

Региональный Экономический Обзор:

Приднестровский
регион

Авторы:

Адриан Лупушор

Юрий Моркотыло

2-й выпуск
Декабрь, 2014





Примечание об ограничении ответственности

Настоящий документ опубликован Независимым аналитическим центром «EXPERT-GRUP» при финансовом содействии Посольства Голландии в Бухаресте. Мнения, изложенные в настоящем документе, принадлежат авторам и не отражают точку зрения доноров.

Дополнительное примечание

Авторы издания воспринимают приднестровский регион в качестве неотъемлемой частью Республики Молдова, а их анализ и рекомендации рассчитаны для фактических властей региона с целью улучшить уровень жизни граждан и результаты экономики. Это, однако не предполагает и признание де-юре властей региона.

Данный документ является переводом с румынского на русский язык.



Содержание

Основные положения издания	4
Краткое содержание	7
Глава 1. Внутреннее предложение	10
Промышленность – мощный, но временный рост	10
Инвестиции – непостоянная, изменчивая динамика на фоне негативных ожиданий	11
Сельское хозяйство – достаточное производство, недостаточный спрос	13
Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы	13
Рекомендации в области политик	14
Глава 2. Внутренний спрос	16
Склонность к экономии в ущерб потреблению – результат пессимизма населения	16
Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы	18
Рекомендации в области политик	19
Глава 3. Государственные финансы	21
Анализ основных тенденций	21
Краткосрочные и среднесрочные вызовы и прогнозы	22
Рекомендации в области политик	23
Глава 4. Рынок труда	24
Анализ основных тенденций	24
Краткосрочные и долгосрочные вызовы и прогнозы	25
Рекомендации в области политик	25
Глава 5. Цены и денежная политика	27
Балансируя между инфляцией и дефляцией	27
Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы	29
Рекомендации в области политик	29
Глава 6. Банковская система	31
Анализ основных тенденций	31
Краткосрочные и среднесрочные вызовы и прогнозы	34
Рекомендации в области политик	35
Глава 7. Внешнеторговый сектор	36
Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы	39
Рекомендации в области политик	40
Об EXPERT-GRUP	41

Список фигур

Фигура 1. Объем промышленного производства, рост по сравнению с предыдущим годом, %	10
Фигура 2. Промышленные отрасли, в которых в январе-сентябре 2014 года по сравнению с прошлым годом наблюдался рост и спад	11



Фигура 3. Объем инвестиций в основной капитал, по сравнению с предыдущим годом, %	12
Фигура 4. Распределение ответов насчет ожиданий директоров предприятий региона до конца 2014 года, %	12
Фигура 5. Объем промышленной продукции, исторические тенденции и прогноз на 2014 и 2015 год, млрд. рублей	13
Фигура 6. Объем инвестиций в основной капитал, исторические тенденции и прогноз на 2014 и 2015 год, млрд. рублей.....	14
Фигура 7. Основные препятствия для деятельности предприятий приднестровского региона, сравнение между первым полугодием 2014 и 2013 года, %	15
Фигура 8. Численность работников, перед которыми были задержки по выплате заработной платы	17
Фигура 9. Объем услуг и товаров, приобретенных населением, рост по сравнению с предыдущим годом, %.....	17
Фигура 10. Деньги в обороте в «приднестровских рублях» и денежная масса в иностранной валюте, рост по сравнению с предыдущим годом, %	18
Фигура 11. Структура областей, на которые направляются доходы населения, первое полугодие 2013 года и 2014 года.....	18
Фигура 12. Структура доходов РКБ (млн. USD).	21
Фигура 13. Динамика показателя безработицы и числа вакансий (%), скользящая средняя (n=4)..	24
Фигура 14. Динамика числа трудоустроенных и уволившихся (левая ось) и удельный вес уволенных по инициативе компаний в общей численности уволенных (правая ось). Скользящая средняя (n=4).	25
Фигура 15. Индекс потребительских цен и базовая инфляция, рост в сравнении с предыдущим годом, %.....	27
Фигура 16. Объем денег, находящихся в обороте, рост по сравнению с предыдущим годом, и норм обязательных резервов по депозитам юридических лиц в иностранной валюте и в «приднестровских рублях», %	28
Фигура 17. Продажа и скупка иностранной валюты, млн. долларов США	29
Фигура 18. Объем новых кредитов, предоставленных компаниям и населению (млн. приднестровских «рублей»), и показатель роста объема новых кредитов по сравнению с предыдущим годом (%)	32
Фигура 19. Динамика увеличения объема депозитов физических и юридических лиц (млн. приднестровских «рублей») и показатель увеличения депозитов по сравнению с предыдущим годом (%)	32
Фигура 20. Динамика объема кредитования и объема кредитов с задолженностями (млн. приднестровских «рублей») и удельного веса кредитов с задолженностями в общем объеме кредитов (%)	33
Фигура 21. Факторы, препятствующие доступности банковских кредитов для компаний из приднестровского региона; опрос, проведенный в первой половине текущего года	34
Фигура 22. Динамика основных групп товаров, которые экспортировались в январе-октябре 2014 года, по сравнению с предыдущим годом, %	37
Фигура 23. Структура экспорта из приднестровского региона в 2014 году	38
Фигура 24. Структура экспорта из приднестровского региона в 2013 году	38
Фигура 25. Динамика основных групп товаров, импортированных в январе-октябре 2014, по сравнению с предыдущим годом, %	38
Фигура 26. Структура импорта в приднестровский регион в 2014 году	39
Фигура 27. Структура импорта в приднестровский регион в 2013 году	39



Основные положения издания

- **2014 экономический год был ознаменован «наслоением» положительных и отрицательных для приднестровского региона шоков, которые в указанный период обусловили застой в экономике.** Во-первых, на экономическом росте сказался кризис в Украине вкупе с ужесточением Украиной контроля на границе с Республикой Молдова (которая охватывает и приднестровский сегмент) и, параллельно, экономические сложности ведущих торговых партнеров компаний региона (ЕС, Украины и Российской Федерации). Девальвация российского рубля очень сильно подорвала покупательную способность семей мигрантов, а положение еще больше усугубило искусственное сохранение обменного курса «приднестровского рубля» к доллару США. В качестве второстепенного эффекта перечисленные факторы привели к росту задолженностей по заработной плате в бюджетном секторе, чем подорвали потребление, а также подпитали пессимистичные настроения населения и хозяйствующих субъектов. С другой стороны, перечисленные факторы были смягчены возобновлением деятельности Молдавского металлургического завода – крупнейшего работодателя, инвестора и налогоплательщика региона. Это послужило существенным толчком для всей промышленной деятельности, что произошло, главным образом, благодаря быстрому росту металлургической промышленности и электрогенерации. В то же время благоприятные климатические условия положительно сказались на сельскохозяйственном производстве и на занятости в данном секторе. В целом положительные и отрицательные факторы взаимно дополняли друг друга, а экономика региона в 2014 году практически отличалась застоем.
- **2015 год ожидается еще более сложным по сравнению с предыдущим. По некоторым прогнозам экономическая рецессия составит около 3-5%.** Причиной служит то, что факторы, которые смягчали отрицательные шоки и позволяли в 2014 удерживать на плаву приднестровскую экономику, в 2015 году, как ожидается, сойдут на нет. В то же время сохраняются еще определенные риски. Так, экономические сложности в Украине и Российской Федерации наряду с медленным восстановлением экономики ЕС будут подрывать внешний спрос и усилия властей, которые пытаются переориентироваться с западного рынка на восточный. Вкупе с девальвацией российского рубля все это скажется и на благополучии семей мигрантов. В то же время гораздо более жесткая бюджетная политика, которую следует ожидать в 2015 году, наряду с вероятным повышением тарифов на коммунальные услуги и с задержками с выплатой заработной платы в бюджетном секторе отрицательно повлияют и на внутренний спрос. На фоне предполагаемого спада потребления и экспорта, не отличаются благоприятными перспективами и инвестиции. Проведенные в регионе опросы выявили рост пессимистичных настроений среди менеджеров ведущих промышленных предприятий, что обусловлено экономическим кризисом и угрозами в плане безопасности в Украине, а также ухудшением внутренних экономических условий. Кроме того, ожидаемая в 2015 году в Российской Федерации рецессия ограничит и «инвестиционный аппетит» банков и других компаний региона, которые получают российские инвестиции. Дополнительное ограничение связано и с высокой вероятностью менее благоприятных климатических условий по сравнению с 2013 и 2014 годом, когда в регионе было отмечено существенное увеличение сельскохозяйственного производства.
- **Экономические сложности сказались и на рынке труда: уровень занятости упал, а число увольнений и уровень безработицы – выросли.** Данное явление проявилось, главным образом, в частном секторе, на котором сказались ограниченный внутренний и внешний спрос, увеличение налогового давления и рост уровня неопределенности. В то же время это отражает и тенденцию частных компаний к оптимизации расходов для того, чтобы выжить в сложных экономических условиях. Таким образом, рынок труда стал главным каналом, через который ухудшение экономической ситуации перенеслось на ухудшение ситуации в социальной сфере.



- **Власти региона совершенно неадекватно отреагировали на ужесточение экономических условий.** В частности, вместо того чтобы поддержать частный сектор, который служит главным источником доходов в бюджет, инвестиций и рабочих мест, власти ужесточили налоговое давление и налоговые проверки компаний, на что указывали и менеджеры отдельных предприятий. Вместо того чтобы обеспечивать коммерческим банкам региона стимулы для наращивания кредитования реального сектора, главное монетарное ведомство региона в течение 2014 года ужесточило денежную политику, что привело к еще большему удорожанию кредитных ресурсов банков. Вместо того чтобы направлять экономику на более обширный и богатый рынок сбыта, власти предпринимали меры по переориентации экспорта в Российскую Федерацию, экономика которой вступит в этап рецессии в 2015 году и национальная валюта которой неуклонно обесценивается. Вместо того чтобы исключать тарифные барьеры для торговли и интегрировать компании региона на внешние рынки – это ключевое требование для столь малой и открытой экономики – власти региона по-прежнему отвергают Соглашение об ассоциации с ЕС. Таким образом, экономическая, налоговая, денежная и коммерческая политика, которые на сегодняшний день применяются в регионе, приговаривают приднестровскую экономику к рецессии, самоизоляции и, соответственно, к усугублению зависимости от финансовой и энергетической поддержки со стороны Российской Федерации.
- **Основополагающее ограничение, которое подрывает долгосрочное развитие региона, это разногласия между экономическими и (гео)политическими интересами.** Данная проблема стала крайне актуальной в связи с подписанием Соглашения об ассоциации с ЕС. Региональные власти, которые придерживаются прямо противоположного вектора (сближение с Российской Федерацией) яростно сопротивляются внедрению норм названного Соглашения вопреки тому, что документ предполагает либерализацию торговли с важнейшим рынком сбыта для компаний региона. Таким образом, в то время как порядка 60% экспорта из приднестровского региона идет в ЕС, власти региона – для того, чтобы сократить подверженность общеевропейскому рынку, предпринимают действия по переориентации поставок на рынок СНГ и, в частности, на рынок Российской Федерации. Рынок СНГ не только в 6 с лишним раз меньше, чем рынок ЕС, и очень сильно отличается по структуре и по особенностям от общеевропейского, он к тому же еще и охлаждается. В частности, в 2015 году в экономике Российской Федерации и Украины произойдет спад, а вкупе с девальвацией их национальных валют данный фактор подрывает и спрос на импортируемые продукты. Таким образом, кроме того, что рынок СНГ не в состоянии подменить рынок ЕС ввиду меньших размеров и отличающейся специфики спроса, его потенциал еще и неуклонно сокращается. Итак, разногласия между экономическими интересами фирм и (гео)политическими интересами властей региона грозят утратой крупнейшего рынка сбыта, без которого приднестровская экономика не сможет выжить.
- **Внедрение норм Соглашения об ассоциации с ЕС – это мнение широко распространено в обществе на обоих берегах Днестра – не обязательно противоречит (гео)политическим приоритетам властей приднестровского региона.** Во-первых, Соглашение об ассоциации предполагает создание Углубленной и всеобъемлющей зоны свободной торговли с ЕС, оно совместимо с Соглашением о свободной торговле со странами СНГ (в том числе с Российской Федерацией). Во-вторых, внедрение норм Соглашения сочетается и с тенденцией Российской Федерации перенимать общепризнанные международные стандарты. Таким образом, власти региона могут внедрять Соглашение об ассоциации – по крайней мере, частично – без экономического и политического дистанцирования от Российской Федерации. Скорее всего, эти документы следует рассматривать как источник дополнительных возможностей по наращиванию и диверсификации экспорта, играющего решающее значение для экономического развития региона. В этом смысле властям обоих берегов Днестра следует активнее взаимодействовать по техническим аспектам гармонизации статистических, налоговых систем, систем инфраструктуры качества, банковско-финансовых регуляторных норм и т. д.



- **2015 станет особенно сложным для региона из-за ухудшения экономической и социальной ситуации, а также ввиду необходимости принимать очень непростые решения в области экономической политики.** Бюджет на 2015 год утвержден с дефицитом, который равен около 11% Валового внутреннего продукта региона (максимально допустимый уровень составляет в пределах 3%), а его финансирование покрывается преимущественно благодаря прямой и косвенной финансовой поддержке со стороны Российской Федерации. Вместе с тем бюджетные ограничения в Российской Федерации возрастают, как и потребности приднестровского региона в финансировании. В то же время увеличение в бюджетном секторе задолженностей по заработной плате должно послужить очень четким сигналом тревоги, который указывает на то, что Российская Федерация не может покрывать абсолютно все расходы в регионе. Следовательно, властям региона придется высвобождать дополнительные внутренние средства для того, чтобы дополнить потребности в финансировании. В этом смысле, главными целями могут стать оптимизация бюджетного сектора, который чрезмерно расширен (свыше 40% занятого населения), и повышение тарифов на услуги ЖКХ, которые в почти 10 раз ниже, чем на правом берегу Днестра. Соответствующие реформы крайне непопулярны и чреваты определенными политическими и социальными потерями, однако еще больше окажутся потери в случае откладывания названных реформ. Все это может подвести регион к состоянию банкротства вопреки щедрой финансовой поддержке со стороны Российской Федерации.



Краткое содержание

Внутреннее предложение

Хотя не были опубликованы данные о динамике Валового внутреннего продукта приднестровского региона за анализируемый период, в 2014-2015 гг. авторы ожидают стагнацию хозяйственной деятельности. В течение 2014 года толчком для промышленного сектора приднестровского региона служили 2 крупных фактора: (i) компенсирующий рост в металлургическом и энергетическом секторах в результате возобновления деятельности Молдавского металлургического завода; (ii) прямая и косвенная финансовая помощь, предоставляемая Российской Федерацией на строительство объектов социальной инфраструктуры, что, как следствие, активизировало сектор строительных материалов (в частности, производство бетона и цемента). За исключением названных секторов промышленное производство сократилось, а больше всего пострадали малые и средние предприятия. Инвестиционная деятельность сокращается на фоне ухудшения экономической ситуации, роста уровня неопределенности относительно внутренней и внешней экономической среды, а также в связи с высоким уровнем пессимизма среди менеджеров. В сельском хозяйстве произошел рост благодаря благоприятным климатическим условиям, однако проблема доступа агропроизводителей на внешние рынки осталась острой. В итоге, на фоне хрупкого внутреннего спроса единичные цены на сельскохозяйственную продукцию снизились, а в итоге пострадали агропроизводители. В течение 2015 года промышленное производство сократится примерно на 3%-4%, объем инвестиций в основной капитал снизится на 10%-12%, а дальнейшая денонсация Соглашения об ассоциации может привести к экономической самоизоляции региона. В нынешнем экономическом контексте проводимая политика должна преследовать две основополагающие цели: (i) наращивание конкурентоспособности компаний региона на внешних рынках и (ii) повышение гибкости компаний, чтобы они могли переориентироваться на другие рынки и приспособиться к внутренней и внешней экономической среде.

Внутренний спрос

В результате роста неопределенности на внутреннем и внешнем плане, население стало более осмотрительным в том, что касается потребления, оно откладывает на некоторое время определенные решения, связанные с теми или иными приобретениями. Потребление населения продолжало расти, однако этот рост неуклонно замедлялся в течение 2014 года. Причины связаны с замедлением роста зарплатных доходов, а также с задержками по заработной плате в бюджетном секторе, что подпитывало уровень неопределенности и пессимизма. Так, за первые 10 месяцев текущего года совокупный объем товаров и услуг, приобретенных населением, практически находился в состоянии застоя, а показатель роста денежной массы сократился. Авторы ожидают, что в 2015 год внутренняя торговля потребительскими товарами и услугами сократится примерно на 10%. Столь мрачный прогноз на 2015 год обусловлен сильной подверженностью экономики региона к внешним рискам, которые самым непосредственным образом сказываются на благополучии населения. Проблему усугубляет ограниченная способность экономики приспосабливаться к изменению экономического контекста из-за неблагоприятного делового климата и чрезмерно масштабного и расширенного госсектора, а также из-за деятельности многих предприятий, которые отличаются системным значением, но при этом имеют весьма ограниченную эффективность. Другой вызов для потребления в регионе связан с девальвацией российского рубля по отношению к основным иностранным валютам, в то время как «приднестровский рубль» оставался искусственно привязанным к прежнему уровню (11,1 «рубля» за 1 доллар США). Это привело к автоматическому обнищанию мигрантов и их семей, которые конвертировали доходы, полученные в Российской Федерации, в доллары и осуществляли переводы в приднестровский регион.



Публичные финансы

Для системы публичных финансов региона характерным является сохраняющийся дисбаланс. Дефицит бюджета, как ожидается, будет равен около 11% ВВП региона в 2014 и в 2015 году. Основными источниками покрытия дефицита служат кредиты от банков региона и эмиссия «Министерством финансов» региона ценных бумаг, которые закупаются «Центральным банком» региона. Это способствует неуклонному росту внутреннего долга, который превысил величину ВРП (101,1% ВРП в 2014 году). Признавая этот факт, а также сталкиваясь со сложностями в плане финансирования, власти прилагают усилия по консолидации публичных расходов и среднесрочных рамок планирования (БПСП). Так, в соответствии с новым БПСП, до 2017 года запланировано существенное сокращение бюджетного дефицита и внутреннего долга. Вместе с тем, эта налоговая консолидация не сопровождается структурными мерами по наращиванию доходов, что расширило бы налоговую базу, стабилизировало бы доходы на среднесрочную перспективу и, в итоге, снизило бы остроту проблемы финансирования бюджетного дефицита. Кроме того, неравномерное урезание расходов – в основном за счет инвестиций, а также отсутствие дешевых источников финансирования извне усугубляют проблему «привязки» фискальной политики к устойчивой модели экономического роста в регионе. Чтобы смягчить последствия замедления экономической деятельности для бюджета региона, налогово-бюджетная политика должна быть нацелена преимущественно на расширение налогооблагаемой базы. Это касается, во-первых, стимулирования предпринимательской деятельности, а также введения НДС в регионе. В этом смысле решающее значение имеет улучшение деловой среды и укрепление институционального потенциала налоговых органов. В то же время, оптимизация не должна сказываться на инвестициях, которых не хватает экономике региона, скорее, оптимизации должны подвергнуться определенные бюджетные секторы, в которых происходят чрезмерные расходы.

Рынок труда

Признаки замедления экономической деятельности отражаются и на показателях эффективности рынка труда региона. Так, безработица, которая достигла минимальных величин в начале года, во второй половине года начала расти. Кроме того, давление на рынок труда стало ощущаться и в результате сокращения динамики приема и увольнения работников, а также и вследствие существенного сокращения числа имеющихся в экономике вакансий. Со структурной точки зрения продолжились тенденции к перераспределению рабочей силы из промышленного сектора в сельское хозяйство и сектор услуг. В то же время госсектор по-прежнему играет несоразмерно большую роль на региональном рынке труда, усугубляя проблему эффективного использования ограниченной и сокращающейся по численности рабочей силы. В этом смысле целесообразно провести оптимизацию государственного сектора, а одновременно с этим разработать программы по перепрофилированию, обеспечивать стимулы для развития сектора малых и средних предприятий. В то же время реформирование сектора образования, в котором трудоустроено около 21% рабочей силы и который по своему удельному весу занимает второе место после промышленности, также необходимо как в количественном, так и в качественном отношении.

Цены и денежная политика

На протяжении 2014 года обрисовалось дефляционное давление, что произошло на фоне замедления экономической деятельности и охлаждения потребления. По сути, если исключить повышение регулируемых цен на некоторые услуги в регионе происходила дефляция. Тенденция к дефляции, как ожидается, продолжится и в следующие месяцы из-за ухудшения экономической ситуации, а также увязки «приднестровского рубля» к доллару США на фоне девальвации национальных валют в государствах, которые являются основными источниками импорта для региона (в Украине и России). Дополнительным фактором, который подпитывал дефляционные тенденции в регионе, послужила проциклическая монетарная политика, проводимая «Приднестровским республиканским банком». Ограничение денежной политики поддерживалось и валютной политикой, направленной на искусственную увязку обменного курса «приднестровского



рубля» к доллару США на уровне 11,1 «рубля» за 1 доллар. «Приднестровскому республиканскому банку» надлежит обеспечить постепенную и контролируруемую девальвацию «приднестровского рубля» для того, чтобы увеличить конкурентоспособность региональных товаропроизводителей, и для финансирования, по крайней мере, частично, огромного дефицита текущего счета в регионе. В то же время, чтобы обеспечить необходимые условия для активизации кредитной деятельности для малых и средних предприятий, необходимо ослабить денежную политику.

Банковская система

В течение 2014 года банковская система приднестровского региона сохранялась относительно стабильной вопреки определенной тревожной тенденции, которая может подорвать эту стабильность в следующем году. Так, банковская система остается и далее достаточно капитализированной, достаточность капитала с учетом риска в восемь с лишним раз превышает минимальный регулируемый уровень. Вместе с тем, определенные признаки тревоги вырисовываются во второй половине текущего года. На фоне ухудшения экономической ситуации в регионе, а также в России и Украине, отмечается неуклонное замедление кредитной деятельности. В то же время сокращение доходов населения и экономических агентов определило сокращение объема банковских депозитов, главным образом, привлеченных от физических лиц. В результате ухудшения финансовой ситуации компаний и населения вырос объем просроченных кредитов, это явление обусловлено в основном кредитами, которые были выделены юридическим лицам. Ухудшение качества портфеля обусловлено во многом снижением доходов компаний, пострадавших как вследствие уменьшения покупательной способности населения, так и вследствие невыполнения своих обязательств отдельными украинскими поставщиками, с которыми сотрудничают компании региона. В 2015 году, возможно, будет наблюдаться застой в том, что касается объемов кредитования, а качество банковских портфелей может ухудшиться. Кредитный потенциал региона можно будет освоить, если власти и банки региона будут руководствоваться тремя главнейшими приоритетами: (i) активизация конкуренции в секторе; (ii) гармонизация принципов регулирования и пруденциальных норм в секторе с действующими на правом берегу Днестра; (iii) укрепление внутренних процедур в рамках банков; при этом особый упор будет сделан на корпоративном управлении, оценке платежеспособности нынешних и потенциальных дебиторов, на развитие процедур по сбору и реструктуризацию неблагополучных кредитов.

Внешний сектор

Спад внутреннего спроса наряду с возобновлением деятельности Молдавского металлургического завода в течение 2014 года позволили добиться того, что рост экспорта был выше, чем рост импорта. Вместе с тем, стремительный рост экспорта в 2014 году – явление временное, оно было определено компенсированием потерь из-за приостановления деятельности Молдавского металлургического завода в предыдущем году. Этот рост был обусловлен поставками на рынок Европейского союза, который упрочил свои позиции в качестве ведущего торгового партнера компаний из приднестровского региона. Если с точки зрения экспорта приднестровский регион зависит преимущественно от рынка ЕС, тогда с точки зрения импорта рынок СНГ играет гораздо более существенную роль. Динамика импорта отражает замедление хозяйственной деятельности в регионе на фоне охлаждения потребления населения и «инвестиционного аппетита» компаний. Серьезным вызовом остается огромный дефицит текущего счета, составляющий около 90% Валового внутреннего продукта региона. Основным источником такого дисбаланса служит торговля со странами СНГ и, в частности, импорт энергетических ресурсов из Российской Федерации. Тираспольским властям вместе с компаниями региона необходимо прийти к оптимально-компромиссному решению (Pareto optimum) между экономическими интересами, требующими сохранить рынок ЕС, и (гео)политическими, нацеленными на сближение с Российской Федерацией. Пренебрежение экономическими интересами чревато утратой самого важного для региона рынка сбыта и, соответственно, подорвало бы все прежние усилия компаний, направленные на расширение своего присутствия и на сохранение своих позиций на соответствующем рынке.



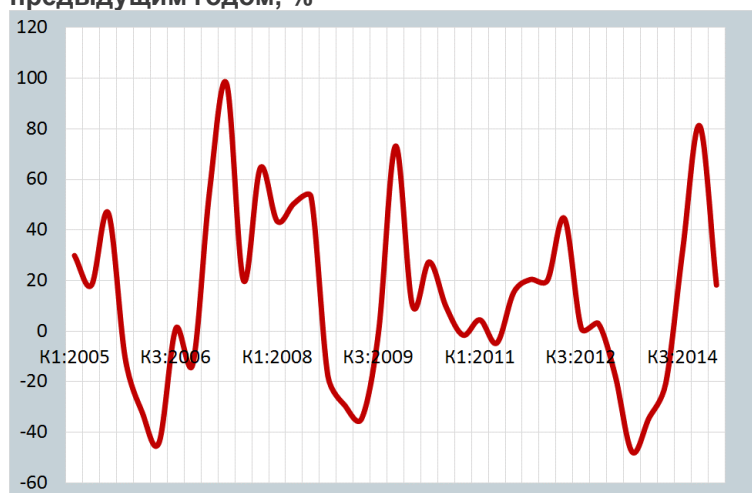
Глава 1. Внутреннее предложение

2014 год был ознаменован противоречивыми тенденциями для экономики приднестровского региона. Рост в промышленности был впечатляющим, однако он произошел на фоне возобновления Молдавским металлургическим заводом своей деятельности и, по всей видимости, не будет продолжительным. В то же время, инвестиционная деятельность сократилась, а восприятие компаний относительно макроэкономической среды ухудшилось. 2015 год ожидается еще более сложным для экономики региона. Без структурных реформ и существенного улучшения делового климата в экономике можно ожидать спад.

Промышленность – мощный, но временный рост

В январе-сентябре 2014 года промышленное производство в приднестровском регионе было по сравнению с предыдущим годом на 33,9% больше со стоимостной точки зрения¹ и на 30,4% с количественной точки зрения. Толчком для подобной динамики послужил компенсирующий рост в металлургическом секторе (27% в целом в промышленном комплексе), произошедший на фоне возобновления деятельности Молдавского металлургического завода, который в течение первых трех кварталов прошлого года простаивал. Таким образом, объем металлургической продукции в тот же период увеличился в 4,7 раза. В свою очередь это послужило существенным толчком и для энергетического сектора, в котором в январе-сентябре 2014 года рост составил 30,4% по отношению к 2013 году. Обе отрасли (металлургическая и электроэнергетическая) обеспечивают порядка 60% объема промышленной продукции, они были ведущими локомотивами роста сектора в отчетный период. Другой важный промышленный сектор, который отличался возрастающей динамикой в период с января по сентябрь 2014 года (+40,9% по сравнению с прошлым годом), это производство строительных материалов, где определяющую роль играют производство цемента (+47,6%) и бетона (+82,2%).

Фигура 1. Объем промышленного производства, рост по сравнению с предыдущим годом, %



Источник: «Министерство экономического развития» приднестровского региона

Вместе с тем, если исключить эффект восстановления в металлургической промышленности (мощный рост, определенный низкой сравнительной базой) и его воздействие на энергетическую промышленность, то можно заметить, что динамика менее благоприятная. Так, на около половине предприятий произошел спад объемов

¹ Общая стоимость промышленной продукции в январе-сентябре 2014 года составила 680 млн. долларов США.



производства. К примеру, в легкой промышленности, которая в январе-сентябре 2014 года обеспечивала 13,2% объемов промышленной продукции, спад был равен 8,8%, а в пищевой промышленности (12% объемов промышленной продукции) снижение составило 14,8% по отношению к 2013 году. Как правило, эти промышленные отрасли представлены малыми и средними предприятиями, которые и самые уязвимые в случае спада внутреннего и внешнего спроса, наблюдаемого в последнее время в регионе, а также и в случае неблагоприятного делового климата.

Фигура 2. Промышленные отрасли, в которых в январе-сентябре 2014 года по сравнению с прошлым годом наблюдался рост и спад



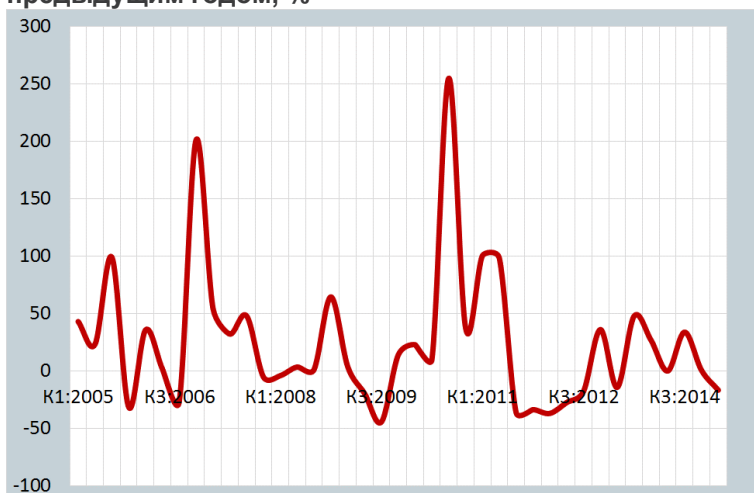
Источник: «Министерство экономического развития» приднестровского региона

Инвестиции – непостоянная, изменчивая динамика на фоне негативных ожиданий

В течение проанализированного периода (январь-сентябрь 2014 года) объем инвестиций в основной капитал, которые осуществляли предприятия региона, сократился по сравнению с предыдущим годом на 2,6%. Еще бóльшую обеспокоенность вызывает тот факт, что спад был обусловлен именно той составляющей инвестиций, которая включает машины, оборудование, транспортные средства, инструменты и инвентарь (-11,3% по сравнению с предыдущим годом). На противоположном полюсе отмечается рост объема строительно-монтажных работ (в январе-сентябре 2014 года на 14,3% по сравнению с предыдущим годом), а это объясняется осуществлением проектов по строительству объектов социальной инфраструктуры при финансовой поддержке Российской Федерации. Вызывает обеспокоенность тот факт, что инвестиции в 2 сектора, от которых зависит конкурентоспособность региона, – промышленность и образование – уменьшились за этот же период на 11,8% и, соответственно, на 54,9% по сравнению с 2013 годом.



Фигура 3. Объем инвестиций в основной капитал, по сравнению с предыдущим годом, %



Источник: «Министерство экономического развития» приднестровского региона

В целом траектория инвестиционной деятельности на протяжении последних нескольких лет отличается непостоянством и изменчивостью (Фигура 3), что обусловлено высоким уровнем неопределенности, ухудшением экономической и финансовой ситуации на большинстве предприятий, а также отрицательными ожиданиями со стороны большинства менеджеров крупнейших компаний приднестровского региона. Как показал опрос среди руководителей предприятий региона², 60% респондентов утверждали, что после первой половины 2014 года экономическая ситуация в регионе ухудшилась, а для 55% менеджеров ухудшилась и финансовая ситуация предприятий, которыми они управляют. В то же время 42,5% опрошенных менеджеров полагают, что до конца текущего года экономическая ситуация в регионе останется неизменной либо ухудшится, а 65% респондентов утверждали, что финансовая ситуация на возглавляемых ими предприятиях останется неизменной или же ухудшится (Фигура 4). Столь высокий уровень пессимизма сказывается на инвестиционных планах компаний, что и объясняет снижение объема инвестиций в основной капитал.

Фигура 4. Распределение ответов насчет ожиданий директоров предприятий региона до конца 2014 года, %



Источник: «Министерство экономического развития» приднестровского региона

² Источник: «Приднестровский республиканский банк», вестник №10 (185), октябрь 2014 года



Сельское хозяйство – достаточное производство, недостаточный спрос

Сельское хозяйство, удельный вес которого в Валовом внутреннем продукте региона составляет порядка 6%, играет менее важную роль в экономике приднестровского региона по сравнению с остальной частью Республики Молдова. 2014 сельскохозяйственный год выдался достаточно благоприятным, что позволило за январь-сентябрь 2014 года увеличить физический объем сельскохозяйственной продукции на 12,2% по сравнению с предыдущим годом. Высокий рост прослеживался как в растениеводстве (+11,5%), так и в животноводстве (+18,4%). Вместе с тем серьезной проблемой остается ограниченный рынок для сбыта этой продукции, что обусловлено невнедрением необходимых стандартов качества, которые давали бы возможность экспортировать сельскохозяйственную продукцию. В итоге, сельхозпроизводители зависят преимущественно от внутреннего рынка. На фоне хрупкого спроса (см. Главу 2), а также ограниченных экспортных возможностей единичные цены на сельскохозяйственную продукцию упали. Таким образом, вопреки внушительному росту физического объема, в стоимостном выражении сельскохозяйственное производство увеличилось в январе-сентябре 2014 года всего на 4,7% по сравнению с предыдущим годом.

Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы

- Хотя не были опубликованы данные относительно динамики Валового внутреннего продукта приднестровского региона за анализируемый период, мы ожидаем, что в 2014-2015 гг. произойдет стагнация экономической деятельности. Более того, потенциал экономического роста по-прежнему будет снижаться на фоне подрыва запасов основного капитала (из-за сокращения инвестиций) и запаса человеческого капитала (из-за массовой эмиграции).
- Объем промышленного производства может увеличиться примерно на 25% в 2014 году (+20% в соответствии с пессимистичным сценарием). Вместе с тем, дополнительный вызов для 2015 года связан с тем, что эффект компенсирующего роста в промышленности погаснет, из-за чего окажется невозможным и далее поддерживать этот уровень роста. Более того, на фоне охлаждения внутреннего спроса и, главным образом, внешнего, объем промышленного производства сократится примерно на 3,0%-4,0% в соответствии с основным сценарием. Нельзя сбрасывать со счетов ни пессимистичный сценарий, согласно которому спад в промышленном секторе может составить порядка 20% в 2015 году (Фигура 5).

Фигура 5. Объем промышленной продукции, исторические тенденции и прогноз на 2014 и 2015 год, млрд. рублей

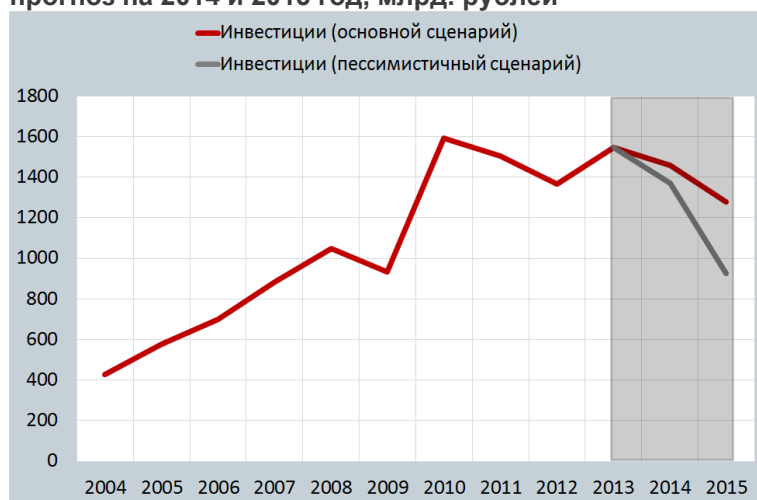


Источник: Расчеты авторов на основе данных «Министерства экономического развития»



- Ожидается, что инвестиционная деятельность будет обусловлена высоким уровнем неопределенности и пессимистичными ожиданиями со стороны деловой среды приднестровского региона. Таким образом, более половины менеджеров ведущих предприятий утверждали, что финансовая ситуация на возглавляемых предприятиях ухудшилась в 2014 году, а в ближайшее время, как ожидается, она либо не улучшится, либо продолжит ухудшаться. В этом смысле объем инвестиций в основной капитал сократится на 5%-6% в 2014 году и на 10%-12% в 2015 году. Нельзя исключать ни пессимистичный сценарий, в соответствии с которым инвестиции уменьшатся на 10%-11% в 2014 году и аж на 30% в течение 2015 года, что может быть обусловлено напряженной ситуацией в Украине, миграцией капитала, усилением налогового бремени и ухудшением экономической ситуации в регионе (Фигура 6).

Фигура 6. Объем инвестиций в основной капитал, исторические тенденции и прогноз на 2014 и 2015 год, млрд. рублей



Источник: Расчеты авторов на основе данных «Министерства экономического развития»

- Другой вызов вытекает из того, что потребности региона в финансировании растут из года в год на фоне ухудшения экономической ситуации и демографического кризиса, в то время как финансовые способности Российской Федерации сокращаются ввиду внутренних проблем. Такой разрыв может сократить вклад этого финансового содействия на экономический рост региона без мобилизации дополнительных внутренних источников экономического роста. В итоге, для экономики региона, возможно, начнется длительный период экономического кризиса.
- Данный вызов усугубляется и тем, что как официальный Кишинев, так и официальный Киев начали претворять в жизнь программу по ассоциации с Европейским союзом. Поскольку региональные власти придерживаются прямо противоположного вектора стратегической интеграции, то сохраняется риск экономической самоизоляции региона. Данная проблема особо обострится с 2016 года, когда истечет срок Индивидуальных торговых преференций, которыми в настоящее время пользуются крупнейшие экспортеры региона. Таким образом, если власти продолжат денонсировать Соглашение об ассоциации с ЕС, то компании приднестровского региона не смогут больше осуществлять поставки на общеевропейский рынок в условиях льготного режима, поэтому возникнет угроза потерять самый важный для региона рынок сбыта со всеми вытекающими пагубными экономическими последствиями.

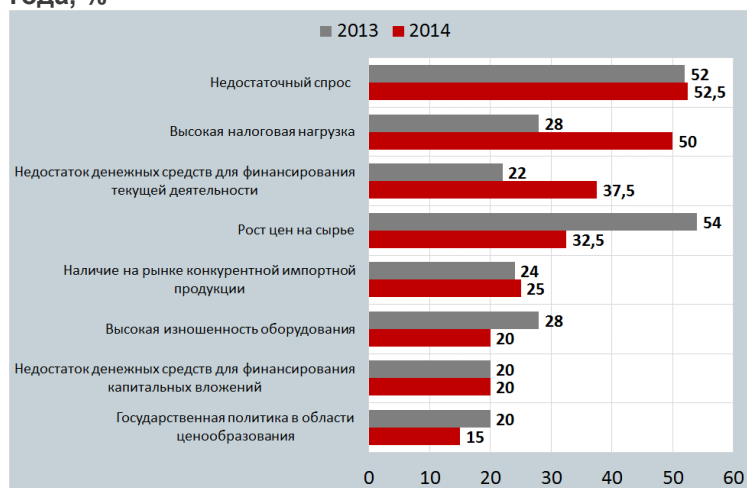
Рекомендации в области политик

- В нынешнем экономическом контексте, отраслевые политики должны преследовать 2 основополагающие цели: (i) повышение конкурентоспособности компаний региона на внешних рынках и (ii) увеличение гибкости компаний, чтобы они могли ориентироваться на другие рынки и соотноситься с изменениями во внутренней и внешней экономической



среде. Для достижения названных целей неотложным приоритетом должно стать исключение препятствий на пути деловой среды (Фигура 7). Основные препятствия на пути предпринимательской деятельности были установлены менеджерами ведущих предприятий региона и касаются главным образом: слабого роста (52,5% респондентов), высокого налогового бремени (50% респондентов) и нехваткой ликвидности для финансирования текущих операций (37,5% респондентов).

Фигура 7. Основные препятствия для деятельности предприятий приднестровского региона, сравнение между первым полугодием 2014 и 2013 года, %



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

- Проблема ограниченного спроса, на которую указала более половины менеджеров предприятий, непосредственно обусловлена ограниченным масштабом внутреннего рынка и ограниченным доступом на внешние рынки. В этом смысле необходимо поощрять инвестиции в модернизацию предприятий, заимствование и внедрение признанных в мире стандартов, поддержку усилий компаний, направленных на продвижение и маркетинг. В этом смысле отказ тираспольской администрацией от внедрения Соглашения об ассоциации с ЕС еще больше усугубит проблему спроса, соответственно, взаимодействие в деле внедрения Соглашения имеет решающее значение для компаний и всей экономики региона.
- Проблему высокой налоговой нагрузки можно решить за счет серьезного переосмысления принципов налоговой политики в регионе. Во-первых, такая политика должна быть нацелена на поддержку бизнеса и на получение прибыли, а ее основной целью должна стать поддержка в развитии предпринимательства, а не сбор налогов любой ценой. Во-вторых, она не должна быть дискреционной: отношение ко всем предприятиям должно быть равное, следует пресекать практику произвольного предоставления льгот либо применения налоговых санкций. В-третьих, налоговая политика должна быть прогнозируемой и прозрачной для каждого налогоплательщика.
- Проблема недостатка денежных средств для финансирования текущей деятельности вытекает из ограниченного доступа к банковским кредитам, недостатка долгосрочных договоров о продаже, а также из задержек по платежам со стороны партнеров (клиентов компаний). Как и проблема налоговой нагрузки, она в 2014 году обострилась и была обусловлена ухудшением экономической ситуации на внутреннем и на внешнем планах. В этом смысле необходимо развивать банковско-финансовую систему путем ее «подключения» к регуляторным нормам, действующим по всей стране, а также обеспечивать стимулы для конкуренции и прозрачность в секторе.



Глава 2. Внутренний спрос

Ухудшение внутренней и внешней экономической ситуации, высокий уровень неопределенности, а также пессимистичный настрой хозяйствующих агентов и населения определили тенденцию к экономии в ущерб потреблению. Таким образом, внутренний спрос продолжал охлаждаться на фоне замедления роста доходов населения и переноса на неопределенный срок наиболее важных приобретений. Что касается внутреннего спроса, в 2014-2015 гг. тенденция к спаду продолжится, а это будет происходить из-за экономических сложностей, а также из-за вероятности политик, направленных на оптимизацию государственного сектора.

Склонность к экономии в ущерб потреблению – результат пессимизма населения

В текущем году доходы населения сохраняли тенденцию к увеличению по сравнению с предыдущим годом, однако было отмечено постепенное замедление темпов роста. В конце первого полугодия 2014 года совокупные доходы возросли в реальной величине на 2,2% по сравнению с предыдущим годом, а толчком для этого послужил преимущественно рост заработной платы на 10,6% (заработная плата служит в регионе основным источником дохода, ее удельный вес составляет 37% в совокупном объеме доходов). Вместе с тем, темпы роста заработной платы сократились до 8,0% в январе-сентябре 2014 года по сравнению с предыдущим годом, что соответствует тенденции к спаду, которая наметилась с начала текущего года.

Более того, финансовые сложности на целом ряде предприятий региона, а также замедление роста бюджетных доходов привели к тому, что стала увеличиваться задержка заработной платы. Таким образом, с января по октябрь 2014 года объем задолженности компаний перед работниками увеличился на 54% по сравнению с предыдущим годом и составил порядка 3,5 млн. USD. Более того, число работников, перед которыми накопились задолженности по выплате зарплаты, увеличилось за январь-октябрь 2014 года в 4,6 раза (с 4343 в январе-октябре 2013 года до 19787 в январе-октябре 2014 года). Увеличение задержек по выплате зарплаты отмечено главным образом в государственном секторе. Таким образом, наибольшее число работников, которым несвоевременно выдают зарплату, сосредоточено в медицинских учреждениях, учебных заведениях, учреждениях по социальной защите и местных органах власти (73,6% общего числа работников в январе-октябре 2014 года), хотя в прошлом году в названных секторах подобных задержек не наблюдалось (Фигура 8).



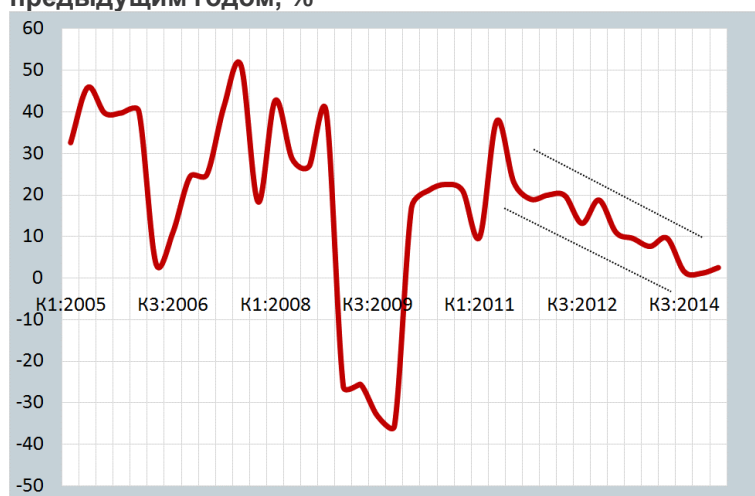
Фигура 8. Численность работников, перед которыми были задержки по выплате заработной платы



Источник: «Министерство регионального развития»

В результате экономических сложностей в регионе, которые привели к острой нехватке ликвидности в публичных и частных структурах, потребительская деятельность жителей в течение 2014 года неуклонно замедлялась. По сути, тенденция к спаду потребления началась еще в 2011 году и она продолжается до настоящего времени (Фигура 9). В январе-октябре 2014 года совокупный объем товаров и услуг, приобретенных населением, увеличился всего на 0,5% по сравнению с предыдущим годом, а если тенденция к спаду продолжится, то в следующие несколько месяцев этот показатель уже станет отрицательным. По сути, объем потребительских товаров, проданных населению, уже сокращается: в тот же период он снизился в реальной величине на 0,5%. В то же время объем услуг, оказываемых населению, по-прежнему увеличивался (+4,1% по сравнению с предыдущим годом), вместе с тем этот рост был обусловлен преимущественно повышением тарифов на услуги с регулируруемыми ценами (к примеру: тарифы на услуги ЖКХ). Вместе с тем, удельный вес услуг в потребительской корзине населения равен всего 22,4% (в январе-октябре 2014 года). Следовательно, замедление экономического роста и его воздействие на доходы в ближайшее время очень сильно скажется на уровне потребления.

Фигура 9. Объем услуг и товаров, приобретенных населением, рост по сравнению с предыдущим годом, %



Источник: «Министерство регионального развития»

Спад потребления и хозяйственной деятельности в целом выражается и замедлении роста объемов денег в обороте в течение нынешнего года. Данное явление еще ярче в случае денежной массы в иностранной валюте, которая во второй половине текущего года упала



ниже прошлогоднего уровня (Фигура 10). Это произошло вопреки наращиванию кредитной деятельности банков, а также массовому изъятию депозитов из банков. В подобных условиях сокращение объема денег в обороте может быть обусловлено как замедлением экономической деятельности в регионе и увеличением задолженностей по заработной плате (о котором говорилось ранее), так и миграцией капитала за рубеж или же ростом объема неформальных сделок.

Фигура 10. Деньги в обороте в «приднестровских рублях» и денежная масса в иностранной валюте, рост по сравнению с предыдущим годом, %



Источник: Расчеты авторов на основе данных «Приднестровского республиканского банка»

В результате роста неопределенности на внутреннем и внешнем плане население стало более осмотрительным в том, что касается потребления, оно откладывает на некоторое время определенные решения, связанные с теми или иными приобретениями. В итоге, объем денежных ресурсов, вкладываемых населением в банковские депозиты, увеличился в первой половине текущего года в 3,3 раза по сравнению с предыдущим. В итоге, удельный вес банковских сбережений в общем объеме расходов населения возрос с 1% в 2013 году до 3% в 2014 году (Фигура 11).

Фигура 11. Структура областей, на которые направляются доходы населения, первое полугодие 2013 года и 2014 года



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы

- Недостаток ликвидности в госучреждениях и частных компаниях, который был обусловлен ухудшением экономической ситуации в приднестровском регионе, в значительной степени



скажется и на спросе со стороны населения. В частности, внутренняя торговля потребительскими товарами и услугами снизится примерно на 0,8%-1,0% в 2014 году, а в 2015 году она уменьшится еще больше (-10%). Таким образом, прогноз был пересмотрен в сторону понижения по сравнению с предыдущим выпуском регионального экономического издания (около 3% в 2014 году и 5% в 2015 году) из-за ухудшения экономической ситуации и бюджетных ограничений в регионе. Вместе с тем, существует и высокая вероятность и еще более пессимистичного сценария, в соответствии с которым в 2014 году объем товаров и услуг, приобретенных населением, снизится на 3%, а в 2015 году – аж на 25%.

- Столь мрачный прогноз на 2015 год обусловлен сильной подверженностью экономики региона к внешним рискам, которые самым непосредственным образом сказываются на благополучии населения. Проблему усугубляет ограниченная способность экономики приспосабливаться к изменению экономического контекста из-за неблагоприятного делового климата и чрезмерно масштабного и расширенного госсектора, а также из-за деятельности многих предприятий, которые отличаются системным значением, но при этом имеют весьма ограниченную эффективность. Кроме того, система публичных финансов не является самодостаточной, она очень сильно зависит от финансовой поддержки со стороны Российской Федерации. В итоге, замедление экономического роста в 2014 году несмотря на то, что крупнейшее в регионе предприятие возобновило свою деятельность (Молдавский металлургический завод), привело к возникновению в госсекторе серьезных задолженностей по заработной плате.
- 2015 год, как ожидается, станет гораздо сложнее, чем 2014 год, из-за того, что эффект возобновления промышленной деятельности, погаснет, а другие факторы роста подорвет сложная экономическая ситуация в регионе, а также ухудшение финансовой ситуации предприятий и госучреждений. Таким образом, бюджеты домохозяйств пострадают как в части доходов (в результате задержек с выплатой заработной платы), так и в части расходов (из-за повышения тарифов на услуги с регулируруемыми ценами).
- На фоне повышенной неопределенности население станет все больше экономить за счет потребления. Названное явление, как ожидается, обернется, по крайней мере, 2 вызовами: (i) снижение внутреннего спроса скажется, главным образом, на малых и средних предприятия, которые отличаются наибольшей уязвимостью к экономической нестабильности, что может даже привести к банкротству многих предприятий и, соответственно, к увеличению безработицы; и (ii) большинство сбережений хранится в иностранной валюте, однако около ¼ доходов населения автоматически конвертируется в иностранную валюту, что оказывает давление на «приднестровский рубль» и приводит к рискам для массового оттока капитала из региона. Оба этих вызова могут обострить экономическую рецессию, которую ожидают в 2015 году.
- Другой вызов для потребления в регионе связан с девальвацией российского рубля по отношению к основным иностранным валютам – на около 30% в течение 2014 года, в то время как «приднестровский рубль» оставался искусственно привязанным к прежнему уровню (11,1 «рубля» за 1 доллар США). Это привело к автоматическому обнищанию мигрантов и их семей, которые конвертировали доходы, полученные в Российской Федерации, в доллары и осуществляли переводы в приднестровский регион. Искусственная привязка обменного курса в ближайшее время и далее будет сказываться на потреблении в регионе (около 30% экономики региона основывается на денежных переводах трудовых мигрантов) и будет подрывать способность экономики приспосабливаться к изменениям внешней экономической среды.

Рекомендации в области политик

- Тенденция к росту тарифов на услуги с регулируемыми ценами, начавшаяся в последнее время, необходима, принимая во внимание, что эти цены недостаточны для покрытия затрат операторов и для обеспечения надлежащего качества услуг. Вместе с тем, в условиях явного ухудшения хозяйственной деятельности данная мера носит проциклический характер



и, соответственно, еще больше способствует ограничению потребления. Прежде чем прибегнуть к повышению тарифов властям региона надлежит убедиться в том, что поставщики соответствующих услуг работают максимально эффективно (к примеру, не допускают необоснованных расходов). В этом смысле необходимо повысить эффективность корпоративного управления в данных компаниях, чего можно добиться за счет повышения ответственности менеджеров за результаты соответствующих компаний. Наряду с этими властями надлежит наращивать инвестиции в модернизацию инфраструктуры по снабжению питьевой водой, электрической и тепловой энергией, природного газа и т. д., с тем, чтобы сократить сетевые потери. Приведения тарифов в соответствие с фактическими затратами – необходимая мера, однако ее следует отложить до того периода, когда для экономики региона начнется этап восстановления.

- Принимая во внимание ограниченные возможности трудоустройства и задолженности по заработной плате, которые наблюдаются во многих государственных и частных учреждениях, властям надлежит исключить существующие барьеры в предпринимательской деятельности для того, чтобы увеличить шансы населения на самозанятость. В этом смысле основным приоритетом должно стать развитие сектора малых и средних предприятий путем упрощения процедур регистрации бизнеса, получения разрешительных документов, внедрения новых инструментов инфокоммуникационных технологий в отношениях между властями и предпринимателями, укрепление конкурентной среды за счет исключения барьеров на пути выхода на различные рынки, которые на данный момент подконтрольны ограниченной группе крупных предприятий.



Глава 3. Государственные финансы

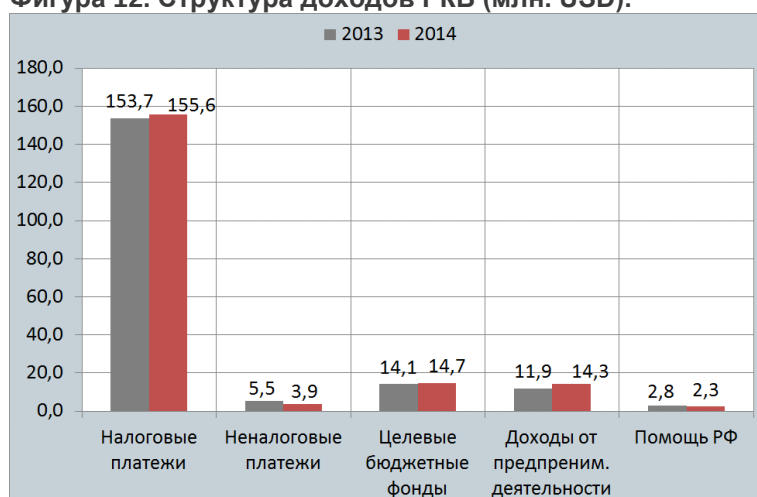
Экономический рост, зафиксированный в первой половине текущего года, позволил выполнить планы по сбору средств в консолидированный бюджет региона. Вместе с тем, произошедшее во второй половине года замедление темпов роста и сохранение пессимистичных перспектив насчет роста сказалось на конечных показателях новой среднесрочной налогово-бюджетной политики, которая была утверждена на следующие три года. А именно: власти по-прежнему идут на консолидацию расходов с тем, чтобы, в итоге, добиться сокращения бюджетного дефицита и внутреннего долга.

Анализ основных тенденций

В первые три квартала текущего года сборы в региональный консолидированный бюджет (РКБ) существенно увеличились по отношению к предыдущему году. Так, в общей сложности собрано 217,3 млн. USD (2412,5 млн. рублей), что составляет 101,7% плана на данный период, а рост по сравнению с предыдущим годом был равен 15,6%. В эти доходы включены также гуманитарная помощь Российской Федерации – 2,3 млн. USD (25,7 млн. рублей) и доходы от эмиссии облигаций «Министерством финансов» региона – 20,6 млн. USD (228,7 млн. рублей). В течение отчетного периода для покрытия дефицита было привлечено кредитов на сумму в 47,9 млн. USD (531,4 млн. рублей).

Со структурной точки зрения по большинству компонентов финансирования отмечено увеличение сборов по сравнению с предыдущим годом. Как можно заметить из Фигуры 1, налоговые доходы, удельный вес которых равен 72% в совокупной сумме доходов, увеличились на 1,2% по сравнению с предыдущим годом – до 156 млн. USD (1727 млн. рублей), а план сборов был выполнен на уровне 104,8%. Вместе с тем, план сборов не был выполнен по неналоговым доходам (95,3%), доходам внебюджетных фондов (93,3%), доходам от предпринимательской деятельности (86,5%), но при этом по последним двум источникам доходов был отмечен рост по сравнению с предыдущим годом.

Фигура 12. Структура доходов РКБ (млн. USD).



Источник: «Министерство финансов» региона

В общей сложности публичный бюджет региона остается крайне несбалансированным, дефицит бюджета на 2014 год был запланирован в размере 29,1% от расходов или 11,3% ВРП региона. Основными источниками покрытия дефицита служат кредиты от банков региона и эмиссия



«Министерством финансов» региона долговых инструментов, которые закупаются «Центральным банком» региона и способствуют росту внутреннего долга. Таким образом, в 2014 году совокупный внутренний долг составлял 1172,5 млн. USD (13014,8 млн. рублей), что равно 101,1% ВРП региона. Внешний долг составил 62,3 млн. USD, что стало результатом кредита, предоставленного Российской Федерацией в 1992-94 гг. и равного 30,4 млн. USD, а также проценты в размере 31,9 млн. USD, которые с 2000 года и до настоящего времени не выплачивались. Практически долг перед Российской Федерацией заморожен и служит другим источником финансовой поддержки региона.

Замедление экономической деятельности и серьезный дисбаланс в области публичных финансов привели к пересмотру налоговых планов, что выразилось в усилении мер жесткой экономии. Так, закон о бюджете на 2015 год и Бюджетный прогноз на среднесрочный период (БПСП) на 2016-2017 гг. предполагают более жесткую гармонизацию расходов по сравнению с запланированными в БПСП 2013 года. Таблица 1 показывает, что бюджетные расходы на 2015 год на 8,3% ниже запланированных в БПСП 2013 года, а на 2016 год – на 11,8% ниже. Также серьезной гармонизации подверглись и величины бюджетного дефицита, которые сократились на 2015 год с 11% до 9,4% ВВП, а на 2016 год – с 10,5 до 8% ВВП, тогда как на 2017 год запланировано их дальнейшее сокращение – до 7,2% ВВП региона. Наряду с этим в среднесрочном перспективе предполагается добиться сокращения удельного веса в ВРП (Валовом региональном продукте) до 81,4% ВРП в 2017 году. Для этого вводятся некоторые пределы роста; при этом исключением составляет обслуживание внутреннего долга. Однако без наличия четких налоговых правил и в условиях произвольного характера конвертирования величины социального долга во внутренний долг данный факт снижает доверие к подобному налоговому сценарию.

Таблица 1. Ключевые показатели публичного бюджета региона, утвержденного на среднесрочный период, в 2013/2014 гг. (млн. USD)

	2014	2015/2015	2016/2016 (п)	2017 (п)
Доходы	280,9	272,5/263,2	294,7/282,4	302,2
Расходы	450,8	439,8/402,9	467,8/412,3	430,3
Дефицит (% ВВП)	11,3	11,0/9,4	10,5/8,0	7,2
Внутренний долг (% ВВП)	101,1	95,5	88,6	81,4
Инвестиции в основной капитал (% ВВП)	16,0	15,3	14,7	14,0

Источник: «Министерство финансов» региона

Запланированная бюджетная консолидация, как ожидается, скажется, во-первых, на инвестициях, однако, возможно, будет проведена и оптимизация социальных расходов. Таким образом, в списке сокращений появляются инвестиции, которые сократятся с 16% ВРП в 2014 году до 14% в 2017 году. Сохранение или увеличение текущих расходов за счет инвестиций однако подрывает стабильный рост и ограничивает возможности для возрождения экономики региона. В то же время ни социальным расходам, по всей видимости, не удастся избежать бюджетной оптимизации, раз свыше 40% занятого населения работает в бюджетном секторе, который чрезмерно расширен, а в 2014 году существенно увеличились задолженности по заработной плате в образовании и здравоохранении.

Краткосрочные и среднесрочные вызовы и прогнозы

- Экономика региона – малая и открытая – очень сильно зависит от внешней конъюнктуры. Так, структура бюджетных доходов, в которой доминируют подоходные налоги (20% совокупных доходов) и таможенные сборы (30% совокупных доходов), делает налогово-бюджетную политику восприимчивой к внешним экономическим циклам. Таким образом, ухудшение экономической ситуации в следующий период может привести к невыполнению предусмотренного бюджета на 2015 год и к пересмотру БПСП до 2017 года.



- Достаточно жесткая консолидация расходов носит проциклический характер и усилит экономические колебания. Кроме того, меры жесткой экономии не распределены равномерно по всем категориям расходов. Так, в частности наибольшему сокращению подвергнутся инвестиции в основной капитал, в которых экономика региона остро нуждается. Подобный способ экономии в значительной степени снизит темпы экономического роста на среднесрочный период.
- Неблагоприятная ситуация в деловой среде и теневая экономика региона не способствуют расширению налоговой базы и увеличению сборов. Кроме того, отсутствие согласования с официальным Кишиневом по вопросам, связанным с налоговой сферой, закрывает доступ к благоприятным источникам внешнего финансирования – от международных финансовых организаций, что усугубляет проблему финансирования бюджетного дефицита.

Рекомендации в области политик

- Чтобы смягчить последствия замедления экономической деятельности для бюджета региона, налогово-бюджетная политика должна быть нацелена преимущественно на расширение налогооблагаемой базы. Это касается, во-первых, стимулирования предпринимательской деятельности, а также введения НДС в регионе. В этом смысле решающее значение имеет улучшение деловой среды и укрепление ведомственного потенциала налоговых органов. В то же время оптимизация не должна сказываться на инвестициях, которых не хватает экономике региона, скорее, оптимизации должны подвергнуться определенные бюджетные секторы, в которых происходят чрезмерные расходы.
- Укрепить налогово-бюджетную дисциплину в регионе можно, утвердив ряд налоговых правил. Именно нормативное утверждение ряда правил «дозировки» бюджетного дефицита и правил защиты определенных категорий расходов и, прежде всего, инвестиций, будет способствовать «привязке» публичных финансов к модели долгосрочного роста экономики.
- Налаживание с центральными органами РМ связей и сотрудничества в налоговой сфере – мера, которая может укрепить способности региона по финансированию. Таким образом, откроются новые источники финансирования от международных учреждений, укрепятся способности предупреждать уклонения от налогообложения и бороться с этим явлением (в случае взаимодействия налоговых служб).



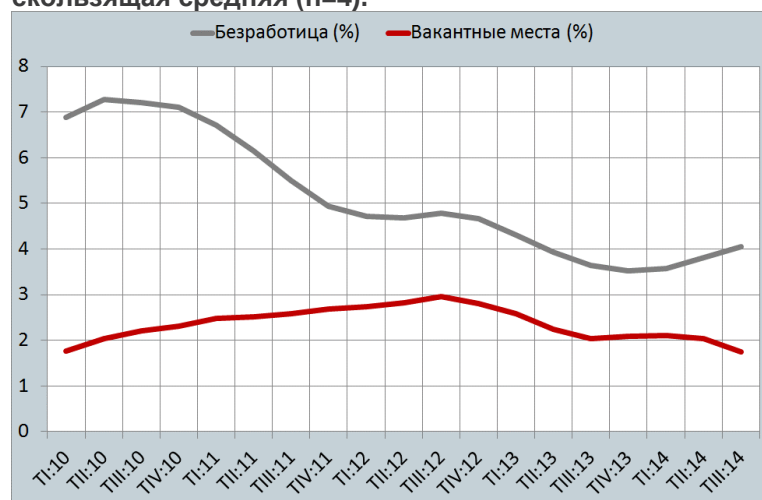
Глава 4. Рынок труда

Признаки замедления экономической деятельности в восточных районах Республики Молдова все больше отражаются и на рынке труда региона. Так, основные показатели эффективности на рынке труда стали ухудшаться с третьего квартала 2013 года, а отрицательная динамика продолжилась на всем протяжении текущего года. Мрачные перспективы среднесрочного роста и процикличная политика со стороны региональных властей и далее усугубят негативные тенденции на рынке труда.

Анализ основных тенденций

В течение первых трех кварталов текущего года положение на рынке труда в регионе продолжало ухудшаться, а отрицательные тенденции наблюдались по всем показателям эффективности. Так, по сравнению с предыдущим годом сократилась на 0,5% численность занятого населения – до 122 тыс. человек, а число зарегистрированных безработных возросло за отчетный период на 29,3% и достигло 4844 человека, соответственно уровень безработицы достиг уровня 3,97%. Наряду с этим прослеживалось и сокращение числа вакансий в экономике, оно опустилось до 1,59% экономически активного населения (Фигура 13). Эта величина самая низкая с четвертого квартала 2009 года, то есть кризисного года, когда она составила 1,60%.

Фигура 13. Динамика показателя безработицы и числа вакансий (%), скользящая средняя (n=4).



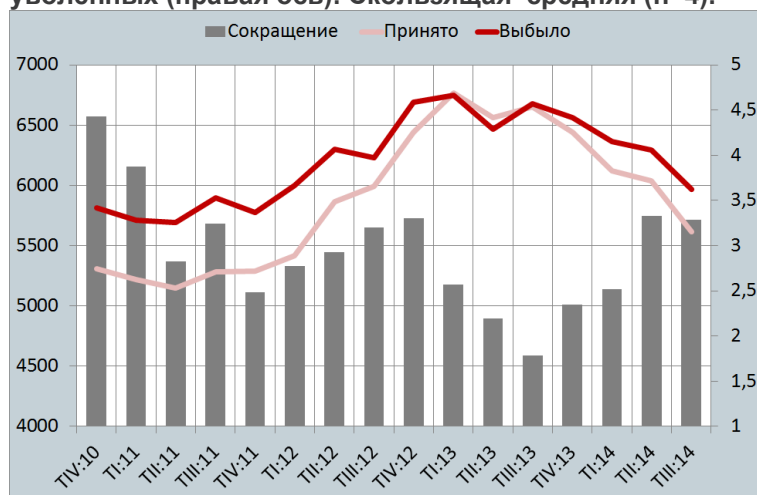
Источник: «Государственная служба статистики»

К другим показателям ухудшения ситуации на рынке труда относятся изменение переменных динамики, а именно числа трудоустроенных и уволившихся. Оба этих показателя отличаются процикличностью. Так, из Фигуры 2 ясно видно, что с четвертого квартала 2013 года в экономике региона неуклонно сокращалось число трудоустроенных и занятых людей³. Кроме того, в этот же период одновременно с совокупным снижением числа увольнений увеличился удельный вес сокращения штатов по инициативе компаний – с 1,8% до 3,3%. Итак, если в течение 2013 года на рынке труда воцарилось динамичное равновесие потоков, когда число трудоустроенных и число уволившихся было практически равным, то в 2014 году разрыв между этими двумя потоками вновь стал увеличиваться.

³ Если соотношение между экономическим ростом и числом занятых работников ясна, тогда процикличность динамики увольнения работников проявляется в том, что свыше 95% увольнений происходит по собственной инициативе работников, и этот показатель увеличивается одновременно с посвящением работников в состояние экономики.



Фигура 14. Динамика числа трудоустроенных и уволившихся (левая ось) и удельный вес уволенных по инициативе компаний в общей численности уволенных (правая ось). Скользящая средняя (n=4).



Источник: «Государственная служба статистики»

Со структурной точки зрения на рынке труда продолжились отрицательные тенденции прошлых лет. Именно в анализируемый период произошло снижение удельного веса населения, занятого в промышленном секторе, – с 26,9% до 26,1%.⁴ Продолжался процесс перераспределения занятого населения в сельское хозяйство (+0,2 п. п.) и в сектор услуг, в нем особо выделяясь транспорт (+0,7 п. п.) и торговля (+0,4 п. п.). В тоже время государственный сектор по-прежнему остается достаточно значимым работодателем для рабочей силы в регионе. Таким образом, удельный вес лиц, занятых в учреждениях, которые полностью финансируются из госбюджета, составлял 43,2% (-0,1 п. п.).⁵

Краткосрочные и долгосрочные вызовы и прогнозы

- Дальнейшее замедление экономического роста создаст давление на рынок труда, будет способствовать росту безработицы и сокращению числа вакансий, а также будет снизит темпы создание новых рабочих мест на всем протяжении 2015 года. Кроме того, проциклическая денежная и налоговая политика будут содействовать усилению этих отрицательных тенденций.
- Серьезным вызовом для экономики региона является сохранение нынешней модели чрезмерной концентрации рабочей силы в госсекторе. Кроме количественного и качественного давления на госбюджет, концентрация рабочего фактора в непроизводственные секторы влечет за собой огромные издержки для экономики и подрывает качество экономического роста.
- Фактором давления для экономики региона остается недостаточное развитие сектора малых предприятий, в котором на данный момент занято менее 20% рабочей силы и который за последние годы практически не увеличивался.

Рекомендации в области политик

- Чтобы сократить отрицательное воздействие замедления экономического роста для рынка труда, профильным учреждениям региона надлежит ослабить денежную и налоговую политику. В результате таких мер снизятся темпы роста безработицы, а также появятся

⁴ Численность занятого населения не содержит данных по сектору малых предприятий (в соответствии с региональной классификацией).

⁵ Региональная статистика по учреждениям, финансируемых из госбюджета, включает и тех, которые осуществляют коммерческую деятельность (государственные предприятия с различным юридическим статусом). В предыдущем выпуске журнала «Экономика Приднестровья» был указан только удельный вес госсектора за исключением государственных предприятий.



новые рабочие места. Вместе с тем проциклические меры приведут лишь к краткосрочному результату и не решат структурные проблемы на рынке труда.

- В среднесрочной перспективе дисбаланс в структуре рабочей силы можно решить с помощью активной политики занятости рабочей силы в сочетании с оптимизацией числа занятых в государственном секторе. Таким образом, модернизация и интенсификация программ по перепрофилированию, а также программ, рассчитанных для стимулирования экономически неактивного населения, будут способствовать увеличению численности работников в реальном секторе экономики.
- Реформирование образовательного сектора, в котором занято около 21% рабочей силы и который по удельному весу занимает второе место после промышленности, необходимо как с количественной, так и с качественной точек зрения. Очевидно, что число работников чрезмерно большое, если соотносить его с демографическими реалиями, и нуждается в оптимизации. В то же время, образовательную систему следует привести в соответствие с реалиями рыночной экономики. В этом смысле целесообразно наладить взаимодействие между учебными заведениями двух берегов Днестра для обмена опытом и программами.



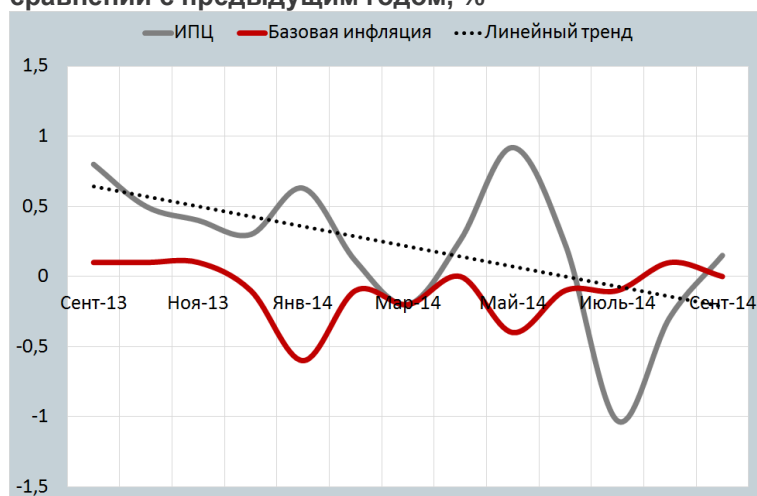
Глава 5. Цены и денежная политика

Замедление экономической деятельности и охлаждение потребления способствовали риску дефляции в регионе, что предполагает побочный эффект для кредитной и инвестиционной деятельности из-за роста фактических ставок по кредитам. Несмотря на то, что в течение 2014 года валюта ведущих торговых партнеров региона девальвировалась, главное монетарное ведомство региона продолжило проводить политику увязки обменного курса «приднестровского рубля» к доллару США, что серьезно подрывает конкурентоспособность отечественных товаропроизводителей на внешних рынках. Более того, «Приднестровский республиканский банк» ужесточил и свою денежную политику, что может в еще большей степени замедлить кредитную деятельность банков.

Балансируя между инфляцией и дефляцией

На протяжении текущего года динамика индекса потребительских цен (ИПЦ) была нестабильной, вместе с тем она отличалась тенденцией к спаду. В конце третьего квартала 2014 года годовой индекс потребительских цен в приднестровском регионе составил только 0,2%, толчком для него послужил рост цен на отдельные услуги (услуги дошкольного воспитания: +9,8% и хозяйственно-бытовые услуги: +0,6%). За исключением повышения этих цен в регионе, по сути, происходила дефляция. Так, по отношению к предыдущему году снизились цены на продовольственные товары (к примеру, крупы: -0,8%; подсолнечное масло: -0,9%; мед: -3,2%) и на непродовольственные товары (табачные изделия: -0,8%; горючее: -0,6%; лекарственные препараты: -0,4%; вычислительная техника: -0,3%). Тенденция к дефляции, как ожидается, продолжится и в следующие месяцы из-за замедления экономического роста, охлаждения потребления, а также увязки «приднестровского рубля» к доллару США на фоне девальвации национальных валют в государствах, которые являются основными источниками импорта для региона (в Украине и России).

Фигура 15. Индекс потребительских цен и базовая инфляция, рост в сравнении с предыдущим годом, %



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Дополнительным фактором, который подпитывал дефляционные тенденции в регионе, послужила проциклическая денежно-валютная политика, проводимая «Приднестровским



республиканским банком». Так, несмотря на замедление хозяйственной деятельности, высокую неопределенность и повышенный пессимизм среди предпринимателей, руководящее кредитно-денежное ведомство региона – вопреки экономической логике – продолжило ужесточать денежную политику. Таким образом, норма обязательных резервов для депозитов юридических лиц, хранимых в банках в «приднестровских рублях», была увеличена в течение 2014 года с 8% до 14%. В то же время норма обязательных резервов для депозитов физических лиц была повышена на протяжении 2014 года с 10% до 14% в случае депозитов в иностранной валюте и всего с 2% до 10% по депозитам в «приднестровских рублях». Все эти меры были направлены на упрочение стабильности и иммунитета банковской системы к возможным экономическим шокам, однако в то же время они вынудили банки «заморозить» большие объемы ресурсов в ущерб кредитной деятельности. В итоге объем денег, которые находятся в обороте, отличался тенденцией к спаду (Фигура 16).

Фигура 16. Объем денег, находящихся в обороте, рост по сравнению с предыдущим годом, и норм обязательных резервов по депозитам юридических лиц в иностранной валюте и в «приднестровских рублях», %

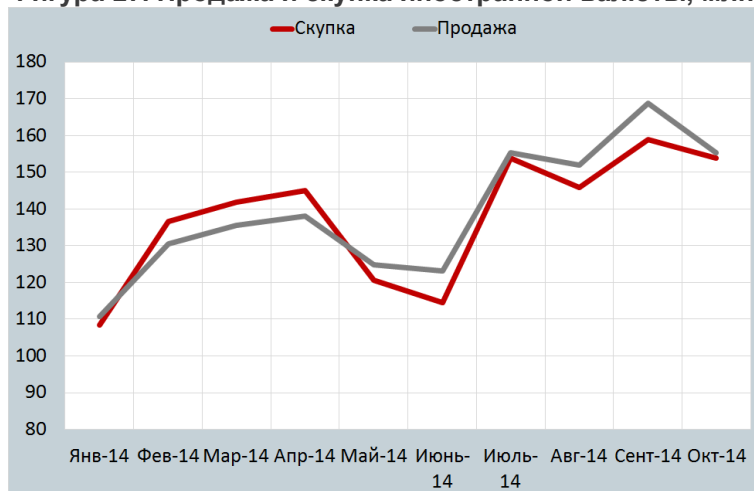


Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Ограничению денежной политики способствовала и валютная политика, направленная на искусственную увязку обменного курса «приднестровского рубля» к доллару США на уровне 11,1 «рубля» за 1 доллар. На фоне девальвации валют ведущих торговых партнеров региона (России, Украины, Республики Молдова) по отношению к доллару США сохранение обменного курса с помощью административных рычагов подрывает конкурентоспособность отечественных товаропроизводителей как на внешних рынках, так и на внутреннем. Вместе с тем, стоит отметить неожиданную динамику на валютном рынке региона, которая вырисовалась во второй половине текущего года, когда объем продажи иностранной валюты стал превышать объем скупки. Вероятно, это явление было обусловлено потоками валюты, поступающих в результате экспортных поставок Молдавского металлургического завода, который возобновил свою деятельность в 2014 году, а также получением от Российской Федерации новых очередей финансовой поддержки. Ясно, что все это обеспечило региональному центробанку некоторую передышку в увязке «приднестровского рубля» в отличие от первой половины года, когда существовало явное давление из-за девальвации валюты (Фигура 17).



Фигура 17. Продажа и скупка иностранной валюты, млн. долларов США



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы

- Сохранение любой ценой обменного курса «приднестровского рубля» на фоне тенденций к девальвации национальных валют в соседних странах не может продолжаться бесконечно. Это чревато быстрой девальвацией валюты, когда у главного денежно-кредитного ведомства больше не окажется необходимых ресурсов для обеспечения увязки обменного курса. В сложных экономических условиях с неблагоприятными прогнозами увязка «приднестровского рубля» к доллару США потребует все больше ресурсов, что станет в ближайшем будущем серьезным вызовом для «Приднестровского республиканского банка».
- Эффект проциклической денежной политики не может быть положительным для экономики. Ужесточение денежной политики с помощью такого жесткого механизма как норма обязательных резервов может пагубно сказаться на кредитной деятельности коммерческих банков. В этом смысле проблема доступа предприятий, в частности, малых и средних к банковским кредитам, в ближайшее время, как ожидается, усугубится. Дефляционные тенденции обостряют названную проблему из-за того, что происходит увеличение фактических процентных ставок по кредитам.

Рекомендации в области политик

- Хотя политика увязки обменного курса «приднестровского рубля» к доллару США позволяет устранить нежелательную нервозность на валютном рынке, которая, как правило, происходит в случае девальвации национальных валют, данную меру следует переосмыслить с точки зрения ее долгосрочности. «Приднестровскому республиканскому банку» надлежит обеспечить постепенную и контролируруемую девальвацию «приднестровского рубля» для того, чтобы увеличить конкурентоспособность региональных товаропроизводителей и для финансирования, по крайней мере, огромного дефицита текущего счета в регионе. Дефляционные тенденции, которые наметились в последнее время, вкупе с девальвацией национальных валют в соседних странах обеспечивают благоприятную экономическую и политическую среду для подобного решения. Обратим внимание на то, что сохранение обменного курса любой ценой не может быть долговременным, принимая во внимание, что валютные резервы региона не покрывают даже и месяца импорта (в соответствии с условным правилом, данный показатель должен составлять не менее 4 последовательных месяцев импорта), а экономическая ситуация ухудшается.



- Проциклическая денежная политика сопряжена с огромным риском, главным образом, в контексте сложных экономических условий как на внутреннем плане, так и на внешнем. Чтобы обеспечить необходимые условия для активизации кредитной деятельности для малых и средних предприятий, необходимо ослабить денежную политику. В этом смысле нормы обязательных валютных резервов коммерческих банков следует постепенно снизить до уровня, который отмечался в начале текущего года. Данная мера позволит с одной стороны добиться того, что банки высвободят дополнительные ресурсы, которые можно будет направить в реальный сектор, а с другой стороны дадут возможность бороться с дефляционными тенденциями и, тем самым, сокращать фактические процентные ставки по кредитам.



Глава 6. Банковская система

Банковская система приднестровского региона остается одним из немногих секторов экономики региона, где отмечается относительная стабильность. Вместе с тем, если в краткосрочной перспективе система остается прибыльной с достаточным уровнем капитализации и относительным излишком ликвидности, тогда в долгосрочной перспективе ее устойчивость подвержена нескольким тревожным тенденциям. В анализируемый период по-прежнему замедлялись темпы роста кредитной деятельности, а объем привлеченных депозитов сокращался. Качество портфеля существенно ухудшилось, что выражалось как в увеличении объема и удельного веса неблагоприятных кредитов, так и в существенном повышении скидок на потери по кредитам. В результате ведомственных изменений, произошедших в середине нынешнего года, число банков в регионе сократилось на 1 единицу – управляющие крупнейшего в регионе банка переняли контроль над капиталом менее крупного банка, что еще больше способствовало усилению уровня концентрации банковской системы региона.

Анализ основных тенденций

В течение 2014 года банковская система приднестровского региона сохранялась относительно стабильной вопреки определенной тревожной тенденции, которая может подорвать эту стабильность в следующем году. Как показывают самые последние данные, в первые три квартала текущего года совокупный капитал банковской системы региона уменьшился на 3% против объема, зарегистрированного в начале года. Спад был обусловлен перераспределением прибыли и выплатой дивидендов. Вместе с тем, зарегистрированный уровень остался практически неизменным по отношению к аналогичному прошлогоднему периоду – снижение составило всего 0,5%. Хотя общий объем капитала в регионе остается относительно стабильным, в его структуре произошли изменения, обусловленные тем, что контроль над капиталом «Тиротекс Банка» перешел к «Агропромбанку», вследствие чего уровень концентрации капитала возрос и достиг 47,1% для «Агропромбанка».

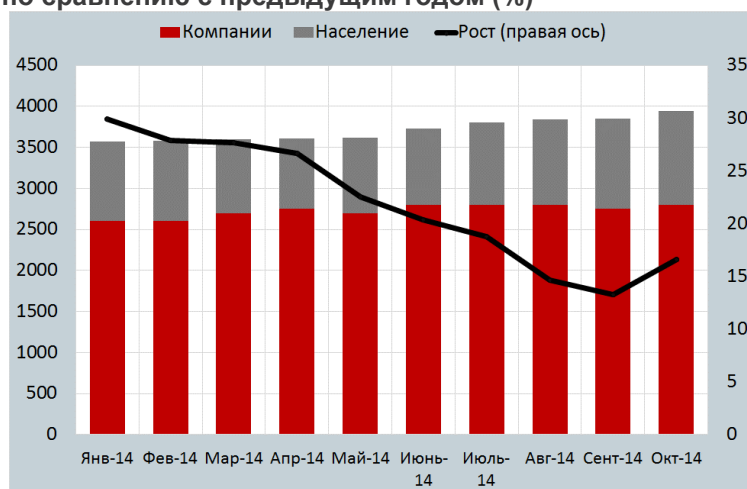
В целом система остается и далее достаточно капитализированной: уровень покрытия депозитов капитала составляет 25,2%, а достаточность капитала с учетом риска равна 66,7% (в около 8,3 раза выше, чем минимальный регламентируемый уровень), что на 6,4 п. п. меньше, чем в начале нынешнего года. И далее остается высоким уровень ликвидности – в октябре 2014 года кредиты покрывали только 70,5% привлеченных депозитов, таким образом, практически на всем протяжении года сохранялся существенный неосваиваемый потенциал банков региона.

На фоне ухудшения экономической ситуации в регионе, а также в России и Украине, отмечается неуклонное замедление кредитной деятельности: если в первой половине года объем новых кредитов увеличивался в среднем на 26% по сравнению с предыдущим годом, тогда с июля по октябрь 2014 года темпы роста сократились до 16% по сравнению с предыдущим годом. При этом можно было наблюдать явную тенденцию к спаду (Фигура 18). Самая большая часть новых кредитов была предоставлена реальному сектору экономики – 71,6% в общем объеме за первые 10 месяцев 2014 года. Увеличение общего объема кредитования было обусловлено исключительно потребительскими кредитами, выделенными населению (они увеличились на 25,9% по сравнению с прошлым годом), тогда как кредиты, предоставленные компаниям, уменьшились на 6,9% по



сравнению с прошлым годом. На этом самым прямым образом сказалась нестабильность экономической ситуации в регионе.

Фигура 18. Объем новых кредитов, предоставленных компаниям и населению (млн. приднестровских «рублей»), и показатель роста объема новых кредитов по сравнению с предыдущим годом (%)

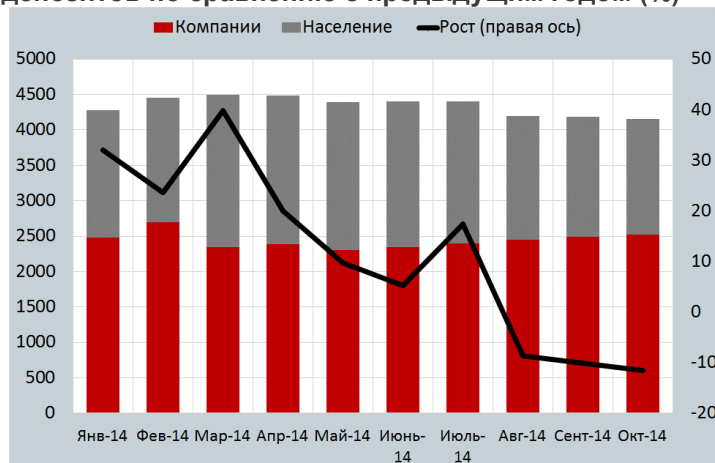


Источник: «Приднестровский республиканский банк», оценки EXPERT-GRUP

Сокращение доходов населения и экономических агентов определило сокращение объема банковских депозитов. Если за первые 4 месяца года объем депозитов возрастал в среднем на 30% по сравнению с предыдущим годом, то за май-октябрь 2014 года средние темпы роста составили по сравнению с предыдущим годом около 0%, а в августе, сентябре и октябре объемы привлеченных депозитов уменьшились. В целом, спустя 3 квартала объем привлеченных депозитов сократился по сравнению с предыдущим годом на 9% и оставался неизменным по отношению к началу текущего года.

Объем депозитов уменьшился во многом за счет депозитов, привлеченных от физических лиц, он сократился за первые 9 месяцев этого года на 9,5% по отношению к началу года. В то же время в отчетный период объем депозитов, привлеченных от юридических лиц, несколько возрос – на 1,9% (Фигура 19). Уменьшение объема депозитов, привлеченных от физических лиц, и в то же время увеличение объема кредитов, предоставленных тому же сегменту клиентов, указывают на динамичное ухудшение покупательной способности населения региона.

Фигура 19. Динамика увеличения объема депозитов физических и юридических лиц (млн. приднестровских «рублей») и показатель увеличения депозитов по сравнению с предыдущим годом (%)

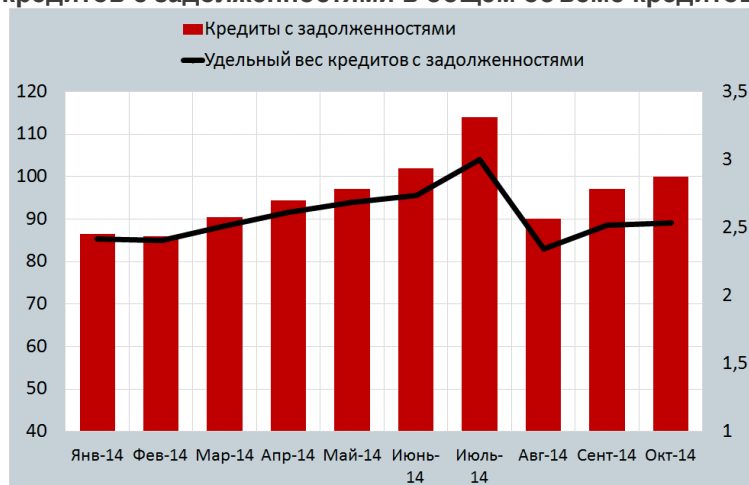


Источник: «Приднестровский республиканский банк», оценки EXPERT-GRUP



Ухудшение финансовой ситуации компаний и населения способствовали увеличению объема просроченных кредитов. В первые 3 квартала этого года объем кредитов с просроченными платежами превышает объем новых предоставленных кредитов (123,1% против 110,3%, по отношению к началу года). В октябре 2014 года объем просроченных кредитов в общем объеме предоставленных кредитов был равен 2,5% (Фигура 20). Ухудшение качества портфеля произошло во многом за счет кредитов, предоставляемых юридическим лицам. Так, в их случае удельный вес кредитов с просроченными платежами увеличился на 32,4% по отношению к величине, зафиксированной в начале этого года. Что касается кредитов, выделенных физическим лицам, то рост был меньше, но все же существенным и составил +9,3%.

Фигура 20. Динамика объема кредитования и объема кредитов с задолженностями (млн. приднестровских «рублей») и удельного веса кредитов с задолженностями в общем объеме кредитов (%)



Источник: «Приднестровский республиканский банк», оценки EXPERT-GRUP

Высокие темпы роста кредитов с просроченными платежами, вероятно, отразились и на качестве всего портфеля банковских кредитов. Удельный вес неблагоприятных кредитов достиг 5,4%, а объем неблагоприятных кредитов увеличился на 14,8% по отношению к уровню, зафиксированному в начале текущего года. Вследствие ухудшения качества портфеля банки региона были вынуждены увеличить объем скидок на потери по кредитам. Рост указанного показателя составил 34,1% по отношению к состоянию в начале этого года. Соответственно, более высокий объем банковских ресурсов был «заморожен», а это пагубно сказалось на последующей кредитной деятельности.

Ухудшение качества портфеля обусловлено во многом снижением доходов компаний, пострадавших как вследствие уменьшения покупательной способности населения, так и вследствие невыполнения своих обязательств отдельными украинскими поставщиками, с которыми сотрудничают компании региона. В соответствии с результатами анкеты, проведенной на основе ответов менеджеров 40 крупнейших промышленных предприятий приднестровского региона, 70% респондентов указали, что нестабильная ситуация в Украине прямо и отрицательно сказалась на деятельности их компаний.

На фоне ухудшения качества портфеля, снижения объема привлеченных депозитов и замедления кредитной деятельности банковская маржа сохранялась относительно высокой. По состоянию на 1 октября 2014 года она составила 11,1 п. п. и была примерно в 3 раза выше оптимального уровня. Это было обусловлено увеличением процентных ставок по некоторым банковским кредитам, что еще больше сказалось на доступности кредитов для реального сектора. Как показали результаты анкетирования 40 менеджеров крупнейших компаний региона (о котором говорилось выше), в первом полугодии текущего года высокие процентные ставки, предлагаемые банками, являются самым главным фактором, который препятствует, по меньшей мере 39%



опрошенных предприятий в получении банковских кредитов (Фигура 21). Другой фактор – экономическая непредсказуемость в регионе: именно по этой причине каждая пятая компания в регионе не решается обратиться за получением банковского кредита.

Фигура 21. Факторы, препятствующие доступности банковских кредитов для компаний из приднестровского региона; опрос, проведенный в первой половине текущего года

Результаты опроса за первое полугодие, 2013 год



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Результаты опроса за первое полугодие, 2014 год



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Рост экономической нестабильности в регионе стал главным фактором, который сказался на доступе компаний к банковским кредитам. Если в первой половине 2013 года только 10% ссылались на экономическую непредсказуемость в регионе в качестве одного из основных препятствий для доступа к банковским кредитам, то в 2014 году этот удельный вес удвоился и составил 21% опрошенных менеджеров. Это указывает на уязвимость компаний и банков к охлаждению внутреннего и внешнего спроса в регионе, а также на высокий уровень неопределенности, который подпитывает сдержанное отношение компаний к запуску инвестиционных проектов в регионе и сдержанное отношение банков к финансированию подобных проектов в нынешних экономических условиях.

Краткосрочные и среднесрочные вызовы и прогнозы

- Изоляция банковской системы от остальной части страны еще больше отразится на деятельности банков приднестровского региона в условиях явной активизации межбанковской деятельности на протяжении последних месяцев. Текущее финансирование – один из краткосрочных вызовов, с которыми уже сталкивается система, и неосвоенная финансовая возможность в контексте изоляции региона.
- Ухудшение быстрыми темпами качества кредитного портфеля обуславливает как вызовы для процесса сбора неблагополучных кредитов, так и давление на бюджеты банков, которые уже вынуждены существенно увеличивать объемы скидок на потери по кредитам.
- Одна из проблем, с которыми продолжает сталкиваться приднестровская банковская система, касается высокого уровня концентрации активов. После того, как к «Агропромбанку» перешел контроль над активами «Тиротекс Банка», число учреждений в данной системе сократилось с 7 банков до 6, что способствовало увеличению уровня концентрации в секторе в ущерб конкуренции.
- В 2015 году, возможно, будет наблюдаться застой в том, что касается объемов кредитования, а качество банковских портфелей может ухудшиться. Основные причины этого связаны с ухудшением экономической ситуации в регионе, сдержанным отношением населения к потреблению, а фирм – к инвестициям, а также с неблагоприятным отбором банков в контексте неопределенных внутренних и внешних экономических условий.



Рекомендации в области политик

- Спрос на банковские кредиты в регионе очень высокий. Как показал опрос, только 13% проинтервьюированных компаний заявили, что не нуждаются в банковском кредитовании. Соответственно, приднестровский регион располагает существенным и пока неосвоенным кредитным потенциалом. Он остается неосвоенным во многом из-за высокой стоимости кредитов. Его можно будет освоить, если власти и банки региона будут руководствоваться тремя главнейшими приоритетами: (i) активизация конкуренции в секторе путем устранения барьеров на пути прихода новых игроков в этот сектор и повышения прозрачности банковской деятельности; (ii) гармонизация принципов регулирования и пруденциальных норм в секторе с действующими на правом берегу Днестра – это решит проблему изоляции и непризнания банковской системы в регионе и, соответственно, увеличит доступ банков к дополнительным ресурсам, а также придаст толчок кредитованию; (iii) упрочение внутренних процедур в рамках банков; при этом особый упор будет сделан на корпоративном управлении, оценке платежеспособности нынешних и потенциальных дебиторов, на развитие процедур по сбору и реструктуризацию неблагополучных кредитов.
- Увеличение в портфеле банков удельного веса неблагополучных кредитов (эта тенденция наметилась в 2014 году и, как ожидается, продолжится и в 2015 году) определяет все более острую необходимость в укреплении внутренних процедур банков. Для того чтобы предупредить накопление неблагополучных кредитов, банки нуждаются в усовершенствовании процессов оценки потенциальных дебиторов (к примеру: анализ вероятности банкротства, более тщательный анализ бизнес-планов и финансовой стабильности потенциальных дебиторов). В то же время для того, чтобы обеспечить более быструю реструктуризацию неблагополучных кредитов, банкам надлежит повысить эффективность процессов сбора неблагополучных кредитов.



Глава 7. Внешнеторговый сектор

Экономика региона решающим образом зависит от внешних рынков – как с точки зрения рынков сбыта, в частности, для промышленной продукции (рынок ЕС), так и с точки зрения импорта энергоресурсов, сырья и товаров широкого потребления (рынок СНГ). Если 2014 год доказал преимущества такой зависимости от внешнего рынка, то 2015 и, в частности, 2016 год должны показать, во сколько обходится подобная подверженность. Так, в 2014 году вопреки ухудшению внутриэкономической ситуации наблюдалось впечатляющее увеличение объема экспортных поставок, что произошло в результате возобновления деятельности Молдавского металлургического завода, на долю которого приходится около 1/3 в совокупном объеме экспортных поставок и для которого Евросоюз является основным рынком сбыта. В то же время ухудшение экономической ситуации в Украине и Российской Федерации, обесценивание национальной валюты названных стран наряду с замедлением темпов роста экспорта в ЕС, как ожидается, будут способствовать охлаждению экспортной деятельности и экономической деятельности в целом. Дополнительные риски вытекают из денонсации властями региона Соглашения об ассоциации с ЕС, что может обернуться утратой в 2016 году самого главного рынка сбыта для компаний региона и экономической самоизоляции региона.

Анализ основных тенденций

Спад внутреннего спроса наряду с возобновлением деятельности Молдавского металлургического завода в течение 2014 года позволили добиться, что рост экспорта был выше, чем рост импорта. В январе-октябре 2014 года объем экспортных поставок из приднестровского региона составил 623,3 млн. долларов США⁶, что на 37,3% выше по сравнению с предыдущим годом. В то же время импорт был равен 1347,4 млн. долларов США, увеличившись всего на 5,8% по сравнению с предыдущим годом. В итоге уменьшился и торговый дисбаланс: степень покрытия импорта экспортами увеличилась до 46,3% против 35,6% в январе-октябре 2013 года.

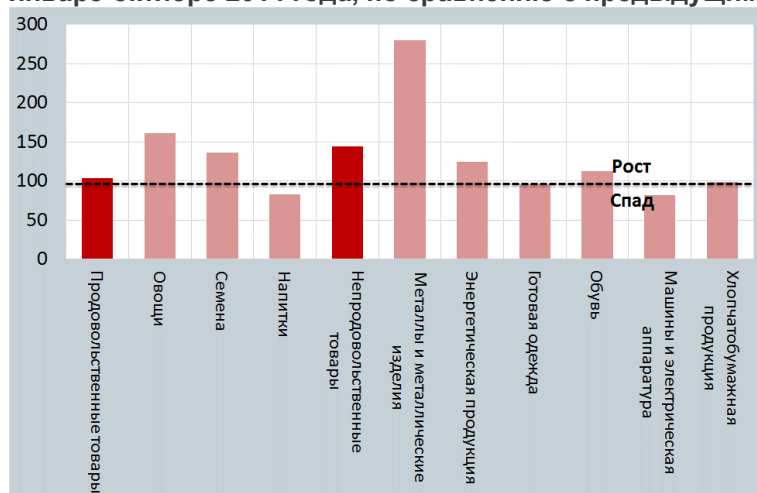
Стремительный рост экспорта в 2014 году – явление временное, оно было определено компенсированием потерь, обусловленных приостановлением деятельности Молдавского металлургического завода в предыдущем году. Рост экспорта в 2014 году произошел за счет увеличения сбыта металлических изделий за границу (в 2,8 раза в январе-октябре 2014 года по сравнению с предыдущим годом), что составило 1/3 в общем объеме экспорта. Отметим, что именно это и стало самой главной категорией продукции, экспортируемой компаниями региона. Толчком для экспорта послужили и поставки электрической энергии на правый берег Днестра: общий объем экспорта энергоресурсов, который составляет около 23% в общем объеме экспорта, увеличился за январь-октябрь 2014 года на 24,6% по сравнению с предыдущим годом. Как металлургическая, так и энергетическая промышленность отличались компенсирующим ростом, принимая во внимание, что в прошлом году в этих областях произошел существенный спад: в январе-октябре 2013 года экспорт металлических изделий сократился на 57,3%, а энергетической продукции – 28,4% по сравнению с предыдущим годом. Следовательно, более половины экспорта

⁶ Вместе с тем, если исключить поставки с левого берега Днестра на правый (преимущественно электрической энергии), которые де-юре невозможно считать экспортом, тогда совокупный объем экспорта в январе-октябре 2014 года, составил около 381 млн. долларов США.



в 2014 году увеличилось благодаря очень ограниченной сравнительной базе, а в 2015 году в этом отношении будет наблюдаться застой. В силу благоприятных климатических условий возросли также экспортные поставки овощей (+61,6% по сравнению с предыдущим годом) и семян (+36,2% по сравнению с предыдущим годом). Вместе с тем и эта динамика носит временный характер, принимая во внимание ожидаемое в 2015 году ухудшение климатических условий и снижение цен на агропромышленную продукцию на региональных биржах. В то же время, из-за охлаждения внешнего спроса сократился экспорт готовой одежды (-4,3% по сравнению с предыдущим годом), хлопчатобумажных материалов (-1,4% по сравнению с предыдущим годом), машин и электрической аппаратуры (-18,2% по сравнению с предыдущим годом).

Фигура 22. Динамика основных групп товаров, которые экспортировались в январе-октябре 2014 года, по сравнению с предыдущим годом, %



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Рост экспорта в 2014 году был обусловлен поставками на рынок Европейского союза, который упрочил свои позиции в качестве ведущего торгового партнера компаний из приднестровского региона. Самый существенный вклад в рост экспорта за январь-октябрь 2014 года внесло стремительное увеличение поставок в Румынию (в 2,4 раза по сравнению с предыдущим годом) и Польшу (в 5,7 раза по сравнению с предыдущим годом); их совокупная доля в общем объеме экспортных поставок равна 22,3%. Увеличение этих продаж произошло за счет возобновления работы Молдавского металлургического завода, который обеспечивает примерно 1/3 экспорта региона и для которого главным рынком служит рынок ЕС. В итоге, удельный вес Евросоюза в совокупном объеме экспорта вырос с 28% в январе-октябре 2013 года до 37% в январе-октябре 2014 года, в то время как удельный вес СНГ (без поставок на правый берег Днестра) снизился с 28% до 22% за указанный период времени (фигура 23 и фигура 24). Важно отметить, что если исключить продажи (преимущественно электрической энергии) на правый берег Днестра, которые не могут де-юре считаться экспортом, то удельный вес Европейского союза в общем объеме экспортных поставок приднестровского региона составил в январе-октябре 2014 года 61% и увеличился по сравнению с предыдущим годом (48%). Таким образом, ЕС служит для компаний региона самым главным рынком сбыта.

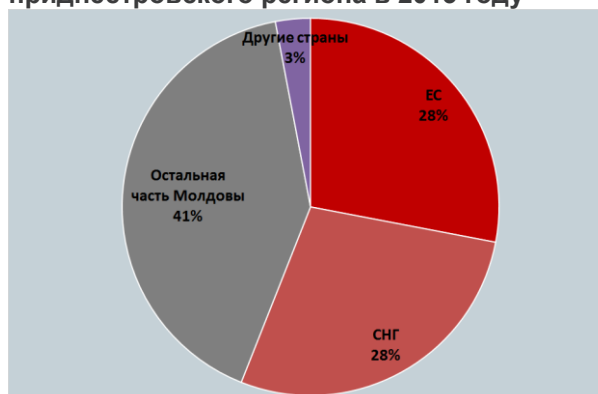


Фигура 23. Структура экспорта из приднестровского региона в 2014 году



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

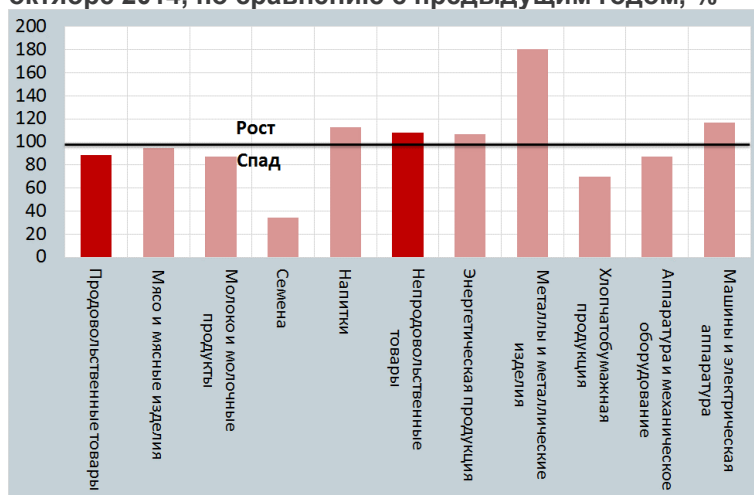
Фигура 24. Структура экспорта из приднестровского региона в 2013 году



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Динамика импорта отражает замедление хозяйственной деятельности в регионе на фоне охлаждения потребления населения и «инвестиционного аппетита» компаний. В январе-октябре 2014 года общий объем импорта увеличился всего на 5,8% по сравнению с предыдущим годом, что было обусловлено увеличением импорта необходимых для металлургической промышленности ресурсов. Таким образом, импорт металлов и металлических изделий увеличился тот же период на 81%, а импорт энергоресурсов – на 6,5% по сравнению с предыдущим годом. В то же время ввиду охлаждения потребления импорт продовольственных товаров сократился на 11,3%, что произошло главным образом в результате сокращения импорта мяса и мясных изделий (-5,7% по сравнению с предыдущим годом) и молочной продукции (-12,7% по сравнению с предыдущим годом). В то же время спад экспорта текстильных и хлопчатобумажных изделий привел и к снижению со стороны соответствующих компаний и спроса на сырье (импорт хлопка и хлопчатобумажных изделий сократился на 30% по сравнению с предыдущим годом).

Фигура 25. Динамика основных групп товаров, импортированных в январе-октябре 2014, по сравнению с предыдущим годом, %



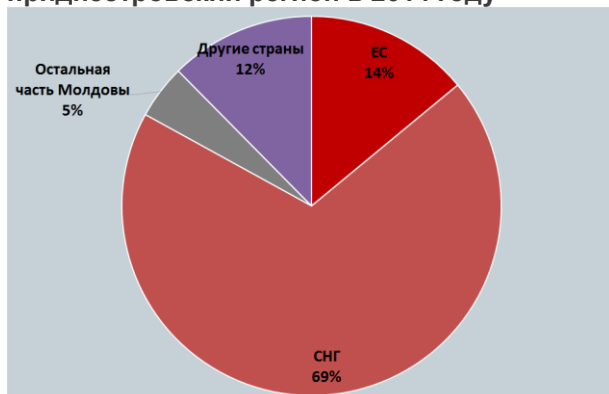
Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Если с точки зрения экспорта приднестровский регион зависит преимущественно от рынка ЕС, тогда с точки зрения импорта рынок СНГ играет гораздо более существенную роль. В январе-октябре 2014 года удельный вес импорта из СНГ был равен 69%, то есть столько же, как и в аналогичный период предыдущего года. Причина столь острой зависимости от СНГ кроется в импорте энергетических ресурсов из Российской Федерации, на долю которых приходится около 45% общего объема импорта. Так, с восстановлением деятельности металлургической промышленности увеличился и импорт из Российской Федерации – на 15% по сравнению с предыдущим годом. В то же время на фоне экономического кризиса и кризиса в плане безопасности



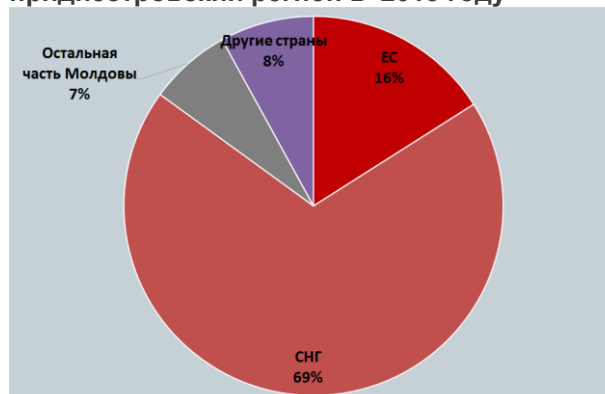
в Украине, а также с ужесточением проверок на пограничном участке границы между Республикой Молдова и Украиной импорт из Украины сократился – примерно на 26% по сравнению с предыдущим годом. Этот спад был обусловлен также охлаждением внутреннего спроса и преумножением препятствий для деятельности малых и средних предприятий, которые в значительной степени пострадали из-за кризиса в Украине.

Фигура 26. Структура импорта в приднестровский регион в 2014 году



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Фигура 27. Структура импорта в приднестровский регион в 2013 году



Источник: «Приднестровский республиканский банк»

Краткосрочные и среднесрочные прогнозы и вызовы

- В 2015 году динамика экспортной деятельности, как ожидается, будет менее впечатляющей, чем в 2014 году: ее рост составит около 3-5% на фоне хрупкого внешнего спроса. Основная тому причина – предполагаемая экономическая рецессия в России и Украине в 2015 году, а также медленное восстановление экономики стран Европейского союза. Кроме того, менее благоприятные погодные условия, ожидаемые в 2015 году, вкупе со снижением на международных биржах индексов цен на агропродовольственную продукцию отрицательно скажутся и на поставках агропромышленной продукции. Что касается объемов импорта, то в этом отношении в 2015 году возможен застой на фоне ожиданий насчет охлаждения потребления и замедления экспортной деятельности.
- Серьезным вызовом остается огромный дефицит текущего счета, составляющий около 90% Валового внутреннего продукта региона. Основным источником такого дисбаланса служит торговля со странами СНГ и, в частности, импорт энергетических ресурсов из Российской Федерации. Торговля с Российской Федерации обусловила около 75% совокупного дефицита текущего счета. В то же время в отношениях региона с Евросоюзом наблюдается излишек текущего счета. Таким образом, торговля с ЕС способствует частичной компенсации макроэкономического дисбаланса в регионе. Вместе с тем, экспорт не покрывает и половины общего объема импорта, а это приводит к огромному дефициту текущего счета. Его было бы невозможно поддерживать без прямой или косвенной помощи Российской Федерации, предоставляемой, по меньшей мере, по трем направлениям: (i) прямое финансовое содействие; (ii) энергетические субсидии; (iii) поддержка стабильности «приднестровского рубля».
- В связи с обострением экономической ситуации в России снижаются и финансовые возможности в этой стране, принимая во внимание и необходимость в финансировании Крыма. Следовательно, в долгосрочной перспективе существует риск сокращения финансового содействия со стороны Российской Федерации, что ставит под угрозу макроэкономическую стабильность в регионе. Проблема обостряется и потребностями региона в финансировании, которые неуклонно увеличиваются на фоне инфляции, роста уровня старения населения и сужения налогооблагаемой базы. Другой риск в этом отношении, который обозначился в 2014 году, связан с обесцениванием российского рубля к доллару США и к «приднестровскому рублю». Так, по состоянию на 31 октября 2014 года, 1 российский рубль был равен в регионе 0,25 «приднестровского рубля». Таким



образом, по сравнению с аналогичным периодом предыдущего года девальвация составила около 30%. Данный факт подрывает объем финансовой поддержки со стороны Российской Федерации, что отрицательно влияет на финансирование бюджетного сектора региона и объясняет произошедший в нынешнем году рост задолженностей по заработной плате в бюджетном секторе (глава «Внутренний спрос»).

- Дальнейшая денонсация Соглашения об ассоциации с ЕС представляет собой еще одну серьезную угрозу для макроэкономической и социальной стабильности в регионе. Причина состоит в том, что если не станут внедряться нормы Соглашения, то это вынудит ЕС отменить режим Индивидуальных торговых преференций для компаний из приднестровского региона и применять таможенные сборы при импорте продукции, изготовленной в регионе. Все это может привести к удорожанию большинства экспортных поставок региона в ЕС примерно на 12%-17% (в зависимости от категории товара) и, тем самым, значительно сказаться на конкурентоспособности компаний на общеевропейском рынке. Кроме применения тарифных барьеров на рынке Евросоюза установят и нетарифные барьеры, в частности, в виде стандартов качества. Это означает, что денонсация Соглашения об ассоциации будет способствовать экономической самоизоляции региона, а это повлечет за собой утрату самого главного рынка сбыта для приднестровских компаний.

Рекомендации в области политик

- Тираспольским властям вместе с компаниями региона необходимо прийти к оптимально-компромиссному решению (Pareto optimum) между экономическими интересами, требующими сохранить рынок ЕС, и (гео)политическими, нацеленными на сближение с Российской Федерацией. Пренебрежение экономическими интересами чревато утратой самого важного для региона рынка сбыта и, соответственно, подорвало бы все прежние усилия компаний, направленные на расширение своего присутствия и на сохранение своих позиций на соответствующем рынке. В то же время рынок Российской Федерации и даже весь рынок СНГ не смогут подменить общеевропейский рынок из-за своих гораздо меньших масштабов, ухудшения экономической ситуации в России и Украине, девальвации национальных валют данных государств и совершенно отличающейся специфики спроса. Компромисс между экономическими и политическими интересами можно достигнуть за счет технократического подхода и, соответственно, деполитизации внедрения норм Соглашения об ассоциации с ЕС.
- Технократический подход к внедрению Соглашения об ассоциации с ЕС предполагает, во-первых, что власти региона могут сохранять тесные отношения с Российской Федерацией и в то же время взаимодействовать с официальным Кишиневом по наиболее важным техническим аспектам документа. Это связано с перенятием общеевропейских стандартов, модернизацией инфраструктуры качества, соблюдением и проверкой правил происхождения товаров, гармонизацией налоговых и статистических систем, повышением прозрачности схем государственной помощи, которая предоставляется компаниями и т. д.
- Официальному Кишиневу надлежит использовать мотивационные рычаги для того, чтобы стимулировать интерес приднестровских компаний и тираспольской администрации к внедрению Соглашения об ассоциации с ЕС. В этом смысле необходимо поощрять уровень информированности населения, компаний и властей региона о том, что предусматривает Соглашение об ассоциации, упростить технократический диалог между властями с обоих берегов Днестра, а также обеспечить простой и прозрачный процесс получения компаниями лицензий на экспорт (если компании соблюдают установленные правовые условия).



ОБ EXPERT-GROUP

КТО МЫ

Expert-Grup – неправительственная и некоммерческая организация, которая специализируется в области экономических исследований и исследований в области публичных политик. Центр Expert-Grup не представляет экономические, корпоративные либо политические интересы. В качестве независимой организации Expert-Grup является организмом идеалов, которые разделяют молодые представители молдавской интеллигенции, создавшие центр для того, чтобы содействовать развитию Молдовы. Наряду с другими типами организаций молдавского гражданского общества Центр Expert-Grup позиционирует себя в качестве аналитического центра, нейтрального с политической и идеологической точек зрения.

НАШЕ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ

Наша основная деятельность заключается в проведении анализа, в разработке экономических прогнозов и проведении исследований в области публичных политик. На этом широком исследовательском пространстве мы предлагаем разнообразный спектр аналитических продуктов и услуг, тем самым помогая своим заказчикам принимать решения, которые поддерживали бы траекторию развития Республики Молдова. Наша самая главная компетенция состоит в способности представлять профессиональные, объективные и высококачественные исследования в следующих областях:

- макроэкономический анализ и макроэкономические прогнозы;
- политическая экономия;
- публичные финансы;
- человеческое развитие и искоренение бедности;
- рынок труда и поведение потребителей;
- внешняя торговля;
- финансовые рынки;
- экономика европейской интеграции;
- экономический анализ на секторном уровне;
- региональное и местное экономическое развитие;
- энергия и экономика окружающей среды.

ПАРТНЕРЫ И ДОНОРЫ

В течение 2006-2014 гг. Центр Expert-Grup внедрил свыше 70 проектов, предполагающих исследования и адвокатуру в различных сферах, связанных с экономическими исследованиями и публичными политиками. Более 100 присоединившихся и не присоединившихся к центру экспертов – как из Молдовы, так и из других стран – были задействованы в эти проекты. Также мы взаимодействовали с такими донорами как Фонд «Сорос-Молдова», Восточноевропейский фонд, Фонд им. Конрада Аденауэра, «Balkan Trust for Democracy», «Black Sea Trust», Фонд им. Фридриха Эберта, ПРООН-Молдова, ЮНИСЕФ, Европейская комиссия, Совет Европы, Фонд открытого общества, Швейцарское агентство по международному сотрудничеству, Британский департамент по международному развитию, Всемирный банк, Организация по сотрудничеству и экономическому развитию. В 2010 году и в 2012 году Центр Expert-Grup был отобран в качестве члена Национального совета по участию. С 2008 года Expert-Grup входит в Ассоциацию политик во имя открытого общества – международную сеть, объединяющую 56 аналитических центров со всей Европы.