

# ВЕСТНИК ПРИДНЕСТРОВСКОГО РЕСПУБЛИКАНСКОГО БАНКА

Информационно -  
аналитическое  
издание

2001 год  
№12 (31)  
ДЕКАБРЬ

Издаётся с августа  
1999 года

Учредитель  
Приднестровский  
республиканский  
банк

Электронная  
версия журнала  
размещается в сети  
Internet по адресу:  
[www.cbpmr.net](http://www.cbpmr.net)

е – mail:  
[info@cbpmr.net](mailto:info@cbpmr.net)

## Содержание

### ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ИССЛЕДОВАНИЯ

Режим валютного курса. Его воздействие на малую экономику открытого типа	3
Режимы валютных курсов, применяемые развивающимися странами и странами с трансформирующейся экономикой	3
Политика валютного курса малых экономик	5
Эволюция режимов валютного курса в ПМР	6
Состояние внутреннего рынка наличной иностранной валюты	9
Воздействие обменно-курсового режима на состояние внутреннего рынка безналичной иностранной валюты	10
Движение капитала	11
Влияние обменно-курсового режима на функционирование предприятий, активно ведущих внешнеэкономическую деятельность	12
Воздействие динамики валютного курса на деятельность предприятий, ориентированных на внутренний рынок	13
Влияние режима валютного курса на ситуацию, складывающуюся в секторе домашних хозяйств, денежные доходы населения	14
Воздействие режима валютного курса на денежно-кредитное обращение	15
Влияние политики валютного курса на ситуацию в банковской системе, финансовое состояние коммерческих банков	16
Обоснование режима валютного курса наиболее оптимально соответствующего экономическим условиям ПМР	17

### ФИНАНСОВЫЙ СЕКТОР

Состояние коммерческих банков в ноябре 2001 года	20
--	----

### ВАЛЮТНАЯ СФЕРА

О введении в обращение наличных евро	23
--------------------------------------	----

### СТАТИСТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ

Официальный валютный курс	26
Инфляция	26

### ПРЕДМЕТНЫЙ УКАЗАТЕЛЬ

Перечень аналитических статей, опубликованных в «Вестнике Приднестровского республиканского банка» в 2001 году	27
--	----

# **РЕЖИМ ВАЛЮТНОГО КУРСА. ЕГО ВОЗДЕЙСТВИЕ НА МАЛУЮ ЭКОНОМИКУ ОТКРЫТОГО ТИПА**

Как показывает мировой опыт, оптимальное функционирование малых экономик открытого типа напрямую зависит от эффективности поддерживаемого ими режима валютного курса. На достигаемые этими странами макроэкономические результаты в первую очередь влияет ситуация, складывающаяся во внешнеторговом секторе. Сбалансированность внешней торговли малых государств в большинстве случаев может поддерживаться посредством адекватной регулируемости валютного курса, так как остальные инструменты корректировки для стран данной группы не доступны либо слишком дороги.

Экономика ПМР отличается чрезвычайной открытостью – её внешнеторговый оборот в несколько раз превышает объём создаваемого в регионе валового внутреннего продукта. В связи с этим используемый в республике режим валютного курса, с одной стороны, должен стимулировать экспорт и экспортоориентированное производство, с другой – не должен быть запретительным для импортных поставок, учитывая отсутствие сырьевых, энергетических и прочих ресурсов. Только в этом случае может поддерживаться равновесие спроса и предложения на валютном рынке ПМР, обеспечиваться выравнивание платёжного и торгового балансов, эффективно регулироваться внешняя конкурентоспособность.

Проблема оптимизации обменно-курсовых режимов довольно остро стоит во многих странах, особенно находящихся в процессе экономической трансформации. Возникающие валютные кризисы имеют плачевные последствия для экономик этих государств.

## **Режимы валютных курсов, применяемые развивающимися странами и странами с трансформирующейся экономикой**

Широкая экономическая и финансовая диверсификация развивающихся стран и стран с переходной экономикой способствует значительному разнообразию их режимов валютных курсов. Почти все страны, наиболее серьёзно затронутые валютными кризисами 1995 и 1997-1998 гг., имели де-юре или де-факто привязанные обменные курсы или иные существенные ограничения, лимитирующие их движения. Напротив, страны, которые поддерживали более гибкие валютные режимы, большей частью не испытывали серьёзных негативных воздействий (например, Мексика, Перу, Турция, Чили и ЮАР). Гибкие обменно-курсовые системы позволяют легче отклонять или поглощать существенные макроэкономические шоки, а также избегать значительных экономических издержек, которые часто сопровождают отмену режимов привязанных курсов. При этом от кризисов в наибольшей степени пострадали страны, привязанные обменные режимы которых деградировали на пиках кризисов.

Безусловно, развитию кризисных явлений способствовали и другие факторы. Так, наиболее важной проблемой для России была хроническая неспособность правительства исполнять свои бюджетные обязательства. Бразилия также имела серьёзные трудности в сфере государственных финансов. Для Кореи главная проблема заключалась не в завышенности обменного курса, а скорее в слабости финансового и реального секторов. Для Таиланда, Малайзии и в меньшей степени Индонезии основным кризисным фактором выступала именно завышенность валютного курса, однако состояние финансового и нефинансового секторов было также критическим. Следовательно, не только обменно-курсовой режим был главной причиной докризисной уязвимости стран и последовавшей стагнации, поэтому его изменение не привело к автоматической стабилизации экономической ситуации.

Привязанные курсы (или жёстко управляемое плавание) в большинстве случаев способствуют развитию неблагоприятных обстоятельств, которые впоследствии делают эти режимы склонными к финансовым кризисам, наносящим значительный ущерб экономике.

Плавающий обменный курс, напротив, допускает большую гибкость денежно-кредитной политики во время давлений на валютный рынок и других экономических трудностей. Если курс двигается вверх или вниз под воздействием рыночных сил, хозяйствующие субъекты и финансовые институты вынуждены осознавать риски, присущие иностранным заимствованиям и другим валютным операциям. При этом плавание не устраняет использования официальных валютных интервенций и регулирующих механизмов монетарной политики, влияющих на обменный курс.

Многие из ограниченно-гибких курсовых режимов могут успешно функционировать, если выполняются некоторые ключевые условия. Наибольшее значение приобретает связь между политикой валютного курса, денежно-кредитной и макроэкономической политикой в целом. Так, внутреннее расширение денег и кредита не должно разрушать курсовой режим. Если начинает нарастать заметный дисбаланс между текущим валютным курсом и его экономически обоснованным уровнем, разумным может быть регулирование курса другими монетарными инструментами. При этом начинать корректировку следует до того момента, когда необходимые изменения могут вызвать серьёзную дестабилизацию. Для того чтобы избежать кризисных явлений в результате корректировки валютного курса, когда она потребуется, важно гарантировать, что внутренние агенты и финансовые институты не взяли на себя значительный объём иностранных обязательств, так как жёсткий курс обеспечивал им образование квази-премии.

Большинство стран с привязанными курсовыми режимами не фиксирует курс абсолютно, а охотнее берёт официальное обязательство удерживать его в пределах некоего коридора. Это обязательство может принимать форму публичного объявления границ коридора, т. е. допустимых значений варьирования обменного курса, который власти будут поддерживать, покупая и продавая на рынке валютные средства; или форму коридора де-факто, когда общественность узнаёт о политике государства через его действия на рынке.

Если инфляционный уровень в стране значительно выше, чем в основных индустриальных странах (и снизить инфляцию до низкого уровня не удаётся либо не преследуется такая цель), ползущая привязка или наклонный коридор становятся приемлемым выбором для режима валютного курса. Пассивные ползущая привязка или наклонный коридор, когда паритет регулируется на фактически сложившийся уровень инфляции, помогают избежать тенденции завышения реального валютного курса. Регулированием курса также может быть скорректирован возникший дисбаланс текущего счёта. Однако недостаток такого режима состоит в том, что он не обеспечивает среднесрочный номинальный якорь, хотя может помочь стабилизировать курсовую динамику в краткосрочном периоде. Постоянное смещение курса на фактический уровень инфляции ведёт к дальнейшему росту цен.

Стратегия, которая имеет своей целью преодоление данной проблемы и переход к постепенной дефляции, должна основываться на активной ползущей привязке с заранее объявленными темпами изменения валютного курса (в целях благоприятного воздействия на ожидания и процесс формирования цен). Однако для того чтобы активная ползущая привязка была способна стабилизировать ожидания, власти должны иметь серьёзные обязательства по её поддержанию. Это в свою очередь предполагает, что правительство может столкнуться со значительными издержками, отменяя данный режим. Подобное развитие событий имело место в некоторых странах, когда первоначально успешная стабилизация, основанная на регулировании обменного курса, впоследствии потерпела неудачу.

Действительно, основная трудность в поддержании коридора, включая наклонную его разновидность, наступает тогда, когда значение валютного курса стремится к границам заданного диапазона. В этом случае экономика сталкивается с теми же проблемами, что и при стандартной привязке курса. В условиях стран с существенной вовлечённостью в мировые рынки капитала валютные коридоры восприимчивы к спекулятивным атакам в точности как и привязки. Так, курсы денежных единиц Мексики (перед декабрём 1994 года), Индонезии (перед августом 1997 года) и России (перед августом 1998 года) поддерживались именно в рамках наклонных валютных коридоров. Валютные коридоры обычно функционируют как режимы политического компромисса, когда существует готовность

денежных властей регулировать центральный курсовой паритет в зависимости от изменения экономических условий, но ощутимая девальвация не приветствуется правительством.

При свободном плавании допускается значительное воздействие рыночных сил на валютный курс (в краткосрочном и долгосрочном периодах). Посредством официальных интервенций и проведения соответствующей денежно-кредитной политики власти могут попытаться ограничить курсовые колебания в ближайшей перспективе, при этом не устанавливая политических обязательств сохранить значение курса в определённых рамках. Следовательно, валютный курс не выступает номинальным якорем, а режим свободно управляемого плавания является той же категорией, что и свободное плавание.

В современных условиях с всё большей вовлечённостью развивающихся стран и стран с переходной экономикой в мировые рынки капитала ряд из них перешёл к применению режима свободно управляемого плавания валютного курса денежной единицы. Поскольку курс не выполняет роли номинального якоря, ключевой вопрос состоит в том, как установить заслуживающий доверие альтернативный якорь. В этом случае важно институциональное устройство государства. В частности, необходима независимость центрального банка, для того чтобы сгладить опасения, что отсутствие якоря может запустить «печатный станок». Центральный банк, имея значительную операционную самостоятельность, должен проводить соответствующее номинальное таргетирование, отказавшись от возможности эмиссионного финансирования потребностей государственного сектора и/или других действий, идущих в противоречие с монетарной политикой.

### **Политика валютного курса малых экономик**

Отражая различные структурные характеристики, политика валютного курса малых экономик эволюционировала несколько иначе, чем в крупных государствах. Можно сказать, что для большинства этих стран более типично поддерживать привязанные обменные курсы, в том числе привязанные к одной валюте.

Преобладание привязанных валютных курсов в данных странах связано с высокой степенью их торговой открытости. Ключевым фактором для открытых экономик, в которых внешняя торговля товарами и услугами составляет большую часть внутреннего производства и потребления, является наличие макроэкономических выгод при привязывании валютного курса, проявляющихся в уменьшении трансакционных издержек и валютных рисков. Кроме того, если торговый сектор экономики велик, заработная плата и внутренние цены вероятно довольно быстро реагируют на изменения номинального валютного курса. Это затрудняет корректировку реального курса через изменения его номинальной величины, которые по большей части дестабилизируют цены на внутреннем рынке.

Хотя повышенная мобильность капитала представляет проблему для поддержания валютных привязок в некоторых малых экономиках, основная часть малых стран ещё тесно не интегрирована в международные рынки капитала. Следовательно, возможность внезапных и массированных спекулятивных атак – таких, которые наблюдались в отдельных более крупных и развитых экономиках, – остаётся ограниченной. Однако малые экономики, в которых привязка несовместима с проводимой ими макроэкономической политикой, подвержены разрушительным валютным кризисам.

Весьма вероятно, что большинство экономик данного типа продолжит политику привязывания их валютных курсов к одной иностранной валюте. Многие малые государства напрямую зависят от страны – наиболее крупного торгового партнёра, которая устанавливает чёткие условия, касающиеся поддержания привязки. Также экономика ряда этих стран основана на обслуживании туристов, которые владеют той или иной твёрдой валютой. Привязывание обменного курса к иностранной валюте в таком случае обеспечивает малой экономике доступный номинальный якорь и помогает минимизировать различные издержки и риски. Помимо этого

некоторые малые экономики имеют тесные политические и культурные связи со странами, валюту которых они используют для привязки.

Однако диверсифицированные экономические и политические отношения многих малых стран с остальным миром могут благоприятствовать поддержанию привязки к валютному композиту либо, в отдельных случаях, плаванию валютного курса. Данная политика также может проводиться, если валюта страны – основного торгового партнёра нестабильна.

Малые экономики, поддерживающие гибкий обменно-курсовой режим, в большинстве случаев территориально больше, чем малые экономики с привязанными валютными курсами. Издержки по созданию устойчивых финансовых институтов и рынков, необходимых для осуществления эффективной независимой денежно-кредитной политики, для очень малых стран слишком велики.

Исполнительный Совет МВФ, рассмотрев ключевые аспекты, касающиеся текущего функционирования режимов обменных курсов в условиях повышающейся международной подвижности капиталов, сделал следующие выводы:

- *ни один из режимов валютного курса не может применяться во всех странах либо использоваться при любых обстоятельствах.* Какой бы курсовой режим не устанавливался, его устойчивость неотъемлема от проводимой макроэкономической политики;

- *существующая система гибких обменных курсов между тремя основными мировыми валютами по всей видимости сохранится.* Соответственно, странам следует приспосабливаться к условиям общей изменчивости валютных курсов. Большая несоотнесённость и непостоянство основных валют – причина для беспокойства, особенно для малых открытых экспортоориентированных экономик;

- *в последние годы отдельные государства с трансформирующимися экономиками ввели гибкие режимы валютных курсов.* Между тем даже в условиях курсовой гибкости необходимо последовательное проведение поддерживающей макроэкономической политики. Также требуется закрепление определённых целей, обеспечивающих номинальный якорь, т. е. денежное или инфляционное таргетирование.

- *широкие колебания валютных курсов в малых и средних открытых экономиках могут носить значительные экономические издержки.* Хотя обменные курсы должны быть доступны для регулирования рыночными силами, приемлемым подходом может считаться использование определённых инструментов денежно-кредитной политики, в том числе валютных интервенций, для ограничения курсового непостоянства.

- *если проводится заслуживающая доверия макроэкономическая политика и имеются соответствующие финансово-экономические институты, то привязка валютных курсов может быть жизнеспособной для малых открытых экономик,* главным образом тех, которые менее подвержены краткосрочным перемещениям капитала либо имеют одного доминирующего торгового партнёра.

### **Эволюция режимов валютного курса в ПМР**

За сравнительно короткий период существования Приднестровья валютная система региона испытала на себе множество подходов к формированию валютного курса – от жёсткой привязки до управляемого плавления. Соответственно, устойчивость и жизнеспособность каждого режима с точки зрения воздействия на экономическую ситуацию была различной.

В зависимости от осуществляемой курсовой политики временной промежуток нахождения приднестровских денежных знаков в обращении можно условно разделить на 5 периодов. На первом этапе – со второй половины 1993 года по март 1998 года – не проводилась последовательная денежно-кредитная политика. Значение обменного курса периодически пересматривалось и устанавливалось на том или ином уровне исходя из конъюнктурных соображений, в большинстве случаев не соотносимых с текущей экономической ситуацией.

С апреля по август 1998 года – на втором этапе – функционирование монетарной сферы было значительным образом оптимизировано. Валютный курс формировался по результатам биржевых торгов. Между тем разразившийся российский валютный кризис подорвал шаткое равновесие, установившееся на внутреннем рынке ПМР.

Резко возросли темпы инфляции, сократился спрос на производимую в республике продукцию, предприятия-экспортёры вследствие неблагоприятных курсовых соотношений значительно снизили объёмы производства и реализации товаров. Суммы поступлений в валютный резерв ПРБ уменьшились в среднем в 20 раз. В результате Центральный банк практически лишился возможности проведения валютных интервенций для поддержания обменного курса: понижение курса приднестровского рубля искусственно тормозилось. Данный процесс имел место с сентября по декабрь 1998 года (третий этап).

В этой обстановке с 18 января 1999 года значение официального валютного курса было зафиксировано на отметке 1,12 млн. руб. ПМР за 1 долл. США (четвёртый этап). Между тем курсовая привязка не сгладила кризисные явления. В результате того, что цены увеличивались гораздо быстрее, чем валютный курс, покупательная способность рубля по отношению к товарам и услугам снижалась в большей мере, чем его покупательная способность по отношению к доллару США и другим валютам, что свидетельствовало о существенной завышенности курса приднестровского рубля.

Для выравнивания ситуации с 23 июля 1999 года во исполнение Указа Президента ПМР «О мерах по стабилизации финансовой системы Приднестровской Молдавской Республики» №264 от 6.07.1999 г. Приднестровский республиканский банк возобновил торги на валютном аукционе. Курс, устанавливаемый по итогам аукционных торгов, применялся при расчёте курсов покупки-продажи наличной иностранной валюты через валютные пункты уполномоченных банков, а также для осуществления обязательной продажи части валютной выручки в резерв ПРБ (значение официального курса осталось на прежнем уровне).

Формирование курса приднестровского рубля на валютном аукционе при возобновлении его работы предполагало ликвидацию разрыва между темпами повышения цен и обменного курса. Накопленная инфляция за период 1997-1998 гг. и январь-июль 1999 года составила около 450%, рост курса доллара США – 213%. Значение последнего на начало 1997 года равнялось 550 тыс. руб. за 1 доллар США. Таким образом, первоначальный ориентировочный уровень валютного курса для возобновления торгов на валютном аукционе ПРБ составил 2,5 млн. руб. ( $0,55 \times 4,5$ ). По итогам проведённого аукциона валютный курс сложился в размере 2,987 млн. руб. за 1 долл. США.

Сформировавшийся уровень обменного курса можно было назвать равновесным, так как его установление не вызвало роста курса на теневом валютном рынке, а возобновление активной работы обменных пунктов на всей территории ПМР позволило в кратчайшие сроки максимально легализовать валютный рынок и перенести курсообразование в официальную сферу. В значительных масштабах увеличился приход наличных денег в кассы банков, в том числе средств от продажи иностранной валюты (в августе по сравнению с июлем 1999 года – почти в 6 раз). Возросли поступления в бюджет. Значение индекса реального курса приднестровского рубля вернулось на уровень мая-сентября 1998 года, фактически возвратив экспортёров в докризисные условия функционирования. Переход к практике рыночного курсообразования в июле-августе 1999 года не привёл к всплеску инфляции, т. е. не спровоцировал рост потребительских цен. Так, в июле уровень инфляции составил 6%, несмотря на то что значение обменного курса повысилось в 2,7 раза. Сформировавшийся на валютном аукционе курс лишь отразил сложившееся к этому времени объективное соотношение между стоимостью валют и товаров.

Изменение курсовых условий в лучшую сторону позволило, с одной стороны, осуществить возврат экспортной выручки из-за рубежа, с другой – предоставило возможность хозяйствующим субъектам ПМР частично погасить задолженность перед иностранными партнёрами. Однако при всех положительных моментах формирования

обменного курса на валютном аукционе многие проблемы остались без решения, не были ликвидированы описанные выше диспропорции в экономике, продолжался спад производственно-финансовой деятельности.

В связи с этим с 6 октября 1999 года был введен учётный курс, который применялся для целей учёта и составления отчётности. Данный курс устанавливался по итогам торгов на валютном аукционе ПРБ один раз в месяц и действовал на протяжении всего месяца. При формировании учётного курса на следующий месяц его девальвация не могла превышать 10%. Учётный курс был установлен лишь три раза: в октябре, ноябре и декабре 1999 года. Темпы его роста составили 107,4% (декабрь к октябрю) и были значительно ниже темпов роста цен.

Хотя осуществлённые на протяжении 1999 года послабления в валютной сфере позволили в какой-то мере выйти из тупиковой ситуации и несколько оживить деловую активность, итоговые экономические показатели за 1999 год были отрицательными. Темпы инфляции составили 240%. Реальный уровень ВВП упал на 30,1%. Объём промышленного производства в целом за год уменьшился на 3,8%. При этом наиболее значительное сокращение производства отмечалось в первом полугодии 1999 года. Рост хозяйственной активности в IV квартале 1999 года несколько сгладил итоговую картину в промышленной сфере за год. Наращивание внутреннего товаропроизводства в IV квартале 1999 года позволило отчасти улучшить состояние внешнеэкономического сектора республики. Довольно трудным 1999 год был и для банковской системы. На протяжении рассматриваемого периода банки были фактически устранены с кредитного и валютного рынков, что явилось основной причиной стагнации и нерентабельности финансовой деятельности.

Назрела объективная необходимость оптимизации валютной политики и придания ей большей гибкости. В соответствии с Постановлением Верховного Совета ПМР «О первоочередных мерах по стабилизации финансово-экономической ситуации в Приднестровской Молдавской Республике» №318 от 28.10.1999 г. и решением Республиканского Совета Приднестровского республиканского банка от 21.12.1999 г. с 1 января 2000 года Приднестровский республиканский банк установил единый официальный валютный курс приднестровского рубля, формирующийся по итогам торгов на аукционе (пятый этап). При этом в соответствии с «Основными направлениями денежно-кредитной политики на 2000 год», утверждёнными Верховным Советом ПМР, был введен валютный коридор, рамки которого составили 4 – 5,4 млн. руб. за 1 доллар США.

Главной целью проводимой монетарной политики в этот период являлось обеспечение устойчивой динамики обменного курса приднестровского рубля, плавающего в рамках установленного валютного коридора, и предотвращение резких колебаний курса вследствие краткосрочного несоответствия спроса и предложения иностранной валюты. Стабилизации финансово-экономической ситуации во многом способствовала значительная девальвация приднестровского рубля в начале 2000 года.

Внеэкономический сектор быстро отреагировал на оздоровление валютно-финансовой сферы – величина внешнеторгового оборота начиная с января 2000 года значительно возросла по сравнению с предшествующим годом. При этом темпы роста экспорта превосходили темпы роста импорта товаров.

Нормализовалось функционирование внутреннего рынка как наличной, так и безналичной валюты, существенно возросли его размеры, снизились валютные риски, сгладились девальвационные ожидания.

По итогам 2000 года значение обменного курса сохранилось в границах установленного валютного коридора и остановилось на верхнем его рубеже – 5,4 млн. руб. за 1 долл. США. Соответственно, колебания курса в границах валютного коридора не превысили 35%.

Умеренная и предсказуемая динамика обменного курса способствовала созданию более стабильных условий для осуществления хозяйственной деятельности. Оздоровление валютно-финансовых условий стимулировало увеличение объёмов экспорта и повышение выпуска продукции в экспортоориентированных отраслях. В результате суммарный объём промышленного производства в 2000 году в сопоставимых ценах превысил соответствующий показатель за 1999 год на 16,5%.

Динамика обменного курса явилась также фактором сдерживания развития инфляционных процессов. По сравнению с 1999 годом ценовая ситуация на товарном рынке в 2000-2001 гг. была менее напряжённой и имела тенденцию к стабилизации.

Гибкий валютный курс в сочетании с эффективной монетарной политикой оказали эффект макроэкономической корректировки. С начала 2001 года большинство экономических показателей республики характеризовалось позитивной динамикой. В январе-сентябре 2001 года по отношению к аналогичному периоду 2000 года произошло увеличение реальной величины создаваемого в республике валового внутреннего продукта на 11,5%. Улучшение финансового состояния предприятий промышленности, строительства, транспорта, а также замедление темпов роста цен содействовало повышению денежных доходов населения, в том числе и в реальном выражении.

Указанные позитивные изменения происходили в условиях умеренной курсовой динамики. За январь-ноябрь 2001 года уровень девальвации составил всего 8,1% при 46,4% за соответствующий период предыдущего года.

### **Состояние внутреннего рынка наличной иностранной валюты**

Обращение наличной иностранной валюты на внутреннем рынке осуществляется банковской системой, а также происходит в секторе домашних хозяйств. Масштабы и условия взаимодействия между указанными секторами экономики по поводу обмена валютными средствами в наличной форме тесно зависят от проводимой валютной политики и динамики обменного курса. Эти же условия определяют скорость и объёмы валютных потоков иностранной наличности между субъектами-резидентами ПМР и внешним миром.

За историю развития ПМР неоднократно возникали периоды несбалансированности спроса и предложения наличной иностранной валюты на внутреннем рынке, выразившиеся главным образом в недостаточном предложении иностранной валюты, в результате чего деятельность официального валютного рынка сужалась, процесс обращения иностранной наличности переходил в так называемую «теневую сферу». При этом ограниченное предложение валютных средств при возрастающем спросе на них вело к повышению теневого валютного курса, увеличивая отрыв от его официального значения.

С этой точки зрения нестабильная ситуация наблюдалась вплоть до 2000 года. Используемая политика периодических директивных корректировок валютного курса, её оторванность от действий, предпринимавшихся в денежно-кредитной сфере и в экономике в целом, не способствовали притоку наличной иностранной валюты на территорию ПМР.

Так, монетарное финансирование крупного дефицита Республиканского бюджета в конце 1997 – начале 1998 гг. при ограниченном колебании обменного курса спровоцировало обострение ситуации на валютном рынке. Теневой обменный курс приднестровского рубля стремительно увеличивался, превышая официальное значение в 2 и более раза.

Лишь принятие в этот период экстренных мер по уравниванию предложения рублёвых и валютных средств на внутреннем рынке позволило относительно стабилизировать ситуацию. Из обращения была изъята излишняя денежная масса. Это ослабило влияние теневого валютного рынка на процесс курсообразования, снизило темпы инфляции. Также проводились операции с валютными сертификатами, позволившими, с одной стороны, снизить напряжённость на рынке наличной валюты, а с другой – привлечь в учреждения банков значительные объёмы наличных рублёвых средств.

Между тем под влиянием российского финансового кризиса вновь начала нарастать разница между официальным и теневым валютным курсом. Положение обострилось после фиксации обменного курса приднестровского рубля в начале 1999 года. В результате функционирование официального рынка иностранной



наличной валюты было крайне затруднено. Валютные средства практически не поступали в банковскую систему. ПРБ также не имел достаточных валютных резервов, для того чтобы осуществлять интервенции иностранной наличности и удовлетворять спрос на валюту со стороны населения исходя из официальных курсовых котировок. Через обменные кассы банков и кредитных учреждений совершались незначительные объёмы валютно-обменных операций. За январь-июль 1999 года продажа наличной иностранной валюты банковской системой составила всего 2,0 млн. долл., за тот же период 1998 года – 17,0 млн. долл. Снизилась также сумма валюты, купленной у населения через обменные пункты. За первые 7 месяцев 1999 года она составила 1,0 млн. долл., тогда как за аналогичный период предыдущего года – 6,7 млн. долл.

Следовательно, фиксация валютного курса негативным образом повлияла на состояние рынка наличной валюты. Отток иностранного капитала, обусловленный повышенными рисками разрушения обменно-курсового режима, практически приостановил обращение наличных валютных средств в официальной сфере. Ресурсы, имевшиеся в секторе домашних хозяйств, начали обслуживать исключительно теневую сферу. При этом хождение иностранной наличности осуществлялось в режиме дефицитного товара, то есть её купля-продажа происходила по спекулятивным ценам.

Рынок наличной иностранной валюты, как наиболее ликвидная часть валютного рынка в целом, чрезвычайно чувствителен к каким-либо нарушениям паритета между валютами и немедленно реагирует на дисбаланс валютных средств. В этой связи, какой бы режим обменного курса не применялся, для стабильного функционирования рынка иностранной наличности главным условием выступает поддержание равновесия между спросом и предложением валюты. Этому требованию в наибольшей степени удовлетворяют гибкие обменно-курсовые режимы, поддающиеся быстрой и целенаправленной корректировке в зависимости от складывающихся условий.

Так, во второй половине 1999 года параллельное использование наряду с фиксированным официальным валютным курсом биржевого курса, применявшегося для осуществления валютно-обменных операций через кассы банков, а также для покупки части валютной выручки у экспортёров, значительно оживило официальный рынок наличной валюты. Уже в августе 1999 года поступление наличных рублёвых средств в банковскую систему от продажи иностранной валюты физическим лицам в сравнении с июлем возросло в 3,8 раза. В то же время население стало активнее пользоваться услугами банков по обмену иностранной наличности на приднестровские рубли. Покупка валюты через обменные пункты увеличилась в 14 раз (август к июлю 1999 года).

Введение с 1 января 2000 года единого официального валютного курса, уровень которого сбалансировал спрос и предложение иностранной валюты на внутреннем рынке, а, соответственно, объёмы её ввоза и вывоза, позволило в короткие сроки максимально ограничить обращение иностранной наличной валюты, минуя банковскую систему республики. В обменных пунктах финансовых учреждений появилась возможность беспрепятственной купли-продажи иностранной валюты по официальным котировкам.

На протяжении 2000 и 2001 гг. прослеживалась устойчивая тенденция повышения спроса на иностранную наличность со стороны населения. Этому способствовало увеличение уровня номинальной заработной платы и различных социальных выплат, а также реальный рост денежных доходов граждан в целом. Вместе с тем поддержание гибкого режима обменного курса содействовало быстрому сбалансированию спроса и предложения иностранной наличной валюты на внутреннем рынке в краткосрочном периоде.

### **Воздействие обменно-курсового режима на состояние внутреннего рынка безналичной иностранной валюты**

Характер воздействия режима обменного курса на внешнеторговую сферу – экспортные и импортные поставки – во многом предопределяет динамику репатриации экспортной выручки и график её обязательной продажи в валютный резерв государства. Средства данного централизованного фонда используются для проведения валютных интервенций с целью сглаживания курсовых колебаний, осуществления безусловных платежей,

финансирования критического импорта, весенне-полевых работ, а также другие неотложные цели. В международной практике считается, что официальные валютные резервы должны покрывать объём трёхмесячного импорта. В этом случае минимизируются риски возникновения валютных кризисов, несбалансированности платёжного баланса и пр. Между тем на протяжении длительного промежутка времени чистые валютные резервы ПРБ имели либо отрицательную величину, либо не превышали размер двухдневного импорта.

Одна из причин нехватки валютных средств состояла в ежегодном сокращении суммы валютной выручки, репатрируемой отечественными экспортёрами на внутренний рынок. В 1998 году против 1997 года она снизилась почти на 5%, в 1999 году в сравнении с 1998 годом – на 11,2%. С этой точки зрения 1999 год был самым неблагоприятным – отмечались наименьшие масштабы репатриации валюты и продажи экспортной выручки в валютный резерв. По различным обстоятельствам размер обязательной продажи в 1999 году по отношению к 1998 году упал более чем на 30%. Хозяйствующие субъекты стремились всячески отсрочить внесение средств в валютный резерв, ожидая изменения экономических условий и в первую очередь установления эффективного обменного курса.

Устранение валютного диспаритета не замедлило отразиться на темпах репатриации иностранной валюты. По итогам 2000 года её объём превзошёл сумму предыдущего года почти на 20%. Обязательная продажа повысилась на 64,1%. В 2001 году отмечается дальнейший рост указанных показателей.

Расширение рамок репатриации валютных средств в 2000-2001 гг., заметное увеличение масштабов возврата капитала в сравнении с 1997-1999 гг. указывает на имеющийся нереализованный потенциал экономики республики, её индустриального сектора. Проведение гибкой политики валютного курса способно стимулировать активизацию финансово-хозяйственного процесса и задействовать дополнительные возможности оптимизации производства, которые при прочих условиях для внутренних товаропроизводителей слишком обременительны и не способны дать желаемого эффекта.

## **Движение капитала**

В условиях открытой экономики и весьма высокой мобильности капитала использование фиксированного валютного курса приводит к полной неэффективности денежной политики, что связано с потерей валютных резервов. Напротив, при плавающем валютном курсе денежная политика высокoeffективна, её позитивное воздействие усиливается ростом экспорта.

По имеющимся данным, в 1999 году, в период поддержания привязанного обменного курса, уровень которого не соответствовал объективной стоимости иностранной валюты, наблюдался активный процесс бегства капитала из ПМР (по итогам года его величина оценена в 31,9 млн. долл.). Как отмечалось, хозяйствующим субъектам – экспортёрам, обладавшим валютными средствами, было невыгодно репатриировать их на территорию республики, так как, конвертируя валюту в приднестровские рубли, предприятия несли определённые потери.

В свою очередь дисбаланс между поступлением и оттоком иностранной валюты вызывал повышенный спрос на валютные средства со стороны экономических агентов и населения, что обуславливало весьма напряжённую ситуацию на валютном рынке в целом. То есть наблюдался острый дефицит иностранной валюты, что вело к быстрому «вымыванию» валютных резервов государства и снижению остатков средств, номинированных в иностранной валюте, на счетах коммерческих банков.

Использование в официальной сфере равновесного обменного курса позволило осуществить возврат экспортной выручки из-за рубежа и предоставило возможность хозяйствующим субъектам ПМР частично погасить задолженность перед экономическими партнёрами других стран, а также привлечь займы и ссуды для дальнейшего развития.

Так, за III квартал 1999 года в период возобновления торгов на валютном аукционе снизилась дебиторская задолженность нерезидентов перед

отечественными предприятиями на сумму 17,4 млн. долл., что было практически эквивалентно приросту дебиторской задолженности за I полугодие 1999 года. Также в III квартале было зафиксировано сокращение кредиторской задолженности перед экономическими агентами других стран на 8 млн. долл.

В результате расширения экспортных поставок, отмеченного с начала 2000 года, значительно возросли объёмы иностранной валюты, поступающие на территорию ПМР. Обращение на внутреннем рынке валютных средств в достаточном количестве устранило имевший место ажиотажный спрос на них. В этой ситуации на протяжении 2001 года денежные власти, опираясь на имеющиеся валютные активы, увеличили предложение рублёвых средств, одновременно повысив привлекательность денежной единицы ПМР.

Таким образом, динамика обменного курса, её соотнесённость со спросом и предложением иностранной валюты на внутреннем рынке и соответствие экономической конъюнктуре, оказывает первостепенное значение на движение капитала и направление его миграции.

При фиксированном валютном курсе, учитывая наличие внутренней инфляции, начинает нарастать диспаритет между стоимостью приднестровского рубля и других валют, т. е. денежные единицы других стран дешевеют. В итоге иностранный капитал стремится за пределы ПМР в поисках более высокой его котировки.

Режим управляемого плавания позволяет более гибко регулировать ценовой паритет между различными валютами и обеспечивает поддержание равновесия между спросом и предложением иностранной валюты на внутреннем рынке в долгосрочном периоде.

### **Влияние обменно-курсового режима на функционирование предприятий, активно ведущих внешнеэкономическую деятельность**

Эффективность функционирования предприятий, активно осуществляющих внешнеэкономическую деятельность, а также конкурентоспособность выпускаемой ими продукции на внешнем рынке во многом зависит от динамики и уровня курсового соотношения между внутренней денежной единицей и основными мировыми валютами, темпов инфляции и других факторов. Считается, что при девальвации внутренней денежной единицы создаются условия, благоприятствующие экспортной деятельности. Между тем продолжительное обесценивание национальной валюты, происходящее быстрыми темпами, способно нивелировать все положительные моменты, связанные с удешевлением внутренней денежной единицей, и привести к глубокому экономическому спаду. Подобный сценарий развития событий в регионе имел место практически до 1998 года. Динамика всех макроэкономических показателей характеризовалась крайне отрицательной направленностью. Стремительная девальвация, наблюдаемая в этот период, лишь усиливала разрушения в экономике, а слабость экономики подстёгивала девальвацию. В результате эти процессы взаимно усиливали друг друга.

Учитывая открытость экономики республики, существование множества внутренних инфляционных факторов, можно сделать вывод, что её стабильное развитие не совместимо с использованием жёстко привязанного валютного курса. Данный режим оказывает прямое негативное воздействие на структурообразующее ядро экономики ПМР – экспортоориентированные предприятия. Стагнация их деятельности приводит к застою во всех сферах жизнедеятельности республики, лишает экономику источников развития.

При высокой внутренней инфляции и фиксированном курсе приднестровского рубля экспортёры попадают в неблагоприятную валютно-финансовую ситуацию. При конвертации валютной выручки они несут условные потери рублёвых средств. При недополучении рублёвых средств от конвертации экспортной выручки товаропроизводители сталкиваются с обостряющейся проблемой пополнения оборотных средств из-за высоких темпов роста внутренних цен на сырьё, материалы и т. п.

С течением времени работать на экспорт в таких условиях становится всё менее выгодно. Переключение экспортёров на внутренний рынок затрудняется из-за притока

дешёвого конкурирующего импорта, поэтому политика завышения валютного курса рубля ухудшает условия деятельности экспортёров и отечественных производителей в целом.

При чрезмерном сдерживании валютного курса экспортёры фактически стоят перед альтернативой – либо увеличивать долларовую цену на производимую продукцию, либо идти на потери экспортной выручки и снижать рентабельность. В случае повышения долларовой цены на свою продукцию отечественные экспортёры теряют в ценовой конкурентоспособности, в случае сохранения долларовых цен на прежнем уровне – обрекают себя на уменьшение рентабельности и прибыли.

Так, например, если в январе 1999 года экспортёр производил определённый товар и продавал его на внешнем рынке за 89 долл. США, что было эквивалентно 100 млн. руб. (по официальному курсу 1,12 млн. руб. за 1 долл. США) и, соответственно, получал 100 млн. руб. экспортной выручки, то в мае 1999 года вследствие внутренней инфляции и роста цен на сырьё, материалы, топливо, энергию и прочее примерно в 1,5 раза экспортёр вынужден был либо сохранить долларовую цену своего товара на внешнем рынке на прежнем уровне 89 долл. США и получить экспортную выручку на уровне января (100 млн. руб.), но при этом поступиться рентабельностью и прибылью, либо увеличить долларовую цену на внешнем рынке, для того чтобы компенсировать удорожание сырья, материалов, топлива и т. п.

В сложившейся ситуации экспортёру было экономически невыгодно ни повышать долларовую цену на экспортируемый товар, так как он терял в конкурентоспособности, ни постоянно снижать прибыль и рентабельность, что в реальных условиях, как правило, приводит к убыточности. Поэтому закономерным стало сокращение объёмов экспорта и, следовательно, производства. Так, в I квартале 1999 года экспортные поставки уменьшились в 2 раза по сравнению с соответствующим периодом 1998 года (с 88,9 млн. долл. до 44,9 млн. долл.).

Одновременно при составлении бухгалтерского баланса на конец отчётного периода экспортёр получал несопоставимые величины выручки от реализации продукции и затрат на покупку сырья, материалов и др. Балансовая прибыль хозяйствующего субъекта оказывалась завышенной на разницу между суммой фактических издержек на приобретение иностранной валюты для закупки сырья и комплектующих и величиной, пересчитанной в рубли по официальному курсу. Указанное превышение также включалось в налогооблагаемую базу, увеличивая потери предприятия.

Переход к гибкой курсовой политике позволил устранить рассмотренные выше диспропорции в деятельности отечественных экспортоориентированных производств, позволил нарастить объёмы выпуска продукции и её сбыта на внешних рынках по конкурентным ценам. В результате уровень промышленного производства в 2000 году превысил показатель за 1999 год на 16,5%. Положительная динамика роста выпуска продукции в индустрии продолжилась и в 2001 году. При этом во внешнеторговом секторе происходит более стремительное расширение экспортных поставок, опережающее темпы роста импорта.

Таким образом, в условиях, когда поддерживается валютный курс, удовлетворяющий текущей экономической обстановке, балансирующий спрос и предложение на валютные средства, экспортёры, которые одновременно являются также импортёрами, могут функционировать в наиболее оптимальном режиме, минимизируя какие бы то ни было потери, возникающие при проведении внешнеэкономической и хозяйственной деятельности.

Это также подтверждается результатами мониторинга промышленных предприятий, проведённого Приднестровским республиканским банком. Большинство руководителей экспортоориентированных предприятий отметило, что режим управляемого плавления валютного курса в наибольшей степени соответствует специфике их производств, создаёт приемлемые условия для ведения эффективного бизнеса.

### **Воздействие динамики валютного курса на деятельность предприятий, ориентированных на внутренний рынок**

Состояние валютной сферы, режим и динамика обменного курса опосредованно влияют на функционирование предприятий, ориентированных на внутренний рынок и не являющихся субъектами внешнеэкономической деятельности. Для данного типа производств валютный режим должен обеспечивать стабильную экономическую конъюнктуру, которая позволила бы им увеличивать объёмы производства, осуществлять

возобновление основного капитала и извлекать из хозяйственной деятельности положительные финансовые результаты.

Между тем, как показывают статистические данные, большинство предприятий отраслей промышленности, ориентированных главным образом на внутренний рынок, на протяжении истекшего десятилетия при различных режимах валютного курса снижали выпуск продукции и практически не осуществляли вложения в основной капитал. Учитывая узость внутреннего рынка, они изначально попали в сложную финансово-производственную ситуацию. На первоначальном этапе развития региона в условиях галопирующего обесценения приднестровского рубля, как на товарном, так и на валютном рынке, продукция большинства отечественных предприятий была вытеснена на внутреннем рынке более дешёвыми импортными товарами. Потеряв рынок сбыта, хозяйствующие субъекты лишились средств не только для дальнейшего расширения производства, но и для поддержания его на прежнем уровне. Длительный регресс деятельности предприятий, ориентированных на внутренний рынок, привёл к значительной степени деградации их производственной, инвестиционной и управленческой сферы. То есть данные предприятия стоят на инерционном пути развития. В результате они не смогли в полной мере воспользоваться улучшением макроэкономической обстановки, отмечаемым с начала 2000 года, о чём также свидетельствуют результаты мониторинга отечественных товаропроизводителей.

После долговременной фиксации валютного курса заметное повышение его значения при изменении критериев валютной политики на определённый период времени сделало импорт товаров менее выгодным. Также существенно возросла цена импортируемой продукции, что предоставило шанс местным производителям укрепить своё влияние на внутреннем рынке и расширить выпуск продукции. Однако спад производства в рассматриваемых отраслях промышленности продолжился. Между тем во многих странах СНГ именно подобная ситуация инициировала процесс восстановления и роста масштабов деятельности предприятий, ориентированных на внутренний рынок.

Статистические данные за 9 месяцев 2001 года всё же свидетельствуют о некотором улучшении положения производств, сбыт продукции которых осуществляется на рынке республики. Зафиксировано замедление темпов спада выпуска продукции в отдельных отраслях. При этом по итогам 9 месяцев 2001 года в пищевой промышленности впервые отмечен рост объёмов промышленного производства на 11,0% по сравнению с соответствующим периодом 2000 года.

Устойчивая экономическая ситуация, низкий уровень инфляции, гибкий обменно-курсовой режим, обеспечившие умеренную динамику валютного курса, тем не менее оказали своё позитивное влияние на внутренних товаропроизводителей. Это даёт определённые предпосылки для оздоровления других предприятий промышленного комплекса, ориентированных на местный рынок и не ведущих внешнюю торговлю.

Следовательно, гибкий валютный режим, содействующий сглаживанию каких-либо внутренних и внешних шоков, обеспечивающий благоприятную экономическую конъюнктуру, способен положительно воздействовать на любой род хозяйственной активности, так как создаёт равновыгодные условия для всех экономических агентов, в том числе для субъектов, чья деятельность ограничена внутренним рынком.

### **Влияние режима валютного курса на ситуацию, складывающуюся в секторе домашних хозяйств, денежные доходы населения**

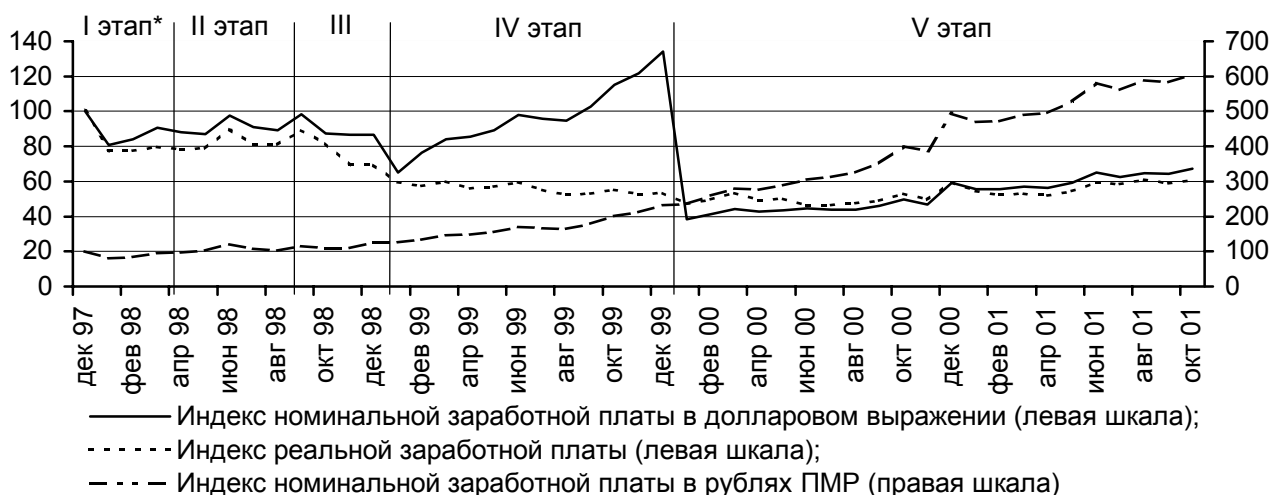
Изменение валютного курса в значительной степени определяет ситуацию, складывающуюся в секторе домашних хозяйств, воздействует на денежные доходы населения и уровень сбережений граждан. При прочих равных условиях снижение валютного курса внутренней денежной единицы потенциально уменьшает покупательную способность населения. Между тем в действительности может наблюдаться иная картина.

Так, на протяжении 1999 года в период поддержания фиксированного обменного курса долларовой эквивалент средней заработной платы одного работающего в народном хозяйстве возрос в 2 раза. Однако этот факт не мог свидетельствовать о

повышении жизненного уровня в республике. Фиксация обменного курса не устранила быстрого роста внутренних потребительских цен. В итоге реальная величина заработной платы за год сократилась на 20% (рис. 1). При этом, как отмечалось выше, привязывание валютного курса фактически перенесло обращение наличной иностранной валюты в теневой сектор экономики, где её стоимость устанавливалась исходя из спекулятивных настроений. Это привело к нестабильной экономической ситуации в социальной сфере, усиливая инфляционные и девальвационные ожидания.

Падение жизненного уровня населения наблюдалось вплоть до конца 1999 года. Отдельные краткосрочные периоды роста заработной платы в реальном исчислении сменялись периодами её стремительного обесценения.

Начиная с 2000 года статистические данные отражают постепенное повышение заработной платы как в реальном выражении, так и в долларовом эквиваленте. Таким образом, режим управляемого плавления валютного курса, используемый с этого времени, стимулировал позитивные перемены и в социальной сфере. Сбалансированная курсовая политика создала благоприятные условия для осуществления финансово-производственной деятельности, что способствовало увеличению рентабельности хозяйствующих субъектов. Это в свою очередь позволило им повышать оплату труда рабочих и служащих более быстрыми темпами в сравнении с темпами роста цен и валютного курса.



\*Периоды действия различных режимов валютного курса

Рис. 1. Динамика заработной платы в номинальном и реальном выражении (дек.97=100%)

Соответственно, валютным режимом, создающим благоприятную атмосферу в секторе домашних хозяйств, могут считаться обменно-курсовые условия, при которых доходы граждан растут в первую очередь в реальном исчислении, у населения имеется возможность сберегать определённую часть заработанных средств, отсутствует ажиотажный спрос на наличную иностранную валюту, а её обращение происходит по официальным каналам. Очевидно, что соответствовать данным критериям может спектр обменных режимов, допускающих довольно большую степень гибкости при проведении валютной политики и способных стимулировать экономический рост, повышение конкурентоспособности и прибыльности экономики в целом.

### Воздействие режима валютного курса на денежно-кредитное обращение

Денежно-кредитная и валютная сферы неразрывно связаны и тесно взаимодействуют друг с другом. Для достижения экономического роста основной задачей валютной политики выступает обеспечение стабильности валютного курса, денежно-кредитной политики – расширение денежного предложения. Однако на

практике сочетание подобных целей может реализовываться по-разному и иметь противоположные последствия.

В 1999 году была предпринята попытка стабилизации курсовой динамики путём фиксации значения валютного курса. Между тем его уровень не отвечал действительной стоимости единицы иностранной валюты на внутреннем рынке, определяемой соотношением предложения рублёвых и валютных средств. Так как при заданном официальном обменном курсе предложение приднестровских рублей оказалось в несколько раз завышенным, это привело к их ускоренному инфляционному обесценению. Снижение реальной стоимости денежной массы, находившейся в обращении, результировалось в демонетизации экономики и проявилось в платёжном кризисе, расширении бартерных операций и росте недоверия к приднестровскому рублю. В этих условиях любое увеличение рублёвого денежного предложения в целях сглаживания наблюдавшихся негативных процессов в сфере денежного обращения провоцировало лишь новый виток инфляции. Наличие множества рисков тормозило процесс кредитования. Монетарная политика полностью не сочеталась с политикой валютного курса. Их несовместимость приводила к отрицательным для экономики последствиям.

Более гибкий обменно-курсовой режим, характеризующийся также относительно стабильной динамикой валютного курса, взаимодействуя с активной денежно-кредитной политикой, напротив, весьма плодотворно повлиял на состояние народнохозяйственного комплекса и темпы экономического развития.

Воздействие увеличения предложения денег при ситуации изначального макроэкономического равновесия инициировало повышение деловой активности, что в конечном счёте обусловило экономический рост.

Параллельно увеличился внутренний кредит. Причём значительно повысились объёмы ссуживания средств в приднестровских рублях, отражая тенденцию расширения использования рублёвых средств во внутреннем платёжном обороте и снижения рисков обесценения средств, номинированных в рублях ПМР.

Таким образом, как подтверждает экономическая теория и практический опыт, влияние денежно-кредитной политики на внутреннюю конъюнктуру может быть весьма заметным и сильным. Однако эффективность монетарной политики во многом зависит от проводимой политики валютного курса, паритета денежной единицы. Гибкость курсового соотношения, равновесие спроса и предложения валютных средств укрепляет доверие к внутренней валюте, расширяет сферы её применения, способствует росту кредита и стимулирует экономический рост в целом.

### **Влияние политики валютного курса на ситуацию в банковской системе, финансовое состояние коммерческих банков**

Органичное развитие банковской системы как субъекта финансового посредничества возможно при стабильном функционировании других секторов экономики, которые обслуживаются банками. В связи с этим режимы валютного курса, позитивно воздействующие на реальный сектор, сектор домашних хозяйств, внешнеэкономический сектор, положительно влияют на финансовую деятельность банков. Если же обменно-курсовые условия ограничивают движение капитала, способствуют сужению валютного, денежного и кредитного рынков, в результате чего угасает деловая активность в экономике, банки также попадают в тяжёлую финансово-экономическую ситуацию, становятся подвержены разрушительным системным кризисам.

Подобное развитие событий в финансовой сфере республики наблюдалась в течение 1999 года в период применения жёсткого режима валютного курса. В сложившихся условиях коммерческие банки не могли осуществлять свою основную функцию – кредитование хозяйствующих субъектов. С ростом инфляции увеличивались процентные ставки по

кредитам. Ссуживание средств становилось невыгодным. При этом предприятия не могли привлекать кредиты, так как наблюдался процесс свёртывания производственной деятельности. Единственным источником доходов банков могли стать валютные операции, однако и эта деятельность банков была крайне ограничена. Приобрести иностранную валюту по официальному курсу не представлялось возможным. Вследствие этого снизилась доходность банков, что сказалось на устойчивости банковской системы в целом.

Нормализация экономической обстановки на протяжении последних двух лет стабилизировала положение банковских и кредитных учреждений – возросла рентабельность их деятельности. Банки активно функционируют во всех секторах финансового рынка. Снизились всевозможные банковские риски.

В условиях гибкого режима валютного курса банки способны оперативно в краткосрочном периоде маневрировать своими требованиями (активами) и обязательствами (пассивами) в иностранной валюте для минимизации различных потерь и повышения эффективности своей деятельности. При росте валютного курса банки стремятся иметь длинную открытую валютную позицию, когда требования, номинированные в иностранной валюте, превышают соответствующие обязательства. При снижении курса – короткую открытую валютную позицию. В этом случае обязательства в валюте превосходят требования.

### **Обоснование режима валютного курса наиболее оптимально соответствующего экономическим условиям ПМР**

В условиях малой чрезвычайно открытой экономики Приднестровья обменно-курсовой режим, как отмечалось, может считаться оптимальным, если он, с одной стороны, позволяет эффективно стимулировать экспортную деятельность, которая является основой для существования республики, с другой – режим валютного курса должен согласовываться с денежно-кредитной политикой и быть способным противостоять рыночным спекуляциям.

Возможность корректировки внешнеторговых цен наиболее гибко реализуется в рамках режима плавающего курса. В случае падения цен на экспорт отрицательное сальдо торгового баланса должно приводить к такому снижению курса, которое позволило бы сохранить эффективность экспорта даже при снизившихся ценах на него. В условиях фиксированного валютного курса, т. е. в отсутствии механизма девальвации, вся тяжесть корректировки с целью сохранения внешней конкурентоспособности ложится на систему внутренних цен и издержек. Данная сфера для Приднестровья наиболее уязвима, учитывая множество факторов немонетарного роста цен, с одной стороны, и высокочрезвычайно затратный способ производства, обусловленный отсутствием собственных сырьевых, материально-технологических и энергетических ресурсов, – с другой. В этом плане корректировка может быть осуществлена исключительно посредством манипулирования валютным курсом.

Совместимость обменно-курсового режима с денежно-кредитной политикой актуальна при установлении фиксированного курса. Любые изменения в ориентирах и параметрах монетарной политики незамедлительно отражаются на внешней стоимости денежной единицы. Когда валюта жёстко зафиксирована на определённом уровне, превышение её внутреннего обесценения над внешним приводит к росту реального курса, оставляя неизменным номинальный, и денежная единица становится переоценённой. Режим плавающего курса позволяет выравнять внешнюю и внутреннюю стоимость валюты. При этом в условиях поддержания гибкого курса активная денежно-кредитная политика способна оказать макроэкономическую корректировку, вызывая рост экономики.

Важным критерием устойчивости валютной системы является способность выдерживать спекулятивное давление на курс. При этом в условиях ПМР основная опасность исходит не со стороны мировых рынков капитала, а со стороны внутренних агентов. Хотя Приднестровье крайне зависимо от внешней торговли, операции с капиталом не получили широкого распространения ввиду непризнанности республики. На первый план выходит поведение хозяйствующих субъектов-резидентов ПМР, являющихся основными поставщиками валютных средств на внутренний рынок, – что касается экспортёров – и перемещающих иностранную валюту за пределы региона – в части импортёров. Население, имеющее тесные экономические, культурные и родственные связи с прилегающими иностранными территориями и осуществляющее большое количество поездок за границу,



также может оказать равновеликое влияние на внутренний валютный рынок, как положительное, так и отрицательное. Ввиду того, что ПРБ обладает весьма скромными запасами иностранной валюты, любое спекулятивное давление на официальный курс в случае его сдерживания сразу переместит процесс курсообразования в теневую сферу.

Подобная картина на валютном рынке ПМР – за исключением короткого промежутка времени в 1998 году – наблюдалась вплоть до 2000 года. При этом денежно-кредитная политика фактически была подчинена процессам, происходящим в теневой сфере. Это, соответственно, негативным образом сказалось на динамике всех макроэкономических показателей.

В свою очередь жёсткая привязка валютного курса к доллару США на пике кризиса, обусловленного как накопившимися внутренними экономическими проблемами, так и воздействием внешних факторов, лишила экономику наиболее действенных макроэкономических регуляторов. В этой ситуации слабость бюджетной политики – дефицитность бюджета и его эмиссионное финансирование – только усугубила кризисное положение. Деформации нарастали со всех сторон. Снижалась эффективность экспортной деятельности, а, следовательно, и её объёмы, что обернулось спадом промышленного производства и производства ВВП. В результате сократились поступления в бюджет, а также выплаты работающим. В целом это обернулось общим падением уровня жизни населения.

Повышение с 1 января 2000 года официального курса доллара фактически в 4,8 раза не отразилось на темпах инфляции, следовательно, условия для производства и экспорта значительно улучшились. Внутренние товаропроизводители, ориентированные на сбыт продукции за пределами ПМР, в этот период могли существенно укрепить свои позиции на внешних рынках и поправить финансовое положение в целом посредством оптимизации цены товара или нормы прибыли. Соответственно, параллельно с изменениями в курсовой политике возросли объёмы производства в экспортоориентированных отраслях промышленности, расширились экспортные поставки и улучшились финансовые результаты деятельности хозяйствующих субъектов. Начали повышаться и доходы населения. Таким образом, можно сделать вывод, что экономика Приднестровья крайне чувствительна к проводимой курсовой политике, а фактически – к сбалансированности спроса и предложения на иностранную валюту. С одной стороны, уровень обменного курса должен стимулировать производственно-экспортную деятельность, с другой – не препятствовать импорту необходимых товаров и услуг. Только в этом случае валютный рынок может стабильно функционировать, будучи полностью легализованным.

Достигнутое шаткое равновесие в долгосрочной перспективе может сохраниться вероятно только при поддержании оптимального курсового соотношения между рублём и другими иностранными валютами, а также неизменности внешних экономических и политических условий.

Сочетание данных факторов в краткосрочном периоде позволило не только стабилизировать ситуацию, но и достичь определённого экономического роста. Этому также способствовала активная денежно-кредитная политика. Снижение процентных ставок, расширение масштабов кредитования, увеличение обращающейся массы денег в реальном выражении оказали благотворное влияние на экономику, отвечая её растущим потребностям в рублёвых денежных средствах.

В стабилизировавшихся условиях нет особых оснований девальвировать рубль, поэтому умеренная курсовая динамика в этом случае может использоваться в качестве антиинфляционного фактора, так как, учитывая особенности региона, повышение курса валют ведёт к немедленному росту цен, что в свою очередь вызывает потребность в дальнейшей девальвации рубля и т. д. Наложение на данный процесс немонетарных причин инфляции, связанных с низкой эффективностью производственной, управленческой и другой деятельности, а также монополизацией различных секторов потребительского рынка, обуславливает нарастание разрыва между реальным и номинальным валютным курсом, который в рамках краткосрочного периода, впрочем, не ощутим.

В отличие от большинства других малых стран Приднестровье является непризнанным государством, что само по себе налагает высокие риски на его функционирование и дальнейшее развитие. Прочность экономических и финансовых институтов ПМР также невысока, что обусловлено как размерами государства, так и отсутствием достаточных ресурсов для их укрепления.

Хотя Россия и является одним из основных партнёров ПМР как в торговой области, так и культурной сфере, но отнюдь не превалирует на этом поприще. Так, внешняя торговля ПМР в последнее время всё больше диверсифицируется в страновом разрезе, основные каналы сбыта продукции переходят в страны дальнего зарубежья. При этом необходимо учитывать и то обстоятельство, что экономика Российской Федерации также весьма неустойчива и находится на переходном этапе; любой кризис в России чреват серьёзной дестабилизацией ситуации в ПМР.

Исходя из этого, привязка курса рубля ПМР к российскому рублю не целесообразна, как впрочем и к любой другой валюте. Поэтому подобный опыт многих малых стран в условиях Приднестровья не применим. Вследствие внутренней инфляции курс приднестровского рубля будет завышаться относительно иностранных валют, что будет иметь негативные макроэкономические последствия в виде сокращения экспорта, роста дефицита торгового баланса, снижения валютных запасов, которые в совокупности будут формировать потенциал для последующей резкой девальвации и усиления инфляции. Единственный инструмент, который при этом сможет использовать ПРБ для недопущения обвальной девальвации рубля, – это жёсткое ограничение роста денежной массы в обращении, что обострит проблему неплатежей, снизит активность производителей, обернётся стагнацией рынка кредитных ресурсов и экономики в целом.

Режим независимого плавления обменного курса приднестровского рубля также нельзя считать применимым в условиях Приднестровского региона. Малое количество субъектов валютного рынка, наличие весьма крупных участников на нём создадут почву для повышенной изменчивости курсового соотношения, выгодного в данный момент тому или иному ведущему экспортёру. Существенные и частые колебания валютного курса повысят недоверие к приднестровскому рублю и переключат экономических агентов на использование в качестве платёжного средства иностранной валюты.

Однако курсовая политика с различной степенью гибкости в зависимости от складывающихся макроэкономических условий может быть вполне применима в регионе. При этом оптимальным подходом в достижении валютной стабильности явится не механическое ограничение пределов колебания обменного курса, а кропотливое согласование широкого спектра вопросов как валютной, так и экономической политики в целом.

Учитывая переходный характер экономики ПМР и свойственную ему разницу между динамикой реального и номинального валютного курса, в периоды общеэкономической стабилизации использование курсовой политики в качестве антиинфляционного инструмента вполне может иметь место. Если это не сказывается негативным образом на деятельности экспортноориентированных производств и не нарушает баланс между спросом и предложением иностранной валюты на внутреннем рынке, то проводить подобную политику можно весьма продолжительный период времени. Между тем при назревании каких-либо кризисных явлений целесообразен переход к более гибкому курсовому режиму, способному элиминировать влияние тех или иных макроэкономических шоков. Ужесточение валютного режима в этих условиях, кажущееся верным с политической точки зрения, лишь усугубит ситуацию и в конечном итоге обернётся более поздней, но более масштабной девальвацией.

В этом плане на передний план должна выйти деятельность ПРБ и других экономических институтов по отслеживанию, анализу и прогнозированию экономической обстановки, складывающейся в республике. Более ранняя диагностика намечающихся экономических нарушений и соответствующая реакция на них до того, как экономические агенты предпримут определённые защитные шаги, позволит с меньшими затратами преодолевать негативные явления и поддерживать экономику на траектории экономического роста.

# СОСТОЯНИЕ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ В НОЯБРЕ 2001 ГОДА

С 1 ноября по 1 декабря 2001 года ситуация в финансовом секторе республики каких-либо серьезных изменений не претерпела. Наблюдался некоторый рост объема пассивов-брутто – с 422,8 млн. руб. на 1.11.2001 г. до 459,7 млн. руб. на 1.12.2001 г., или на 8,7% (табл. 1). Расширению ресурсной базы в рассматриваемом периоде способствовало увеличение остатков, привлеченных средств и капитала банков (из расчета на кумулятивной основе). При этом удельный вес привлеченных ресурсов в структуре пассивов-брутто снизился с 56,7% до 55,7%. Доля источников собственных средств, соответственно, повысилась с 42,1% до 43,3%.

Таблица 1

## Структура пассивов коммерческих банков

	На 1.11.2001 г.		На 1.12.2001 г.		Темп роста, %
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	
Пассивы-брутто	422 840,0	100,0	459 675,4	100,0	108,7
В том числе:					
- привлеченные средства	239 862,7	56,7	255 903,5	55,7	106,7
- собственные средства (капитал)	178 057,4	42,1	198 967,4	43,3	111,7
- доходы будущих периодов	4 919,9	1,2	4 804,5	1,0	97,6

Привлеченные средства коммерческих банков за ноябрь 2001 года возросли с 239,9 млн. руб. до 255,9 млн. руб., или на 6,7% (табл. 2). В их структуре 35,7% занимали ресурсы, размещенные на счетах нефинансовых субъектов (предприятий, организаций и физических лиц-предпринимателей без образования юридического лица). Абсолютный размер данных средств на 1 декабря текущего года составил 91,2 млн. руб., увеличившись за истекший месяц на 23,1%. Более 58% этой суммы – средства в иностранной валюте.

Таблица 2

## Структура привлеченных средств коммерческих банков

	На 1.11.2001 г.		На 1.12.2001 г.		Темп роста, %
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	
Привлеченные средства-брутто	239 862,7	100,0	255 903,5	100,0	106,7
В том числе:					
- средства юридических лиц	74 111,9	30,9	91 248,9	35,7	123,1
- средства населения	47 430,5	19,8	47 163,4	18,4	99,4
- межбанковские кредиты	59 539,6	24,8	58 878,7	23,0	98,9
- кредиторская задолженность	10 251,9	4,3	9 962,9	3,9	97,2
- прочие обязательства	48 528,8	20,2	48 649,6	19,0	100,2

В структуре ресурсов, привлеченных от юридических лиц и физических лиц-предпринимателей (табл. 3), в ноябре текущего года удельный вес средне- и долгосрочных депозитов снизился с 9,3% и 0,8% на 1.11.2001 г. до 7,4% и 0,6% на 1.12.2001 г. соответственно. В то же время возросла величина остатков средств на краткосрочных депозитах (текущих счетах, счетах до востребования и сроком до 30 дней). Если на начало рассматриваемого периода объем данных ресурсов равнялся 66,6 млн. руб., то к концу месяца – 83,9 млн. руб., т. е. произошло его повышение на 25,9%. Основную часть указанных средств составляли депозиты в иностранной валюте – 55,1%.

Таблица 3

## Структура средств, привлечённых от юридических лиц

	На 1.11.2001 г.		На 1.12.2001 г.		Темп роста, %
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	
Остатки средств на счетах юридических лиц	74 111,9	100,0	91 248,9	100,0	123,1
В том числе (в разрезе валют):					
- в рублях ПМР	35 438,3	47,8	37 795,6	41,4	106,6
- в иностранной валюте	38 673,6	52,2	53 453,3	58,6	138,2
В том числе (по срочности):					
- депозиты до востребования и сроком до 30 дней	66 625,7	89,9	83 913,3	92,0	125,9
- депозиты со сроком от 31 дня до 1 года	6 855,7	9,3	6 707,1	7,4	97,8
- депозиты со сроком свыше 1 года	630,5	0,8	628,5	0,6	99,7

За рассматриваемый период сумма денежных средств граждан размещённых на счетах в коммерческих банках (табл. 4), практически не изменилась; на 1.12.2001 г. она составила 42,5 млн. руб. (на 1.11.2001 г. – 42,4 млн. руб.). В ноябре увеличились остатки средств на депозитах физических лиц в рублях ПМР с 2,3 млн. руб. до 2,6 млн. руб., или на 14,7%, при этом несколько снизился их объём в иностранной валюте – с 45,2 млн. руб. до 44,5 млн. руб. (на 1,3%). Доля финансовых ресурсов населения, аккумулированных на банковских счетах, в общей совокупности привлечённых средств снизилась на 1,4 процентных пункта (с 19,8% на 1.11.2001 г. до 18,4% на 1.12.2001 г.).

Таблица 4

## Структура средств, привлечённых от населения

	На 1.11.2001 г.		На 1.12.2001 г.		Темп роста, %
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	
Остатки средств на счетах населения	47 430,5	100,0	47 163,4	100,0	99,4
В том числе (в разрезе валют):					
- в рублях ПМР	2 280,5	4,8	2 615,6	5,6	114,7
- в иностранной валюте	45 150,0	95,2	44 547,8	94,4	98,7
В том числе (по срочности):					
- депозиты до востребования и сроком до 30 дней	6 179,5	13,0	6 510,8	13,8	105,4
- срочные депозиты со сроком от 31 дня до 1 года	35 741,0	75,4	35 173,5	74,6	98,4
- срочные депозиты со сроком свыше 1 года	528,1	1,1	839,9	1,8	159,0
- сберегательные сертификаты	4 981,9	10,5	4 639,2	9,8	93,1

Межбанковские кредиты занимали примерно четвертую часть ресурсов, привлечённых коммерческими банками (см. табл. 2). Однако за ноябрь 2001 года величина средств, заимствованных на межбанковском рынке, уменьшилась с 59,5 млн. руб. до 58,9 млн. руб., (или на 1,1%).

Позитивной стороной произошедших изменений явилось сокращение суммы кредиторской задолженности банков. С 1 ноября по 1 декабря её уровень сократился на 2,8% и составил 10 млн. руб. Величина остатков прочих обязательств банков не изменилась и составила на конец периода 48,6 млн. руб.

В структуре активов коммерческих банков в ноябре текущего года преобладали средства, направленные на кредитование (табл. 5). Размер задолженности по выданным кредитам за истекший месяц повысился с 187,8 млн. руб. до 193,2 млн. руб. (или на 2,8%). В то же время её удельный вес сократился с 44,4% на 1.11.2001 г. до 42,0% на 1.12.2001 г.

Таблица 5

## Структура активов-брутто коммерческих банков

	На 1.11.2001 г.		На 1.12.2001 г.		Темп роста, %
	тыс. руб.	уд. вес, %	тыс. руб.	уд. вес, %	
Активы-брутто	422 840,0	100,0	459 675,4	100,0	108,7
В том числе:					
- наличность	12 677,0	3,0	27 718,5	6,0	2,2 раза
- счета банков в ПРБ	35 507,8	8,4	50 862,8	11,1	143,2
- корреспондентские счета в банках-нерезидентах	53 236,0	12,6	52 379,2	11,4	98,4
- ссудная задолженность	187 847,1	44,4	193 179,0	42,0	102,8
- вложения в ценные бумаги	28 567,1	6,8	27 407,9	6,0	95,9
- дебиторская задолженность	9 717,7	2,3	10 202,1	2,2	105,0
- имущество банков	19 397,1	4,6	19 413,5	4,2	100,1
- прочие активы	75 890,2	18,0	78 512,4	17,1	103,5

В ноябре 2001 года несколько уменьшились остатки средств коммерческих банков, размещённых на корреспондентских счетах в банках-нерезидентах. Если на 1.11.2001 г. на данных счетах числилось 53,2 млн. руб. (или 12,6% активов-брутто), то к 1.12.2001 г. – 52,4 млн. руб. (11,4%).

За то же время величина средств, депонированных банками на счетах в ПРБ, возросла с 35,5 млн. руб. до 50,9 млн. руб., или на 43,2%. Удельный вес данной статьи в общей сумме активов коммерческих банков также увеличился с 8,4% до 11,1%.

В структуре средств банковских учреждений, депонируемых в Центральном банке, 69% занимали средства на корреспондентских счетах, 17,6% – обязательные резервы банков, 13,4% – взносы банков в фонд обязательного страхования вкладов граждан.

Таблица 6

## Кредитные вложения банков (остаток ссудной задолженности), тыс. руб.

	На 1.11.2001 г.	На 1.12.2001 г.	Темп роста, %
Кредитные вложения	187 847,1	193 179,0	102,8
В том числе (по срочности):			
- краткосрочные	145 061,4	145 002,5	99,9
- долгосрочные	42 785,7	48 176,5	112,6
В том числе (по заёмщикам):			
- кредиты нефинансовым предприятиям	165 710,6	173 784,6	104,9
- кредиты населению	8 219,1	7 830,3	95,3
- кредиты банкам	13 917,4	11 564,1	83,1
Из них: просроченные	16 461,5	18 014,8	109,4

В структуре ссудной задолженности, сложившейся на 1 декабря текущего года, преобладали краткосрочные вложения – 75,1% (табл. 6). За истекший месяц абсолютная величина данного показателя незначительно уменьшилась. Остаток задолженности по долгосрочным ссудам увеличился на 5,4 млн. руб., или на 12,6%. Его величина на 1 декабря текущего года достигла 48,2 млн. руб. За рассматриваемый период повысился уровень просроченной задолженности. Удельный вес просроченных кредитов в совокупном объеме ссудной задолженности коммерческих банков на 1.12.2001 г. составил 9,3% (на 1.11.2001 г. – 8,8%).

# О ВВЕДЕНИИ В ОБРАЩЕНИЕ НАЛИЧНЫХ ЕВРО

До введения в обращение единой европейской валюты остались считанные дни. Практически все аналитики расценивают это мероприятие как одно из важнейших событий в рамках международных валютных отношений после отмены Бреттон-Вудской валютной системы. Сравнительно непродолжительная история евро подтверждает, что процессу становления и развития единой европейской валюты предстоит пройти ещё длительный и тернистый путь.

В декабре 1991 года руководители государств – членов Европейского сообщества подписали Маастрихтский договор, которым предусматривалось создание Экономического и валютного союза (ЭВС). С 1 января 1999 года страны – участницы ЭВС (Германия, Франция, Италия, Бельгия, Нидерланды, Люксембург, Ирландия, Португалия, Испания, Австрия, Греция и Финляндия) ввели единую валюту евро. Для эмиссии евро создана и действует Европейская система центральных банков (ЕСЦБ) во главе с Европейским центральным банком.

Появление евро – важная веха в развитии мировой политики и экономики. Лежащий в основе новой европейской валюты Экономический и валютный союз 12 государств – членов ЕС представляет собой высшую форму международной экономической общности, итог почти полувекового процесса интеграционного строительства в Западной Европе. Впервые за последние полвека на мировых валютных и финансовых рынках появилась реальная альтернатива доллару США.

Европейцы также очень надеются, что их валюта сможет противостоять всё большему давлению со стороны американского доллара на денежную систему каждой страны ЕС. Новый Центральный банк, который призван определять финансовую политику для членов ЕС, принявших евро, должен составить серьезную конкуренцию Американской Федеральной Резервной Системе. Новая валюта заменила ЭКЮ и уже доминирует в межбанковских расчётах внутри Экономического и валютного союза («зоне евро»). Хотя национальные валюты пока ещё сохраняют физическое существование, они утратили свою экономическую самостоятельность. Во время переходного периода евро будет использоваться в банковских операциях наряду с национальными валютами. Банки имеют возможность осуществлять сделки и предоставлять услуги клиентам в евро с начала 1999 года. Ведение операций в евро станет обязательным только с начала 2002 года.

В начале 2001 года представители официальных властей стран – членов ЭВС пришли к соглашению, что сценарий перехода на наличный евро будет охватывать следующие основные этапы:

1. До 1 июля 2001 года – подготовительный период. Время для осуществления модификации банковских информационных систем, проведения широкой разъяснительной работы среди населения;
2. В период с 1 июля до 31 декабря 2001 года одновременный перевод всех видов счетов частных лиц и предприятий из национальных валют в евро;
3. С 1 сентября 2001 года – начало широкомасштабной разъяснительной кампании «Евро-2002» с целью обеспечения безболезненного введения в обращение наличных евро, которое произойдёт с 1 января 2002 года. При этом в процессе обмена наличных национальных банкнот на евро выделяются две стадии:

- период параллельного обращения национальных денежных знаков и евро, который должен завершиться до конца февраля, но по решению национальных органов власти может быть продлён до конца июня 2002 года;
- период монопольного обращения на всей территории стран ЭВС единой наднациональной валюты евро, который начнётся с 1 марта и полностью вступит в силу не позднее 1 июля 2002 года.

Таким образом, евровалюта в виде монет и банкнот войдёт в обращение с 1 января 2002 года. Тогда же в магазинах и прочих местах розничной торговли появятся ценники, содержащие двойные цены: одна стоимость будет приведена в национальной валюте, другая в евро. Это позволит потребителям должным образом подготовиться к полномасштабному вводу в обращение наличных евро. Двойной масштаб цен будет удерживаться ещё 6 месяцев. Между тем, практика первых двух лет функционирования евро в странах – членах ЭВС показала, что многие клиенты банков не расположены к активному использованию евро в своих операциях. Сдержанное отношение населения к евро внушает некоторым специалистам определённый пессимизм, вызывает обеспокоенность у

официальных властей Евросоюза, так как в случае, если переход на евро не будет столь плавным, гладким и безболезненным, как планировалось, то обострится проблема операционных рисков, рисков ликвидности и других сложностей банков. Другая не менее важная проблема заключается в том, что внешнее обесценение евро по отношению к доллару США на протяжении практически всего периода его функционирования грозит перейти в хроническую стадию, подрывая тем самым внутреннюю устойчивость новой валюты, с трудом поддерживаемую в последнее время в ущерб экономическому росту.

Поставка евро в банки стран, не входящих в зону евро, началась с 1 декабря текущего года. Обеспечение банкнотами будет происходить в основном через коммерческие банки стран зоны евро. Они в свою очередь будут получать евро из центральных банков своих стран. С введением евро у стран, не входящих в ЕС, появится большое поле для манёвра при решении вопросов о режиме валютного курса, составе валютных резервов, структуре внешних заимствований. Однако евро имеет ряд особенностей, которые радикально отличают его от прочих валют. Евро не просто сосуществует с национальными валютами 12 стран ЭВС – он находится в особом положении по отношению к этим валютам, которое является предметом соответствующего правового регулирования.

В правовых актах ЕС, касающихся евро, выделяются следующие положения:

- начиная с 1 января 1999 года ЭКЮ автоматически переведён в евро в соотношении 1:1. Все ранее принятые обязательства в ЭКЮ теперь обслуживаются в евро;
- установлены окончательно зафиксированные обменные курсы национальных валют по отношению к евро; эмиссия национальных валют поставлена под контроль Европейского центрального банка; самостоятельная котировка национальных валют прекращена, а их курсы автоматически следуют за евро;
- все платежи и расчёты, связанные с бюджетом ЕС, переведены на евро;
- новые выпуски государственных ценных бумаг 12 стран – участниц ЭВС размещаются только в евро;
- расчёты между государствами и государственными организациями стран ЭВС производятся в евро;
- вне указанных выше областей, в которых переход на евро обязателен, участники хозяйственного оборота сохраняют свободу выбора валюты; вплоть до 31 декабря 2001 года действует правило «никаких запретов, никаких ограничений»;
- в полном соответствии с нормами международного частного права введение евро не может служить основанием для применения принципа резкого изменения обстоятельств, которое выходит за пределы общепринятого риска и требует пересмотра контрактов. Это означает, что действительность и преемственность всех контрактов и других юридических инструментов полностью сохраняется;
- 1 января 2002 года в обращение будут выпущены купюры и монеты евро, в течение последующих шести месяцев национальные валюты в наличном обороте будут в обязательном порядке конвертированы в евро и прекратят свое существование. После этого евро превратится в единственное законное платёжное средство на территории Европейского союза. Национальные валюты 12 стран ЭВС, естественно, прекратят хождение и на территории третьих стран;
- упряднённые купюры и монеты национальных государств, вошедших в ЭВС, будут в течение неограниченного времени обмениваться на евро кредитными учреждениями на территории союза.

Введение евро затрагивает все страны СНГ. Хотя в силу объективных причин предпосылки для эффективной координации их валютной, в частности курсовой, политики в отношении евро ещё не созрели. Однако создание западноевропейского Экономического и валютного союза, а также исторический опыт валютной интеграции в рамках ЕС, содержит ценные уроки для совместной разработки перспективных проектов экономической интеграции в «постсоветском» пространстве.

В связи с переходом 12-ти стран Европейского сообщества на единую европейскую валюту Приднестровский республиканский банк, начиная с 15 ноября 2001 года, будет принимать для пополнения счетов, открытых в ПРБ, наличные средства в валютах 12 стран европейского сообщества, устанавливая комиссионное вознаграждение в зависимости от комиссии, применяемой банками-корреспондентами. На конец 31 декабря 2001 года все банковские счета в валютах, входящих в евро, одновременно будут пересчитаны и автоматически переведены в единую европейскую валюту по курсу, изначально зафиксированному по отношению к евро.

# СТАТИСТИЧЕСКОЕ ПРИЛОЖЕНИЕ

## Официальный валютный курс (руб. ПМР/долл. США)

	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
На 1 число месяца	5,400	5,470	5,500	5,619	5,741	5,780	5,775	5,835	5,853	5,838	5,824
Средневзвешенный	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
	5,465	5,486	5,539	5,671	5,757	5,768	5,809	5,845	5,835	5,820	5,815
	янв	2 мес	I кв	4 мес	5 мес	I пол	7 мес	8 мес	9 мес	10 мес	11 мес
	5,465	5,476	5,496	5,540	5,584	5,616	5,644	5,668	5,686	5,699	5,712
			I кв			II кв			III кв		
			5,496			5,733			5,830		

## Инфляция

### Сводный индекс потребительских цен

	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
% к предыдущему месяцу	104,21	104,23	102,47	103,69	101,36	101,40	97,50	100,30	103,00	101,28	101,70
% к декабрю предыдущего года	104,21	108,62	111,30	115,41	116,98	118,62	115,65	116,00	119,48	121,01	123,06
% к соответствующему месяцу предыдущего года	163,93	166,18	169,60	164,51	161,31	150,76	140,17	140,92	136,24	129,60	128,27
% к соответствующему периоду предыдущего года	163,93	165,06	166,57	166,06	165,11	162,72	159,49	157,17	154,85	152,32	150,14

### Индекс цен на продовольственные товары

	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
% к предыдущему месяцу	105,22	104,66	101,46	104,25	101,46	101,40	96,29	100,24	103,25	101,06	102,64
% к декабрю предыдущего года	105,22	110,12	111,73	116,48	118,18	119,83	115,39	115,67	119,42	120,69	123,88
% к соответствующему месяцу предыдущего года	163,66	168,58	175,75	173,61	170,18	155,31	142,25	144,80	137,11	130,59	130,42
% к соответствующему периоду предыдущего года	163,66	166,12	169,33	170,40	170,36	167,85	164,19	161,77	159,03	156,18	153,84

### Индекс цен на непродовольственные товары

	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
% к предыдущему месяцу	102,21	101,61	106,11	102,68	100,11	101,12	100,52	100,47	101,34	101,19	100,72
% к декабрю предыдущего года	102,21	103,86	110,20	113,15	113,28	114,55	115,14	115,68	117,23	118,63	119,48
% к соответствующему месяцу предыдущего года	152,28	146,44	146,67	147,36	142,64	139,42	135,78	130,60	126,30	122,70	119,53
% к соответствующему периоду предыдущего года	152,28	149,36	148,46	148,19	147,08	145,80	144,37	142,65	140,83	139,02	137,25

### Индекс тарифов на услуги

	янв	фев	мар	апр	май	июн	июл	авг	сен	окт	ноя
% к предыдущему месяцу	102,25	106,60	101,43	102,45	103,04	103,54	98,76	100,48	104,40	102,60	98,37
% к декабрю предыдущего года	102,25	109,00	110,56	113,27	116,71	120,84	119,34	119,92	125,19	128,45	126,35
% к соответствующему месяцу предыдущего года	186,49	188,71	177,29	145,65	146,40	146,28	136,70	137,47	147,94	135,65	131,32
% к соответствующему периоду предыдущего года	186,49	187,60	184,16	174,54	168,91	165,14	161,07	158,12	156,99	154,86	152,72



# **ПЕРЕЧЕНЬ АНАЛИТИЧЕСКИХ СТАТЕЙ, ОПУБЛИКОВАННЫХ В «ВЕСТНИКЕ ПРИДНЕСТРОВСКОГО РЕСПУБЛИКАНСКОГО БАНКА» В 2001 ГОДУ**

## *«Вестник ПРБ» №1*

1. Анализ развития банковской системы ПМР в 2000 году
2. Обзор рынка иностранной валюты
3. Платёжный баланс ПМР за 9 месяцев 2000 года и международная инвестиционная позиция

## *«Вестник ПРБ» №2*

1. Характеристика финансовой устойчивости коммерческих банков ПМР в 2000 году
2. Динамика денежно-кредитных показателей в 2000 году
3. Платёжный баланс ПМР с некоторыми странами СНГ за 9 месяцев 2000 года

## *«Вестник ПРБ» №3*

1. Социально-экономическое положение ПМР в 2000 году
2. Денежные доходы и сбережения населения ПМР в 2000 году

## *«Вестник ПРБ» №4*

1. Состояние банковской системы ПМР в I квартале 2001 года
2. Денежное обращение в I квартале 2001 года
3. Платёжный баланс ПМР за 2000 год

## *«Вестник ПРБ» №5*

1. Экономическая ситуация в январе-марте 2001 года
2. Финансовые результаты деятельности коммерческих банков в I квартале 2001 года
3. Динамика реальных обменных курсов основных иностранных валют по отношению к рублю ПМР в 2000 году

## *«Вестник ПРБ» №6*

1. Платёжный баланс ПМР за I квартал 2001 года
2. Динамика доходов населения ПМР

## *«Вестник ПРБ» №7-8*

1. Годовой отчёт ПРБ' 2000
2. Анализ экономического развития ПМР в I полугодии 2001 года
3. Денежное обращение в I полугодии 2001 года
4. Валютный рынок
5. Коммерческие банки

## *«Вестник ПРБ» №9*

1. Анализ экономического развития ПМР в I полугодии 2001 года
2. Финансовые результаты деятельности коммерческих банков ПМР в I полугодии 2001 года
3. Платёжный баланс ПМР за I полугодие 2001 года
4. Денежные доходы и сбережения населения в I полугодии 2001 года
5. Оценка уровня внешнеэкономической безопасности ПМР
6. Динамика развития банковской системы в июле-августе 2001 года

## *«Вестник ПРБ» №10*

1. Анализ развития инфляционных процессов в регионе
2. Мониторинг промышленных предприятий
3. Обзор ситуации на валютном рынке
4. Динамика развития коммерческих банков за 9 месяцев 2001 года

*«Вестник ПРБ» №11*

1. Обзор текущей экономической ситуации
2. Мониторинг коммерческих банков
3. Инвестиционный «портрет» отечественных товаропроизводителей
4. Текущая ситуация на валютном рынке

*«Вестник ПРБ» №12*

1. Режим валютного курса. Его воздействие на малую экономику открытого типа
2. Состояние коммерческих банков в ноябре 2001 года
3. О введении в обращение наличных евро

# ИЗ ИСТОРИИ РАЗВИТИЯ И СТАНОВЛЕНИЯ АКБ «ПРОМСТРОЙБАНК» г. РЫБНИЦА

## Хронология развития АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница

### 1992 год

АКБ «Промстройбанк» наряду с обслуживанием клиентуры занимается финансированием капитальных вложений Республиканского и местного бюджетов.

### 1993 год

Банк привлекает в качестве клиентов крупные промышленные предприятия г. Рыбница: «Молдавский металлургический завод», «Цементно-шиферный комбинат», «Трикотажно-бельевую фабрику», «Насосный завод». Открываются филиалы по обслуживанию работников этих заводов. В банке также начинает функционировать первая валютная касса. В течение года значительно возрастают суммы средств во вкладах населения.

### 1994 год

Банк работает со всеми ведущими иностранными валютами. Также продолжают активно привлекаться средства в частные вклады граждан. Не обещая «золотых гор» и не прибегая к «строительству пирамид», банк между тем предлагает своим клиентам достаточно привлекательные процентные ставки по депозитам. В своей кредитной политике АКБ «Промстройбанк» не ограничивает сферу приложения ссудного капитала какой-либо одной отраслью. Кредитуются предприятия всех отраслей народного хозяйства – промышленности, торговли, связи, строительства и др.

### 1995 год

Банк не изменяет своим традициям, сложившимся в предыдущие годы: продолжается работа по освоению дополнительных клиентских рынков в регионах ПМР, Молдовы, странах СНГ, дальнего зарубежья. На начало 1996 года общее число клиентов банка достигает 13471, им оказывается 22 вида услуг.

### 1996 год

Банк начинает кредитование клиентов в иностранной валюте. Продолжается расширение и совершенствование системы корреспондентских отношений.

Один из ведущих коммерческих банков Приднестровской Молдавской Республики – Акционерно-коммерческий банк «Промстройбанк» г. Рыбница – 31 декабря 2001 года отмечает свой десятилетний юбилей.

Являясь преемником «Стройбанка» и «Госбанка», АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница начал свою деятельность с уставного фонда в сумме 6,4 млн. руб. ПМР (в действовавших на 31.12.1991 г. ценах). Учредителями и акционерами банка стали крупнейшие промышленные предприятия, такие как: «Молдавский Металлургический завод», «Молдавская железная дорога», «Трикотажно-бельевая фабрика», «Насосный завод», «Цементно-шиферный комбинат», Стройтрест и др. Таким образом, главную роль в создании и развитии банка сыграли руководители промышленных производств и Правление банка. В первый год работы АКБ «Промстройбанк» обслуживал 413 предприятий, из которых 125 являлись государственными.

Развитие банковской системы республики происходило во время непростых экономических и политических испытаний. На этом нелёгком пути коллективу банка пришлось преодолевать не только технические трудности, но и пресловутый фактор «непризнанности» Приднестровской Молдавской Республики, который являлся серьёзным препятствием для нормальной работы. Продолжавшийся спад производства, кризис системы денежного обращения, нестабильная ситуация в государствах СНГ и другие негативные факторы также не могли не отразиться на результатах деятельности коммерческих банков. В этих непростых условиях АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница тем не менее развивался достаточно уверенно, о чём свидетельствует динамика его уставного фонда:

Отчётная дата	Эквивалент в рублях ПМР (в действовавших ценах)	Эквивалент в долларах США
1.01.1992 г.	6,4 млн. руб.	
1.01.1993 г.	62,1 млн. руб.	
1.01.1994 г.	437,0 млн. руб.	
1.01.1995 г.	33,0 млн. руб.*	
1.01.1996 г.	52300,0 млн. руб.	261,4 тыс. долл.
1.01.1997 г.	473300,0 млн. руб.	860,5 тыс. долл.
1.01.1998 г.	816200,0 млн. руб.	1265,5 тыс. долл.
1.01.1999 г.	2037060,0 млн. руб.	1818,8 тыс. долл.
1.01.2000 г.	6638620,0 млн. руб.	1818,8 тыс. долл.
1.01.2001 г.	11,3 млн. руб.**	2100,8 тыс. долл.

\* В 1994 году была осуществлена деноминация приднестровского рубля в 100 раз

\*\* 1 января 2001 года приднестровский рубль был деноминирован в 1 млн. раз

Обладая генеральной лицензией на совершение международных расчётов, АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница осуществляет широкий спектр операций с иностранной валютой. С помощью новых технических средств связи банк успешно производит электронные

Открыто 19 корсчетов в иностранных банках Австрии, России, Украины, Молдовы.

#### *1997 год*

АКБ «Промстройбанк» начинает работу с векселями. Сдаётся в эксплуатацию автоматическая телефонная справочная система, которая помогает клиентам не выходя из офиса узнавать о любых операциях по их счетам, курсы валют и другую информацию.

#### *1998 год*

Банк начинает активную работу с населением – принимаются к оплате коммунальные платежи, оказываются гражданам услуги на рынке ценных бумаг. Осуществляются переводы физических лиц в иностранной валюте в другие страны.

#### *1999 год*

Тестируется система электронных платежей. Банк первым в Приднестровье начинает осуществлять платежи физических лиц в иностранной валюте по системе «Вестерн Юнион».

#### *2000 год*

Активизируется работа на рынке ценных бумаг. Расширяется сеть обменных валютных пунктов. Банк начинает более активно работать в сфере кредитования юридических лиц и населения.

#### *2001 год*

АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница обслуживает около 13800 клиентов различных форм собственности. Уставный фонд банка на 1 января 2001 года достигает 2,1 млн. долл. Рост уставного фонда обеспечивает банку прочное положение в условиях переходной экономики, повышает его надёжность, расширяет возможности по предоставлению клиентам широкого спектра финансовых услуг, способствует развитию сотрудничества с иностранными банками. Это выводит «Промстройбанк» в группу наиболее мощных и стабильных банков ПМР, обладающих генеральной лицензией на проведение банковских операций.

денежные переводы и межбанковские платежи в режиме реального времени на любые расстояния. В число его иностранных банков-корреспондентов входит «Донау-банк», «Альфа-банк» и др.

Как отмечалось, АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница осуществляет свою деятельность на основании генеральной лицензии и оказывает практически все виды банковских услуг:

- открытие и обслуживание счетов юридических и физических лиц;
- открытие корреспондентских счетов типа «Лоро» и «Ностро»;
- кассовые операции;
- кредитование предприятий и организаций;
- хранение ценностей;
- операции с ценными бумагами;
- предоставление межбанковских кредитов;
- продажа депозитных и сберегательных сертификатов;
- привлечение и размещение денежных средств в депозитах;
- выдача поручительств, гарантий и иных обязательств третьим лицам и др.

Год от года АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница, отмечающий своё десятилетие, всё твёрже «становится на ноги», развивается, совершенствует свою работу. Сегодня он является универсальным коммерческим банком, обслуживающим крупные промышленные предприятия, совместные компании и иностранные фирмы, предприятия малого и среднего бизнеса, а также население. Авторитет и надёжность банка – результат творческой добросовестной работы 56 его сотрудников, для которых банк стал вторым домом. Их квалификация и опыт – залог стабильного и динамичного развития банка.

Возглавляет коллектив Председатель Правления С. С. Борозна, Заместителем Председателя Правления является П. И. Приказюк, а Председателем Совета банка – директор АП «Насосный завод» Ю. П. Терешин.

Конечной целью всей многогранной деятельности АКБ «Промстройбанк» является создание наиболее благоприятных условий для ведения бизнеса клиентами банка, ускорения их расчётов с деловыми партнёрами. Банк также стремится разрабатывать и предоставлять новые виды услуг, прилагает все усилия для дальнейшего развития банковской системы республики в целом.

Основные принципы «Промстройбанка» в работе: универсальность, индивидуальный подход к каждому клиенту, а главное – надёжность. Девиз банка: «Мы пришли на финансовый рынок всерьёз и надолго».

**Коллектив Приднестровского  
республиканского банка поздравляет  
АКБ «Промстройбанк» г. Рыбница с 10-летним  
юбилеем. Желаем дальнейшей успешной  
деятельности и процветания!!!**