

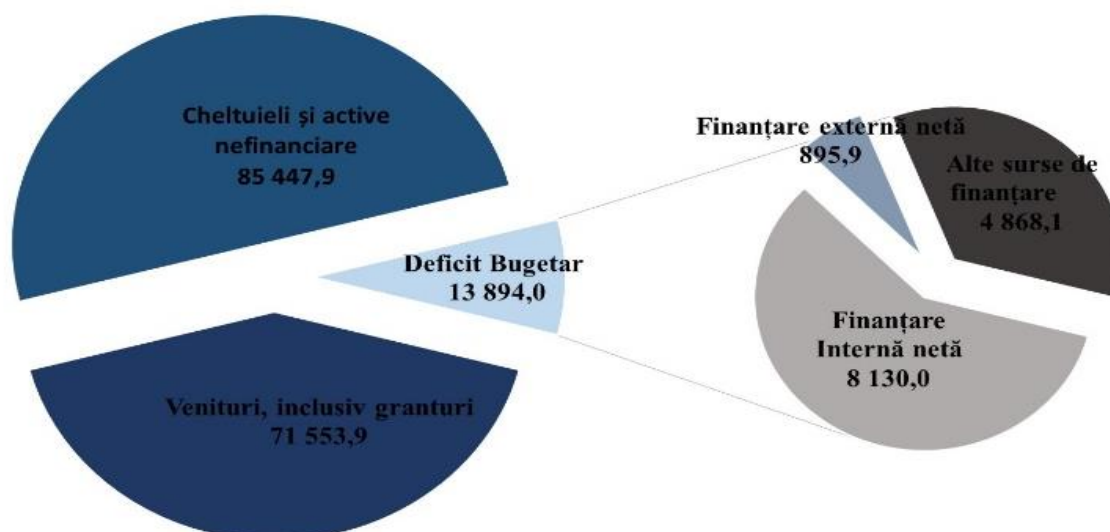
Planul anual al împrumuturilor de stat pentru anul 2025

Planul anual al împrumuturilor de stat pentru anul 2025 este elaborat în conformitate cu indicatorii prevăzuți în Legea nr. 310/2024 cu privire la bugetul de stat pentru anul 2025 și este aliniat obiectivelor fundamentale ale managementului datoriei de stat, aprobate în Programul „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”, care vizează asigurarea unei finanțări sustenabile a deficitului bugetar, în condiții de limitare a riscurilor implicate.

Astfel, Guvernul se angajează să respecte cerința de contractare a datoriei de stat în limite sustenabile, asigurându-se că resursele financiare sunt gestionate într-un mod prudent și eficient.

Graficul nr.1

Bugetul de stat aprobat pentru anul 2025 (mil. lei)



Conform estimărilor, deficitul bugetului de stat pentru anul 2025 va constitui aproximativ 13 894,0 mil. lei, reprezentând 4,0% din PIB. Necesitățile de finanțare pe termen mediu ale Guvernului vor fi acoperite din surse de finanțare externe și interne, constituind respectiv, 0,3% și 2,3% din PIB.

Tabelul 1

Sursele de finanțare a bugetului de stat în anul 2025 (mil. lei)

Sursele de finanțare	Mil. lei
Surse Externe	895,8
Împrumuturi din care:	10 351,6
Proiecte	4 722,0
Susținerea bugetului	5 629,6
Rambursarea împrumuturilor externe	9 455,8
Surse Interne	8 130,0
VMS emise pe piața internă, inclusiv:	8 500,0
VMS emise pe piața primară	8 050,9

VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice	449,1
VMS emise pentru unele scopuri stabilite de lege	-360,0
Dezafectarea mijloacelor bugetare pentru onorarea garanțiilor de stat acordate în cadrul Programului de stat “ Prima Casă”	-10,0
Alte surse de finanțare	4 868,2
	(% din PIB)
Finanțarea netă din contul datoriei de stat	2,6
<i>din care:</i>	
internă	2,3
externă	0,3
Alte surse de finanțare	1,4
Sold (deficit) bugetar	-4,0

PIB prognozat pentru anul 2025: 348 400,0 mil. lei

În anul 2025, Guvernul intenționează să acopere deficitul bugetar atât din surse interne, cât și externe, cum este prezentat în Tabelul 1.

Finanțarea internă

Finanțarea internă a bugetului de stat pentru anul 2025 va fi realizată prin emisiunea valorilor mobiliare de stat pe piața primară, în volum de 45 771,2 mil. lei, precum și prin plasament direct către persoanele fizice, în volum de 600,0 mil. lei. Finanțarea internă netă va constitui 8 130,0 mil. lei, având în vedere că diferența surselor de finanțare va fi utilizată pentru achitarea datoriei scadente în decurs de un an.

Emisiunea valorilor mobiliare de stat pe piața internă

În anul 2025, finanțarea internă va fi obținută prin emisiunea de valori mobiliare de stat pe piața primară, în cadrul licitațiilor organizate de Banca Națională a Moldovei, în calitate de agent fiscal al statului, în numele și la indicația Ministerului Finanțelor. Pentru a asigura atragerea surselor necesare de finanțare internă, volumul ofertei pentru licitațiile de bonuri de trezorerie va constitui 41 571,2 mil. lei, pentru licitațiile de obligațiuni de stat – 4 200,0 mil. lei. De asemenea, în anul 2025 vor fi emise VMS prin plasament direct persoanelor fizice în volum de 600,0 mil. lei, conform Tabelului 2.

Tabelul 2

Volumul de VMS emise pe parcursul anului 2025 (mil. lei)

	Trimestrul I	Trimestrul II	Trimestrul III	Trimestrul IV	Total
VMS emise pe piața primară, dintre care:	11 500,0	11 400,0	11 500,0	11 371,2	45 771,2
<i>Bonuri de trezorerie</i>	11 200,0	10 200,0	10 000,0	10 171,2	41 571,2
<i>Obligațiuni de stat</i>	300,0	1 200,0	1 500,0	1 200,0	4 200,0
VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice	150,0	150,0	150,0	150,0	600,0

Frecvența licitațiilor pe piața primară va fi menținută lunar pentru obligațiunile de stat și de două ori pe lună pentru bonurile de trezorerie.

Instrumentele finanțării interne

Obligațiunile de stat reprezintă instrumente de datorie internă pe termen lung, cu o perioadă de scadență mai mare de un an. În cursul anului 2025, urmează să fie emise:

- Obligațiuni de stat cu rata dobânzii variabilă, cu maturități de 2 și 3 ani;
- Obligațiuni de stat cu rata dobânzii fixe, cu maturități de 2, 3, 5, 7 și 10 ani.

Bonurile de trezorerie sunt instrumente de datorie pe termen scurt, cu scadență de până la un an. Instrumentele oferite pe parcursul anului 2025 vor avea scadențele de 91 de zile, 182 de zile și 364 de zile.

VMS emise prin plasament direct către persoanele fizice vor fi disponibile pe platforma electronică **eVMS.md**, destinată investitorilor persoane fizice, cetățeni ai Republicii Moldova. Aceștia vor avea posibilitatea de a achiziționa direct valorile mobiliare de stat emise de Ministerul Finanțelor, oferindu-le oportunitatea unei investiții stabile și cu un grad înalt de siguranță. Detalii suplimentare sunt disponibile pe site-ul oficial <https://evms.md/>.

Calendarul emiterii VMS în anul 2025

Planul anual de împrumuturi este completat prin publicarea pe pagina web a Ministerului Finanțelor a calendarelor trimestriale de emiterie a valorilor mobiliare de stat (bonuri de trezorerie și obligațiuni de stat). Calendarul precizează operațiunile de împrumut intern din cursul anului.

Volumul indicativ al emisiunilor de valori mobiliare de stat pe piața primară este anunțat trimestrial în Calendarul desfășurării licitațiilor de vânzare a VMS (<https://mf.gov.md/ro/datoria-sectorului-public/pia%C8%9Ba-primar%C4%83-a-vms/comunicate-privind-plasarea-vms>). Ulterior, prin Comunicate de anunț al valorilor mobiliare de stat, sunt precizate volumele emisiunilor pentru fiecare licitație în parte, precum și alte caracteristici relevante ale acestora.

De asemenea, trimestrial, pe pagina web a Ministerului Finanțelor se publică Calendarul desfășurării emisiunilor de plasare a valorilor mobiliare de stat prin intermediul platformei destinate direct persoanelor fizice, care include perioada de subscriere, data emiterii, data scadenței și volumul indicativ al emisiunii. Ulterior, fiecare plasament este anunțat în prealabil prin Comunicate, publicate atât pe pagina oficială a Ministerului Finanțelor, cât și pe platforma eVMS.md, la categoria „Emisiuni viitoare”, unde sunt furnizate informații detaliate, precum valoarea nominală, rata anuală a dobânzii, maturitatea și alte detalii relevante pentru investitori.

Condițiile de emisiune a VMS

Obligațiunile de stat și bonurile de trezorerie vor continua să fie emise în moneda locală la ratele randamentului pieței, respectiv se estimează că rata medie a dobânzii va constitui 5,5% anual, cu o structură a maturităților de aproximativ 90,0% pentru valori mobiliare de stat cu termen scurt și 10,0% pentru cele cu termen lung. Ministerul Finanțelor va asigura în continuare emiterea valorilor mobiliare de stat doar la rate acceptabile ale dobânzii și va tinde spre emisiunea obligațiunilor de stat cu rată fixă a dobânzii, în funcție de cererea și oscilațiile pieței.

Pentru familiarizarea cu modalitatea emisiunii valorilor mobiliare de stat poate fi consultat ***Ghidul investitorului în valori mobiliare de stat:*** (https://mf.gov.md/sites/default/files/ghidul_investitorului_in_vms.pdf).

Pe parcursul anului 2025 se estimează re-emisiunea valorilor mobiliare de stat aflate în portofoliul Băncii Naționale a Moldovei, în urma conversiunii împrumuturilor contractate anterior de la Banca Națională a Moldovei în sumă de 7 173,9 mil. lei și răscumpărarea valorilor mobiliare de stat emise pentru executarea obligațiilor de plată derivate din garanțiile de stat, în sumă de 360,0 mil. lei.

Conform estimărilor, soldul datoriei de stat interne la situația din 31 decembrie 2025 nu va depăși 53 121,8 mil. lei la valoarea nominală sau 15,2% din PIB.

Finanțarea externă

În conformitate cu Legea bugetului de stat pentru anul 2025, se planifică debursarea surselor din contul împrumuturilor externe în sumă de 10 351,6 mil. lei. Pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe se estimează împrumuturi în sumă de 4 722,0 mil. lei (echivalent cu 258,6 mil. USD) și pentru susținerea bugetului sunt prevăzute debursări din surse externe în sumă de 5 629,6 mil. lei (echivalent cu 308,3 mil. USD).

Tabelul 3

Proгноza debursărilor în anul 2025

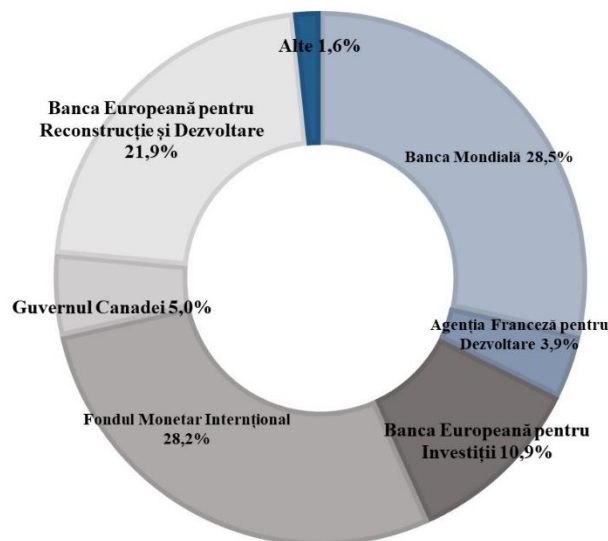
	mil. USD	mil. MDL
Total surse de finanțare externe	566,9	10 351,6
Pentru realizarea proiectelor finanțate din surse externe	258,6	4 722,0
Agenția Franceză pentru Dezvoltare	0,2	3,0
Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare	115,9	2 116,2
Banca Mondială	90,4	1 649,9
Banca de Dezvoltare a Consiliului Europei	6,9	127,1
Fondul Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă	2,2	40,7
Banca Europeană pentru Investiții	43,0	785,1
Pentru susținerea bugetului de stat	308,3	5 629,6
Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare	8,3	151,3
Banca Mondială	71,0	1 297,3

Guvernul Canadei	28,4	518,9
Agenția Franceză pentru Dezvoltare	22,0	402,0
Banca Europeană pentru Investiții	18,9	343,4
Fondul Monetar Internațional	159,7	2 916,7

Astfel, principalii creditori al Guvernului Republicii Moldova în anul 2025 vor fi: Banca Mondială, cu o pondere de 28,5% din totalul împrumuturilor externe, urmată de Fondul Monetar Internațional (28,2%) și Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare (21,9%). De asemenea, Banca Europeană pentru Investiții cu 10,9%, Guvernul Canadei cu 5,0%, iar Agenția Franceză pentru Dezvoltare va avea o pondere de 3,9% și altor creditori revenind o pondere de 1,6% (graficul nr. 2).

Graficul nr.2

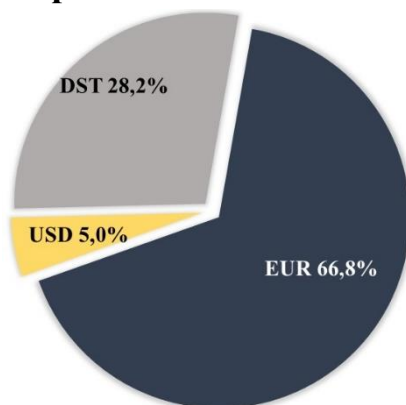
Structura după creditori a debursărilor din surse externe (%)



Pe parcursul anului 2025, din totalul debursărilor din surse externe, 66,8% vor fi acordate în Euro, 28,2% vor fi acordate în Drepturi Speciale de Tragere (FMI) și 5,0% vor fi acordate în dolari SUA (graficul nr. 3).

Graficul nr.3

Structura după valute a debursărilor din surse externe (%)

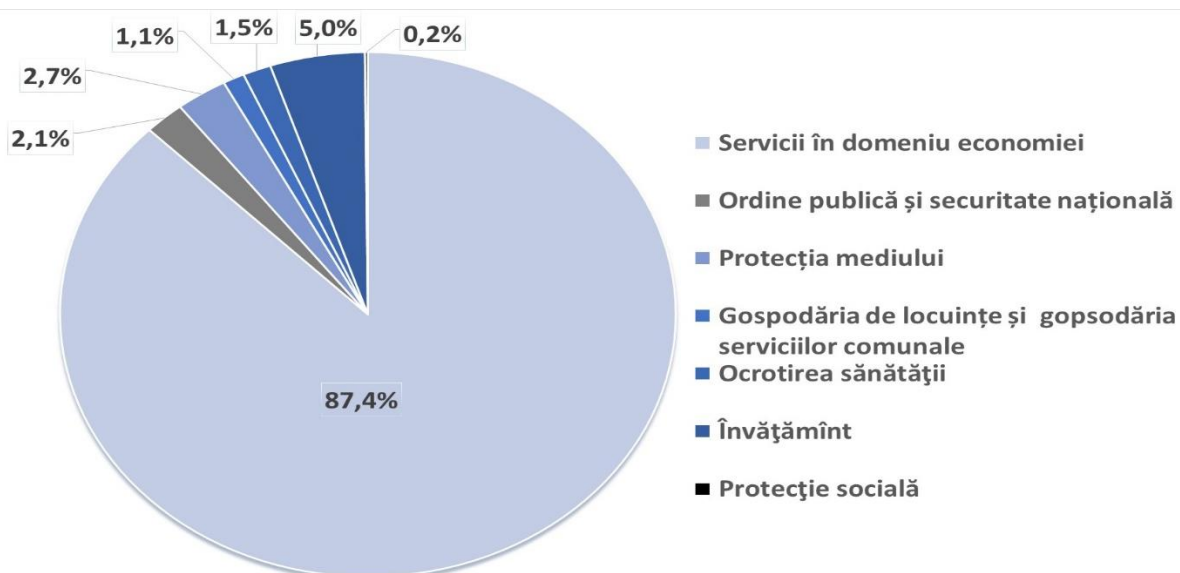


Contractarea împrumuturilor externe în anul 2025 de la partenerii internaționali presupune în medie o perioadă de grație de cinci ani și maturitatea de cel puțin 15 ani, preferință va fi acordată creditorilor multilaterali. Ratele aplicate împrumuturilor contractate se majorează față de perioadele precedente, însă Guvernul, în conformitate cu obiectivul fundamental al managementului datoriei de stat, va asigura în continuare contractarea datoriei externe la un nivel acceptabil de cheltuieli pe termen mediu și lung și în condițiile limitării riscurilor implicate.

Din totalul împrumuturilor externe debursate în anul 2025, Guvernul intenționează utilizarea a 4 722,0 mil. lei pentru implementarea noilor proiecte și a celor aflate în derulare în diferite sectoare ale economiei, inclusiv: agricultură, drumuri, energie, precum și educație, sănătate, apă și canalizare, protecția mediului (graficul nr. 4).

Graficul nr. 4

Debursări din surse externe pentru realizarea proiectelor (%)



Pe parcursul anului 2025 vor fi rambursate împrumuturi de stat externe în sumă de 9 455,8 mil. lei (echivalentul a 517,8 mil. dolari SUA). Ca urmare, la situația din 31 decembrie 2025, conform estimărilor, soldul datoriei de stat externe nu va depăși 82 152,8 mil. lei (echivalentul a 4 469,7 mil. dolari SUA), sau 23,6% din PIB.

Provocări și constrângeri în realizarea Planului

Pentru asigurarea finanțării deficitului bugetului de stat la costuri minime și cu un grad prudent de risc, Guvernul se poate confrunta cu următoarele provocări:

- Performanța licitațiilor, influențată de impredictibilitatea cererii investitorilor;
- Riscurile de refinanțare și de fluctuație a ratelor dobânzilor, având în vedere maturitățile scurte ale datoriei interne;
- Riscul valutar, fluctuațiile cursului de schimb pot duce la o posibilă majorare a cheltuielilor ce țin de deservirea datoriei externe;

- Riscul operațional, incluzând posibile întârzieri în procesul de contractare a împrumuturilor externe, care pot afecta implementarea proiectelor planificate.

Prioritățile planificate pentru anul 2025

Pentru a atinge obiectivele managementului datoriei de stat și a atenua provocările și constrângerile menționate mai sus, Ministerul Finanțelor se va axa pe următoarele:

- dezvoltarea pieței interne a valorilor mobiliare de stat;
- creșterea bazei de investitori, prin promovarea activă prin intermediul diverselor surse de informare, pentru a atrage atât investitori instituționali, cât și persoane fizice;
- implicarea activă în realizarea condiționalităților aferente programelor de politici contractate cu parteneri internaționali, în conformitate cu calendarele prestabilite.

Totodată, în vederea menținerii sustenabilității datoriei și reducerii riscului, Ministerul Finanțelor va continua să monitorizeze cu regularitate indicatorii de risc, astfel încât dinamica acestora să se încadreze în limitele acceptabile conform Programului „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2025-2027)”, aprobat prin hotărârea de Guvern nr.892/2024.