

**ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN MOLDOVA**

Cu titlu de manuscris  
C.Z.U.: 336.74 (043.3)

**TIMOFEI OLGA**

**ROLUL BĂNCILOR ÎN PROCESUL DE CREARE A BANILOR**

**522.01 - FINANȚE**

**Autoreferatul tezei de doctor**

**CHIȘINĂU, 2016**

Teza a fost elaborată în cadrul catedrei „Bănci și activitate bancară”  
a Academiei de Studii Economice din Moldova

**Conducător științific:**

**COCIUG Victoria**, doctor în economie, conferențiar universitar

**Referenți oficiali:**

**DINGA EMIL**, doctor în economie, profesor universitar

**GÎRLEA MIHAIL**, doctor în economie, conferențiar universitar

**Componenta Consiliului Științific Specializat:**

**COBZARI Ludmila**, președinte, doctor habilitat în economie, profesor universitar

**PERCIUN Rodica**, secretar științific, doctor în economie, conferențiar cercetător

**ILIADI Gheorghe**, doctor habilitat în economie, profesor cercetător

**MOCANU Natalia**, doctor habilitat în economie, conferențiar universitar

**LUPU Iulia**, doctor în economie, cercetător științific II, România

**LUCHIAN Ivan**, doctor în economie, conferențiar universitar

**BORȘ Ion**, doctor în economie

Susținerea tezei va avea loc la 22 septembrie, ora 15:00 în ședința Consiliului Științific Specializat D 32.522.01-06 din cadrul Academiei de Studii Economice din Moldova, pe adresa MD-2005, mun. Chișinău, str. Bănulescu-Bodoni 59, blocul „B”, biroul 104.

Teza de doctor în economie și autoreferatul pot fi consultate la Biblioteca Științifică a Academiei de Studii Economice din Moldova și pe pagina web a CNAA ([www.cnaa.md](http://www.cnaa.md))

Autoreferatul a fost expedit la \_ august 2016

**Secretar științific al**

**Consiliului Științific Specializat:**

doctor în economie,  
conferențiar cercetător

**PERCIUN Rodica**

**Conducător științific:**

doctor în economie,  
conferențiar universitar

**COCIUG Victoria**

**Autor:**

**TIMOFEI Olga**

©Timofei Olga, 2016

## REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII

**Actualitatea temei de cercetare.** Criza financiară globală de la sfârșitul primului deceniu al secolului al XXI-lea a extins cercetările economiștilor în mai multe domenii, cele mai discutate fiind problemele economiei monetare, având în vedere rolul-cheie al comportamentului băncilor versus politicile băncilor centrale în declanșarea și propagarea în timp a crizei financiare internaționale. Autoritățile monetare în tandem cu mediul academic sunt impuse să revizuiască politicile monetare prin prisma impactului lor asupra stabilității sistemului financiar, identificând aportul băncilor la realizarea și propagarea lor, unul din domeniile mai puțin cercetate ale acestei politici fiind mecanismul de creare și furnizare a banilor pe piață.

În procesul de furnizare de masă monetară pe piață sunt implicați doi mari actori: banca centrală, care emite moneda, și băncile, care prin activitatea curentă au atribuția de a asimila moneda emisă și a o multiplica, proces pentru care va fi consolidată o noțiune de creare de bani. În procesul de realizare a politicii monetare, astfel de bănci au o atribuție echivalentă cu cea a băncii centrale, poate chiar mai sporită, prin faptul că capacitatea lor de a crea bani este mult mai mare decât capacitatea unei bănci centrale de a-i emite. Sub acest aspect, considerăm că aceste bănci necesită a fi orientate pentru a activa și a-și desfășura activitatea într-un mod coerent obiectivelor politicii monetare.

Aportul băncilor la criza financiară din anii 2007-2008 prin crearea banilor, dar nedirecționarea lor în domeniul real și stocarea acestor bani în active toxice pe domeniul financiar, a identificat necesitatea evaluării mecanismului procesului de creație a banilor și al eficienței lui pentru economie. În aceste condiții, considerăm oportună identificarea unui astfel de mecanism de influență asupra băncilor, care le-ar permite acestora să creeze monedă suficientă unor necesități economice, dar și să o pună la dispoziția agenților noneconomici. Pentru a majora eficiența procesului de creare a banilor de către bănci, pentru dezvoltarea economică, se pot utiliza diverse pârghii, care l-ar stimula, dar și ar limita implicarea băncilor în activități hazardate, ce generează riscuri majore. De aici, apare și actualitatea temei prin faptul că odată ce aceste bănci participă la crearea ofertei monetare, ele trebuie să fie direcționate (poziționate, verificate, responsabilizate) în anumite limite, pentru a deveni actori independenți pe piața implementării politicilor de creștere economică.

Băncile, care prin prisma specificului atribuțiilor lor, au capacitatea de a crea bani, joacă în economia modernă un rol indispensabil creșterii economice durabile, prin asigurarea economiei cu resurse financiare necesare. Acestea reprezintă, în fond, unicele instituții care realizează interconexiunea dintre autoritățile monetare și economia reală prin transmisia impulsurilor de politică monetară, relație dependentă de capacitatea băncilor de a răspunde la cererea de monedă parvenită din sectorul real și influențele stimulatorii sau restrictive ale autorităților monetare. În acest context, ineficiența politicii monetare promovate de către autoritățile monetare nu întotdeauna poate fi pusă pe seama instrumentelor neadecvate ale politicii, dar în unele cazuri poate fi explicată de dezinteresul băncilor de a colabora cu banca centrală în procesul de creare a banilor. Totodată, ne-am propus să studiem și gradul de corelare a politicii monetare cu instrumentele de supraveghere bancară.

Din studiul literaturii de specialitate nu au fost identificate clar mecanismele de eficientizare a relației dintre politica monetară și prudențială promovată de autorități și capacitatea băncilor de a crea bani. Cunoașterea factorilor de impact asupra atribuției băncilor de creare a banilor care duc la destabilizarea sistemului monetar și crearea dezechilibrelor, abilității sistemului bancar de a reveni la o stare de echilibru după orice influență externă, de a păstra însușirile de creator de bani în cont, în condițiile actuale, este foarte importantă și vitală pentru economie. În acest context, identificarea rolului băncii în procesul de creare a banilor și, mai cu seamă, eficiența acestei creații monetare constituie studiul acestei lucrări.

**Obiectul și subiectul cercetării.** Lucrarea are ca obiect de cercetare procesul de creare a banilor în sistemele monetare moderne, iar în calitate de subiect al cercetării apar băncile și capacitățile acestora de a crea bani. Având o delimitare teoretică strictă în cadrul capitolului de cercetare a noțiunii de creare și emisiune a banilor și insistând asupra faptului că procesul de multiplicare a banilor de către băncile de la cel de-al doilea nivel poate fi considerat ca creare, cel efectuat la primul nivel fiind identificat ca emisiune, stabilim că **domeniul de cercetare** va fi constituit de băncile creatoare de bani de la nivelul II într-un sistem bancar binivelar.

**Scopul și obiectivele tezei.** Scopul tezei constă în determinarea capacităților de furnizare a banilor în economie de către bănci în vederea identificării unor oportunități de eficientizare a acestora.

Pentru realizarea scopului au fost stabilite următoarele **obiective de cercetare**:

- ✓ investigarea fundamentelor teoretice clasice și contemporane ale conceptelor de emisiune și creare a banilor, elucidarea rolului băncilor în acest proces;
- ✓ cercetarea și sistematizarea teoriilor monetare cu privire la fundamentarea conceptuală a cererii și ofertei de bani, identificarea modului în care băncile participă la formarea lor;
- ✓ reflectarea interdependențelor dintre obiectivele politicii monetare promovate și reacției de răspuns a sistemului bancar prin prisma îndeplinirii rolului său de creare a banilor, cu evidențierea factorilor de influență;
- ✓ analiza atribuției bancare de creație a banilor și delimitarea tipului de bănci abilitate cu o astfel de capacitate din totalitatea instituțiilor financiare bancare și nebancare;
- ✓ analiza componentelor masei monetare în Eurosistem, România și Republica Moldova pentru identificarea diferențelor structurale în estimarea acesteia și urmărirea experiențelor pozitive de stimulare a creației monetare posibile de aplicat în țara noastră;
- ✓ studierea și generalizarea experienței țărilor din zona euro și România prin identificarea factorilor de incidență asupra volumului masei monetare și rolului băncilor în crearea lui;
- ✓ elaborarea unui model econometric pentru identificarea factorilor de incidență asupra volumului de masă monetară și capacității băncilor de a crea în condițiile RM;
- ✓ determinarea factorilor de constrângere a procesului de creare a banilor de către băncile din RM și identificarea soluțiilor pentru diminuarea efectelor acestor factori.

**Suportul metodologic-științific și teoretic al tezei.** La baza teoretică și metodologică a cercetării au stat lucrările teoriei economice clasice, cercetările economiștilor străini și celor din RM. În calitate de bază informațională au fost utilizate actele legislative și normele naționale și internaționale, datele statistice prezentate de Banca Națională a Moldovei, Biroul Național de Statistică, Banca Centrală Europeană, Banca Națională a României etc., precum și date oferite de diverse reviste de specialitate și rezultate din calculele proprii ale autorului.

În procesul cercetării informațiilor necesare pentru teză au fost utilizate diverse metode de cercetare: metoda sintezei, comparației, inducției și deducției, analiza economică, analiza sistemică, metoda statistică, metoda normativă, metoda grafică, abordarea funcțională, analiza retrospectivă (abordare istorică), analiza diacronică (analiza schimbărilor structurii obiectului în timp).

**Noutatea științifică** constă în aprofundarea și dezvoltarea rolului băncilor în procesul de creare a ofertei de bani și propulsia ei, adică punerea acestei oferte monetare la dispoziția sectorului real. Caracterul inovator constă în:

- 1) Sinteza abordărilor conceptuale și dezvoltarea unei definiții proprii privind procesul de creare a banilor de către bănci în raport de procesul de emisiune efectuat de băncile centrale;
- 2) Determinarea corelării atribuției de creare a banilor exercitată de bănci ca element a politicii macroeconomice cu interesele sale microeconomice, orientate spre creșterea rentabilității activității lor;

3) Evaluarea eficienței procesului de creare a banilor de către bănci prin propunerea unui indicator de evaluare a propulsiei banilor în economie, definirea, argumentarea necesității calculării lui și identificarea factorilor de constrângere;

4) Elaborarea unui model factorial de estimare a factorilor micro și macroeconomici de incidență asupra volumului de masă monetară și capacității băncilor de a crea în condițiile RM;

5) Analiza modalității de structurare a masei monetare și identificarea posibilităților de comparare a sistemelor monetare după componența claselor de bani, în diverse scopuri de cercetare;

6) Elaborarea unui concept a gradului de imobilizare a masei monetare, propunerea unui indicator de evaluare, explicarea metodologiei de calcul a lui și argumentarea necesității urmăririi acestuia pentru optimizarea strategiilor de politică monetară.

**Problema științifică importantă soluționată în domeniul respectiv** constă în reflectarea modului în care băncile sunt capabile să creeze bani ca efect de răspuns la impulsurile politicii monetare, identificându-se factorii de incidență asupra volumului de bani creați, precum și limitele restrictive care diminuează eficiența acestui proces, prin propulsia acestor bani în sectorul real al economiei.

**Semnificația teoretică și valoarea aplicativă a tezei** constau în: delimitarea teoretică a conceptelor de emisiune și creare a banilor, elucidarea rolului băncilor în acest proces; sistematizarea teoriilor monetare și identificarea factorilor exogeni și endogeni de incidență asupra cererii și ofertei de monedă; propunerea unui mecanism de evaluare a eficienței procesului de creare a banilor prin estimarea propulsiei lor în economie precum și unui indicator de evaluare a gradului de imobilizare a masei monetare; elaborarea unui model econometric pentru identificarea factorilor de incidență asupra masei monetare în RM; analiza modalității de structurare a masei monetare, ceea ce a permis aducerea metodologiei de formare a claselor monetare în RM la un nivel comparabil cu alte sisteme monetare, creând premisa comparabilității procesului de creare monetară.

**Rezultatele științifice principale înaintate spre susținere** constau în: extinderea definiției de creare a banilor prin identificarea rolului băncii în acest proces; formularea definiției de propulsie a banilor în economie, argumentarea ei; elaborarea unui model prin care se identifică factori atât de politică macroeconomică (în baza teoriilor clasice: Philips și Keynes) cât și factorii microeconomici (profitabilitatea băncii) care au incidență asupra masei monetare și limitează capacitatea de creare a banilor în RM; propunerea unui indicator de evaluare a gradului de imobilizare a masei monetare; elaborarea propunerilor și recomandărilor cu privire la creșterea eficienței creației monetare din partea băncilor din RM.

**Implementarea rezultatelor științifice** este confirmată prin certificate de implementare emise de Banca Națională a Moldovei, Institutul Național de Cercetări Economice al AȘM în cadrul proiectelor de cercetare fundamentală și aplicativă și de Liga Bancherilor din Republica Moldova.

**Aprobarea rezultatelor investigației.** Principalele teze ale lucrării, abordările teoretice și recomandările practice au fost reflectate în articole publicate în reviste naționale și internaționale, precum și prezentate și discutate la conferințe și simpozioane științifice, naționale și internaționale. Rezultatele și recomandările concludente ale autorului au fost înaintate spre implementare la nivelul factorilor de decizie, precum și în instituțiile de cercetare din țară.

**Publicații.** Ideile fundamentale ale tezei au fost publicate în 17 lucrări științifice cu un volum de 7,5c.a.

**Volumul și structura tezei.** Teza cuprinde adnotare în trei limbi (română, engleză și rusă), introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, 153 pagini text de bază, 259 surse bibliografice, 10 anexe, 11 tabele, 49 figuri și 22 formule.

**Cuvinte cheie:** bănci, crearea banilor, emisiune monetară, ofertă de monedă, politică monetară, supraveghere bancară, propulsia banilor, imobilizarea masei monetare.

## II. CONȚINUTUL TEZEI

În **capitolul 1 „Dimensiuni teoretice privind locul băncilor în procesul de creare a banilor”** ne-am propus să prezentăm conținutul și evoluția conceptelor cercetării. Astfel că, am reușit să creionăm o imagine de ansamblu privind abordările teoretice clasice și contemporane ale conceptelor de emisiune și creare a banilor cu elucidarea rolului băncilor în acest proces, precum și, cercetarea și sistematizarea teoriilor monetare cu privire la fundamentarea conceptuală a cererii și ofertei de bani, identificarea modului în care băncile participă la formarea lor. Un alt obiectiv propus și atins pe parcursul acestui capitol se referă la reflectarea interdependențelor dintre obiectivele politicii monetare promovate și reacției de răspuns a sistemului bancar prin prisma îndeplinirii rolului său de creație a banilor, cu evidențierea factorilor de influență.

Sinteza literaturii de specialitate, cu referință la procesul de creare a banilor, a permis formularea concluziei cu privire la caracterul insuficient al cercetării procesului respectiv, acesta fiind de obicei privit sau din perspectiva creatorilor de bani (cine creează), sau prin prisma rezultatului acestei creații (ce creează), ceea ce nu reflectă pe deplin mecanismul de creare a banilor. Așa cum am putut constata pe parcursul acestui subcapitol, definițiile de creație monetară nu specifică clar cine sunt creatorii de bani, creația fiind identificată doar la două nivele: la nivel de bancă centrală și la nivel de sistem bancar. De cele mai multe ori, lipsind chiar și o diferențiere conceptuală clară dintre procesele de emisiune și creare de bani. Sintetizând demersul nostru am considerat oportună delimitarea celor două aspecte ale punerii în circulație a banilor în economie prin două noțiuni distincte, în funcție de emitent, și anume în:

- **emisiune de bani** - furnizarea primară a monedei de entitățile abilitate cu acest drept (banca centrală);
- **creare de bani** – furnizare de lichidități care se bazează pe moneda primară emisă de entitățile abilitate de către sistemul bancar.

Delimitarea clară a instituțiilor abilitate cu dreptul de a pune în circulație bani a permis formularea unei definiții caracteristice procesului de creare a banilor. **Crearea banilor -- proces de punere în circulație, prin operațiuni specifice de înregistrare în conturi, a banilor scripturali de către bănci, rezultat cu o creștere de masă monetară, fundamentat pe posibilitatea de a redirecționa o parte din depozitele acumulate sub formă de plasamente către sectorul nebancar.**

În proces de creație a banilor locul băncii în formarea cererii de bani este mai mic decât în formarea ofertei de bani, pentru că, la impulsurile cererii de bani banca „răspunde”, adică, în funcție de fluxurile informaționale percepute din sectorul nemonetar, pune la dispoziția acestuia o anumită cantitate de bani (figura 1).

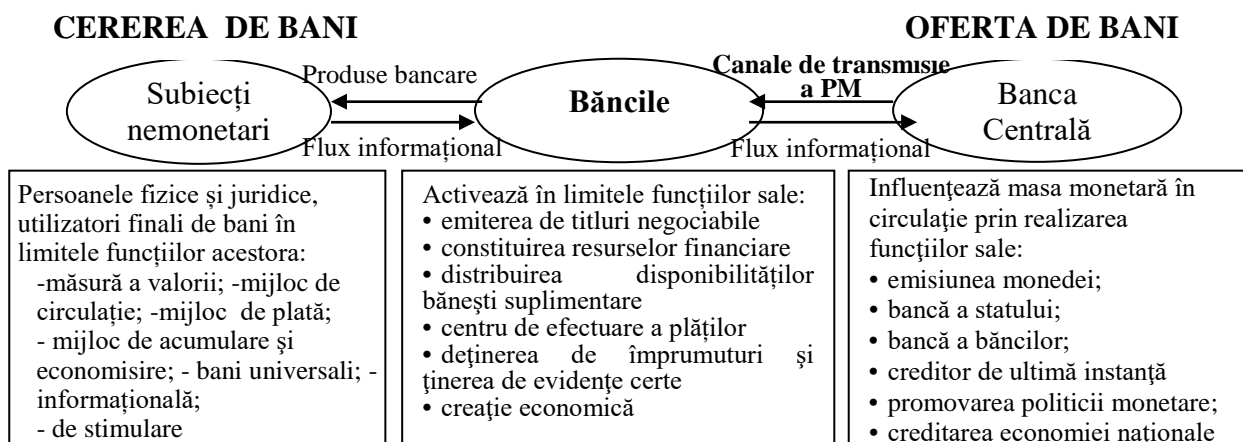


Fig. 1. Intermedierea de către bănci a fluxurilor financiar-informaționale în proces de creație monetară

Sursa: elaborat de autor în baza cercetării literaturii în domeniu.

Rolul băncii în cadrul cererii de bani fiind mai mult de „propulsor de bani” în economie decât de „creator” a acestora, creația realizându-se la nivel de ofertă de masă monetară, în cadrul cererii de bani, banca fiind un furnizor de bani.

În funcție de capacitatea băncii centrale sau autorităților monetare de a deține sau nu controlul asupra cantității de bani, oferta de bani în economie poate avea un caracter exogen sau endogen, care determină într-un final atât mijloacele utilizate cât și rezultatele scontate în domeniul politicii monetare promovate.

Prin prisma principalelor ipoteze ale teoriilor cu privire la oferta de monedă, după cum e sistematizat în tabelul 1 rolul băncilor la formarea masei monetare diferă în funcție de modul de abordare a caracterului masei monetare – exogen (în cazul ofertei de bani centralizate) sau endogen (în cazul ofertei de bani descentralizate), diferența esențială între care constă în capacitatea și rolul băncii centrale de a influența activitatea băncilor și libertatea creației oferită băncilor.

Tabelul 1. Rolul băncilor în teoriile ofertei de bani

	<b>Doctrine</b>	<b>Autori</b>	<b>Ideii generale</b>	<b>Rolul băncilor</b>
<b>Masa monetară – variabilă exogenă</b>	Controlul exclusiv al autorităților monetare asupra cantității de monedă din economie	D.Hume, D.Berkeley, I. Fisher, J. Keynes, F.Modigliani	Acțiunile autorităților monetare sunt principalii factori ce determină cantitatea de monedă în circulație.	- cantitatea de monedă produsă de bănci va depinde de cantitatea de monedă de bază, și deci, de comportamentul băncilor centrale
<b>Masa monetară – variabilă endogenă</b>	Masa monetară din circulație este determinată de comportamentul sectorului privat	A. Smith, J. Stewart, N. Kaldor, B. Moore, K. Marx J.F Minsky	Masa monetară din circulație crește automat cu necesitățile crescânde ale industriei, sectorului real. Iar un declin în afaceri, dimpotrivă va duce la micșorarea acesteia. Volumul de bani în circulație reflectă nevoile reale ale economiei în masă monetară.	- sistemul bancar nu poate crea monedă decât dacă publicul dorește să o dețină;
	Doctrina băncilor libere (monetarism radical)	B. Klein, F. Hayek	Anularea monopolului autorităților monetare asupra ofertei monetare iar producția de monedă să fie lăsată în grija pieței	- emisiune de monedă proprie în condiții de concurență liberă

*Sursa: elaborat de autor în baza sintetizării cercetărilor cu privire la oferta de bani.*

La sporirea endogenității masei monetare au contribuit atât inovațiile financiare, care au sporit capacitățile băncilor de a crea monedă independent de condițiile monetare promovate de autorități, cât și însăși băncile centrale, care în condiții de vulnerabilitate participă activ la suplینirea necesităților de lichidități a băncilor. Creșterea rolului băncilor în procesul de creație monetară trebuie a fi luat în considerație de băncile centrale în procesul selectării instrumentelor și pârghiilor de influență a echilibrului monetar.

În stadiul actual al dezvoltării economiei rolul băncii în creația banilor poate fi redat nu doar prin prisma teoriilor monetare dar și a funcțiilor băncilor, și atribuțiilor de realizare a lor. Ceea ce a permis formularea ideii precum că nu multitudinea funcțiilor îndeplinite de bănci stau la baza importanței și locului acestora în economie, valoarea lor excepțională fiind determinată mai ales de operațiunile pe care le pot efectua și efectul acestora (figura 2).

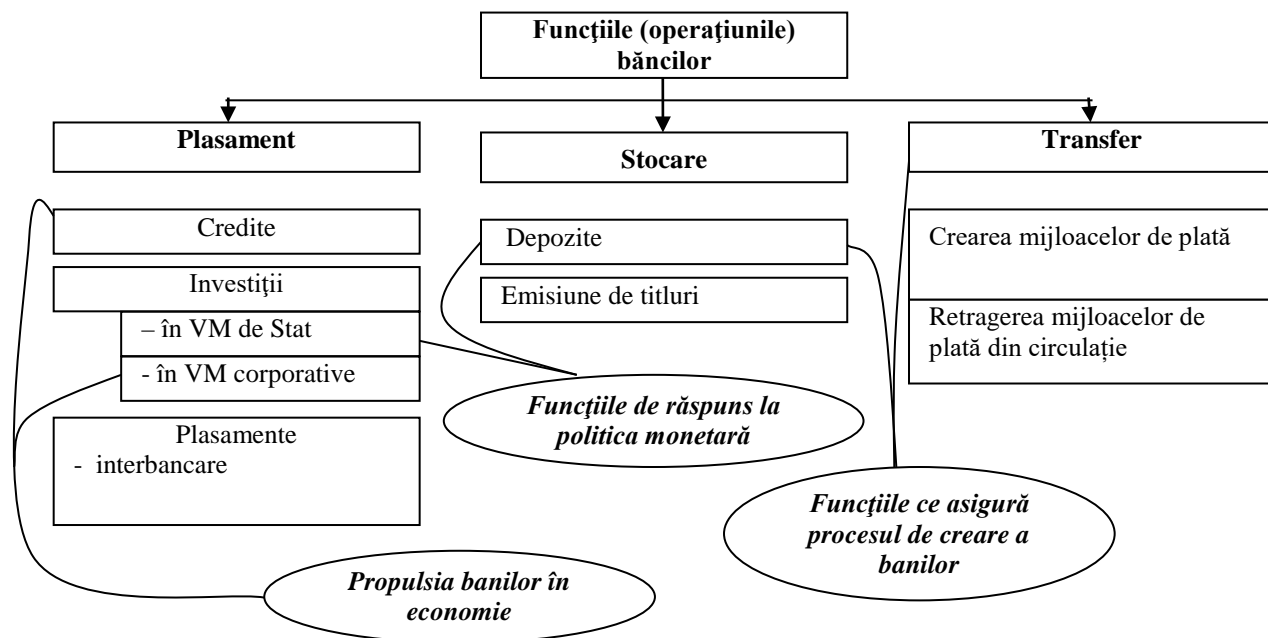


Fig.2 Funcțiile băncilor interpretate prin prisma operațiunilor pe care le pot face.

Sursa: elaborat de autor în baza cercetării literaturii în domeniu.

Aceste operațiuni evidențiază băncile din rândul altor instituții financiare și țin de capacitatea acestora de a modifica volumul banilor în circulație și scot în evidență importanța funcției de creație monetară a băncii, prin realizarea căreia băncile ca elemente ale unui mezonivel stochează informații cu privire la efectele politicii macroeconomice pe care le transpun autorităților monetare. În așa mod, rolul băncii este unul definitoriu în propagarea politicilor monetare, iar creația monetară efectuată de bancă devine nu doar una din funcțiile băncii ci reprezintă instrument de impulsionare a creșterii economice.

Respectiv, **modul în care activează sistemul bancar precum și starea de sănătatea a lui sunt responsabile de eficiența transmisiunii politicilor monetare, iar cauzele eșecurilor în politicile monetare promovate de autorități trebuie căutate nu numai în prevederile politicilor ca atare, dar și în modul în care băncile răspund la impulsurile politicilor monetare.**

Băncile regăsindu-se în procesul de intermediere a fluxurilor informaționale cu privire la necesitatea banilor în economie, efectuează conexiunea dintre sectorul real al economiei (necesitățile de bani ale acestuia) și autoritățile monetare, echilibrul pe piața monetară creându-se prin interacțiunea cererii și ofertei de bani, mijlocită de bănci.

Banca centrală își exercită influența asupra capacității de creație a banilor de către bănci prin politica monetară promovată, a cărei obiectiv de asigurare a dezvoltării durabile economico-sociale a țării fără implicarea activă a băncilor este imposibil de realizat. Din acest motiv **interacțiunea obiectivelor politicii monetare promovate cu reacțiile de răspuns a sistemului bancar prin prisma îndeplinirii rolului său de creație monetară este indispensabilă și cere o atenție deosebită din partea autorităților monetare** (tabelul 2).



Tabelul 2. Obiectivele politicii monetare promovate și reacțiile de răspuns a sistemului bancar prin prisma îndeplinirii rolului său de creație monetară

<b>Obiectivele băncii centrale (selectiv)</b>	<b>Mecanismul de realizare</b>	<b>Finalitățile politicii monetare</b>	<b>Politicile de răspuns ale băncii</b>	<b>Finalitățile la nivel de bancă</b>
<b>Stabilitatea prețurilor</b>	Emisiune monetară	Cantitate suficientă de masă monetară	Politica de credit și politica de depozit	Maximizarea profiturilor din acumularea și plasarea eficientă a resurselor
<b>Stabilitatea monedei pe plan internațional</b>	Stabilitatea cursurilor de schimb valutar și sustenabilitatea balanței de plăți	Stabilitatea monedei naționale	Politica valutară și externă	Satisfacerea cererii de valută a subiecților activității economice
<b>Creșterea economică durabilă</b>	Credit	Accesibilitatea creditelor pentru subiecții activității economice	Politica de credit	Satisfacerea cererii de credite a subiecților activității economice
	Depozit	Crearea condițiilor de creștere a economiilor, ca sursă primară de majorare a potențialului investițional	Politica de depozit	Crearea condițiilor de creștere a surselor generatoare de fonduri - surselor de majorare a creditelor și investițiilor
<b>Identificarea nivelurilor minime de dobânzi pe piața monetară</b>	Nivelul de referință a dobânzii	Satisfacerea cererii de bani în limitele posibilităților subiecților activității economice de a achita dreptul de utilizare a resurselor financiare temporar libere	Politica de rată a dobânzii și de taxe	Satisfacerea cererii de bani în limitele posibilităților subiecților activității economice de a achita dreptul de utilizare a resurselor financiare temporar libere
<b>Supravegherea orientată spre stabilitatea sistemului bancar</b>	Stabilitatea sistemului bancar	Reglementarea lichidității curente a sistemului bancar	Managementul riscului, gestiunea lichidității	Aplicarea reglementărilor băncii centrale, asigurarea stabilității băncii

Sursa: Elaborat de autor în baza sintetizării cercetărilor în domeniu

O relație coerentă între politică monetară ca politică macroeconomică și politicile interne bancare, subordonate funcțiilor băncilor va duce la realizarea mai multor obiective importante pentru dezvoltarea armonioasă și durabilă a economiei: atragerea maximală în circuitul economic a economiilor populației; finanțarea creșterii economice durabile; stabilitatea sistemului bancar; realizarea obiectivelor macroeconomice de menținere a stabilității prețurilor, creșterii PIB-ului, etc. Ca urmare, asigurarea stabilității prețurilor și țintirea inflației, nu ar trebui să constituie un scop în sine, ci un mijloc de influență a dezvoltării economiei și rezolvare a problemelor sociale.

Pentru aceasta, este necesară elaborarea unui sistem de evaluare reală a politicilor monetare și determinarea rolului băncilor în transmisia impulsurilor de politică monetară pentru îmbunătățirea gestionării sistemului monetar.

Studiul canalelor de transmisie demonstrează o eficiență neomogenă a lor în funcție de starea de dezvoltare a economiei și a însăși sistemului care le aplică, în acest context, am identificat corelarea tipului de instrument utilizat cu canalul dorit și efectul scontat.

Analizele efectuate în acest capitol au constituit baza teoretică aplicată în domeniul analitic pentru cercetarea procesului de creație a banilor în Eurosistem, România și Republica Moldova, identificarea factorilor care influențează acest proces, precum și aplicarea unor instrumente propuse de noi pentru evaluarea eficienței lui.

**În capitolul 2 „Evaluarea aportului băncilor în procesul de creație a banilor în diverse sisteme monetare”** ne-am propus și am realizat analiza atribuției bancare de creație a banilor, evidențiind caracteristicile specifice ale băncilor care posedă o astfel de capacitate din totalitatea altor instituțiilor financiare bancare și nebancare. Pe parcursul acestui capitol am pus accentul pe diferențele structurale ale masei monetare în Eurosistem, România și Republica Moldova identificând posibilitatea de evaluare și comparabilitatea diferitelor componente ale masei monetare pentru a putea urmări experiențele pozitive posibile de aplicat pentru economia autohtonă.

În proces de analiză a structurii masei monetare am constatat că modul de analiză a acestei probleme se bazează pe unificarea tuturor instituțiilor financiare care furnizează lichiditate, ceea ce considerăm incorect. Cercetarea instituțiilor financiare antrenate în fluxurile monetare într-o economie și urmărirea modului de operare cu aceste fluxuri prin prisma structurii bilanțurilor ne-a permis divizarea acestor instituții în două grupe mari:

- deținători de monedă,
- creatori și deținători de monedă.

Analiza bilanțurilor instituțiilor deținătoare de monedă cu a celor care o și creează ne-a permis să identificăm că doar băncile cu o relație directă cu bilanțul băncii centrale și o structură specifică a bilanțului pot fi considerate bănci creatoare (figura 3).

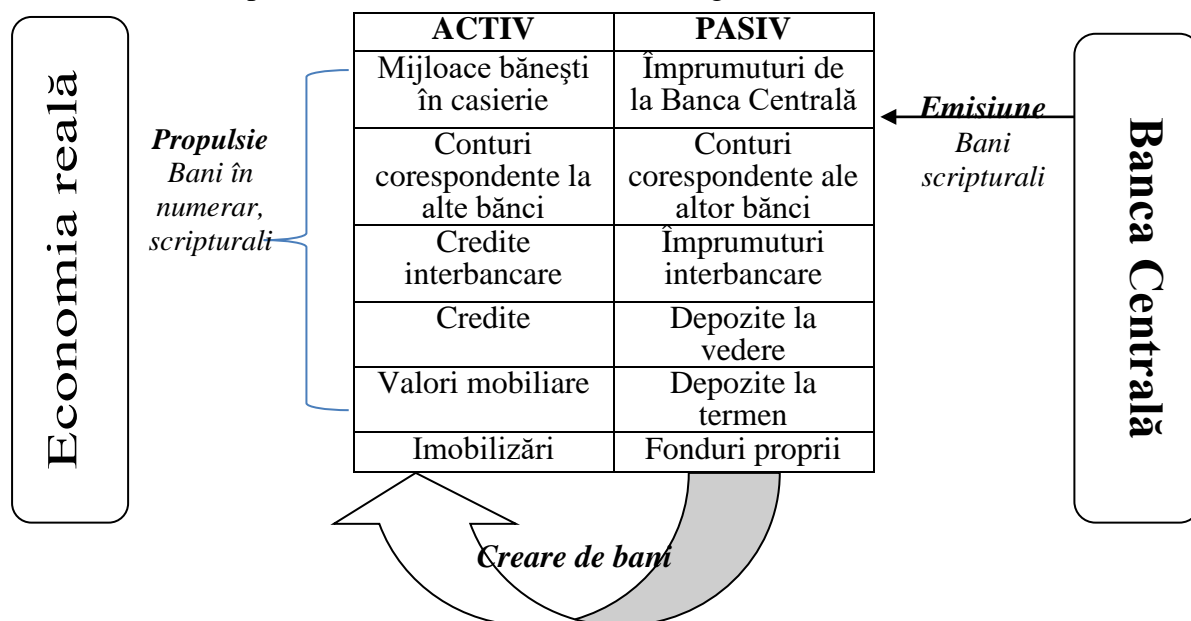


Fig. 3. Structura bilanțului unei bănci implicate în procesul de creație și propulsie a banilor în economie

Sursa: Elaborat de autor în baza cercetării bilanțurilor instituțiilor bancare.

Astfel, **banca creatoare de bani este cea care are o relație directă de fluxuri monetare cu banca centrală și totodată poate trage asupra acestor fluxuri monetare instrumente de plată, necesare pentru a putea efectua procedura de propulsie.**

În Republica Moldova toate băncile componente ale sistemului bancar sunt bănci creatoare de bani, însă din experiența internațională s-a observat că în componența sistemelor bancare ale țărilor mai dezvoltate există și bănci necreatoare de bani. În comparație cu bilanțul băncii creatoare de bani, **bilanțul băncilor neimplicate în crearea banilor nu are în pasiv depozite, nu are o conexiune directă de fluxuri financiare (conturi directe) cu banca centrală și nu pot fi considerate creatoare de bani, ele utilizând deja moneda găsită în sistemul financiar care a fost creată de bănci, unici beneficiari direcți ai sistemului și primele care pot accesa resursele monetare ale băncii centrale.**

Din necesitatea identificării din totalitatea tipurilor de bănci existente anume băncile care sunt capabile să creeze monedă, dat fiind că în sistemele financiare mai dezvoltate, unde în cadrul sistemului bancar sunt incluse și alte tipuri de bănci decât cele creatoare de bani, optăm pentru reprezentarea sistemului bancar din acest punct de vedere prin trei nivele și anume banca centrală, băncile – cele creatoare de monedă și alte tipuri de consumatori (utilizatori) de bani, inclusiv și bancari (figura 4).

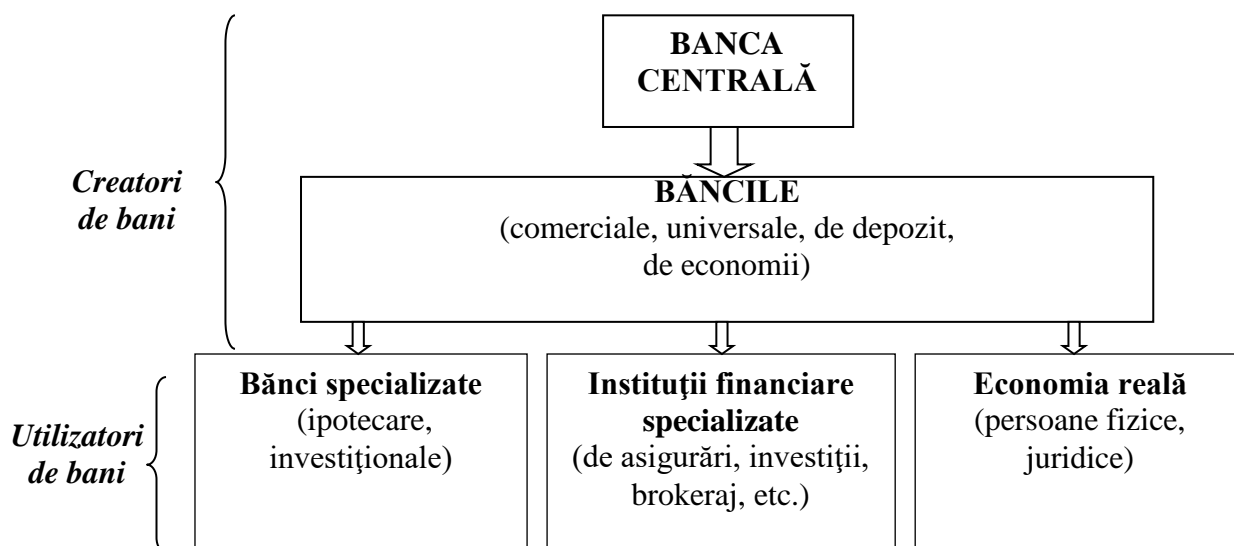


Fig. 4. Distribuția ierarhică a instituțiilor creatoare de bani în economie

Sursa: Elaborat de autor.

Această distribuție ierarhică a fost realizată în baza studierii experienței țărilor din UE cu un sistem bancar mai dezvoltat unde băncile creatoare de bani sunt delimitate de celelalte bănci prin anumite calificative, acestea de cele mai dese ori fiind grupate ca universale, comerciale, de depozit etc. Instituțiile neimplicate în activitatea de creare a banilor, dar care fac parte din sistemul bancar al țărilor fiind de obicei grupate în bănci specializate, ipotecare sau investiționale etc. Inițial și în legislația Republica Moldova, băncile creatoare de bani erau delimitate prin calificativul „comerciale” (metodă utilizată pe larg în experiența internațională), care a fost exclus în anul 2008. Totuși, considerăm că ar fi bine delimitarea în baza legislativă a băncii creatoare de bani de cele neconectate la sistemul de creație a banilor în vederea posibilelor apariții a băncilor necreatoare în RM.

Pentru a putea analiza, aprecia și a compara gradul de implicare a băncilor în procesul de creație monetară în Republica Moldova, Eurosystem și România și pentru a putea citi corect informațiile statistice a fost necesară studierea discrepanțelor metodologice în diseminarea datelor statistice cu privire la creația monetară (tabelul 3).

Tab. 3. Sinteza comparativă a componentelor masei monetare în Eurosystem, România și RM

<b>Datoriile ale sistemului bancar</b>	<b>Eurosystem</b>	<b>România</b>	<b>RM</b>
Numerar în circulație în afara sistemului bancar	<b>M1</b>		<b>M0</b>
Depozitele overnight			<b>M1</b> (în monedă națională)
Depozitele la vedere			
Depozitele la termen	<b>M2</b> (cu perioada inițială de până la doi ani + cele rambursabile după o perioadă de preaviz de până la trei luni)		<b>M2</b> (în monedă națională)
Instrumente tranzacționabile financiar monetare	<b>M3</b>		<b>M2</b>
Depozitele în valută străină	<b>Nedelimitate</b>	<b>M1</b> (la vedere) <b>Nedelimitate</b> (la termen)	<b>M3</b>

*Sursa: Elaborat de autor.*

Existența discrepanțelor structurale dintre componentele agregatelor monetare luate în calcul în sistemul monetar al UE și cel al RM se explică prin gradul diferit de dezvoltare a sistemelor financiare comparate. Sistemul monetar european, care este unul bine dezvoltat, liberalizat și descentralizat, în evoluția sa a ajuns deja la așa o etapă la care Banca Centrală nu mai are nevoie de baza monetară (inclusiv, M0) pentru a-și exercita influența asupra ofertei de bani în economie. Dirijarea volumului ofertei monetare fiind efectuată doar prin intermediul pârghiilor politicii monetare, exercitându-se influența asupra sistemului bancar, utilizând alte mecanisme de creație decât cel de emisiune monetară. Pe când, în RM în condițiile unui sistem financiar slab dezvoltat, care oferă puține pârgii de influență asupra masei monetare, banca centrală nu poate renunța la controlul acelei părți din masa monetară asupra căreia poate exercita o influență directă.

Aceste concluzii s-au adeverit și după analiza evoluției în dinamică a structurii masei monetare în Eurosystem. Se observă o diversitate largă a componentelor masei monetare în Eurosystem prin ponderea însemnată a instrumentelor tranzacționabile, ceea ce permite influențarea băncilor în procesul de creație a banilor prin diverse pârgii, nu doar prin rezervele obligatorii. Prezența unei game mai largi de instrumente ale pieței monetare îi oferă băncii posibilitate singură să-și aleagă dacă să rămână pe piața monetară sau pe piața de capital, să rămână lichidă sau să investească pe termen îndelungat. Ceea ce încă o dată demonstrează că funcția de control a cantității de masă monetară se exercită nu prin rezervele obligatorii dar prin instrumentele open-market, care sunt parte componentă a masei monetare pe care o dețin sistemele bancare.

Se observă modificarea structurală a masei monetare, după anul 2007, prin scăderea capacităților băncilor de crea masă monetară și sporirea ponderii agregatului M1 în total masă monetară, trend ce se păstrează până în prezent. Respectiv criza financiară globală generează până în prezent anumite deficite de lichidități, fapt dedus din cantitatea suficient de mică de

instrumente tranzacționabile deținute de bănci, ceea ce arată lipsa unui surplus de lichidități la nivel de sistem bancar, existența căruia ar fi fost investită în aceste instrumente (figura 5).

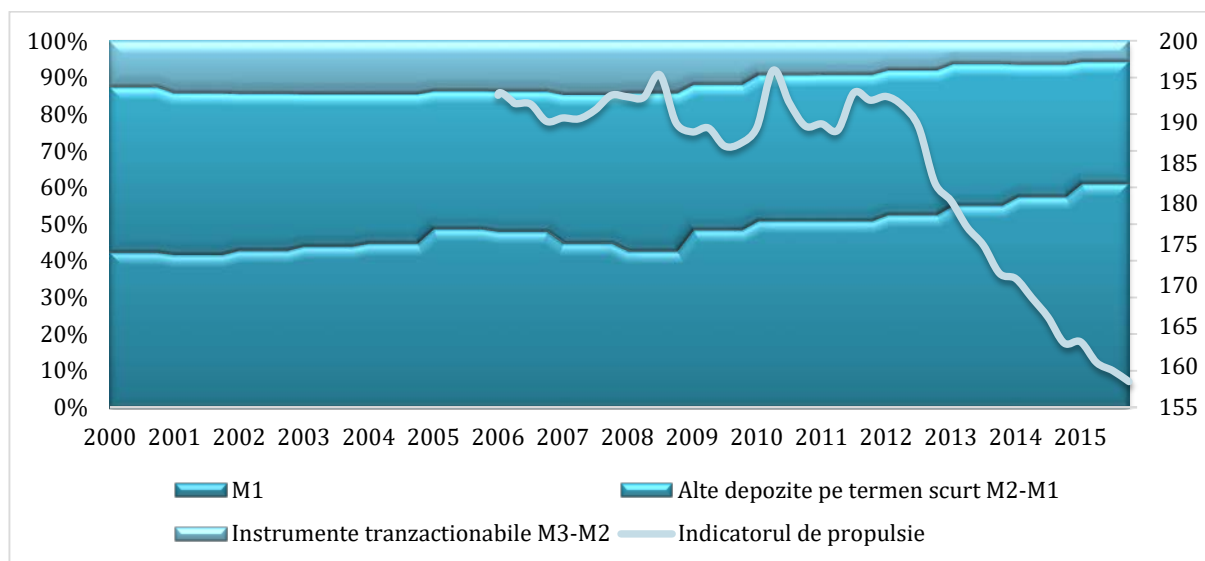


Fig. 5. Evoluția principalelor componente a M3 și a indicatorului de propulsie în Eurosistem.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor Băncii Centrale Europene. [online]. [accesat 1 aprilie 2016]. Disponibil: <http://www.ecb.europa.eu>

În perioada suspusă cercetării, comportamentul băncilor din sistemul monetar european s-a dovedit a avea un impact major asupra ofertei de masă monetară în economie, influențând nu doar volumul masei monetare dar și eficiența mecanismului de transmisie a impulsurilor de politică monetară în economie. În anumite perioade de timp, deciziile manageriale bancare au dus la reducerea substanțială a volumului masei monetare direcționat spre economie, chiar și în condițiile unor impulsuri pozitive din partea autorităților monetare. La această concluzie am ajuns din aplicarea indicatorului de propulsie monetară propus de noi asupra Eurosistemului. În aceste condiții, nici instrumentele de politică monetară, nici normele prudențiale nu au fost suficiente pentru a stimula băncile să propulseze o cantitate mai mare de bani în economie, respectiv să-și îndeplinească pe deplin rolul său de finanțare a ei cu resurse necesare pentru o dezvoltare durabilă. S-a depistat lipsa anumitor reglementări sau pârghii de influență asupra activității bancare, care le-ar redresa activitatea în direcția necesară economiei.

Totodată, am observat că, deși capacitatea de creare a banilor de către băncile din Eurosistem nu a fost afectată, eficiența acesteia este în diminuare. Aceasta s-a datorat inclusiv și restricțiilor drastice impuse băncilor de implementarea acordului Basel III, care nu permite creșterea exagerată de active, inclusiv riscante, băncilor slab capitalizate, astfel aducând anumite restricții față de dinamica creșterii creditelor. Aplicarea unor mecanisme de supraveghere a activității bancare în așa mod, își are efectul și asupra creației monetare. De aici am observat o relație clar definită între politica monetară și politica de supraveghere bancară, care la momentul actual încă nu este bine exploatată de autoritățile monetare centrale. Considerăm în acest sens că, dacă autoritățile monetare sunt conștiente de existența unor astfel de relații atunci aplicarea instrumentelor monetare trebuie să fie corelată cu aceste constrângeri, astfel aplicarea lor va fi mai eficientă.

În România principalul instrument de influență a masei monetare rămân rezervele obligatorii, ce determină structura masei monetare, instrumentele tranzacționabile fiind practic excluse din masa monetară. Creșterea ponderii M1 în total masă monetară în 2007 se datorează atât crizei cât și a armonizării mecanismului de diseminare a componentelor masei monetare cu cel al UE în rezultatul aderării la UE.

Analiza evoluției agregatelor monetare în România pe parcursul ultimilor 15 ani a permis urmărirea unor tendințe în evoluția masei monetare și indicatorului de propulsie similare cu cele din Eurosistem, cu identificarea unor constrângeri asupra capacității băncilor de creație monetară, care mai apoi au fost depistate și în sistemul monetar din Republica Moldova, parvenite din partea autorităților monetare (figura 6). Acestea țin în special de reglementările prudențiale existente. Ceea ce vine în susținerea concluziei precum că funcția băncii centrale de supraveghe bancară ar trebui să urmărească inclusiv și corelarea politicilor macroeconomică și monetară, pentru a elimina unele constrângeri excesive față de capacitatea băncilor de a propulsa banii în economie.

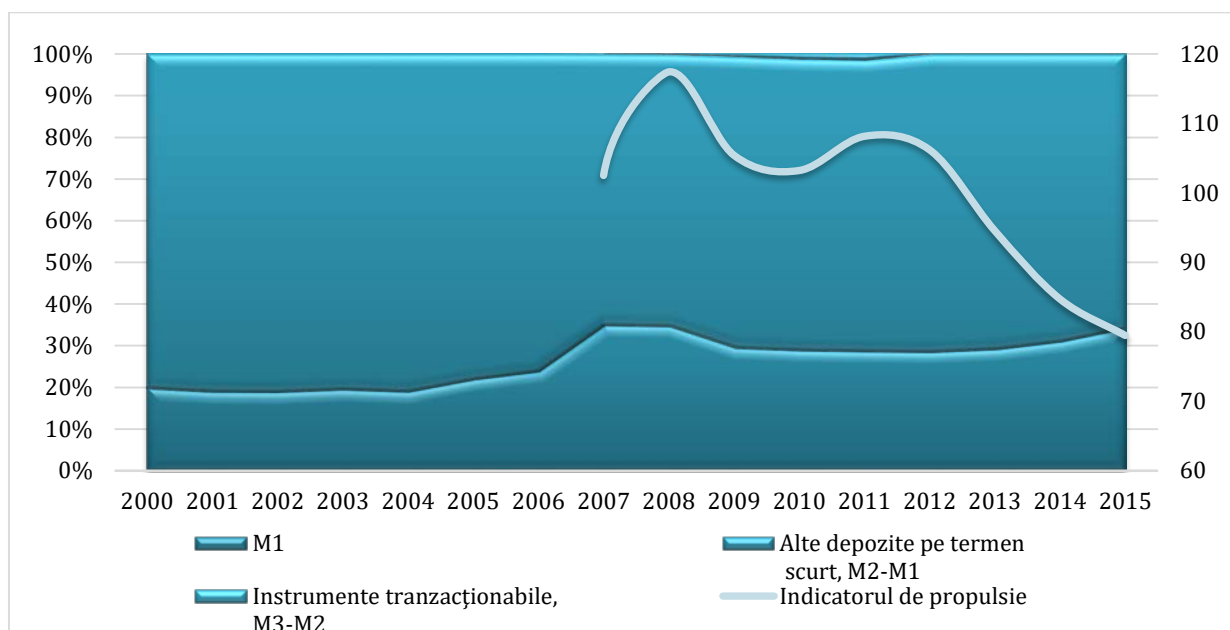


Fig. 6. Evoluția principalelor componente ale masei monetare și indicatorului de propulsie în România<sup>1</sup>.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor Băncii Naționale Române. [online]. [accesat 1 aprilie 2016]. Disponibil: <http://www.bnr.ro/>

În partea europeană capacitatea băncilor de a crea și propulsa banii în economie s-a adeverit a fi mai mare, deoarece constrângerea de supraveghere asupra capacității de creație este raportată mai mult la capacitatea băncii de a asimilare a riscului decât la volumele de active create. Totodată, dacă asupra masei monetare în Eurosistem un impact major îl au băncile atunci în România care reprezintă de fapt un sistem financiar în curs de dezvoltare, principalele pârghii de influență a masei monetare le are încă banca centrală. Instrumentul cu cel mai mare impact asupra masei monetare este rata rezervelor obligatorii, prin modificarea căreia banca centrală reușește să influențeze capacitatea băncilor române de creație monetară.

**Capitolul 3 „Aportul băncilor în crearea și propulsarea banilor în economia Republicii Moldova”** prezintă prin denumirea sa obiectivul general al prezentului demers științific și constituie rezultatul eforturilor de cercetare derulate în capitolele anterioare. În prima parte este reflectată analiza evoluției și situației actuale a ofertei monetare din RM, cu identificarea factorilor de influență și delimitarea diferențelor esențiale față de experiența țărilor analizată anterior, cu identificarea practicilor bune de urmat. În cea de a doua parte a acestui capitol este elaborat un model propriu de identificare a factorilor de incidență asupra masei

<sup>1</sup> Diferența până la 100% reprezintă alte instrumente financiare tranzacționabile, cu date disponibile din 2007.

monetare în RM, care a permis determinarea factorilor de constrângere a creației banilor de băncile din Republica Moldova și identificarea soluțiilor pentru diminuarea acestor factori.

Cercetările anterioare ne-au permis să divizăm factorii de incidență asupra procesului de creare a banilor în Republica Moldova în două categorii distincte:

- 1) Factori monetari, dependenți de oferta monetară a BNM și politica monetară promovată;
- 2) Factori de constrângere aplicați pentru supravegherea activității bancare, care afectează posibilitățile de creare a banilor de către bănci în mod indirect.

Reieșind din structura masei monetare (figura 7) precum și din analiza impactului instrumentelor de politică monetară asupra procesului de creare a banilor am conchis că Republica Moldova având un sistem bancar cu o piață monetară care oferă o gamă foarte îngustă de instrumente, pe care se tranzacționează doar valorile mobiliare de stat și pe care nu există o altă circulație a capitalului pe termen scurt, incidența instrumentelor care țin de cost este foarte redusă (rata de bază). Respectiv, se observă o corelație puternică între rata rezervelor obligatorii și cantitatea de masă monetară în circulație. Rezervele obligatorii fiind unicul instrument urmărit și aplicat foarte activ de BNM în reglementarea ofertei monetare datorită gradului înalt de răspuns (până la un anumit nivel) a sistemului bancar la modificările acestuia.

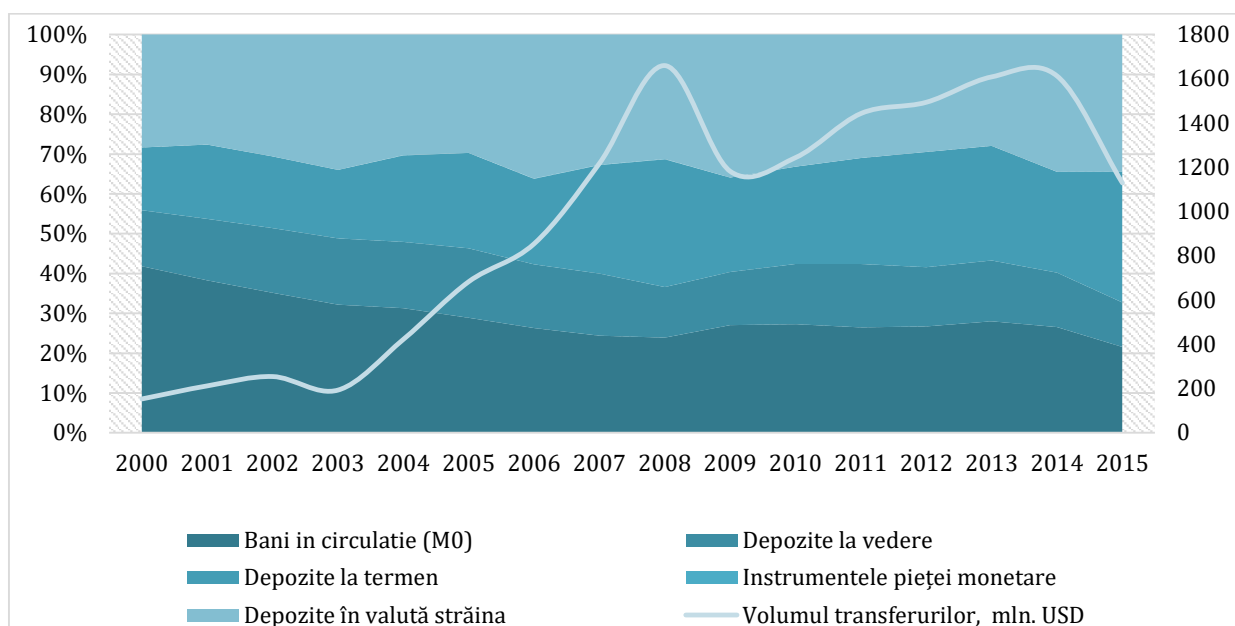


Fig. 7. Evoluția principalelor componente a M3 în Republica Moldova.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNM. [online]. [accesat 1 aprilie 2016]. Disponibil: <http://www.bnm.md/>

Analiza în dinamică a evoluției masei monetare prin prisma evoluției instrumentelor monetare, precum și altor indicatori macroeconomici, a conturat că capacitatea de creare a banilor de sistemul bancar în economie este redusă, drept motive fiind evidențiate:

- a) orientarea băncilor în investițiile în CMS pe termen scurt;
- b) ponderea înaltă a creditului contractat în valută în total credite acordate;

- c) dolarizarea circulației monetare și economiilor (aceste aspecte nu fac obiectul cercetării acestei lucrări, deoarece nu depind de deciziile de politică monetară ale BNM sau de dorințele băncilor de a deține pasive în valută, ci mai mult de comportamentul posesorilor de valută care în scopul atenuării riscului valutar decid să-și păstrează economiile și alte active în valută);
- d) ponderea înaltă a numerarului în structura masei monetare;
- e) gradul sporit de risc aferent operațiunilor de creditare a sectorului real al economiei naționale.

Sintetizând toate aceste elemente specifice ale procesului de creație a banilor în RM putem să considerăm că politica monetară promovată de banca centrală are un caracter monetarist bine determinat. Asigurarea unei creșteri durabile a economiei naționale este legată în primul rând de activizarea expansiunii creditare în economia reală, și respectiv intensificării procesului de multiplicare a banilor de către băncile .

Totodată, am observat că nu întotdeauna sistemul bancar național răspunde coerent așteptărilor BNM cu privire la utilizarea unui sau altui instrument monetar, evidențiindu-se și alți factori nemonetari, cum ar fi, spre exemplu, remitențele. În această situație ne-am propus să distingem factorii aflați mai puțin sub incidența deciziilor BNM dar care au un impact major asupra deciziei băncilor de implicare în creația monetară.

Pentru identificarea factorilor cu incidență asupra masei monetare și în deosebi, evaluarea eficienței canalelor de transmisie monetară, am apelat la analiza econometrică, pentru efectuarea căreia au fost selectați următorii factori, fiind considerați responsabili de evoluțiile politicii monetare:

- masa monetară în monedă națională (M2) – variabilă de incidență;
- rata dobânzii la depozitele noi atrase în lei MDL (RDDN) – factor la nivel de sistem bancar;
- rata șomajului (RȘ) – factor macroeconomic;
- rata inflației (RI) – factor macroeconomic;
- rezultatul financiar al activității băncilor (z-score) - factor la nivel de sistem bancar modelarea căruia ne va permite să răspundem la scopul cercetării și să identificăm care este rolul băncii în crearea banilor, ținând cont de interesele personale de a obține majorare de profit. Formula de calcul al z-score:

$$Z\ score = ROA + Total\ Capital / Abaterea\ standart\ a\ ROA \quad (1)$$

- credite neperformante din sistemul bancar (CN) - factor la nivel de sistem bancar;
- total active bancare (TA) - factor la nivel de sistem bancar.

Reieșind din rezultatele aplicării modelului de simulare a factorilor de influență asupra masei monetare (tabelul 4) și capacității sistemului bancar de creație monetară s-a ajuns la concluzia că în Republica Moldova există anumite impedimente în acest sens. Printre acestea cele mai pronunțate s-au adeverit a fi inclusiv, restricțiile prudentiale. Însă nu toate elementele restrictive acționează la fel, având impact diferit asupra capacității de creație monetară a sistemului bancar. De exemplu, restricțiile asupra capitalului practic nu au avut nici un efect asupra capacității băncilor de a crea bani, pe când restricțiile cu privire la lichiditatea și calitatea creditelor au avut un impact negativ. Una dintre cele mai dure fiind cerințele față de lichiditatea băncilor, care limitează evident capacitatea de propulsie a banilor în economie



Tabelul 4. Rezultatele aplicării modelului de simulare a factorilor cu incidență asupra masei monetare din Republica Moldova

<b>Impactul</b>	<b>Factorii</b>	<b>Concluzii pentru Republica Moldova</b>
Impact pronunțat pe termen scurt	<b>Rata dobânzii la depozitele noi atrase în lei MDL</b>	Modificarea ratei de dobândă are influență de scurtă durată asupra deciziei populației de a economisi, după care în următoarele perioade de timp populația ori nu mai are bani pentru a depune la bănci, la o rată majorată, ori pierde interesul față de noile niveluri ale profitabilității depunerilor. În cazul ratelor de dobândă în scădere, populația luând decizia cu privire la modificarea structurii depozitelor sale mai mult sub incidența necesarului de a păstra banii la bancă (în lipsa unor altor metode de socare și multiplicare a banilor) decât de a obține un profit din acești bani.
	<b>Credite neperformante din sistemul bancar</b>	Este o corelație atipică și apare doar în perioade de perturbații financiare specifice, în condiții de dezvoltare economică normală, această corelație lipsește. Apariția acestei intercorelații în perioada selectată se explică prin necesitatea menținerii unui nivel adecvat a masei monetare în economie, care s-a diminuat o dată cu apariția unui volum însemnat de credite neperformante în sistemul bancar. În anul 2014, pentru recuperarea masei monetare imobilizate sub formă de credite neperformante la Banca de Economii, BNM a emis un volum mare de monedă suplimentară sub formă de credite de refinanțare). Pe termen lung, după o perioadă de răspuns, după care băncile asimilează acest nou volum de masă monetară, această interdependență dispare. Acest rezultat ne-a condus la ideea implementării unui alt indicator cum ar fi rata banilor imobilizați.
Impact slab pronunțat	<b>Rata șomajului</b>	O reacție de răspuns a masei monetare la modificările gradului de ocupație a populației apare cu întârziere de 9 luni, ceea ce demonstrează existența în RM a unui șomaj ascuns, care nu poate fi luat în calcul în analiza impactului acestuia asupra variabilelor economice. Ceea ce demonstrează limitarea BNM în selectarea țintei în procesul asigurării și menținerii stabilității prețurilor RM, care poate fi doar rata inflației, dar nu și rata șomajului precum este în SUA.
Impact nepronunțat	<b>Rezultatul financiar al activității băncilor (z-score)</b>	Demonstrează interdependența slabă între activitatea sectorul financiar-bancar și necesitățile sectorului real și faptul că veniturile mari ale băncilor nu rezultă din creditarea economiei reale, concluzionându-se că băncile găsesc alte căi de obținere a profiturilor decât cele rezultate din intermedierea financiară.
	<b>Rata inflației</b>	Demonstrează caracterul neinflaționist al modificărilor masei monetare în RM. Creștea masei monetare apare ca răspuns la impulsurile din exterior (cum ar fi creșterea bruscă a remitențelor în 2006 sau criza declanșată de devalizarea băncilor în 2014).
	<b>Active bancare</b>	Demonstrează că băncile din RM sunt dezinteresate să propulseze banii creați în economie și nu creditează activ sectorul real. În același timp mai există și constrângerea foarte dură din partea supravegherii bancare, băncile fiind cointeresate să respecte normativele prudențiale mult mai mult decât efectuarea propulsiei de bani.

Sursa: Elaborat de autor în baza rezultatelor aplicării testului Granger.

Relațiile de cauzalitate între factori selectați au fost analizate prin aplicarea testului Granger, care a permis să concluzionăm că indicatorii macroeconomici în țara noastră au un impact mai mare asupra capacității de creație a băncilor decât indicatorii microeconomici, iar cel mai mic aport la crearea banilor o are capacitatea băncilor de a obține profit din procesul de creditare. Atât timp cât există alte surse de profit, mai ieftine din punct de vedere a respectării

normativelor de supraveghere prudencială, decât cele din activitatea de creditare, băncile nu vor colabora cu banca centrală în procesul de creare a banilor și propulsia lor în economie. Pentru a optimiza procesul de creație a banilor BNM trebuie să coreleze politica monetară și politica la nivel mezoeconomic, care ține de influența asupra băncilor ori această politică poate fi dată prin intermediul supravegherii prudentiale a activității bancare. Din acest motiv este importantă urmărirea intercorelației dintre politica monetară promovată și supravegherea bancară, în special prin scoaterea la vedere a normelor de dublare a supravegherii bancare (de ex. în RM activitatea de creditare este supusă la două elemente de supraveghere: cantitatea de capital și formarea reducerilor pentru pierderi la credite, cheltuieli, care implicit diminuează capacitatea băncii de a-și majora capitalul din resurse proprii, totodată nivelul de capital diminuează capacitatea băncii de a credita). Prin cointeresarea pe calea supravegherii directe a băncilor de a dori să creeze monedă și prin identificarea cerințelor de supraveghere care se dublează și creează efect dublu putem eficientiza procesul de propulsie a banilor în economie.

Analiza impulsurilor de politică monetară prin intermediul principalelor canale de transmisie nu au oferit o imagine clară asupra interconexiunii acestora și politicile bancare interne în realizarea funcției de creație monetară. Din analiza anterioară am observat că BNM își îndeplinește funcțiile sale de emitent de monedă și de furnizare a instrumentelor de politică monetară suficient de bine, însă aceasta nu are o corelație directă cu creșterea economică (figura 8).

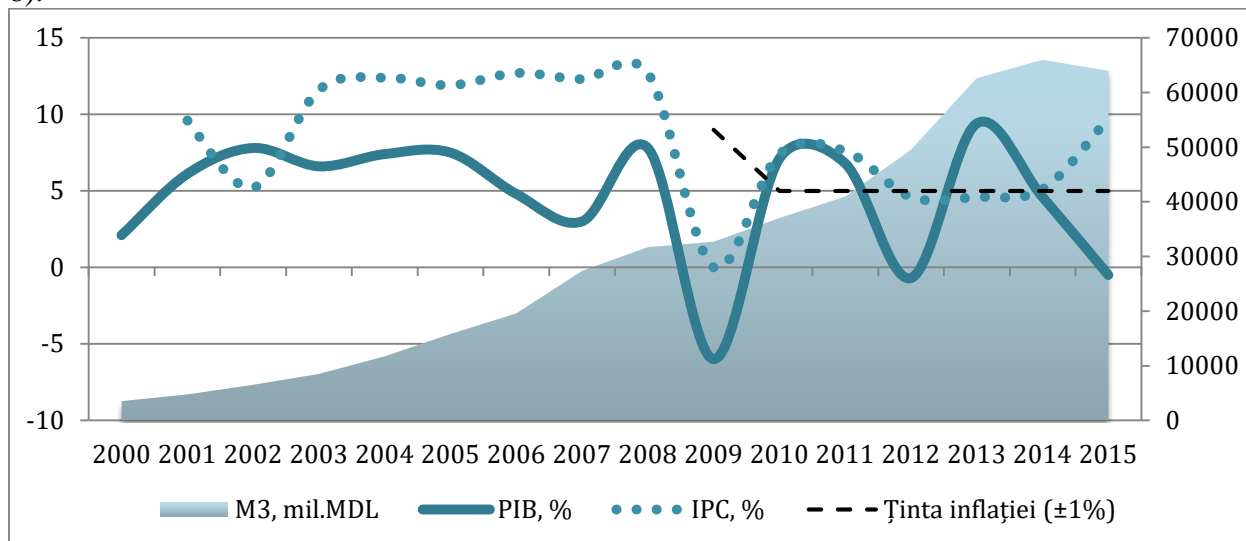


Fig. 8. Creșterea economică, evoluția masei monetare și obiectivului de politică monetară în Republica Moldova în perioada anilor 2000-2015

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNM și BNS. [online]. [accesat 1 mai 2015]. Disponibil: <http://www.bnm.md/> și <http://www.statistica.md/>

În scopul evidențierii rolului băncilor în procesul de creație monetară, nu am reușit să identificăm cercetări care și-ar pune problema evaluării eficienței creației banilor de către bănci. Considerăm că, funcția de creație a banilor este îndeplinită calitativ de către bănci, doar în condițiile în care această creație monetară ajunge până la consumatorul final, adică în economia reală. Respectiv, volumul de creație monetară a băncilor trebuie privit nu prin prisma răspunsului la impulsurile politicii monetare promovate de banca centrală, ci prin prisma efectelor asupra economiei reale, implicit asupra creșterii economice a statelor.

Pentru evaluarea eficienței procesului de creație a banilor de către bănci propunem calcularea **efectului de propulsie a masei monetare create de banca centrală mai departe în economie de bănci**. Efectul de propulsie fiind util și pentru analiza comportamentului băncilor la diverse impulsuri ale politicii monetare.

Efectul de propulsie propunem a fi calculat prin raportarea creditelor acordate în economie la oferta de masă monetară din economie, și reprezintă un indicator de eficiență a efectelor politicii monetare asupra capacității băncilor de a crea monedă, prin prisma stimulării economiei.

$$\text{Indicatorul de propulsie} = \frac{\text{Volumul creditelor în economie}}{\text{Total masă monetară}} * 100\% \quad (2)$$

Indicatorul de propulsie poate oferi o imagine asupra evoluției cantității de bani din economie prin prisma finanțării ei de către bănci. O evoluție neechivalentă a acestor doi indicatori poate indica existența anumitor factori endogeni care influențează capacitatea băncilor de a transmite impulsurile de politică monetară în economie. Identificarea acestor factori și impactul lor asupra capacității băncilor de a crea monedă, prin prisma creșterii economice reprezintă sarcina de bază a acestei lucrări, în vederea formulării unor propuneri pentru corelarea activității autorităților monetare și sistemului bancar cu necesitățile economiei reale.

Evoluția diversă a indicatorului de propulsie în diferite perioade de timp (figura 9) dă dovadă de modificarea comportamentului băncilor în crearea și furnizarea banilor pentru economie, în funcție de acțiunea diferitor factori.

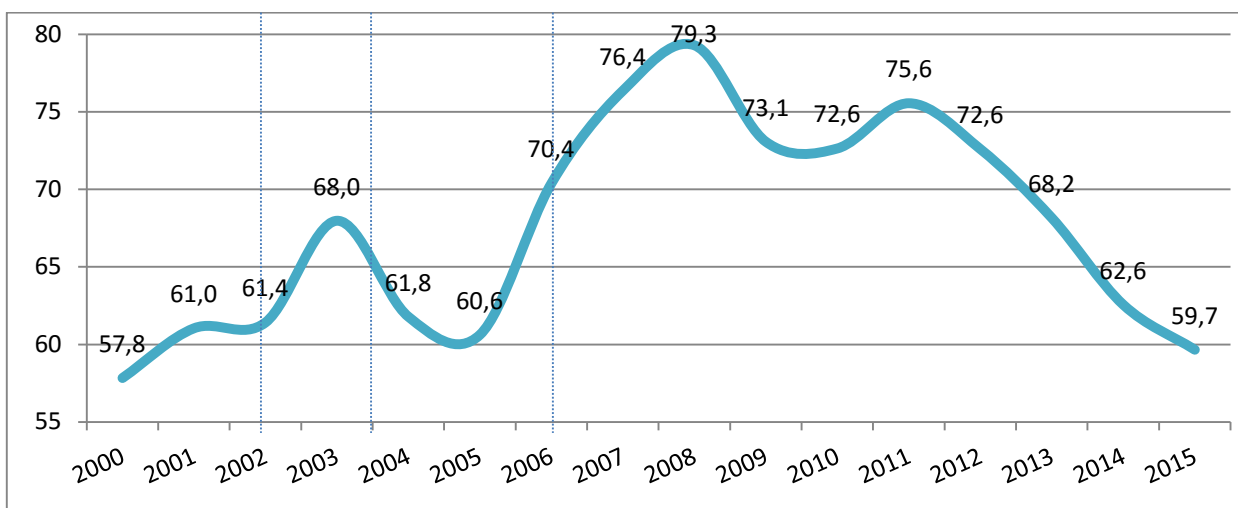


Fig. 9. Evoluția indicatorului de propulsie în RM în perioada anilor 2000-2015

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNM și BNS. [online]. [accesat 1 aprilie 2016].  
Disponibil: <http://www.bnm.md/> și <http://www.statistica.md/>

Observăm că valoarea maximală atinsă de indicatorul de propulsie pe parcursul anilor de referință a fost de circa 79%. Acest nivel poate fi considerat unul foarte apropiat de nivelul maxim, reieșind din exigențele prudențiale impuse băncilor, ce țin de menținerea lichidității. Conform principiului II de lichiditate, impus băncilor din RM, acestea trebuie să mențină lichide 20% din activele sale, în funcție de risc. Reieșind din această cerință prudențială, reiese că indicatorul de propulsie în RM poate tinde la valori apropiate de 80%, maximal. Analizând zona euro și România nu am găsit un astfel de indicator care ar impune menținerea unui anumit nivel de lichidități din activele bancare, Basel III propune corelarea indicatorului de lichiditate cu nivelul de capital al băncii ci nu cu cantitatea de active bancare. Respectiv, considerăm acest indicator, primul și cel mai mare factor de constrângere a creației banilor în RM. Cantitatea de active lichide este importantă pentru bănci atât timp cât ele au nevoie de aceste lichidități, de ceea mult mai corectă ar fi evaluarea lichidității băncii prin prisma plăților curente ale băncii și

nu a cantității de active. Utilitatea acestui indicator rămâne incertă mai ales în condițiile în care impunerea lui nu a putut opri falimentul celor 19 bănci pe parcursul istoriei dezvoltării sistemului bancar în RM. Mai mult ca atât, experiența ultimilor ani arată că toate pârghiile prudențiale existente nu au putut împiedica posibilitatea devalizării ultimilor trei bănci falimentate și implicit modificării structurii masei monetare, ceea ce demonstrează încă o dată că nu instrumentele prudențiale în sine sunt importante ci modalitatea de administrare a lor.

În condițiile în care banca centrală prin diverse mecanisme de politică monetară încearcă să stimuleze băncile să creeze lichidități în vederea finanțării sectorului real, există un șir de factori care ar putea stimula sau frâna acest proces la nivel de sector bancar. Principalii factori care constrâng procesul de creație monetară a băncilor în Republica Moldova, pot fi divizați după capacitatea de creare a cererii de monedă și ofertei de monedă:

Din punct de vedere a ofertei de bani există:

- **constrângeri prudențiale**, ce provin din sistemul de reglementare a sectorului bancar. Sistemul bancar modern este unul extrem de reglementat, acest lucru deși este unul foarte bun pentru stabilitatea și sustenabilitatea economică este unul care poate stopa efectul de propulsie a lichidităților în economie. Chiar și în cazul în care băncile și-ar dori să-și asume anumite riscuri, să ofere credite optând pe propria experiență și cunoștințe în vederea susținerii creșterii economice, ele nu ar putea să o facă datorită sistemului de reglementare existent.

- **constrângeri de cost**, pentru protejarea băncilor de expunerea la riscurile provenite din activitatea de creditare, acoperirea pierderilor și absorbția șocurilor posibile, BNM prevede crearea de către fiecare bancă din sistem a unui fond special de risc. Acesta reprezentând o cerință prudențială suplimentară în gestionarea riscului de credit. Majorarea volumului creditelor acordate presupune costuri suplimentare, pe care nu toate băncile ar putea să le suporte.

Totodată din partea cererii de bani intervin **constrângerile provenite din sectorul real al economiei**, adică capacitatea economiei reale de a absorbi o cantitate mai mare de bani. Indiferent de facilitățile acordate de băncile centrale, procesul de injectare a lichidităților în economie la nivelul băncilor, prin activitatea de creditare, fiind strict reglementat în vederea micșorării riscurilor, se poate solda cu efecte minime. Mai ales în condițiile în care sectorul real încă mai suportă consecințele crizei financiare mondiale, iar agenții economici în mare parte nu satisfac toate cerințele necesare pentru a beneficia de un credit bancar, fiind insolvăbili sau având o istorie creditară adversă.

Reieșind din impactul major al volumului creditelor neperformante asupra modificărilor masei monetare, evidențiat în rezultatul formării modelului econometric pentru identificarea factorilor de incidență asupra creației masei monetare de către bănci în RM, în vederea echilibrării masei monetare în circulație este necesară urmărirea evoluției masei monetare imobilizate. În acest scop considerăm oportun utilizarea unui **indicator de evaluare a gradului de imobilizare a masei monetare**.

Dacă din totalul masei monetare din circulație în RM se acordă credite în volum de maxim 80%, atunci existența creditelor neperformante în economie, reprezintă o sursă de constrângere a indicatorului de propulsie, ce trebuie luată în considerație, deoarece creditele neperformante reprezintă de fapt acea parte a masei monetare care nu poate fi utilizată de bănci pentru finanțarea economiei, dar totuși este parte componentă a activelor. **Cunoașterea ratei banilor imobilizați în economie este necesară inclusiv și în procesul corelării politicii monetare promovate și supravegherea activității bancare în vederea eficientizării procesului de creație a banilor de bănci.**

*Rata banilor imobilizați din economie* o propunem a fi calculată prin raportarea volumului creditelor neperformante la total masă monetară.

$$\text{Rata banilor imobilizați} = \frac{\text{Volumul creditelor neperformante}}{\text{Total masă monetară}} * 100\% \quad (3)$$

În Republica Moldova după cum se observă din figura 10, rata de imobilizare a masei monetare coincide cu perioadele de recesiune și stagnare economică.

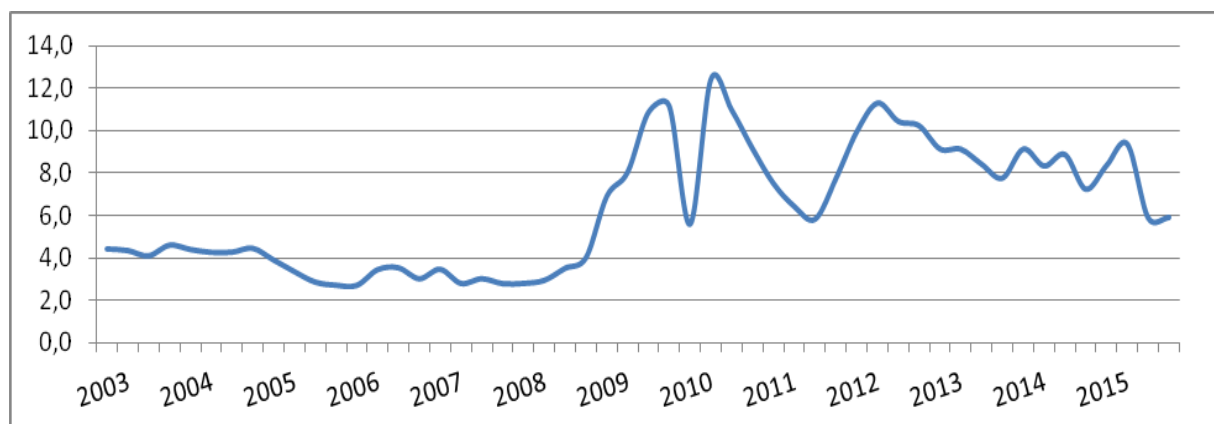


Fig. 10. Evoluția trimestrială a ratei banilor imobilizați din economia RM în perioada anilor 2003-2015.

Sursa: elaborat de autor în baza datelor BNM. [online]. [accesat 1 aprilie 2016]. Disponibil: <http://www.bnm.md/>

În calitate de costuri, putem menționa și rezervele obligatorii, pe care băncile sunt impuse, în scopuri prudențiale, să le formeze la BNM din volumul mijloacelor atrase sub formă de depozite. Aceste rezerve obligatorii influențează costurile suportate de bănci. Pentru resursele atrase banca plătește anumite dobânzi, care datorită necesității de a neutraliza o cantitate de bani sub formă de rezerve obligatorii, de facto sunt mai mari decât dobânda nominală. Orice majorare a normei rezervelor obligatorii va duce la majorarea costurilor suportate de bancă pentru resursele atrase, ceea ce va duce într-un final la majorarea dobânzii la creditele acordate. Scumpirea creditelor influențează direct cererea pentru credite și conduce într-un final limitarea capacității băncilor de a crea bani și descreșterea indicatorului de propulsie.

Implicarea băncilor în procesul de creare a banilor are totuși ca fundament interesele lor de a obține profit. Atâta timp cât acest proces nu este unul suficient de profitabil, băncile vor colabora cu banca centrală în crearea masei monetare doar ca răspuns la numite impulsuri de politică monetară, de aceea eficiența pentru economie a procesului de creare a banilor va fi unul nesemnificativ și nu va conduce la creștere economică. Totodată, banca centrală nu are instrumente directe care ar putea să oblige băncile să crediteze economia în anumite condiții, în acest caz considerăm ca banca centrală ar trebui să urmărească creșterea interesului băncilor pentru creditarea economiei prin diverse pârghii, cum ar fi de exemplu diminuarea sau excluderea dublării în prevederile normelor prudențiale sau includerea de instrumente care ar putea cointeresa banca să crediteze economia, cu un interes economico-financiar care le-ar redirecționa de pe piața monetară pe piețele strategic importante pentru dezvoltarea economiei.

Generalizând cele expuse mai sus, putem concluziona cu certitudine că, rolul băncilor în creația monetară este unul indispensabil, având un impact major asupra creșterea și dezvoltarea economică continuă. În acest context, autoritățile monetare trebuie să țină cont de acest aspect al creației în realizarea sarcinilor sale, promovând politica monetară și supraveghind activitatea bancară, respectiv să coordoneze aceste două activități prin prisma impactului asupra atribuției băncilor de crea bani și eficiența acestei creații. Deoarece o creștere economică reală poate fi atinsă doar în condițiile existenței accesului permanent a agenților economici la bani, iar băncile își pot îndeplini pe deplin rolul de creare a banilor doar dacă aceștia ajung la consumatorul final.

### III. CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI

Mecanismul de creație a banilor în circulație reprezintă un proces complex, datorită dependenței sale de un șir de factori, care scapă de sub controlul autorităților monetare în promovarea politicii monetare. Aceasta în condițiile în care asigurarea și reglarea cantității optime de bani în circulație, în conformitate cu cererea și necesitățile sectorului real, reprezintă una dintre cele mai importante sarcini ale oricărei Bănci Centrale.

În cadrul sistemului bancar realizarea modificărilor în masa monetară poate fi efectuată fie prin procesul de emisiune monetară (la nivelul băncii centrale), fie prin crearea banilor de către celelalte bănci, prin multiplicarea creației monetare inițiale a băncii centrale. Subiecții nemonetari participă la procesul de creație într-un mod mai puțin direct și anume prin: crearea și modificarea volumului depozitelor la instituțiile monetare, modificarea structurii lor după criteriul termenului; modificarea mărimii cererii de credite adresate instituțiilor monetare; modificarea volumului tranzacțiilor valutare, curente și financiare etc.

În baza investigațiilor efectuate referitor la rolul băncilor în procesul de creație a banilor s-a ajuns la formularea următoarelor **concluzii**:

1. Rolul băncilor în economiile moderne este dat nu doar de capacitatea acestora de a acumula și crea monedă, dar și de a o pune la dispoziția sectorului real, deoarece existența unei cantități de masă monetară corelată cu necesitățile economiei contribuie pozitiv la creșterea economică. Reprezentând practic unica verigă de intermediere și, respectiv, transmisie a impulsurilor de politică monetară, pe de o parte, și de stocare a informațiilor cu privire la efectele acesteia, băncile se dovedesc a fi un element definitoriu în realizarea politicilor macroeconomice și un instrument indispensabil al impulsivității creșterii economice.

2. Politica monetară a Băncii Centrale și politicile, ghidate de strategiile interne ale băncilor în practică s-au dovedit a avea obiective antagoniste, una fiind de nivel macroeconomic și având ca obiectiv menținerea stabilității prețurilor, iar cele din urmă având ca obiectiv creșterea performanțelor proprii. Banca Centrală transmite adesea anumite impulsuri de orientare a deciziilor în activitatea băncilor în direcția realizării obiectivelor politicii monetare și nu se adaptează intereselor băncilor, ținând cont doar de anumiți indicatori care caracterizează activitatea bancară în ansamblu pe sistem și în particular pe bănci. Totuși considerăm că în realizarea politicii monetare Banca Centrală trebuie să ia în considerație rolul și interesele băncilor și să selecteze instrumentele de influență reieșind din specificul pieței pe care ele sunt aplicate, capacitatea băncilor de a crea banii și de a-i furniza economiei prin efectul de propulsie. Pentru aceasta, este necesar să contureze un sistem de evaluare a politicilor monetare și să se determine rolul băncilor în transmisia impulsurilor de politică monetară la diverse etape și în diverse economii, pentru a îmbunătăți gestionarea sistemului monetar și bancar. În acest sens, considerăm utilă calcularea unui indicator al eficienței procesului de creare a banilor, cum ar fi efectul de propulsie, urmărirea evoluției căruia poate oferi o imagine asupra corelării activității autorităților monetare și sistemului bancar cu necesitățile economiei reale.

3. Impactul activității băncilor asupra procesului de furnizare a masei monetare în economie crește odată cu dezvoltarea, liberalizarea și descentralizarea sistemelor financiare. În sisteme financiare subdezvoltate ca în RM rolul băncilor se diminuează, propulsia banilor în economie fiind redusă, dat fiind faptul că asupra procesului de creație a banilor de către bănci influențează mai mulți factori, unii fiind în afara deciziilor economice. Constatăm că o liberalizare bruscă a sistemului financiar din RM ar avea efecte inverse, deoarece piața instrumentelor monetare în RM este una îngustă, iar creșterea capacității de creare a băncilor trebuie să fie corelată cu gradul de dezvoltare a sistemelor. Modalitatea de liberalizare cercetată în baza Eurosistemului și României a adus efecte benefice odată cu creșterea capacității pieței monetare de a asimila anumite șocuri. Totuși posibilitatea de liberalizare a pieței financiare trebuie să fie luată în considerație, deoarece un sistem bancar în subordonare relativ completă a

Băncii Centrale nu va mai avea capacitatea de creație autonomă a banilor, care este, de fapt, benefică creșterii economice.

4. Un factor important care condiționează creșterea masei monetare în Republica Moldova s-a dovedit a fi de origine externă sistemului, care ține de remitențe, dedus din cantitatea de valută în total masă monetară. Totodată, s-a observat că odată cu creșterea incertitudinii cu privire la situația economică în țară, componenta valutară în M3 crește. Existența acestor fluxuri denaturează impulsurile Băncii Centrale și oferă băncilor o sustenabilitate suplimentară, independentă de evoluțiile economiei reale. Valorificarea acestor resurse prin furnizarea acestora în economia națională ar putea favoriza efecte pozitive de durată în economie, însă comportamentul prudent și limitat de obiectivele politicii monetare împiedică băncile să-și realizeze pe deplin rolul lor economic.

5. În rezultatul aplicării modelului de simulare a factorilor de influență asupra volumului de masă monetară și capacității băncilor de a o crea, s-a ajuns la concluzia că în Republica Moldova există anumite impedimente în acest sens. Printre acestea cele mai pronunțate s-au dovedit a fi restricțiile prudențiale. Însă nu toate elementele restrictive acționează la fel, având impact diferit asupra capacității de creație monetară a sistemului bancar autohton. Cele mai dure în acest sens sunt cerințele față de lichiditatea băncilor, care limitează evident capacitatea de propulsie a banilor în economie și formarea reducerilor pentru pierderi la credite, care duc la creșterea costurilor de gestiune a riscului de credit și, totodată, afectează capitalul băncii. Astfel, considerăm că instrumentele de supraveghere bancară care țin de limitarea riscului trebuie să se refere la cantitatea și calitatea capitalului bancar și nu la volumul de active.

6. În perioada analizată un impediment major în crearea banilor au fost creditele neperformante din sectorul bancar. Existența unui volum major de credite neperformante, care constituie, de fapt, o masă monetară imobilizată în sistemul bancar, ce nu poate fi utilizată pentru propulsarea în economia reală, s-a dovedit a fi un factor de constrângere suplimentară asupra capacității băncilor de a crea bani. Creșterea creditelor neperformante deshidratează economia, condiții în care Banca Centrală este impusă să injecteze monedă suplimentară în economie, pentru a acoperi deficitul creat, ceea ce, într-un final, conduce la majorarea masei monetare, însă nu contribuie la propulsarea sa în economie. În vederea monitorizării eficiente a procesului de creare a banilor în economie considerăm utilă identificarea și urmărirea indicatorului ratei banilor imobilizați în economie.

Concluziile formulate de autor determină soluționarea problemei științifice importante cu privire la precizarea modului în care băncile sunt capabile să creeze bani ca efecte de răspuns la politicile monetare, identificându-se factorii de incidență asupra volumului de bani creați, precum și limitele restrictive care diminuează capacitatea de propulsie a acestor bani în sectorul real al economiei. Soluționarea problemei majore subscrise temei cercetării a permis formularea următoarelor **recomandări**:

1. În vederea sporirii eficienței acțiunilor BNM privind absorbția lichidităților din economie la momentul actual, se recomandă depășirea utilizării unui singur instrument de politică monetară, cum ar fi, de exemplu, rata rezervelor obligatorii, și să se utilizeze toate tipurile de instrumente care permit realizarea acestui scop. De exemplu, vânzarea de certificate ale BNM, dar nu pe un termen scurt, cum se practică în prezent, dar pe termen lung (mai mare de 2 ani), ce ar permite prelungirea treptată a scadenței procesului de sterilizare, pentru că altfel el nu-și are efectul scontat. Dacă utilizăm instrumente cu eficiență pe termen scurt (3 luni), aceasta presupune necesitatea apelării repetate la acestea în intervale scurte de timp. Respectiv, eficiența lor scade. Mai mult ca atât, în modelul econometric am arătat că lagul de răspuns al economiei reale la efectele instrumentelor de politică monetară este în jur de 6-9 luni. Din acest motiv, recomandăm adaptarea instrumentelor de politică monetară la o perioadă mai îndelungată, ca să nu crească cantitatea de lichiditate în economie, dar să permită băncilor să o asimileze.

2. Descurajarea băncilor de a investi pe piața monetară prin diminuarea rentabilității instrumentelor pieței monetare și, totodată, luarea în calcul a posibilităților de a apela la anumite obligativități de procurare a VMS cu rată de dobândă favorabilă statului. Acest procedeu a fost aplicat anterior în RM în perioadă de criză, de ex., în anul 1998, când băncile erau obligate să mențină valori mobiliare lichide în mărime de, cel puțin, 5% din activele totale ale băncii, ceea ce se reflecta în indicatorii de performanță (prevedere abrogată ulterior). Respectiv, în cazul în care se dorește o politică monetară eficientă, orientată spre dezvoltarea economică, elementul de finanțare a deficitului bugetar poate fi transferat de la nivelul înalt al ratelor de dobândă spre o cointeresare conexă a băncilor în finanțare. Deoarece menținerea unor rate înalte la VMS nu stimulează reorientarea băncilor de pe piața monetară spre economia reală în obținerea unor rezultate economico-financiare și are impact negativ asupra propulsiei banilor în economie. Pe termen scurt acest comportament dă o reacție pozitivă, finanțează bugetul, însă reduce din capacitatea agenților economici de a se autofinanța și de a crea impozite pe viitor, cu efect ulterior mult mai drastic.

3. Ineficiența utilizării instrumentelor de politică monetară se datorează faptului că canalele de transmisie a rezultatelor acestor instrumente sunt nelucrative în RM, nu există o relație clară și exactă dintre Banca Centrală și bănci. Astfel, instrumentele folosite de Banca Centrală nu ajung și nu au efect de răspuns la banca comercială. De exemplu, canalul ratei dobânzii: creșterea rezervelor obligatorii nu a condus la creșterea semnificativă a ratelor de dobândă. În acest sens se recomandă, în vederea eficientizării politicii monetare în economie, deblocarea canalelor de transmisie a impulsurilor monetare, prin urmărirea corelării obiectivelor băncii centrale cu obiectivele băncilor, prin cointeresarea acestora să participe la o creație eficientă a banilor în economie.

4. În vederea simulării efectelor politicii monetare pe viitor și urmării modului în care băncile sunt influențate de diferiți factori în procesul de creație a banilor, propunem utilizarea modelului matematic elaborat în lucrare, care s-a dovedit a fi suficient de relevant și aplicabil în condițiile RM. Totodată, simularea periodică prin utilizarea acestui model a efectelor viitoare ale unor instrumente de politică monetară pentru a identifica oportunitatea aplicării lor.

5. Recomandăm utilizarea de către Banca Centrală a indicatorilor elaborați în lucrare și anume: indicatorul de propulsie și rata banilor imobilizați, în proces de stabilire a instrumentelor de politică monetară și de apreciere a eficienței politicii monetare prin prisma aportului acestora la creșterea economică.



#### IV. LISTA LUCRĂRILOR PUBLICATE LA TEMA TEZEI

##### Articole în reviste din străinătate recunoscute

1. **TIMOFEI, O.** *Moldova and the European Union – rapprochement of financial systems through harmonizing legislation in the banking sector.* În: Revista Economică, Sibiu-Chișinău, Ediție suplimentară, Octombrie, 2008, pp.52-58. ISSN 1582-6260. **0,37 c.a.**
2. STARIȚÎNA, L., **TIMOFEI, O.** *Mecanismul de transmisie a politicii monetare: abordări metodologice.* În: Revista Economică, Nr 1(44)/2009, Sibiu-Chișinău, pp. 55-64. ISSN 1582-6260. **0,5 c.a.**
3. COCIUG, V., **TIMOFEI, O.** *Aspecte teoretice și practice ale mecanismului constituirii ofertei de bani în Republica Moldova.* În: Cogito – REVISTĂ DE CERCETARE ȘTIINȚIFICĂ PLURIDISCIPLINARĂ, Vol. II, ISSUE 1 (Martie 2010), București, 2010. ISSN Online: 2247 – 9384. [http://cogito.ucdc.ro/nr\\_3/14%20-%20ASPECTE%20TEORETICE%20SI%20PRACTICE%20ALE%20MECANISMUL%20CONSTITU..pdf](http://cogito.ucdc.ro/nr_3/14%20-%20ASPECTE%20TEORETICE%20SI%20PRACTICE%20ALE%20MECANISMUL%20CONSTITU..pdf) . **0,75c.a.**
4. COCIUG, V., **TIMOFEI, O.** *Monetary policy force effect by means of banks money creation.* În: FINANCIAL STUDIES, Journal published by “Victor Slăvescu” Centre for Financial and Monetary Research, Vol.18, ISSUE 2, București, 2014. ISSN-L 2066 – 6071. <http://fs.icfm.ro/vol18i2p18-28.pdf> . **0,46 c.a.**

##### Articole în reviste din Registrul Național al revistelor de profil

5. STARIȚÎNA, L., **TIMOFEI, O.** *Politica monetar-creditară a Republicii Moldova: noi abordări metodologice.* În: Revista „Economie și sociologie”, nr.3, IEFS, Chișinău, 2010, pp. 82-89. ISSN 1857-4130. **0,6 c.a.**
6. **TIMOFEI, O.** *The role of banking sector for state’s financial stability.* În: Revista „Economie și Sociologie”, nr.1, IEFS, Chișinău, 2015, pp. 127-133. ISSN 1857-4130. **0,45 c.a.**

##### Articole în culegeri științifice internaționale și naționale

7. **TIMOFEI, O.**, *Impactul crizei financiare internaționale asupra politicii monetar creditare: cazul Republicii Moldova.* Progrese în teoria deciziilor economice în condiții de risc și incertitudine, Volumul VII, Institutul de Cercetări Economice și Sociale „Gh.Zane”, Iași, 2009, pp. 172-176. ISBN 978-973-702-686-6. **0,35 c.a.**
8. COCIUG, V., **TIMOFEI O.**, *Rolul băncilor în menținerea stabilității unui sistem monetar eficient în euroregiunea Siret-Prut-Nistru.* Rolul Euroregiunilor în dezvoltarea durabilă în contextul crizei mondiale, Volumul XVI, Institutul de Cercetări Economice și Sociale „Gh.Zane”, Iași, 2013, pp.17-25. ISBN 978-973-702-913-3; 978-606-987-023-8. **0,7 c.a.**
9. COCIUG, V., **TIMOFEI, O.** *Rolul băncilor ca intermediari financiari în procesul de creație monetară.* Simpozionul științifico-practic internațional „Băncile în economia concurenței,

incertitudinii, inovării și integrării”, Volumul II, 19 aprilie 2013, ASEM, Chișinău, 2013, pp.163-168. ISBN 978-9975-75-673-0. **0,4 c.a.**

10. COCIUG, V., **TIMOFEI, O.** *The impact of capitalization requirements on the banks ability of money creation.* Conferința internațională: Monetary, banking and financial issues in central and eastern EU member countries, April 10-12, Iași, 2014. [http://www.mbf-eu.info/Files/ec1127d0-e71f-4b72-a829-9c507a66fd51/Paper\\_COCIUG.pdf](http://www.mbf-eu.info/Files/ec1127d0-e71f-4b72-a829-9c507a66fd51/Paper_COCIUG.pdf). **0,3 c.a.**
11. COCIUG, V., **TIMOFEI, O.**, *Factor analysis of the mechanism of money creation in the banking system of the Republic of Moldova*, International Conference “Euro and the European banking system: evolutions and challenges”, Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași, 2015, pp. 80-89. ISBN 978-606-714-142-9. **0,6 c.a.**
12. **TIMOFEI, O.**, *Particularitățile constituirii ofertei de bani pe piața monetară a Republicii Moldova.* Simpozionul internațional al tinerilor cercetători, Volumul I, Ed. VII., 10-11 aprilie, 2009, ASEM, Chișinău, 2009, pp. 225-229. ISBN: 978-9975-75-472-9. **0,25 c.a.**
13. **TIMOFEI, O.**, *Monetary-Credit Policy innovationaly oriented, implementation opportunities for Republic of Moldova.* Conferința Științifică Internațională “Creșterea economică în condițiile internaționalizării” ediția a IV-a, 3-4 septembrie, 2009, IEFS, Chișinău, 2009, pp. 260-264. ISBN 978-9975-9823-9-9. **0,3 c.a.**
14. **TIMOFEI, O.** *Factorii determinanți ai cererii de bani în Republica Moldova*, Simpozionul Internațional al Tinerilor Cercetători, Ediția a VIII-a, 28-29 aprilie, 2010, ASEM, Chișinău, 2010, pp.291-293. ISBN: 978-9975-75-543-6. **0,27 c.a.**
15. **TIMOFEI O.**, *Analiza vulnerabilității sistemului bancar al Republicii Moldova la șocurile financiare provenite din exterior*, International Scientific and Practical Conference Economic Growth in conditions of globalization, Volumul II, VII –th edition, October 18-19, 2012, IEFS, Chisinau, 2012. pp.482-487. ISBN: 978-9975-4381-1-7. **0,49 c.a.**
16. **TIMOFEI, O.** *Intermedierea financiară, abordări și mecanismul de transmisie.* Simpozionul Științific al Tinerilor Cercetători, Ediția a IX-a, 14 - 15 aprilie 2011, Editura ASEM, Chișinău, 2011, pp. 308-310. ISBN 978-9975-75-577-1. **0,23 c.a.**
17. **TIMOFEI, O.**, *Analiza interacțiunii politicii monetare cu politicile băncilor comerciale*, Simpozionul științific al tinerilor cercetători, Volumul I, Ediția a XI-a, 25-26 aprilie 2013, Editura ASEM, Chișinău, 2013, pp. 107-111. ISBN 978-9975-75-659-4. **0,5 c.a.**

**ADNOTARE**  
**la teza de doctor în economie cu tema**  
**„Rolul băncilor în procesul de creare a banilor”**

**Autor: Timofei Olga**

Teza a fost elaborată în anii 2008-2015, la catedra Bănci și activitate bancară, ASEM, Chișinău, și cuprinde introducerea, 3 capitole, concluzii și recomandări, bibliografia din 254 denumiri, 10 anexe, 145 pagini text de bază, 11 tabele, 49 figuri și 11 formule. Cercetările sunt reflectate în 17 publicații științifice.

*Cuvinte-cheie:* bănci, crearea banilor, emisiune monetară, ofertă de monedă, politică monetară, supraveghere bancară, propulsia banilor, imobilizarea masei monetare.

*Obiectul și subiectul cercetărilor:* Lucrarea are ca obiect de cercetare procesul de creare a banilor în sistemele monetare moderne, iar în calitate de subiect al cercetării apar băncile și capacitățile acestora de a crea bani.

*Scopul și obiectivele lucrării* constau în determinarea capacităților de furnizare a banilor în economie de către bănci în vederea identificării unor oportunități de eficientizare a acestora.

*Problema științifică importantă soluționată* constă în reflectarea modului în care băncile sunt capabile să creeze bani ca efect de răspuns la impulsurile politicii monetare, identificându-se factorii de incidență asupra volumului de bani creați, precum și limitele restrictive care diminuează eficiența acestui proces, prin propulsia acestor bani în sectorul real al economiei.

*Noutatea și originalitatea științifică* sunt reliefate prin: sinteza abordărilor conceptuale și dezvoltarea unei definiții proprii privind procesul de creare a banilor de către bănci în raport cu procesul de emisiune efectuat de băncile centrale; determinarea corelării atribuției de creare a banilor exercitată de bănci ca element al politicii macroeconomice cu interesele sale microeconomice, orientate spre creșterea rentabilității activității lor; evaluarea eficienței procesului de creare a banilor de către bănci prin propunerea unui indicator de propulsie a banilor în economie, definirea, argumentarea necesității calculării sale și identificarea factorilor de constrângere; elaborarea unui model factorial de estimare a factorilor micro- și macroeconomici de incidență asupra volumului de masă monetară și capacității băncilor de a crea în condițiile RM; analiza modalității de structurare a masei monetare și identificarea posibilităților de comparare a sistemelor monetare după componența claselor de bani, în diverse scopuri de cercetare; elaborarea unui concept al gradului de imobilizare a masei monetare, propunerea unui indicator de evaluare, explicarea metodologiei de calcul al lui și argumentarea necesității urmăririi acestuia pentru optimizarea strategiilor de politică monetară..

*Semnificația teoretică* se manifestă prin sistematizarea teoriilor cu privire la cererea și oferta monetară, reliefașarea rolului băncilor în procesul de creare a banilor; sistematizarea factorilor exogeni și endogeni de incidență asupra cererii și ofertei de monedă; configurarea unei definiții a procesului de creare a banilor în economiile moderne; argumentarea aspectelor teoretice prezentate privind identificarea constrângerilor de ordin monetar și nemonetar asupra creației banilor de bănci; cercetarea impactului reglementărilor prudențiale bancare asupra capacităților de creație monetară a băncilor.

*Valoarea aplicativă a tezei* constă în propunerea unui mecanism de evaluare a propulsiei banilor în economie; elaborarea unui indicator de evaluare a gradului de imobilizare a masei monetare, care se propune pentru aplicare autorităților monetare pentru eficientizarea politicii monetare și prudențiale promovate, în vederea asigurării creșterii economice; elaborarea unui model econometric pentru identificarea factorilor de incidență asupra capacității de creare a banilor de băncile din RM.

*Implementarea rezultatelor științifice.* Cele mai importante rezultate ale cercetării au fost acceptate și apreciate de Banca Națională a Moldovei, Institutul Național de Cercetări Economice al AȘM în cadrul proiectelor de cercetare fundamentală și aplicativă și de Liga Bancherilor din Republica Moldova.

**ANNOTATION**  
**on the PhD thesis in Economics**  
**"The role of banks in the process of money creation"**  
**Author: Olga Timofei**

The present thesis has been elaborated during 2008-2015 within the Department of Banks and Banking Activity, AESM, Chisinau. The key aspects of the problem are described in three chapters, introduction, conclusions, annexes and recommendations. The doctoral thesis is written in Romanian and consists of 145 pages. An important role is attributed to 11 tables, 49 figures, 11 formulas and bibliography. The research is reflected in 17 scientific publications.

*Key-words:* banks, money, money supply, money creation, central bank, monetary balance, monetary policy, banking regulation, money demand, monetary propulsion, restraining money supply.

*The field of study* of the thesis is the monetary component in the model of economic growth, with focus on the banking system.

*The purpose and the research objectives of the paper:* the investigation of the role of commercial banks in Moldova in the process of money creation by setting their coinage capabilities to identify opportunities for optimization of these abilities.

*Important scientific problems solved* consist in the evaluation of the monetary policy correlation with the activity of banks in the process of money creation, identifying the factors which affect the amount of money created by banks and limit restrictively their ability diminishing propulsion of the money in real economy.

*The scientific novelty and originality:* This thesis contributes to the identification of the role of bank in the financial system by creating and providing real sector liquidity, by formulating a concept of monetary definition, its importance and need, by bringing an evaluation mechanism proposal for establishing the right tools for macroeconomic policy that would ensure conditions for growth; identification of optimal monetary policy instruments, which have a high assimilation ability of the money supply created by banks to the real sector and banks' macroeconomic correlation function of money creation with microeconomic policies aimed to increase the profitability of their activity; developing an identification sample of micro and macroeconomic factors, the incidence of monetary creation ability of banks from the Republic of Moldova; developing a concept of the restraint degree of monetary expansion, proposal of an assessment sample and the explained methodology of its calculation, the importance and necessity of its rationale use for the optimization of monetary policy strategies, development of proposals and recommendations for increasing the efficiency of monetary creation from commercial banks by reducing identified barriers in the analysis of the banking system in the Republic of Moldova.

*The theoretical value* is reflected in the systematization of the most relevant theories on monetary supply and demand, identification of the role of banks in money creation through these theories and the mechanisms for multiplying the current money supply within different economic theoretical arguments that were analysed in order to identify the constraints in the money supply in the banking system propulsion.

*Applicative value of thesis* consists in the proposal of a propulsion money mechanism necessary for establishing macroeconomic policy instruments and growth in the economy; the development of an indicator for assessing the degree of monetary expansion restraint that should be used by monetary authorities for getting a more efficient monetary policy in order to ensure the economic growth.

*The implementation of the scientific results:* some recommendations elaborated in the thesis have been accepted and appreciated by National Bank of Moldova, National Economic Research Institute of the ASM in the fundamental and applied research projects and by the public association MOLDOVAN BANKERS' LEAGUE. The research results can serve as a methodological support in the activity of economists.

**АННОТАЦИЯ**  
**к докторской диссертации на тему**  
**"Роль банков в процессе создания денег"**

**Автор: Ольга Тимофей**

Диссертация разработана в 2008-2015 гг. на кафедре «Банки и банковская деятельность» Молдавской Экономической Академии, город Кишинэу, и состоит из введения, трех глав, выводов и рекомендаций, библиографии, состоящей из 254 источников, 10 приложений. Работа изложена на 145 страницах, включая 11 таблиц, 49 рисунков и 11 формул. Результаты проделанных исследований отображены в 17 научных публикациях.

*Ключевые слова:* банки, деньги, денежное предложение, создание денег, центральный банк, денежный баланс, денежно-кредитная политика, банковское регулирование, денежная пропульсия, иммобилизация денежной массы.

*Область исследования* диссертации является денежная составляющая экономического роста, в частности на уровне банковской системы.

*Цель и задачи работы* заключаются в исследовании роли банков в Республике Молдова в процессе создания денег, путем определения их эмиссионных возможностей и выявления путей оптимизации этих возможностей.

*Важная решаемая научная проблема:* оценка соотношения денежно-кредитной политики с деятельностью банков в процессе создания денег, выявление факторов, влияющих на денежный объем созданный банками в реальной экономике.

*Научная новизна и оригинальность работы* отражены посредством выявления роли банка в финансовой системе, путем создания и обеспечения ликвидностью реальный сектор экономики; формулирования концепции денежной пропульсии, обоснования ее механизма и оценки предложений установить правильные инструменты. Макроэкономическая политика, которая обеспечивала бы условия для роста; выявления препятствий, с которыми сталкиваются банки в процессе создания и пропульсии денежной массы в банковской системе; выявление оптимальных инструментов денежно-кредитной политики, которые имеют максимальную емкость усвоения денежной массы, созданной банками в реальном секторе и корреляцию макроэкономической функции создания денежной массы банками с их микроэкономическими стратегиями; распространенность возможностей молдавских банков при создании денежной массы; разработка концепции степени ограничения денежной массы; предложения показателя оценки; анализ методологии его просчета и обоснование необходимости его отслеживания для оптимизации стратегий по урегулированию денежной массы; выработка предложений и рекомендаций для роста эффективности создания денежной массы коммерческими банками путем уменьшения выявленных препятствий в процессе исследования банковской системы Республики Молдова.

*Теоретическая значимость* диссертации заключается в систематизации теорий спроса и предложения в отношении денежной массы, идентификации значимости банковской системы в создании денег согласно данным теориям, также идентификация механизмов мультиплицирования денежного предложения в свете разных экономических видений. Обоснование предложенных теоретических аспектов по выявлению препятствий к пропульсии денежной массы банковской системой.

*Практическая значимость* диссертации заключается в предложении механизма оценки процесса пропульсии денег в реальную экономику с целью выявления инструментов макроэкономической политики; выработке показателя оценки ограничения денежной массы предложенный к использованию денежным властям для повышения эффективности денежной и пруденциальной политики в свете обеспечения экономического роста.

*Внедрение научных результатов.* Некоторые рекомендации, разработанные в данной диссертации, были приняты и одобрены Национальным банком Молдовы, Национальным Институтом Экономических Исследований при АНМ и Лигой банкиров Молдовы.

**TIMOFEI OLGA**

**ROLUL BĂNCILOR ÎN PROCESUL  
DE CREARE A BANILOR**

**SPECIALITATEA 522.01 FINANȚE**

Autoreferatul tezei de doctor în economie

Aprobat spre tipar: 5.08.2016  
Hîrtie offset. Tipar offset.  
Coli editorial 1,0

Formatul hîrtiei 60x84 1/16  
Tiraj 50 ex.  
Comanda nr. 38

Tipografia Departamentului Editorial-Poligrafic al ASEM  
Chișinău, str. Mitropolit G. Bănulescu-Bodoni, 59, MD-2005  
tel.: +373 22 402 936, +373 22 402 886