acestora**

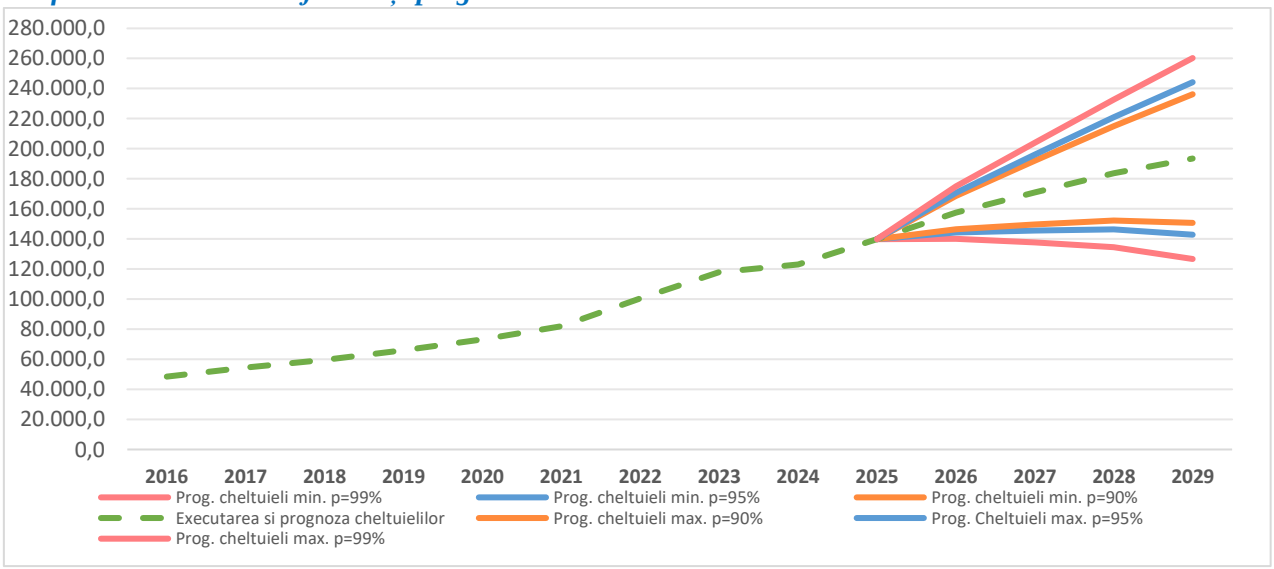


*Datele pentru perioada 2017-2020 sunt raportate la PIB, calculat în condițiile metodologiei noi de calcul SCN-2008/SEC 2010, care au înregistrat majorări.

Prognoza cheltuielilor pe termen mediu

În prezentarea grafică valorile prognozate ale cheltuielilor pentru anii 2027-2029 sunt ajustate cu ajutorul devierilor sistematice. Astfel, la un prag al semnificației de 10% (p=0,90 sau 90%), pentru anul 2027, intervalul de încredere ar fi cu limita inferioară de 137 614,4 mil.lei și cea superioară de 203 995,6 mil.lei.

Graficul nr. 6. Valorile efective și prognozate ale Cheltuielilor



Conform estimărilor, în perioada 2027-2029 cheltuielile bugetului public național se vor majora în termeni nominali, iar ca pondere în PIB se prevede diminuarea acestora de la 39,5% în anul 2027 până la 37,8% în anul 2029.

În cazul materializării unor șocuri economice sau energetice suplimentare și al necesității acordării unui sprijin adițional categoriilor vulnerabile ale populației, va fi necesară reexaminarea priorităților de cheltuieli și realocarea resurselor bugetare către domeniile cu necesități stringente de finanțare. Totodată, persistența riscurilor externe și interne, în condițiile unui spațiu fiscal limitat și ale unor angajamente bugetare deja asumate, poate diminua capacitatea autorităților de a răspunde prompt unor necesități emergente de finanțare, fără a afecta obiectivele de consolidare fiscală.

Pe termen mediu, îmbunătățirea eficienței utilizării resurselor bugetare rămâne o prioritate. În acest sens, este necesară continuarea și instituționalizarea procesului de analiză și raționalizare a cheltuielilor publice, în vederea identificării economiilor potențiale, reducerii cheltuielilor cu eficiență redusă și orientării resurselor către programe și intervenții cu impact sporit. Acest proces va contribui la creșterea calității cheltuielilor publice, consolidarea sustenabilității finanțelor publice și îmbunătățirea prestării serviciilor publice

Atenuarea riscurilor

Legea privind finanțele publice și responsabilitatea bugetar-fiscală 181/2014, prevede un mecanism de corectare a cheltuielilor bugetare în caz că acestea sunt supraestimate (prevenirea deficitului mai mare decât cel planificat, în rezultatul reducerii veniturilor). Acesta constă în blocarea prealabilă a cheltuielilor, pentru cel mult 2 luni, în perioada în care se recurge la reducerea cheltuielilor. În această perioadă sunt finanțate doar cheltuielile prioritare, care la fel sânt specificate în lege (deservirea datoriei de stat, salarii, pensii, indemnizații sociale, ș.a.). În cazul subestimării cheltuielilor acestea pot fi revizuite în sensul majorării, fără a admite depășirea deficitului.

Revizuirea politicilor și programelor de cheltuieli existente rămâne esențială pentru îmbunătățirea eficienței alocării resurselor publice, identificarea economiilor potențiale și redirecționarea acestora către domenii prioritare și politici publice cu impact economic și social sporit.

În perioada 2027–2029, Guvernul va continua eforturile de consolidare a stabilității și sustenabilității finanțelor publice, asigurând un echilibru între disciplina bugetar-fiscală, protejarea cheltuielilor sociale prioritare și menținerea unui nivel adecvat al investițiilor publice. În același timp, va fi urmărită menținerea unui spațiu fiscal suficient pentru gestionarea eventualelor șocuri și a necesităților neprevăzute de finanțare.

Credibilitatea bugetară și calitatea gestionării finanțelor publice vor fi consolidate prin continuarea și instituționalizarea proceselor de revizuire și eficientizare a cheltuielilor, reformarea sistemului de achiziții publice, îmbunătățirea managementului investițiilor publice și sporirea transparenței bugetare. Prin intermediul revizuirii cheltuielilor publice, Guvernul va evalua periodic relevanța, eficiența și rezultatele programelor existente, în vederea ajustării, consolidării sau raționalizării acestora și orientării resurselor disponibile către intervenții cu prioritate înaltă și rezultate măsurabile.

1.4 Riscuri, asociate managementului datoriei de stat

Tendințe și evoluții recente

Riscurile aferente managementului datoriei de stat sunt abordate detaliat în cadrul Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu" aprobat anual de către Guvern și publicat pe pagina web oficială a Ministerului Finanțelor. Scenariile de șoc analizate în acest document strategic evidențiază, printre altele, **riscul valutar** drept cel mai semnificativ risc care, în cazul materializării, ar putea genera presiuni asupra bugetului de stat, având în vedere că datoria de stat externă denominată în valută străină deține ponderea majoritară în portofoliul datoriei de stat. De asemenea, o atenție deosebită este acordată **riscului ratei dobânzii**, în contextul evoluției politicilor monetare ale Băncii Centrale Europene și Băncii Naționale a Moldovei. Predominanța maturităților scurte în portofoliul valorilor mobiliare de stat (VMS) emise pe piața internă determină ajustarea frecventă a costului finanțării la ratele dobânzilor de pe piață, sporind incertitudinea privind cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne.

Analiza prognozelor soldului datoriei de stat (ca % în PIB), relevă faptul că în perioada 2018-2019 a persistat tendința de supraestimare a acestora, atât în cadrul CBTM cât și în legea bugetului. Din 40 de observații prezentate mai jos, abateri mai mari de 3% din PIB au avut loc în 32 cazuri, între 1 și 3% din PIB în 5 cazuri iar mai mici de 1% din PIB în 3 cazuri, fapt ce indică ***un grad ridicat al riscului asociat estimărilor datoriei de stat.***

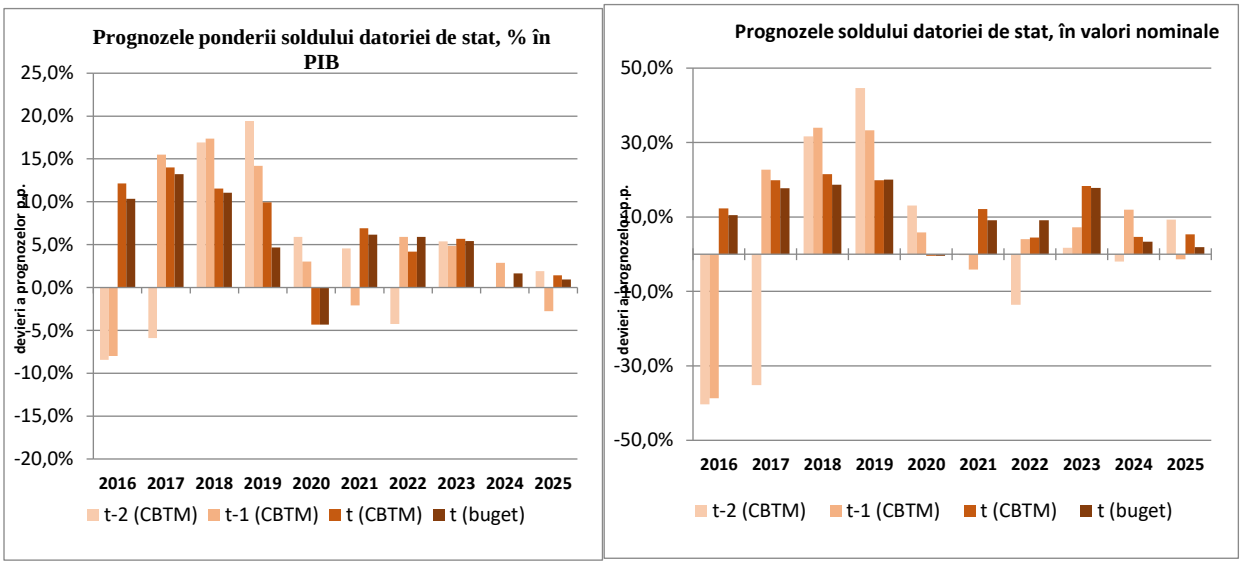
Abaterile prognozelor soldului datoriei de stat demonstrează tendința de subestimare pentru anul 2021, trendul inversând-se începând cu estimările efectuate în anul 2017 și începând cu anul 2023.

În perioada 2019-2025, abaterile dintre prognozele și nivelul efectiv al soldului datoriei de stat au fost determinate, în principal, de diferențele dintre volumele planificate și cele efectiv realizate ale finanțării interne și externe, inclusiv intrările din împrumuturile de stat externe, emisiunea netă de valori mobiliare de stat (VMS) pe piața internă și rambursările de principal. Aceste evoluții au fost influențate atât de necesitățile efective de finanțare a deficitului bugetar, cât și de condițiile de pe piața financiară, Ministerul Finanțelor ajustând volumul și structura finanțării în funcție de costurile de împrumut și de condițiile de piață, inclusiv prin limitarea emisiunilor de VMS la rate acceptabile ale dobânzii. Prin urmare, diferențele înregistrate reflectă caracterul dinamic al procesului de gestionare a datoriei de stat și adaptarea acestuia la evoluțiile bugetare și financiare.

Proiecţii ale soldului datoriei de stat pentru anul 2026

La situația din 31 august 2025 datoria de stat s-a majorat cu 3,3% comparativ cu sfârșitul anului 2024, atingând nivelul de 125,7 mld. lei.

*Graficul nr. 7. Devierea prognozelor soldului datoriei de stat comparativ cu executarea acestuia**



*Datele pentru perioada 2017-2022 sunt raportate la PIB, calculat în condițiile metodologiei noi de calcul SCN-2008/SEC 2010, care au înregistrat majorări.

Datoria de stat internă a constituit 47,4 mld. lei, în creștere cu 7,7% față de sfârșitul anului 2024. Totodată, datoria de stat externă a constituit 4,7 mld. dolari SUA (78,4 mld. lei), înregistrând o majorare de1,2% în echivalent lei față de sfârșitul anului precedent. În opt luni ale anului curent au fost înregistrate intrări de surse externe de finanţare în sumă de circa 0,6 mld. dolari SUA (9,6 mld. lei), precum şi emisiuni nete din plasarea VMS pe piaţa internă (preț de cumpărare) în sumă de 3,4 mld. lei.

Estimările pentru sfârșitul anului 2026 indică un sold al datoriei de stat superior celui prevăzut inițial în bugetul aprobat, pe fondul majorării cu 8,4% a soldului estimat al datoriei de stat externe față de prognoza inițială. În același timp, soldul datoriei de stat interne este estimat la un nivel cu 1,6% mai mic decât cel prognozat inițial, ca urmare a reducerii volumului emisiunilor de VMS comercializate pe piața primară.

Prognoza pe termen mediu

Conform prognozelor, soldul datoriei de stat va atinge 44,6% din PIB în anul 2027, 45,1% în anul 2028 și 43,2% în anul 2029.

Totodată, având în vedere estimările soldului (deficitului) bugetului de stat, precum și spațiul fiscal existent, necesitățile de finanțare pe termen mediu ale Guvernului vor fi acoperite preponderent din surse externe de finanțare

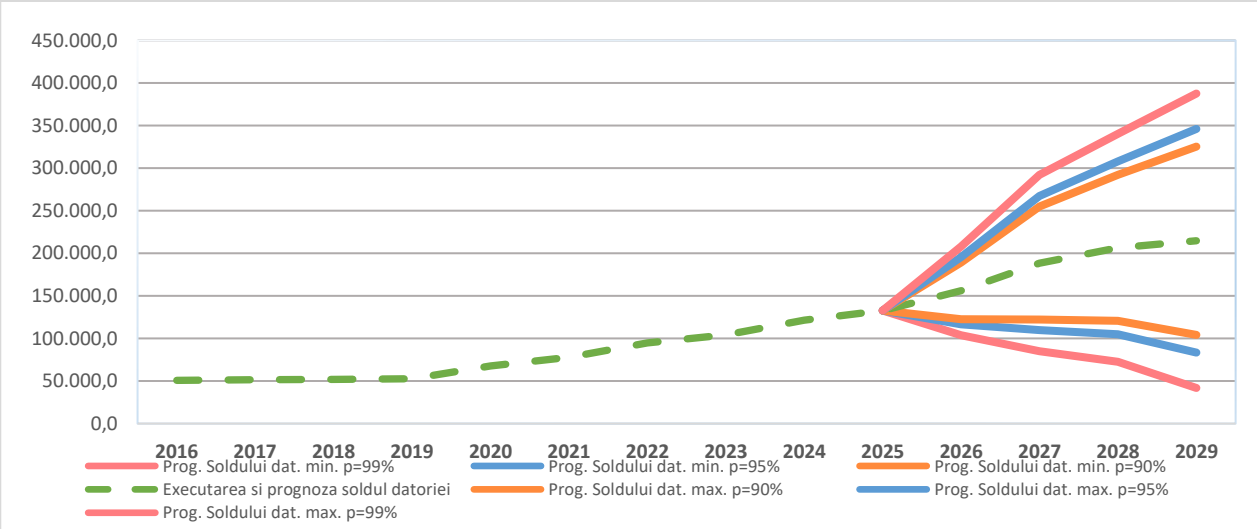
Tabelul nr. 3. Evoluția ponderii în PIB[3] a soldului datoriei de stat și a garanțiilor de stat

(% în PIB)

	2016	2017[4]	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 Scontat	2027 Estimat	2028 Estimat	2029 Estimat
Total Datorie de stat, inclusiv:	**31,9**	**29,4**	**27,5**	**25,5**	**34,0**	**32,1**	**34,5**	**34,3**	**37,5**	**37,6**	**42,0**	**44,6**	**45,1**	**43,2**
Externă	*18,4*	*16,5*	*15,3*	*14,2*	*19,3*	*18,4*	*21,9*	*21,2*	*23,9*	*22,9*	*26,0*	*28,2*	*28,2*	*26,0*
Internă	*13,5*	*12,8*	*12,2*	*11,3*	*14,6*	*13,7*	*12,6*	*13,1*	*13,6*	*14,7*	*16,0*	*16,5*	*16,9*	*17,2*
Garanții de stat	**0,0**	**0,0**	**0,1**	**0,5**	**0,6**	**0,8**	**0,7**	**0,6**	**0,8**	**1,8**	**2,5**	**2,4**	**2,5**	**2,6**

În prezentarea grafică, valorile prognozate ale soldului datoriei de stat pentru anii 2027-2029 sunt ajustate prin aplicarea devierilor sistematice. Astfel, la un prag al semnificației de 10% (p=0,90 sau 90%), pentru anul 2026, intervalul de încredere ar fi cu limita inferioară de 84 947,9 mil. lei și cea superioară de 292 224,3 mil. lei.

Graficul nr. 8. Valorile efective și prognozate ale Soldului datoriei de stat



Cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat pe termen mediu (2027-2029) sunt estimate, în medie, la 2,0% din PIB, ceea ce reprezintă o creștere cu 0,8 p.p. față de nivelul executat în anul 2025. Cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat interne sunt prognozate în creștere față de anul 2026, pe fondul finanțării interne nete pozitive în această perioadă. La estimarea acestor cheltuieli a fost luată în calcul o rată medie ponderată a dobânzii care variază de la 9,5% în anul 2027 la 8,5% în anul 2029.

[3] Datele privind PIB pentru perioada 2011-2016 se prezinta în baza metodologiei SCN, ONU-1993/SEC-1995, iar începând cu anul 2017 - în baza metodologii SCN ONU-2008/SEC-2010 .

[4] În vederea executării obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat acordate în anii 2014 și 2015, Ministerul Finanțelor în temeiul Legii nr. 235/ 2016, a emis și a transmis la 4 octombrie 2016 Băncii Naționale a Moldovei obligațiuni de stat în suma creditelor neachitate Băncii Naționale a Moldovei de către „Banca de Economii" S.A., BC "Banca Socială" S.A. și BC "Unibank" S.A. la data emiterii acestora.

Cheltuielile pentru serviciul datoriei de stat externe vor înregistra, de asemenea, o creștere pe parcursul anilor 2027–2029. Această evoluție este determinată în principal de majorarea soldului datoriei de stat externe, ca urmare a includerii în estimări a unui volum mai mare de împrumuturi de stat externe, destinate atât suportului bugetar, cât și finanțării proiectelor investiționale. Rata medie ponderată anuală a dobânzii pentru împrumuturile de stat externe s-a diminuat de la 2,33% în anul 2024 la 2,18% în anul 2025.

Atenuarea riscurilor

Pentru gestionarea riscului valutar și a riscului ratei dobânzii aferente datoriei de stat, Ministerul Finanțelor monitorizează permanent evoluția cursurilor valutare, a ratelor dobânzii de referință relevante pentru portofoliul datoriei de stat — EURIBOR la 6 luni, TORF la 6 luni și rata de bază a BNM aplicată principalelor operațiuni de politică monetară pe termen scurt, precum și a inflației.

La estimarea soldului datoriei de stat și a cheltuielilor de deservire a acesteia, sunt luate în calcul scenariile cele mai pesimiste, și anume - fluctuații semnificative ale indicatorilor sus-menționați. În funcție de condițiile existente pe piața internă a VMS și de interesul manifestat de către investitori, Ministerul Finanțelor continuă să examineze oportunitatea emiterii de obligațiuni de stat pe termen lung și a operațiunilor de redeschidere a VMS, cu scopul extinderii maturității portofoliului datoriei de stat interne. Creșterea ponderii VMS cu scadențe mai lungi în emisiunile de pe piața primară contribuie la diminuarea riscului de refinanțare și a riscului ratei dobânzii aferente portofoliului datoriei de stat, precum și la consolidarea curbei randamentelor.

Pentru gestionarea și monitorizarea expunerii portofoliului datoriei de stat la riscul valutar, riscul ratei dobânzii și riscul de refinanțare, Ministerul Finanțelor elaborează Programul „Managementul datoriei de stat pe termen mediu” pentru perioada 2027-2029.

2. Riscuri bugetar-fiscale implicite

2.1 Riscuri, asociate bugetelor locale

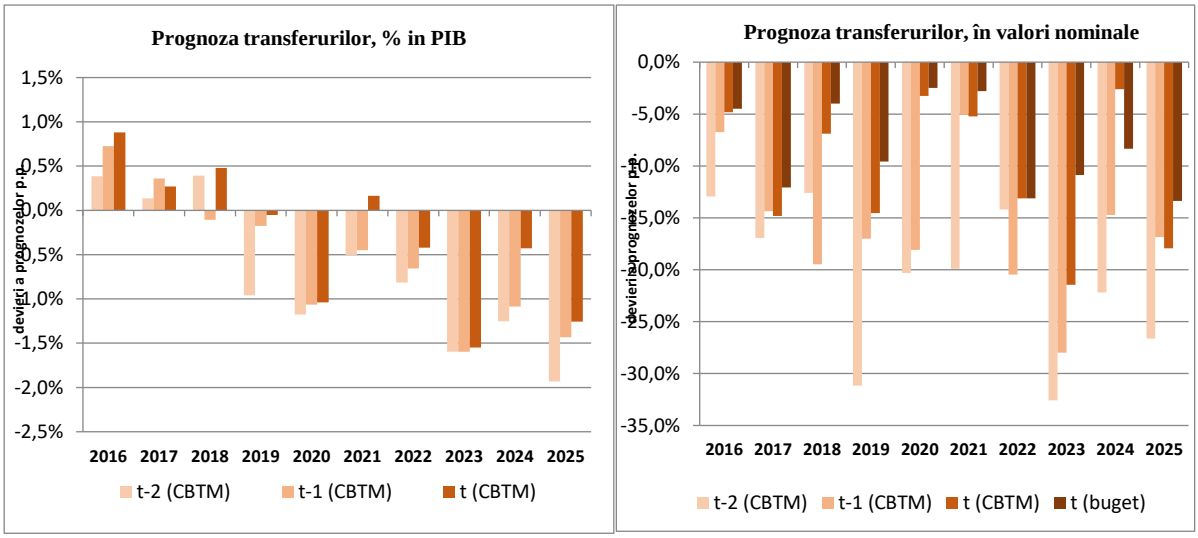
Riscurile asociate bugetelor APL sunt de diversă natură și pot fi atât implicite, cât și explicite, dar pentru a crea o imagine completă aspra situației în domeniul APL, acestea sunt prezentate într-un singur capitol. În prezenta Notă, riscurile asociate bugetelor locale sunt prezentate separat. Pe viitor se propune identificarea posibilelor corelări între aceste riscuri și o prezentare din perspectiva impactului potențial a diferitor riscuri.

Privite în parte, fiecare domeniu care ar putea reprezenta un risc pentru bugetele locale, și implicit pentru bugetul de stat, ***acestea nu reprezintă un impact semnificativ****. Însă multitudinea acestor domenii, ar putea crește riscul per ansamblu pentru bugetele locale. Anume din aceste considerente, un management prudent al fiecărui sector, și implementarea măsurilor de atenuare a riscurilor ar reduce la minimum impactul acestor riscuri.*

2.1.1. Prognoza transferurilor către APL

În perioada 2016-2025 ritmul mediu anual de creștere a volumului veniturilor totale ale bugetelor locale constituie 10,7%, pe când ritmul mediu de creștere a volumului transferurilor de la bugetul de stat constituie 12,3%. Drept rezultat, are loc o redimensionare a structurii părții de venituri a bugetelor locale prin creșterea ponderii transferurilor cu 1,1 p.p. (de la 68,5% în 2016 la 69.6% în 2025) în detrimentul veniturilor autonome (venituri proprii și venituri partajate), dar într-un ritm mai lent comparativ cu anii precedenți ca efect al reformei sistemului de asistență socială RESTART începînd cu anul 2024 ca urmare a centralizării cheltuielilor la bugetul de stat (renunțarea la efectuarea transferurilor pentru competențe delegate APL).

*Graficul nr. 9. Devierea prognozelor transferurilor către APL comparativ cu executarea acestora**



*Datele pentru perioada 2017-2019 sunt raportate la PIB, calculat în condițiile metodologiei noi de calcul SCN-2008/SEC 2010, care au înregistrat majorări.

Transferurile de la bugetul de stat către bugetele autorităților publice locale reprezintă 69,6% din veniturile acestor bugete. În acest sens o supraestimare/subestimare a acestora reprezintă un risc semnificativ atât pentru bugetul de stat, cât și pentru bugetele locale.

Analiza prognozelor transferurilor către bugetele locale, ca % în PIB, efectuate pe perioada 2016-2025, scoate în evidență o supraestimare constantă a transferurilor către APL în perioada 2016-2018 cu o abatrere cuprinsă între 0,1-0,8%, iar pentru anii 2019-2025 se atestă o subestimare cu o abatere cuprinsă între 0,1 și -1,8%, iar în valori nominale denotă o tendință clară de subestimare permanentă a acestora. Din 40 de observații prezentate mai jos, abateri mai mici decât 1% din PIB n-au avut loc, între 1 și 3% din PIB în 3 cazuri, iar mai mari decât 3% în 37 cazuri, fapt ce indică un impact de grad mediu al riscului asociat estimărilor transferurilor.

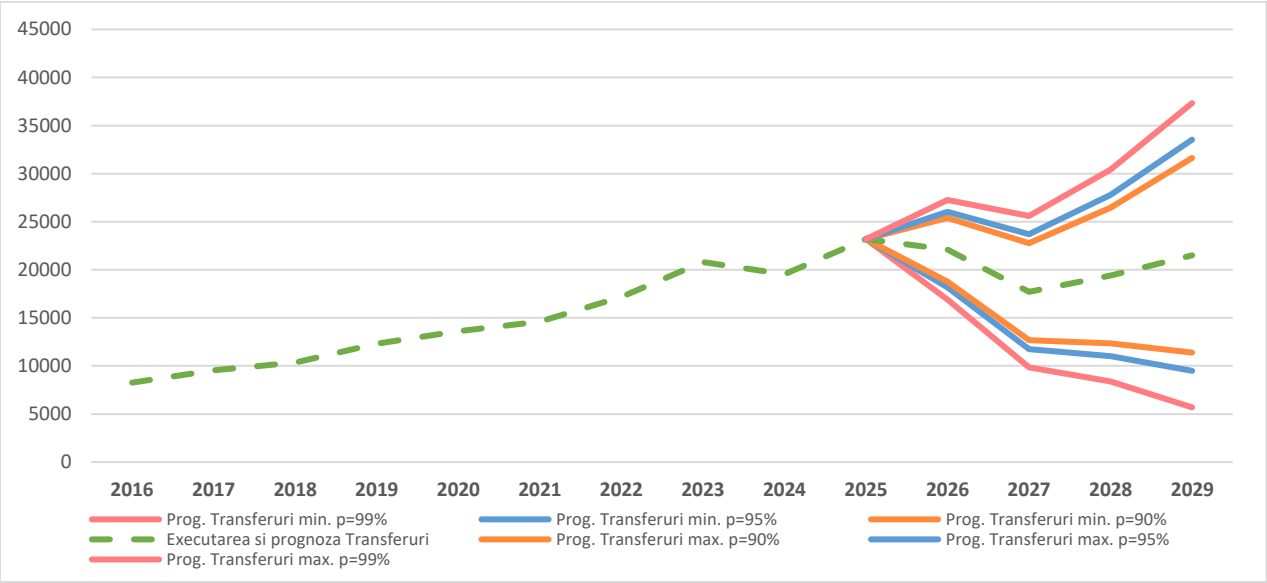
O cauza acestor estimari initiale se refra la volumul în creștere a fondurilor centralizate în bugetul de stat, destinate în final bugetelor locale, cum sunt de exemplu FNDRL, FNM, Fondul national de dezvoltare a agriculturii si mediului rural, fondul de eficiență energetică s.a. O parte considerabilă din aceste fonduri este repartizată prin transferuri la BL pe parcursul anului, fiind inițial planificată la alte cheltuieli, ceea ce explică subestimarea volumului de transferuri în documentele de referință. O altă cauză se referă la subestimarea cheltuielilor de personal pentru competențele delegate APL, acestea fiind suplimentate pe parcursul anulu bugetar.

Proiecţii ale transferurilor pentru anul 2026

Pe parcursul anului 2026 în scopul acoperirii parţiale a cheltuielilor pentru implementarea prevederilor Legii nr. 270/2018 privind sistemul unitar de salarizare în sectorul bugetar, au fost repartizate mijloace bugetelor locale, prin horărâri ale Guvernului, în special pentru competențele delegate autorităților publice locale (învățământ general, școli sportive și servicii sociale).

Prognoza transferurilor pe termen mediu

Graficul nr. 10. Valorile efective și prognozate ale Transferurilor de la bugetul de stat către bugetele locale



În prezentarea grafică valorile prognozate ale transferurilor către bugetele locale pentru anii 2027-2029 sunt ajustate cu ajutorul devierilor sistematice. Astfel, la un prag al semnificației de 10% (p=0,90 sau 90%), pentru anul 2027, intervalul de încredere ar fi cu limita inferioară de 9 835,0 mil. lei și cea superioară de 25 609,2 mil.lei.

Totodată, formula existentă de calcul a transferurilor (cu destinație generală și specială pentru învățământ și infrastructura drumurilor) către bugetele locale a contribuit la o prognoza mai bună a transferurilor per total.

Reforma administrativ-teritorială, bazată pe amalgamarea voluntară și normativă ale UAT, și care urmează să fie implementată după alegerile locale generale din toamna anului 2027 generează costuri suplimentare de alocare a transferurilor UAT amalgamate voluntar sub forma unor stimulente financiare. Aceste transferuri sunt destinate preponderent dezvoltării infrastructurii locale, în acest scop fiind estimate la 3,5 mlrd lei, precum și pentru o recompensă pentru primăriile care s-au amalgamat voluntar în formă de transferuri cu destinație generală, fiind alocate suplimentar celor calculate conform cadrului legal existent pînă în anul 2030 inclusiv, costul anual total fiind de 0,65 mlrd lei.

De asemenea, promovarea reformei restart în educație, cu aplicare din 2027, diminuează esențial volumul transferurilor către bugetele locale comparativ cu situația actuală.

Atenuarea riscurilor

Conform cadrului normativ, stimulentul financiare pentru dezvoltarea infrastructurii în UAT amalgamate comportă un risc vădit pentru bugetul de stat, deoarece acesta se va acorda unităţilor administrativ-teritoriale amalgamate după data publicării legii corespunzătoare pentru modificarea Legii nr.764/2001 privind organizarea administrativ-teritorială a Republicii Moldova.

Unul din factori de atenuare a impactului financiar asupra bugetului de stat poate fi solicitarea tardivă de către UAT amalgamate a transferului în cauză pentru anumite proiecte de infrastructură pentru anul 2027, implementarea cărora fiind puse pe pauză de către UAT amalgamate (desemnate centru administrativ) pînă la alegerile locale generale.

De asemenea, o barieră procedurală de valorificare a stimulentului aferent dezvoltării infrastructurii poate fi alinierea la anumite proceduri de evaluare, aprobare și implementare a proiectelor de infrastructură cu finanțare din Fondul de amalgamare voluntară a localităților prin intermediul ADR-urilor, care urmează a fi stabilite în cadrul normativ.

2.1.2. Recreditarea și garanțiile acordate de la bugetul de stat APL

Situația curentă

Începând cu anul 2004 și până în prezent au fost implementate diverse proiecte investiționale la nivel local, în domeniul energetic, al construcției locuințelor sociale și al dezvoltării serviciilor de alimentare cu apă și de canalizare, finanțate din surse externe prin mecanismul de recreditare de stat. Astfel, 24 de autorități publice locale (APL) au beneficiat de împrumuturi recreditate în cadrul proiectelor investiționale.

Soldul datoriilor APL aferente împrumuturilor recreditate la situația din 30.06.2026 a constituit 339,5 mil. lei (0,09% din PIB), din care datoriile cu termen de achitare expirat au constituit 15,8 mil. lei sau 4,6% din soldul total.

Tabelul nr. 4. Soldul garanțiilor emise de APL, inclusiv datoria cu termen de achitare expirat a beneficiarilor și APL pe împrumuturile contractate în cadrul proiectelor investiționale (mil. lei)

	31.12.2024			31.12.2025			30.06.2026		
	Soldul datoriilor beneficiarilor	**Datoria expirată a beneficiarilor**	**Datoria expirată APL față de MF**	**Soldul datoriilor beneficiarilor**	**Datoria expirată a beneficiarilor**	**Datoria expirată APL față de MF**	**Soldul datoriilor beneficiarilor**	**Datoria expirată a beneficiarilor**	**Datoria expirată APL față de MF**
Garanțiile emise de APL pe împrumuturile recreditate	230,8	13,9	11,1	203,2	15,9	14,1	209,8	18,3	15,8
Garanțiile emise de APL pe împrumuturile interne	0,03	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Garanțiile emise de APL pe împrumuturile externe	185,5	0,0	0,0	126,5	0,0	0,0	135,5	0,0	0,0
TOTAL	**416,33**	**13,9**	**11,1**	**329,7**	**15,9**	**14,1**	**345,3**	**18,3**	**15,8**

La situația din 30.06.2026, soldul garanțiilor emise de APL pentru împrumuturile recreditate, împrumuturile interne și externe a constituit 345,3 mil. lei (echivalent cu 0,09% din PIB). Comparativ cu sfârșitul anului 2025, soldul s-a majorat cu 15,6 mil. lei ce reprezintă o creștere de circa 4,7%.

Totodată, în anul 2026 se constată o creștere a datoriilor expirate ale beneficiarilor față de sfârșitul anului 2025, determinată atât de nerespectarea graficelor de rambursare a datoriilor, cât și de fluctuațiile cursului valutar.

Riscurile bugetar-fiscale asociate mecanismului de recreditare a APL și acordării garanțiilor de către acestea sunt:

- riscul valutar;
- riscul de supraestimare a veniturilor și de subestimare a cheltuielilor bugetelor locale la momentul contractării împrumuturilor sau acordării garanțiilor, cu efect asupra capacității APL de a-și onora obligațiile financiare;
- riscul de lichiditate, asociat necorelării încasărilor bugetare cu scadențele obligațiilor de plată, care poate conduce la acumularea datoriilor cu termen de achitare expirat;
- riscul de executare a garanțiilor acordate de APL, care poate genera presiuni suplimentare asupra bugetelor locale și limita resursele disponibile pentru alte cheltuieli;
- riscul de întârziere a implementării proiectelor investiționale sau de nerealizare a veniturilor și economiilor anticipate din acestea, cu impact asupra capacității de rambursare a împrumuturilor; insolvabilitatea operatorilor de servicii de alimentare cu apă și de canalizare, beneficiari ai împrumuturilor recreditate garantate de APL.

Măsuri de atenuare a riscurilor

Pentru atenuarea acestor riscuri, se propun următoarele măsuri, în funcție de competențele Ministerului Finanțelor, ale APL și ale beneficiarilor:

- evaluarea ex ante a capacității de plată a APL și a beneficiarilor, pe baza unor prognoze prudente ale veniturilor și cheltuielilor
- monitorizarea periodică a situației financiare a beneficiarilor, a respectării graficelor de rambursare și a implementării proiectelor, pentru identificarea timpurie a dificultăților de plată;
- examinarea restructurării datoriilor în baza unei evaluări a capacității de rambursare, cu stabilirea unor grafice realiste și monitorizarea îndeplinirii măsurilor de redresare convenite.

2.1.3. Riscurile asociate întreprinderilor municipale

Situația curentă

Pe parcursul anilor 2004-2013, în cadrul implementării proiectelor investiționale destinate dezvoltării serviciilor de aprovizionare cu apă și de canalizare, 8 Regii Apă-Canal (întreprinderi municipale și/sau societăți comerciale cu capital integral sau majoritar municipal) au beneficiat de finanțare prin mecanismul de recreditare de stat din surse externe, la condiții financiare avantajoase. Suma împrumuturilor recreditate în acest scop constituie cca 19,0 mil. dolari SUA.

În pofida condițiilor financiare avantajoase, acești operatori se confruntă cu dificultăți în rambursarea împrumuturilor contractate și solicită restructurarea acestora. Principalele cauze invocate sunt:

- neajustarea în timp a tarifelor pentru serviciile de alimentare cu apă și de canalizare;
- pierderile de apă în rețele;
- deprecierea monedei naționale etc.

Astfel, la situația din 30.06.2026, soldul datoriilor întreprinderilor municipale pe împrumuturile recreditate a constituit circa 209,8 mil. lei (0,05% din PIB), din care datoriile cu termen de achitare expirat au constituit 18,3 mil. lei sau 8,7% din soldul total. În vederea gestionării riscului respectiv, în perioada anilor 2018-2024 datoriile întreprinderilor municipale au fost restructurate prin semnarea acordurilor adiționale la Contractele de recreditare, oferind posibilitatea beneficiarilor de a redistribui plăti anuale, reieșind din posibilitățile întreprinderii de a-și onora datoria față de buget. Totodată, este de menționat faptul că, în perioada anilor 2020-2022 a fost inițiat procesul de insolvabilitate față de 2 întreprinderi municipale (S.A. „Regia Apă-Canal Soroca", Î.M. „Apă Canal Bălți") beneficiari recreditării de stat.

Situațiile descrise mai sus generează **riscuri bugetar-fiscale directe pentru bugetul de stat**, deoarece aceste împrumuturi de stat externe au fost contractate de către Republica Moldova și sunt rambursate din bugetul de stat, indiferent de gradul de onorare ale obligațiilor financiare angajate de către beneficiarii recreditați. Neîncasarea la termen a plăților de la aceștia generează necesități suplimentare de acoperire din resursele bugetului de stat.

Pentru atenuarea acestor riscuri, se propun următoarele măsuri:

- elaborarea de către operatori, în coordonare cu APL, a unor planuri de redresare financiară, cu termene, responsabili și ținte trimestriale privind reducerea pierderilor de apă, încasarea creanțelor și achitarea datoriilor;
- întocmirea unor prognoze lunare ale fluxurilor de numerar, care să includă plățile scadente aferente împrumuturilor recreditate și sursele de acoperire a acestora;
- prezentarea la timp către autoritatea competentă a solicitărilor fundamentate de ajustare a tarifelor, în conformitate cu metodologia aplicabilă, concomitent cu măsuri de reducere a costurilor operaționale;
- monitorizarea trimestrială de către Ministerul Finanțelor a respectării graficelor de rambursare și a măsurilor de redresare, pe baza informațiilor prezentate de beneficiari și APL;

- condiționarea eventualelor restructurări ale datoriilor de prezentarea unui plan credibil de rambursare și de îndeplinirea unor măsuri concrete de redresare financiară;
- aplicarea mecanismelor contractuale și legale de recuperare a creanțelor în cazul neexecutării obligațiilor, inclusiv valorificarea garanțiilor acordate de APL și urmărirea creanțelor în cadrul procedurilor de insolvabilitate.

Reforma administratuv teritorial, care urmează a fi implementată după alegerile locale va impune necesitatea revizuirii și datoriilor acordate APL II de către BS și a deciziilor referitor la preluarea soldurilor acestor datorii, iar în caz că aceastea vor fi preluate de către bugetul de stat, ultimul va suporta cheltuieli suplimentare.

2.2 Riscuri, asociate întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat

Prezentare generală și evoluții recente

Pentru evaluarea riscurilor bugetar-fiscale aferente sectorului entităților cu capital de stat au fost analizate rezultatele economico-financiare pentru anul 2025 ale 107 entități: 77 întreprinderi de stat, 15 societăți comerciale cu capital majoritar de stat și 15 societăți comerciale cu capital integral de stat, care au prezentat situațiile financiare Biroului Național de Statistică.

Impozitele și taxele achitate în anul 2025 în totalul de entitățile analizate au constituit 4 792,7 mil. lei, reprezentând circa 3,8% din suma veniturilor totale acumulate în bugetul public național. Din această sumă, 2 842,6 mil. lei reprezintă impozite și taxe achitate în bugetul de stat, în bugetul asigurărilor sociale de stat – 1 203,7 mil lei, în fondul de asigurare obligatorie de asistență medicală - 418,8 mil. lei, iar în bugetul unităților administrativ-teritoriale – 327,6 mil. lei.

Din profitul net obținut în anul 2025, de către întreprinderile de stat și societățile pe acțiuni cu capital de stat, în bugetul de stat au fost transferate, la situația din 05.10.2026, defalcări în mărime de 327,0 mil. lei, rata îndeplinirii fiind de 100,0% și dividende în mărime de 512,3 mil. lei, rata îndeplinirii fiind de 90,9%, corespunzător cu un total de 839,3 mil. lei.

Principalii indicatori agregați ai entităţilor analizate se prezintă în tabelul de mai jos.

Tabelul nr. 5. Informația consolidată a principalilor indicatori financiari ai întreprinderilor de stat societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat, conform situațiilor financiare *(mil. lei)*

Total	Întreprinderi de stat			Societăți comerciale			TOTAL
	01.01.2025	31.12.2025	abaterea	01.01.2025	31.12.2025	abaterea	la 31.12.2025
1	2	3	4=3-2	5	6	7=6-5	8=3+6
Active	14167,6	15711,2	+1543,6	51275,9	90660,3	+39384,4	**106371,5**
Capital propriu	9042,6	9482,9	+440,3	31885,7	32087,1	+201,4	**41570,0**
Capital social și neînregistrat	5669,3	5842,9	+173,6	9568,0	9644,7	+76,7	**15487,6**
Total creanțe și alte active (imobilizate/circulante)	1174,2	1166,5	-7,7	7619,7	8876,2	+1256,5	**10042,7**
Datorii (pe termen lung și curente)	4993,9	6111,9	+1118,0	19138,3	58308,2	+39169,9	**64420,0**
Venituri din vânzări	5850,5	7634,1	+1783,6	37980,2	48313,0	+10332,8	**55947,1**
Costul vânzărilor	4699,1	5406,8	+707,7	36085,6	45811,6	+9726,0	**51218,4**
Cheltuieli, alte decât costul vânzărilor	1229,5	1469,6	+240,1	1611,8	2994,6	+1382,8	**4464,2**
Rezultat total: profit net (pierderi nete) al perioadei de gestiune, din care:	38,3	896,3	+858,0	1098,0	1161,1	+63,1	**2057,4**
Achitările impozitelor și taxelor în BPN (2025)	1716,5	1821,5	+105,0	2014,7	2971,2	+956,5	**4792,7**

Total	Întreprinderi de stat			Societăți comerciale			TOTAL
	01.01.2025	31.12.2025	abaterea	01.01.2025	31.12.2025	abaterea	la 31.12.2025
1	2	3	4=3-2	5	6	7=6-5	8=3+6
Datorii față de BPN	190,4	340,8	+150,4	1,0	0,5	-0,5	**341,3**
Dividende/defalcări încasate la bugetul de stat din profitul net obținut în 2025 (la situația din 31.10.2026)		327,0 (>200% executare față de plan)		512,3 (150.7% executare față de plan)			**839,3**

În ansamblu, 75 de entități (70,1%) au înregistrat profit, în sumă totală de 2 317,2 mil. lei, iar 31 de entități (29,0%) au înregistrat pierderi, în sumă totală de 259,8 mil. lei. Pierderi nete de peste 1 mil. lei au fost raportate de 23 de întreprinderi de stat și 7 societăți comerciale.

Tabelul nr. 6. Situația financiară a entităților economice monitorizate în anul 2025

Entități economice	Numărul entităților supuse analizei	Au activat cu pierderi			Au activat cu profit		
		numărul ent. economice	ponderea, %	suma, mil. lei	numărul ent. economice	ponderea, %	suma, mil. lei
1	2	3	4=3/2*100	5	6	7=6/2*100	8
Î.S.	**77**	23	29,9	**144,2**	53	68,8	**1040,5**
S.C.	**30**	8	26,7	**115,6**	22	73,3	**1276,7**
Total entități	**107**	31	29,0	**259,8**	75	70,1	**2317,2**

Analiza solvabilității celor mai mari întreprinderi de stat/societăți comerciale.

În contextul evaluării şi analizei riscurilor bugetar-fiscale aferente activității economico-financiare a entităților comerciale, a fost efectuată analiza detaliată a principalilor indicatori financiari ai celor mai mari întreprinderi de stat și societăţi comerciale, selectate după mărimea activelor, datoriilor înregistrate și veniturilor din vânzări.

Astfel, se atestă că veniturile din vânzările totale ale entităților menționate în tabelul 7 reprezintă 87,3% din veniturile din vânzări înregistrate în anul 2025 de către 107 entități monitorizate, activele acestora reprezintă 97,2% din totalul activelor entităților monitorizate, iar datoriile (curente și pe termen lung) 98,9% din suma datoriilor totale ale entităților. Situațiile financiare individuale ale entităților respective, precum și rapoartele de audit pot fi vizualizate pe pagina oficială a entităților la compartimentul *Rapoarte.*

Tabelul nr. 7. Analiza principalilor indicatori financiari aferenți activității unor întreprinderi de stat/ societăți comerciale, la 31.12.2025

Nr. d/o	*Denumirea entității*	*Active, mil. lei*	*Datorii, mil. Lei*	*Provizioane, mil.lei*	*Venituri din vânzări, mil. lei*	*Profit net (pierdere netă), mil. lei*	*Lichiditatea curentă[5], coef.*	*Marja profitului operațional[6], %*	*Levierul financiar[7], coef.*
1.	S.A. „Administrația de Stat a Drumurilor”	60156,7	47059,0	25,7	0,2	-1,4	2,3	219,0	4,6
2.	S.A. „Termoelectrica”*	5156,9	3882,6	30,3	47,46	15,5	2,1	0,82	4,1
3.	S.A. „Moldtelecom”	5954,2	1417,7	53,5	1679,9	137,5	0,2	10,4	1,3
4.	Î.S. „Calea Ferată din Moldova”	4563,3	1653,4	-	700,6	-90,0	3,35	-17,88	1,57
5.	S.A. „Red-Nord”*	3080,6	355,3	8,7	989,1	22,1	0,9	5,3	1,1
6.	Î.S. „Moldelectrica”*	3555,3	1685,4	17,6	1827,0	108,0	1,65	8,43	1,92

[5] Se calculează ca raport dintre activele circulante și datoriile curente ale întreprinderii. Nivelul acestui indicator trebuie să fie mai mare de 1.
[6] Se calculează ca raport dintre rezultatul din activitatea operațională și veniturile din vânzări ale întreprinderii. Nivelul acestui indicator trebuie să depășească rata dobânzii pentru creditele contractate.
[7] Se calculează ca raport dintre activele totale și capitalul propriu al întreprinderii. Nivelul acestui indicator trebuie să fie mai mic ca 2.

Nr. d/o	*Denumirea entității*	*Active, mil. lei*	*Datorii, mil. Lei*	*Provizioane, mil.lei*	*Venituri din vânzări, mil. lei*	*Profit net (pierdere netă), mil. lei*	*Lichiditatea curentă[5], coef.*	*Marja profitului operațional[6], %*	*Levierul financiar[7], coef.*
7.	S.A. „CET-Nord”*	622,2	297,2	129,1	684,0	-37,0	1,3	-5,1	3,2
8.	S.A. „Combinatul de Vinuri Cricova”	722,7	339,1	8,8	372,8	25,0	1,2	2,6	1,99
9.	Î.S. „Fabrica de Sticlă din Chișinău”	541,0	36,9	10,3	404,6	21,2	10,94	3,19	1,10
10.	Î.S. „Poșta Moldovei”	628,9	355,10	24,1	549,4	5,6	1,18	2,06	2,52
11.	S.A. „Metalferos”	307,5	34,7	0,6	437,8	-26,8	7,6	-5,2	3,2
12.	S.A. „EnergoCom”*	10306,6	3823,9		20281,1	430,5	2,3	1,9	1,6
13.	S.A. „Barza Albă”	450,2	76,6	-	89,1	12,1	11,4	17,8	1,2
14.	S.A. „Franzeluța”	370,9	68,3	-	721,0	16,2	3,1	2,7	2,0
15.	Î.S. „Aeroportul Internațional Mărculești”	234,4	142,5	-	14,32	-14,1	0,18	-106,84	2,57
16.	Î.S. pentru utilizarea spațiului aerian și deservirea traficului aerian „Moldatsa”	316,8	21,0	15,9	405,6	52,3	7,47	13,46	1,13
17.	S.A. „Furnizarea Energiei Electrice Nord”*	654,3	320,1	2,1	4121,4	309,0	2,0	7,8	2,0
18.	Î.S. „Radiocomunicații”	156,1	5,50	-	75,1	5,5	17,86	6,6	1,04
19.	Î.S. Combinatul de Vinuri de calitate „Mileștii Mici”	162,5	4,8	3,4	77,7	18,1	24,23	26,13	1,05
20.	Î.S. Institutul de Tehnică Agricolă „Mecagro”	319,6	272,1	5,1	60,2	-1,2	85,47	-2,16	7,54
21.	Î.S. „Aeroportul Internațional Chișinău”	2541,3	697,2	17,1	1944,5	711,9	10,3	40,93	1,39
22.	S.A. „Loteria Națională a Moldovei”	633,0	126,6	2,5	13256,7	290,7	4,0	2,2	1,2
23.	S.R.L. „Arena Națională”	1263,9	317,7	-	40,2	-42,0	0,1	-84,5	1,3
24.	Î.S. „Portul Fluvial Ungheni”	156,1	6,2	0,6	60,3	29,6	15,15	53,40	1,05

***** *entități din sectorul energetic și de termoficare*

Evoluțiile externe și interne din perioada 2022–2026 au continuat să genereze presiuni asupra activității economico-financiare a entităților cu capital de stat, în special asupra celor care activează în sectoarele energetic, de transport, utilități publice, industrie și alte domenii cu expunere ridicată la variațiile prețurilor la resurse, la costurile de producție și la condițiile de finanțare.

Conflictul militar din Ucraina, volatilitatea piețelor energetice regionale și internaționale, creșterea prețurilor la resurse energetice și materii prime, precum și persistența presiunilor inflaționiste au afectat condițiile de activitate ale entităților cu capital public în perioada 2025–2026. Aceste evoluții au determinat majorarea cheltuielilor operaționale, presiuni asupra veniturilor și profitabilității, precum și riscuri sporite de lichiditate și îndatorare, în special pentru entitățile dependente de finanțarea sau sprijinul financiar public.

Riscurile asociate securității energetice au fost amplificate de vulnerabilitățile infrastructurii energetice din regiune, limitările capacităților de interconectare și volatilitatea prețurilor la gaze naturale, energie electrică și produse petroliere. În acest context, autoritățile au continuat măsurile de diversificare a surselor de aprovizionare, constituire a stocurilor de securitate și consolidare a rezilienței sistemului energetic, inclusiv majorarea stocurilor de gaze naturale pentru sezonul rece 2026–2027, ca urmare a consumului mai ridicat din iarna precedentă.

Totodată, în martie 2026, avarierea liniei electrice de 400 kV Vulcănești–Isaccea, în urma atacurilor asupra infrastructurii din sudul Ucrainei, a afectat temporar capacitatea de import al

energiei electrice, necesitând intervenții extraordinare pentru asigurarea continuității aprovizionării. Efectele acestor riscuri se reflectă nu doar în costurile directe ale energiei, ci și în costurile de producție, transport și prestare a serviciilor. Pentru entitățile care activează în sectoare reglementate, decalajul dintre costurile efectiv suportate și veniturile recuperate prin tarife poate genera presiuni suplimentare asupra lichidității și necesarului de finanțare.

În aceste circumstanțe, riscul fiscal aferent entităților cu capital public se manifestă prin suprapunerea riscurilor de piață, energetice și financiare cu vulnerabilitățile individuale ale entităților, în special în cazul întreprinderilor caracterizate prin profitabilitate redusă sau negativă, nivel ridicat al creanțelor și datoriilor, deficit de lichiditate, grad sporit de îndatorare, investiții insuficient finanțate sau dependență de transferuri, subvenții, garanții ori alte forme de sprijin din partea statului.

Drept rezultat al analizei detaliate efectuate, se atestă că indicatorii înregistrați de *Î.S. „Moldelectrica”*, *Î.S. „Aeroportul Internațional Chișinău”*, *Î.S. „Fabrica de Sticlă din Chișinău”*, *Î.S. pentru utilizarea spațiului aerian și deservirea traficului aerian „MOLDATSA”, Î.S. „Poșta Moldovei*”, Î*.S. Combinatul de Vinuri de calitate „Mileștii Mici”*, *Î.S. „Nodul Hidroenergetic Costești”* și *Î.S. „Portul Fluvial Ungheni”* au valori pozitive și nu prezintă riscuri fiscale imediate din

Analiza activității entităților comerciale din domeniul silviculturii în anul 2025

În scopul identificării timpurii a riscurilor de insolvabilitate și evaluării vulnerabilității financiare a întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital public, entitățile au fost supuse analizei prin aplicarea modelului Altman Z-Score. Acest instrument de analiză financiară permite aprecierea stabilității financiare a entităților prin corelarea indicatorilor de lichiditate, profitabilitate, îndatorare și eficiență economică, oferind o imagine de ansamblu asupra capacității acestora de a-și onora obligațiile financiare și de a-și continua activitatea în condiții sustenabile.

Rezultatele evaluării permit identificarea entităților cu un grad sporit de vulnerabilitate financiară, pentru care se impune o monitorizare consolidată, în vederea prevenirii acumulării datoriilor, deteriorării situației financiare și materializării unor riscuri bugetar-fiscale pentru bugetul public.

Tabelul nr. 8. Mărimea profitului net (pierderii nete) înregistrate de entitățile din domeniul silviculturii mai mare de 1 milion în anul 2025

Nr. d/o	*Denumirea entității*	*2024*	*2025*	*Diferența*	*Z Score*
		Profit net (pierdere netă), mil. lei	*Profit net (pierdere netă), mil. lei*		
1.	Î.S. pentru Silvicultura ,,Glodeni”	-6,4	-5,3	-1,1	-1,75
2.	Î.S. Intreprinderea pentru Silvicultura din ,,Străşeni”	0,1	1,1	+1,0	2,32
3.	Î.S. pentru Silvicultura din ,,Telenești”	-3,5	-1,2	+2,4	0,10
4.	Î.S. pentru Silvicultură ,,Șoldănești”	0,1	2,6	+2,5	2,48
5.	Î.S. pentru Silvicultură ,,Edineț”	-4,6	1,2	+5,8	1,39
6.	Î.S. pentru Silvicultură ,,Hîncești-Silva”	+0,2	+2,0	+1,8	1,25
7.	Î.S. pentru Silvicultură ,,Silva-Sud” Cahul	-0,5	2,9	+3,4	0,61
8.	Î.S. Silvo-Cinegetică Sil- Răzeni	0,5	3,0	+2,5	3,64

Analiza situației financiare a celor 23 întreprinderi silvice evidențiază o evoluție preponderent favorabilă a rezultatului financiar, însă persistă anumite riscuri bugetar-fiscale care necesită monitorizare.

Un element important pentru evaluarea riscului bugetar-fiscal îl constituie faptul că, în anul 2026, potrivit informației prezentate, prin Hotărârea Guvernului nr. 329/2026, toate întreprinderile silvice au fost scutite de efectuarea defalcărilor în bugetul de stat. Această măsură reduce, pe termen scurt, presiunea financiară asupra entităților și va contribui la păstrarea resurselor disponibile pentru finanțarea activității curente, achitarea obligațiilor și realizarea măsurilor de redresare financiară.

În acest context, măsura urmează a fi analizată nu doar prin prisma efectului favorabil asupra lichidității întreprinderilor, ci și prin prisma costului bugetar indirect, a caracterului temporar al facilității și a necesității unor măsuri concrete de eficientizare a activității.

Analiza activității entităților comerciale din sectorul energetic și de termoficare în anul 2025

Din cele 7 entități monitorizate în sectorul energetic și de termoficare, una a înregistrat pierderi nete în anul 2025, în sumă de 37,0 mil. lei, iar 6 au înregistrat profit net, în sumă totală de 934,3 mil. lei.

Tabelul nr. 9. Mărimea profitului net (pierderii nete) înregistrate de entitățile din sectorul energetic și de termoficare în anii 2024-2025

Nr. d/o	Denumirea entității	2024	2025	Difetența	Z Score
		Profit net (pierdere netă), mil. lei	Profit net (pierdere netă), mil. lei		
1.	S.A. „Termoelectrica”	3,2	15,5	+12,3	1,77
2.	S.A. „Red Nord”	126,5	22,2	-104,3	8,15
3.	Î.S. „Moldelectrica”	-62,2	108,0	+170,2	2,25
4.	S.A. „CET-Nord”	47,0	-37,0	-84,0	0,63
5.	S.A. „EnergoCom”	793,2	430,5	-362,7	5,38
6.	S.A. „Furnizarea Energiei Electrice Nord”	-292,5	309,0	+601,5	9,15
7.	Î.S. „Nodul Hidroenergetic Costești”	15,3	49,1	33,8	-0,41

S.A. „Termoelectrica” reprezintă o entitate strategică pentru sectorul energetic, având un rol important în producerea energiei electrice și termice, precum și în asigurarea cu energie termică a consumatorilor din municipiul Chișinău. În anul 2025, societatea a înregistrat un profit net de 15,5 mil. lei, comparativ cu 5,3 mil. lei în anul 2024, iar lichiditatea curentă s-a îmbunătățit de la 1,83 la 2,10, indicând o capacitate relativ bună de acoperire a datoriilor curente. Totuși, nivelul redus al rentabilității activelor (0,30%) și al rentabilității veniturilor din vânzări (0,33%), precum și rata solvabilității generale de 1,33, sub nivelul de referință de 2, denotă vulnerabilități în ceea ce privește eficiența utilizării activelor și structura finanțării. Totodată, datoriile pe termen lung, care constituiau circa 2,9 mld. lei la finele anului 2025, expun societatea la riscuri asociate costurilor de finanțare și, în cazul împrumuturilor în valută, fluctuațiilor cursului de schimb. Necesitățile semnificative de investiții, precum și dependența recuperării integrale a costurilor de ajustarea în timp util a tarifelor, pot genera presiuni suplimentare asupra fluxurilor de numerar și sustenabilității financiare. Având în vedere importanța strategică a societății, eventualele dificultăți financiare pot genera riscuri fiscale contingente, motiv pentru care se impune monitorizarea continuă a profitabilității, gradului de îndatorare, structurii datoriilor și capacității de finanțare a investițiilor.

S.A. „Energocom”, în calitate de furnizor central de energie al statului, deține un rol strategic în asigurarea securității energetice a Republicii Moldova. În anul 2025, coeficientul levierului financiar a constituit 1,6, încadrându-se în limita de referință de 2, ceea ce indică un nivel al îndatorării care nu denotă o presiune excesivă asupra structurii de finanțare a entității. Totodată, lichiditatea curentă, în valoare de 2,3, reflectă capacitatea întreprinderii de a-și onora obligațiile pe termen scurt. Marja profitului operațional de 1,9% indică însă o rentabilitate operațională relativ redusă și o capacitate limitată de absorbție a eventualelor creșteri ale costurilor. Deși facilitatea revolving în valoare de 300 mil. EUR, contractată de la BERD și susținută prin garanții suverane, a fost rambursată integral, expunerea entității la volatilitatea prețurilor la energie și a cursului de schimb, precum și eventualele activități cu caracter cvasi-fiscal, pot genera presiuni asupra situației

sale financiare. În acest context, se impune monitorizarea continuă a profitabilității, lichidității, gradului de îndatorare și a costurilor aferente activităților cu caracter cvasi-fiscal, în vederea identificării timpurii a eventualelor riscuri fiscale pentru bugetul public.

Tabelul nr. 10. Analiza dinamicii indicatorilor de rezultat a S.A. „EnergoCom" în perioada anilor 2021-2025, mil. lei

Nr. d/o	Indicatori economico-financiari	2021	2022	2023	2024	2025	Dinamica
S.A. „EnergoCom"							
1	active totale	2094.4	12163.4	9825.9	11841.1	10306.6	
2	capital propriu	375.3	7989	6812.8	6257	6482.8	
3	venituri din vînzări	2221.8	8748.4	17221.5	14897.6	20814.1	
4	alte venituri din activitatea operational	2245.9	9005.3	17238.6	581.6	665.6	
5	rezultat din activitatea operațională: profit (pierdere)	10.9	67.9	-321.7	815.8	390.4	
6	rezultat din alte activități: profit (pierdere)	0.5	68.9	195.6	14.8	52.6	
7	profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	8.7	142.5	-127.3	793.2	430.5	

În anul 2025, **S.A. „RED-Nord"** a înregistrat un profit net de 22,2 mil. lei, în diminuare cu 104,3 mil. lei față de anul 2024, când acesta a constituit 126,5 mil. lei, ceea ce relevă o reducere semnificativă a performanței financiare. Totodată, coeficientul lichidității curente a constituit 0,9, fiind sub nivelul minim de referință de 1,0, fapt ce indică insuficiența activelor curente pentru acoperirea integrală a datoriilor pe termen scurt și, respectiv, existența unor presiuni asupra capacității de plată. Pe de altă parte, coeficientul levierului financiar de 1,10 se încadrează în limita de referință de 2, reflectând un nivel redus al îndatorării și o dependență relativ scăzută de sursele împrumutate. De asemenea, valoarea Z-Score de 8,15 înregistrată în anul 2025 indică o poziție financiară generală solidă și un risc redus de dificultate financiară, în pofida diminuării profitului net. Prin urmare, indicatorii disponibili nu relevă, la nivelul anului 2025, semne de apropiere a entității de starea de insolvabilitate, însă evoluția profitabilității și, în special, nivelul subunitar al lichidității curente necesită o monitorizare atentă. În acest context, se impune urmărirea capacității entității de a genera fluxuri de numerar suficiente pentru onorarea obligațiilor curente și menținerea echilibrului financiar.

În particular, în baza datelor din tab.7 și tab.9, **S.A. „Furnizarea Energiei Electrice Nord"** (în continuare - S.A „FEE-Nord") pentru anul 2025 înregistrează o îmbunătățire semnificativă comparativ cu situația aferentă anului 2024. Astfel, societatea înregistrează, la situația din 31.12.2025, un coeficient al lichidității curente de 2,0, depășind valoarea de referință de 1,0, fapt ce indică o capacitate a entității de a-și onora obligațiile curente pe măsură ce acestea devin scadente, situație determinată de existența unui fond de rulment pozitiv.

Concomitent, se constată că marja profitului operațional este pozitivă, constituind 7,8%, ceea ce indică faptul că entitatea generează profit din activitatea operațională de bază. Totodată, se atrage atenția asupra nivelului coeficientului levierului financiar, care constituie 2,0, atingând limita maximă admisibilă. Menținerea acestui indicator la nivelul respectiv poate determina diminuarea autonomiei financiare a societății și creșterea dependenței acesteia de sursele de finanțare atrase, amplificând vulnerabilitatea financiară în cazul deteriorării rezultatelor economice.

În urma analizei indicatorilor economico-financiari, se constată că situația financiară a entității este favorabilă continuării activității. Totodată, valoarea indicatorului riscului de insolvabilitate pentru anul de gestiune 2025, analizată comparativ cu nivelurile înregistrate în perioada 2019–2024, indică menținerea unui risc scăzut de insolvabilitate. Prin urmare, valorile indicatorilor analizați reflectă, per ansamblu, o situație economico-financiară favorabilă și susțin perspectiva continuării activității entității.

Î.S. „Moldelectrica” în anul 2025 a înregistrat un profit net în mărime de 108,0 mil. lei, comparativ cu pierderea netă de 62,2 mil. lei înregistrată în anul 2024. Totodată, marja profitului operațional a constituit 8,43%, ceea ce denotă obținerea unui rezultat pozitiv din activitatea de bază a întreprinderii. De asemenea, coeficientul lichidității curente a constituit 1,65, depășind valoarea de referință de 1,0, fapt ce indică o capacitate favorabilă a întreprinderii de a-și onora obligațiile curente pe măsură ce acestea devin scadente.

Cu toate acestea, se remarcă un nivel relativ ridicat al levierului financiar, coeficientul constituind 1,92, apropiindu-se de limita maximă admisibilă de 2,0. Menținerea indicatorului la un asemenea nivel poate limita capacitatea întreprinderii de a atrage finanțări suplimentare și poate amplifica vulnerabilitatea acesteia în cazul deteriorării situației financiare. Totodată, având în vedere că o mare parte a împrumuturilor pe termen lung sunt contractate în valută străină, întreprinderea rămâne expusă riscului valutar, fluctuațiile cursului de schimb putând genera costuri suplimentare și afecta rezultatele financiare.

Deopotrivă, o situație negativă sub aspectul obținerii rezultatului financiar în anul 2025 se înregistrează la **S.A. „CET-Nord”**, care a înregistrează o deteriorare semnificativă a performanței financiare în anul 2025, rezultatul financiar evoluând de la un profit net de 47,0 mil. lei în anul 2024 la o pierdere netă de 37,0 mil. lei în anul 2025, ceea ce reprezintă o diminuare cu 84,0 mil. lei. Această evoluție reflectă accentuarea presiunilor asupra echilibrului financiar al societății și poate reduce capacitatea acesteia de a finanța din surse proprii investițiile necesare, de a-și onora obligațiile financiare și de a absorbi eventuale șocuri economice sau operaționale.

Vulnerabilitățile financiare sunt confirmate de marja profitului operațional negativă, de −5,1%, care indică faptul că veniturile din vânzări nu acoperă integral cheltuielile aferente activității operaționale. În aceste condiții, problema financiară nu se limitează la rezultatul net negativ, ci vizează însăși capacitatea activității de bază de a genera un rezultat operațional pozitiv. Persistența acestei tendințe ar putea conduce la diminuarea resurselor interne disponibile pentru acoperirea cheltuielilor curente, serviciul datoriei și finanțarea programelor investiționale.

Totodată, valoarea levierului financiar de 3,2, superioară nivelului de referință de 2, evidențiază un grad ridicat de utilizare a resurselor atrase în raport cu capitalul propriu. Această structură financiară amplifică expunerea societății la riscul de solvabilitate, în special în condițiile în care rezultatele operaționale sunt negative, iar capacitatea de consolidare a capitalului propriu prin acumularea profitului este limitată. În eventualitatea menținerii pierderilor, presiunea asupra echilibrului financiar se poate accentua, inclusiv prin reducerea capacității de a contracta finanțări suplimentare în condiții sustenabile.

În același timp, lichiditatea curentă de 1,3 indică, la nivel agregat, că activele circulante depășesc datoriile curente. Cu toate acestea, nivelul indicatorului nu exclude apariția unor dificultăți de plată, întrucât capacitatea efectivă de achitare a obligațiilor depinde de structura și gradul de lichiditate al activelor circulante, de termenele de încasare a creanțelor, de nivelul stocurilor și de sincronizarea fluxurilor de numerar cu scadențele obligațiilor. În condițiile înregistrării unor pierderi operaționale, menținerea lichidității necesită o gestionare riguroasă a capitalului circulant și a fluxurilor de numerar.

Un element suplimentar de expunere îl constituie angajamentele financiare asumate în cadrul Acordului de finanțare dintre Republica Moldova și Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (BERD), faza I, în cadrul căruia valoarea împrumutului rămas de rambursat este de 6,7 mil. euro, la care se adaugă obligațiile aferente dobânzilor. De asemenea, pentru perioada 2025–2028 sunt prognozate debursări aferente împrumuturilor recreditate din surse externe în cadrul celui de-al doilea proiect de îmbunătățire a performanței sistemului termoenergetic al municipiului Bălți, finanțat de BERD. Aceste angajamente susțin realizarea investițiilor necesare modernizării infrastructurii termoenergetice, însă generează și obligații financiare viitoare, a căror sustenabilitate depinde de capacitatea societății de a asigura fluxuri de numerar suficiente pentru rambursarea principalului și achitarea dobânzilor. În acest context, este importantă evaluarea corelării graficelor de rambursare cu fluxurile de numerar prognozate, ținând cont de evoluția veniturilor, costurilor operaționale și necesităților de investiții.

În acest context, valoarea Z-Score IMF de 0,63 constituie un semnal suplimentar de vulnerabilitate financiară și justifică monitorizarea consolidată a situației societății. Interpretarea indicatorului trebuie realizată în corelație cu ceilalți indicatori financiari, cu dinamica rezultatelor și cu profilul obligațiilor de finanțare, fără a considera valoarea acestuia, în mod izolat, drept o confirmare a insolvabilității.

Prin urmare, se consideră oportună aplicarea unui regim special de monitorizare financiară a S.A. „CET-Nord", cu accent pe restabilirea profitabilității operaționale, consolidarea lichidității și asigurarea sustenabilității obligațiilor financiare. În acest scop, se recomandă elaborarea și monitorizarea unui plan de redresare financiară care să includă măsuri de optimizare a cheltuielilor, identificarea factorilor care au determinat deteriorarea rezultatului financiar, prognoze periodice ale fluxurilor de numerar, evaluarea capacității de rambursare a împrumuturilor și stabilirea unor indicatori de performanță cu termene clare de realizare. Totodată, monitorizarea ar trebui să urmărească evoluția lichidității, a gradului de îndatorare și a marjei operaționale, precum și identificarea timpurie a eventualelor necesități de sprijin financiar, pentru a preveni transferarea unor presiuni financiare suplimentare asupra bugetului de stat.

Analiza activității entităților comerciale din ramura transportului în anul 2025

Se constată că din 16 entități din ramura transportului, monitorizate de Ministerul Finanțelor, 11 entități din acest sector (S.A. „Administrația de Stat a Drumurilor", Î.S. „Aeroportul Internațional Chișinău", Î.S. „Portul Fluvial Ungheni", S.A. „Drumuri Orhei", S.A. „Drumuri Strășeni", S.A. „Drumuri Criuleni", S.A. „Drumuri Ialoveni", S.A. „Drumuri Edineț", S.A. „Drumuri Soroca", S.A. „Drumuri Căușeni" și S.A. „Drumuri Rîșcani") au înregistrat *profit net* în mărime totală de 754.2 mil. lei, 4 entități au înregistrat *pierderi nete* în anul 2025 (Î.S. „Calea Ferată din Moldova", Î.S. „Aeroportul Internațional Mărculești, S.A. „Drumuri Cahul" și S.A. „Drumuri Cimișlia") în mărime de 108.4 mil. lei, iar Î.S. „Bacul Molovata" a înregistrat în anul 2025 un rezultat financiar nul, fără profit sau pierdere netă, în condițiile în care nu au fost raportate venituri din vânzări.

Tabelul 11 Mărimea profitului net (pierderii nete) înregistrate de entitățile din ramura transportului în anii 2024-2025

Nr. d/o	Denumirea entității	2024	2025	Diferența	Z Score
		Profit net (pierdere netă), mil. lei	Profit net (pierdere netă), mil. lei		
Î.S.					
1.	Î.S. „Bacul Molovata"	-	-	-	-
2.	Î.S. „Calea Ferată din Moldova"	-322,6	-90,0	- 232,6	3,47
3.	Î.S. „Aeroportul Internațional Chișinău"	+337,1	+712,0	+374,9	9,02
4.	Î.S. „Aeroportul Internațional Mărculești"	-23,6	-14,1	-9,5	-3,21
5.	Î.S. „Portul Fluvial Ungheni"	+37,6	+29,6	-8,0	
S.A					
1.	S.A. „Drumuri Soroca"	+0,2	+2,4	-2,2	9,68
2.	S.A. „Drumuri Orhei"	+1,3	+1,7	+0,4	4,88
3.	S.A. „Drumuri Strășeni"	+0,8	+1,8	+1,0	1,81
4.	S.A. „Drumuri Criuleni"	+0,08	+3,3		6,30
5.	S.A. „Drumuri Cimișlia"	-2,9	-3,0	+0,1	-0,52
6.	S.A. „Drumuri Edineț"	+0,4	+0,9	+0,5	5,75
7.	S.A. „Drumuri Căușeni"	+1,4	+0,5	-0,9	5,33
8.	S.A. „Drumuri Cahul"	-2,1	-1,3	-0,8	3,17
9.	S.A. „Drumuri Ialoveni"	+0,2	+0,3	+0,1	4,93
10.	S.A. „Drumuri Rîșcani"	+0,4	+0,4	-	3,86
11.	S.A. „Administrația de Stat a Drumurilor"	+1,5	+1,3	-0,2	-0,34

Se atestă că o parte din entitățile supuse analizei înregistrează o rată scăzută a lichidității curente (insuficiența mijloacelor financiare pe termen scurt), o marjă a profitului operațional

(scăzută/negativă). De asemenea, menționăm că Î.S. „Calea Ferată din Moldova”, Î.S. „Aeroportul Internațional Mărculești”, S.A. „Drumuri Cahul” și S.A. „Drumuri Cimișlia” se confruntă inclusiv cu riscul valutar (condiționat de procurarea materiei prime, contractarea împrumuturilor) care în lipsa unor instrumente eficiente de gestionare a acestor riscuri poate influența considerabil situației financiare a entităților și respectiv cresc riscurile fiscale aferente. Riscul de solvabilitate al entităților analizate este neuniform. Valorile Z-Score indică o vulnerabilitate financiară ridicată în cazul S.A. „Drumuri Cimișlia” (-0,52), S.A. „Administrația de Stat a Drumurilor” (-0,34) și, în special, Î.S. „Aeroportul Internațional Mărculești” (-3,21), ceea ce necesită monitorizare sporită a capacității acestora de a-și onora obligațiile financiare. O atenție deosebită se impune și în cazul S.A. „Drumuri Strășeni”, cu un Z-Score de 1,81, aflat la limita zonei de avertizare. Totodată, rezultatul net trebuie analizat în coroborare cu Z-Score, întrucât unele entități, precum Î.S. „Calea Ferată din Moldova”, înregistrează pierderi semnificative, deși valoarea Z-Score nu indică un risc imediat ridicat. Entitățile cu valori ridicate ale Z-Score prezintă, în general, o poziție financiară mai rezilientă și un risc mai redus de dificultate financiară. Pentru entitățile cu valori negative sau apropiate de pragul de avertizare se impune monitorizarea periodică a indicatorilor de solvabilitate, lichiditate, îndatorare și a eventualelor obligații contingente față de bugetul de stat.

Astfel, situația economico-financiară a **Î.S. „Aeroportul Internațional Mărculești”** rămâne dificilă, întreprinderea înregistrând pierderi nete și pierderi din activitatea operațională timp de 7 ani consecutivi. Marja profitului operațional negativă evidențiază dificultățile persistente ale întreprinderii, ceea ce impune adoptarea unor măsuri urgente de redresare financiară.

La fel, indicatorii de rentabilitate ai întreprinderii înregistrează un nivel scăzut, nivelul de lichiditate al întreprinderii necesită a fi majorat, iar Z-Score negativ indică o vulnerabilitate semnificativă. Astfel, sunt necesare eforturi suplimentare de întreprins pentru înregistrarea rezultatului pozitiv din activitatea operațională. Nivelul lichidității curente se poziționează sub limita minimă recomandată, ceea ce poate crea dificultăți la onorarea obligațiilor curente.

În cazul Î.S. „Bacul Molovata”, riscul de solvabilitate nu a putut fi evaluat prin metoda Z-Score pentru anul 2025, din cauza insuficienței datelor financiare necesare calculării integrale a indicatorului.

Urmează de remarcat că, în anul 2025, **Î.S. „Calea Ferată din Moldova”** (în continuare – CFM) a înregistrat un rezultat financiar negativ, respectiv o pierdere netă de 90,0 mil. lei, comparativ cu pierderea netă de 322,6 mil. lei înregistrată în anul 2024. Deși se constată o diminuare semnificativă a pierderii, aceasta trebuie analizată și în contextul sprijinului financiar acordat întreprinderii din bugetul de stat. Astfel, în anul 2025, capitalul social al CFM a fost majorat cu 335 973,3 mii lei, iar întreprinderea a beneficiat de subvenții în valoare de 82 936,0 mii lei. Prin urmare, menținerea rezultatului financiar negativ, în pofida resurselor financiare semnificative alocate de la bugetul de stat, relevă persistența vulnerabilităților financiare și operaționale ale întreprinderii și necesitatea evaluării sustenabilității modelului său de activitate.

Î.S. „Calea Ferată din Moldova” este operatorul feroviar național al Republicii Moldova, responsabil de gestionarea infrastructurii feroviare, operarea serviciilor de transport de mărfuri și călători și asigurarea conectivității feroviare naționale. Activitatea întreprinderii se desfășoară în condițiile unei infrastructuri și ale unui parc de material rulant puternic amortizate, ale unei orientări comerciale limitate, precum și ale unor presiuni operaționale și financiare persistente.

În acest context, Ministerul Finanțelor a efectuat o evaluare prospectivă a riscurilor fiscale, utilizând cadrul de testare la stres a întreprinderilor de stat, în vederea evaluării vulnerabilității financiare a CFM în scenariul macroeconomic de bază și în scenariile nefavorabile pentru perioada 2024–2028. Analiza a fost realizată fără a presupune injecții de capital pentru finanțarea cheltuielilor de capital necesare înlocuirii sau modernizării infrastructurii puternic amortizate. Rezultatele evidențiază caracterul structural al dificultăților financiare ale întreprinderii și necesitatea unor măsuri de redresare și reformare a activității acesteia.

Totodată, CFM înregistrează pierderi din activitatea operațională și o marjă operațională negativă, ceea ce indică dificultăți în generarea unor resurse suficiente din activitatea de bază pentru acoperirea costurilor aferente acesteia. Deși reducerea pierderii nete în anul 2025 reprezintă o

evoluție favorabilă, nivelul acesteia rămâne semnificativ și, coroborat cu pierderile operaționale și vulnerabilitățile structurale ale întreprinderii, justifică monitorizarea atentă a riscului financiar și a potențialelor obligații contingente pentru bugetul de stat.

În ceea ce privește lichiditatea, indicatorul lichidității curente a CFM a constituit 3,35, nivel aparent ridicat, care indică, la nivel agregat, o capacitate suficientă de acoperire a datoriilor curente prin activele curente. Totuși, nivelul ridicat al indicatorului este influențat semnificativ de volumul stocurilor, în mărime de 1 616,4 mil. lei, constituite preponderent din piese utilizate la asamblarea locomotivelor. Prin urmare, indicatorul lichidității curente trebuie interpretat cu prudență, întrucât o parte importantă a activelor curente este concentrată în stocuri, a căror transformare în numerar poate fi mai dificilă și mai lentă. Astfel, nivelul ridicat al lichidității curente nu exclude existența unor presiuni asupra fluxurilor de numerar și nu poate fi considerat, în sine, o confirmare a unei poziții financiare solide.

În același timp, valoarea Z-Score de 3,47 indică un nivel de risc de dificultate financiară mai redus comparativ cu entitățile care înregistrează valori negative ale indicatorului. Totuși, acest rezultat trebuie interpretat în coroborare cu pierderile operaționale persistente, nivelul ridicat al stocurilor și necesarul semnificativ de investiții pentru modernizarea infrastructurii.

Prin urmare, valoarea Z-Score nu exclude existența unor riscuri fiscale pe termen mediu, în special în cazul materializării unor scenarii macroeconomice nefavorabile sau al necesității unor investiții semnificative neacoperite din surse proprii.

Tabelul 12 Analiza dinamicii indicatorilor de rezultat a Î.S. „Calea Ferată din Moldova" în perioada anilor 2021-2025, mil. lei

Nr. d/o	Indicatori economico-financiari	2021	2022	2023	2024	2025	Dinamica
Î.S. „Calea Ferată din Moldova"							
1	active totale	3886.5	4076.7	4193.7	4449.4	4563.3	
2	capital propriu	3024.1	3230.00	3149.00	3141.8	2909.9	
3	venituri totale	652.3	1302.4	1104.6	664.0	700.6	
4	venituri din activitatea operațională	27.6	19.6	28.9	28.9	43.4	
5	rezultat din activitatea operațională: profit (pierdere)	-87.2	50.3	-144.6	-336.6	-125.3	
6	rezultat din alte activități: profit (pierdere)	25.6	11.9	0.7	14.00	35.30	
7	profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	-61.6	62.1	-143.9	-322.6	-90	

În perioada 2019–2025, bugetul de stat a efectuat plăți către întreprinderile de stat și societățile comerciale cu capital de stat sub formă de subvenții, aporturi la capitalul social și împrumuturi recreditate din surse externe, prin intermediul Ministerului Finanțelor. În anul 2025, subvențiile au fost direcționate preponderent către Î.S. „Calea Ferată din Moldova", S.A. „Termoelectrica" și Î.S. „Moldelectrica".

Totodată, încasările bugetare de la aceste entități, sub formă de defalcări din profit/dividende, dobânzi și rambursări ale împrumuturilor recreditate, au fost inferioare plăților bugetare efectuate către acestea. Pentru perioada 2027–2029, prognoza transferurilor nete negative este determinată, în mare parte, de debursările aferente contractelor de recreditare în cadrul proiectelor investiționale finanțate din sursele BERD, BEI și ale Băncii Mondiale, implementate de S.A. „Energocom", Î.S. „Moldelectrica", S.A. „Termoelectrica", Î.S. „Calea Ferată din Moldova" și S.A. „CET-Nord".

Sinteza fluxurilor financiare nete dintre bugetul de stat și entitățile cu capital de stat, aferente perioadei 2021–2026, precum și prognoza acestora pentru perioada 2027–2029 se prezintă în tabelul 13.

Tabelul nr. 13. Plăți bugetare aferente întreprinderilor de stat și societăților comerciale, mil. lei

Nr.	Indicatori	2021 executat	2022 executat	2023 executat	2024 executat	2025 executat	2026 precizat	2027 proiect	2028 estimat	2029 estimat
I.	**Plăți de la buget către Î.S. și S.C. sub formă de:**									
I.1	**Subvenții, total**	**16,1**	**259,7**	**18,1**	**17,0**	**102,3**	**359,3**	**499,5**	**82,9**	**7,6**
	inclusiv:									
	Î.S.	5,1	13,2	15,0	13,6	96,8	346,5	467,6	7,6	7,6
	S.C.	11,0	246,5	3,1	3,4	5,5	12,8	31,9	75,3	
I.2	**Aport la capitalul social, total**	**1767,7**	**6306,0**	**4936,3**	**4609,9**	**1251,7**	**1334,0**	**930,9**	**920,9**	**850,9**
	inclusiv:									
	Î.S.	-	153.4	66,4	257,9	336,0	421,1	-	-	-
	S.C.	1767,5	6152,6[8]	4869,9	4352,0	915,7	912,9	930,9	920,9	850,9
I.3	**Împrumuturi recreditate din surse interne și externe, total**	**100,2**	**3599,9**	**5061,7**	**4671,1**	**686,8**	**837,2**	**1543,1**	**1125,3**	**720,5**
	inclusiv:									
	Î.S.	100,2	279,8	252,8	277,5	669,2	478,9	1118,3	368,7	179,5
	S.C.	-	3320,0	4808,9	4393,7	17,6	358,3	424,8	756,6	541,0
I.4	**TOTAL (I.1+I.2+I.3):**	**1884,0**	**10165,6**	**10016,1**	**9298,0**	**2040,8**	**2530,5**	**2973,5**	**2129,1**	**1579,0**
II.	**Plăți de la Î.S. și S.C. în bugetul de stat, sub formă de:**									
II.1	**Defalcări și dividende**	**101,1**	**186,9**	**302,0**	**401,6**	**691,45**	**890,7**	**1353,9**	**562,3**	**606,3**
	inclusiv:									
	defalcări din profitul Î.S.	47,55	53,4	86,3	154,8	140,35	327,1	415,0	200,0	217,0
	dividende aferente cotei statului în S.C.	52,63	133,5	215,7	246,8	551,1	563,6	938,9	362,3	389,3
II.2	**Rambursări de împrumuturi și dobânzi aferente, total (II.2.1+II.2.2)**	**140,3**	**243,3**	**6151,2**	**2383,7**	**4646,8**	**298,7**	**366,7**	**525,6**	**617,1**
	din care rambursarea garanțiilor de stat	-	-	-	-	-	-	-	-	-
II.2.1	rambursări de dobânzi	34,8	96,9	209,3	189,2	154,1	92,1	147,4	209,6	277,6
	inclusiv:									
	Î.S.	20,7	26,4	38,9	28,0	33,4	41,0	72,0	120,3	130,3
	S.C.	14,1	70,5	170,4	161,2	120,7	51,1	75,4	89,3	147,3
II.2.2	rambursări de împrumuturi	105,5	146,4	5941,9	2194,5	4492,7	206,6	219,3	316,0	339,5
	inclusiv:									
	Î.S.	69,0	110,5	99,6	132,3	109,6	154,6	160,3	245,4	262,7
	S.C.	36,6	36,0	5842,3	2062,2	4383,1	52,0	59,0	70,6	76,8
II.3	**TOTAL (II.1+II.2)**	**241,4**	**430,2**	**6453,2**	**2785,3**	**5338,25**	**1189,4**	**1720,6**	**1087,9**	**1223,4**
III.	**Transferuri nete (II.3-I.4)**	**-1642,6**	**-9735,4**	**-3562,9**	**-6512,7**	**3297,45**	**-1341,1**	**-1252,9**	**-1041,2**	**-355,6**

În perioada anilor 2018-2026 întreprinderilor de stat și societăților comerciale nu au fost acordate garanții de stat, la contractarea creditelor. Soldul datoriei pentru împrumuturile aferente întreprinderilor de stat și societăților comerciale pentru perioada 2021-2026, se prezintă în tabelul 14.

Totodată, pe parcursul anului 2026 au fost recreditate unele entităţi cu capital de stat prin intermediul proiectelor investiționale, finanțate din surse externe. La situația din 31.12.2025, datoriile acestora (inclusiv datoriile pe împrumutul extern acordat sub garanţia statului) se cifrează la circa 2 867,7 mil. Totodată, la situația din 30.09.2026 datoria totală pe împrumuturi recreditate și garanției de stat constituie 3 110,6 mil lei.

[8] Suma dată include și suma de mijloace financiare alocate din bugetul de stat pentru anul 2025 în vederea majorării capitalului social la S.R.L. „Arena Națională" și Î.S. „Calea Ferată din Moldova".

Tabelul nr. 14. Soldul datoriei aferent împrumuturilor recreditate din surse interne și/sau externe și acordate sub garanție de stat, întreprinderilor de stat și societăților comerciale, mil. lei

Nr.	Indicatori	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.12.2025	30.09.2026
1.	**Soldul datoriei pentru împrumuturile recreditate din surse interne și externe, total**	**1 786,7**	**5411,7**	**4116,5**	**6591,1**	**2853,2**	**3095,3**
	inclusiv:						
	Î.S.	1041,8	1229,1	1317,3	1487,4	2057,0	2301,6
	S.C.	744,9	4182,6	2799,2	5103,7	796,2	793,7
2.	**Soldul datoriei pentru mijloacele dezafectate de la bugetul de stat întru onorarea garanției de stat, total**						
	inclusiv:						
	Î.S.	**15,3**	**16,5**	**15,0**	**16,0**	**14,5**	**15,3**
	S.C.	-					
3.	**TOTAL (1+2):**	**1802,0**	**5428,2**	**4131,5**	**6607,1**	**2867,7**	**3110,6**

**soldul datoriei aferente întreprinderilor de stat și societăților comerciale pentru împrumuturile recreditate din surse interne și externe, și soldul datoriei pentru mijloacele dezafectate de la bugetul de stat întru onorarea garanției de stat nu se prognozează în Legea bugetului de stat și CBTM..*

Cei mai mari beneficiari ai creditelor externe, recreditate prin intermediul proiectelor investiționale, în perioada anilor 2020-2025 sunt: S.A. „EnergoCom", S.A. „Termoelectrica", S.A. „CET-Nord", Î.S. „Moldtranselectro", Î.S. „Moldelectrica" – pentru reabilitarea rețelelor de transport electric/sistemului de termoficare, Î.S. „Calea Ferată din Moldova" - pentru reabilitarea infrastructurii feroviare și procurarea locomotivelor.

Neachitarea de către entități a obligațiilor aferente creditelor externe recreditate poate transforma expunerea financiară a acestora într-o obligație a statului. Prin urmare, soldurile, scadențele și capacitatea de rambursare trebuie integrate în evaluarea anuală a riscurilor fiscale și în scenariile de stres.

Expunerea entităților cu capital integral sau majoritar de stat la dezastre natural

Republica Moldova este expusă unei game variate de dezastre naturale, inclusiv ploi torențiale, vânturi puternice, înghețuri, ninsori abundente, inundații, grindină și secetă. În situații extreme, Guvernul intervine prin alocarea resurselor financiare din fondurile destinate situațiilor de urgență, precum și prin utilizarea bunurilor materiale din rezervele de stat. Totodată, capacitatea limitată a autorităților administrației publice centrale și locale de a acoperi integral consecințele unor dezastre de amploare poate determina necesitatea acordării unui sprijin suplimentar de la bugetul de stat.

Dezastrele naturale pot afecta simultan teritorii extinse și un număr semnificativ de entități, inclusiv întreprinderi de stat și societăți comerciale cu capital integral sau majoritar de stat. Expunerea acestora diferă în funcție de domeniul de activitate, localizarea și natura activelor deținute. O vulnerabilitate sporită poate fi identificată în sectoare precum transportul rutier și feroviar, sectorul forestier și agricol, producția și distribuția energiei, precum și în cazul infrastructurii de transport și telecomunicații.

Printre principalele riscuri naturale cu potențial de afectare a acestor entități se numără inundațiile, ploile torențiale, seceta, alunecările de teren, temperaturile extreme, incendiile de pădure și cutremurele. Intensitatea impactului diferă în funcție de caracteristicile fiecărui sector și de infrastructura utilizată. În timp ce unele fenomene pot afecta în principal activitatea operațională și producția, altele pot conduce la deteriorarea sau distrugerea infrastructurii și a altor active cu valoare semnificativă.

Impactul potențial al principalelor tipuri de dezastre naturale asupra domeniilor de activitate în care operează întreprinderile de stat și societățile comerciale cu capital integral sau majoritar de stat este prezentat în tabelul de mai jos.

Tabelul nr. 15. Riscurile generate de dezastrele naturale asupra întreprinderilor de stat și societăților comerciale

Nr. crt.	Tip de dezastru natural	A avut loc în ultimii 5 ani? (Da/ Nu)	Frecvența estimată (redusă/ medie/ridicată)	Impact asupra activității (scăzut/mediu/ridicat)	Costuri estimate ale evenimentului (lei)	Măsuri de prevenire existente	Măsuri de răspuns/recuperare	Observații
Agenția „Moldsilva”								
1.	Incendii de vegetație	Da	Medie	Mediu	Aprox.900, 0 mii	Monitorizarea permanentă	Calcul prejudiciu	Risc cu impact asupra fondului forestier
S.A. „Termoelectrica”								
1.	Inundații	Nu	Redusă	Mediu	Repara-ția echipa-mentelor tehnolo-gice	Monitorizarea stării tehnice a rețelelor, sisteme de evacuare a apelor, planuri de intervenții	Intervenții operative	Riscul vizează infrastructura subterană
2.	Alunecări de teren	Nu	Redusă	Scăzut	Nesemni-ficativ	Monitorizarea amplasamentel- or	Evaluarea tehnică	Impact limitat
3.	Secetă	Da	Medie	Mediu	Posibile ale cos-turilor	Gestionarea eficientă a resurselor de apă	Aplicarea măsurilor de optimizare a consumului și identificarea surselor alternative	Risc privind influiența indirectă a proceselor tehnologice
4.	Temperaturi extreme	Da	Ridicată	Ridicat	Costuri mari exploatare, intervenții de mentenanță	Planificarea sezonieră a sarcinilor, stocuri rezervă	Intervenții operative	Unul din principalele riscuri
5.	Furtuni și Vînt	Nu	Redusă	Scăzut	Nesemni-ficativ	Curățarea terenurilor aferente	Izolarea zonelor de risc	Risc redus datorită amplasării
6.	Incendii de Vegetație	Nu	Redusă	Scăzut	Nesemni-ficativ	Curățarea terenurilor	Izolarea zonelor de risc	Risc redus datorită amplasării
S.A. „Administrația de Stat a Drumurilor”								
1.	Inundații	Da	Ridicată	Ridicat	657477.60	Ridicată	Curățarea șanțurilor și a rigolelor	22-24.05.26 unele podețe prezentau risc pentru circulatie 05-08.26 blocarea circulației 11-15.07.2026 a afectat unele raioane în circulație
2.	Alunecări de teren	Da	Redusă	Mediu	-	Monitorizarea taluzurilor	Repararea porțiunilor degradate	tasarea părții carosabile la racordare, degradarea casiurilor -stare avansată, riscuri

								majore pentru siguranța circulației.
3.	Furtuni și Vînt	Da	Medie	Scăzută	-	Monitorizarea a arborilor adiacenți drumurilor naționale	Cod Galben 05 - 06 și 11-15.07.26 au fost remediate odată cu cel de inundații	Nu au fost înregistrate avarii structurale cauzate exclusiv de vânt.
Î.S. „Combinatul de Vinuri de calitate Mileștii-Mici”								
1	Secetă	Da	Ridicată	Ridicat	-	Înierbarea terenurilor	Refacerea și protejarea zonelor umede	Dezvoltarea sistemelor de irigare
Î.S. „Calea Ferată din Moldova”								
1.	Alunecări de teren	Da	Redusă	Ridicat	66.165.407,0 lei	-	Din 09.2025 l ucrări de reabilitare a tronsonuluide cale ferată km 74, segmentul aproximativ 360 m	Din 08.2022 pînă în prezent circulația trenurilor a fost sistată Cahul – Giurgiulești.
2.	Temperaturi externe	Da	Redusă	Scăzută	4.897.038,0 lei	-	Restructurarea Căii Ferate Basarabeasca – Etulia-Giurgiulești	Pe 05.08.23 din cauza temperaturilor ridicate linia de cale ferată s-a lărgit ceea ce a dus la deraierea vagoanelor Kulma-Ceadir Lunga

Analiza a urmărit atât expunerea entităților la principalele tipuri de dezastre naturale, inclusiv inundații, secetă, alunecări de teren, temperaturi extreme și incendii de pădure, cât și efectele financiare potențiale asupra veniturilor, cheltuielilor și valorii activelor. Rezultatele acestei analize constituie o bază pentru identificarea obligațiilor contingente și pentru evaluarea potențialului impact asupra bugetului de stat în cazul materializării unor dezastre naturale de amploare.

Pentru a testa aplicabilitatea acestei abordări și a ilustra modul în care diferite tipuri de dezastre naturale se pot transmite asupra activității entităților cu capital de stat, în cadrul analizei au fost selectate cinci entități: **S.A. „Termoelectrica”**, **Î.S. „Calea Ferată din Moldova”, S.A. „Administrația de Stat a Drumurilor”, Î.S. Combinatul de Vinuri de calitate „Mileștii Mici” și Agenția „Moldsilva”**. Selectarea acestora a urmărit acoperirea unor profiluri diferite de expunere, determinate de natura activității și a activelor deținute: infrastructura energetică, infrastructura de transport feroviar și activitatea vitivinicolă, dependentă în mod direct de condițiile climatice.

S.A. „Termoelectrica” desfășoară activități de producere și furnizare a energiei termice și electrice și gestionează infrastructură energetică extinsă. Activitatea companiei poate fi afectată de fenomene meteorologice extreme, în special **ploi torențiale, inundații, ninsori abundente, înghețuri și temperaturi extreme**. Aceste fenomene pot provoca deteriorarea centralelor, a rețelelor de conducte și a altor componente ale infrastructurii energetice, precum și întreruperi sau limitări temporare ale activității. În cazul unor evenimente de amploare, necesitatea efectuării lucrărilor de reparație și reabilitare poate genera presiuni suplimentare asupra resurselor financiare ale companiei.

Î.S. „Calea Ferată din Moldova” prezintă o expunere semnificativă la riscurile asociate infrastructurii de transport feroviar, în special la **inundații, ploi torențiale, alunecări de teren, ninsori abundente, înghețuri și temperaturi extreme**. Aceste fenomene pot afecta terasamentele, podurile, liniile de cale ferată și alte elemente ale infrastructurii, determinând restricționarea sau suspendarea circulației și, implicit, diminuarea veniturilor. Alunecările de teren și inundațiile prezintă un risc deosebit prin posibilitatea deteriorării infrastructurii pe anumite sectoare și prin

necesitatea unor lucrări costisitoare de intervenție și reabilitare. Vulnerabilitatea infrastructurii feroviare poate fi amplificată de expunerea acesteia la fenomene meteorologice extreme și de necesitatea menținerii continue a funcționalității rețelei.

Î.S. Combinatul de vinuri de calitate „Mileștii Mici” este expus în principal riscurilor climatice care afectează producția agricolă și vitivinicolă, în special **secetei, temperaturilor extreme, înghețurilor târzii, ploilor torențiale și grindinei**. Seceta și temperaturile ridicate pot afecta dezvoltarea viței-de-vie și productivitatea plantațiilor, în timp ce grindina și ploile torențiale pot provoca deteriorarea directă a culturilor. Episoadele de îngheț pot afecta plantațiile în perioadele sensibile ale ciclului vegetativ, iar fenomenele meteorologice extreme pot influența atât cantitatea, cât și calitatea producției. În acest context, extinderea măsurilor de adaptare, inclusiv dezvoltarea sistemelor de irigare și a măsurilor de protecție împotriva grindinei și înghețurilor, precum și înierbarea terenurilor poate contribui la reducerea vulnerabilității întreprinderii.

În ansamblu, cele cinci entități prezintă **profiluri diferite de expunere la dezastre naturale**, determinate de specificul activității și al activelor deținute. Pentru S.A. „ Administrația de Stat a Drumurilor”, S.A. „Termoelectrica” și Î.S. „Calea Ferată din Moldova”, principalele riscuri sunt asociate deteriorării infrastructurii și întreruperii activității în urma inundațiilor, ploilor torențiale și a altor fenomene meteorologice extreme, în timp ce, în cazul Î.S. Combinatul de Vinuri de Calitate „Mileștii Mici” și Agenției „Moldsilva”, vulnerabilitățile sunt asociate în principal producției vitivinicole, respectiv fondului forestier și vegetației forestiere, ca urmare a secetei, temperaturilor extreme, grindinei și înghețurilor.

Materializarea acestor riscuri poate conduce la creșterea cheltuielilor de reparație și întreținere, diminuarea veniturilor, afectarea activității operaționale și, în cazul unor evenimente severe, la necesitatea unor măsuri suplimentare de sprijin financiar. Prin urmare, analiza datelor statistice înregistrate în ultimii ani relevă o tendință de creștere a numărului acestor evenimente, fapt ce evidențiază amplificarea vulnerabilității ecosistemelor forestiere la factorii climatici și de mediu.

În perioada 2027–2029 se propune extinderea evaluării riscurilor climatice și la alte entități cu capital de stat și integrarea treptată a acestor riscuri în Nota privind riscurile fiscale și în Cadrul bugetar pe termen mediu, pentru a permite cuantificarea necesarului potențial de intervenție și evitarea unor presiuni bugetare neprevăzute.

Măsuri de atenuare a riscurilor

Măsurile de diminuare a riscurilor bugetar-fiscale trebuie orientate spre prevenirea transferării dificultăților financiare ale entităților cu capital de stat asupra bugetului de stat. În acest context, principalele direcții de acțiune vizează identificarea timpurie a riscurilor financiare, diferențierea regimului de monitorizare în funcție de nivelul de risc, redresarea entităților viabile și adoptarea unor decizii privind entitățile neviabile, precum și cuantificarea obligațiilor contingente și a activităților cu caracter cvasi-fiscal.

Necesitatea consolidării acestor mecanisme este evidențiată și de măsurile întreprinse în perioada 2025–2026 pentru unele entități cu capital de stat, care au presupus intervenții financiare din partea statului, inclusiv alocarea mijloacelor financiare pentru majorarea capitalului social, precum și acordarea unor facilități privind defalcarea profitului net la bugetul de stat. În acest sens, pot fi menționate:

Hotărârea Guvernului nr. 491/2026 cu privire la alocarea mijloacelor financiare Societății cu Răspundere Limitată „Arena Națională”, pentru majorarea capitalului social;

Hotărârea Guvernului nr. 426/2026 cu privire la alocarea mijloacelor financiare în vederea majorării capitalului social al Întreprinderii de Stat „Calea Ferată din Moldova”;

Hotărârea Guvernului nr. 234/2025 cu privire la alocarea mijloacelor financiare Societății cu Răspundere Limitată „Arena Națională”;

Hotărârea Guvernului nr. 135/2025 cu privire la alocarea mijloacelor financiare în vederea majorării capitalului social al Întreprinderii de Stat „Calea Ferată din Moldova”;

Hotărârea Guvernului nr. 329/2026 privind scutirea întreprinderilor de stat din subordinea Agenției „Moldsilva” de la defalcarea în bugetul de stat a unei părți din profitul net aferent exercițiului financiar al anului 2025.

Aceste intervenții relevă necesitatea unor mecanisme de monitorizare și avertizare timpurie care să permită identificarea entităților cu dificultăți financiare înainte ca acestea să genereze necesități de finanțare sau alte expuneri suplimentare pentru bugetul de stat. În acest scop, acțiunile de politică publică trebuie corelate cu reformarea sectorului entităților cu capital de stat, inclusiv prin triere, restructurare, reorganizare, privatizare sau lichidare, după caz, precum și cu consolidarea mecanismelor de administrare și supraveghere financiară.

Totodată, Hotărârea Guvernului nr. 246/2026 pentru modificarea anexei nr. 2 la Hotărârea Guvernului nr. 945/2007 cu privire la măsurile de realizare a Legii nr. 121/2007 privind administrarea și deetatizarea proprietății publice se înscrie în procesul de eficientizare și reorganizare a portofoliului proprietății publice și trebuie analizată în corelare cu măsurile de triere și restructurare a entităților cu capital de stat.

Referitor la administrarea entităților economice cu capital de stat, la valorificarea bunurilor entităților economice cu capital de stat și la asigurarea integrității și gestionării eficiente a patrimoniului public, se remarcă că, Agenția Proprietății Publice în calitate de fondator al întreprinderilor de stat și deținător unic de acțiuni/ părți sociale în societățile comerciale, își propune realizarea în continuare a următoarelor acțiuni prioritare:

- continuarea prin programul trierii a procesului de reorganizare prin fuziune (absorbție) a unor întreprinderi de stat/reorganizare a întreprinderilor de stat în alte forme juridice de organizare prevăzute de legislație/lichidare a unor întreprinderi de stat și societăți comerciale cu cota statului în capital social care nu desfășoară activitate pe parcursul mai multor ani, conform Hotărârii Guvernului nr.911/2022 pentru aprobarea Strategiei cu privire la administrarea proprietăţii de stat în domeniul întreprinderilor de stat şi societăţilor comerciale cu capital integral sau majoritar de stat pentru anii 2023-2030;

- asigurarea integrității și folosirii eficiente a patrimoniului public din gestiunea/proprietatea întreprinderilor de stat, a societăților comerciale cu cota statului în capitalul social;

- coordonarea înstrăinării, gajării, casării, dării în locațiune sau comodat a activelor întreprinderilor de stat și ale societăților comerciale cu cotă majoritară de stat;

- elaborarea propunerilor de buget în domeniul administrării corporative a întreprinderilor de stat și a societăților comerciale cu capital integral sau majoritar de stat.

- Totodată, printre recomandările sale, în domeniul administrării corporative a întreprinderilor de stat și a societăților comerciale cu capital de stat, în vederea consolidării, protecției și valorificării a proprietății publice de stat se enumeră:

- lansarea unui proces amplu de consultare interministerială, cu implicarea comunității academice și societății civile, cu scopul evaluării rolului entităților economice cu capital de stat în implementarea politicilor naționale de ramură, identificarea și evaluarea rolului entităților economice cu capital de stat în sistemul economic și administrativ național;

- continuarea procedurilor de evaluare cantitativă și calitativă a patrimoniului întreprinderilor de stat și al societăților comerciale cu capital de stat, în scopul identificării bunurilor care nu sunt incluse în circuitul economic, elaborării unor proiecte de valorificare a acestora în cadrul acelorași sau în cadrul altor entități prin transferul activelor subutilizate, precum și prin accelerarea procesului de deetatizare a activelor neutilizate, inclusiv în cadrul unor proiecte de parteneriat public-privat.

VI. Concluzii şi direcţii de acţiune

1. Se propune instituirea unei clasificări anuale a entităților în funcție de nivelul riscului fiscal, utilizând indicatori financiari și rezultate ale instrumentului de test-stres.

2. Se propune instituirea unui mecanism de avertizare timpurie pentru pierderi, lichiditate insuficientă, creșterea datoriilor, arierate și deteriorarea capacității de rambursare.

3. Pentru entitățile cu risc ridicat se propune aprobarea unor planuri de redresare cu indicatori măsurabili, termene și responsabilități, iar monitorizarea executării acestora să fie realizată periodic.

4. Pentru entitățile cu pierderi persistente, activitate redusă sau lipsă de activitate se propune evaluarea viabilității economice și fundamentarea deciziei privind restructurarea, reorganizarea, privatizarea sau lichidarea.

5. Se propune ca orice solicitare de sprijin financiar din partea statului să fie precedată de evaluarea cauzelor dificultăților, a alternativelor de finanțare și a impactului fiscal pe termen mediu.

6. Se propune consolidarea monitorizării împrumuturilor recreditate, a obligațiilor garantate de stat și a altor datorii contingente, inclusiv prin evaluarea probabilității transferului acestora asupra bugetului.

7. Se propune cuantificarea distinctă a activităților cu caracter cvasi-fiscal și reflectarea costurilor necompensate în evaluarea riscului fiscal.

8. Consolidarea și extinderea aplicării testelor de stres pentru entitățile strategice și pentru entitățile cu expunere financiară semnificativă, în vederea identificării din timp a vulnerabilităților și a riscurilor potențiale pentru finanțele publice.

9. Consolidarea măsurilor întreprinse pentru integrarea riscurilor climatice și a riscurilor asociate dezastrelor naturale în procesul de monitorizare și planificare fiscală, prin dezvoltarea în continuare a cadrului de evaluare și gestionare a impactului acestora asupra finanțelor publice.

10. Continuarea consolidării cadrului de administrare a proprietății publice, cu accent pe diminuarea riscurilor și expunerilor bugetare aferente și pe eficientizarea valorificării patrimoniului public.

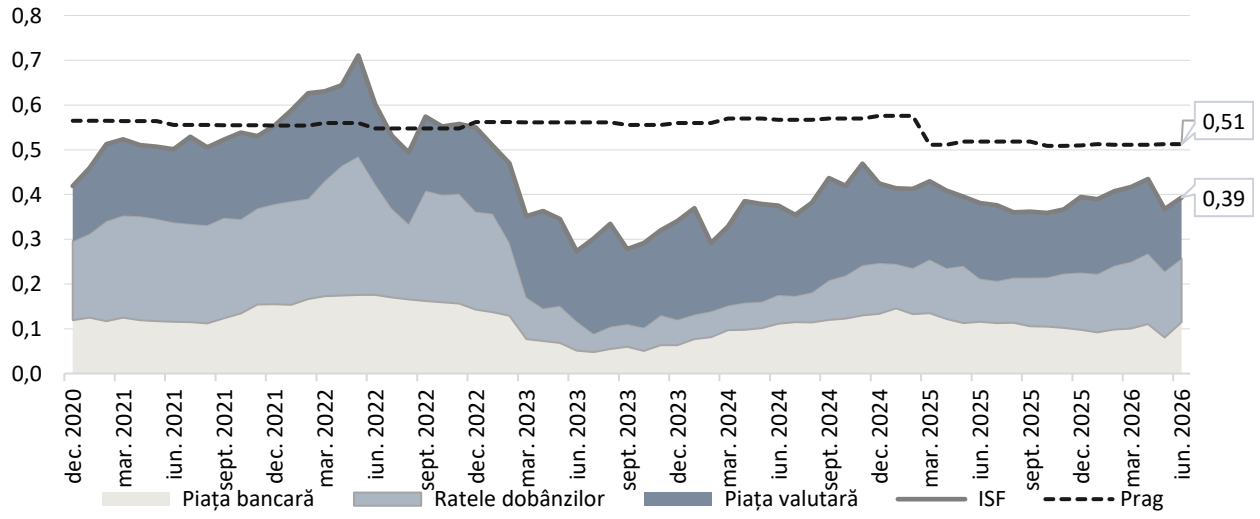
2.3 Riscuri, asociate sectorului financiar

Tendințe și evoluții recente

Drept un instrument generic de identificare a acumulării riscurilor sistemice în sectorul financiar este utilizat indicele de stres financiar (ISF), care semnalează lipsa unor tensiuni în sistemul financiar.

La situația din 30.06.2026 ISF a constituit 0,39. Acesta a înregistrat o descreștere cu 0,012 comparativ cu perioada similară a anului precedent. Dinamica ascendentă a indicelui a fost generată de majorarea subindicelui aferent pieței ratelor dobânzilor bancare, în timp ce subindicii pieței valutare și pieței bancare au consemnat o evoluție descendentă.

Graficul 11. Evoluția ISF-MD și a componentelor acestuia



Situația financiară a sectorului bancar se menține solidă. În perioada de referință, în sectorul bancar a continuat tendința de creștere a activelor, depozitelor, capitalului, băncile fiind capabile să acopere riscurile ce rezultă din activitatea lor. În același timp, băncile au continuat să respecte pe deplin cerințele prudențiale, menținând indicatorii-cheie la un nivel adecvat și demonstrând o capacitate bună de adaptare și consolidare a capitalului.

Prognoze bugetare pe termen mediu

În rezultatul emiterii obligațiunilor de stat, în temeiul Legii nr. 235/2016 privind emisiunea obligațiunilor de stat în vederea executării de către Ministerul Finanțelor a obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat nr.807 din 17 noiembrie 2014 și nr.101 din 1 aprilie 2015, în scopul executării obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat acordate Băncii Naționale a Moldovei pentru garantarea creditelor de urgență, Ministerul Finanțelor a subrogat Banca Națională a Moldovei în raporturile legate de creanța față de „Banca de Economii" S.A., BC „Banca Socială" S.A. și BC „Unibank" S.A. în proces de lichidare, în valoare totală de **13 341,2 mil. lei**.

Etimările privind plățile ce urmează a se efectua din bugetul de stat în contul deservirii obligațiunilor de stat respective (plata dobânzilor și a sumei principale) se situează în intervalul 0,2-0,3% din PIB în perioada anilor 2026-2029.

Tabelul nr. 16. Plățile MF pentru deservirea obligațiunilor de stat emise în scopul executării obligațiilor la garanțiile de stat acordate în anii 2014-2015*)

	2025 executat	**2026 scontat**	**2027 *estimat***	**2028 *estimat***	**2029 *estimat***
-mil. lei	951,3	976,2	985,6	994,8	1 009,5
- % din PIB	*0,3*	*0,3*	*0,2*	*0,2*	*0,2*

**) conform graficului de emisiune și răscumpărare a obligațiunilor de stat*

Este necesar de menționat că, potrivit modificărilor introduse în art.38[1] din Legea nr. 550/1995 cu privire la lichidarea băncilor, lichidarea băncii poate fi prelungită de Banca Națională cu una sau mai multe perioade, durata fiecărei perioade fiind de cel mult 2 ani, în baza demersului argumentat al lichidatorului băncii.

Evaluarea riscurilor viitoare și măsuri de atenuare a acestora

În continuare sunt prezentate informații privind riscurile din sectorul financiar, evaluate în baza obiectivelor intermediare din Strategia privind politica macroprudențială.

Obiectivul intermediar I: Reducerea și prevenirea creșterii excesive a creditelor și a efectului de levier

Riscurile abordate:

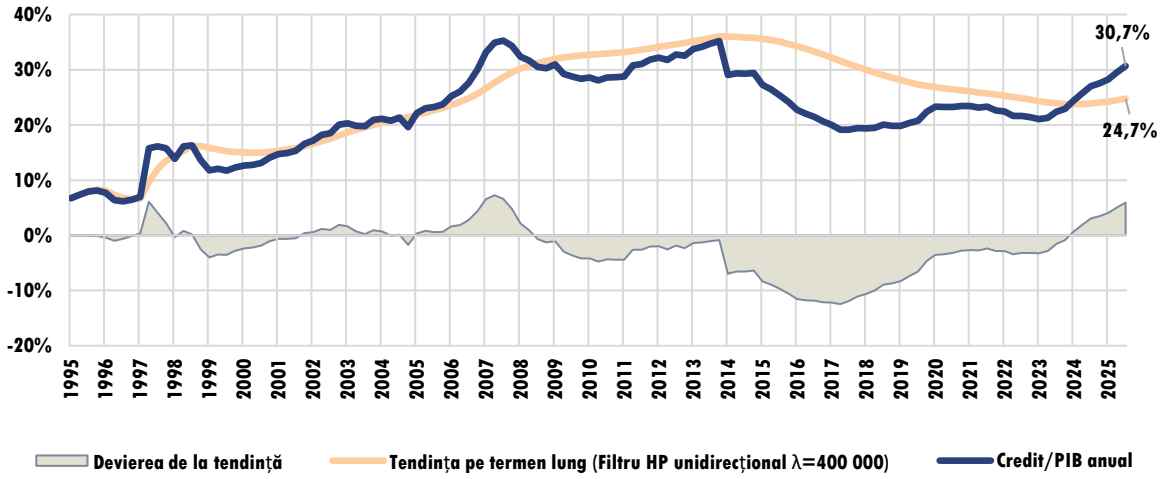
- *Creștere accelerată a creditării însoțită de relaxarea standardelor de creditare* - ***Moderat***
- *Creditarea accelerată și acumularea riscului în cadrul unui anumit sector sau unei anumite categorii de active* - ***Redus***

Amortizorul anticiclic de capital

Experiența internațională sugerează că există o probabilitate mai mare de apariție a crizelor financiare după o perioadă în care împrumuturile totale din economie cresc rapid, principalul indicator de măsurare a ciclului financiar fiind creditul privat raportat la PIB. În baza acestui indicator, BNM urmărește nivelul deviației valorii raportului „credit bancar privat acordat sectorului nefinanciar/PIB anual" (în continuare – raportul „credit/PIB") de la tendința sa pe termen lung. Referențialul pentru amortizor reflectă ciclul de creditare și riscurile datorate creșterii accelerate a

creditelor în Republica Moldova. Conform datelor la situația din trimestrul II 2026, în perioada analizată componentele raportului „credit/PIB” au manifestat o ascensiune, creditarea continuând tendința de creștere din perioadele precedente.

Graficul 12. Evoluția raportului credit/PIB față de tendința sa pe termen lung



Sursa: BNM, BNS

Raportul „credit/PIB” a constituit, în același trimestru, o valoare de 30,7 la sută, în creștere cu 3,7 p.p. față de perioada similară a anului precedent. Prin urmare, devierea raportului „credit/PIB” de la tendința sa pe termen lung a constituit 5,9 la sută.

Creditarea bancară a sectorului nefinanciar este în creștere cu 23,6 la sută față de trimestrul II 2025. În același timp, creșterea nominală a PIB-ului anualizat față de anul precedent a constituit 8,8 la sută. În concluzie, creșterea creditului privat s-a realizat într-un ritm mai rapid în raport cu PIB, ceea ce a condus la creșterea cu 3,7 p.p. a devierii raportului „credit/PIB” de la tendința sa pe termen lung comparativ cu anul precedent.

Astfel, pentru al șaptelea trimestru consecutiv, devierea raportului „credit/PIB” de la tendința sa pe termen lung s-a menținut pozitivă, semnalând o creștere a nivelului riscului sistemic ciclic.

În acest context, pentru a spori reziliența băncilor la eventuale șocuri viitoare, BNM a majorat gradual rata amortizorului anticiclic de capital până la nivelul de 2,5%, din care 1% reprezintă rata neutră pozitivă, aplicată în condițiile unui mediu standard de risc sistemic ciclic (Hotărârea Comitetului executiv al BNM nr. 168/2025, Hotărârea Comitetului executiv al BNM nr.250/2025 și Hotărârea Comitetului executiv al BNM nr.122/2026).

Credite noi acordate

Sectorul bancar

Pe parcursul primelor șase luni ale anului curent, fluxul de credite noi acordate de sectorul bancar a însumat 43 615,6 mil. MDL și a înregistrat o creștere de 9,8 la sută față de perioada similară a anului precedent, ca urmare a creșterii creditării persoanelor juridice cu 10,8 la sută și a persoanelor fizice cu 7,9 la sută față de primele șase luni ale anului precedent.

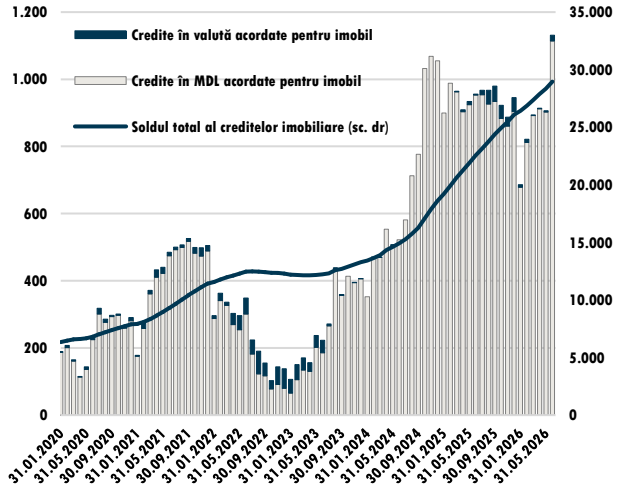
Fluxul creditelor imobiliare noi, în primele șase luni ale anului curent, a totalizat 5 352,9 mil. MDL, înregistrând o descreștere de 5,3 la sută față de perioada similară a anului precedent. Totodată, ponderea creditelor noi acordate în valută sau atașate la cursul valutar a fost de 0,8 la sută din totalul fluxului de credite ipotecare noi, reflectând preferința accentuată a debitorilor pentru împrumuturi în monedă națională.

La situația din 30.06.2026, soldul creditelor imobiliare a înregistrat o creștere față de perioada similară a anului precedent cu 28,3 la sută, atingând nivelul de 28 964,9 mil. MDL, iar ponderea în portofoliul total de credite al sectorului bancar s-a majorat până la 25,3 la sută (*Graficul 13*).

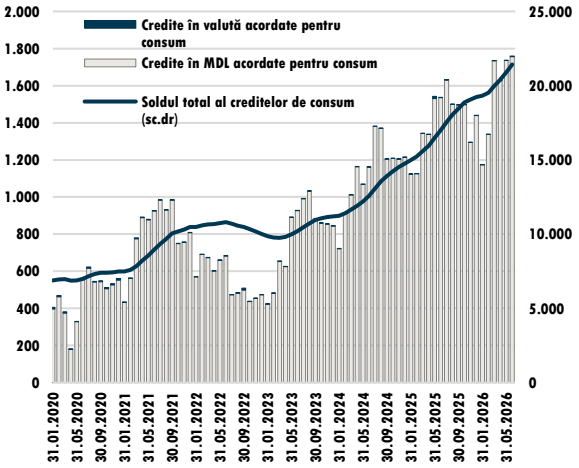
Fluxul creditelor noi de consum acordate în primele șase luni ale anului curent a totalizat 9 365,3 mil. MDL, înregistrând o creștere anuală de 16,9 la sută comparativ cu perioada similară a anului precedent. Ponderea creditelor de consum acordate în valută s-a menținut la un nivel redus, circa 0,03 la sută din fluxul total al creditelor de consum noi.

Astfel, la data de 30 iunie 2026, soldul total al creditelor de consum acordate de sectorul bancar a atins 21 428,6 mil. MDL, în creștere cu 26,1 la sută față de aceeași perioadă a anului anterior (*Graficul 14*).

Graficul 13. Evoluția creditelor noi și a soldului creditelor pentru imobil acordate persoanelor fizice, mil. MDL



Graficul 14. Evoluția creditelor noi și a soldului creditelor pentru consum acordate persoanelor fizice, mil. MDL



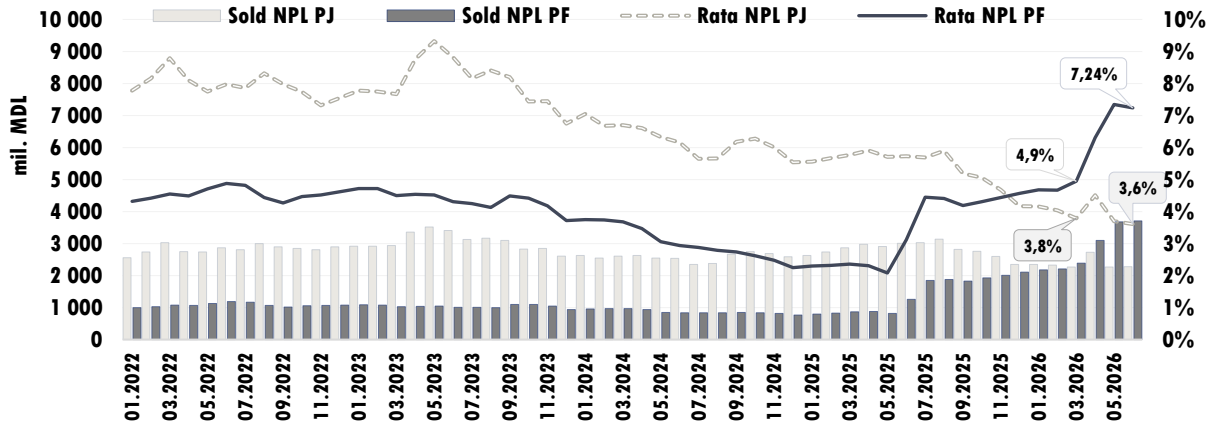
Sursa: BNM

Calitatea creditelor

La situația din 30.06.2026, soldul total al creditelor acordate de sectorul bancar și clasificate în categoriile neperformante, conform normelor prudențiale, s-a majorat cu 40,3 la sută față de perioada similară a anului precedent. Această tendință a fost determinată de majorarea soldului creditelor neperformante aferente persoanelor fizice cu 194,7 la sută, concomitent și de micșorarea a soldului creditelor neperformante ale persoanelor juridice cu 24,3 la sută.

În trimestrul II 2026, rata creditelor neperformante (NPL) pe sectorul bancar, conform cerințelor prudențiale naționale, s-a majorat cu 0,6 puncte procentuale comparativ cu perioada similară a anului precedent, până la nivelul de 5,2 la sută, dintre care rata NPL a creditelor acordate persoanelor juridice s-a diminuat până la nivelul de 3,6 la sută (-2,1 puncte procentuale), iar rata NPL a creditelor acordate persoanelor fizice s-a majorat până la 7,2 la sută (+4,1 puncte procentuale). În cazul creditelor acordate persoanelor fizice, a fost observată o majorare de 1,8 puncte procentuale a ratei NPL pentru creditele de consum la 5,3 la sută, iar în cazul creditelor imobiliare se observă o majorare cu 6,0 puncte procentuale, până la 8,6 la sută (*graficul 15*).

Graficul 15. Evoluția calității creditelor pe tipuri de debitori



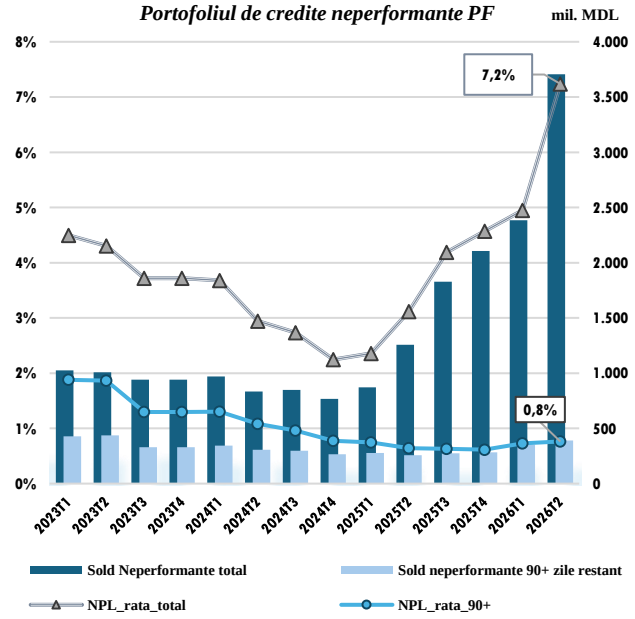
*Rata NPL a fost calculată conform cerințelor prudențiale
Sursa: BNM

La situația din 30.06.2026, rata NPL în portofoliul total aferent persoanelor fizice a atins nivelul de 7,2 la sută, volumul acestora însumând aproximativ 3 706,3 mil. MDL. În același timp, rata creditelor cu restanțe de peste 90 de zile s-a situat la doar 0,8 la sută (reprezentând circa 390,0 mil. MDL). Prin urmare, doar o fracțiune restrânsă de aproximativ 10,5 la sută din soldul total al creditelor neperformante acordate persoanelor fizice înregistrează restanțe la plăți de 90 de zile și mai mult, reprezentând componenta neperformantă conform standardelor IFRS (*Graficul 16*).

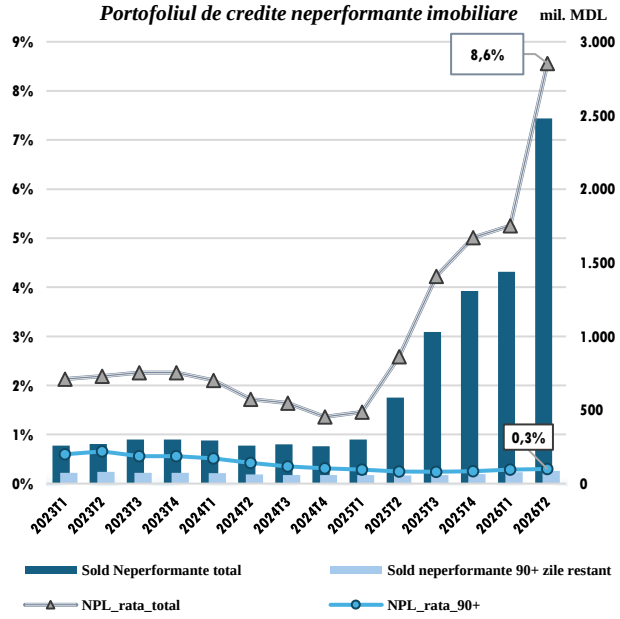
O tendință similară, este observată în cazul portofoliului de credite imobiliare. Rata totală de neperformanță pentru acest segment a accelerat până la 8,6 la sută, cu un sold de circa 2 479,2 mil. MDL. În contrast puternic, rata creditelor imobiliare cu întârzieri la plată mai mari de 90 de zile a constituit doar 0,3 la sută, adică aproximativ 85,3 mil. MDL. Acest tablou subliniază faptul că, deși indicatorii bruți de neperformanță sunt în creștere, calitatea serviciului datoriei pentru creditele garantate cu ipotecă rămâne una stabilă.

Este important de menționat că evoluția ascendentă a ratei NPL conform cerințelor prudențiale naționale în rândul creditelor acordate debitorilor-persoane fizice la nivel agregat, precum și a celor imobiliare, a fost determinată, în mare parte, de factori nefinanciari (cerințele KYC[9]) și nu denotă o deteriorare a capacității efective de plată. Discrepanța semnificativă dintre evoluția portofoliului total de credite neperformante și cea a creditelor cu restanțe peste 90 de zile, confirmă că majorarea soldului NPL a fost cauzată de criteriile calitative de clasificare prudențială, riscul de credit materializat menținându-se la un nivel redus.

Graficul 16. Dinamica creditelor neperformante și creditelor cu restanțe la plată peste 90 zile acordate debitorilor-persoane fizice



Sursa: BNM



Sursa: BNM

[9] KYC - măsurile standarde de precauție privind clienții prevăzute în art.5 din Legea nr.308/20017 cu privire la prevenirea și combaterea spălării banilor și finanțării terorismului (măsuri Know Your Client)

Sectorul de creditare nebancară – organizații de creditare nebancară (OCN) și asociații de economii și împrumut (AEÎ)

La situația din 30.06.2026, OCN dețineau o cotă de 14,2 la sută în portofoliul total de credite și împrumuturi, acordate la nivelul sistemului financiar, fiind în descreștere cu 0,5 p.p. comparativ cu perioada similară a anului precedent.

Piața OCN a atins în trimestrul II 2026 valoarea portofoliului de credite de 19 144,8 mil. MDL, în creștere anuală cu 2 755,5 mil. MDL sau 16,8 la sută. Creditarea companiilor a continuat să crească pe parcursul anului 2026, înregistrând o majorare de 21,7 la sută, față de aceeași perioadă a anului precedent, echivalent a 1 131,2 mil. MDL, până la un total de 6 334,8 mil. MDL. Creditarea persoanelor fizice a consemnat creștere anuală de 14,5 la sută.

De asemenea, calitatea portofoliului de credite continuă să prezinte o evoluție relativ stabilă. Rata creditelor neperformante s-a situat la 12,6 la sută, pe fondul creșterii soldului creditelor neperformante, care a atins 2 399,2 mil. MDL.

La finele trimestrului II 2026, volumul activelor totale ale AEÎ a însumat valoarea de 1 565,3 mil. MDL. Ponderea împrumuturilor acordate constituie 89,8 la sută din valoarea totală a activelor. Valoarea totală a împrumuturilor acordate membrilor AEÎ a însumat 1 405,1 mil. MDL, fiind în creștere cu 13,0 la sută față de anul precedent. Calitatea portofoliului de împrumuturi al AEÎ prezintă un nivel de performanță relativ stabil, cu o rată a împrumuturilor neperformante (NPL) de 5,7 la sută.

Obiectivul intermediar II: Reducerea și prevenirea necorelării excesive a scadențelor și a lipsei de lichiditate pe piață

Riscurile abordate:

- *Riscul de lichiditate pe termen scurt și pe termen lung* - ***Redus***
- *Riscul dependenței excesive de surse mai puțin stabile de finanțare* - ***Redus***

Sectorul bancar

Cerințe de lichiditate

Indicatorii de lichiditate și finanțare se mențin la niveluri superioare limitelor prudențiale prevăzute de cadrul de reglementare, reflectând o poziție confortabilă de lichiditate la nivelul sectorului bancar și o expunere redusă atât la riscul de lichiditate, cât și la riscul de finanțare. Nivelurile înregistrate indică o capacitate adecvată a băncilor de a-și onora obligațiile pe termen scurt, precum și o structură de finanțare suficient de stabilă pentru susținerea activității curente și absorbția unor eventuale presiuni asupra lichidității și surselor de finanțare.

Depozitele bancare

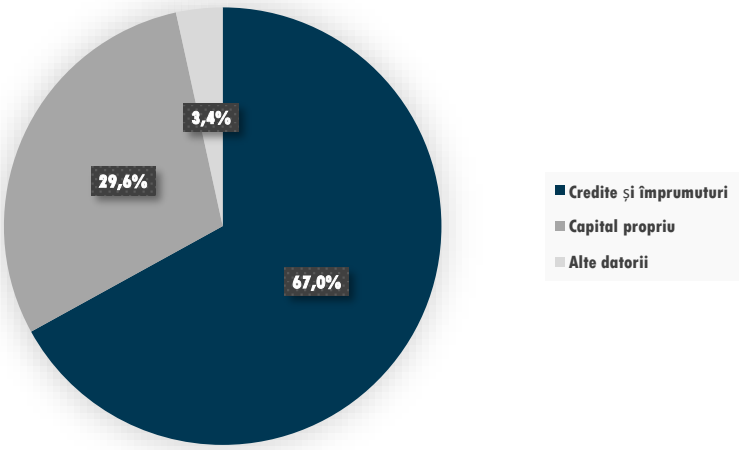
La situația din 30.06.2026, depozitele persoanelor fizice au rămas principala sursă de finanțare înregistrând o creștere față de perioada similară a anului precedent de la 80,6 mld. MDL la 93,6 mld. MDL. Cu o cotă de aproximativ 61,5 la sută din totalul depozitelor în sistem. În același timp, depozitele persoanelor juridice au înregistrat o evoluție pozitivă, dar mai lentă, urcând de la 52,5 mld. MDL la 58,6 mld. MDL, cu o cotă de aproximativ 38,5 la sută din totalul depozitelor în sistem.

Raportul Credite/Depozite

La situația din 30.06.2026, raportul „credite/depozite” s-a majorat cu 6,7 p.p. față de perioada similară a anului precedent, înregistrând valoarea de 75,0 la sută, ceea ce denotă o sporire a intermedierii financiare pe fonul creșterii mai lente a ritmului de atragere a depozitelor, comparativ cu creșterea mai accelerată a creditării.

Sectorul de creditare nebancară – OCN și AEÎ

Graficul 17. Structura surselor de finanțare (OCN)



La situația din 30.06.2026 structura de finanțare a OCN rămâne relativ stabilă, creditele și împrumuturile deținând o pondere de 67,0 la sută din bilanțul agregat. Totodată, sectorul se finanțează din capital propriu în proporție de 29,6 la sută.

AEÎ se finanțează în proporție de 59,8 la sută din contul depunerilor de economii și 3,7 la sută din contul creditelor primite, iar cota capitalului propriu reprezintă 34,2 la sută din pasivele totale.

Obiectivul intermediar III: Limitarea concentrărilor de expuneri directe și indirecte

Riscurile abordate:

- *Riscul de concentrare a expunerilor* - ***Redus***

Indicele de concentrare sectorială

Monitorizarea concentrării sectoriale este efectuată în vederea identificării potențialei acumulări de risc sistemic aferent concentrării expunerilor sectoriale pentru realizarea obiectivului intermediar al politicii macroprudențiale privind limitarea concentrărilor de expuneri directe și indirecte.

Măsurarea concentrării sectoriale a băncilor s-a efectuat prin utilizarea indicilor Herfindahl-Hirschman (HHI[10]) și Herfindahl-Hirschman ajustat la risc (HHI_{risk}[11]). Pentru aprecierea nivelului de concentrare, se utilizează doi indicatori: limita de concentrare maximal admisibilă[12] și pragul de concentrație sporită[13].

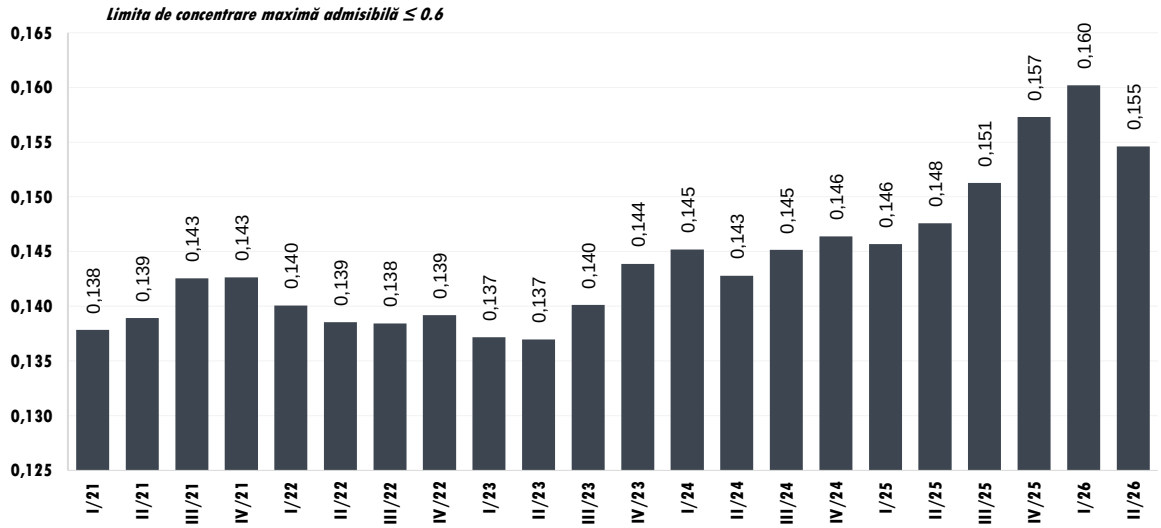
Ca urmare a analizei efectuate, la situația din 30.06.2026, nu au fost identificate semnale de concentrare sectorială excesivă. Toate băncile înregistrează valori reduse și medii ale indicatorilor selectați, situându-se cu mult sub limita de concentrare maximă admisibilă.

La sfârșitul trimestrului II 2026, valoarea HHI pentru sectorul bancar a constituit 0,1535, în descreștere cu 0,1 la sută față de trimestrul precedent (+4,8 la sută față de perioada similară a anului precedent). Această evoluție a fost determinată, în principal, de micșorarea cotei creditelor acordate pentru comerț (-0,5 puncte procentuale până la nivelul de 20,3%).

HHI_{risk} înregistrează valori mai ridicate comparativ cu HHI. Nivelul indicatorului HHI_{risk} pentru sectorul bancar în trimestrul analizat a constitut 0,1546, în scădere cu 3,5 la sută față de trimestrul precedent și cu 4,8 la sută față de perioada similară a anului precedent. În același timp, valoarea indicatorului continuă să se plaseze sub limita de concentrare maximă admisibilă (0,6).

[10] Indicatorul HHI atribuie fiecărui sector același risc, totodată, nu se ține cont de dimensiunile sectoarelor și contribuția acestora la produsul economic agregat.
[11] Indicatorul HHIrisk permite să ia în calcul riscul specific fiecărei ramuri de activitate, pornind de la nivelul creditelor neperformante conform standardelor prudențiale (cu restanțe la plata principalului sau a dobânzii peste 90 zile) pentru fiecare ramură.
[12] Cel mai înalt nivel al HHI_{risk}, înregistrat de vreo bancă, care nu s-a soldat cu lichidarea sau intervenția statului în banca respectivă.
[13] Media istorică a distanței dintre cel mai concentrat portofoliu bancar și concentrarea întregului sector bancar, aplicată la concentrarea sectorului bancar pentru perioada curentă.

Graficul 18. Repartizarea indicelui de concentrare HHIrisk



Sursa: BNM

Obiectivul intermediar IV: Limitarea impactului sistemic al stimulentelor nealiniate în vederea reducerii hazardului moral

Riscurile abordate:

- *Impactul potențial al dificultăților întâmpinate de instituțiile de importanță sistemică asupra stabilității pieței financiare și a economiei reale* - ***Redus***

Sectorul bancar

Societățile de importanță sistemică din Republica Moldova (O-SII)

În conformitate cu art.63 alin.(7) din Legea privind activitatea băncilor nr.202/2017, BNM, în calitate de autoritate competentă, identifică băncile care sunt societăți de importanță sistemică (în continuare O-SII). Identificarea acestora se efectuează în baza Metodologiei de identificare a societăților de tip O-SII din Republica Moldova aprobate prin Hotărârea Comitetului executiv al BNM nr. 71/2023.

Identificarea băncilor sistemice are ca scop neadmiterea riscului sistemic excesiv în sectorul bancar, prin asigurarea supravegherii și reglementării eficiente și corespunzătoare impactului sistemic caracteristic acestora.

Prin Hotărârea nr. 85/2026, Comitetul executiv al Băncii Naționale a Moldovei, în temeiul Legii nr. 202/2017 privind activitatea băncilor și în conformitate cu Metodologia în vigoare, conform situației din 31.12.2025, a stabilit băncile care sunt societăți de importanță sistemică din Republica Moldova, după cum urmează:

- BC „MAIB" S.A.
- BC „Moldindconbank" S.A.
- B.C. „Victoriabank" S.A.
- OTP Bank S.A.

În același timp, au fost stabilite și ratele amortizorului aferent societății de importanță sistemică (amortizorul O-SII), pentru băncile identificate ca societăți de tip O-SII din Republica Moldova:

- 1,5% pentru BC „MAIB" S.A.
- 1,0% pentru BC „Moldindconbank" S.A.

- 0,5% pentru B.C. „Victoriabank” S.A.
- 0,5% pentru OTP Bank S.A.

Toate băncile de importanță sistemică continuă să mențină niveluri robuste de solvabilitate și lichiditate, reflectate prin indicatori-cheie, precum rata fondurilor proprii, efectul de levier și gradul de acoperire a necesarului de lichiditate, demonstrând astfel reziliența lor în fața provocărilor financiare și capacitatea de a-și onora obligațiile pe termen scurt și lung.

Sectorul de creditare nebancară – OCN și AEÎ

În sectorul OCN se menține gradul mediu de concentrare a pieței, observat în trimestrele precedente. Astfel, primele 10 companii după active au însumat 78,2 la sută din volumul pieței la situația de la finele trimestrului II 2026, totodată top-10 OCN după mărimea portofoliului de împrumuturi însumează 77,3 la sută din piață. În același timp, indicele Herfindahl-Hirschman (HHI) a înregistrat valoarea de 2 101, indicând un nivel moderat de concentrare a pieței.

Nivelul de concentrare pe piața AEÎ prezintă valori relativ scăzute, în comparație cu alți reprezentanți ai pieței financiar-nebancare. Astfel, top-10 AEÎ după mărimea activelor reprezintă 58,1 la sută din portofoliul total, totodată top-10 AEÎ după mărimea portofoliului de împrumuturi însumează 58,7 la sută din portofoliul total.

Situația financiară a sectorului de asigurări

La situația din 30.06.2026, în Republica Moldova activau 9 societăți de asigurare (dintre care 8 societăți practicau doar activitate de asigurări generale și o societate compozită desfășura simultan activitate în categoriile „asigurări generale” și „asigurări de viață”), 58 brokeri de asigurare sau de reasigurare, 48 agenți de asigurare și 34 agenți bancassurance.

La sfârșitul semestrului I al anului 2026, sectorul de asigurări se caracteriza prin creșterea activelor, capitalului și a rezervelor tehnice față de perioada similară a anului precedent. Totodată, primele brute subscrise și despăgubirile achitate pe parcursul primului semestru al anului 2026 s-au majorat față de perioada similară a anului precedent. Coeficientul de lichiditate mediu pe sector a scăzut comparativ cu situația din 30.06.2025. Rata de solvabilitate medie pe sector s-a redus pentru activitatea de asigurări generale, pe când pentru activitatea de asigurări de viață a crescut. Profitul net a crescut față de aceeași perioadă a anului precedent, iar rata operațională combinată este în scădere. Toate societățile de asigurare au înregistrat profit din activitatea desfășurată pe parcursul primului semestru al anului 2026.

Situația financiară a sectorului asigurări și conformarea cu reglementările prudențiale

La 30.06.2026, situația financiară a sectorului de asigurări, reflectată în baza rapoartelor prezentate de către participanții profesioniști pe piața asigurărilor, a înregistrat următoarele tendințe:

Activele, solvabilitatea și lichiditatea societăților de asigurare

Potrivit rapoartelor prezentate, activele totale ale societăților de asigurare au înregistrat la situația din 30.06.2026 o valoare de 6 351,4 mil. MDL, în creștere cu 712,0 mil. MDL sau 12,6 la sută față de situația din 30.06.2025. Valoarea activelor lichide a constituit 3 716,4 mil. MDL, în creștere cu 389,5 mil. lei sau 11,7 la sută față de perioada similară a anului precedent, ceea ce reprezintă 58,5 la sută din activele totale înregistrate de către societățile de asigurare. Valoarea activelor lichide raportată la valoarea rezervelor tehnice totale pe piață a fost de 100,2 la sută.

Toate societățile de asigurare licențiate au înregistrat rate de solvabilitate mai mari de 100%. Rata medie de solvabilitate pentru activitatea de asigurări generale s-a redus cu 14,9 p.p. față de situația din 30.06.2025 și a constituit 167,6 la sută, societățile de asigurare raportând rate de

solvabilitate cuprinse între 131,3 la sută și 201,1 la sută. Pentru activitatea de asigurări de viață a fost înregistrată o rată de solvabilitate de 620,8 la sută, în creștere cu 41,7 p.p. față de situația din 30.06.2025.

La situația din 30.06.2026, fondurile proprii eligibile ale societăților de asigurare au constituit 1 515,6 mil. MDL, în creștere cu 23,9 mil. MDL sau 1,6 la sută față de perioada similară a anului precedent.

La data de 30.06.2026, toate societățile de asigurare au înregistrat coeficienți de lichiditate mai mari de 1 pentru fiecare categorie de asigurări, variind pentru activitatea de asigurări generale între 1,12 și 4,71. În medie în sectorul de asigurări, coeficientul de lichiditate pentru activitatea de asigurări generale a fost în scădere cu 0,2 puncte față situația din 30.06.2025 (de la 3,5 la 3,3), iar pentru asigurări de viață fiind raportată o scădere cu 1,5 puncte (de la 16,4 la 14,9).

Acoperirea cu active a rezervelor tehnice și a cerinței de capital minim

La situația din 30.06.2026, valoarea totală a activelor admise și final distribuite pentru acoperirea rezervelor tehnice și a cerinței de capital minim a fost de 4 862,2 mil. MDL, excedentul de active după acoperire constituind 667,8 mil. MDL. Societățile de asigurare dețineau suficiente active pentru acoperirea rezervelor tehnice, precum și toți asigurătorii dispuneau de suficiente active pentru acoperirea cerinței de capital minim, având în vedere restricțiile stabilite în legislație.

Garantarea depozitelor în bănci

Expunerea potențială maximală a statului față de sectorul bancar poate fi exprimată prin suma obligațiunilor totale a sectorului bancar (cu excepția capitalului) care la situația din 30.06.2026 însumează 46,7 la sută din PIB . Această cifră oferă un indiciu brut al pasivelor maxime posibile pe care guvernul ar putea fi solicitat să le asume într-un scenariu extrem de puțin probabil (cel mai rău caz). Cea mai semnificativă parte a obligațiunilor bancare reprezintă depozitele clienților care la finele lunii iunie 2026 au constituit 152,4 mld. MDL.

Totodată, conform ultimelor date disponibile la situația din 30.06.2026 , suma depozitelor garantate de Fondul de garantare a depozitelor în sistemul bancar (FGDSB), în limita nivelului de acoperire actual de 200 mii lei per deponent per bancă, reprezintă 52,0 mld. MDL. Valoarea mijloacelor financiare destinate garantării depozitelor, deținută de Fond, constituie 1 656,9 mil. MDL. Aceasta reprezintă 3,02 la sută din totalul depozitelor garantate înregistrate în sectorul bancar. Suma depozitelor garantate dar neacoperite de FGDSB constituie 50,3 mld. MDL sau 13,8 la sută din PIB.

În cazul în care mijloacele financiare ale Fondului de acoperire a depozitelor bancare sunt insuficiente pentru onorarea obligațiilor sale, conform prevederilor art. 44, pct. 2 din Legea nr.160/2023 cu privire la garantarea depozitelor în bănci, FGDSB poate contracta împrumuturi de la Banca Națională pe un termen de maxim de 3 luni, cu condiția garantării integrale a acestora cu valori mobiliare de stat emise de Ministerul Finanțelor. Expunerea maximă a statului în acest caz ar constitui 50.3 mld. MDL.

2.4 Garanțiile de stat emise și plățile ce ar putea fi efectuate de către Ministerul Finanțelor, în calitate de garant al Programului de stat „Prima Casă”

Programul de stat „Prima Casă” are drept scop facilitarea accesului persoanelor fizice la achiziția unei locuințe prin contractarea de credite garantate parțial de stat, în special pentru familii

tinere. Implementarea Programului respectiv se realizează prin intermediul Instituției Publice Organizația pentru Dezvoltarea Antreprenoriatului.

Este necesar de menționat că la data de 31 iulie 2024, de către Parlamentul Republicii Moldova, prin Legea nr.218/2024 pentru modificarea unor acte normative („Prima casă Plus") au fost operate modificări la Legea nr.293/2017 privind unele măsuri în vederea implementării Programului de stat „Prima casă", inclusiv în partea cotei procentuale a garanției de stat, care va constitui 70%, 65% sau 50% din soldul creditului ipotecar, în dependență de locul amplasării locuinței, statutul clădirii și termenul de dare în exploatare a imobilului. Până la adoptarea modificărilor la Legea nr.293/2017, cota de garantare a creditului contractat în cadrul Programului, a constituit 50% din soldul creditului ipotecar. Respectiv, modificarea cotelor de garantare, de către stat, a creditului ipotecar destinat procurării locuinței în cadrul Programului „Prima casă" atrage după sine inclusiv majorarea cheltuielilor bugetare viitoare, în contextul executării garanțiilor de o valoare mai mare.

La situația din 31 august 2026, soldul creditelor garantate acordate în cadrul Programului a constituit 5 089,8 mil. lei, în Legea bugetului de stat pentru anul 2026, fiind prevăzut plafonul soldului garanțiilor de stat interne în sumă de 5 700,0 mil. lei, iar pentru onorarea angajamentelor aferente executării garanțiilor de stat - 10,0 mil. lei.

Având în vedere stabilirea noilor cote de garantare, de către stat, și ca rezultat creșterea volumului garanțiilor de stat ce ar putea fi emise pe termen mediu în cadrul Programului de stat „Prima casă", estimările privind plățile ce urmează a se efectua din bugetul de stat în contul acestor garanții se situează la 0,002% din PIB pentru anii 2027-2029, riscul asociat materializării obligațiilor contingente rămânând a fi unul scăzut.

În perioada 01.01.2026 – 31.08.2026 au fost activate 5 garanții de stat acordate în cadrul Programului de stat „Prima casă" în sumă de 1,2 mil. lei. Totodată, în bugetul de stat a fost restabilită suma de 0,7 mil. lei.

Tabelul nr. 17. Prognoza soldului garanțiilor de stat și a plăților contingente aferente

	2020	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	***2026 scontat***	***2027 estimat***	***2028 estimat***	***2029 estimat***
Soldul garanțiilor de stat la sfârșit de perioadă[14]										
- mil. lei	1 233,8	1 834,5	1 833,6	1 682,5	2 462,6	4 460,8	5 700,0	6 553,8	7 600,0	8 600,0
- % din PIB	0,6	0,8	0,7	0,6	0,8	1,3	1,5	1,6	1,7	1,7
Plăți MF în calitate de garant pentru garanțiile de stat emise										
- mil. lei	0,17	0,18	0,5	1,90	0,4	0,0	10,0	10,0	10,0	10,0
- % din PIB	0,0001	0,0001	0,0002	0,0006	0,0001	0,0	0,003	0,002	0,002	0,002

2.5 Riscuri, asociate parteneriatului public-privat (PPP)

Parteneriatul public-privat (în continuare - PPP) reprezintă o formă de cooperare între autoritățile publice și mediul de afaceri ce se instituie în scopul contribuirii la atragerea de investiții private pentru realizarea proiectelor de interes public, oferind un mecanism strategic pentru a furniza infrastructură critică, valorificând în același timp expertiza, inovația și finanțarea din sectorul privat. Sustenabilitatea fiscală și accesibilitatea tarifelor sunt fundamentale pentru succesul parteneriatelor

[14] cu *excepția garanțiilor de stat emise în anii 2014-2015 pentru asigurarea stabilității sistemului financiar național, care au fost convertite în anul 2016 în datorie de stat.*

publice-private, deoarece aceste aranjamente implică adesea obligații de plată pe mai multe decenii, datorii contingente și riscuri reținute care pot să nu fie pe deplin vizibile în cadrul cadrelor bugetare convenționale .

Cadrul normativ este reglementat prin Legea nr. 179/2008 cu privire la parteneriatul public-privat, cu modificările ulterioare ce stabilește principiile de bază ale parteneriatului public-privat, formele, modalitățile și procedura de realizare a acestuia, drepturile și obligațiile partenerului public și ale partenerului privat.

În prezent, Agenția Proprietății Publice monitorizează derularea a **45** de contracte de parteneriat public-privat și concesiune, inclusiv **15 contracte la nivel central** (5 contracte active, 5 contracte finalizate, 1 contract nerealizat, 1 contract în proces de rezoluțiune, 3 contracte reziliate) și respectiv **30 contracte la nivel local,** (11 contracte active, 2 contracte nerealizate, 3 contracte suspendate, 2 contracte în proces de rezoluțiune, 12 contracte reziliate).

Astfel, la nivel central și local, Agenția Proprietății Publice monitorizează contracte de parteneriat public-privat și concesiune active, inclusiv stochează informația recepționată de la partenerii publici privind evoluția procesului de implementare, inclusiv cele în proces de rezoluțiune. Parcursul derulării acestora este caracterizat atât din aspecte realizabile cât și deficiențe de implementare, iar instituțiile vizate întreprind măsuri în vederea înlăturării impedimentelor parvenite și în scopul transparenței prezintă periodic informația Agenției Proprietății Publice.

Contractele de parteneriat public-privat au fost inițiate în următoarele domenii:

- *Energetică: eficiență energetică, biomasă;*
- *Sănătate, servicii de dializă, radiologie, imagistică, tomografie, ultrasonografie, cercetări de laborator*;
- *Ttransport, infrastructură de transport*;
- *Mediu, reciclarea deșeurilor;*
- *Altele: construcția de locuințe, domeniul educației, dezvoltarea activităților din sectorul loteriilor și pariurilor*.

În anul 2025/2026, au fost monitorizate *5* contracte din domeniul *Energetică*, eficiență energetică, biomasă; *17* contracte domeniu *Sănătate*, servicii de dializă, radiologie, imagistică, tomografie, ultrasonografie, cercetări de laborator, *4* contracte din domeniul *Transport* și infrastructură de transport, *4* contracte din domeniul Mediu, reciclarea deșeurilor, *15* contracte din domeniile construcția de locuințe, domeniul educației, dezvoltarea activităților din sectorul loteriilor și pariurilor.

Tabelul nr. 18. Contractele PPP și concesiunea pentru perioada 2011-2026 pe domenii de activitate, la situatia din 30.06.2026*

Domeniile	TOTAL	Active, în derulare		Finalizate		Nerealizate		Suspendate		În proces de rezoluțiune		Reziliate	
		Central	Local	Central	Local	Central	Local	Central	Local	Central	Local	Central	Local
1.Energetică, eficiență energetică, biomasă	**5**	-	2	-	-	1	-	-	1	-	-	-	1
2. Servicii medicale (sănătate)	**17**	2	4	1	-	-	-	-	-	-	-	1	9
3. Transport și infrastructură de transport	**4**	-	-	-	-	-	-	-	1	-	1	2	-
4. Protecția mediului, reciclarea deșeurilor	**4**	-	3	-	-	-	1	-	-	-	-	-	-
5. Alte. Construcția de locuințe, domeniul educației, dezvoltarea activităților din sectorul loteriilor și pariurilor	**15**	3	2	4	-	-	1	-	1	1	1	-	2
TOTAL	**45**	**5**	**11**	**5**	**-**	**1**	**2**	**-**	**3**	**1**	**2**	**3**	**12**

* - perioada de raportare despre implementarea PPP

Mai jos este descrisă situația actuală pentru parteneriatele public-private de interes național pentru care Agenția Proprietății Publice a fost desemnată de către Guvern în calitate de partener public/concedent sau i-a fost transmisă partea socială a societății publice de implementare a contractului de parteneriat public-privat.

- **Parteneriat public-privat „Proiectarea și construcția Arenei polivalente de interes național”** aprobat prin Hotărîrea Guvernului nr. 250/2018, care are ca obiectiv proiectarea, construcția, dotarea tehnică și darea în exploatare a arenei polivalente de interes național. Contract semnat între Ministerul Educației, Culturii și Cercetării, S.R.L. „Arena Națională”, Summa Turizm Yatirimciligi Anonim Șirketi și S.R.L. „Sam Investment Company”, la 24.08.2018, pe un termen de 12 ani, cu o valoare a investițiilor de **43 mil.EUR**. Ulterior, prin Acordul nr.1 la Contractul de parteneriat public-privat valoarea investițiilor reprezintă **44,5 mil. EURO**. În perioada anilor 2018-2026, din valoarea totală investiției, suma de **32,1 mil EURO** a fost deja rambursată PPP din bugetul de stat.

În consecință, riscurile financiare directe aferente acestui contract pentru următoarea perioadă fiscală sunt următoarele:

a) *Suportarea unui volum incert de cheltuieli* curente pentru întreținerea Complexului „Arenei Naționale”.

b) *Riscul omisiunii de plată* în termen a tranșelor va avea consecința iminentă a declanșării procedurii executării gajului (ipotecii) atât asupra întregului complex al Arenei Naționale și terenului aferent, în total de circa **69 ha**, precum și a suprafețelor de teren adiacente ipotecate, precum și intrarea în insolvență a S.R.L. „Arena Națională”.

- **Parteneriat public-privat „Dezvoltarea activităților Loteriei Naționale din sectorul loteriilor și pariurilor la competiții/evenimente sportive, inclusiv prin intermediul rețelelor de comunicații electrice”**, precum și **Parteneriat public-privat „Serviciile din domeniile ce constituie monopol de stat gestionate de S.A. „Loteria Națională a Moldovei”,** aprobat prin Hotărârea Guvernului nr. 237/2017, care are ca obiectiv modernizarea și extinderea activităților din domeniul jocurilor de noroc prin atragerea investițiilor private, a celor mai bune practici și know-how, asigurând reducerea riscurilor asociate legate de activitatea din domeniu și majorarea încasărilor la bugetul public național.

Contractul de parteneriat public-privat privind dezvoltarea activităților Loteriei Naționale din sectorul loteriilor și pariurilor la competiții/evenimente sportive, inclusiv prin intermediul rețelelor de comunicații electronice nr. 1/09 din 23.04.2018, semnat între între Agenția Proprietății Publice și S.A. „Loteria Națională a Moldovei”, pe de o parte, și NGM SPC Limited și S.R.L. “NGM Company”, pe de altă parte, și Contractului de parteneriat public-privat pentru dezvoltarea activităților Loteriei Naționale a Moldovei din sectorul automatelor de joc cu câștiguri bănești, inclusiv prin intermediul rețelelor de comunicații electronice nr. 2/09 din 23.04.2018, semnat între între Agenția Proprietății Publice și S.A. „Loteria Națională a Moldovei”, pe de o parte, și “Novo Gaming M Technologies GmbH” și S.R.L. “NOVO INVESTMENT MLD”, pe de altă parte, pe un termen de 15 de ani.

În cazul Contractelor de parteneriat public-privat nr. 1/09 din 23.04.2018 și nr. 2/09 din 23.04.2018, se anticipează existența unor riscuri asociate eventualelor modificări ale politicii bugetar-fiscale pentru anul 2027, în special a celor de natură fiscală, generate de introducerea „Taxei de viciu aferentă participării la jocurile de noroc și loteriei” aplicabile activităților desfășurate în cadrul proiectelor.

În funcție de natura și amploarea modificărilor intervenite, precum și de mecanismele contractuale aplicabile, materializarea unor asemenea riscuri ar putea determina Partenerul privat să invoce clauzele contractuale privind protecția împotriva modificărilor fiscale și, după caz, să solicite restabilirea echilibrului contractual, compensarea costurilor suplimentare ori aplicarea altor remedii prevăzute de contract.

Rezilierea sau încetarea anticipată a contractelor de parteneriat public-privat poate genera consecințe financiare semnificative pentru părțile contractante, inclusiv prin apariția obligației de achitare a despăgubirilor, penalităților sau altor plăți compensatorii, în funcție de partea căreia îi este imputabilă încetarea contractului și de temeiul juridic în baza căruia aceasta intervine.

În speță, unele din principalele riscuri aferente executării Contractelor nr. 1/09 și nr. 2/09 pot fi sintetizate după cum urmează:

a) *Riscul desfășurării activităților de jocuri de noroc prin intermediul platformelor neautorizate*. Un risc semnificativ îl reprezintă activitatea pe teritoriul Republicii Moldova a unor site-uri și platforme neautorizate în domeniul jocurilor de noroc, inclusiv a operatorilor care își desfășoară activitatea din jurisdicții offshore și care nu sunt supuși mecanismelor naționale de reglementare și control. Activitatea unor asemenea operatori poate induce în eroare jucătorii și poate crea premise pentru migrarea acestora, precum și a resurselor financiare aferente, către operatori neautorizați. În consecință, poate fi afectat volumul activităților desfășurate în cadrul proiectelor de parteneriat public privat, cu diminuarea încasărilor din vânzări și, implicit, a veniturilor S.A. „Loteria Națională a Moldovei", precum și a defalcărilor și altor venituri aferente bugetului public național. Subsidiar, existența unor platforme neautorizate poate genera riscuri suplimentare în ceea ce privește prevenirea și combaterea spălării banilor și finanțării terorismului, protecția consumatorilor și asigurarea integrității pieței jocurilor de noroc, inclusiv prin dificultăți sporite în monitorizarea și controlul fluxurilor financiare generate prin asemenea platforme.

b) *Riscul modificării regimului de impozitare pe durata executării contractelor*. Pe parcursul realizării proiectelor poate interveni modificarea regimului general de impozitare, inclusiv prin majorarea cotelor de impozitare, modificarea bazei impozabile, instituirea unor noi obligații fiscale sau modificarea modalității de calcul și achitare a obligațiilor fiscale. În funcție de conținutul și impactul acestor modificări, acestea pot afecta structura veniturilor și cheltuielilor proiectului și pot conduce la creșterea sarcinii fiscale suportate de Partenerii privați sau, după caz, de Partenerul public. În cazul în care modificarea regimului fiscal este susceptibilă să afecteze echilibrul economico-financiar al contractelor, aceasta urmează a fi examinată prin prisma clauzelor contractuale privind stabilitatea cadrului fiscal, repartizarea riscurilor și mecanismele de restabilire a echilibrului contractual.

2.6 Alte riscuri

Fondurile de urgență ale Guvernului

Prin legea bugetară anuală în cadrul bugetului de stat pot fi create ***Fondul de rezervă al Guvernului*** *(pentru finanțarea cheltuielilor urgente care survin pe parcursul anului bugetar și care nu au fost posibil de anticipat și, respectiv, de prevăzut în bugetul aprobat)* ***și Fondul de intervenție al Guvernului*** *pentru finanţarea cheltuielilor urgente legate de lichidarea consecinţelor calamităţilor naturale (cu excepţia prejudiciului adus culturilor vegetale sau animalelor), în caz de epidemii, precum şi în alte situaţii de criză cu caracter tehnogen (incendii, explozii, avarii etc.), natural (fenomene geofizice, geologice, meteorologice şi altele periculoase) şi biologico-social (boli contagioase, intoxicări în masă etc.), cu excepţia incidentelor*).

Volumul fondurilor de urgență se aprobă reieșind din volumul de resurse disponibil al bugetului de stat și poate fi modificat pe parcursul anului în funcție de nevoile de finanțare excepțională și neprevăzute, ce apar pe parcursul anului bugetar.

Repartizarea mijloacelor din fondul de intervenție se efectuează în special pentru asigurarea unui răspuns post-eveniment și mai puțin pentru aspectele de planificare pre-eveniment și activități pro-active pentru reducerea riscurilor la dezastre.

Tabelul nr.19. Dinamica alocării și utilizării mijloacelor fondurilor de urgență pentru anii 2021-2026

mii lei

Denumire	Anii											
	2021		2022		2023		2024		2025		2026	
	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Aprobat	161,500.0	116,321.3	500,000.0	300,000.0	500,000.0	540,000.0	150,000.0	250,000.0	150,000.0	250,000.0	150,000.0	230,000.0
Precizat	500,000.0	323,000.0	900,000.0	800,000.0	486,000.0	540,000.0	130,000.0	250,000.0	40,000.0	320,000.0	150,000.0	230,000.0
Executat	147,075.4	195,982.0	801,367.0	657,371.3	402,068.7	335,110.9	60,728.5	175,606.1	27,409.7	303,548.4	64,109.4	
Executat/precizat (%)	29.42	60.68	89.04	82.17	82.73	62.06	46.71	70.24	68.52	94.86	42.74	
Executat/aprobat (%)	91.07	168.48	160.27	219.12	80.41	62.06	40.49	70.24	18.27	121.42	42.74	

În perioada 2021–2023, pe fondul multiplelor crize care au afectat Republica Moldova – pandemia de COVID-19, criza refugiaților, criza energetică, precum și calamitățile naturale, inclusiv seceta și temperaturile extreme din anii 2022–2023 – volumul fondurilor de urgență ale Guvernului a fost majorat comparativ cu perioadele precedente. Această majorare a creat un spațiu financiar suplimentar pentru intervenția promptă a Guvernului în situații neprevăzute și pentru asigurarea resurselor necesare finanțării măsurilor cu caracter excepțional, orientate spre diminuarea efectelor negative ale crizelor asupra populației, economiei și serviciilor publice.

În același timp, în perioada 2024–2025, se constată o diminuare semnificativă a cheltuielilor efectuate din fondurile de urgență ale Guvernului. Evoluția respectivă poate fi asociată cu reducerea presiunilor generate de situațiile excepționale care au caracterizat perioada anterioară și cu revenirea treptată la condiții bugetare mai previzibile. Diminuarea utilizării acestor fonduri indică, totodată, o reducere a necesității de a recurge la alocări bugetare pentru măsuri urgente și neprevăzute, în raport cu perioada 2021–2023.

Menținerea unui nivel adecvat al fondurilor de urgență rămâne necesară pentru asigurarea capacității de reacție la eventuale situații neprevăzute. Astfel, pentru anul 2026 volumul alocațiilor aprobate pentru fondurile de urgență s-a menținut la un nivel comparabil cu cel aprobat inițial pentru anul 2025 și au constituit circa 0,1% în PIB, sau cu 0,02 p.p. mai puțin comparativ cu ponderea în PIB a fondurilor de urgență aprobate pentru anul 2025.

Documente executorii

În anul 2026 cheltuielile pentru plata documentelor executorii au fost majorate față de anul 2025 cu 6,4%, iar la situația din 31.08.2026 au fost executate la nivel de 37,7% față de aprobat inițial. Din totalul cheltuielilor executate în anul 2026, circa 68,6 % constituie plățile aferente documentelor executorii cu executare silită și benevolă, iar 31,4% constituie plățile aferente documentelor executorii în baza hotărârilor și deciziilor Curții Europene pentru Drepturile Omului.

Dezastre naturale

În ultimii ani se atestă un nivel ridicat de expunere a Republicii Moldova riscurilor calamităților cu caracter natural, în special ploi torențiale și vânturi puternice, inundații, grindină, secetă etc. În aceste situații Guvernul intervine cu resurse financiare din fondurile de urgență sau, în caz de necesitate, cu bunuri materiale din rezervele de stat, care ulterior pot fi recompletate din mijloacele fondurilor de urgență.

Unul dintre cele mai problematice aspecte este că atât Guvernul cât și autoritățile administrației publice locale nu dispun de resursele financiare suficiente pentru a asigura soluționarea situațiilor dezastrelor în proporții majore. În majoritatea situațiilor dezastrelor naturale autoritățile publice locale sunt dependente de sprijinul oferit din bugetul de stat. Astfel, povara financiară asupra bugetului de stat este una considerabilă.

Grav expus fenomenelor meteorologice nefavorabile este domeniul agriculturii. În aceste cazuri agenții economici din domeniu solicită compensarea pierderilor din mijloacele bugetului de stat. Solicitările respective sunt în creștere de la an la an, nefiind eligibile pentru alocare din

fondurile de urgență ale Guvernului. Astfel, apare necesitatea imperativă de dezvoltare și implementare a mecanismelor de asigurări în agricultură.

Totodată, susținerea implementării tehnologiilor noi în agricultură și promovarea unor practici agricole inteligente din punct de vedere climatic prin programele existente din mijloacele prevăzute anual în bugetul de stat pentru subvenționarea agriculturii și susținerea întreprinderilor, ar putea contribui pe de o parte la majorarea veniturilor bugetare și pe de altă parte la diminuarea expunerii la unele riscuri cu caracter natural.

Tabelul nr. 20. Dinamica alocării din fondurile de urgență a mijloacelor pentru situații excepționale și lichidarea urmărilor calamităților naturale în perioada 2021-2025

mii lei

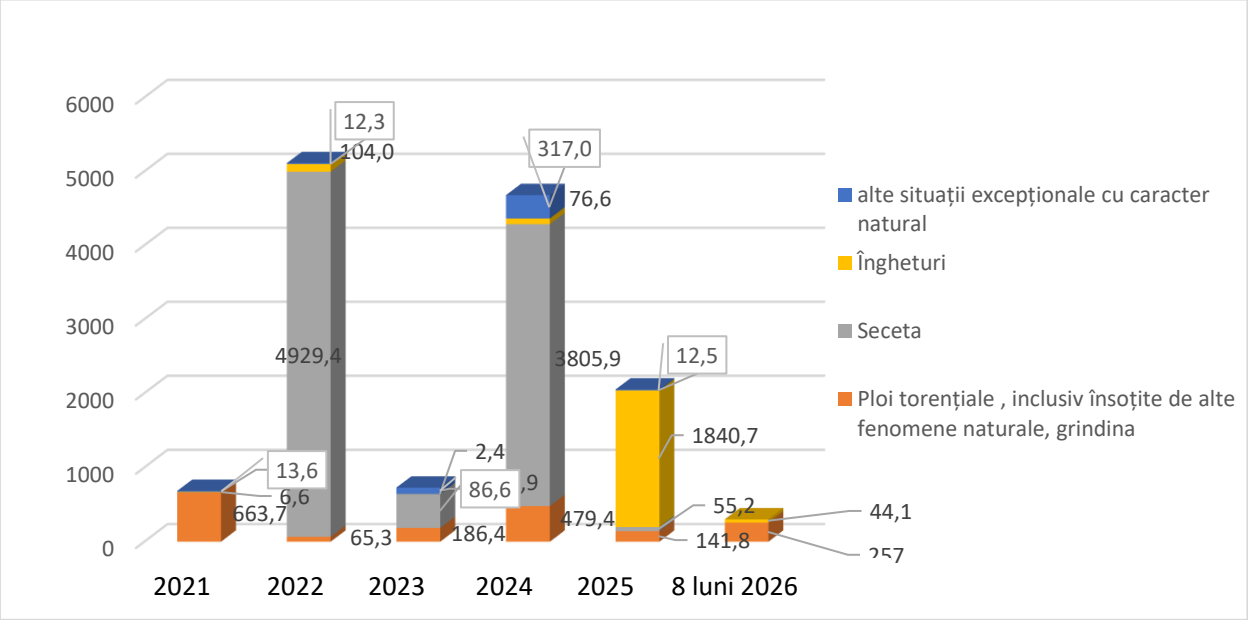
Denumire	Anii									
	2021		2022		2023		2024		2025	
	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție	fondul de rezervă	fondul de intervenție
1	4	5	6	7	8	9	10	11	10	11
Aprobat	**161.500,0**	**116.321,3**	**500.000,0**	**300.000,0**	**500.000,0**	**540.000,0**	**150.000,0**	**250.000,0**	**150.000,0**	**250.000,0**
Precizat	**500.000,0**	**323.000,0**	**900.000,0**	**800.000,0**	**486.000,0**	**540.000,0**	**130.000,0**	**250.000,0**	**40.000,0**	**320.000,0**
Executat	**147.075,4**	**196.042,9**	**801.367,0**	**657.371,3**	**402.068,7**	**335.110,9**	**60.728,5**	**175.606,1**	**27.409,8**	**303.548,4**
dintre care										
Cheltuieli pentru situatii exceptionale si lichidarea urmarilor calamitatilor naturale	2.761,0	5.975,5		7.806,9	199.735,4	3.917,6	1.058,0	175.506,1	2.557,5	240.703,9
inclusiv										
- seceta/ajutor fermierilor pentru consecințele crizei 2022/înghețurile târzii de primăvară și de furtuna din anul 2025	2.761,0				199.735,4		1.058,0	147.285,6	254,6	99.370,0
- ploi torențiale/grindină/vânt puternic		5.975,5		4.336,6		3.789,4		25.117,6	2.302,9	140.077,3
- alunecări de teren						128,2		3.102,9		
- servicii de demolare a locuințelor avariate/ edificiu incendieat, despăgubiri, procurarea locuințelor sociale				3.470,3						
- situații cu caracter tehnogen „Incendiu”										1.256,6
Ponderea cheltuieli pentru situatii exceptionale si lichidarea urmarilor calamitatilor naturale în totalul cheltuielșilor executate din fond (%)	1,88	3,05		1,19	49,68	1,17	1,74	99,94	9,33	79,30

Conform datelor statistice ale Inspectoratului General pentru Situații de Urgență (IGSU) al Ministerului Afacerilor Interne în perioada anilor 2021-2025 în Republica Moldova au fost înregistrate 312 situații excepționale cu caracter natural, dintre care cele mai multe au fost ploile torențiale, inclusiv însoțite de grindină în număr de 245, secetă – 11, înghețuri – 23 și alte situații excepționale - 33. Numărul situațiilor excepționale cu caracter natural a variat de la 34 până la 103 de cazuri pe an și a constituit în medie circa 62 cazuri anual, iar la situația din 31.08.2026 au fost înregistrate 46 de cazuri.

Paguba materială în urma situațiilor excepționale cu caracter natural înregistrate în perioada anilor 2021-2025 a constituit 13 252,3 mil. lei, iar în 8 luni ale anului 2026 s-au înregistrat pagube materiale în sumă de 301,1 mil. lei.

Dinamica pagubelor material cauzate de situații excepționale cu caracter natural în perioada 2021-2026se prezintă în graficul ce urmează:

Graficul nr. 19. Pagubele materiale cauzate de situațiile excepționale cu caracter natural ***mil. lei***



Sursa: Datele statistice ale Inspectoratului General pentru Situații Excepționale (https://www.dse.md/date_statistice)

Astfel, cele mai mari pagube materiale au fost înregistrate în urma secetelor, care au avut loc în anii 2022 și 2023 respectiv (96,4% și 62,2% din suma totală), iar în anul 2024 (81,3%). La situația din 31.08.2026 cea mai mare pagubă a fost înregistrată în urma ploilor torențiale, inclusiv însoțite de alte fenomene naturale (85,4% din suma totală).

Majoritatea situațiilor excepționale cu caracter natural care au avut loc în Republica Moldova în perioada respectivă au fost cauzate de fenomenele climatice extreme și anume: secete, valuri de căldură, ploi torențiale cu grindină și vânt puternic, inundații, ninsori și viscol puternic, grindina mare, polei, înghețuri și furtuni puternice cu descărcări electrice, etc. Prognozele pentru Republica Moldova sugerează că fenomenele climatice extreme vor deveni din ce în ce mai frecvente pe viitor.

În scopul consolidării mecanismului de gestionare a fondurilor de urgență și al eficientizării procesului de alocare și utilizare a mijloacelor financiare în situații de urgență, se preconizează ajustarea cadrului normativ aferent, inclusiv prin clarificarea procedurilor, responsabilităților și criteriilor de alocare a resurselor. Totodată, cadrul național urmează să fie aliniat, în măsura aplicabilă, la bunele practici și procedurile relevante ale Uniunii Europene în domeniul gestionării riscurilor de dezastre și al finanțării intervențiilor în situații de urgență.

În acest context, ajustarea cadrului normativ nu trebuie să vizeze doar simplificarea și accelerarea procedurilor de alocare a mijloacelor financiare, ci și consolidarea caracterului predictibil, transparent și responsabil al utilizării fondurilor de urgență, astfel încât acestea să permită autorităților să răspundă prompt atât situațiilor de criză deja produse, cât și riscurilor în creștere generate de fenomenele climatice extreme.