

## **ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА И СОСТОЯНИЕ БАНКОВСКОЙ СИСТЕМЫ ПРИДНЕСТРОВЬЯ**

*14 декабря 2017 года в Приднестровском Государственном Университете им. Т.Г. Шевченко состоялся круглый стол «Современные аспекты развития финансовой системы Приднестровской Молдавской Республики», где были рассмотрены наиболее актуальные вопросы, касающиеся ситуации сложившейся в финансовом секторе республики и осуществлён обмен мнениями как представителей органов государственной власти, так и научного сообщества. В рамках информационно-аналитического журнала «Вестник Приднестровского республиканского банка» публикуем текст выступления председателя Приднестровского республиканского банка В.С. Тидвы.*

Эффективность денежно-кредитной политики и стабильность банковского сектора являются определяющими для состояния финансовой системы и экономики в целом. В рамках темы круглого стола «Современные аспекты развития финансовой системы Приднестровской Молдавской Республики» считаю необходимым осветить подходы к проводимой денежно-кредитной политике, а также дать оценку состояния банковской системы.

Прежде чем говорить о текущих принципах денежно-кредитной политики, о проводимых мероприятиях в банковской системе, необходимо иметь чёткое представление о тех макроэкономических условиях, в которых мы находимся.

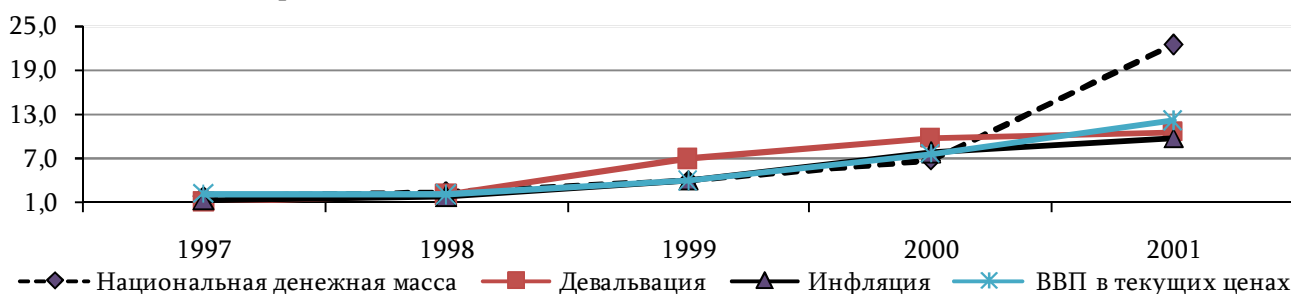
Приднестровье является частью мировой экономической системы, подтверждение этому – показатель открытости нашей экономики: внешнеторговый оборот в отдельные годы превышал ВВП в 2,8 раза. Перспективы развития экономики нашей страны, хотим мы этого или нет, подчиняются экономическим законам, зависят от цикличности развития мировой экономической системы, от состояния экономик стран торговых партнёров, от инвестиционного климата в республике, наконец, от того, насколько эффективно мы способны импортировать знания и технологии. В силу отсутствия политико-правового статуса нашего государства мы сталкиваемся с теми или иными ограничениями. И мы не одни в этом смысле. Например, на экономику Российской Федерации также наложены экономические санкции. Это означает, что мы должны корректировать свою экономическую политику с учётом данных факторов, при этом не опровергая фундаментальные законы экономики.

Все мы должны осознавать, что эмиссия на покрытие дефицита бюджета будет приводить к девальвации и инфляции, сокращению реальных доходов населения; укрепление индекса реального эффективного курса национальной валюты будет сокращать экспорт и поощрять импорт, тем самым дестабилизировать валютный рынок; постоянное повышение налоговой нагрузки с целью роста доходов бюджета в конечном итоге приведёт к спаду в экономике. К сожалению, в последние годы на эти основы экономической теории не всегда обращали внимание.

Прежде всего, я хочу отметить то, что мы на протяжении десятилетий тратили больше, чем зарабатывали, формируя макроэкономические дисбалансы. Фактически благосостояние внутри республики увеличивалось не за счёт роста экономики, а за счёт внешней помощи, а в периоды, когда этого источника не хватало, дефициты покрывались за счёт эмиссионных ресурсов.

Такую ситуацию можно проследить на многих этапах развития ПМР. Так, в период 1997-2001 гг. падение ВВП, вызванное Азиатским финансовым кризисом, составило 43% в сопоставимых ценах, наблюдался острый дефицит бюджетных средств, но при этом денежное предложение, призванное обслуживать стагнирующие объёмы хозяйственного оборота,

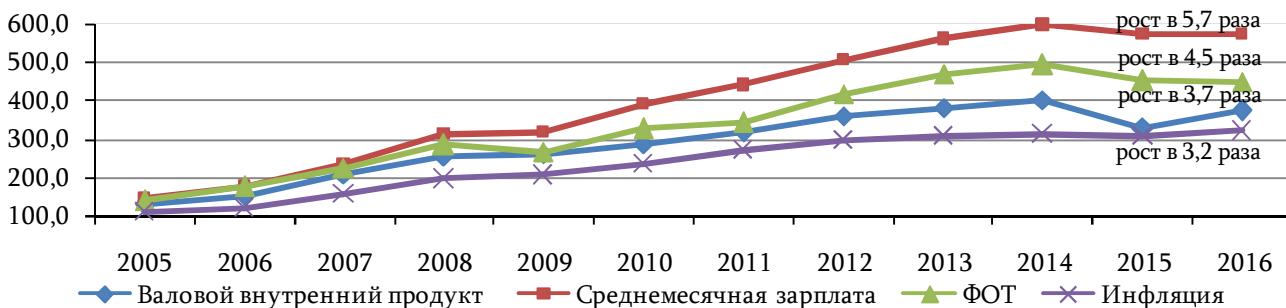
расширилось в 22,5 раза! (рис. 1). Закономерным исходом был рост инфляции - в 9,9 раза и девальвации - в 10,7 раза.



**Рис. 1. Динамика некоторых макроэкономических показателей (раз), 1996=1**

Это яркий пример того, как увеличение денежного предложения сформировало инфляционные и девальвационные процессы в республике, спровоцировало инфляционные ожидания, а, как известно, на изменение вектора данных ожиданий необходим не один год.

Лишь к 2007-2008 годам удалось выйти на устойчивые положительные темпы роста ВВП в сопоставимых ценах по отношению к уровню 1996 года. Однако этот рост в основном произошёл за счёт повышения заработных плат в государственном секторе, который в свою очередь был обеспечен перераспределением через бюджетную систему вырученных средств от приватизации. Результат такой политики: при росте ВВП в 4,0 раза в текущих ценах за период с 2004 по 2014 год, фонд оплаты труда в целом по экономике вырос в 5,2 раза, а величина среднемесячной заработной платы увеличилась в 6,0 раз (рис. 2). Во многом это прямое подтверждение тому, что социальная политика оторвана от экономической действительности и является непосильной ношей для сектора государственных финансов, и именно поэтому доходы государственного бюджета едва на 60% покрывают необходимые расходы.



**Рис. 2. Динамика ВВП, зарплат, потребительских цен (%), 2004=100%**

И здесь хотелось бы подчеркнуть, сложившаяся ситуация – в большей части следствие отсутствия адекватной внутренним и внешним условиям экономической политики. Многие годы основная задача состояла лишь в поиске текущего источника покрытия дефицита бюджета, а не в кардинальной перестройке и модернизации экономики, позволяющей выйти на траекторию развития. Так, только за 2016 год для покрытия дефицита в экономику поступило по различным эмиссионным каналам денежных средств в объёме 921,3 млн рублей, что составляет 50,7% от значения текущих обязательств центрального банка в виде денежной базы на начало 2016 года.

Налицо системный структурный кризис, который, прежде всего, выражается в превышении совокупного спроса над внутренним предложением. И если раньше этот разрыв покрывался за счёт газовых денег, то в текущих условиях нестабильности данного источника мы оказались в ситуации стремительно нарастающего бюджетного кризиса.

Отдельно хочу остановиться ещё на одном немаловажном аспекте – это не соответствующая макроэкономическим реалиям денежно-кредитная политика последних пяти лет.

На фоне экспансионистской денежной политики, курсовая политика Центрального банка фактически носила характер фиксированного валютного курса (рис. 3). Среднегодовое значение девальвации за 5 лет составило всего 1,4%. В течение длительного периода времени понятие макроэкономическая стабильность подменялась неизменностью официального валютного курса. Однако такая политика принесла значительные негативные последствия.

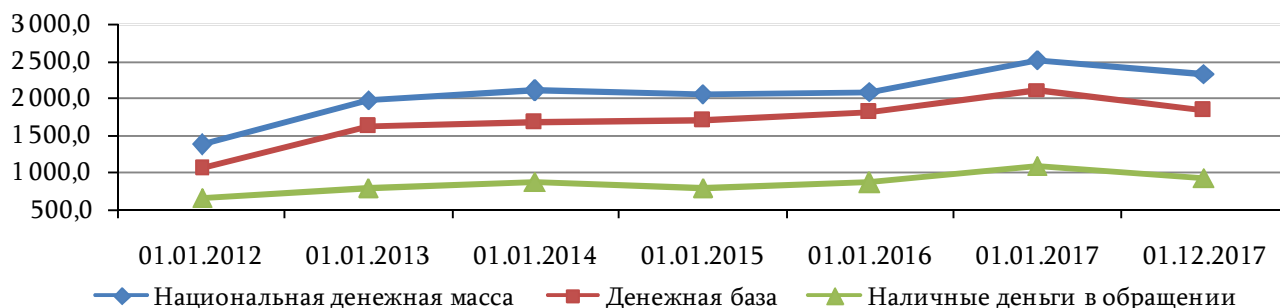


Рис. 3. Динамика денежных показателей в 2012-2017 гг., млн руб.

Во-первых, на фоне замедления темпов роста мировой экономики (по данным Всемирного Банка, за 10 лет на 2 п.п.: с 4,3% в 2006 году до 2,3% в 2016 году) спрос на отечественные экспортные товары, соответственно, в глобальном смысле сокращался. Для того чтобы остаться на рынке, отечественные предприятия вынуждены были снижать цены на свои товары, сокращать рентабельность, не получая взамен от государства хоть какой-то компенсации (поддержки) в виде относительного удешевления стоимости своей продукции за счёт смягчения курсовой политики.

Во-вторых, отсутствие реакции монетарных властей на обвальную девальвацию (табл. 2) национальных валют в странах – основных торговых партнёрах в 2014-2015 гг. (в России курс национальной валюты снизился в 2,2 раза, в Украине – в 3,0 раза, в Молдове – в 1,5 раза, в Евросоюзе – на 32%) привело к укреплению реального эффективного курса приднестровского рубля в период с 2014 по 2016 год на 43,1%.

Таблица 2

**Динамика реального курса приднестровского рубля к валютам стран торговых партнёров**

Период	индекс реального курса приднестровского рубля			
	к рублю РФ	к гривне	к лею РМ	к евро
2014	1,5435	1,5739	1,1382	1,1207
2015	1,0799	1,0315	1,1156	1,1123
2016	0,8691	1,0203	1,0181	1,0493
2014-2016	1,4486	1,6564	1,2928	1,3080

Укрепление приднестровского рубля такого масштаба практически сразу привело, с одной стороны, к относительному удорожанию отечественного экспорта, потерям рынков сбыта (в частности, рынка Российской Федерации), сокращению экспорта и объёмов промышленного производства, с другой стороны, к ценовому диспаритету в розничном сегменте Приднестровья и рынках Молдовы и Украины, как следствие, к сокращению розничного товарооборота, бурному развитию продуктового «туризма», увеличению спроса на наличную иностранную валюту со стороны граждан и её массовому вывозу в сопредельные государства.

В итоге мы столкнулись с сокращением валютных резервов центрального банка, формированием денежного навеса, по нашим оценкам, порядка 600-700 млн руб., накоплением потенциала инфляционных ожиданий и, как следствие, глубоким валютным кризисом.

Фактически это были те базовые условия, в которых мы начинали 2017 год.

Сегодня позиция ПРБ заключается в том, что денежно-кредитная политика должна носить элементы «подстраивания» под изменения макроэкономической ситуации в странах – основных

торговых партнёрах с целью поддержания конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей и недопущения диспаритета цен на отечественном рынке и на рынках соседних стран. Именно поэтому, согласно Основным направлениям единой государственной денежно-кредитной политики на 2017 и 2018 годы Приднестровский республиканский банк проводит политику таргетирования валютного курса в рамках заданного валютного коридора. При этом принятие решений по изменению курсовых соотношений осуществляется на основе динамики индекса реального эффективного курса приднестровского рубля и состояния счёта текущих операций платёжного баланса, что кардинально отличает проводимую политику от политики прошлых лет.

В рамках данного подхода, а также учитывая имеющийся денежный навес, безальтернативным решением стало проведение девальвации приднестровского рубля в июне 2017 года. Как результат, накопленное с 2014 года укрепление реального эффективного курса снизилось с 43% до 2,7%, а до конца года значение индекса ожидается всего на 1,6% выше 1, что соответствует принятой концепции (табл. 3).

**Таблица 3**

**Накопленное значение индекса реального эффективного курса приднестровского рубля**

2014-2016	2014-ноябрь 2017	2014-2017
1,431	1,027	1,016 (оценка до конца года)

Помимо девальвации, был предпринят целый комплекс сопутствующих мер, среди которых:

1. Переход от безналичных валютных интервенций через валютный аукцион ПРБ, носящий распределительный характер, к валютным интервенциям на межбанковском рынке, с обеспечением доступа к ним всех хозяйствующих субъектов.

2. Введение валютных ограничений при проведении валютных интервенций – покупка валюты только под импортные контракты на покупку товаров, работ, услуг; покупка валюты с отсрочкой поставки сроком до 60 дней. При этом созданы более благоприятные условия для экспортёров – валюта поставляется через 14 дней.

3. Предоставление валютной ликвидности коммерческим банкам для удовлетворения текущей потребности клиентов посредством осуществления операций СВОП.

4. В феврале была повышена ставка рефинансирования с 3,5% до 7% годовых.

5. Ужесточение требований к открытым валютным позициям коммерческих банков.

6. Увеличение резервных требований до максимально возможных по законодательству значений.

7. Снятие рублевого денежного навеса через продажу валюты коммерческим банкам в собственный портфель со сроком поставки валюты 1 год.

В результате рестриктивной политики центрального банка произошло значительное сокращение избыточного денежного предложения, спрос на валюту рассредоточен во времени, появилась возможность удовлетворить в полном объёме все заявки хозяйствующих субъектов на валютные ресурсы.

Как свидетельствуют исследования, в странах с переходной экономикой положительный результат воздействия девальвации на экономику проявляется через 3-6 месяцев. Уже сегодня можно сказать, что он есть. Так, за одиннадцать месяцев 2017 года отмечается рост объёмов промышленного производства практически по всем крупным отраслям, за исключением электроэнергетики – совокупный объём производства в сопоставимых ценах вырос на 12,2% к уровню 2016 года (без учёта электроэнергетики – на 33,0%). В разрезе помесечной динамики с марта текущего года наблюдается устойчивый рост. В августе-ноябре объёмы выработки достигли

максимальных значений с начала года. Впервые за 4 года на потребительском рынке республики отмечен рост объёмов розничного товарооборота в сопоставимых ценах (на 7,3% за январь-октябрь).

Объём экспорта за прошедшие 11 месяцев увеличился на 16,2% (без учёта экспорта электроэнергии – на 49,3%). Таможенная стоимость импорта за этот период повысилась на 13,5%, что в большей степени было обусловлено активным наращиванием сырьевых поставок для чёрной металлургии. В то же время, несмотря на то, что объём экспортных поставок превышает сопоставимое значение предыдущего года, существенный рост импорта обуславливает рост отрицательного сальдо внешней торговли (в январе-ноябре 2017 года до -50,2 млн долл. по сделкам, предполагающим денежные расчёты), и изменение соотношения спроса и предложения на валютном рынке в краткосрочном периоде не предвидится.

Монетарная сфера, перегруженная чрезмерной эмиссией предыдущих лет, только к 1 сентября текущего года вернулась к параметрам начала 2016 года. По состоянию на 1 декабря 2017 года объём денежной базы (текущих обязательств центрального банка) составил 1 839,2 млн руб., сократившись по отношению к началу 2017 года на 280,5 млн руб., или на 13,2%. Сумма наличных денег в обращении уменьшилась на 164,6 млн руб., или на 15,0%.

В бюджетной сфере впервые за три года исполнение социальных обязательств происходит без существенного увеличения денежного предложения.

Позитивная динамика основных макроэкономических показателей, по нашему мнению, главным образом стала результатом проведённой девальвации рубля, повышения качества управления государственными предприятиями, ликвидации серых схем, а также обусловлена низкой базой сравнения прошлых лет, когда многие предприятия находились в глубоком кризисе.

Нельзя не отметить, что в условиях Приднестровья девальвация не могла не отразиться на инфляционных процессах, т.к. мы являемся сильно зависимыми от импорта потребительских товаров: по итогам 11 месяцев ИПЦ составил – 10,5%, а в годовом выражении – 11,2%. До конца года мы ожидаем инфляцию в пределах 11,5%. При этом основное проинфляционное воздействие было зарегистрировано со стороны роста цен на продукты питания, что в принципе соответствовало динамике и в близлежащих странах, а сдерживание инфляции происходило за счёт тарифной политики государства, длительного периода неизменности тарифов на услуги связи и топливо. Хочу подчеркнуть, что исторически мы уже проходили через двузначные цифры инфляции: в 2000 году – 90,1%, в 2007 году – 29,4%; в 2008 году – 25,1%; в 2011 году – 16,0%.

**Таблица 4**

***Динамика девальвации и инфляции в ПМР и странах-партнёрах***

%

Период	Показатель	ПМР	Молдова	Россия	Украина
2014 год	Девальвация	100,0	119,6	172,2	197,3
	Инфляция	101,0	104,7	111,4	124,9
2015 год	Девальвация	100,0	125,9	129,6	152,2
	Инфляция	98,2	113,6	112,9	143,3
2016 год	Девальвация	101,8	101,6	83,2	113,3
	Инфляция	104,4	102,4	105,4	112,4
2017 год (январь-ноябрь)	Девальвация	137,2	85,9	96,2	99,9
	Инфляция	110,5	106,8	102,1	112,5
Нарастающим с 2014 года	Девальвация	139,7	131,4	178,6	339,9
	Инфляция	114,4	130,1	135,3	226,3

Кроме того, если взглянуть на статистику инфляции в периоды недавних девальваций национальных валют в отдельных странах, видно, что наши показатели существенно ниже. Если за

## По материалам круглого стола в ПГУ

последние почти 4 года уровень девальвации в ПМР составил всего 39,7%; в России – 78,6%; в Украине национальная валюта обесценилась в 3,4 раза (табл. 4). Аналогичная ситуация и с инфляцией: в ПМР – 14,4%, тогда как в России – 35,4%; в Молдове – 30,1%; в Украине цены увеличились в 2,3 раза. Отдельно хочу остановиться на динамике тарифов ЖКХ, их рост в ПМР составил всего 14,3%, в России 32,8%; в Молдове 19,3%; в Украине тарифы увеличились в 4,4 раза (табл. 5).

Таблица 5

### Динамика тарифов ЖКХ в ПМР и странах-партнёрах

%

Страна	2014	2015	2016	2017 г. (январь-ноябрь)	Нарастающим
ПМР	110,8	<b>102,6</b>	<b>99,9</b>	<b>100,7</b>	114,4
Молдова	100,8	117,5	95,1	105,9	119,3
Россия	109,4	110,1	105,4	104,6	<b>132,8</b>
Украина	134,3	203,0	147,2	110,3	<b>442,6</b>

Как и в текущем году, в 2018 году мы планируем придерживаться принципа «подстраивающейся» денежно-кредитной политики, естественно, адекватной нашим внутренним потребностям. Оценив всю аналитическую информацию относительно роста мировой экономики, наших стран-партнёров, их прогнозные параметры девальвации и инфляции, с учётом нашей оценки основных показателей платёжного баланса ПМР, считаем, что валютный коридор 16,0-16,5 рублей за доллар сможет обеспечить конкурентоспособность наших товаропроизводителей на внешних рынках, а также позволит приблизиться к балансировке валютного рынка.

Что касается ситуации в банковском секторе, хочу обратить внимание, что к началу 2017 года мы столкнулись с системным банковским кризисом. Так, в результате мероприятий, проводимых Центральным банком и независимой аудиторской компанией ООО «Финансовые и бухгалтерские консультанты», в I квартале 2017 года была произведена тщательная оценка состояния всех коммерческих банков. Было выявлено, что агрессивная кредитная политика и игнорирование базовых подходов к управлению рисками привели к накоплению в большинстве банков значительного объёма проблемных активов. По профессиональному суждению Центрального банка (что в целом подтвердилось и выводами аудиторов) он составил 47,1% от кредитного портфеля банковского сектора и 29,9% от совокупных активов банков. Хочу обратить внимание, что даже 15% проблемных активов в кредитном портфеле уже является критическим значением. При этом большая часть проблемных активов финансировалась за счёт так называемых субординированных депозитов ПРБ.

Я процитирую лишь отдельные моменты из аудиторского заключения: «денежные средства, размещённые ПРБ в депозитах ЗАО «Тираспромстройбанк», ЗАО АКБ «Ипотечный», в размере 400 млн руб., имеют высокую степень обесценения и демонстрируют высокий риск невозврата»; «кредиты, выданные ЗАО «Банк сельскохозяйственного развития» в размере 74,2 млн руб., имеют беспроцентный статус с 2016 года и по ним создан 100%-ный резерв, задолженность оценивается как безнадежная»; «Дополнительный выпуск акций ЗАО «Приднестровский Сбербанк» на общую сумму 500 млн руб. был осуществлен ПРБ 14.09.2016. За счёт данных средств был выдан кредит Министерству финансов ПМР в сумме 475 млн руб. сроком до 31.12.2016, который в настоящее время пролонгирован до декабря 2018 года. Состояние государственных финансов не позволяет расценивать данный кредит как возвратный».

Подводя итог, хочу ещё раз подчеркнуть, что в период с 2012 по 2016 гг. банковской системе со стороны ПРБ была предоставлена ликвидность в размере 1,2 млрд руб. за счёт так называемых

субординированных депозитов и увеличения уставного капитала ЗАО «Приднестровский Сбербанк». Большая часть данных средств впоследствии оказалась невозвратной, в виде проблемных активов на балансах коммерческих банков. Если к данной сумме прибавить задолженность ОАО «Бюро по управлению активами» в размере 730,8 млн руб., образовавшуюся ранее, то объём невозвратных или, как говорят, «плохих» долгов банковской системы за последние 10 лет составит 2 млрд руб., или 20% ВВП.

Мы обратились к акционерам проблемных банков, им было предложено докапитализировать свои банки, либо найти инвесторов. Однако внятных предложений по спасению их собственного бизнеса в Центральном банке так и не услышали.

Руководство ПРБ встало перед выбором: либо идти по пути отзыва лицензии у данных банков, что могло вызвать эффект «домино» для банковской системы, либо получить контроль над этими банками.

В результате в целях сохранения устойчивости банковской системы, обеспечения исполнения обязательств кредитных организаций, защиты интересов кредиторов и вкладчиков финансово неустойчивых банков, а также в целях соблюдения интересов государственной безопасности Верховным Советом ПМР был принят Закон ПМР от 30 июня 2017 года № 201-3-VI «О стабилизации банковской системы Приднестровской Молдавской Республики». В соответствии с его положениями была проведена процедура оздоровления двух проблемных банков (ЗАО «Тираспромстройбанк» и ЗАО «Банк Ипотечный»), путём очистки от проблемных активов с помощью их передачи в созданное 18 июля 2017 года ОАО «Агентство по оздоровлению банковской системы», а затем их присоединения к государственному ОАО «Эксимбанк». Эта процедура реорганизации была завершена 4 ноября 2017 года. Ни один вкладчик, клиент банка не пострадал. Более того, хочу обратить внимание, что за 11 месяцев 2017 года рост объёма депозитов населения по банковской системе в реальном выражении составил 116,3% (рис. 4).

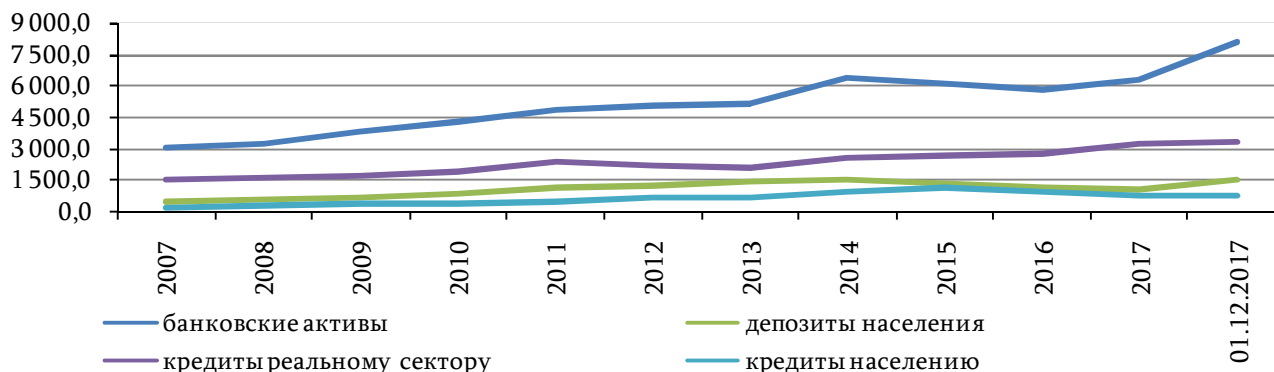


Рис. 4. Динамика отдельных показателей банковского сектора, млн руб.

Кроме того, ввиду накопления значительного объёма «плохих долгов» (в размере 87,2% от совокупного кредитного портфеля банка), а также невозможности исполнения своих обязательств вышеназванным Законом определена необходимость ликвидации ЗАО «Банк сельхозразвития». А функциями института развития планируется наделить ЗАО «Приднестровский Сбербанк».

Конечно, необходимо озвучить причины произошедших событий. По нашему мнению, во-первых, это многочисленные злоупотребления руководства и акционеров коммерческих банков; во-вторых, неэффективность подходов управления рисками.

Чтобы избежать подобных проблем в будущем, центральным банком уже разработан комплекс мер по ужесточению требований к рискам, принимаемым коммерческими банками при осуществлении активных операций.

Следует отметить, что подобная практика не нова. Переход в государственную собственность проблемных банков существует в международной практике, причём как в развитых, так и в развивающихся экономиках. Если обратиться к ближайшим известным случаям, то наверняка все

знают о ситуации с российскими ПАО «Бинбанком» и Финансовой корпорацией «Открытие». Данные банки были национализированы. Основная цель подобных мероприятий – защита интересов кредиторов и вкладчиков, санирование данных банков с последующей их продажей государством.

В завершении хотелось бы отметить, что оперативные цели, которые стояли перед Центральным банком, достигнуты – это относительная стабилизация на валютном рынке, в банковском секторе, повышение относительной ценовой конкурентоспособности отечественных товаропроизводителей на внешних рынках. При этом мы осознаем, что и Центральному банку, и Правительству предстоит огромная работа, необходимы:

- проведение сбалансированной бюджетной политики, при этом при проведении налоговой политики, важно учитывать необходимость стимулирования экономики посредством снижения налоговой нагрузки;
- проведение «подстраиваемой» денежно-кредитной политики, ориентированной на поддержание реального эффективного курса рубля ПМР в районе 1;
- формирование благоприятного инвестиционного климата, что должно стимулировать не только инвестиции, но и приток знаний и технологий в республику;
- проведение глубоких реформ в государственном секторе, что повысит эффективность государственного управления и снизит расходы;
- проведение взвешенной политики по установлению тарифов на энергоресурсы.