

**Денежная и валютная политика
Национального банка Молдовы на 2004 год
(утвержденная Решением N 312 от 11.12.2003)**

Мониторул Офичиал ал Р.Молдова N 248-253/361 от 19.12.2003)

Денежная и валютная политика и главные направления деятельности по выполнению основных задач Национального банка Молдовы на 2004 год были разработаны в соответствии с Законом о Национальном банке Молдовы. Макроэкономической основой денежной и валютной политики является Прогноз расходов на среднесрочный период 2004-2006 гг.

**I. Макроэкономические тенденции, эволюция банковской системы
и результаты денежной политики в 2003 году**

Денежная и валютная политика, разработанная Национальным банком Молдовы на 2003 год, была ориентирована на создание на денежном, кредитном и валютном рынках условий, благоприятных для макроэкономической стабилизации и стимулирующих экономический рост. Динамика внутреннего валового продукта (ВВП), состояние платежного баланса, динамика цен частично отличаются от показателей макроэкономического прогноза, послужившего основой для разработки и проведения Денежной и валютной политики Национального банка Молдовы на 2003 год.

Макроэкономическая ситуация

За первые девять месяцев 2003 года, по сравнению с аналогичным периодом 2002 года, объем внутреннего валового продукта вырос на 6.2% за счет увеличения на 5.4% валовой добавленной стоимости, в том числе, на 11.5% в промышленности, на 11.4% в секторе услуг. В то же время в сельском хозяйстве валовая добавленная стоимость снизилась на 10.3%.

В январе-сентябре текущего года увеличение конечного потребления составило 10.9% (по сравнению с 10.2% в январе-сентябре 2002 года), при этом рост валового накопления основного капитала составил 17.4% против 3.6% за аналогичный период прошлого года. Доля конечного потребления в ВВП составила 110.6%, валового накопления основного капитала - 18.7%, чистого экспорта - минус 29.2% (доля импорта в ВВП возросла с 72.1% в январе-сентябре 2002 года до 82.0% за январь-сентябрь 2003 г.).

Состояние платежного баланса за первые девять месяцев 2003 года характеризуется увеличением объема внешней торговли до 1482.2 млн.долларов США. В этот период рост объема экспорта товаров и услуг составил 23.0%, тогда как импорта - 29.2%. В результате дефицит торгового баланса составил 377.5 млн.долларов США увеличившись на 41.5% по сравнению с соответствующим периодом предшествующего года. Дефицит текущего счета в конце третьего квартала составил 88.8 млн.долларов США, увеличившись на 37.8 млн.долларов США по сравнению с аналогичным периодом 2002 года.

Внешний долг страны к концу третьего квартала 2003 года составил 1393.7 млн.долларов США, включая государственный долг и долг частного сектора в размере 989.6 и 404.1 млн.долларов США соответственно.

За первые девять месяцев 2003 года доходы государственного бюджета составили 4600.0 млн.леев, расходы - 4232.7 млн.леев, создав профицит в размере 367.3 млн.леев.

За период январь-ноябрь 2003 года индекс потребительских цен составил 114.9%, включая индекс цен на продовольственные товары - 119.0%, непродовольственные товары - 110.4%, услуги - 112.5%.

Валютный рынок

На протяжении одиннадцати месяцев 2003 года эволюция валютного рынка определялась влиянием как внешних, так и внутренних факторов, которое вызвало краткосрочные колебания обменного курса. За период январь-ноябрь 2003 года номинальный официальный курс национальной валюты к доллару США вырос на 3.8%.

Чистый отток валюты в первом квартале текущего года, как и в предыдущие годы, привел к резкому обесценению молдавского лея, по отношению к доллару США. Ситуация выровнялась в результате повышения Национальным банком Молдовы нормы обязательного резервирования, уменьшения отношения открытой валютной позиции и сокращения срока неиспользования приобретенной юридическими лицами-резидентами иностранной валюты. На протяжении второго и третьего кварталов, а также первых двух месяцев четвертого квартала официальный обменный курс молдавского лея приобрел тенденцию к повышению. В этих условиях НБМ выступил на валютном рынке в качестве покупателя, приобретя 76.2 млн.долларов США за период апрель-ноябрь. Это обусловило рост международных резервов с 268.9 млн.долларов США на 31.12.2002 г., до 290.4 млн.долларов США на 30.11.2003 г., или на 8.0%. В конце октября уровень покрытия валютными резервами импорта товаров и услуг составил 2.6 месяца.

Банковская система

В текущем году процесс консолидации банковской системы продолжился. За период с января по октябрь 2003 года совокупный нормативный капитал банков увеличился на 319.4 млн.леев, или на 18.8%, по сравнению с состоянием на конец 2002 года. Общие активы банковской системы составили 9604.8 млн.леев в октябре 2003 года, увеличившись на 21.3% по сравнению с декабрем прошлого года.

За первые девять месяцев 2003 года улучшилось качество кредитного портфеля, вследствие снижения в последнем доли неблагоприятных кредитов с 7.7% до 6.0%.

На протяжении десяти месяцев текущего года увеличилась доля процентных активов в общей сумме активов банков на 6.3 процентных пункта, что составляет 78.9% или 7580.7 млн.леев. Это позволило банкам увеличить чистую прибыль до 382.8 млн.леев, или на 23.1%, по сравнению с соответствующим периодом прошлого года.

Динамика денежных агрегатов

Динамика денежных агрегатов на протяжении одиннадцати месяцев 2003 года сохранила тенденции прошлого года. За январь-ноябрь текущего года денежная масса М3 возросла на 23.7%, отметив более быстрый темп роста в июле-сентябре. Среднемесячный темп роста денежного агрегата М3 за одиннадцать месяцев 2003 года составил 1.9% против 2.5% за аналогичный период предшествующего года.

Рост денежной массы был обусловлен эволюцией ее компонент, в особенности, увеличением денег в обращении и депозитов в иностранной валюте. Так, за период январь-ноябрь текущего года рост денег в обращении составил 17.3%.

За одиннадцать месяцев 2003 года денежная база выросла на 13.2% и составила 3694.4 млн.леев.

Темп роста депозитов в иностранной валюте снизился с 45.6% за первые одиннадцать месяцев 2002 года до 38.7% за январь-ноябрь текущего года. За этот же период депозиты в национальной валюте выросли на 16.8% в текущем году против 29.1% в предшествующем году.

Сальдо кредитов в национальную экономику к концу ноября 2003 года составило 5920.0 млн.леев, увеличившись по сравнению с концом прошлого года на 42.1%.

Применение инструментов денежной политики

С целью приведения процентных ставок на денежном рынке в соответствие с экономическими тенденциями на протяжении 2003 года Национальный банк Молдовы проводил прозрачную политику в области формирования процентных ставок по инструментам денежного регулирования. Политика процентных ставок Национального банка Молдовы была основана на анализе инфляционных процессов, динамики денежных и макроэкономических показателей, ситуации на финансовом рынке.

В 2001 году НБМ инициировал процесс снижения ставок по инструментам денежной политики, который продолжился и в первом квартале 2003 года. На протяжении первых трех месяцев текущего года базисная процентная ставка сохранялась на самом низком уровне за последние три года - 9.5%. Во втором квартале в целях снижения инфляционного давления НБМ несколько ужесточил денежную политику. В конце марта базисная ставка была увеличена до 10.5%, затем последовали повышения в августе, сентябре и ноябре до 11.0%, 12.0% и 13.0% соответственно. На протяжении 2003 года НБМ дважды повышал процентную ставку по ломбардным кредитам: на 0.5 п.п. в августе до 14.0% и на 2.0 п.п. в ноябре до 16.0%. Также была повышена и процентная ставка по долгосрочным кредитам с 10.5% до 11.5% на 30.11.2003 г. Годовая ставка по кредитам overnight была увеличена в ноябре с 16.5% до 17.0%.

В 2003 году НБМ продолжил операции по стерилизации избыточной ликвидности и наряду с привлечением депозитов от коммерческих банков, операциями с государственными ценными бумагами (ГЦБ) на открытом рынке и нормой обязательного резервирования с сентября начал использование нового инструмента - депозиты overnight.

Основную долю в операциях на открытом рынке составляли сделки геро-продажа государственных ценных бумаг. Общий объем этих операций на протяжении текущего года достиг 306.8 млн.леев. Средневзвешенная процентная ставка по сделкам геро-продажа ГЦБ колебалась в пределах 4.75%-18.00% при среднем сроке 23 дня.

Депозиты от коммерческих банков принимались НБМ на конкурентной основе посредством организации депозитных аукционов. Объем принятых от банков депозитов за одиннадцать месяцев 2003 года составил 20.0 млн.леев. Процентные ставки по депозитам колебались в диапазоне от 2.5% до 3.0% при среднем сроке 12.5 дня.

Также в целях пополнения ликвидности и поддержания установленного уровня обязательных резервов банкам были предоставлены ломбардные преимущества и кредиты overnight, количество сделок по которым составило около 100.

Установление нормы обязательного резервирования за одиннадцать месяцев 2003 года осуществлялось в зависимости от условий на внутреннем финансовом рынке. Так, в целях смягчения спекулятивного давления на национальную валюту на валютном рынке и уменьшения избыточной ликвидности в банковской системе, НБМ увеличил в апреле норму обязательного резервирования с 10.0% до 12.0%.

II. Денежная и валютная политика на 2004 год

В соответствии с Законом Республики Молдова о Национальном банке Молдовы основной задачей Национального банка Молдовы является достижение и поддержание стабильности национальной валюты путем установления условий денежного, кредитного и валютного рынков, базирующихся на принципах функционирования свободной рыночной экономики. Для достижения этой цели Национальный банк Молдовы определяет и проводит денежную и валютную политику, ориентированную на обеспечение стабильности цен и, как результат, снижение уровня инфляции.

Денежная и валютная политика Национального банка Молдовы на 2004 год была разработана на основе следующих показателей:

а) годовой уровень инфляции в пределах 8-10%¹;

¹ Согласно оценкам НБМ.

б) реальный рост валового внутреннего продукта (ВВП) на 8.0% в 2004 г.;

[Подпкт.б) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

с) средний валютный курс, прогнозируемый на 2004 г., на уровне 12.40 молдавского лея за 1 доллар США.

[Подпкт.с) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

На основе данных макроэкономических параметров НБМ устанавливает на 2004 год следующие показатели и ориентиры Денежной и валютной политики:

1. Денежная программа на 2004 г. предусматривает²:

² Расчеты основываются на оценках макроэкономической ситуации на конец 2003 года

а) рост денежной массы М2 на 42.0% до конца года исходя из роста ВВП на 8.0% и скорости обращения М2 на уровне 4.0;

[Подпкт.а) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

б) увеличение денежной базы на 41.2% и достижение уровня 5370.0 млн.леев исходя из программной величины денежной массы М2 и роста мультипликатора денежной массы М2 до 1.49;

[Подпкт.б) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04] с) рост объема кредитования национальной экономики приблизительно на 24.0%.

[Подпкт.с) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

2. Условиями реализации денежной программы в 2004 году являются:

а) снижение коэффициента ликвидности с 0.48 в конце 2003 г. до 0.44 в 2004 г.;

[Подпкт.а) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

b) рост мультипликатора денежной массы M2 с 1.48 до 1.49 к концу 2004 г.

[Подпкт.б) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

3. Национальный банк Молдовы:

a) предоставить Правительству согласно Закону N 195-XV от 17.06.2004 г. о внесении дополнения в статью 27 Закона о государственном бюджете на 2004 г. N 474-XV от 27.11.2003 г. заем для оплаты внешнего государственного долга;

[Подпкт.а) в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

b) переформирует ранее предоставленные кредиты под гарантию государственных ценных бумаг по рыночной процентной ставке в пределах, предусмотренных в Законе о государственном бюджете на 2004 год, установив срок погашения в 2005 году;

c) согласует с Министерством финансов проведение очередной реэмиссии государственных ценных бумаг (по рыночной процентной ставке), переданных ранее НБМ взамен кредитов, полученных Правительством в прошлые годы в сумме 400.0 млн.леев, в соответствии с положениями Закона о государственном бюджете на 2004 год;

d) может предоставлять в 2004 году Министерству финансов кредиты на покрытие временного кассового разрыва, с учетом квартальных лимитов, установленных в денежной программе.

4. В качестве фискального агента государства, Национальный банк Молдовы будет способствовать размещению государственных дематериализованных ценных бумаг путем проведения аукционов на первичном рынке, оказывать услуги в качестве депозитария эмитированных ценных бумаг, а также окажет помощь в области маркетинга последних.

Инструменты денежной политики

5. В целях реализации Денежной политики на 2004 год НБМ продолжит использование, в условиях прозрачности, рыночных инструментов, применявшихся ранее для управления ликвидностью банковской системы: операции на открытом рынке, в том числе операции геро и обратные геро с ГЦБ, привлечение депозитов банков, обязательные резервы, ломбардные преимущества, кредиты и депозиты overnight.

6. Национальный банк Молдовы продолжит проведение политики процентных ставок по своим инструментам, принимая во внимание конъюнктуру на денежном и валютном рынках, результаты анализа развития национальной экономики, динамику инфляционных процессов и прогноз макроэкономических показателей. НБМ, воздействуя на уровень ставок по инструментам денежного рынка посредством своих операций, будет стремиться к установлению своей базисной ставки на низком положительном уровне.

В рамках проведения процентной политики НБМ продолжит использование метода "коридора", в котором самой высокой процентной ставкой будет ставка по кредитам overnight, самой низкой - ставка по депозитам overnight.

Ставка геро-покупки ГЦБ сроком на два месяца будет считаться базисной ставкой НБМ, которая используется в качестве основы при определении ставок по остальным инструментам, охваченных "коридором" ставок.

Также НБМ продолжит определение процентной ставки по долгосрочным кредитам.

7. Принимая во внимание эволюцию денежного, кредитного и валютного рынков, а также уровень инфляции в 2004 году, НБМ снизит норму обязательного резервирования, установив ее в размере 10.0% от привлеченных средств; введет новый режим поэтапного формирования банками обязательных резервов, отдельно в молдавских леях и отдельно в свободно конвертируемой валюте.

[Пкт.7 в редакции Пост.НБМ N 316 от 14.12.04, в силу 24.12.04]

Валютная политика

8. Валютная политика НБМ на 2004 год предусматривает дальнейшее поддержание режима плавающего курса национальной валюты и определение официального валютного курса на базе доминирующих курсов на валютном рынке.

9. В данном контексте НБМ оставляет за собой право осуществлять интервенции на валютном рынке в случае необходимости смягчения чрезмерных колебаний валютного курса. В качестве инструментов валютной политики будут использоваться прямые покупки иностранной валюты, операции swap и сделки forward.

10. Целью валютной политики НБМ на 2004 год остается поддержание международных валютных резервов на уровне, необходимом для покрытия не менее трехмесячного объема импорта, и размещение валютных активов НБМ в инвестиционные инструменты, отвечающие критериям безопасности и ликвидности.

Банковский надзор

11. Национальный банк Молдовы продолжит последовательную политику обеспечения стабильности и процессов консолидации банковского сектора посредством:

a) поддержания требований достаточности капитала в такой мере, чтобы величина капитала банков, осуществляющих международные расчеты, соответствовала стандартам Европейского союза;

b) надзора за использованием коммерческими банками адекватных и эффективных систем внутреннего контроля, что будет способствовать росту конкурентоспособности банков, минимизации рисков их деятельности, повышению прозрачности акционерного состава;

c) поддержания надежности банковской системы посредством предъявления требований к диверсификации рисков активных операций банков, формированию резервов для покрытия данных рисков, к максимальным ограничениям рисков по сделкам с аффилированными лицами и выдаче "крупных" кредитов, соответствующих общепринятой международной практике;

d) укрепления дисциплины на рынке и доверия к банковской системе, как следствие периодического исследования информации, предоставляемой банками, и, по необходимости, принятия надлежащих мер для обеспечения ее полноты, достоверности и качества.

Примечание: в случае возобновления финансирования Республики Молдова со стороны международных финансовых организаций и других внешних доноров НБМ оставляет за собой право пересмотреть некоторые денежные показатели на 2004 год.

НАЦИОНАЛЬНЫЙ БАНК
Постановление об уточнении Денежной и валютной политики
Национального банка Молдовы на 2004 г.

№ 316 от 14.12.2004

Мониторул Официал ал Р.Молдова № 237-240/509 от 24.12.2004

* * *

Денежная и валютная политика на 2004 г. была разработана на основании Закона о Национальном банке Молдовы. Макроэкономической основой явился Прогноз расходов на среднесрочный период на 2004-2006 годы (утвержден Правительством Республики Молдова протокольным решением № 8 от 09.07.2003 г.).

Однако вследствие продолжительных изменений внутренней и внешней экономической среды конкретные действия и инструменты Денежной и валютной политики потребовали оперативных корректировок, направленных на повышение эффективности осуществленных мер.

Факторами воздействия внешней экономической среды на Денежную и валютную политику явились динамика соотношения европейской единой валюты и доллара США, а также рост цен на нефть.

На протяжении периода январь-ноябрь 2004 г. курс евро вырос по отношению к доллару США на 6.43% и варьировал между максимальным уровнем в 1.3334 на 30.11.2004 г. и минимальным уровнем в 1.1759 - на 26.04.2004 г.

Цены на нефть на международных рынках на протяжении периода январь-октябрь 2004 г. существенно выросли на 64.3%, что привело к увеличению внутренних цен на топливо на 20.3%.

В течение периода январь-октябрь 2004 года на Денежную и валютную политику оказали влияние и внутренние факторы, среди которых преобладали чистые предложения валюты от физических лиц (как результат роста переводов из-за границы от граждан республики) и поступления от экспорта товаров и услуг, которые возросли на 65.1% и 24.3% соответственно, по отношению к аналогичному периоду 2003 года.

Вследствие массивного притока иностранной валюты с целью поддержания обменного курса национальной валюты НБМ был вынужден осуществлять интервенции на внутреннем валютном рынке, приобретая избыток иностранной валюты. В результате произошло увеличение валютных резервов наряду с дополнительной эмиссией национальной валюты.

В сложившейся ситуации действия НБМ были направлены на поддержание

равновесия между максимально допустимым объемом денежной эмиссии и недопущением чрезмерного укрепления национальной валюты.

Покупки иностранной валюты привели в 2004 г. к росту денежной базы и денежной массы. Денежная база и денежная масса M2 выросли на протяжении года на 25.7% и 30.4% соответственно (по состоянию на 30.11.2004 г.). С целью снижения инфляционного давления НБМ сохранил пруденциальный характер денежной политики в 2004 г. путем увеличения объемов стерилизации (посредством операций на открытом рынке и депозитных аукционов, которые в сумме за период январь-ноябрь составили 2213.4 млн.леев), а также снижения нормы обязательного резервирования до 10.0% от привлеченных средств (против 9.0%, предусмотренных первоначально в Денежной и валютной политике на 2004 год).

Согласно Закону N 195-XV от 17.06.2004 г. о внесении дополнения в статью 27 Закона о государственном бюджете на 2004 г. N 474-XV от 27.11.2003 г. НБМ предоставил Правительству заем в сумме, эквивалентной в леях 50 миллионам долларов США, для оплаты внешнего государственного долга с возвратом его равными долями в течение пяти лет начиная с 2006 г.

За период январь-ноябрь 2004 г. индекс потребительских цен составил 110.7% (в том числе на продовольственные товары - 110.0%, на непродовольственные товары - 111.0% и на услуги - 111.5%).

С учетом вышеизложенного Административный совет Национального банка Молдовы ПОСТАНОВЛЯЕТ:

В Денежную и валютную политику НБМ на 2004 г. (Monitorul Oficial al Republicii Moldova N 248-253/361 от 19.12.2003 г.) внести следующие изменения:

1. В абзаце 2 главы II Денежная и валютная политика на 2004 г. подпункты b) и c) изложить в следующей редакции:

"b) реальный рост валового внутреннего продукта (ВВП) на 8.0% в 2004 г.;

c) средний валютный курс, прогнозируемый на 2004 г., на уровне 12.40 молдавского лея за 1 доллар США".

2. Установить следующие денежные показатели на конец 2004 г.:

В пункте 1 подпункты a), b) и c) изложить в следующей редакции:

"a) рост денежной массы M2 на 42.0% до конца года исходя из роста ВВП на 8.0% и скорости обращения M2 на уровне 4.0;

b) увеличение денежной базы на 41.2% и достижение уровня 5370.0 млн.леев исходя из программной величины денежной массы M2 и роста мультипликатора денежной массы M2 до 1.49;

c) рост объема кредитования национальной экономики приблизительно на 24.0%".

В пункте 2 подпункты a) и b) изложить в следующей редакции:

"а) снижение коэффициента ликвидности с 0.48 в конце 2003 г. до 0.44 в 2004 г.;

б) рост мультипликатора денежной массы M2 с 1.48 до 1.49 к концу 2004 г".

3. В пункте 3 подпункт а) изложить в следующей редакции:

"предоставить Правительству согласно Закону N 195-XV от 17.06.2004 г. о внесении дополнения в статью 27 Закона о государственном бюджете на 2004 г. N 474-XV от 27.11.2003 г. заем для оплаты внешнего государственного долга".

4. Пункт 7 изложить в следующей редакции:

"7. Принимая во внимание эволюцию денежного, кредитного и валютного рынков, а также уровень инфляции в 2004 году, НБМ снизит норму обязательного резервирования, установив ее в размере 10.0% от привлеченных средств; введет новый режим поэтапного формирования банками обязательных резервов, отдельно в молдавских леях и отдельно в свободно конвертируемой валюте".

5. Настоящее постановление вступает в силу со дня опубликования в Monitorul Oficial al Republicii Moldova.

Национальный Банк

Постановление N 316 от 14.12.2004 об уточнении Денежной и валютной политики Национального банка Молдовы на 2004 г. //Мониторул Официал 237-240/509, 24.12.2004