

Percepții și Provocări în Creditarea IMM-urilor în Republica Moldova

O analiza a anului 2023

Mihnea Constantinescu¹

Banca Națională a Moldovei și University of Amsterdam

Sumar Executiv

Acest studiu analizează caracteristicile și provocările pieței de creditare pentru IMM-uri din Republica Moldova în anul 2023, bazându-se pe răspunsurile a 9 bănci comerciale, 54 de organizații de creditare nebanară (OCN-uri) și date comparative regionale ale World Bank Enterprise Surveys. Analiza arată o segmentare funcțională a pieței de creditare, evidențiind atât complementaritatea dintre bănci și organizații de creditare nebanară (OCN-uri), cât și provocările structurale care limitează accesul la finanțare pentru întreprinderile mici și mijlocii.

Pe partea ofertei, băncile și OCN-urile operează pe segmente distincte ale pieței. Băncile, cu o rată medie de respingere de 22%, se orientează preponderent spre IMM-uri formalizate, punând accent deosebit pe documentația financiară (78% o consideră critică) și pe garanțiile imobiliare (89% le consideră foarte importante). În schimb, OCN-urile, cu o rată similară de respingere, deservește cu precădere IMM-uri mai puțin transparente din punct de vedere informațional, compensând prin evaluări holistice ale afacerii.

Datele World Bank Enterprise Survey evidențiază provocări acute pe partea cererii. Aproximativ 12% dintre firmele mici raportează constrângeri complete de credit, comparativ cu doar 4% pentru firmele mari. Decalajul în utilizarea finanțării bancare este printre cele mai pronunțate din regiune: doar 15% dintre firmele mici folosesc finanțare bancară, în contrast puternic cu 50% dintre firmele medii. Ca alternativă, aproximativ 90% dintre firmele mici se bazează pe finanțare internă - unul dintre cele mai ridicate nivele din Europa de Est.

Un aspect particular îl reprezintă pattern-ul atipic al cerințelor de colateral: spre deosebire de alte țări din regiune, în Moldova firmele mari au o probabilitate mai mare de a trebui să ofere garanții (85% din credite) comparativ cu firmele mici (60%). Această inversare a pattern-ului regional sugerează posibile adaptări ale băncilor la volumele mai mici de creditare pentru IMM-uri.

¹ Nota: Opiniile prezentate în acest raport aparțin în întregime autorului și nu implică sau angajează în vreun fel Banca Națională a Moldovei. Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor este permisă numai în scopuri educative și necomerciale și numai cu indicarea sursei.

Infrastructura financiară prezintă o dezvoltare inegală: în timp ce biroul de credit și sistemele de plăți sunt evaluate pozitiv (peste 80% satisfacție), registrul de garanții rămâne problematic, în special pentru OCN-uri. Inovația în sector este limitată, aproximativ 45% dintre instituții raportând că nu au implementat inovații în 2023, reflectând atât bariere structurale, cât și un cadru de reglementare perceput ca insuficient adaptat.

Rezultatele sugerează necesitatea unor politici diferențiate care să țină cont de complementaritatea naturală între bănci și OCN-uri, precum și nevoia dezvoltării continue a infrastructurii financiare pentru reducerea asimetriilor informaționale. O atenție deosebită ar trebui acordată modernizării registrului de garanții și adaptării cadrului de reglementare pentru a stimula inovația în sector, măsuri care pot contribui semnificativ la îmbunătățirea accesului IMM-urilor la finanțare

1. Introducere²

Procesul de intermediere financiară în economiile emergente prezintă particularități structurale care necesită o analiză nuanțată, ghidată de cadrul teoretic dar deschisă unor procese mai puțin investigate în economiile dezvoltate. Raportul de față examinează provocările specifice pieței de creditare pentru IMM-uri din Republica Moldova în 2023, evidențiind interacțiunea complexă dintre asimetria informațională, economia informală și gradul de dezvoltare instituțională. Fundamentul teoretic al analizei se bazează pe trei piloni principali din literatura de specialitate. În primul rând, cercetările lui Ayyagari et al. (2010), Beck et al. (2008), Berger și Udell (2006) privind structura sistemelor financiare emergente subliniază complementaritatea dintre finanțarea formală și cea informală. În al doilea rând, lucrările lui Beck et al. (2011), Haselmann (2010) și Calomiris et al. (2017) relevă rolul central al garanțiilor în creditarea bancară și impactul acestora asupra dezvoltării sectoarelor intensive în active intangibile. În fine, contribuțiile lui Brown et al. (2009), Campello et al. (2016) și ale altor cercetători evidențiază importanța determinantă a infrastructurii (birouri de garanții) în reducerea asimetriilor informaționale.

Rezultatele chestionarului, bazat pe răspunsurile a 9 bănci comerciale și 54 de organizații de creditare nebancară (OCN-uri), confirmă în mare măsură predicțiile teoretice, dar relevă și particularități specifice contextului moldovenesc. Se observă o segmentare clară a pieței: băncile, cu o rată medie de respingere de 22%, se concentrează preponderent pe IMM-uri formalizate, punând accent pe documentația financiară (78% o consideră critică) și garanțiile imobiliare (89% le consideră foarte importante). În contrast, OCN-urile, cu o rată similară de respingere, servesc predominant IMM-uri mai opace informațional, compensând prin evaluări holistice și relații mai strânse cu clienții.

² Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2010) 'Formal versus informal finance: Evidence from China', *The Review of Financial Studies*, 23(8), pp. 3048-3097.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2008) 'Financing patterns around the world: Are small firms different?', *Journal of Financial Economics*, 89(3), pp. 467-487.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Martínez Pería, M.S. (2011) 'Bank financing for SMEs: Evidence across countries and bank ownership types', *Journal of Financial Services Research*, 39(1-2), pp. 35-54.

Berger, A.N. and Udell, G.F. (2006) 'A more complete conceptual framework for SME finance', *Journal of Banking & Finance*, 30(11), pp. 2945-2966.

Brown, M., Jappelli, T. and Pagano, M. (2009) 'Information sharing and credit: Firm-level evidence from transition countries', *Journal of Financial Intermediation*, 18(2), pp. 151-172.

Calomiris, C.W., Larrain, M., Liberti, J. and Sturgess, J. (2017) 'How collateral laws shape lending and sectoral activity', *Journal of Financial Economics*, 123(1), pp. 163-188.

Campello, M. and Larrain, M., (2016). Enlarging the contracting space: Collateral menus, access to credit, and economic activity. *The Review of Financial Studies*, 29(2), pp.349-383.

Haselmann, R., Pistor, K. and Vig, V., (2010). How law affects lending. *The Review of Financial Studies*, 23(2), pp.549-580.

Un aspect evidențiat de studiu este dezvoltarea inegală a infrastructurii financiare: în timp ce biroul de credit și sistemele de plăți sunt evaluate pozitiv (peste 80% satisfacție), registrul de garanții rămâne problematic, în special pentru OCN-uri. Inovația în sector este limitată, cu aproximativ 45% dintre instituții raportând că nu au implementat inovații în 2023, reflectând atât bariere structurale cât și un cadru de reglementare perceput ca insuficient adaptat (peste 50% îl consideră inadecvat). Aceste constatări sugerează necesitatea unor politici diferențiate care să țină cont de complementaritatea naturală între bănci și OCN-uri, precum și nevoia dezvoltării continue a infrastructurii informaționale pentru reducerea asimetriilor informaționale care caracterizează piața. Analiza contribuie astfel la înțelegerea mai profundă a dinamicii creditării IMM-urilor în economiile emergente și oferă noi perspective pentru elaborarea politicilor de dezvoltare financiară.

O dimensiune esențială a analizei este contrastul între percepțiile instituțiilor financiare și experiența directă a IMM-urilor, documentată prin chestionarul Băncii Mondiale (WBES³). În timp ce băncile și OCN-urile raportează rate de respingere moderate (22%), datele WBES arată că doar 15% dintre firmele mici din Moldova folosesc finanțare bancară, comparativ cu 50% dintre firmele medii - unul dintre cele mai mari decalaje din regiune. Mai mult, aproximativ 90% dintre firmele mici se bazează pe finanțare internă, un nivel printre cele mai ridicate din Europa de Est. Această discrepanță sugerează existența unui posibil fenomen de auto-excludere, în care multe IMM-uri nici nu solicită finanțare, anticipând un refuz. Este notabil că, deși băncile consideră garanțiile imobiliare cruciale (89% le văd ca "foarte importante"), datele WBES arată un pattern neobișnuit: în Moldova, firmele mari au o probabilitate mai mare de a trebui să ofere colateral (85% din credite) comparativ cu firmele mici (60% din credite) - o situație distinctă față de alte țări din regiune unde cerințele de colateral sunt de obicei mai stringente pentru firmele mici. Această aparentă contradicție sugerează că, deși băncile declară o preferință puternică pentru garanții, în practică volumul mai mic al creditelor pentru firmele mici permite o oarecare flexibilitate în aplicarea acestor cerințe.

³ <https://www.enterprisesurveys.org/en/enterprisesurveys>

2. Cadrul Teoretic⁴

Finanțarea suboptimală a întreprinderilor mici și mijlocii (IMM) derivă din interacțiunea dintre sistemele formale și informale de creditare, este susținută de asimetria informațională și condiționează interacțiunea dintre sistemul bancar și nebankar. Literatura de specialitate evidențiază multiple elemente de analiză (arhitectura instituțională, cultura antreprenorială, gradul de transparență informațională din piață, nivelul tehnologic, etc) la diferite nivele de organizare a pieței. Relevante pentru Republica Moldova, prin prisma convergenței economice, trei direcții principale de analiză și cercetare sunt considerate pentru identificarea factorilor determinanți și dinamicii creditării IMM-urilor.

Primul aspect vizează **structura sistemului financiar**. Sistemul financiar îndeplinește cinci funcții fundamentale pentru susținerea creșterii economice: producerea informațiilor despre oportunități de investiții, monitorizarea și guvernanța corporativă, gestionarea riscurilor, mobilizarea economiilor și facilitarea tranzacțiilor (Levine 2005). Eficiența acestor funcții determină impactul accesului la finanțare asupra dezvoltării economice și a procesului de convergență economică. Lucrarea lui Levine (Levine 2005) demonstrează complementaritatea dintre componentele sistemului financiar. Băncile și piețele de capital au roluri distincte dar complementare: băncile se specializează în reducerea asimetriilor informaționale și monitorizarea debitorilor, iar piețele de capital în diversificarea riscurilor și finanțarea inovării. Pentru o economie emergentă, dezvoltarea echilibrată a ambelor componente este esențială ducând la beneficii care se potențează reciproc. Dezvoltarea sistemului financiar stimulează creșterea economică prin multiple canale interconectate: alocarea mai eficientă a resurselor către proiectele profitabile, reducerea constrângerilor de finanțare pentru IMM-uri, facilitarea inovării și îmbunătățirea guvernanței corporative prin monitorizare și disciplină de piață.

⁴ Ayyagari, M., Demirgüç-Kunt, A. and Maksimovic, V. (2010) 'Formal versus informal finance: Evidence from China', *The Review of Financial Studies*, 23(8), pp. 3048-3097.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A. and Martínez Pería, M.S. (2011) 'Bank financing for SMEs: Evidence across countries and bank ownership types', *Journal of Financial Services Research*, 39(1-2), pp. 35-54.

Berger, A.N. and Udell, G.F. (2006) 'A more complete conceptual framework for SME finance', *Journal of Banking & Finance*, 30(11), pp. 2945-2966.

Brown, M., Jappelli, T. and Pagano, M. (2009) 'Information sharing and credit: Firm-level evidence from transition countries', *Journal of Financial Intermediation*, 18(2), pp. 151-172.

Calomiris, C.W., Larrain, M., Liberti, J. and Sturgess, J. (2017) 'How collateral laws shape lending and sectoral activity', *Journal of Financial Economics*, 123(1), pp. 163-188.

Cerqueiro, G., Ongena, S. and Roszbach, K. (2016) 'Collateralization, bank loan rates, and monitoring', *The Journal of Finance*, 71(3), pp. 1295-1322.

Kysucky, V. and Norden, L. (2016) 'The benefits of relationship lending in a cross-country context: A meta-analysis', *Management Science*, 62(1), pp. 90-110.

Levine, R. (2005) 'Finance and growth: Theory and evidence', *Handbook of Economic Growth*, 1, pp. 865-934.

Lian, Y. and Yen, J. (2017) 'Credit risk monitoring for SMEs: A competency-based approach', *International Journal of Business and Management*, 12(10), pp. 51-62.

Liberti, J.M. and Mian, A.R. (2010) 'Collateral spread and financial development', *The Journal of Finance*, 65(1), pp. 147-177.

Calitatea cadrului instituțional este crucială pentru dezvoltarea financiară, lucru indicat de studii cum ar fi cel al lui Calomiris și coautori (Calomiris et al. 2017). Elementele cheie includ sistemul juridic funcțional, protecția drepturilor de proprietate, reglementarea și supravegherea prudențială eficientă, standarde de contabilitate și transparență adecvate și mecanisme eficiente de executare a contractelor.

Lucrări de cercetare recente evidențiază rolul complementar al finanțării informale, o caracteristică relevantă a economiei Moldovei. Ayyagari et al. (2010) arată că în economiile emergente, finanțarea informală nu este doar un substitut pentru creditarea bancară formală, ci poate acționa ca un mecanism complementar, facilitând ulterior accesul la finanțare formală.

Tehnologiile de creditare și rolul garanțiilor reprezintă o a doua direcție majoră de cercetare pentru înțelegerea pieței creditului în economiile emergente. Literatura recentă de specialitate aduce în prim plan complexitatea relațiilor dintre garanții, costul creditului și intensitatea monitorizării debitorilor, relevând mecanisme mult mai subtile decât cele identificate în modelele tradiționale de creditare. Liberti și Mian (2010) evidențiază un mecanism cauzal prin care subdezvoltarea instituțională afectează comportamentul băncilor: în absența unor instituții solide, băncile tind să compenseze riscul de credit printr-o cerere crescută de garanții ne-specifice activității firmei, precum activele imobiliare, în detrimentul acceptării ca colateral a activelor operaționale. Această tendință se diminuează semnificativ pe măsura dezvoltării cadrului instituțional și a sofisticării piețelor financiare, deoarece băncile dobândesc capacitatea de a evalua și valorifica forme mai complexe de garanții.

Meta-analiza efectuată de Kysucky și Norden (2016) pe baza a 101 studii din diverse țări completează această perspectivă, demonstrând că relațiile bancare de lungă durată pot atenua cerințele stricte de garanții, în special în economiile cu sisteme financiare dezvoltate. Cu toate acestea, autorii identifică un posibil efect de "captivitate" în cazul relațiilor bancare exclusive, unde băncile tind să solicite mai multe garanții fie ca urmare a disponibilității debitorilor de a oferi colateral suplimentar ca semnal de angajament, fie pentru consolidarea poziției dominante a băncii. Important, aceste beneficii ale relațiilor bancare, inclusiv flexibilitatea în materie de garanții, sunt mai pronunțate în țările cu un nivel ridicat de competiție bancară, sugerând că dezvoltarea instituțională și competiția în sectorul bancar se potențează reciproc în moderarea cerințelor de colateral.

Într-un studiu inovator, Cerqueiro et al. (2016) analizează efectele unui experiment natural în Suedia și demonstrează că modificările în valoarea garanțiilor generează un lanț cauzal complex de ajustări în comportamentul băncilor. În primul rând, o reducere a valorii garanțiilor determină băncile să crească ratele dobânzii și să reducă expunerea maximă acceptată pe client. Mai important însă, autorii identifică că deteriorarea valorii garanțiilor conduce la o reducere a intensității monitorizării atât a debitorului cât și a

colateralului. Acest comportament aparent contradictoriu poate fi explicat prin complementaritatea dintre garanții și monitorizare în procesul de management al riscului - când valoarea garanțiilor scade, randamentul marginal al efortului de monitorizare se reduce de asemenea, conducând la o diminuare a frecvenței și profunzimii activităților de supraveghere. Consecința acestui mecanism este o creștere a probabilității de nerambursare, demonstrând că garanțiile și monitorizarea funcționează ca instrumente complementare, și nu se substituie una celeilalte, în procesul de creditare.

Al treilea element se referă la **rolul infrastructurii informaționale și al cadrului instituțional**. Brown et al. (2009) demonstrează importanța sistemelor de informații de creditare în reducerea asimetriilor informaționale. Experiența României și a țărilor Baltice confirmă această observație, dezvoltarea acestor sisteme trebuind să țină cont de specificul local și de rolul rețelelor informale de relații comerciale.

Dezvoltarea unui ecosistem financiar eficient presupune nu doar modernizarea sectorului bancar formal, ci și înțelegerea și integrarea mecanismelor informale existente. Experiența țărilor din regiune, coroborată cu studiile recente privind co-finanțarea și rolul rețelelor informale, sugerează că succesul procesului de convergență depinde de capacitatea de a construi punți între sistemele formale și informale de finanțare împreună cu programe complementare care să încurajeze firmele să crească din sectorul informal către cel formal. Pentru Republica Moldova, aceste perspective și experiențele regionale ale unor economii proaspăt integrate în UE, au determinat întrebările și subiectele explorate în chestionar.

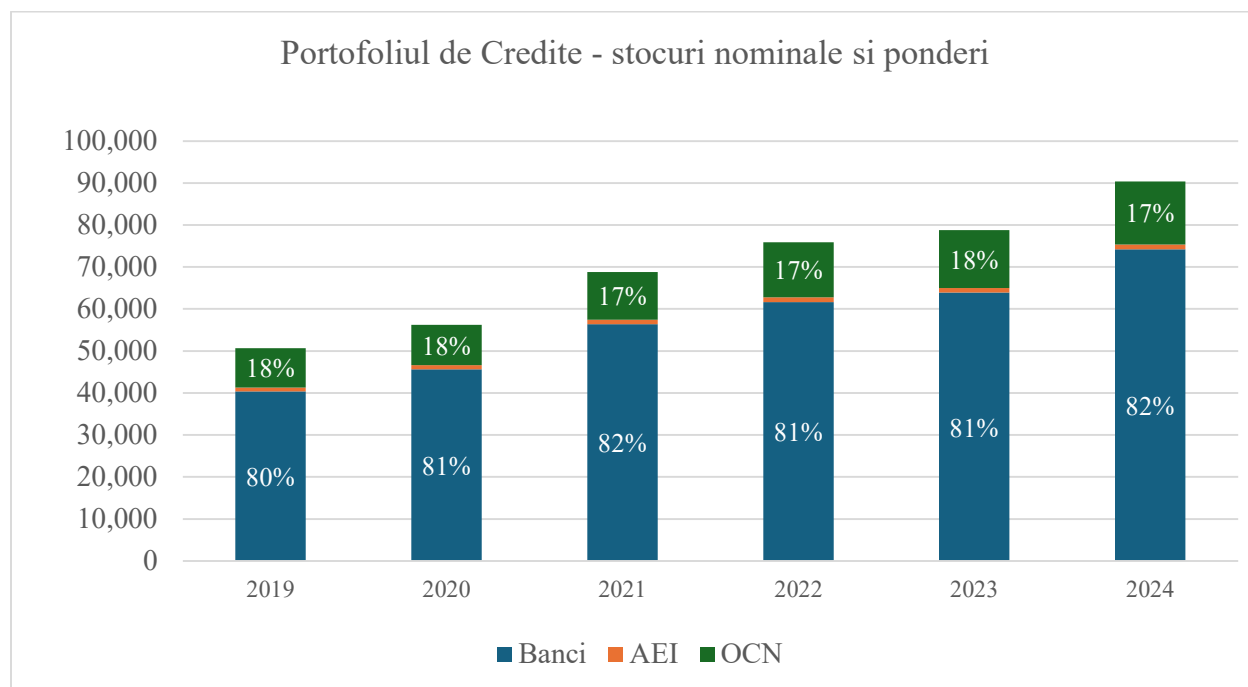
Privind în perspectiva, literatura recentă subliniază importanța dezvoltării unor mecanisme de evaluare a riscului care să depășească dependența tradițională de garanții. Aici se evidențiază necesitatea unor abordări mai sofisticate în evaluarea și monitorizarea creditelor, care să ia în considerare atât active tangibile, cât și cele intangibile. Acest unghi este deosebit de relevant pentru Republica Moldova, unde convergența economică presupune atât creșterea competitivității în sectoarele tradiționale cât și diversificarea economică în sectoare inovative, puternic dependente de activele intangibile (software, patente, goodwill).

3. Profilul Sectorului Financiar

În perioada 2019-2024, procesul de creditare din Republica Moldova a fost dominat de sectorul bancar, care a menținut o pondere covârșitoare de peste 80% din totalul creditării. Pornind de la un nivel de 80% în 2019, băncile comerciale și-au consolidat poziția ajungând la 82% din portofoliul total de credite în 2024⁵, în timp ce Asociațiile de Economii și Împrumut (AEI) și Organizațiile de Creditare Nebancară (OCN) au rămas la ponderi mai modeste, în jur de 1% respectiv 18%. Această structură a pieței

⁵ Valorile pentru anul 2024 se referă la valorile stocului de credite din trimestrul 3 al anului 2024, cele mai recente la data elaborării acestui raport

demonstrează rolul central al băncilor în finanțarea economiei moldovenești, acestea rămânând principalul canal de intermediere financiară pentru gospodării și companii.



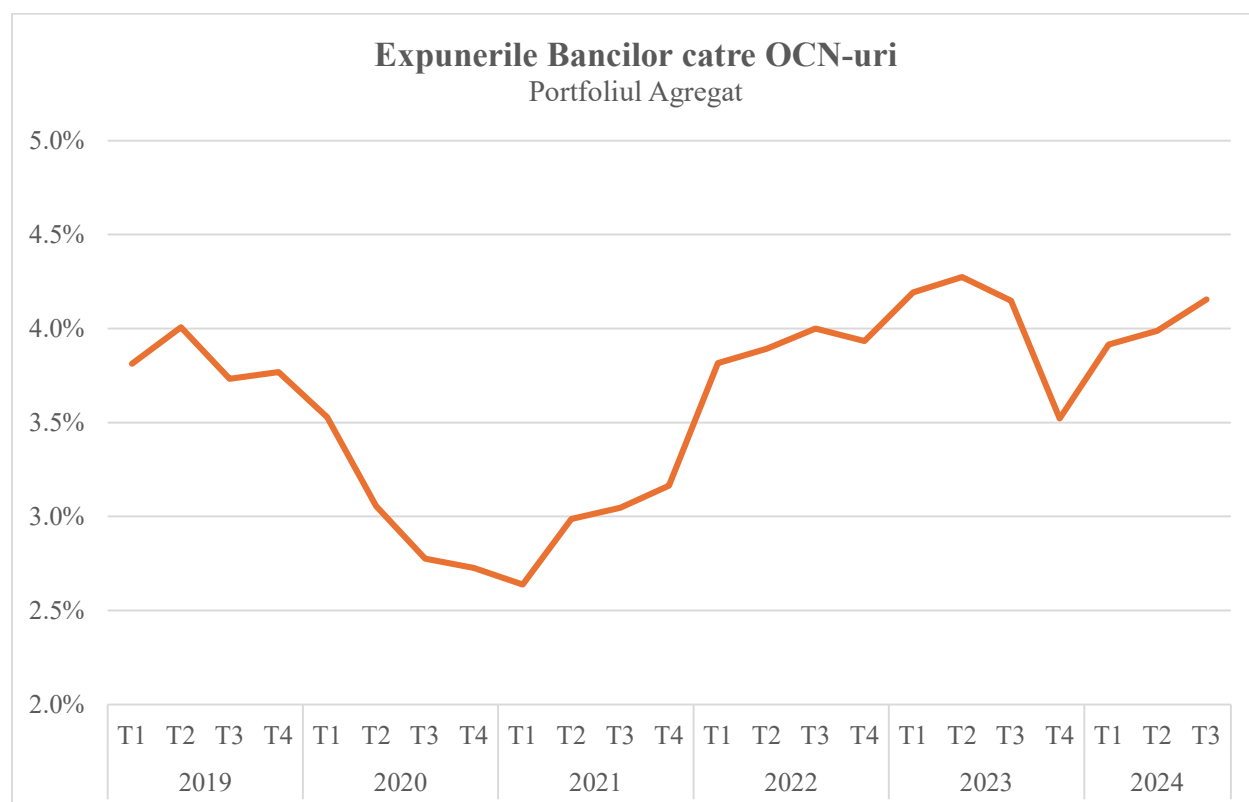
Figură 1: Stocul nominal de credite si ponderea in total a băncilor comerciale, asociațiilor de împrumuturi si investiții (AEI), organizațiilor de creditare nebancară (OCN)

Structura sistemului financiar se distinge prin doua caracteristici: o interconectare între bănci și OCN-uri prin expunerea OCN-urilor către bănci, ca sursă de finanțare, și diferențele structurale în apetitul și gestionarea riscului de credit.

Datele arată că expunerea băncilor către OCN-uri a avut o evoluție ciclică în perioada 2019-2024 (Fig. 2), cu un minim de aproximativ 2.7% din portofoliul agregat în perioada crizei Covid-19 (T4 2020), urmată de o revenire graduală la niveluri de aproximativ 4% în 2024. Această dinamică reflectă atât volatilitatea condițiilor macroeconomice, cât și adaptabilitatea relației dintre cele două subsisteme. Dinamica observată este similară cu cea documentată în alte economii emergente din Europa de Est, unde băncile comerciale joacă adesea rolul de "wholesaler" de lichiditate către sectorul de creditare nebancară. De exemplu, în România pre-aderare, expunerea băncilor către IFN-uri (instituții financiare nebancare) a fluctuat între 3-5% din portofoliul total de credite, cu variații similare în perioade de stres economic.

Diferența în ratele creditelor neperformante (NPL) între bănci și OCN-uri oferă o perspectivă interesantă asupra segmentării naturale a pieței (Fig. 3) si modele implicite de business ale celor doua clase de intermediari. OCN-urile mențin constant rate NPL mai ridicate (în jur de 12-14%) comparativ cu sectorul bancar (între 5-7% pentru portofoliul total și 10-12% pentru segmentul IMM). Această diferență persistentă

în calitatea portofoliilor reflectă nu doar apetitul mai ridicat pentru risc al OCN-urilor, ci și natura structurală diferită a clienților deserviți. Situația este similară cu cea observată în Bulgaria și Serbia, unde instituțiile de microfinanțare și creditare nebanară înregistrează tipic rate NPL cu 5-7 puncte procentuale mai ridicate decât băncile comerciale.

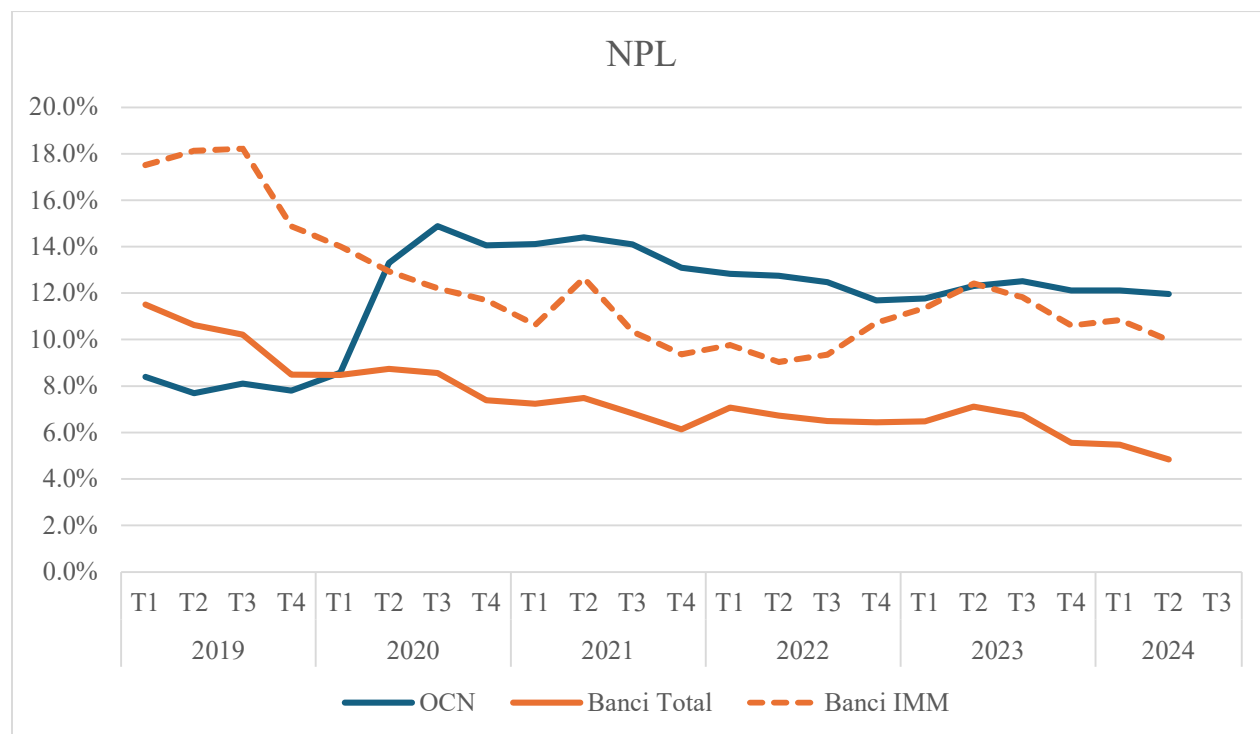


Figură 2: Expunerile băncilor față de OCN în procente din portofoliul agregat al sistemului bancar

Această configurație duală a sistemului financiar, cu rate diferite de NPL și interdependență în finanțare, prezintă atât avantaje cât și vulnerabilități. Avantajul principal constă în capacitatea sistemului de a deservi eficient diferite segmente ale pieței: băncile se concentrează pe clienți cu profil de risc mai redus și garanții substanțiale, în timp ce OCN-urile pot acomoda clienți mai riscați la dobânzi mai ridicate decât în sistemul bancar, dar potențial cu rate de creștere mai ridicate. Această specializare este similară cu cea documentată de Berger și Udell (Berger & Udell, 2006) în analiza lor asupra piețelor financiare emergente din Europa Centrală și de Est.

Vulnerabilitatea principală derivă din potențialul de transmitere a șocurilor între cele două subsisteme prin canalul de finanțare. În perioade de stres, băncile pot reduce expunerea către OCN-uri (așa cum s-a observat

în 2020), limitând capacitatea acestora de a-și refinanța portofoliile. Acest risc de contagiune este similar cu cel identificat în criza din 2008-2009 în țările Baltice, unde reducerea bruscă a finanțării bancare către sectorul nebancaar a amplificat contracția creditării către IMM-uri.



Figură 3: Nivelul și evoluția creditelor neperformante

În arhitectura sistemului financiar, organizațiile de creditare nebancaară (OCN) și-au dezvoltat un rol distinct, specializându-se în deservirea întreprinderilor micro și mici care, din diverse motive structurale, rămân în afara sferei de interes a băncilor tradiționale. Elementul diferențiator fundamental al OCN-urilor constă în capacitatea lor de a opera cu metodologii alternative de evaluare a riscului de credit, lucru confirmat și de răspunsurile chestionarului prezent. Spre deosebire de abordarea standardizată bancară, OCN-urile au dezvoltat tehnici de evaluare mai flexibile care integrează multiple dimensiuni ale activității economice: analiza fluxurilor operaționale de numerar, previziunile de dezvoltare ale afacerii, scoring adaptate contextului local și analiza rețelilor de furnizori și clienți. Această abordare multidimensională permite OCN-urilor să deservească eficient tocmai acele microîntreprinderi care, fie din cauza stadiului incipient de dezvoltare, fie din lipsa garanțiilor convenționale, nu se califică pentru creditare bancară.

Evaluarea garanțiilor urmează o metodologie mai flexibilă, cu accente diferite de focalizarea tradițională bancară pe active imobiliare din marile centre urbane. Analiza bonității îmbină într-o manieră organică

dimensiunea comercială cu cea personală a antreprenorului, o abordare relevantă pentru microîntreprinderi unde granița dintre patrimoniul personal și cel al afacerii este adesea permeabilă. Aceasta flexibilitate este posibilă datorită unui risc de apetit mai ridicat și unor standarde de conformitate mai relaxate decât cele bancare, fapt confirmat și de nivelul și evoluția creditelor neperformante (NPL) în comparație cu cele ale sistemului bancar.

Un aspect interesant al modelului operațional al OCN-urilor este dezvoltarea unor mecanisme inovatoare de evaluare a riscului în mediul rural, bazate pe principiul "responsabilității mutuale colective". Valorificând densitatea rețelelor sociale locale și gradul ridicat de informație informală disponibilă la nivel comunitar, unele OCN-urile reușesc să reducă asimetria informațională într-o manieră care ar fi dificil de replicat la scară în contextul bancar tradițional. Această inovație instituțională validează observațiile lui Brown et al. (2009) privind rolul crucial al informației "soft" în piețele financiare emergente. În complementaritate cu OCN-urile, sectorul de leasing s-a conturat ca o alternativă viabilă la creditarea bancară clasică, oferind o soluție elegantă pentru problema fundamentală a lipsei garanțiilor. Prin structura sa intrinsecă, leasingul permite întreprinderilor să-și optimizeze gestiunea capitalului circulant, evitând imobilizări masive de lichidități în active fixe. Mai mult, simplitatea procedurală și costurile tranzacționale reduse fac din leasing un instrument deosebit de atractiv pentru IMM-uri.

Această diversificare a mecanismelor de finanțare demonstrează capacitatea sistemului financiar de a se adapta la particularitățile structurale ale economiei moldovenești, unde prezența semnificativă a sectorului informal și asimetriile informaționale pronunțate necesită abordări complementare celor bancare tradiționale. În secțiunile următoare, analiza detaliată a datelor din chestionar va evidenția modul în care aceste caracteristici structurale se reflectă în strategiile și performanța diferitelor tipuri de instituții financiare.

3.1 Economia Informală și Asimetria Informațională

Asimetria informațională, concept fundamental în teoria financiară modernă dezvoltat de Akerlof, Spence și Stiglitz⁶, este prezentă în forma extinsă și pe diverse paliere ale sistemului financiar din Moldova. Asimetria informațională descrie situația în care una dintre părțile implicate într-o tranzacție financiară are informații superioare celeilalte părți. În contextul pieței de creditare pentru IMM-uri, această asimetrie este deosebit de pronunțată deoarece întreprinderile mici dețin mai multe informații despre propriile operațiuni și perspective decât potențialii creditori. În economiile emergente, această problemă este amplificată de

⁶ <https://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2001/popular-information/>

lipsa unor sisteme insuficient de dezvoltate de colectare și distribuție a informațiilor financiare. Aceasta caracteristică a relației creditor-debitor este evidențiată în multiple răspunsuri din chestionar. În sine, aceasta asimetrie este rezultatul dar și catalizatorul unei vaste economii informale.

Interacțiunea dintre gradul ridicat de informalitate economică, constrângerile în accesul la finanțare și particularitățile structurale ale sistemului financiar generează un mecanism de autoperpetuare a subdezvoltării, blocând sectoare întregi ale economiei la nivele de productivitate foarte scăzută. Această dinamică nefastă se manifestă prin canale multiple de transmisie: firmele care operează predominant informal nu pot accesa finanțare bancară din cauza opacității informaționale (vezi 4.6 mai jos), fiind astfel constrânse să-și limiteze investițiile și să rămână la o scală operațională sub nivelul eficient de operare. În paralel, instituțiile financiare, neputând evalua în mod fiabil bonitatea firmelor informale, se confruntă cu costuri mai mari de selecție și monitorizare. Ca urmare, băncile își concentrează activitatea pe segmentele deja formalizate ale economiei, consolidând astfel polarizarea structurală între sectoarele moderne și cele tradiționale. Acest pattern de dezvoltare duală împiedică difuzia tehnologică și limitează creșterea productivității agregate, menținând economia într-o capcană a convergenței lente.

Dacă o relație de creditare nu poate fi stabilită cu o bancă, instituțiile non-bancare devin o potențială alternativă pentru multe firme micro și mici. Aici, un alt mecanism se activează, acela al dependenței informaționale. Dependența informațională sau "lock-in" în relațiile de creditare explică un fenomen specific piețelor emergente: odată ce o întreprindere mică obține primul credit, tinde să rămână "captivă" primei instituții creditoare, chiar dacă apar oferte posibil mai avantajoase pe piață. Acest fenomen apare deoarece primul creditor acumulează treptat informații valoroase despre comportamentul de plată, managementul și perspectivele afacerii - informații care nu sunt ușor accesibile altor creditori potențiali.

Sharpe (1990)⁷ indică cum băncile pot obține un avantaj informațional față de competitorii lor prin monitorizarea debitorilor existenți, creând o formă de monopol informațional. Mai departe, Rajan (1992)⁸, a extins această analiză arătând cum informațiile private acumulate de creditori le permit să extragă rente din relația de creditare. În Moldova, acest fenomen este evident în special în relația dintre OCN-uri și clienții lor, unde relațiile pe termen lung compensează parțial lipsa unor garanții tradiționale, lucru care reiese și din chestionar.

⁷ Sharpe, S.A. (1990) 'Asymmetric Information, Bank Lending and Implicit Contracts: A Stylized Model of Customer Relationships', *The Journal of Finance*, 45(4), pp. 1069-1087

⁸ Rajan, R.G. (1992) 'Insiders and Outsiders: The Choice between Informed and Arm's-Length Debt', *The Journal of Finance*, 47(4), pp. 1367-1400.

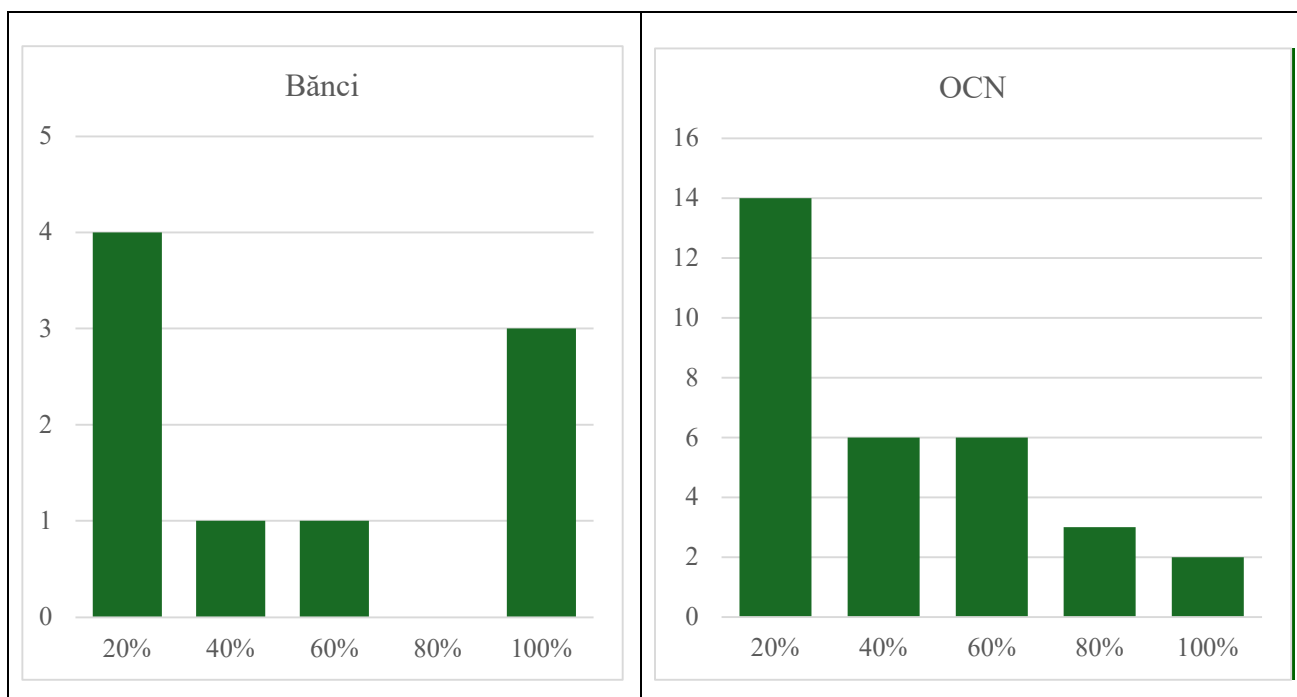
Împreună, aceste mecanisme duc la o funcționare a intermedierei financiare pe două nivele distincte. Primul nivel, reprezentat de băncile comerciale, se concentrează pe creditarea bazată în principal pe informații "hard" - situații financiare auditate, garanții imobiliare, istorice bancare formale. Al doilea nivel, reprezentat în Moldova de OCN-uri, dezvoltă expertiza în evaluarea în principal bazată pe informații "soft" - calitatea managementului, potențialul afacerii, reputația locală.

4. Analiza Chestionarului

4.1 Prezența pe Piața IMM-urilor

Din perspectiva structurii creditării în sistemul financiar, observăm o diferențiere notabilă între profilul băncilor comerciale și cel al OCN-urilor în ceea ce privește implicarea în sectorul întreprinderilor mici și mijlocii. Mai precis, băncile manifestă o înclinație mai pronunțată de interacțiune cu acest segment, 46% din totalul solicitărilor de creditare fiind de la IMM-uri. În contrast, OCN-urile înregistrează o pondere mai redusă a acestui segment, de doar 32% din totalul cererilor de finanțare primite. Acest decalaj este explicabil prin prisma modelului de afaceri tradițional al OCN-urilor, care și-au construit expertiza preponderent pe segmentul creditării persoanelor fizice, majoritatea acestor instituții menținând o expunere sub pragul de 50% pe segmentul IMM.

Datele mai relevă o eterogenitate pronunțată între băncile comerciale în ceea ce privește apetitul pentru finanțarea sectorului întreprinderilor mici și mijlocii. Analiza structurală a solicitărilor de creditare evidențiază o polarizare semnificativă: în timp ce cinci instituții bancare au înregistrat o pondere relativ modestă a cererilor provenite de la IMM-uri, de maximum 35% din volumul total al solicitărilor de finanțare, două bănci s-au poziționat la polul opus, cu o concentrare substanțială pe acest segment, depășind pragul de 65% din totalul cererilor primite. Această dispersie accentuată reflectă strategii diferențiate de poziționare în piață și, posibil, capacități variabile de evaluare și gestionare a riscurilor specifice segmentului IMM.



Figură 4: Proportia de cereri de credit ale IMM-urilor din totalul cererilor in anul 2023 la instituțiile chestionate.

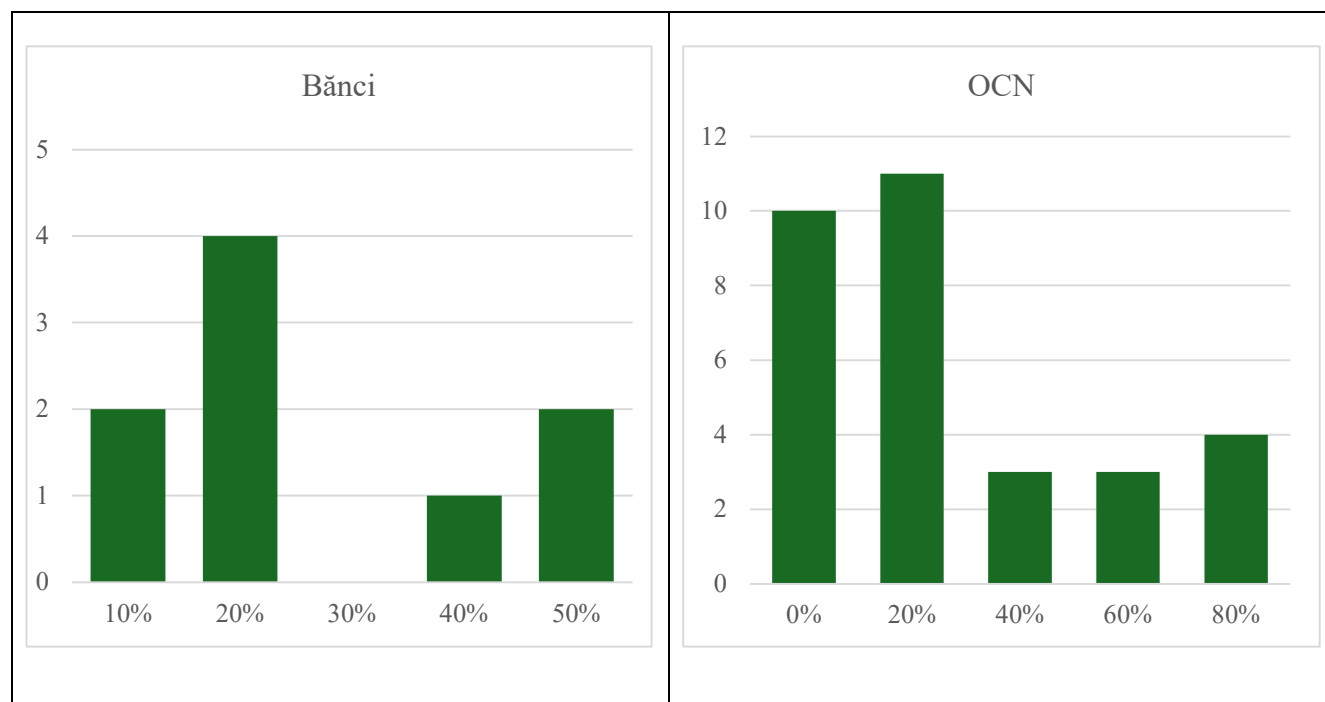
4.2 Rata de refuz a cererilor

Examinarea ratelor de respingere a cererilor de finanțare relevă anumite disparități între sectorul bancar și cel al organizațiilor de creditare nebancară, oferind indicii despre posibilele mecanisme de selecție și constrângerile în accesarea finanțării pentru IMM-uri. În sectorul bancar, se observă o variabilitate substanțială a ratelor de respingere, acestea oscilând între 4% și 48%, cu o medie situată la aproximativ 22%. Această dispersie sugerează existența unor abordări distincte în evaluarea riscului de credit și a unor politici de creditare diferențiate la nivelul instituțiilor bancare.

În cazul OCN-urilor, distribuția prezintă o polarizare și mai accentuată: în timp ce unele instituții raportează rate de respingere nule, altele înregistrează rate ce ating pragul de 80%, convergând totuși spre aceeași medie de aproximativ 22% ca și sectorul bancar. Ratele ridicate de respingere observate la anumite instituții pot fi interpretate dual: în cazul băncilor, acestea pot reflecta o evaluare mai prudentă, fundamentată predominant pe criterii cantitative ("hard information"), în timp ce pentru OCN-uri, pot indica o orientare strategică către segmente de piață caracterizate printr-un profil de risc mai elevat.

Această configurație este coroborată de analiza motivelor de respingere, unde băncile au evidențiat preponderent insuficiența sau inadecvarea documentației financiare, în timp ce OCN-urile au invocat un spectru mai larg de criterii evaluative. Cu toate că mediile agregate ale ratelor de respingere sunt similare, acestea disimulează abordări fundamental diferite în procesul de selecție. Această convergență la nivel

agregat, însoțită de variații semnificative la nivel individual, sugerează că instituțiile și-au dezvoltat expertize specializate în evaluarea diferitelor segmente ale pieței IMM-urilor, adaptându-și metodologiile de evaluare la specificul segmentului țintă, în acord cu Berger și Black (2011).

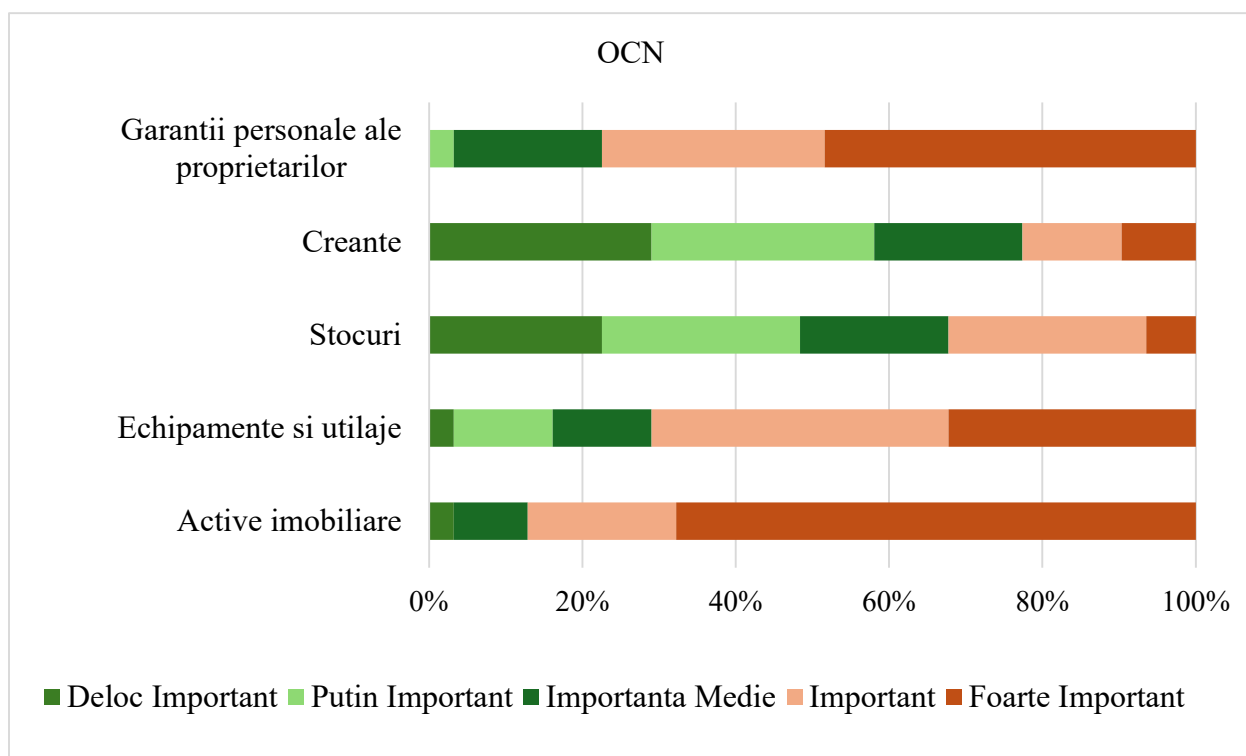
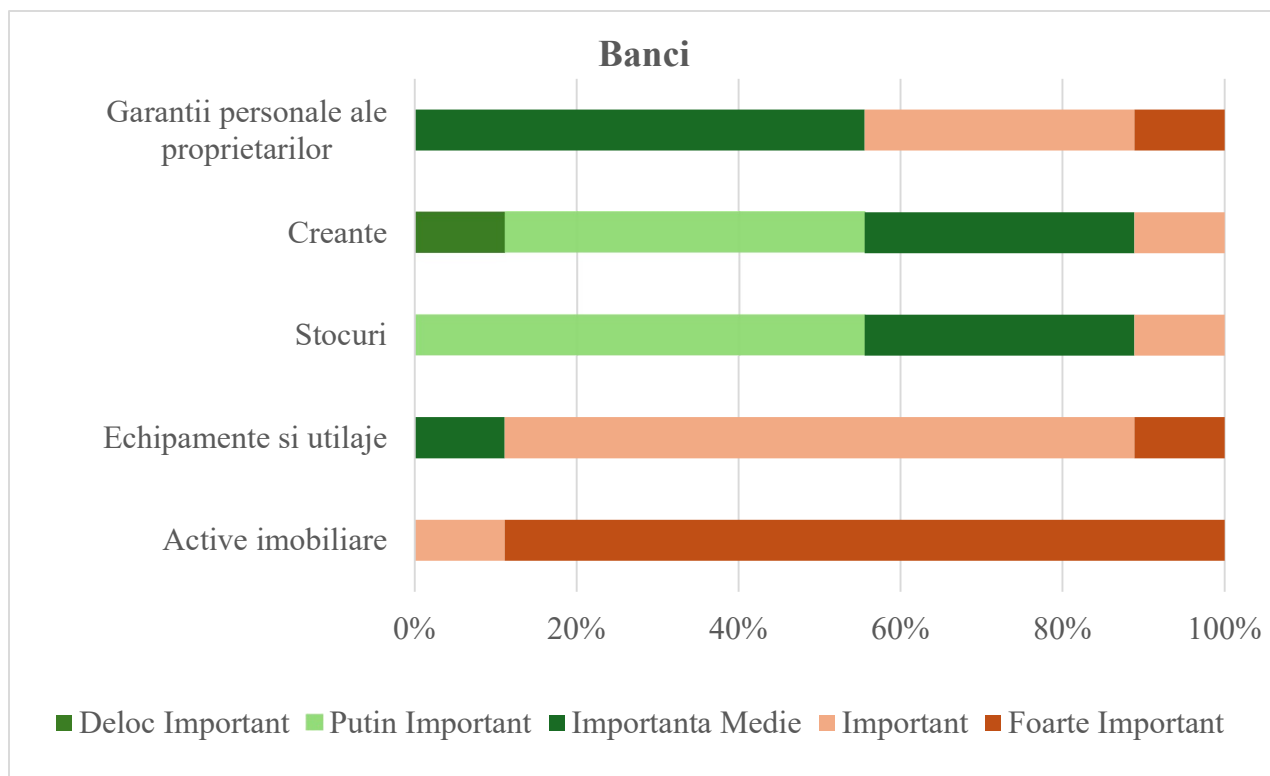


Figură 5: Rata de refuz a cererilor de credit către Bănci și OCN-uri

4.3 Evaluarea Garanțiilor și Managementul Riscului

În ceea ce privește garanțiile solicitate în procesul de creditare, analiza evidențiază diferențe structurale semnificative între sectorul bancar și cel nebancar. În cazul băncilor comerciale, se observă o predilecție accentuată pentru garantarea cu active imobiliare, aproximativ 89% dintre instituții clasificându-le drept "Foarte Importante", urmată de preferința pentru echipamente și utilaje, evaluate ca "Importante" de către aproximativ 78% dintre bănci.

Organizațiile de creditare nebancară manifestă un profil mai diversificat al preferințelor, cu o pondere de aproximativ 68% care consideră activele imobiliare "Foarte Importante", dar acordând simultan o importanță substanțială și garanțiilor personale ale proprietarilor (aproximativ 48% - "Foarte Importante"). De notat că atât stocurile, cât și creanțele sunt evaluate ca având o relevanță marginală de către ambele categorii de instituții, aspect ce reflectă dezvoltarea incipientă a pieței de factoring din Republica Moldova.



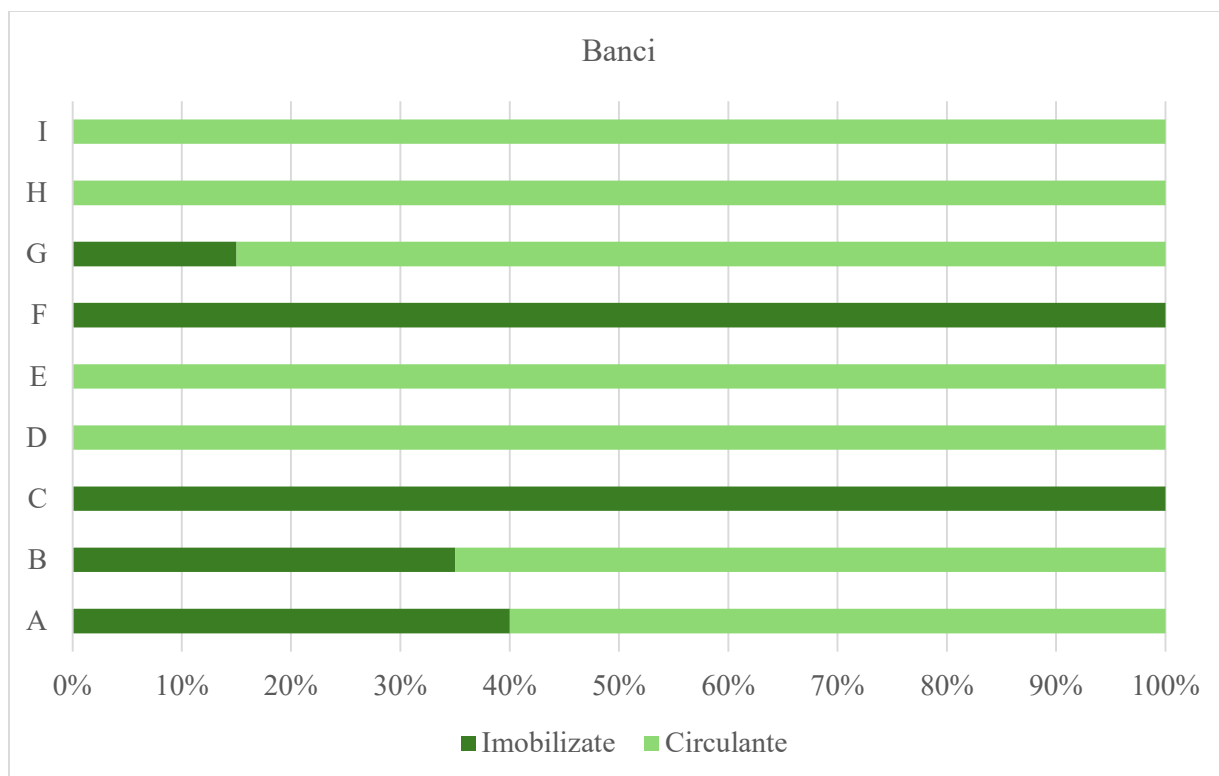
Această configurație a preferințelor se încadrează în ierarhia garanțiilor a lui Berger și Udell (2006) și dezvoltată ulterior de Liberti și Mian (2010), care postulează predilecția instituțiilor financiare pentru garanții caracterizate prin lichiditate ridicată și costuri operaționale reduse de monitorizare. Predominanța preferinței pentru garanțiile imobiliare este consistentă cu concluziile studiului realizat de Calomiris et al. (2017) care, pe baza unei analize comparative a 78 de țări, a demonstrat că în economiile emergente, instituțiile bancare tind să suprapondereze garanțiile imobiliare cu aproximativ 30-40 puncte procentuale comparativ cu economiile dezvoltate. Totuși, discrepanța observată între bănci și OCN-uri în privința evaluării garanțiilor personale reprezintă o deviere parțială de la aceste teorii, sugerând o adaptare la specificul contextului local.

O particularitate distinctivă este importanța redusă atribuită stocurilor și creanțelor ca instrumente de garantare, acestea fiind evaluate ca "Foarte Importante" de doar aproximativ 3% dintre OCN-uri și de nicio instituție bancară. Această situație contrastează cu observațiile lui Beck și Demirgüç-Kunt (2014), care au identificat că în economiile emergente aproximativ 35% din portofoliul de credite către IMM-uri este garantat cu active circulante. Divergența poate fi explicată prin costurile operaționale ridicate asociate monitorizării și evaluării acestor active în economiile cu cadru instituțional mai puțin dezvoltat, precum și prin volatilitatea accentuată a valorii lor de piață – aspect ce poate fi corelat cu eficiența mecanismelor de recuperare a creanțelor.

Preferința mai pronunțată a OCN-urilor pentru garanții personale (aproximativ 48% versus 11% în cazul băncilor) se aliniază cu teoria creditării relaționale, sugerând că acestea adoptă o strategie de compensare a riscurilor prin cultivarea unor relații mai apropiate cu proprietarii întreprinderilor mici și mijlocii.

4.4 Tipologia Creditelor Refuzate

Analiza structurii creditelor refuzate în anul 2023 relevă un tablou nuanțat al strategiilor de creditare adoptate de instituțiile financiare în relația cu întreprinderile mici și mijlocii. La nivel agregat, sectorul bancar prezintă o pondere medie de aproximativ 68% a refuzurilor pentru credite destinate activelor circulante. Totuși, această medie maschează o eterogenitate pronunțată la nivelul instituțiilor individuale. Astfel, identificăm bănci care resping în totalitate solicitările pentru finanțarea activelor imobilizate (precum cazurile bancilor F și C), în timp ce alte instituții (precum I și H) manifestă o tendință opusă, concentrându-și refuzurile pe segmentul creditelor pentru active circulante. Există și instituții care prezintă o distribuție mai echilibrată între cele două categorii (precum cazurile B și A).



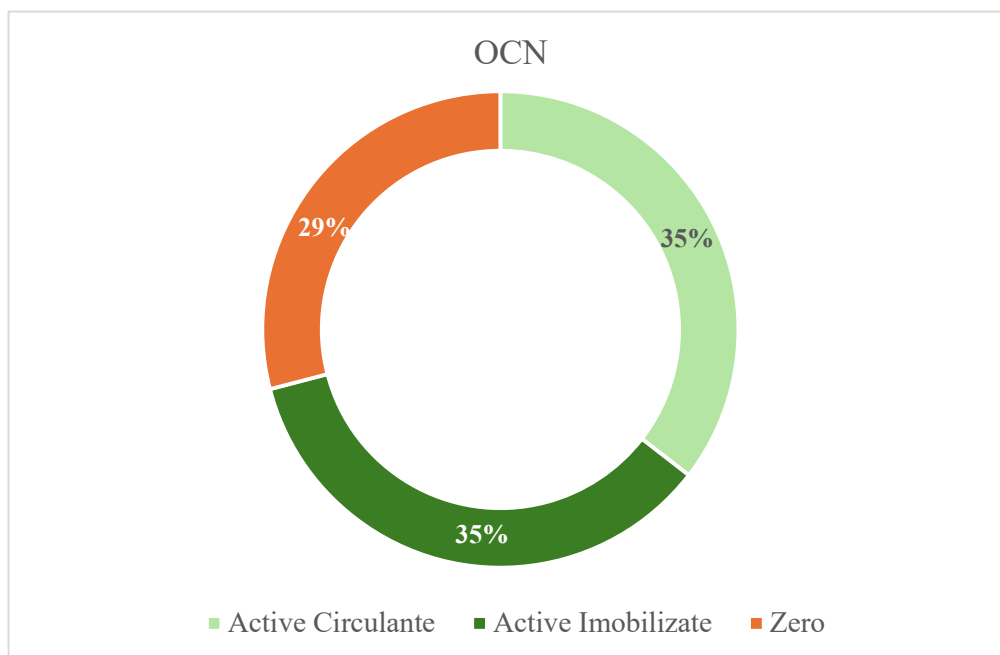
Figură 6: Distribuția refuzurilor în funcție de tipul solicitării

În sectorul organizațiilor de creditare nebancară, se observa o distribuție echilibrată între refuzurile acordate solicitărilor de finanțare pentru active circulante și cele pentru active imobilizate, fiecare categorie reprezentând aproximativ 36% din totalul cererilor respinse. Este notabil că aproximativ 29% dintre OCN-uri nu au înregistrat refuzuri în perioada analizată, ceea ce poate sugera fie o abordare mai flexibilă în evaluarea riscurilor, fie o pre-selecție mai eficientă a solicitanților.

Această polarizare în sectorul bancar poate fi interpretată prin prisma mai multor factori. În primul rând, ea poate reflecta o specializare strategică a instituțiilor pe anumite segmente ale pieței de creditare, determinată de avantajele comparative dezvoltate în evaluarea și monitorizarea anumitor tipuri de expuneri. În al doilea rând, poate indica diferențe fundamentale în abordarea managementului riscului și în metodologiile de evaluare aplicate diferitelor categorii de active. Nu în ultimul rând, această eterogenitate poate sugera o segmentare naturală a pieței, în care instituțiile bancare și-au dezvoltat expertize specifice în evaluarea și finanțarea anumitor tipuri de proiecte de investiții.

Prin contrast, uniformitatea relativă observată în sectorul OCN-urilor sugerează o abordare mai puțin specializată și, posibil, o mai mare flexibilitate în evaluarea diferitelor tipuri de solicitări de finanțare. Această caracteristică poate fi atribuită atât dimensiunii mai reduse a expunerilor gestionate de aceste

instituții, cât și capacității lor de a dezvolta relații mai strânse cu clienții, compensând astfel prin cunoașterea aprofundată a afacerii eventualele riscuri asociate diferitelor tipuri de finanțare.



Figură 7: Distribuția refuzurilor în funcție de tipul solicitării

4.5. Provocări în Cadrul Legal și de Reglementare

În evaluarea cadrului legal și de reglementare a procesului de creditare a IMM-urilor, se observă atât convergențe cât și divergențe semnificative între percepțiile băncilor și OCN-urilor din Republica Moldova.

Principalele puncte comune identificate se referă la birocrația excesivă și complexitatea documentației solicitate - atât băncile cât și OCN-urile menționând cerințele AML/KYC și raportarea financiară ca o povară administrativă. Ambele tipuri de instituții evidențiază provocările legate de evaluarea, înregistrarea și executarea garanțiilor. Această preocupare comună confirmă argumentele lui Berger și Udell (2006) privind rolul central al colateralului în creditarea IMM-urilor în economiile emergente și rolul fundamental al sistemului juridic în rezolvarea cu celeritate a procedurilor legate de insolvență.

Divergențele principale reflectă natura cadrului instituțional al celor două grupuri de actori. Băncile pun un accent mai puternic pe restricțiile generate de reglementările prudențiale (clasificarea activelor, provizionare), în timp ce OCN-urile sunt mai preocupate de accesul la finanțare și competiția cu băncile.

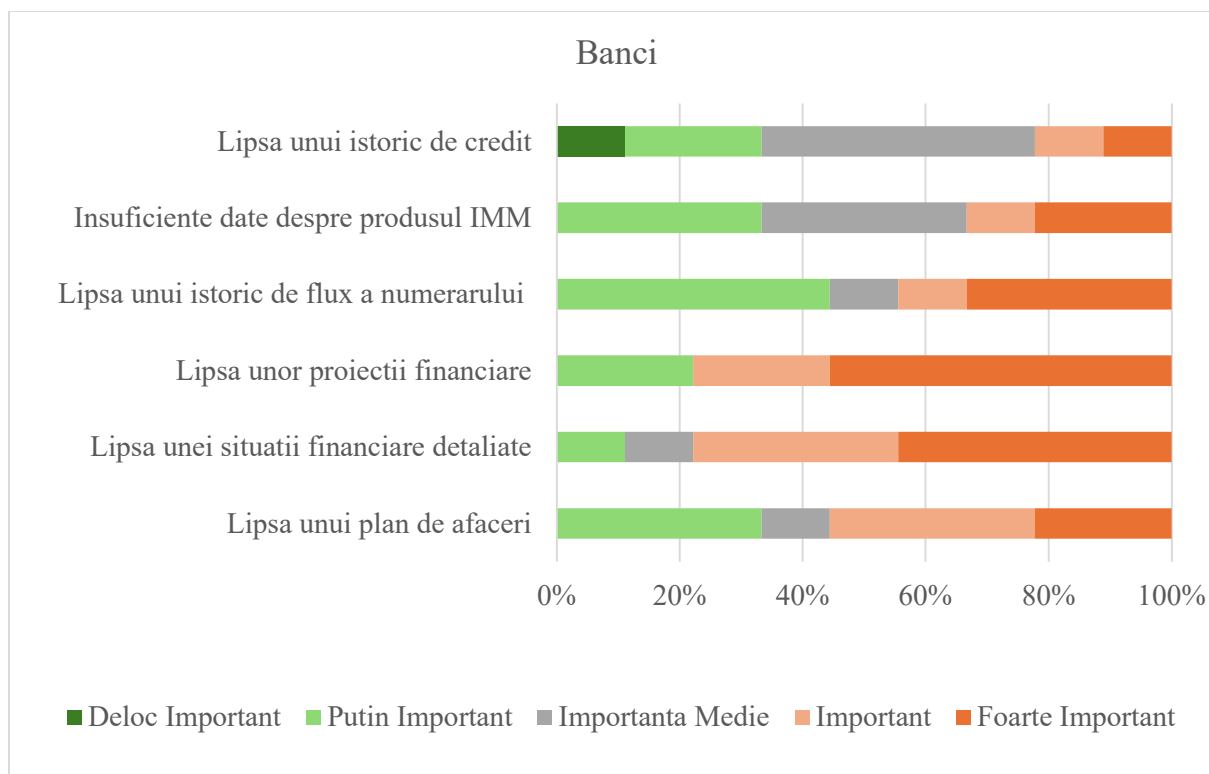
Băncile menționează explicit necesitatea unui sprijin mai mare din partea statului prin scheme de garantare, în timp ce OCN-urile se concentrează mai mult pe aspecte operaționale. Considerând riscul de credit, băncile evidențiază necesitatea unor reguli stricte de evaluare a acestui tip de risc, în contrast cu OCN-urile care subliniază necesitatea unor cerințe mai flexibile

4.6 Factori determinanți în refuzul creditului

Ca motive potențiale de refuz al cererilor de credit au fost evaluate șase aspecte cheie: lipsa planului de afaceri, a situației financiare detaliate, a proiecțiilor financiare, a istoricului fluxului de numerar, a datelor despre produsul/serviciul oferit precum și lipsa istoricului de credit.

În ceea ce privește lipsa unui plan de afaceri, există diferențe notabile între bănci și OCN-uri. La bănci, 55.5% din respondenți consideră acest aspect "Important" sau "Foarte Important", în timp ce la OCN-uri procentul este de 45%. Mai mult, 13% dintre OCN-uri consideră această barieră ca fiind "Deloc Important", în timp ce nicio bancă nu a ales această opțiune. Lipsa situațiilor financiare detaliate este considerată critică de ambele tipuri de instituții. La bănci, aproximativ 78% o consideră "Important" sau "Foarte Important", iar la OCN-uri 71% au aceeași opinie. Această convergență sugerează că, indiferent de tipul instituției, documentația financiară rămâne un criteriu fundamental în evaluarea cererilor de credit.

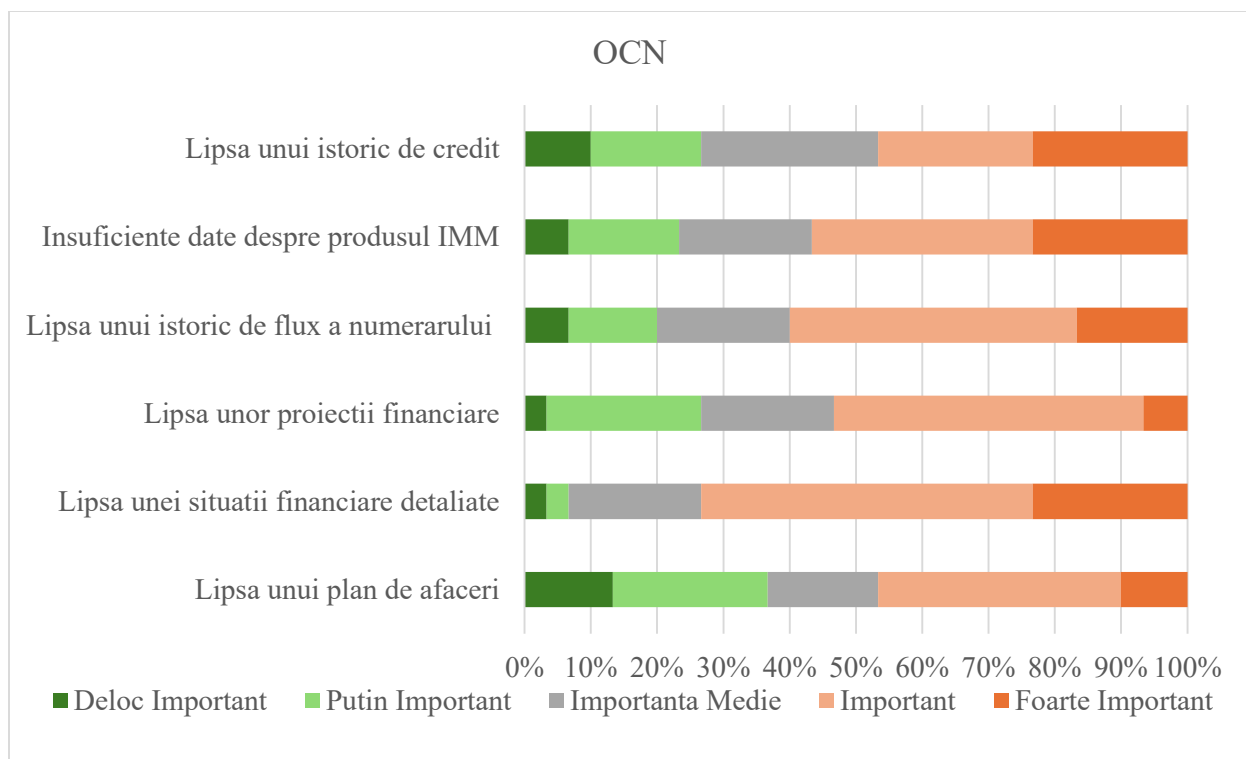
În privința proiecțiilor financiare, băncile pun un accent mai mare pe acest aspect: 77.8% îl consideră "Important" sau "Foarte Important", comparativ cu doar 51.6% dintre OCN-uri. Această diferență reflectă abordările distincte în evaluarea riscului viitor și capacității de rambursare. Istoricul fluxului de numerar prezintă o distribuție interesantă: în jur de 44% dintre bănci îl consideră "Foarte Important", în timp ce la OCN-uri răspunsurile sunt mai uniform distribuite între categorii, cu 58% considerându-l "Important" sau "Foarte Important". Această diferență poate fi explicată prin teoria "relationship lending" (Boot, 2000), unde lipsa istoricului formal poate fi compensat prin alte tipuri de informații despre client.



Figură 8: Determinanții refuzului de credit

Datele insuficiente despre produsul/serviciul oferit de IMM sunt evaluate diferit: aproximativ 33% dintre bănci le consideră "Important" sau "Foarte Important", comparativ cu aproximativ 55% dintre OCN-uri. Această diferență sugerează că OCN-urile pun un accent mai mare pe înțelegerea modelului de afaceri al clientului.

Aceste constatări prezintă atât concordanțe, cât și divergențe interesante față de literatura de specialitate. Băncile tind să se bazeze preponderent pe tehnologii de creditare bazate pe informații "hard", precum situațiile financiare. Rezultatele din Moldova confirmă parțial această teorie, prin importanța majoră acordată documentației financiare, dar contrazic aspectele legate de istoricul de credit. Beck et al. (2011), analizând 45 de țări, au constatat că băncile din economiile emergente pun un accent mai mare pe documentația financiară formală comparativ cu cele din economiile dezvoltate (diferență de 20-30 puncte procentuale în medie). Datele din Moldova se aliniază acestei tendințe, dar cu o intensitate mai pronunțată, sugerând posibile particularități ale pieței locale.



Figură 9: Determinanții refuzului de credit

Brown et al. (2009), analizând date din 24 de țări în tranziție, au observat că în piețele cu sisteme informaționale mai puțin dezvoltate, creditorii tind să substituie informațiile despre istoricul de credit cu alte tipuri de informații. Rezultatele din Moldova confirmă această adaptare instituțională, unde OCN-urile se concentrează mai mult pe indicatorii financiar curenți și mai puțin pe istoricul de credit. Această abordare sugerează o posibilă strategie de compensare a lipsei infrastructurii informaționale în dezvoltare.

4.7 Percepția de risc

Atât băncile cât și OCN-urile identifică insuficiența garanțiilor și lipsa capitalului propriu ca factori critici de risc, o preocupare care capătă o dimensiune aparte în contextul volatilității piețelor din regiune și al incertitudinilor macroeconomice. Similar, ambele categorii de instituții sunt preocupate de transparența financiară redusă și divergența dintre informația reală și cea raportată, o manifestare clasică a asimetriei informaționale (Akerlof, Spence și Stiglitz).

Totuși, dincolo de aceste similitudini, se observă diferențe semnificative în modul în care băncile și OCN-urile evaluează și gestionează riscurile. OCN-urile demonstrează o abordare mai granulară și mai nuanțată, acordând o atenție deosebită factorilor calitativi precum competențele manageriale și nivelul de educație

financiară al antreprenorilor. Petersen și Rajan (1994) sugerează că instituțiile mai mici, prin natura lor, dezvoltă relații mai apropiate cu clienții, permițându-le o înțelegere mai profundă a provocărilor și riscurilor specifice cu care se confruntă.

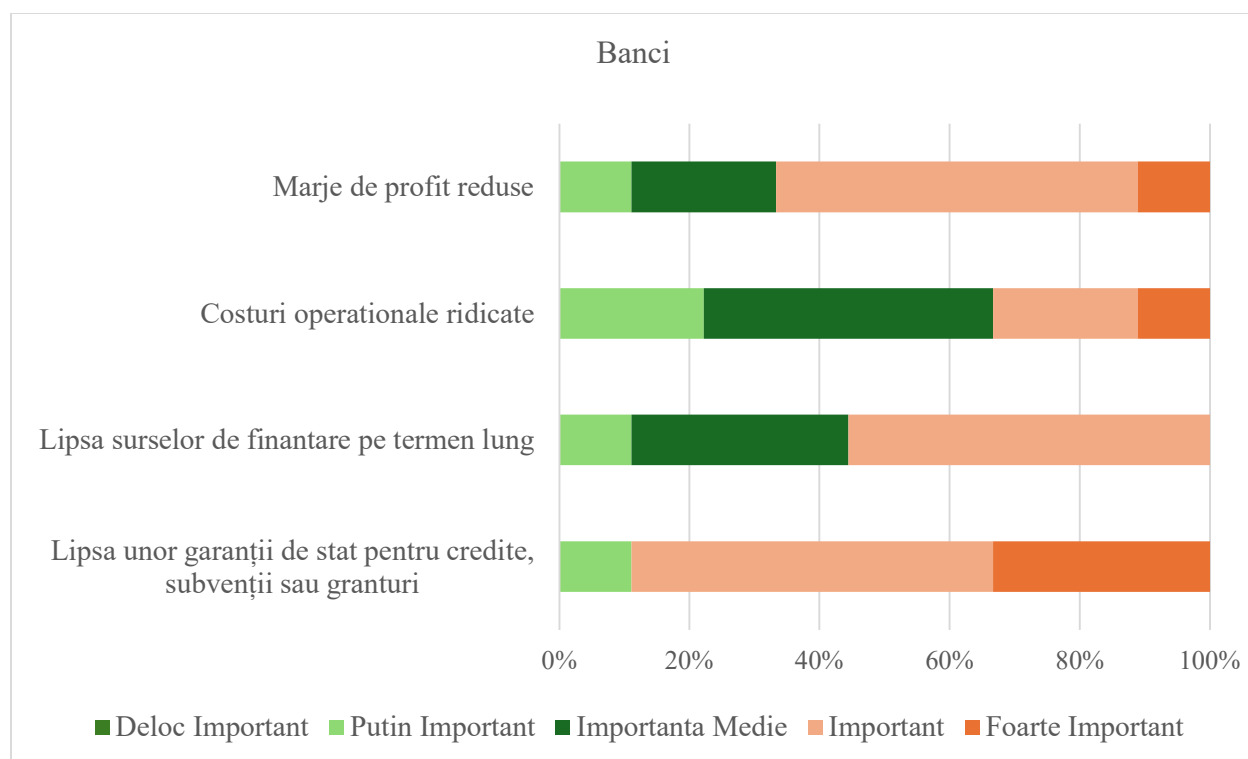
În contrast, băncile tind să se concentreze mai mult pe indicatori cantitativi și riscuri sistemice, reflectând o abordare mai standardizată a evaluării riscului. Această diferență în tehnologiile de creditare, teoretizată de Berger și Udell, sugerează o complementaritate naturală între cele două tipuri de instituții în finanțarea IMM-urilor. În timp ce băncile excelează în evaluarea și gestionarea riscurilor standardizate, bazate pe informații "hard", OCN-urile par mai bine poziționate pentru a gestiona riscurile specifice și informațiile "soft", posibil mai greu de cuantificat datorita specificului geografic sau social.

Particularitățile pieței moldovenești, cum ar fi dependența de piețele externe volatile și instabilitatea economică regională, amplifică importanța acestei complementarități. OCN-urile, prin abordarea lor mai flexibilă și înțelegerea mai nuanțată a contextului local, pot juca un rol crucial în finanțarea acelor IMM-uri care, deși viabile, nu îndeplinesc criteriile standardizate ale băncilor. Această specializare naturală în segmente diferite ale pieței confirmă segmentarea pieței de credit și sugerează necesitatea unor politici diferențiate de sprijin pentru dezvoltarea ambelor tipuri de instituții și de ghidare a firmelor înspre economia formală.

4.8 Modele operaționale și constrângerile lor

În ceea ce privește lipsa garanțiilor de stat pentru credite, există o diferență semnificativă între bănci și OCN-uri. La bănci, aproximativ 89% din respondenți consideră această barieră ca fiind "Importantă" sau "Foarte Importantă" în acordarea de credit, în timp ce la OCN-uri procentul este de 64.5%. Mai mult, în jur de 16% dintre OCN-uri consideră această barieră ca fiind "Deloc Importantă", în timp ce nicio bancă nu a ales această opțiune. Această diferență reflectă abordările distincte în evaluarea și gestionarea riscului între cele două tipuri de instituții.

În privința lipsei surselor de finanțare pe termen lung, 55.6% dintre bănci o consideră "Importantă", iar 33.3% îi acorda o "Importanță Medie". La OCN-uri, distribuția este diferită: 38.7% o consideră "Foarte Importantă", 38.7% "Importantă", și doar 9.7% "Importanță Medie". Accesul mai facil al băncilor comerciale la finanțare pe termen lung prin depozite și piețe internaționale sunt posibile explicații pentru aceasta diferență, în timp ce OCN-urile sunt mai dependente de finanțări externe sau de la acționari.



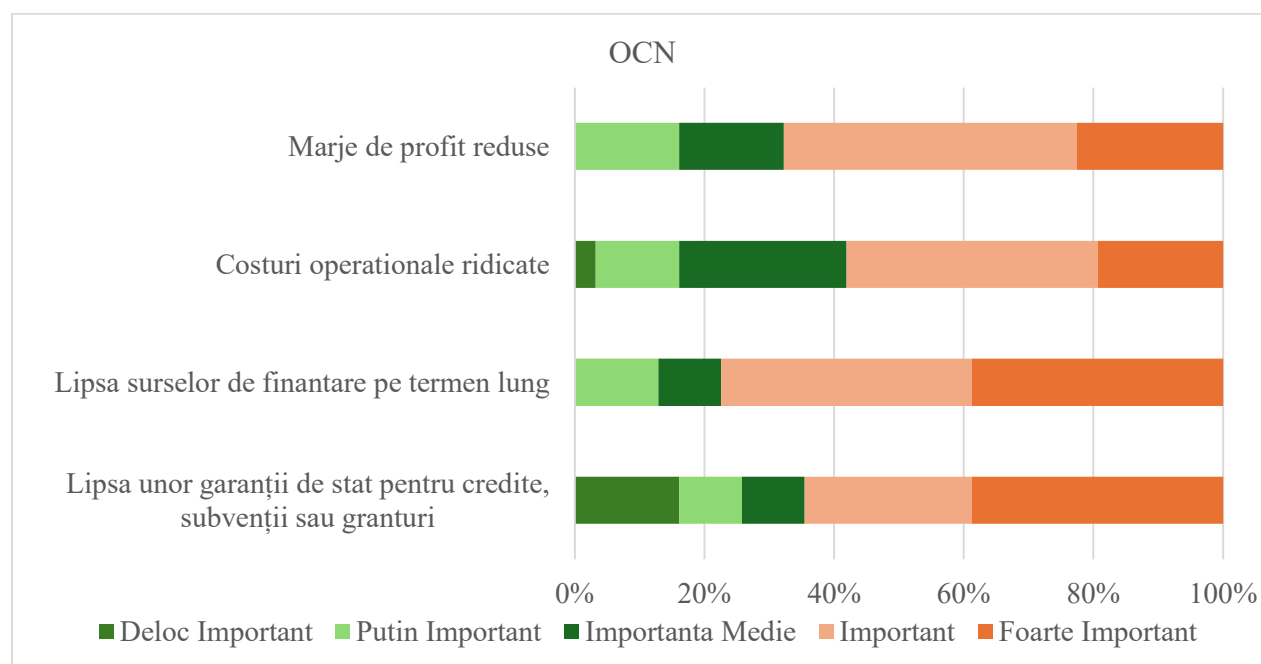
Figură 10: Constrângeri in oferirea produselor de credit pentru IMM-uri

Costurile operaționale ridicate sunt percepute diferit: pentru bănci, 44.4% le consideră de "Importanță Medie", în timp ce pentru OCN-uri, 38.7% le consideră "Important" și 19.4% "Foarte Important". Această diferență poate fi explicată prin economiile de scală ale instituțiilor analizate: băncile, având operațiuni mai mari și mai diversificate, pot distribui costurile fixe pe un portofoliu mai mare de credite.

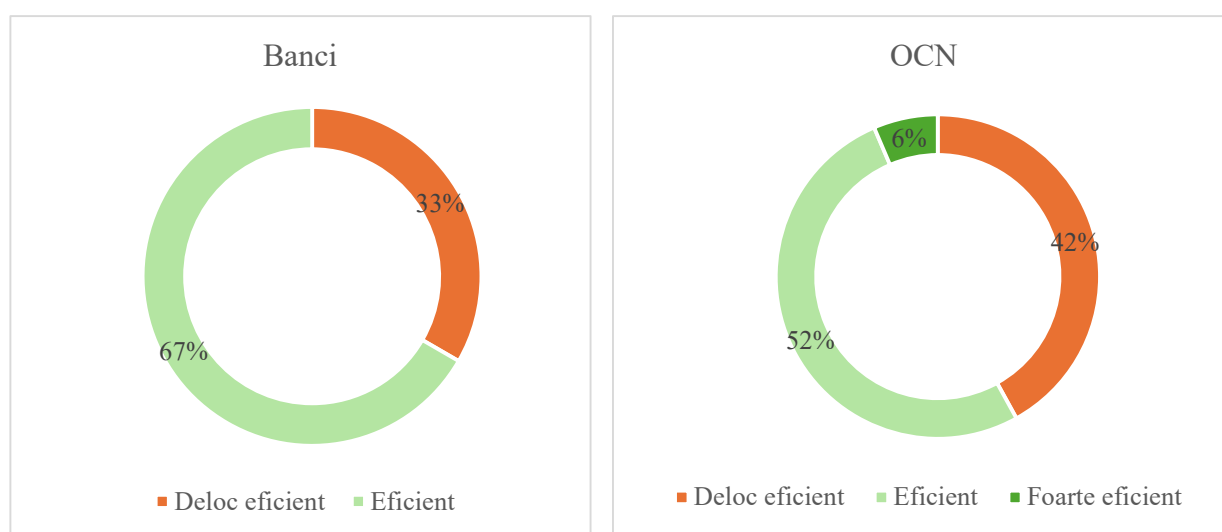
Aceste rezultate se aliniază cu observațiile din alte economii pe mai multe paliere. Instituțiile financiare mai mici, precum OCN-urile, pot compensa lipsa garanțiilor formale prin informații "soft" despre clienții lor, ceea ce poate explica de ce sunt mai puțin preocupate de lipsa garanțiilor de stat (Petersen Rajan (1994), Boot (2000)). Acest aspect este deosebit de relevant în economiile emergente cu sector informal semnificativ, unde informațiile financiare formale sunt adesea limitate sau puțin relevante. Și aici găsim suport empiric privind prezența asimetriei informaționale. OCN-urile, servesc adesea segmente de piață mai opace informațional, trebuind să investească mai mult în monitorizare și evaluare, ceea ce explică preocuparea lor mai mare pentru costurile operaționale.

Marjele de profit reduse sunt văzute ca o constrângere semnificativă de ambele tipuri de instituții, dar cu intensități diferite: 55.6% dintre bănci le consideră "Important", în timp ce la OCN-uri răspunsurile sunt mai distribuite: 45.2% "Important", 22.6% "Importanță Medie", și 22.6% "Putin Important". Această

distribuție reflecta strategiile diferite de poziționare pe piață și capacitatea diferită de a diversifica sursele de venit. În contextul unei economii emergente cu sector informal semnificativ, aceste rezultate sugerează că băncile și OCN-urile joacă roluri complementare în finanțarea IMM-urilor, fiecare tip de instituție având avantaje comparative distincte în gestionarea diferitelor tipuri de riscuri și costuri asociate cu creditarea.



Figură 11: Constrângeri în oferirea produselor de credit pentru IMM-uri



Figură 122: Eficiența procesului legal de executare a garanțiilor

4.9⁹ Eficiența procesului legal de executare a garanțiilor

În ceea ce privește percepția eficienței procesului legal de executare a garanțiilor și recuperare a creditelor neperformante, se observă o evaluare diferită între bănci și OCN-uri. La bănci, 67% dintre respondenți consideră procesul eficient, în timp ce 33% îl consideră deloc eficient. Pentru OCN-uri, distribuția este diferită: 52% îl consideră eficient, 42% deloc eficient, și 6% foarte eficient.

Aceste rezultate reflectă provocările instituționale în executarea garanțiilor în economiile emergente, așa cum este documentat în literatura (La Porta et al., 1998). Diferența în percepție între bănci și OCN-uri poate fi explicată prin capacitățile instituționale diferite și experiența în gestionarea proceselor legale. Eficiența executării garanțiilor este crucială pentru dezvoltarea pieței creditului (Djankov et al., 2007), iar percepția mixtă a instituțiilor financiare sugerează existența unor provocări semnificative în acest domeniu în Republica Moldova. Numeroase articole prezintă dovezi substanțiale că reformele legislative privind garanțiile afectează atât volumul, cât și structura creditării în economie. Calomiris și coautorii (Calomiris et al. 2007) demonstrează că legislația inadecvată privind garanțiile reduce raportul împrumut-valoare (LTV) pentru creditele garantate cu active circulante comparativ cu cele fixe, acest efect fiind deosebit de pronunțat în țările în curs de dezvoltare. Aceste constatări sunt complementare rezultatelor obținute de Haselmann și coautorii (Haselmann et al. 2010) precum și de Campello și Larrain (Campello și Larrain 2016), analizând experiența țărilor Baltice și din Europa de Est, arată că reformele ce facilitează utilizarea garanțiilor pentru active circulante duc la creșterea volumului de credite, în special pentru firmele mai mici și sectoarele cu utilizare intensivă a activelor mobile.

4.10 Executarea Garanțiilor

Analizând răspunsurile instituțiilor financiare privind obstacolele în procesul de recuperare a creditelor neperformante, se observă câteva teme dominante, care se corelează cu percepția eficienței procesului legal.

La bănci, principalele obstacole menționate includ durata excesivă și calitatea procesului judiciar (menționat de aproximativ 45% dintre respondenți), probleme specifice legate de gajuri și garanții, în special pentru bunuri mobile și agricole (circa 25% dintre bănci), precum și provocări legate de procedura

⁹ La Porta, R., Lopez-de-Silanes, F., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). "Law and Finance".

Djankov, S., McLiesh, C., & Shleifer, A. (2007). "Private Credit in 129 Countries".

Calomiris, C.W., Larrain, M., Liberti, J. and Sturgess, J., 2017. How collateral laws shape lending and sectoral activity. *Journal of Financial Economics*, 123(1), pp.163-188.

Campello, M. and Larrain, M., 2016. Enlarging the contracting space: Collateral menus, access to credit, and economic activity. *The Review of Financial Studies*, 29(2), pp.349-383.

Haselmann, R., Pistor, K. and Vig, V., 2010. How law affects lending. *The Review of Financial Studies*, 23(2), pp.549-580.

de insolvabilitate și aspecte procedurale și documentare (menționate de aproximativ 30% dintre respondenți). Pentru OCN-uri, obstacolele principale identificate sunt dominate de aspecte legate de insolvabilitate și procedurile aferente (menționate de peste 35% dintre respondenți), urmate de probleme legate de cadrul legal imperfect și durata proceselor judiciare (aproximativ 30% dintre OCN-uri). Lipsa sau insuficiența garanțiilor și factorii legați de situația financiară a debitorilor sunt menționate de un număr mai mic de OCN-uri (aproximativ 20% fiecare).

Analizând corelația cu percepția eficienței procesului legal, se observă că instituțiile care au evaluat procesul ca fiind "Deloc eficient" (33% dintre bănci și 42% dintre OCN-uri) tind să menționeze mai frecvent obstacole legate de sistemul judecătoresc și cadrul legal. În special, aceste instituții oferă răspunsuri detaliate despre deficiențele sistemice, incluzând aspecte precum instabilitatea cadrului legal și situația critică din sistemul judecătoresc.

Un aspect notabil este că instituțiile care consideră procesul "Eficient" (67% dintre bănci și 52% dintre OCN-uri) tind să se concentreze mai mult pe obstacole operaționale specifice sau pe aspecte legate de debitori, decât pe deficiențe sistemice. Această tendință sugerează că percepția eficienței sistemului este strâns legată de tipul de provocări cu care se confruntă instituțiile în procesul de recuperare.

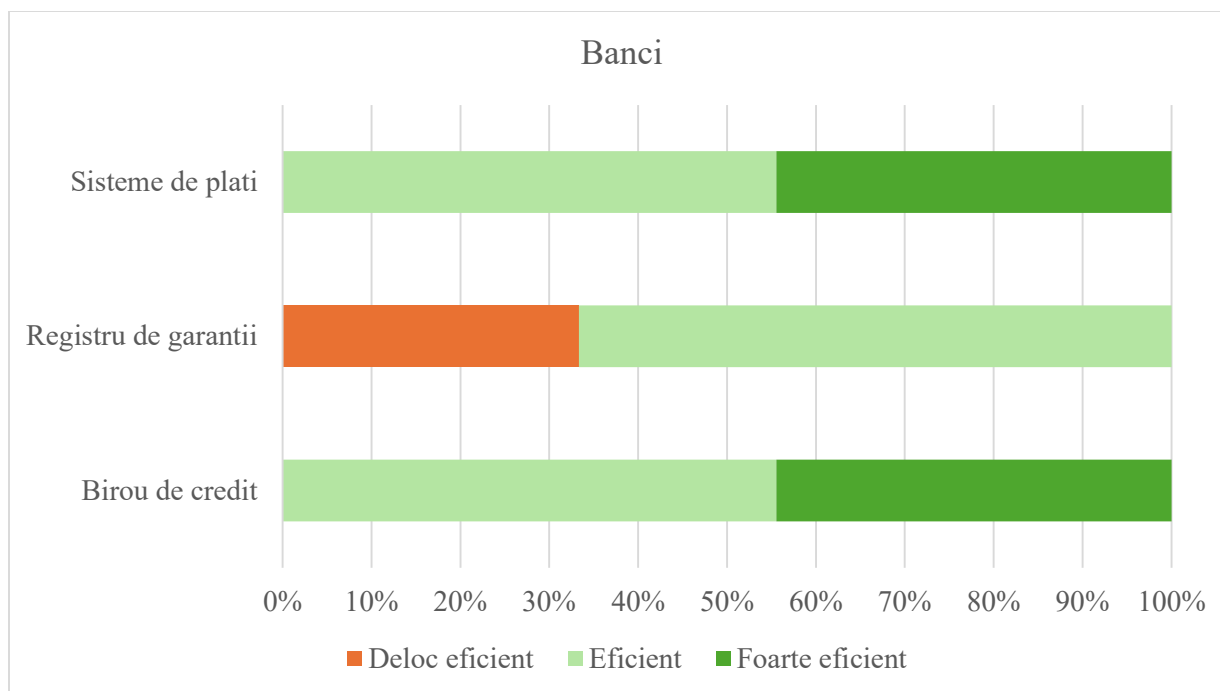
4.11 Infrastructura Financiară¹⁰

Analiza infrastructurii financiare din Republica Moldova relevă diferențe interesante în percepția băncilor și OCN-urilor, cu implicații importante pentru eficiența pieței creditului.

¹⁰ Jappelli, T. and Pagano, M. (2002) 'Information sharing, lending and defaults: Cross-country evidence', *Journal of Banking & Finance*, 26(10).

Beck, T. and Demirguc-Kunt, A. (2006) 'Small and medium-size enterprises: Access to finance as a growth constraint', *Journal of Banking & Finance*, 30(11), pp. 2931-2943.

Love, I., & Mylenko, N. (2003). "Credit Reporting and Financing Constraints" World Bank Working Paper.

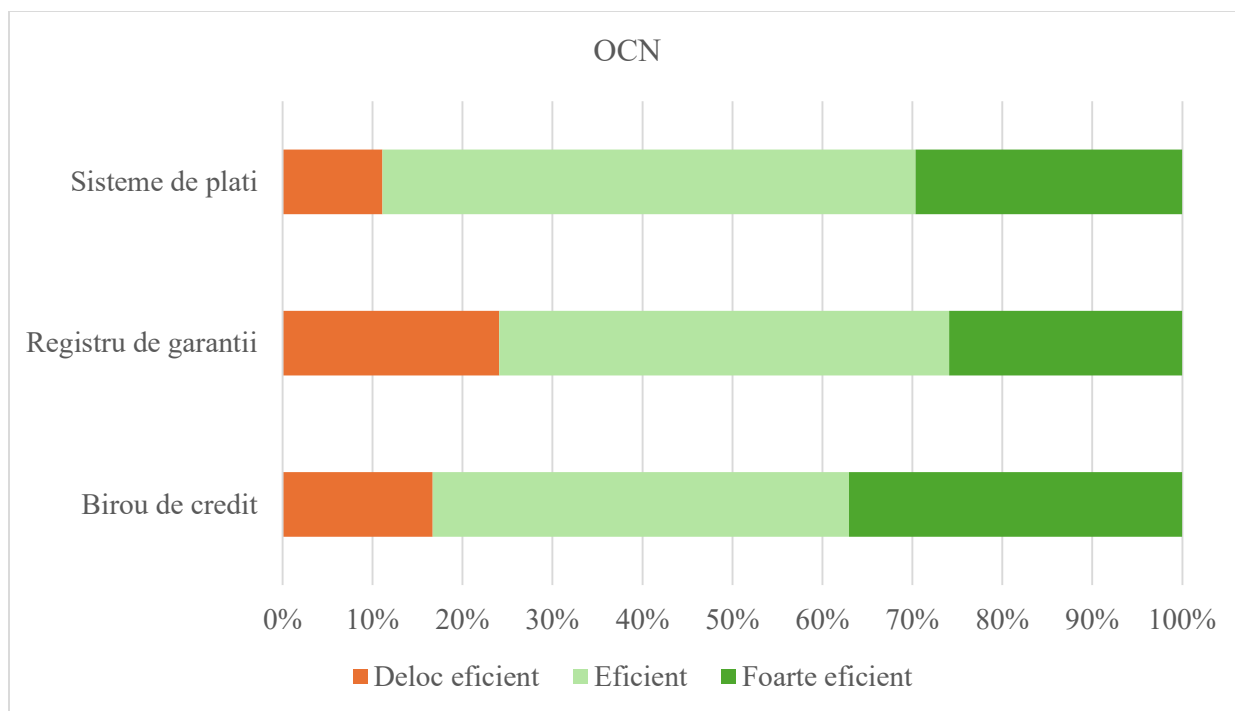


Figură 133: Eficienta infrastructurii financiare

Biroul de credit este evaluat pozitiv de ambele tipuri de instituții, cu 100% dintre bănci și 83% dintre OCN-uri considerându-l "Eficient" sau "Foarte eficient". Această evaluare pozitivă este în concordanță cu analize empirice care evidențiază rolul crucial al birourilor de credit în reducerea asimetriei informaționale (Jappelli și Pagano, 2002). Totuși, procentul mai mic la OCN-uri (17% îl consideră "Deloc eficient") poate fi corelat cu răspunsurile din 4.6 privind provocările în evaluarea debitorilor.

Registrul de garanții prezintă cele mai mari discrepanțe în evaluare. La bănci, deși 67% îl consideră "Eficient", 33% îl evaluează ca "Deloc eficient", în timp ce la OCN-uri evaluările sunt mai dispersate: 24% "Deloc eficient", 50% "Eficient" și 26% "Foarte eficient". Această variabilitate se corelează cu obstacolele menționate în Q8 privind executarea garanțiilor și problemele în procesul de recuperare a creditelor.

Sistemele de plăți sunt evaluate predominant pozitiv, cu 100% dintre bănci și 89% dintre OCN-uri considerându-le "Eficient" sau "Foarte eficient". Această evaluare pozitivă sugerează că infrastructura tehnică de bază funcționează adecvat, deși din răspunsurile la 4.6 reiese că există alte bariere semnificative în procesul de creditare.



Figură 14: Eficienta infrastructurii financiare

Evaluarea infrastructurii financiare prezintă un pattern specific economiilor în tranziție: biroul de credit și sistemele de plăți primesc evaluări pozitive (100%), în timp ce registrul de garanții prezintă deficiențe semnificative (o proporție similară de Bănci și OCN-uri îl consideră ineficient). Această dezvoltare asimetrică confirmă observațiile lui Love și Mylenko (2003) și reflectă un pattern comun în țările în tranziție, unde infrastructura tehnică se dezvoltă mai rapid decât cadrul instituțional-legal aferent procesului de creditare și executare al garanțiilor.

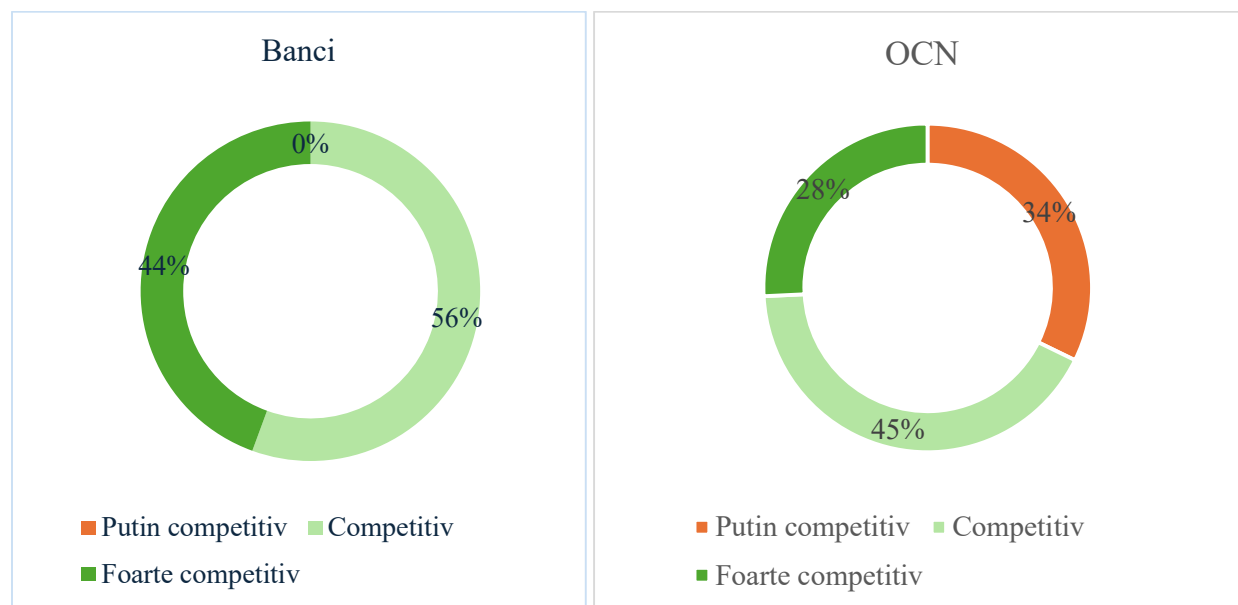
4.12¹¹ Nivelul de competiție

Analiza percepției competitivității sectorului bancar în Republica Moldova evidențiază cum segmentarea pieței se reflectă în nivelul perceput de competiție: băncile percep un nivel ridicat de competiție, în timp ce OCN-urile raportează un nivel mult mai scăzut (34% văd piața ca "Puțin competitivă"). Această diferență

¹¹ Berger, A.N., Rosen, R.J., & Udell, G.F. (2008). "Does Market Size Structure Affect Competition? The Case of Small Business Lending". *Journal of Banking & Finance*, 32(9), 2089-2108.

de la Torre, A., Martínez Pería, M.S., & Schmukler, S.L. (2010). "Bank Involvement with SMEs: Beyond Relationship Lending". *Journal of Banking & Finance*, 34(9), 2280-2293.

poate fi explicată prin segmentarea naturală a pieței creditului pentru IMM-uri: băncile concurează intens între ele pentru clienții cu profil informațional transparent și garanții substanțiale, în timp ce OCN-urile operează predominant în segmente mai puțin transparente, unde barierele informaționale limitează mobilitatea clienților și, implicit, intensitatea competiției. Astfel, aceeași piață poate fi simultan foarte competitivă în segmentul superior și relativ concentrată în segmentele caracterizate de opacitate informațională.



Figură 145: Eficienta infrastructurii financiare

Această segmentare naturală a pieței susține observațiile precedente legate de specializarea informațională în creditare. Băncile, beneficiind de infrastructură informațională formală și cerințe standardizate de documentare, se concentrează pe segmente de piață unde informația "hard" (situații financiare, garanții imobiliare) este disponibilă și relevantă. În contrast, OCN-urile dezvoltă avantaje competitive în segmente caracterizate de opacitate informațională mai ridicată, unde evaluarea se bazează preponderent pe informație "soft" despre debitori.

Fenomenul de "captivitate informațională" joacă un rol central în această structură de piață. IMM-urile opace informațional tind să devină dependente de instituțiile financiare cu care dezvoltă relații pe termen lung, deoarece aceste instituții acumulează informații private despre debitor care nu pot fi transferate credibil către alte instituții. Acest mecanism este evident în răspunsurile la întrebările anterioare din chestionar. În 4.6, băncile raportează că lipsa garanțiilor de stat este o barieră majoră (88.9% o consideră

"Important" sau "Foarte Important"), în timp ce pentru OCN-uri acest aspect este mai puțin critic (64.5%). Diferența sugerează că OCN-urile compensează lipsa garanțiilor formale prin informații "soft" acumulate în relația cu clienții. Mai mult, în 4.8, OCN-urile pun un accent mai mare pe evaluarea holistică a afacerii comparativ cu băncile, care se concentrează mai mult pe documentația financiară formală. Această specializare în tehnologii diferite de evaluare a riscului este consistentă cu segmentarea observată a pieței.

Infrastructura financiară, evaluată la întrebarea 4.11, reflectă și ea această diviziune, băncile raportând o satisfacție mai mare față de biroul de credit (100% evaluări pozitive) comparativ cu OCN-urile (83%). Diferența sugerează că informația standardizată disponibilă prin biroul de credit este mai relevantă pentru segmentul de piață deservit de bănci.

În perspectivă, dezvoltarea infrastructurii informaționale și creșterea transparenței în sectorul IMM ar putea reduce treptat segmentarea pieței și intensifica competiția între diferitele tipuri de instituții financiare. Totuși, în prezent, structura duală a pieței pare să reflecte o adaptare eficientă la asimetriile informaționale existente în economie.

4.13 Inovația¹²

La nivelul băncilor, 44% dintre instituții raportează că nu au inovat, în timp ce restul au implementat inovații distribuite relativ uniform între produse financiare noi (22%), procese interne noi (22%) și tehnologii noi (11%). În cazul OCN-urilor, procentul celor care nu au inovat este similar (46%), dar distribuția inovațiilor diferă: procese interne noi (23%), tehnologii noi (13%) și produse financiare noi (12%).

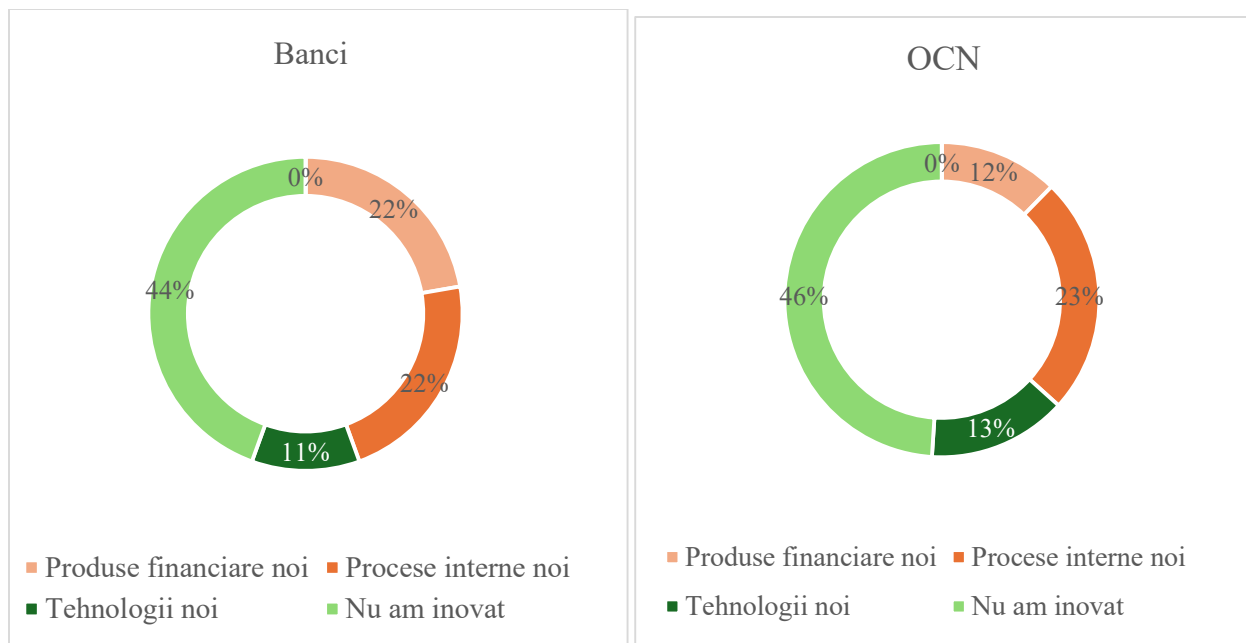
Procentul ridicat de instituții care nu au inovat (în jur de 45% pentru ambele categorii) sugerează existența unor bariere structurale în adoptarea inovațiilor, fenomen comun în economiile emergente. Berger și Udell (2006) argumentează că aceste bariere pot include costuri fixe ridicate ale inovației, incertitudinea procesului de reglementare și limitări în capacitatea organizațională.

¹² Frame, W.S., & White, L.J. (2004). "Empirical Studies of Financial Innovation: Lots of Talk, Little Action?". *Journal of Economic Literature*, 42(1), 116-144.

Berger, A.N., & Udell, G.F. (2006). "A More Complete Conceptual Framework for SME Finance". *Journal of Banking & Finance*, 30(11), 2945-2966.

Beck, T., Demirgüç-Kunt, A., & Martínez Pería, M.S. (2011). "Bank Financing for SMEs: Evidence Across Countries and Bank Ownership Types". *Journal of Financial Services Research*, 39(1-2), 35-54.

Boot, A., Hoffmann, P., Laeven, L., & Ratnovski, L. (2021). "Financial Intermediation and Technology: What's Old, What's New?". *Journal of Financial Stability*, 52, 100833.



Figură 156: Inovația

Diferențele în tipurile de inovații adoptate reflectă strategiile distincte ale băncilor și OCN-urilor. Băncile pun un accent relativ mai mare pe produse financiare noi, în timp ce OCN-urile se concentrează mai mult pe îmbunătățirea proceselor interne. Ponderea similară a inovațiilor tehnologice (11% bănci vs 13% OCN-uri) sugerează că ambele tipuri de instituții recunosc importanța digitalizării, deși rata de adopție rămâne relativ scăzută comparativ cu tendințele globale recente.

Un aspect distinctiv al pieței este corelația dintre percepția cadrului de reglementare și rata de inovare. Cu 44% dintre bănci raportând absența inovațiilor în 2023 și 56% considerând reglementările "puțin adaptate", datele confirmă rezultatele lui Claessens et al. (2018) despre relația dintre dezvoltarea instituțională și capacitatea de inovare în sectorul financiar emergent.

4.14¹³ Percepția Procesului de Reglementare

În cazul băncilor, există o divizare clară: 56% consideră reglementările "Puțin adaptate" și 44% le consideră "Adaptate". La OCN-uri, distribuția este mai nuanțată: 44% "Puțin adaptate", 43% "Adaptate", cu extremele reprezentate de "Deloc adaptate" (6%), "Bine adaptate" (6%) și "Foarte adaptate" (2%).

¹³ Claessens, S., Frost, J., Turner, G., & Zhu, F. (2018). "Fintech Credit Markets Around the World: Size, Drivers and Policy Issues". BIS Quarterly Review, September.

Această evaluare poate fi corelată cu răspunsurile anterioare privind inovația (Q13), unde aproximativ 45% dintre instituții au raportat că nu au inovat în 2023. Literatura de specialitate sugerează că există o relație directă între percepția cadrului de reglementare și capacitatea de inovare a instituțiilor financiare (Claessens et al., 2018). În economiile emergente, această relație este deosebit de importantă din cauza necesității de a balansa inovația cu stabilitatea sistemului financiar. Percepția predominant negativă asupra adaptării reglementărilor (peste 50% în ambele categorii consideră reglementările cel mult "Puțin adaptate") poate explica parțial rata scăzută de inovație observată în 4.13.

4.15 Direcții de dezvoltare din perspectiva pieței

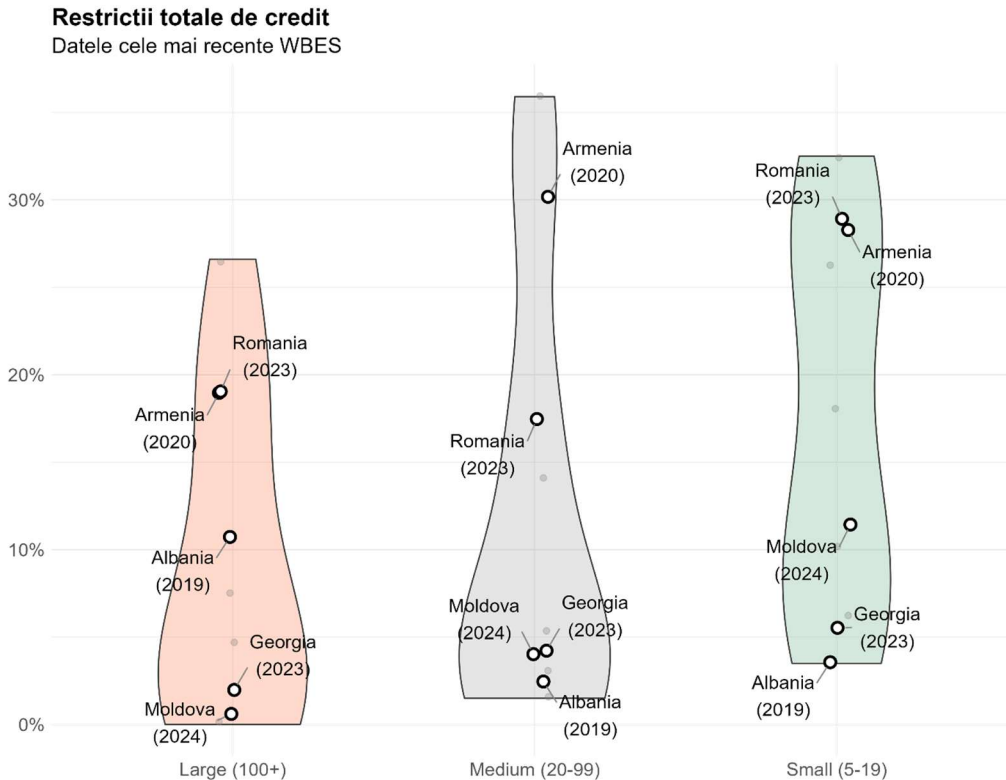
Analiza sugestiilor privind direcțiile de dezvoltare pentru îmbunătățirea accesului IMM-urilor la finanțare relevă diferențe între viziunea băncilor și cea a OCN-urilor, dar și unele convergențe semnificative.

Băncile pun accent pe digitalizare și automatizare (în special scoring bazat pe AI și automatizarea proceselor), extinderea programelor de garanții guvernamentale și dezvoltarea culturii financiare a IMM-urilor. În paralel, OCN-urile subliniază necesitatea dezvoltării tehnologice, dar cu focus pe infrastructura proprie, precum și importanța includerii lor în schemele existente de garantare și îmbunătățirea competențelor antreprenoriale ale clienților. Aceste perspective se aliniază cu răspunsurile anterioare privind barierele în creditare (4.6) și motivele de refuz (4.8), sugerând că instituțiile financiare văd în digitalizare și educație financiară soluții pentru reducerea asimetriei informaționale.

O aparentă contradicție apare între percepția competitivității sectorului bancar și multitudinea de îmbunătățiri sugerate. Analiza răspunsurilor sugerează și o aliniere cu tendințele globale în finanțarea IMM-urilor în economiile emergente, în special în ceea ce privește rolul complementar al diferitelor tipuri de instituții financiare și importanța dezvoltării infrastructurii instituționale (Beck și Demirguc-Kunt, 2006).

5. Accesul la Finanțare și Percepția Firmelor

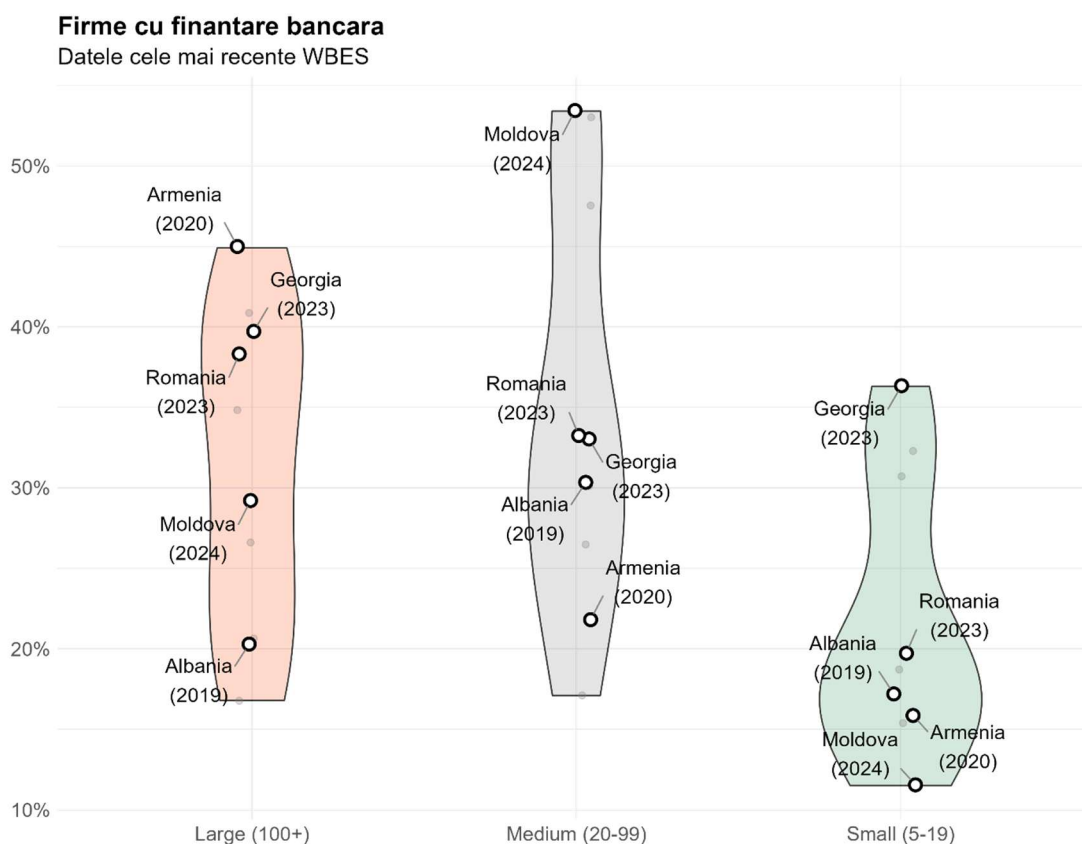
Piața de creditare pentru IMM-uri din Republica Moldova prezintă caracteristici distinctive atât ale ofertei, cum este vizibil din analiza chestionarului, cât și ale cererii, cum reiese din analiza comparativă a datelor WBES. Aceste particularități se manifestă atât în structura ofertei de credit, cât și în comportamentul și constrângerile cu care se confruntă firmele în accesarea finanțării. O privire integrată asupra datelor chestionarului și a rezultatelor World Bank Enterprise Survey (WBES) ne permite să identificăm mecanisme și adaptări instituționale care indică posibile direcții ulterioare de dezvoltare a pieței.



Figură 166: Restricții de credit (în funcție de mărimea firmei)

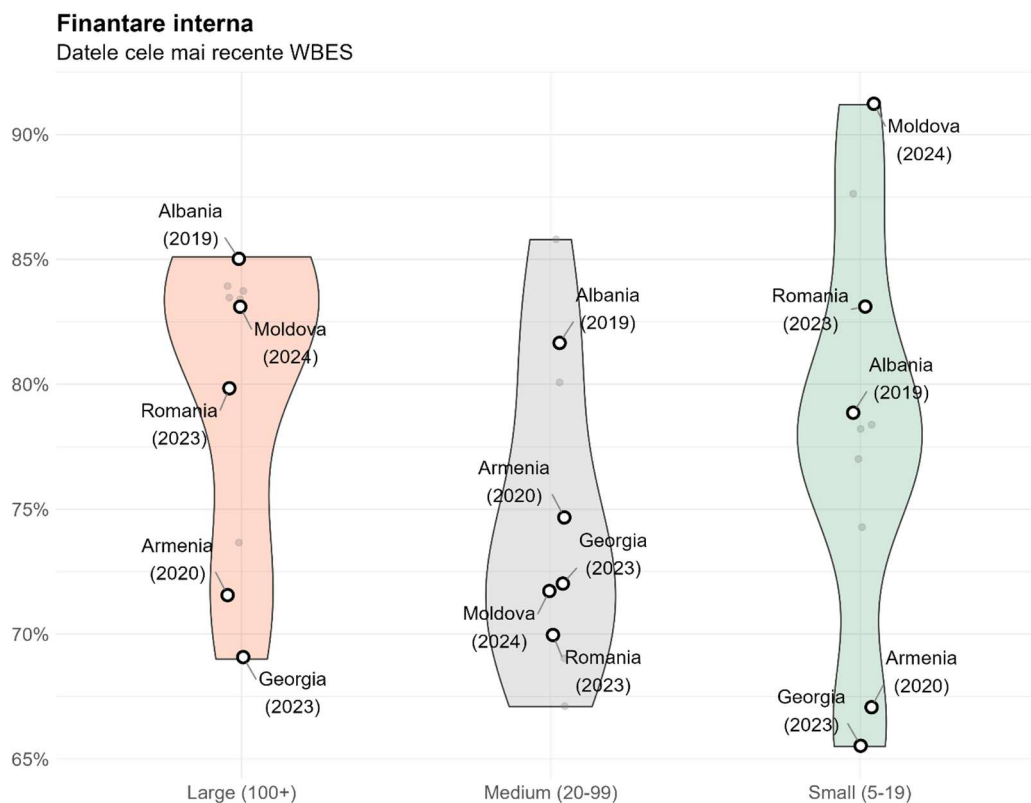
Aproximativ 12% dintre firmele mici raportează constrângeri complete de credit, comparativ cu doar câteva puncte procentuale pentru firmele mari. Decalajul în utilizarea finanțării bancare între firmele medii și cele mici este printre cele mai pronunțate din regiune. În Moldova, aproximativ 50% dintre firmele medii folosesc finanțare bancară, în timp ce pentru firmele mici procentul scade dramatic la aproximativ 15%. Această diferență de 35 puncte procentuale este semnificativ mai mare decât media de 20-25 puncte documentată pentru economii emergente comparabile de Beck et al. (2011).

Pentru comparație, în Georgia diferența dintre firmele medii și cele mici este mult mai redusă (aproximativ 35% vs 30%). Aceste date se corelează cu rezultatele chestionarului, unde băncile raportează o concentrare pe IMM-uri mai formalizate, cu 78% dintre instituții considerând documentația financiară drept criteriu critic de evaluare.



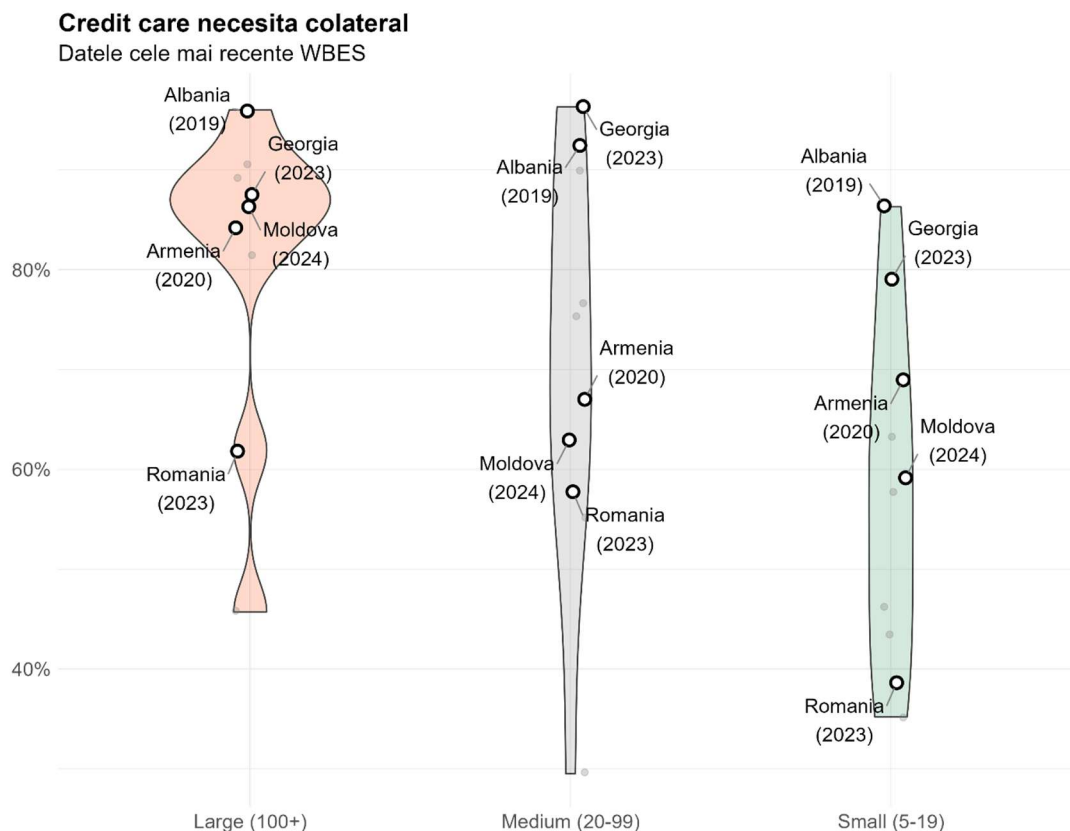
Figură 177: Finanțare bancară (în funcție de mărimea firmei)

Un aspect de asemenea interesant îl reprezintă gradul ridicat de dependență de finanțare internă. Aproximativ 90% dintre firmele mici din Moldova se bazează exclusiv pe surse proprii de finanțare - unul dintre cele mai ridicate nivele din regiune. Această situație reflectă atât constrângerile în accesul la credit formal, cât și posibila prezență a unui fenomen de auto-excludere, unde firmele nici nu solicită finanțare anticipând un refuz. Observația este consistentă cu rezultatele lui Brown et al. (2009) care, analizând date din 24 de economii în tranziție, au documentat efectele persistente ale asimetriei informaționale asupra comportamentului de creditare.



Figură 188: Finanțare internă (în funcție de mărimea firmei)

Spre deosebire de alte țări din regiune, în Moldova firmele mari au o probabilitate mai mare de a trebui să ofere garanții (85% din credite) comparativ cu firmele mici (60%). Această inversare a pattern-ului regional contrastează puternic cu observațiile din alte țări. Liberti și Mian (2010), studiind 78 de țări, au documentat că în economiile emergente firmele mici întâmpină tipic cerințe mai stricte de garantare. Mai mult, această inversare pare să contrazică și răspunsurile din chestionar, unde 89% dintre bănci consideră garanțiile imobiliare drept "foarte importante". O posibilă explicație pentru această aparentă contradicție este că volumele mai mici ale creditelor pentru IMM-uri permit băncilor să fie mai flexibile în aplicarea cerințelor de colateral, deși aceasta explicație rămâne de validat empiric.



Figură 199: Necesari de colateral (în funcție de mărimea firmei)

Această scurtă analiză comparativă a cererii sugerează că, deși Moldova a făcut progrese în îmbunătățirea accesului la finanțare există în continuare provocări semnificative, în special pentru IMM-uri. Decalajul mare în utilizarea finanțării bancare între firmele medii și mici, precum și dependența ridicată de finanțare internă, sugerează necesitatea unor intervenții țintite pentru a îmbunătăți accesul IMM-urilor la credite bancare.

6. Concluzii și Posibile Direcții de Dezvoltare

Analiza pieței de creditare a IMM-urilor din Moldova în 2023 evidențiază o serie de provocări structurale care reflectă tipare observate în alte economii emergente, dar și particularități locale care necesită o abordare adaptată contextului specific. Întreruperea **cercului vicios al economiei informale** și excluziunii financiare în Moldova va necesita eforturi concertate pentru abordarea eșecurilor pieței, valorificarea inovațiilor tehnologice și crearea unui mediu instituțional mai favorabil. Interacțiunea dintre economia informală și accesul la finanțare creează distorsiuni care împiedică creșterea productivității și a sa accelereze procesul

de convergența economică. Firmele informale, lipsite de credit, nu sunt capabile să atingă un nivel ridicat de eficiență, să investească în tehnologie sau să atragă lucrători calificați. Acest aspect perpetuează o structură economică duală, cu un sector formal mic coexistând cu un sector informal mare, cu productivitate scăzută.

Rezultatele analizei confirmă predicțiile teoretice ale lui Berger și Udell (2006) privind **specializarea instituțiilor financiare în funcție de tehnologiile de creditare**. În Moldova, această specializare este evidențiată prin profilarea băncilor comerciale pe IMM-uri mai formalizate (posibil mai mari având în vedere portofoliile mai mari în comparație cu OCN-urile), cu preferință marcată pentru garanții imobiliare. OCN-urile servesc preponderent IMM-uri mai opace informațional, compensând prin evaluări holistice. Această segmentare naturală este consistentă cu observațiile din alte economii emergente unde băncile tind să supra-pondereze garanțiile imobiliare cu 30-40 puncte procentuale mai mult decât în economiile dezvoltate (Beck et al. (2011)).

Datele confirmă observațiile lui Love și Mylenko (2003) **privind dezvoltarea asimetrică a infrastructurii financiare în economiile emergente**. Biroul de credit și sistemele de plăți primesc evaluări pozitive (>80%), registrul de garanții rămâne problematic, limitând în special OCN-urile. Această asimetrie în dezvoltarea infrastructurală împiedică reducerea asimetriei informaționale, efect documentat de Brown et al. (2009) în analiza lor asupra a 24 de economii în tranziție

Rata scăzută de inovație (45% non-adopție) reflectă constrângerile identificate în ale economii emergente. Aici putem indica bariere structurale similare celor documentate de Berger și Udell (2006) și un cadru de reglementare perceput ca inadecvat (peste 50%).

7. Politici Direcții de Politici pentru Îmbunătățirea Accesului IMM-urilor la Finanțare

Fundamentată pe principiile contemporane din literatura de specialitate și pe constatările empirice din context local, o strategie structurată pe patru piloni fundamentali are potențialul de a reduce asimetriile informaționale și de a facilita convergența economică prin dezvoltare concomitentă a sectorului financiar.

7.1 Modernizarea Infrastructurii Financiare

Sistemul informațional de credit necesită ajustări pentru a servi mai eficient segmentele opace informațional. Biroul de credit funcționează acceptabil pentru majoritatea instituțiilor, dar există potențial de îmbunătățire. Extinderea ariei sale de cuprindere prin includerea unor surse alternative de date ar fi

benefică. Integrarea istoricului plăților la utilități, a datelor din telecomunicații și a informațiilor privind creditul comercial ar reduce asimetria informațională pentru IMM-urile care, deși viabile, rămân în afara circuitului formal de creditare.

Registrul de garanții reprezintă o componentă problematică, cu aproximativ 30% dintre instituții evaluându-l ca ineficient. Modernizarea registrului pentru a permite înregistrarea și monitorizarea în timp real a diverselor categorii de active ar facilita diversificarea tipurilor de garanții acceptate. Implementarea unor tehnologii avansate pentru urmărirea garanțiilor ar putea reduce costurile de monitorizare identificate în chestionar ca barieră în creditarea IMM-urilor.

7.2 Perfecționarea Cadrului Juridic și de Reglementare

Eficiența mecanismelor de executare a garanțiilor constituie o preocupare majoră, peste 40% dintre instituții evaluând procesul ca ineficient. Eficientizarea procedurilor judiciare prin înființarea unor complete specializate pentru litigii financiare ar accelera procesul de executare. În paralel, dezvoltarea unor mecanisme alternative de soluționare a disputelor ar oferi o cale complementară pentru rezolvarea situațiilor de neplată. Cadrul de reglementare prezintă provocări semnificative, peste 50% dintre instituții considerându-l inadecvat pentru dinamica actuală a pieței. Revizuirea acestuia pentru a echilibra obiectivele de stabilitate financiară cu cele de incluziune și inovare pot stimula dezvoltarea unor produse financiare adaptate nevoilor IMM-urilor.

7.3 Dezvoltarea și Competitivitatea Pieței

Segmentarea pieței între bănci și OCN-uri, evidențiată prin abordări diferite în evaluarea riscului și baze de clienți distincte, reprezintă o adaptare naturală la condițiile pieței. Această specializare poate fi optimizată prin programe de sprijin țintite pentru diferite segmente. Dezvoltarea unor produse financiare specializate pentru diferite etape din ciclul de viață al IMM-urilor ar facilita tranziția acestora dinspre sectorul informal către cel formal. Inovația în sectorul financiar, deși limitată în prezent (doar 55% dintre instituții raportând implementarea vreunei forme de inovație în 2023), reprezintă un vector esențial. Crearea unor stimulente pentru inovare prin granturi sau facilități fiscale vor accelera adoptarea tehnologiilor moderne în evaluarea riscului. Încurajarea parteneriatelor între creditorii tradiționali și companiile FinTech ar facilita transferul de know-how și dezvoltarea unor soluții adaptate contextului local.

7.4 Consolidarea Capacității IMM-urilor

Ratele de respingere (media de 22%) și dependența de finanțarea internă (90% dintre firmele mici) sugerează necesitatea consolidării capacităților IMM-urilor în gestionarea financiară. Implementarea unor

programe de educație financiară pentru antreprenori vor ameliora calitatea aplicațiilor de credit. Asistența tehnică pentru management financiar și raportare ar contribui la reducerea opacității informaționale.

Un aspect important îl reprezintă sprijinirea formalizării afacerilor din economia informală prin stimulente adecvate. Această tranziție ar permite IMM-urilor să beneficieze de avantajele economiei formale, inclusiv accesul la finanțare instituțională, contribuind simultan la lărgirea bazei de impozitare. Implementarea acestei strategii necesită coordonare între toți actorii din sectorul financiar: bănci, OCN-uri, autorități de reglementare și asociații profesionale. Obiectivul final este dezvoltarea unui sistem financiar mai eficient și incluziv, care să servească mai bine nevoile de convergență economică a Republicii Moldova.