

Приложение
к Постановлению Верховного Совета
Приднестровской Молдавской Республики
от 19 декабря 2007 года № 1245
«Об утверждении Основных направлений
единой государственной
денежно-кредитной политики»

**ОСНОВНЫЕ НАПРАВЛЕНИЯ
ЕДИНОЙ ГОСУДАРСТВЕННОЙ
ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
ПОЛИТИКИ НА 2008 ГОД**

Настоящий документ разработан в соответствии с Законом Приднестровской Молдавской Республики «О центральном банке Приднестровской Молдавской Республики» и определяет основные направления денежно-кредитной политики в рамках единой экономической политики государства.

Исходными условиями разработки основных направлений денежно-кредитной политики на 2008 год послужил прогноз Министерства экономики Приднестровской Молдавской Республики макроэкономической ситуации, представленный в двух вариантах. В зависимости от развития экономики и влияния внешних факторов центральным банком Приднестровской Молдавской Республики будет производиться регулирование денежно-кредитной сферы, приоритетными целями которого выступают сохранение стабильности в монетарной сфере и содействие устойчивым темпам социально-экономического развития республики.

I. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА В 2007 ГОДУ В КОНТЕКСТЕ ОСНОВНЫХ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИХ УСЛОВИЙ

1.1. Макроэкономическая ситуация в 2007 году

Реальный сектор

Развитие социально-экономической ситуации в 2007 году происходило в условиях, кардинально отличающихся от ситуации, сложившейся в базисном периоде. Так, если в 2006 году реальный сектор экономики функционировал в условиях усиления негативного воздействия внешнеполитической неурегулированности, то в отчётном периоде основной тенденцией стало динамичное наращивание производства приднестровскими предприятиями. Однако, во многом определяющую роль в достижении столь высоких параметров роста сыграл эффект «низкой базы» 2006 года.

По информации Государственной службы статистики Министерства экономики Приднестровской Молдавской Республики, за январь-июль 2007 года в республике было произведено промышленной продукции на сумму 3 656,4 млн. руб., что в сопоставимых ценах на 54,3% превысило уровень соответствующего периода прошлого года. Увеличение выпуска наблюдалось во всех отраслях (за исключением деревообрабатывающей и мебельной промышленности), при этом одни из самых высоких темпов роста характеризовали динамику производства ведущих, структурообразующих предприятий республики.

Объём инвестиций в основной капитал в части новых и приобретённых по импорту основных средств за I полугодие текущего года достиг 332,5 млн. руб., что в сопоставимой оценке на 15,5% превышает базисный уровень, в том числе по объектам производственного назначения – на 19,1%. Лидирующее положение по темпам расширения принадлежало сельскому хозяйству, где объём инвестиций возрос в 5,2 раза, торговле и

общественному питанию – в 2,8 раза, жилищно-коммунальному строительству – в 1,8 раза, а также строительству – в 1,7 раза.

Потребительский рынок

Развитие внутреннего рынка республики на протяжении января-июля текущего года характеризовалось достаточно высокими темпами расширения. Так, совокупный объём реализации потребительских товаров и услуг возрос в реальном выражении на 18,7% до уровня 2 780,2 млн. руб. (в 2006 году темпы роста составляли 106,1%). Во многом сложившаяся динамика была обусловлена продолжившимся повышением уровня доходов населения, в первую очередь, заработной платы.

В то же время отмечается резкое усиление инфляционного давления. Согласно данным Государственной службы статистики Министерства экономики Приднестровской Молдавской Республики инфляция на потребительском рынке республики с января по июль 2007 года составила 15,8%, что в 6,6 раза выше, чем год назад (2,4%). Основной причиной выхода на столь высокий уровень индекса потребительских цен является удорожание платных услуг и продуктов питания – на 31,9% и 14,0% соответственно. В то же время цены на непродовольственные товары повысились на 7,6%.

Итоги факторного анализа структурных составляющих сводного индекса потребительских цен свидетельствуют, что по итогам 7 месяцев 2007 года формирование ИПЦ на 57,0% определялось влиянием роста цен на продовольствие, на 34,9% – повышением тарифов на услуги, на 8,1% – увеличением стоимости непродовольственных товаров.

На продовольственном рынке существенную роль сыграл рост стоимости муки и хлебобулочных изделий на 31,0% против 0,6% в базисном периоде. Дополнительным фактором, стимулирующим рост общего ИПЦ, выступило удорожание овощей и бахчевых культур, а также фруктов и ягод – на 11,2% и 27,9% соответственно (в базисном периоде по первой группе отмечалась дефляция на 5,0%, по второй – рост на 20,6%). Ситуация с повышением стоимости товаров данных групп явилась результатом неблагоприятных погодных условий в мае-июне текущего года. В то же время совокупное влияние динамики цен товаров рассмотренных групп на изменение потребительских цен сложилось на уровне 36,8%, вклад в ИПЦ – 5,8 п.п.

В сфере потребительских услуг определяющими факторами повышения тарифов выступил рост стоимости электроэнергии (на 52,9%) и коммунальных услуг (на 76,9%). Чувствительность ИПЦ к динамике тарифов по данным позициям составила 20,8%, а её вклад в итоговое значение инфляции был равен 3,3 п.п.

Уровень инфляции, исключая влияние сезонного и административного колебания цен на продовольствие и услуги (базовая инфляция), составил 8,4%. Практически шестикратное увеличение данного показателя по сравнению с сопоставимым уровнем 2006 года свидетельствует о повышении степени влияния импортируемой инфляции,

так как, несмотря на ослабление инфляционного давления в странах-партнёрах Приднестровья, зависимость внутреннего рынка от импорта товаров укрепились. Это говорит об общем ускорении инфляционных процессов, затрагивающих долгосрочные тенденции развития потребительского рынка республики. Между тем, в отчётном периоде в основу повышательной динамики сводного индекса потребительских цен легли факторы «небазовой инфляции», скорость прироста которой достигла 18,1% против 0,8% в соответствующем периоде прошлого года. Так, например, за январь-июль 2007 года прирост тарифов на административно-регулируемые виды услуг составил 36,5%, что более чем в 3 раза превышает показатель базисного периода. Товары, зависящие от сезонных факторов, подорожали на 24,7%, тогда как по итогам семи месяцев 2006 года данный показатель составлял 1,6%.

Банковский сектор

Совокупный собственный капитал действующих коммерческих банков на 1 августа 2007 года составил 687,8 млн. руб., увеличившись с начала года в номинальном выражении на 29,8%. В реальном выражении (с учётом темпов инфляции и девальвации) его рост составил 24,6%. Такими же темпами рос объём привлечённых средств коммерческих банков, который достиг 4 623,5 млн. руб., или 87,1% пассивов. Сложившаяся динамика, главным образом, была обеспечена расширением срочных депозитов (в 2,7 раза). Степень валютизации остатков средств на депозитных счетах возросла на 19,9 п.п. до 86,8%. Вместе с тем, претерпела изменения структура депозитов по срочности: доля долгосрочных депозитов возросла на 54,4 п.п. до 71,4% при сокращении удельного веса, доля краткосрочных депозитов – на 12,1 п.п. до 13,3% (при абсолютном росте на 40,2%), доля среднесрочных – на 42,2 п.п. до 15,3% (при сокращении на 28,6%). Однако данные изменения были обусловлены деятельностью лишь одного банка, тогда как для остальных была характерна более умеренная картина развития.

Фактические отчисления банков в фонды обязательного резервирования и страхования составили 93,0 млн. руб. Таким образом, средний уровень резервирования по банковской системе на 1 августа 2007 года сложился на уровне 3,4%, а пределы его колебаний среди банков ограничивались 1,1-5,2%.

Совокупные активы коммерческих банков возросли на 31,6% (в том числе за I квартал – на 21,4%) и на 1 августа 2007 года были зафиксированы в объёме 5 311,3 млн. руб. В реальном выражении данный показатель увеличился на 25,9%. Ссудная задолженность нефинансового сектора увеличилась на 24,9%, составив 2 049,8 млн. руб., или 38,6% в суммарных активах.

В структуре кредитов, ранжированной по срокам, наибольшими темпами роста характеризовалась динамика среднесрочных заимствований (142,0%), на 1 августа 2007 года они достигли 438,6 млн. руб., или 21,4% совокупного показателя. Кредитные вложения на срок свыше трёх лет

возросли на 31,7% до 1 029,9 млн. руб., а их удельный вес составил 50,2%. Объём краткосрочных кредитов с 1 января по 1 августа текущего года увеличился на 4,8% до 535,2 млн. руб.

Основным фактором, обусловившим замедление темпов кредитования по итогам отчётного периода, стало снижение активности хозяйствующих субъектов на рынке кредитных ресурсов во II-ом квартале. Отчасти это может быть связано с существовавшей неопределённостью по поводу развития ситуации с таможенным оформлением импорта после 1 июля и нежеланием обременять себя дополнительными финансовыми обязательствами. В целом за 7 месяцев величина кредитов, предоставленных реальному сектору, увеличилась на 23,6% и достигла 1 821,8 млн. руб., или 88,9% кредитного портфеля. При этом на 1 рубль ссуд, номинированных в национальной валюте, приходилось 5,8 рубля кредитов, выданных в валюте (на 1 января это соотношение составляло 1:6,5). Наибольшее влияние на динамику ссудной задолженности хозяйствующих субъектов оказало расширение на 30,6% долгосрочных кредитов, величина которых на 1 августа достигла 1 000,4 млн. руб., а удельный вес по сравнению с началом периода возрос на 3,0 п.п. до 54,9%.

В отличие от реального сектора на потребительском сегменте кредитного рынка на протяжении отчётного периода отмечалось наращивание темпов роста. Так, ссудная задолженность населения возросла на 36,7% и достигла 228,0 млн. руб. Соответственно, на 1 августа удельный вес кредитов, предоставленных населению, увеличился: в структуре ссудной задолженности – с 10,2% до 11,1%, в структуре активных операций – с 4,1% до 4,3%.

Средние процентные ставки депозитно-кредитного рынка республики в текущем году оставались стабильными. По депозитам физических лиц средневзвешенная ставка составила 10,1% годовых в иностранной валюте и 15,2% в приднестровских рублях; юридических лиц – сложилась при определяющем воздействии одного банка в размере 2,0% и 9,0% соответственно (хотя большинство банков привлекало депозиты в иностранной валюте в среднем под 9-12% годовых). В то же время процентные ставки по кредитам в приднестровских рублях составили 16,8% населению и 16,1% корпоративным клиентам; в иностранной валюте – 19,1% и 12,7%.

Монетарная сфера

По данным на 1 августа 2007 года объём совокупного денежного предложения составил 2 594,2 млн. руб., что выше значения на 1 января на 75,0%. Данный рост в основном был обусловлен расширением валютной составляющей в 2,6 раза в результате значительного притока средств на депозиты юридических лиц в коммерческих банках. В то же время величина национальной денежной массы сократилась на 2,6% и по состоянию на 1 августа 2007 года была зафиксирована на отметке 770,7 млн. руб. При этом в её составе денежная масса, обслуживающая товарный оборот, в целом

сократилась на 17,8%: с 565,7 млн. руб. до 465,1 млн. руб., при росте наличных денег в обращении на 27,1% до 179,4 млн. руб. Средства государственных и некредитных организаций, аккумулированные на счетах в ПРБ, напротив, возросли на 84,1% до 293,6 млн. руб. Преимущественно данное увеличение было обусловлено приростом средств на счёте, предназначенном для аккумулирования «газовых» денег.

Таким образом, на фоне опережающего роста валютной составляющей при значительном сужении рублёвой, коэффициент валютизации денежного предложения на конец отчётного периода возрос на 23,7 п.п. до 70,3%.

Величина рублёвой денежной базы сократилась на 19,8% и на 1 августа 2007 года составила 275,4 млн. руб. Основным фактором выступило уменьшение в 1,9 раза до 69,6 млн. руб. остатков средств на корреспондентских счетах коммерческих банков (степень влияния – 59,0%). Помимо этого отмечено значительное сужение величины рублёвых денежных средств в кассах банков на 20,7% до 26,4 млн. руб. Единственным фактором, сдерживающим сокращение денежной базы, выступило повышение объёма обращающейся наличности (степень влияния – 21,4%), следствием чего стал рост её удельного веса с 41,1% до 65,1%. При этом доля средств на корреспондентских счетах снизилась с 38,7% до 25,3%, в кассах банков – осталась практически на уровне начала года.

С апреля текущего года на балансе ПРБ аккумулируются денежные средства, предназначенные для расчётов за природный газ, фактически увеличивая сумму обязательств центрального банка. В связи с этим ПРБ, в соответствии с международными стандартами, вводит понятие «резервных денег», которые представляют собой совокупность денежной базы, средств на текущих счетах учреждений республиканского бюджета, полученных от самостоятельной хозяйственной деятельности, а также депозитов до востребования юридических лиц в ПРБ. Именно данный показатель необходимо соотносить с объёмом валютных резервов государства. По состоянию на 1 августа 2007 года величина резервных денег составила 519,0 млн. руб. и, несмотря на снижение показателя денежной базы, увеличилась с начала года на 172,7 млн. руб., или 49,9%.

Расчёт денежного мультипликатора $M2x$ с учётом величины резервных денег (на 1 августа 2007 года он составил 1,020) показывает, что фактически расширение денежной массы происходит эмиссионным путём, не сопровождаясь эффектом депозитно-кредитной мультипликации, т.е. приднестровский рубль сегодня является лишь средством обращения.

В то же время ситуация на валютном рынке республики за семь месяцев текущего года характеризовалась замедлением девальвационных процессов. Если по итогам базисного периода темпы обесценивания приднестровского рубля составляли 101,8%, то по данным января-июля текущего года они сократились до 100,6%. Официальный курс доллара США за анализируемый период повысился на 6,45 копейки до 8,4070 руб. ПМР. Его средневзвешенное значение сложилось на уровне 8,3676 руб. ПМР.

Однако следует отметить, что текущая конъюнктура валютного рынка, состояние валютных резервов и другие факторы с учётом зафиксированной в анализируемом периоде курсовой динамики дают основания ожидать во втором полугодии более высоких параметров девальвации национальной валюты.

Динамика цен в Приднестровской Молдавской Республике и странах-контрагентах предопределила повышение реального курса приднестровского рубля относительно доллара США на 12,1%, евровалюты – на 9,8%, гривны Украины – на 9,0%, рубля РФ – на 5,3% и лея РМ – на 1,9%. Индекс реального эффективного курса приднестровского рубля возрос за отчётный период на 1,4%. Данные процессы отражают некоторое снижение конкурентных преимуществ отечественных товаров на внешних рынках ввиду высокой внутренней инфляции.

Чистая продажа населением иностранной валюты за январь-июль 2007 года составила 26,1 млн. долл., что в большей части обусловлено превышением предложения рубля РФ над спросом на него в 5,7 раза. В безналичной форме спрос на иностранную валюту превысил предложение на 34,4 млн. долл.

Платёжный баланс

Динамика внешнеторгового оборота в январе-июне 2007 года характеризовалась существенным увеличением объёмов экспортных и импортных операций при опережающих темпах роста экспорта. Так, по данным Государственного таможенного комитета Приднестровской Молдавской Республики, экспорт товаров возрос в 2,2 раза, составив 325,9 млн. долл., импорт – в 1,7 раза, до 566,3 млн. долл. В результате по внешнеторговым операциям сформировался чистый импорт в размере 240,4 млн. долл., что больше сопоставимого значения предыдущего года на 30,4%. Вместе с тем ускоренное развитие экспорта позволило повысить коэффициент покрытия импортных поставок до 57,5% против 44,2% в I полугодии 2006 года.

Однако по отношению к 2005 году, который характеризовался устойчивой внешнеэкономической конъюнктурой, темпы роста указанных показателей были менее значительными: товарооборот увеличился на 31,4%, экспорт и импорт - на 13,9% и 44,2% соответственно. В результате дефицит торгового баланса, зафиксированный в январе-июне 2005 года в размере 106,6 млн. долл., был в 2,3 раза меньше отчётной величины, а коэффициент покрытия импортных поставок экспортными, напротив, выше – 72,8%.

Повышательная динамика экспорта формировалась преимущественно под воздействием эффекта «низкой базы» 2006 года в период блокадных действий, в то время как на увеличении стоимости импортных поступлений решающим образом сказался рост цен на сырьевые ресурсы, в том числе на природный газ, поставляемый из России. Его среднегодовая стоимость повысилась со 135,0 долл. в 2006 году до 170,0 долл. за 1000 куб. метров в текущем году.

Дефицит баланса международных услуг составил 20,5 млн. долл. при росте их оборота в 2,1 раза до уровня 79,2 млн. долл. Следует отметить, что за первые шесть месяцев предыдущего года по данной составляющей платёжного баланса был зафиксирован профицит в размере 1,8 млн. долл. Динамика данного показателя определялась резким ростом отрицательного сальдо грузовых транспортных услуг: с 6,6 млн. долл. до 30,9 млн. долл., что явилось следствием удорожания перевозок в результате удлинения маршрута следования грузовых составов в обход приднестровского участка железной дороги.

Отрицательное сальдо баланса инвестиционных доходов также выросло относительно сопоставимого периода 2006 года практически в 2,5 раза – до 12,3 млн. долл. Рост сумм выплаченных нерезидентам доходов стал результатом увеличения за последние несколько лет привлечённого в экономику республики иностранного капитала в виде ссуд, займов и инвестиций. Объём трансфертных поступлений оценивался в 67,7 млн. долл., выплат – 9,9 млн. долл. Баланс текущих трансфертов был положительным – 57,8 млн. долл., снизившись по отношению к аналогичному показателю 2006 года на 23,7% за счёт существенного сокращения притока средств по линии государственного сектора.

1.2. Денежно-кредитная политика в 2007 году

Реализация денежно-кредитной политики на протяжении января-июля 2007 года происходила в условиях относительной стабилизации макроэкономической ситуации внутри республики и снижения негативного воздействия внешних факторов.

Основные тенденции, определившие развитие внутреннего валютного рынка в отчётном периоде, были сформированы во втором полугодии 2006 года в рамках реализованных Приднестровским республиканским банком мероприятий по либерализации валютного рынка. В частности, отмечалось перемещение основного объёма валютных операций на внутренний валютный аукцион коммерческих банков, что было обусловлено произведённым с 1 октября 2006 года снижением норматива обязательной продажи валютной выручки хозяйствующих субъектов до 0%. В связи с возникшей необходимостью внесения изменений в механизм формирования официального обменного курса рубля ПМР к иностранным валютам, решением Правления ПРБ был принят Регламент порядка установления официального обменного курса рубля Приднестровской Молдавской Республики от 27.03.2007 г. № 3-Р. Основным положением, закреплённым в данном нормативном акте, является то, что официальный обменный курс рубля ПМР к доллару США определяется исходя из среднего значения средневзвешенных курсов, сложившихся в результате сделок по купле-продаже доллара США на внутреннем валютном рынке Приднестровской Молдавской Республики в течение предыдущего дня, который будет действовать в течение следующего дня. В то же время во избежание

негативного влияния спекулятивных операций, совершаемых банками на внутреннем валютном рынке, на курс приднестровской валюты ПРБ оставляет за собой право не принимать в расчёт официального курса сделки, совершаемые по самому высокому и самому низкому курсу рубля ПМР к доллару США. Также Приднестровский республиканский банк, в случае если при расчёте курса отклонение от предыдущего официального курса составляет более 0,5%, для достижения гибкости при реализации денежно-кредитной политики может применять соответствующий поправочный коэффициент.

Однако отмеченное перераспределение валютных средств в рамках отдельных сегментов валютного рынка, несмотря на то, что было обоснованно и целесообразно на определённом этапе и выступило стабилизирующим фактором для хозяйствующих субъектов республики, с другой стороны, привело к сокращению возможностей государства по маневрированию собственными валютными резервами. В частности, на валютном аукционе ПРБ отмечалось существенное превышение спроса на иностранную валюту над её предложением. Так, покупка иностранной валюты составила 11,6 млн. долл. против 5,4 млн. долл. продажи иностранной валюты. В этих условиях Приднестровский республиканский банк осуществил ряд взаимосвязанных мероприятий денежно-кредитного регулирования.

С 1 марта текущего года нормы депонирования в фонды обязательного резервирования по обязательствам как в приднестровских рублях, так и в иностранной валюте сократились с 4,5 до 4%. Однако с 1 июня данный норматив увеличился до 5,5%, а с 1 июля текущего года он был установлен в размере 7%. При этом обязательства банков в национальной валюте подлежат депонированию в обязательные резервы в рублях ПМР; обязательства банков в иностранной валюте – в долларах США либо евро.

Также установлена норма соотношения между средствами в иностранной валюте и рублях ПМР, депонируемых на счетах для хранения обязательных резервов от обязательств в иностранной валюте. С 1 июня данное соотношение установлено в следующем размере: не более 30% в рублях ПМР и не менее 70% в иностранной валюте. С 1 июля депонирование обязательных резервов от обязательств в иностранной валюте в 100%-ном объёме должно производиться в иностранной валюте.

Кроме того, в условиях практически полного отсутствия поступлений денежных средств в валютный резерв Приднестровского республиканского банка и необходимости сохранения стабильности валютного курса в соответствии с Указом Президента Приднестровской Молдавской Республики от 28.06.2007 г. № 446 «О внесении изменения в Указ Президента Приднестровской Молдавской Республики «О создании валютного резерва Приднестровского республиканского банка» с 1 июля 2007 года было произведено увеличение норматива обязательной продажи валютной выручки хозяйствующих субъектов в валютный резерв ПРБ с 0% до 11%.

В целях поддержания равновесия на внутреннем валютном рынке ПРБ проводил интервенции, в частности, за январь-июль текущего года было продано валютных средств на сумму 8,5 млн. долл.

Несмотря на существенные темпы инфляции, ставка рефинансирования (по кредитам всех видов срочности) не изменялась и сохранилась на уровне, действующем на конец 2006 года. По краткосрочным кредитам она составляла 9% годовых, по средне- и долгосрочным кредитам – 8% и 7% соответственно. Однако, в настоящее время такой инструмент денежно-кредитной политики, как рефинансирование коммерческих банков, которое связано с предоставлением более длинных кредитных ресурсов, развит слабо: кредиты рефинансирования обеспечивают незначительную часть кредитных вложений коммерческих банков. Между тем, за счёт кредитов ПРБ кредитный потенциал банковской системы был увеличен на 92,8 млн. руб., в том числе в рамках Программы по кредитованию субъектов малого и среднего бизнеса на сумму 32,5 млн. руб. Кроме того, для поддержания текущей ликвидности банкам было предоставлено 14,0 млн. руб. Всего за этот период было погашено кредитов на сумму 16,2 млн. руб.

В текущем году использование операций на открытом рынке было ограничено отсутствием необходимых инструментов в распоряжении ПРБ, что препятствует проведению прямых операций на рынке и ограничивает спектр инструментов, используемых ПРБ для регулирования ликвидности. На 1 августа портфель государственных ценных бумаг ПРБ с нерыночными характеристиками составил 143,4 млн. руб.

Для регулирования уровня ликвидности коммерческих банков Приднестровский республиканский банк продолжал выпуск в обращение собственных облигаций: за январь-июль текущего года было осуществлено 29 траншей облигаций со сроком обращения 7, 14, 30(31), 60(61) и 91(92) дней и номинальной стоимостью одной облигации 100 000 руб. При этом в целях уравнивания спроса и предложения на облигации ПРБ производил изменение ставок доходности по ним. На 1 августа они составили: со сроком обращения 7 дней – 5,0%, 14 дней – 6,5%, 30 (31) – 7,00%, 60(61) – 7,50%, 91(92) – 8,00%.

Общий объём эмиссии облигаций превысил сопоставимый уровень 2006 года в 1,9 раза и достиг 549,0 млн. руб. Фактически Приднестровским республиканским банком было размещено среди коммерческих банков облигаций на сумму 359,9 млн. руб., соответственно, спрос на них составил 65,6% от объявленных объёмов против 53,1% в январе-июле предыдущего года.

1.3. Оценка перспектив выполнения прогнозных параметров денежно-кредитной программы до конца 2007 года

Анализ текущих тенденций развития экономической ситуации, в частности, относительно стабильные условия внешнеэкономической деятельности, поступление валютной выручки из-за рубежа, в том числе в

порядке обязательной продажи, позволяют констатировать, что до конца текущего года основной целевой ориентир денежно-кредитной политики – валютный курс – не превысит заданных ранее параметров до 8,6 руб. за долл. США. Таким образом, средневзвешенный курс за 2007 год сложится в пределах 8,4-8,5 руб./долл., а уровень девальвации – до 1,5%.

Ставка рефинансирования сохранится в установленных пределах – до 9%.

До конца текущего года Приднестровский республиканский банк планирует возобновить практику ломбардного кредитования, при котором обеспечением будут выступать облигации ПРБ и долгосрочные государственные облигации.

II. ПРОГНОЗ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКОГО РАЗВИТИЯ В 2008 ГОДУ

В текущем году Министерством экономики Приднестровской Молдавской Республики впервые разработаны два варианта прогноза основных макроэкономических показателей на 2008 год – реальный и оптимистичный. Согласно обоим сценариям ожидается относительно стабильная экономическая ситуация в республике (табл. 1). На фоне высоких темпов номинального роста ВВП (130,0-136,7% в сравнении с ожидаемым на конец 2007 года) прогнозируется повышение стоимости товаров и услуг, входящих в его расчёт, на 13,2-18,8%. При этом уровень инфляции на потребительском рынке составит 10-12%. Ожидается рост производственной активности промышленных предприятий на 23,5-29,4% и сельскохозяйственных организаций на 60,6-89,4% в зависимости от варианта прогноза. Рост инвестиционных вложений составит по сравнению с показателем 2007 года 108,9-118,8%. Потребительский спрос сохранится на высоком уровне: объём розничного товарооборота возрастет на 29-32,9%, объём платных услуг населению – на 27,8-33,3%.

В 2008 году объём бюджетных расходов обусловит дефицитность государственного бюджета до уровня 9% к ВВП. Конкретные параметры дефицита консолидированного бюджета Приднестровской Молдавской Республики на прогнозный период устанавливаются Законом Приднестровской Молдавской Республики «О республиканском бюджете на 2008 год».

Таблица 1

Макроэкономические показатели Приднестровской Молдавской Республики

	Прогноз на 2008 год	
	Реальный	Оптимистичный
1	2	3
Валовой внутренний продукт, млн. руб.	7 800,0	8 200,0
% к 2007 году (в текущих ценах)	130,0	136,7
% к 2007 году (в сопоставимых ценах)	112,0	115,0
Дефлятор ВВП	1,1607	1,1884
Объём промышленного производства, млн. руб.	8 400,0	8 800,0
% к 2007 году (в текущих ценах)	123,5	129,4
Объём сельскохозяйственного производства, млн. руб.	530,0	625,0
% к 2007 году (в текущих ценах)	160,6	189,4
Инвестиции в основной капитал, млн. руб.	1 100,0	1 200,0

1	2	3
% к 2007 году (в текущих ценах)	108,9	118,8
Объём розничного товарооборота, млн. руб.	5 800,0	5 980,0
% к 2007 году (в текущих ценах)	129,0	132,9
Объём платных услуг населению, млн. руб.	1 150,0	1 200,0
% к 2007 году (в текущих ценах)	127,8	133,3
Темпы инфляции, %	112,0	110,0

Платёжный баланс

Отправными точками разработанного центральным банком прогноза платёжного баланса, при сохранении относительно стабильных условий внешнеэкономической деятельности, послужил ожидаемый рост производственной активности экономических агентов Приднестровья и, как следствие, дальнейшее расширение экспортно-импортных потоков в условиях значительной ориентированности отечественной промышленности на импортное сырьё. При этом, как и ранее, определяющее воздействие на формирование сальдо текущего счёта будет оказывать торговый баланс ввиду того, что более 80% всех внешнеэкономических операций приходится на товарные сделки резидентов с их зарубежными контрагентами.

Учитывая большую зависимость дальнейшего состояния экономики региона от цен на энергоресурсы, при определении прогнозного значения импортных поступлений в качестве базовых условий стоимость природного газа была принята в размере 195 долл. за 1000 куб. метров.

Итак, при выполнении указанных выше предположений относительно будущей динамики показателей реального сектора экономики Приднестровский республиканский банк прогнозирует увеличение в 2008 году дефицита баланса товаров и международных услуг до 590,0 млн. долл. при реалистичном прогнозе и до 491,0 млн. долл. – в случае стабильной внешнеполитической обстановки и благоприятной ценовой конъюнктуры на мировых рынках на товары приднестровского экспорта – оптимистичный прогноз (табл. 2).

Предполагается, что экспорт товаров и услуг возрастет до 746,0-797,0 млн. долл. (или на 5,8%-13,0% по сравнению с прогнозной величиной 2007 года), однако его прирост не компенсирует увеличение импорта до 1 288,0-1 336,0 млн. долл. (или на 6,9%-10,9%).

Можно полагать, что отрицательная динамика баланса доходов, отмеченная на протяжении последних семи лет, сохранится и в 2008 году, на фоне «чистого» оттока финансовых средств на сумму 14,0-16,5 млн. долл. в форме дивидендных и процентных платежей на инвестированные нерезидентами ресурсы в экономику региона.

Прогнозная оценка ожидаемых к получению трансфертов составит примерно 190,0-200,0 млн. долл., тогда как величина выплат по данной

статье платёжного баланса останется на уровне текущего года – приблизительно 19,0 млн. долл.

Результатом нарастающих диспропорций торгового баланса, баланса услуг и доходов станет формирование положительного сальдо финансового счёта, что будет свидетельствовать о росте обязательств экономических агентов республики и, как следствие, об увеличении внешнего долга Приднестровской Молдавской Республики.

Таблица 2

Платёжный баланс ПМР (сальдо)

млн. долл.

	Прогноз на 2008 год	
	реалистичный	оптимистичный
СЧЁТ ТЕКУЩИХ ОПЕРАЦИЙ	- 435,5	- 324,0
Товары и услуги	- 590,0	- 491,0
а) товары	- 560,0	- 460,0
в том числе:		
экспорт товаров	690,0	740,0
импорт товаров	1 250,0	1 200,0
б) услуги	- 30,0	- 31,0
в том числе:		
экспорт услуг	56,0	57,0
импорт услуг	86,0	88,0
в) доходы	- 16,5	- 14,0
в том числе:		
получено	7,5	8,0
выплачено	24,0	22,0
г) трансферты	171,0	181,0
в том числе:		
получено	190,0	200,0
выплачено	19,0	19,0

III. ЦЕЛИ И ИНСТРУМЕНТЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В 2008 ГОДУ

Прогноз развития денежно-кредитной сферы, определение основных целей и инструментов денежно-кредитной политики на предстоящий год осуществляется на основе анализа текущей экономической ситуации, состоянии денежно-кредитной сферы, возможностей центрального банка по её регулированию и развитию, а также прогноза основных макроэкономических параметров, представленного в двух вариантах Министерством экономики ПМР. Следуя цели сохранения стабильности социально-экономической ситуации, с учётом имеющихся реалий и перспектив развития, Приднестровский республиканский банк в качестве конечной цели монетарной политики определил параметры курса приднестровского рубля к доллару США, контрольно-индикативными будут выступать показатели денежной массы и монетизации экономики (табл. 3).

Таблица 3

Ориентиры денежно-кредитной политики в 2008 году

	Реалистичный прогноз	Оптимистичный прогноз
Средневзвешенный валютный курс, руб. ПМР/долл. США	8,8	8,6
Уровень девальвации, %	4,8	2,4
Национальная денежная масса на конец года, млн. руб.	1 200,0	1 200,0

3.1. Политика валютного курса

В 2008 году политика валютного курса приднестровского рубля сохранит характер управляемого плавания. Ввиду того, что более 70% всех внешнеторговых операций экономических агентов Приднестровья осуществляется в долларах США, почти 50% резервных активов банковской системы также номинировано в данной валюте, главным ориентиром монетарной политики выступит курсовое соотношение «рубль ПМР/доллар США».

Основным условием реализации того или иного варианта прогноза служит состояние и динамика валютных резервов ПРБ. При этом параметры колебаний средневзвешенного валютного курса ограничены коридором 8,6-8,8 руб./долл. в зависимости от варианта прогноза. Таким образом, уровень девальвации составит 2,4-4,8%.

Относительные индикаторы курсовой политики сохраняют преимущество прошлых лет. С учётом прогнозируемого уровня инфляции

индекс покупательной способности доллара США на внутреннем рынке республики составит 0,91-0,95. Реальный курс, отражающий ценовую конкурентоспособность отечественных товаропроизводителей на внешнем рынке, повысится на 3-7%.

Уровень обменного курса приднестровского рубля к национальным валютам других стран будет определяться на основе кросс-курса данных валют к доллару США, а также с учётом спроса и предложения на данную валюту.

3.2. Денежная программа

Оценка денежной программы центрального банка Приднестровской Молдавской Республики в 2008 году производилась исходя из необходимости обеспечения достаточной насыщенности денежными средствами экономики республики, а также минимального воздействия на уровень инфляции.

Для отслеживания ситуации на денежном рынке в 2008 году Приднестровский республиканский банк будет использовать систему денежных показателей (агрегатов). В качестве основного индикатора контроля за процессами эмиссии (как в наличной, так и в безналичной форме) центральный банк будет использовать такой показатель, как национальная денежная масса, включающий:

- средства государственных и негосударственных организаций в ПРБ;
- наличные деньги вне банков, а также безналичные средства на счетах в кредитных организациях.

По итогам 2008 года её объём достигнет порядка 1 200,0 млн. руб., что ориентировочно превысит уровень начала года на 29%. В результате коэффициент монетизации экономики (отношение национальной денежной массы к ВВП) сложится на уровне 15%. Исходя из прогнозируемых параметров прироста сводного индекса потребительских цен (12%) на 1% инфляции придётся 2,4% роста национальной денежной массы.

Объём рублёвой денежной базы на конец 2008 года составит порядка 330-350 млн. руб., что в относительном выражении превысит уровень начала года на 3,1-9,4%.

3.3. Инструменты денежно-кредитного регулирования

В 2008 году Приднестровский республиканский банк намерен расширить систему применяемых инструментов денежно-кредитной политики в целях оперативного и адекватного реагирования на изменение ситуации в денежно-кредитной сфере при различных сценариях социально-экономического развития.

В зависимости от складывающихся условий Приднестровский республиканский банк будет использовать инструменты стерилизации и предоставления ликвидности коммерческим банкам, включая нормы и

механизм обязательного резервирования, выпуск облигаций ПРБ, рефинансирование, операции на открытом рынке.

Нормы обязательного резервирования будут поддерживаться на уровне, адекватном развитию макроэкономической ситуации, при этом их максимальный уровень в соответствии с Законом Приднестровской Молдавской Республики «О центральном банке Приднестровской Молдавской Республики» составит не более 15%.

В 2008 году ПРБ планирует ввести систему официальных процентных ставок по своим операциям, отражающих рыночные тенденции формирования конъюнктуры денежного рынка. Их коридор в зависимости от срока операций будет определяться следующим образом: верхний предел – ставка по кредитам «овернайт» и внутридневным кредитам (предоставление ликвидности), нижний – по депозитам в ПРБ (абсорбирование ликвидности). В целях построения взаимоотношений с государственным бюджетом, исчисления штрафных санкций и т.п. будет применяться базовая ставка центрального банка, её уровень составит 9% годовых.

В целях краткосрочного влияния на ликвидность банков будут применяться следующие инструменты с преимущественным сроком 1-7 дней: выпуск облигаций ПРБ, валютный своп, ломбардные кредиты, а также внутридневные кредиты и кредиты «овернайт». Среднесрочные инструменты могут быть использованы для периодов от 2 недель до 3 месяцев, как на фиксированных условиях, так и на условиях аукциона: выпуск облигаций ПРБ, операции на открытом рынке, валютный своп, ломбардные кредиты. Долгосрочные инструменты сроком более 3 месяцев включают куплю-продажу иностранной валюты, изменение резервных требований и механизма обязательного резервирования, операции на открытом рынке.

IV. РАЗВИТИЕ И УКРЕПЛЕНИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ

Одним из ключевых условий эффективности денежно-кредитной политики является развитие финансового посредничества, основанного на повышении качества банковских услуг и общей эффективности банковского дела, усилении роли банковского сектора в экономике, существенном улучшении качества функционирования самих кредитных организаций, совершенствовании правовых основ банковской деятельности, а также банковского контроля (надзора).

В условиях макроэкономической нестабильности деятельность Приднестровского республиканского банка будет направлена на поддержание устойчивого функционирования банковского сектора, в том числе и посредством его капитализации. В рамках решения данной задачи будет продолжена работа по совершенствованию методики расчёта собственного капитала банка, структуры и порядка расчёта директивных и оценочных нормативов деятельности банков.

В целях необходимости нивелирования кредитных рисков планируется пересмотреть механизм формирования и использования резерва на возможные потери по кредитам и приравненной к ним задолженности, а также разработать порядок создания и использования банками резервов на возможные потери по активным операциям и резерва под обесценение ценных бумаг. В то же время для дальнейшего содействия развитию кредитных операций банков с субъектами малого предпринимательства, потребительского кредитования ПРБ намерен упростить порядок оценки кредитных рисков и формирования резервов на возможные потери по небольшим (однородным) ссудам.

Для оптимизации процедуры сбора и предоставления информации, её унификации и повышения транспарентности деятельности банковского сектора Приднестровский республиканский банк продолжит работу по дальнейшему совершенствованию нормативных правовых актов.

Кроме того, в 2008 году планируется выйти на завершающий этап перевода форм действующей банковской отчётности в электронный вид, что в итоге должно привести к максимальному отказу от использования бумажной версии и существенной минимизации затрат для банков и кредитных организаций, а также повысить качество и оперативность анализа и на его основе – управленческих решений.

В 2008 году предстоит реализовать меры по развитию активной функции банковского надзора, включая дальнейшее совершенствование системы раннего предупреждения, базирующейся на данных документарного анализа.

В сфере лицензирования банковской деятельности предполагается установить требования к предоставлению сведений о финансовом положении и деловой репутации лиц, имеющих возможность оказывать существенное влияние на принятие решений органами управления кредитной организации. Введение указанных требований осуществляется с целью ограничения

проникновения в банковский сектор капитала лиц с неустойчивым финансовым положением и сомнительной деловой репутацией, что непосредственно взаимосвязано и с мероприятиями, планируемыми к осуществлению в рамках совершенствования и повышения эффективности системы финансового мониторинга.

Деятельность Приднестровского республиканского банка в вопросах борьбы с терроризмом и легализацией доходов, полученных преступным путём, будет происходить в соответствии с планируемыми изменениями в законодательной базе по данному вопросу. Ключевым моментом в этом направлении должно стать принятие закона Приднестровской Молдавской Республики о противодействии легализации доходов, полученных преступным путём, и финансированию терроризма, что позволит существенно повысить функциональную роль и полномочия центрального банка и других компетентных органов в области борьбы с незаконными финансовыми потоками и финансового мониторинга. Кроме того, это обеспечит расширение присутствия банков Приднестровья в мировом банковском сообществе, и прежде всего это касается возможности беспрепятственного открытия корреспондентских счетов.

ЗАКЛЮЧЕНИЕ

Основные направления денежно-кредитной политики разработаны в рамках единой государственной экономической политики и представлены в двух вариантах в соответствии с различными прогнозами макроэкономической ситуации.

При выполнении основного контрольного параметра – средневзвешенного валютного курса – главным критерием следования тому или иному сценарию будут выступать состояние и динамика валютных резервов центрального банка. Такие показатели, как денежная масса, процентные ставки по операциям центрального банка, являются контрольно-индикативными, характеризующими спрос и предложение денег в экономике республики.

Для наиболее эффективного регулирования денежно-кредитной сферы центральному банку необходим целый комплекс инструментов. В 2008 году ПРБ максимально расширит их перечень в соответствии со своими возможностями и спросом со стороны контрагентов. Однако в этом вопросе необходимо взаимодействие со всеми уполномоченными органами государственной власти, и прежде всего с Министерством финансов Приднестровской Молдавской Республики, Министерством экономики Приднестровской Молдавской Республики.

Важно отметить, что фактор политической нестабильности продолжает играть первостепенную роль в развитии республики. Возникновение форс-мажорных обстоятельств, не нашедших отражения в Прогнозе социально-экономического развития Приднестровской Молдавской Республики, объективно потребует оперативных действий со стороны органов государственной власти. В связи с этим центральный банк Приднестровской Молдавской Республики может представить в адрес Верховного Совета Приднестровской Молдавской Республики и Президента Приднестровской Молдавской Республики предложения по изменению основных денежно-кредитных параметров в целях сохранения финансовой стабильности в республике.