

Care sunt amenințările economice pentru regiunea transnistreană în 2016-2017?

Autori:

Adrian Lupușor
Alexandru Fală
Dumitru Pinte
Iurie Morcofîlo
Vadim Gumene
Valeriu Prohnițchi



**Revista
Economică
Regională:**

Regiunea
transnistreană

#4, iulie 2016

Notă de limitare a responsabilității

Această publicație este elaborată în cadrul programului „Susținerea Măsurilor de Promovare a Încrederii” - finanțat de Uniunea Europeană și implementat de Programul Națiunilor Unite pentru Dezvoltare. Opiniile din acest document aparțin autorilor și nu reflectă opinia Uniunii Europene sau a Programului Națiunilor Unite pentru Dezvoltare. De asemenea, autorii conștientizează riscurile legate de posibilele probleme de calitate a datelor statistice, pe care le-au utilizat cu maximă precauție.



This project is funded by
the European Union



Empowered lives.
Resilient nations.



Cuprins

Lista de figuri:	3
Lista de tabele:	4
Economia regiunii transnistrene în cifre	5
Mesajele-cheie ale acestei ediții	6
Sumar executiv	8
Capitolul 1. Oferta internă	10
Analiza principalelor tendințe	10
Provocări și prognoze	12
Capitolul 2. Cererea internă	13
Analiza principalelor tendințe	13
Provocări și prognoze	14
Capitolul 3. Finanțele publice	15
Analiza principalelor tendințe	15
Provocări și prognoze	17
Capitolul 4. Piața muncii	18
Analiza principalelor tendințe	18
Provocări și prognoze	19
Capitolul 5. Prețurile și politica monetară	20
Analiza principalelor tendințe	20
Provocări și prognoze	22
Capitolul 6. Sistemul bancar	24
Analiza principalelor tendințe	24
Provocări și prognoze	28
Capitolul 7. Sectorul extern	29
Analiza principalelor tendințe	29
Provocări și prognoze	32
Despre EXPERT-GRUP	34

Lista de figuri:

Figura 1. Evoluția producției agricole, perioada corespunzătoare a anului precedent =100%	11
Figura 2. Evoluția investițiilor de capital în regiunea transnistreană,	14
Figura 3. Dinamica numărului șomerilor (axa din dreapta) și a diferenței dintre numărul locurilor noi create și celor lichidate (axa din stânga). Medii mobile	18
Figura 4. Dinamica populației ocupate (mii, axa din stânga) și a ratelor de descreștere a populației ocupate (% f-a-p, axa din dreapta)	19
Figura 5. Principalele componente ale Indicelui Prețurilor de Consum (IPC), creștere f-a-p, %	20



Figura 6. Componentele masei monetare, creștere f-a-p, %	21
Figura 7. Ratele instrumentelor de politică monetară, % și banii în circulație, creștere f-a-p, %.....	22
Figura 8. Cursul nominal și real efectiv de schimb al PRB, creștere f-a-p, %.....	22
Figura 9. Nivelul de concentrare, %	24
Figura 10. Soldul creditelor și depozitelor la termen, creștere f-a-p, %	25
Figura 11. Clasificarea creditelor oferite de băncile comerciale.....	25
Figura 12. Raportul dintre rezervele pentru riscul de credit și pentru acoperirea pierderilor de la deprecierea plasamentelor și active, și creșterea anuală a rezervelor, %	26
Figura 13. Ponderea activelor lichide în total active, % și capitalul propriu, creștere f-a-p, %	26
Figura 14. Factorii care împiedică accesibilitatea creditelor bancare pentru companiile din regiunea transnistreană, sondaj petrecut în prima jumătate a anului curent	27
Figura 15. Evoluția veniturilor bancare (mil. „ruble”) și a profitabilității, %	27
Figura 16. Livrările de mărfuri din regiunea transnistreană pe grupe de țări, mii USD	29
Figura 17. Structura geografică a exportului și importului regiunii transnistrene, %	30
Figura 18. Exportul de mărfuri din regiunea transnistreană pe grupe de mărfuri, mii USD	31
Figura 19. Importul de mărfuri în regiunea transnistreană pe grupe de țări, mii USD	31
Figura 20. Importul de mărfuri în regiunea transnistreană pe grupe de mărfuri, mii USD	32

Lista de tabele:

Tabelul 1. Principalii indicatori macroeconomici ai regiunii transnistrene	5
Tabelul 2. Indicii producției industriale totale și pe principalele ramuri, % față de perioada corespunzătoare a anului precedent	10
Tabelul 3. Dinamica veniturilor populației pe principalele surse, % față de anul precedent	13
Tabelul 4. Executarea bugetară în regiunea transnistreană (mil. USD).	15
Tabelul 5. Executarea bugetară în regiunea transnistreană (mil. USD).	16
Tabelul 6. Structura datoriei interne a regiunii transnistrene (mil. USD).....	16



Economia regiunii transnistrene în cifre

Tabelul 1. Principalii indicatori macroeconomici ai regiunii transnistrene

	2013	2014	2015	T1:2016	T2:2016
Produsul Intern Brut, mil. USD	1048,8	1116,78	869,7	-	-
Produsul Intern Brut, % f-a-p	104,2	103,43	79,8	-	-
Volumul producției industriale, mil. USD	738,08	904,86	767,3	178,8	-
Volumul producției industriale, % f-a-p (în prețuri comparabile)	82,3	119,0	88,0	116,1	-
Volumul comerțului cu amănuntul, mil. USD	902,51	882,68	696,4	160,7	-
Volumul comerțului cu amănuntul, % f-a-p	104,8	97,5	79,5	91,1	-
Investiții în capital fix, mil. USD	139,32	131,91	95,0	12,9	-
Investiții în capital fix, % f-a-p	110,4	89,0	72,0	84,8	-
Rata de schimb a „rublei transnistrene” față de dolarul SUA, sfârșit de perioadă	11,1	11,1	11,1	11,3	11,3
Indicele Prețurilor de Consum, % față de finele anului precedent	103,63	100,98	98,23	99,99	-
Norma rezervelor obligatorii, pentru depozitele persoanelor fizice în „ruble transnistrene”, % (final de perioadă)	0	10	10	10	12
Norma rezervelor obligatorii, pentru depozitele persoanelor fizice în valută străină, % (final de perioadă)	8	14	12	12	12
Norma rezervelor obligatorii, pentru depozitele persoanelor juridice în „ruble transnistrene”, % (final de perioadă)	6	14	10	10	12
Norma rezervelor obligatorii, pentru depozitele persoanelor juridice în valută străină, % (final de perioadă)	12	14	10	10	10
Exporturi de bunuri, mil. USD	556,43	677,69	567,9	115,4	-
Importuri de bunuri, mil. USD	1648,57	1641,56	1096,7	207,5	-
Exporturi de servicii, mil. USD	68,28	65,58	57,1	18,2	-
Importuri de servicii, mil. USD	94,56	144,97	76,9	13,9	-
Deficitul de cont curent, mil. USD	-827,2	-892,2	-480,3	-75,6	-
Salariul mediu, USD	336,5	355,6	348,2	336,8	-
Venituri bugetare, mil. USD	257,3	286,0	209,5	-	-
Cheltuieli bugetare, mil. USD	324,3	366,9	279,7	-	-
Deficit(-)/excedent(+) bugetar, mil. USD	-67,0	-80,9	-70,2	-	-
Credite și alte surse plasate, mil. USD (final de perioadă)	378,74	376,93	363,2	369,2	-
Depozite la termen, mil. USD (final de perioadă)	225,84	274,56	253,6	255,4	-

Sursa: „Banca Republicană Nistreană” și „Ministerul Dezvoltării Economice” din regiunea Transnistreană



Mesajele-cheie ale acestei ediții

- **Economia transnistreană continuă să se confrunte cu o recesiune economică fără precedent. Majoritatea riscurilor identificate în ediția precedentă a publicației sau materializat, iar celelalte prezintă semne de materializare în viitorul apropiat.** După ce economia transnistreană s-a contractat cu 20% în 2015, aceasta urmează să-și continue căderea și în 2016, fiind anticipată o reducere de circa 5-6%. Dacă în 2015 scăderea a fost cauzată aproape de toate sectoarele economice, în 2016, aceasta urmează să fie determinată de sectorul construcțiilor și cel al serviciilor. Astfel, creșterile compensatorii din agricultură și industrie, anticipate pentru anul curent, care sunt anticipate să fie destul de impresionante din cauza bazei joase de comparație, nu vor fi suficiente pentru asigurarea relansării economice în 2016.
- **Reducerea cererii agregate și creșterea sărăciei reprezintă principalele riscuri imediate pentru regiunea transnistreană.** Principalele cauze ale perpetuării recesiunii economiei transnistrene țin de continuarea anticipată a scăderii a celor trei componente de bază ale cererii agregate. În primul rând, consumul gospodăriilor casnice urmează să scadă cu circa -5% pe fondul reducerii salariilor, a remiterilor, în special din Rusia, și a acumulării restanțelor, atât în sectorul public, cât și în cel privat. În al doilea rând, consumul administrației regionale urmează să se comprime pe fondul constrângerilor bugetare majore (deficitul bugetar este prognozat la circa 15% din PRB în 2016). În al treilea rând, investițiile de capital ale întreprinderilor urmează să se reducă cu circa -10-12%, cauzate de precauția firmelor în lansarea noilor proiecte, de limitarea accesului la resursele creditare, dar și de exodul tot mai vizibil al capitalului din regiune.
- **Perpetuarea recesiunii economice denotă faptul că principalele constrângeri țin mai curând de ordin intern.** Cu siguranță, o bună parte din vină pentru criza economică și socială de proporții în care s-a pomenit regiunea ține de înrăutățirea situației economiei din țările din vecinătate (în special în dreapta Nistrului, Rusia și Ucraina, în paralel cu reducerea cererii pentru exporturile regiunii și deprecierea monedelor naționale ale principalilor parteneri ai companiilor transnistrene). Totuși, criza ar fi mult mai puțin dramatică, atât ca durată, cât și ca magnitudine, dacă autoritățile din regiune ar fi mai bine pregătite din punct de vedere fiscal, bugetar, monetar și economic pentru asemenea șocuri negative. În particular, economia regiunii transnistrene a întâmpinat criza cu deficit bugetar și de cont curent de proporții, baza fiscală îngustă determinată de lipsa sistemului de TVA și un vast sector informal, portofolii înalte de credite neperformante în bănci, bază tehnico-materială învechită la principalele întreprinderi și rezerve valutare minime în paralel cu un regim fixat al cursului de schimb care nu are nimic în comun cu realitățile economice.
- **Vulnerabilitățile interne au fost agravate de ciclul electoral din regiune, asociat cu proximitatea alegerilor „prezidențiale”.** Aceasta a acutizat și mai mult conflictele politice interne, în special între puterile „executive” și „legislative”, fapt ce nu doar a tergiversat pasul reformelor, ci a alimentat unele politici populiste, cu riscuri majore suplimentare pentru viitorul apropiat. Prevalarea considerațiilor de economie politică asupra politicilor economice a fost deosebit de vizibilă în cazul reticenței factorilor politici față de deprecierea „rublei transnistrene”. Astfel, deși necesitatea acesteia este evidentă din punct de vedere economic (monedele principalilor parteneri comerciali s-au depreciat, lovind în competitivitatea exportatorilor transnistreni), unii decidenți de politici s-au opus deprecierei, pentru a proteja păturile sărace ale populației.
- **Argumentele în favoarea menținerii cursului de schimb al „rublei transnistrene” fixat la nivelul actual sunt false.** Politica respectivă nu protejează în nici un mod păturile sărace deoarece cursul de schimb artificial a cauzat un deficit acut de valută în regiune și la extinderea pieței negre unde „rublele transnistrene” s-au depreciat cu până la 50%. La rândul său, aceasta a cauzat un deficit acut de produse de import, alimentând „turismul alimentar” (importul de produse alimentare pentru consum individual de către persoanele fizice), care a cauzat și o inflație ascunsă (prețurile efective ale produselor alimentare plătite de transnistreni au crescut, dacă luăm în considerație costurile și timpul necesar pentru transport); în plus, s-au scumpit și multe produse importate de firme, pe fondul reducerii ofertei de produse, dar și din cauza faptului că acestea iau în considerație



cursul de facto, inclusiv cel de pe piața neagră, și nu cel oficial. Având în vedere deprecierea valutelor partenerilor comerciali ai exportatorilor transnistreni, deficitul de cont imens care echivalează aproximativ cât PIB-ul regiunii, deprecierea este inevitabilă, iar amânarea deprecierei controlate ar putea duce la o prăbușire necontrolată “a monedei transnistrene” cu consecințe economice și sociale grave.

- **Principalele 5 riscuri pentru următorii 2-3 ani pentru economia transnistreană țin mai curând de ordin intern și necesită a fi abordate prin politici economice urgente.** Acestea derivă din vulnerabilitățile din sectorul bancar și cel energetic, competitivitatea scăzută a complexului industrial, ineficiența sectorului public pe fondul deficitului bugetar excesiv, precum și insuficiența oportunităților economice care determină o bună parte din populație cu vârsta aptă de muncă să emigreze:
 1. **Sectorul bancar este amenințat de nivelul înalt de concentrare, a “intoxicării” cu credite neperformante și decapitalizare.** În ultima instanță, problema ține de conexiunile dintre cercurile politice și economice, în detrimentul principiilor de bază de management al riscurilor, fapt ce a permis multor bănci creditarea diferitor întreprinderi care, la moment, întâmpină dificultăți la rambursarea acestora. Situația este agravată de faptul că băncile au nivele foarte înalte de expuneri în raport cu resursele atrase (volumul creditelor depășește cu peste 40% volumul depozitelor la termen). În plus, majoritatea creditelor sunt emise pe o perioadă de 1-3 ani și peste 3 ani. Aceasta expune băncile din regiune la riscul de lichiditate, iar problemele din sectorul bancar sunt deja observate prin prisma reducerii indicatorilor de lichiditate și capitalizare.
 2. **Anumite incertitudini planează și asupra industriei energetice din regiune.** Dacă în 2015-2016 furnizorul de energie din regiune livra în dreapta Nistrului, nu este exclus că în scurt timp această oportunitate va dispărea sau se va îngusta considerabil. Autoritățile de la Chișinău se află sub presiunea, atât publică, cât și financiară, ceea ce le-ar putea determina să renunțe la contractul de livrare pe care l-a încheiat în condiții lipsite de transparență cu furnizorul din Transnistria și să identifice furnizori alternativi din Ucraina.
 3. **Amalgamul de constrângeri bugetare și structurale foarte severe la care trebuie să facă față administrația va impune decizii costisitoare pentru gospodăriile casnice, dacă nu în 2016, atunci în 2017.** În particular, este vorba de caracterul extins și extrem de ineficient al administrației, sub aspectul angajărilor de personal. Aproape 45% din totalul salariaților din regiune sunt angajați în sectorul public, ceea ce, din orice punct de vedere, reprezintă o proporție exagerată. Credem că reformarea sectorului public în regiune este inevitabilă indiferent de rezultatul alegerilor din toamnă. Aceasta va avea implicații majore asupra veniturilor din salarii și, în lipsa unor oportunități de angajare în sectorul real, ar putea accelera fenomenul de emigrare din regiune.
 4. **Sectorul industrial se va confrunta tot mai mult cu problema competitivității reduse,** pe fondul deprecierei bazei tehnice și a insuficienței investițiilor în capital fix. În lipsa unui climat de afaceri mai prietenos, majoritatea exportatorilor ar putea să nu mai poată să concureze pe piețele externe, chiar și în pofida subvențiilor energetice.
 5. **Diminuarea continuă a populației constituie o provocare majoră, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung.** Această tendință generează scăderea ofertei și insuficiență de brațe de muncă pentru potențialele noi locuri de lucru. Dar cel mai grav este faptul că diminuarea angajării doar s-a intensificat în ultimii ani, odată cu amplificarea proceselor de criză în economia regională. Scăderea populației totale și a celei ocupate va avea consecințe de lungă durată asupra tuturor sferelor social-economice a regiunii, începând cu majorarea presiunii asupra finanțelor publice și fondurilor sociale și terminând cu scăderea cererii interne.



Sumar executiv

Oferta internă

Pentru regiunea transnistreană anul economic 2015 s-a încheiat ceva mai rău decât au anticipat autoritățile. Conform celor mai recente date disponibile, PRB-ul s-a contractat cu circa 20%, deși oficial se miza pe o scădere de maximum 5%. Recesiunea în sectorul industrial s-a cifrat la 8%, în agricultură – la circa 7%, în timp ce în sectorul construcțiilor și servicii cifra de afaceri a scăzut cu aproape 20%. Anul 2016 a început, aparent, pe o notă ceva mai optimistă, producția industrială crescând cu 16% în primul trimestru. Însă, dinamica pozitivă este practic limitată la sectorul industrial, dar chiar și pentru acesta nu putem vorbi de tendințe durabile, ci mai degrabă de un fenomen de recuperare parțială a nivelului de producție pierdut anterior. Factorii fundamentali care împiedică creșterea economică pe termen lung – incertitudinile politice, climatul general nefavorabil afacerilor, accesul limitat la piețele externe de desfacere și structurile de monopol – nu au dispărut, iar în lumina apropiatelor alegeri în regiune unii din acești factori, chiar ar putea să se intensifice. Ținând cont de caracterul extrem de volatil al economiei regionale, efectuarea unor prognoze, chiar și pe termen scurt, este o sarcină extrem de riscantă. Pentru anul 2016 adoptăm o prognoză conservatoare, prin care anticipăm că PRB-ul va scădea cu 5-6%. Riscurile în adresa acestei prognoze sunt îndreptate mai degrabă în jos.

Cererea internă

Câțiva factori esențiali s-au suprapus, conducând la scăderea dramatică a veniturilor populației în 2015 și în prima jumătate a anului curent. Este vorba de scăderea veniturilor din salarii în câteva sectoare-cheie, acumularea arieratelor salariale, reducerea continuă a remitențelor de la emigranții din Rusia și deprecierea monedei regionale. Investițiile în active materiale au scăzut și ele, inclusiv din cauza reducerii economiilor populației, dar și a mijloacelor investiționale proprii de care anterior dispuneau firmele. Factorii enumerați vor persista pe parcursul anului 2016 și, pe fundalul unor procese politice complexe, vor duce la scăderea continuă a cererii agregate în regiune. În particular, anticipăm că veniturile populației se vor contracta cu circa 5%, ceea ce va antrena o scădere proporțională a cererii de consum final. În același timp, cererea pentru investiții va scădea cu circa 10-12%. Perpetuarea proceselor investiționale negative, deopotrivă cu fenomenul de dezinvestiții și fugă a capitalului, comportă riscuri majore pentru reproducerea potențialului productiv al regiunii.

Finanțele publice

Sistemul bugetar al regiunii transnistrene este influențat în ultima perioadă de doi factori contradictorii. Pe de o parte, conjunctura economică negativă din regiune a cauzat o înrăutățire a tuturor indicatorilor bugetari în anul 2015 și o performanță moderată la începutul lui 2016. Pe de altă parte, autoritățile regiunii au întreprins un set de măsuri ce nu contribuie la stabilizarea finanțelor publice, acestea având mai curând un caracter electoral. Astfel, a fost contractat un credit comercial pentru a compensa arieratele salariale, iar parametrii noului buget aprobat pentru anul curent sunt prea optimiști. Atât factorul economic, cât și cel electoral au dus la creșterea în continuare a deficitului Bugetului Public Consolidat al regiunii până la circa 17-18% din PIB. De asemenea, situația se complică prin faptul că inițiativele de reformare a sistemului fiscal au fost amânate pe o perioadă nedeterminată de timp.

Piața muncii

Indicatorii-cheie ai pieței muncii au avut o evoluție echivocă. În T1:16, pentru prima dată din ultimii patru trimestre, numărul de locuri de muncă noi deschise a început să crească mai rapid decât cele lichidate, indicând despre o posibilă restabilire economică. Totodată, numărul persoanelor ocupate a continuat să se diminueze, iar ratele de descreștere doar s-au accentuat la începutul anului curent. Această diminuare a populației ocupate, indiferent de faza ciclului economic, poate fi rezultatul atât a tendințelor demografice negative, cât și a neraportării statistice a ocupării informale și migrației externe. Dacă ocuparea informală



este greu de estimat, atunci tendințele demografice au fost confirmate de recensământul din anul precedent, fiind înregistrată o diminuare a populației cu 14% față de anul 2004.

Prețuri și sector monetar

Pe parcursul ultimilor ani, politica monetară din regiune transnistreană a avut drept scop stabilizarea pieții valutare. Astfel, presiunile sporite asupra „rublei transnistrene”, ce s-au manifestat în a doua jumătate a anului 2014 și în prima jumătate a anului 2016, au determinat „Bancă Republicană” din regiune să înăsprescă politica promovată. Totodată, din cauza epuizării rezervelor valutare, menținerea unui curs stabil pentru o perioadă lungă de timp a devenit un obiectiv, aproape, imposibil de realizat. Deși, cursul „oficial al rublei transnistrene” a rămas relativ stabil, situația pe piața valutară este dificilă. Astfel, din cauza deficitului de valută în regiune s-a dezvoltat o piață valutară tenebră, unde „ruble transnistreană” deja s-a depreciat considerabil. De asemenea, promovarea concomitentă a unor măsuri contradictorii de politică monetară cauzează atingerea unor rezultate modeste la acest capitol.

Sistemul bancar

Stagnarea economiei transnistrene și tendințele negative în domeniul social determină în mare parte și dinamica principalilor indicatori din sectorul bancar. Fiind puternic influențată de criza valutară și incertitudinea privind deprecierea „rublei transnistrene”, activitatea de bază a sectorului înregistrează o „revenire” conjuncturală nesigură, atât pe partea activității de creditare, cât și pe cea de atragere a depozitelor. În același timp, deteriorarea solvabilității clienților duce la înrăutățirea calității portofoliului de credite existent, scăderea activelor lichide și diminuarea nivelului de capitalizare a băncilor și a sectorului în întregime. Mai mult ca atât, tendințele generale înregistrate de economia transnistreană se regăsesc și în performanțele generale ale sectorului, reflectate prin diminuarea veniturilor și a rezultatelor nete. În aceste condiții, perspectivele pe termen scurt și chiar și cele pe termen mediu privind dezvoltarea sectorului bancar din regiunea transnistreană se prezintă a fi puțin optimiste.

Sectorul extern

Perpetuarea situației sociale și economice precare în regiunea transnistreană, pe fundalul apariției unei crize valutare profunde, a afectat negativ performanțele comerciale ale regiunii transnistrene. Totodată, cererea scăzută pe piețele externe față de principale grupe de mărfuri, precum și reducerea prețului la energia electrică furnizată pe partea dreaptă a Nistrului (conform noului contract) au contribuit la reducerea livrărilor către aceste destinații cu circa 8% f-a-p. Concomitent, din aceleași motive obiective importurile de mărfuri în regiune s-au redus cu 32% f-a-p. De altfel, în perioada de referință s-a făcut resimțit deficitul de produse alimentare și produse petroliere pe piața internă urmare crizei valutare din regiune și implicit imposibilității achitării în valută străină în cadrul tranzacțiilor de import. Cu toate acestea, principalele preocupări ale regiunii în perioada imediat următoare ar trebui să vizeze implementarea prevederilor ZLSAC în sensul beneficiii de tratament comercial preferențial la export în UE, dar și revizuirea mecanismului de gestionare a crizei valutare prin excluderea ingerințelor contraproductive în cadrul comerțului internațional.



Capitolul 1. Oferta internă

Anul 2015 a fost unul complicat pentru regiunea transnistreană, după cum atestă și scăderea PRB-ului estimată la aproape 20%. Industria - motorul economic al regiunii – a înregistrat o scădere de circa 16%, recesiunea afectând aproape toate ramurile industriale esențiale. În primul trimestru al anului curent, creșterea economică a revenit în câteva ramuri industriale importante, inclusiv în metalurgie, dar recesiunea a continuat în agricultură, construcții și servicii. Premisele climatice sunt favorabile ca până la sfârșit de an și agricultura să iasă în creștere. Totuși, pentru anul 2016, anticipăm o scădere a PRB-ului la nivelul de 5-6%, deoarece creșterea recuperatorie anticipată în industrie și agricultură nu va fi în stare să compenseze scăderea care va continua, sau chiar se va accentua, în construcții și sectorul serviciilor.

Analiza principalelor tendințe

Industria. Deși în a doua jumătate a anului 2015, principalii indicatorii de performanță industrială puțin s-au îmbunătățit¹, în expresie anuală sectorul industrial a înregistrat o scădere destul de puternică a producției (Tabelul 2). Recesiunea a afectat practic toate ramurile importante, cu excepția industriei electroenergetice și industriei poligrafice. În cazul primei, dinamica favorabilă a fost posibilă grație contractului de furnizare a energiei electrice către agenții economici din dreapta Nistrului. În condițiile unui exces de energie electrică raportată la cererea din regiune, acesta a fost singurul colac de salvare pentru Centrala Termoelectrică de la Cuciurgan. Cât despre industria poligrafică, creșterea spectaculoasă din 2015 a fost integral determinată de factori ocazionali care nu vor mai fi prezenți în 2016.

Tabelul 2. Indicii producției industriale totale și pe principalele ramuri, % față de perioada corespunzătoare a anului precedent

	2014	T1:2015	2015	T1:2016	2015, 2009=100%
Total	119,0	83,7	92,3	116,1	92,6
Electroenergetică	121,2	110,6	115,7	95,0	103,0
Metalurgică	220,0	54,9	81,9	220,0	72,1
Chimică	98,8	98,5	64,1	96,0	166,5
Constructoare de mașini	86,2	102,3	89,9	75,0	97,1
Prelucrarea lemnului	139,8	143,4	49,3	21,8	194,8
Producerea materialelor de construcții	124,9	78,9	68,2	94,0	119,6
Textile, confecții, încălțăminte	87,8	75,5	85,5	105,4	87,4
Alimentară	77,7	63,6	78,6	105,1	95,1
Morăritul, producerea nutrețurilor	107,5	77,7	88,4	92,0	136,0
Poligrafică	77,1	300,0	380,0	42,9	196,6

Surse: EG, pe baza datelor „Băncii Centrale a Republicii Moldovenești Nistrene”.

Industria regională a început ceva mai vii anul 2016, cumulând, conform datelor „oficiale”, o creștere de 16%. Principala sursă a creșterii a fost Uzina Metalurgică de la Râbnița, care în 2015 și-a reluat activitatea, iar în 2016 și-a extins-o, exportând cantități mari de producție în Ucraina și UE, dar livrând și agenților economici din dreapta Nistrului. În 2015 managementul uzinei chiar a încercat să intre în alianțe strategice cu intermediari internaționali a produselor metalurgice pentru a-și garanta accesul la piața internațională. Este destul de posibil ca până la sfârșitul anului curent, industria metalurgică să înregistreze o creștere puternică a produsului. Dar, după cum este arătat în secțiunea de mai jos, pe termen lung perspectivele sale sunt incerte. O ușoară învioreare este observată și în industria „ușoară” și în cea alimentară (+5% creștere a producției pentru fiecare). Însă în ambele cazuri aceste creșteri reprezintă doar o firavă recuperare economică după câțiva ani de recesiune. Deși producția industrială per ansamblu a crescut, unele întreprinderi par să se confrunte cu anumite probleme legate de desfacere acesteia. În

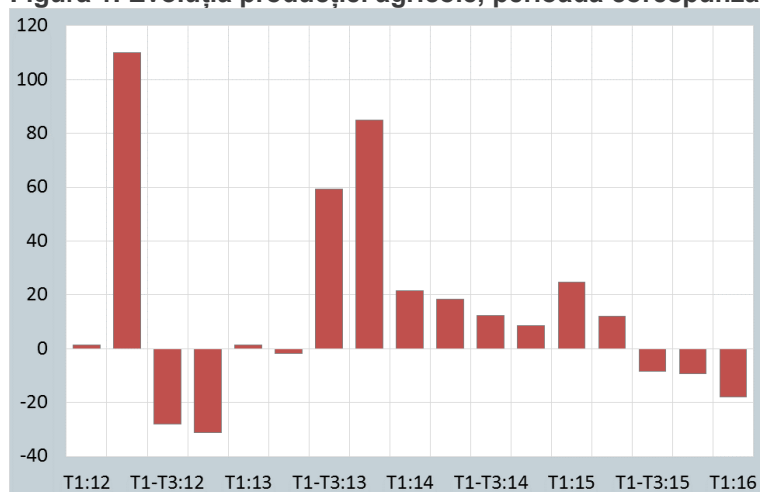
¹ Nu putem să trecem cu vederea numărul mare de inconsistențe care există în datele statistice produse de „autoritățile” regionale, inclusiv atunci când este vorba de calcularea indicelui real al producției industriale, Produsului Regional Brut, consumurilor intermediare etc. Totuși, în lipsa alternativelor, ne bazăm analiza noastră pe singurele date disponibile.



particular, este vorba de industria chimică, constructoare de mașini și „ușoară”, unde stocurile producției, dacă să judecăm după datele statistice publicate, depășesc nivelul prudentțial firesc.

Agricultura. Conform datelor statistice, scăderea reală a producției agricole în 2015 a fost de circa 7%. Aceasta a fost cauzată de diminuarea producției în sectorul fitotehnic (-9%). Factorii responsabili de recesiunea din agricultură sunt, parțial, condițiile agroclimaterice nefavorabile, parțial reducerea suprafețelor însămânțate (în special, la floarea-soarelui și unele legume cultivate în teren deschis). În T1:2016 volumul total al producției a fost în scădere cu aproape 20% (Figura 1). Chiar și ținând cont de factorii sezonieri, o asemenea scădere a producției este mai mult decât semnificativă, sursa acesteia regăsindu-se în sectorul zootehnic. În special, este vorba de consecințele reducerii șeptelului de taurine, producătorii întâmpinând anumite probleme în asigurarea cu furaje. Sacrificările vacilor mulgătoare s-au reflectat, pe de o parte, în creșterea producției de carne, dar, pe de altă parte, și în scăderea producției de lapte de vacă. De partea pozitivă, în T1:2016 se face remarcabilă creșterea de 9 ori a cantității de legume și verdețuri crescute în sere, aparent urmare a unor investiții majore în capacitatea instalată a serelor din anul 2015. Rezultate impresionante au fost obținute și în piscicultură (+25%), producătorii din ramura dată profitând de cererea în creștere în regiune și în dreapta Nistrului, precum și de un acces favorabil pe piața rusă. Chiar dacă vorbim mai degrabă de creșteri în ramuri-nișă, considerăm că aceste evoluții vorbesc despre prezența unui potențial major pe care-l are agricultura regiunii, potențial care până nu demult a fost ignorat în virtutea unor tradiții industriale ale Transnistriei.

Figura 1. Evoluția producției agricole, perioada corespunzătoare a anului precedent =100%



Surse: „Ministerul Dezvoltării Economice al Republicii Moldovenești Nistrene”.

Construcțiile. Datorită unor proiecte de construcții finanțate din surse bugetare și externe, precum și grație condițiilor climaterice favorabile care au permis derularea lucrărilor de construcții chiar și în condițiile lunilor noiembrie-decembrie, în a doua jumătate a anului 2015 situația în sectorul construcțiilor s-a îmbunătățit comparativ cu prima jumătate. Conform datelor statistice, volumul anual al lucrărilor de construcții-montaj în prețuri comparabile este practic la nivelul anului 2014. Însă în T1:2016 sectorul a revenit pe o pantă negativă – volumul lucrărilor a fost în scădere cu aproape 40% față de T1:2015. În particular, cu aproape 33% a scăzut volumul lucrărilor de construcții-montaj în proiecte cu destinație industrial-productivă. Un alt indicator sugestiv - volumul lucrărilor în antrepriză realizate de companiile de construcții a scăzut cu aproape 50% pe parcursul primului trimestru al anului curent. Cam tot în aceeași proporție a diminuat și volumul lucrărilor de construcții realizate de investitori cu forțe proprii. Dinamica dată își vede reflectarea și în scăderea producției de materiale de construcții (-30% în 2015, -40% în T1:2016).

Servicii. În sectorul serviciilor în anul 2015 s-a făcut remarcată scăderea în ramura serviciilor de transport: cu aproape 18% a scăzut volumul de mărfuri transportate și cu 6% - numărul de pasageri transportați. Volumul comerțului cu amănuntul și al serviciilor prestate populației a scăzut puternic, cu circa 20%, în 2015. Această involuție continuă până în prezent. În T1:2016 a continuat scăderea volumului de servicii prestate populației (-3%) și volumul comerțului cu amănuntul (-12%). O altă tendință, care, dacă se



confirmă, s-ar putea materializa într-un impact mult mai negativ, este reducerea cu 30% a numărului de firme mici active în domeniul comercial².

Provocări și prognoze

- Datele statistice arată că industria metalurgică, a doua ca importanță ramură industrială a regiunii transnistrene, și-a îmbunătățit indicatorii de performanță. Pentru anul 2016 noi anticipăm o creștere cu 45-50% a producției comparativ cu anul precedent. Însă perspectivele pe termen mediu și lung sunt incerte. Principalele riscuri în adresa funcționării Uzinei Metalurgice de la Râbnîța provin din lipsa de transparență în structura managementului și din angajamentele financiare neclare în care a intrat întreprinderea prin contractarea de la o instituție financiară din Orientul Apropiat a unui credit de 140 milioane USD. Astfel, readucerea întreprinderii în proprietatea „statului”, având efecte imediate benefice, comportă și riscuri quasifiscale majore. Conexiunile prea strânse între managementul uzinei și conducerea politică a regiunii reprezintă un alt risc care ar putea afecta funcționarea sa în eventualitatea unei schimbări radicale a contextului politic din regiune.
- Anumite incertitudini planează și asupra industriei energetice din regiune. Dacă în 2015-2016 furnizorul de energie din regiune livra în dreapta Nistrului, nu este exclus că în scurt timp această oportunitate va dispărea sau se va îngusta considerabil. Autoritățile de la Chișinău se află sub presiunea, atât publică, cât și financiară, ceea ce le-ar putea determina să renunțe la contractul de livrare pe care l-a încheiat în condiții lipsite de transparență cu furnizorul din Transnistria și să identifice furnizori alternativi din Ucraina. Deocamdată, anticipăm că în 2016 situația nu se va schimba și industria va menține volumul producției la nivelul anului 2015.
- Introducerea unor măsuri comerciale mai restrictive la importul produselor de carne, lactate, pește, a oferit un ușor impuls în dezvoltarea industriei alimentare din regiune. Însă este greu de crezut că impactul acestora va persista, deoarece industria din regiune se confruntă cu probleme fundamentale de competitivitate. Existența unor oportunități de contrabandă, monopolizarea comerțului cu amănuntul, precum și „turismul alimentar”, după cum este numit în Transnistria importul de produse alimentare pentru consum individual de către persoanele fizice, va anihila efectul dorit al acestor măsuri de intervenție. Doar corectarea cadrului anti-monopol și reforma sistemului fiscal ar putea să remedieze problemele grave cu care se confruntă industria alimentară din regiune. Pentru anul curent anticipăm că creșterea producției în industria alimentară se va cifra la 16-17%. Per total, sectorul industrial va realiza o creștere de recuperare de circa 13-15%.
- Problemele în sectorul construcțiilor vor continua, în mare parte din cauza lipsei de încredere față de perspectivele economice pe termen scurt și mediu ale regiunii. În mod obiectiv, nici scăderea economiilor populației și mijloacelor proprii ale populației, care reprezintă principala sursă de finanțare a proiectelor investiționale, și nici scăderea capacității de finanțare a băncilor comerciale, nu aveau cum să treacă fără consecințe pentru sectorul construcțiilor. Anticipăm că în 2016 volumul lucrărilor în antrepriză se va reduce cel puțin cu 10%.
- Agricultură are șanse să genereze o producție mai mare anul curent, urmare a îmbunătățirii condițiilor climatice, dar și ca efect aritmetic al bazei mai joase de comparație. Îmbunătățirea asigurării cu furaje va reduce presiunile asupra sectorului zootehnic, care totuși va trage în jos producția agricolă pe parcursul întregului an. Indicatorul de bază prognozat este volumul total al producției agricole care în 2016 va crește, conform proiecțiilor noastre, cu circa 18-20%.
- În sectorul serviciilor situația va rămâne destul de proastă, reflectând veniturile în scădere ale populației și presiunile tot mai mari asupra părții de cheltuieli în bugetele gospodăriilor casnice din cauza deprecierei „valutei” regionale. O scădere a cifrei de afaceri totale de circa 15% pare a fi o prognoză rezonabilă pentru anul 2016. Scăderea în sectorul serviciilor este principalul factor care ne determină să dăm o prognoză negativă pentru Produsul Regional Brut în anul 2016. Conform estimărilor noastre, cea mai verosimilă este o scădere a PRB-ului cu circa 5-6%. Totuși, după cum rezultă și din analiză, prognoza dată este extrem de vulnerabilă la evoluțiile volatile din regiune. Majoritatea incertitudinilor și riscurilor sunt îndreptate în jos, astfel încât scăderea reală ar putea fi mai mare.

² Бизнес-омбудсмен сергей бобров обсудил с бендерскими предпринимателями проблемы делового сообщества, <http://novostipmr.com/ru/news/16-06-27/biznes-ombudsmen-sergey-bobrov-obsudil-s-benderskimi>.



Capitolul 2. Cererea internă

Scăderea veniturilor reale în anul 2015, acumularea arieratelor salariale în sectorul bugetar, iar în a doua jumătate a anului, și în sectorul real, precum și reducerea continuă a remitențelor de la emigranții din Rusia au determinat comprimarea cu circa 20% a consumului gospodăriilor casnice în regiunea transnistreană pe parcursul anului precedent. Nici administrația regională nu a avut resursele necesare pentru a-și finanța consumul, acesta fiind în scădere cu 15-16%. O altă componentă majoră a cererii interne - investițiile de capital ale întreprinderilor – s-a contractat cu 15%. Situația nu se va îmbunătăți cardinal nici în 2016 - noi prognozăm o scădere în continuare a celor trei componente majore ale cererii agregate, chiar dacă cu rate mai mici decât în 2015.

Analiza principalelor tendințe

Venitul și consumul populației. Pe parcursul anului 2015, veniturile reale ale populației s-au comprimat cu un sfert. Chiar nefiind adepții unor aprecieri extreme, o asemenea scădere a veniturilor nu o putem califica altfel decât cu adevărat dramatică. Mai ales că, după cum este arătat în Tabelul 3, scăderea durează deja doi ani și afectează toate sursele de venituri. Au scăzut salariile reale și au crescut arieratele salariale în sectorul privat, au scăzut și profiturile micilor antreprenori, precum și veniturile obținute de populație din depozitele bancare. Chiar dacă nu sunt reflectate în statistica oficială, unele surse din regiune confirmă existența unor arierate salariale și în sectorul public. Pe de altă parte, având mize majore față de procesul electoral în derulare, administrația regională a identificat posibilități de achitare a datoriilor pe care le-au acumulat în 2015 față de pensionari. Totuși, principalul factor care a dus la scăderea veniturilor în 2015 a fost comprimarea cu aproape 50% a transferurilor emigranților din Rusia, și aceasta după o scădere de 25% în 2014. Scăderea puterii de cumpărare a „valutei” regionale a amplificat impactul deprecierei veniturilor reale. Aceste evoluții s-au reflectat într-o contracție puternică, cu aproape 20% a consumului real al gospodăriilor casnice. Scăderea veniturilor și erodarea puterii de cumpărare a continuat și în prima jumătate a anului curent. Conform estimărilor noastre, salariul real calculat a scăzut cu aproape 4% în T1-T2:2016, iar dacă ținem cont de faptul că arieratele salariale au crescut de mai bine de 4 ori față de 2015, scăderea reală a veniturilor salariale este mult mai mare. Este simptomatică scăderea cu aproape 23% a salariilor în industria metalurgică care, coroborată cu trimiterea în șomaj tehnic a muncitorilor din această ramură, arată că readucerea Uzinei Metalurgice în proprietatea statului nici pe departe nu a răspuns năzuințelor salariaților.

Tabelul 3. Dinamica veniturilor populației pe principalele surse, % față de anul precedent

	2013	2014	2015	T1:2016 estimări
Total venituri	113,7	97,2	75,4	94,0
Venit din salarii	112,7	105,3	87,4	96,0
Venit din activitatea antreprenorială	109,2	95,0	72,5	84,0
Venit din transferuri sociale	109,9	105,6	91,5	100,0
Venit din dividende și dobânzi	103,4	91,3	88,1	90,0
Venit din vânzarea valutei străine	124,6	74,5	55,5	90,0
Alte venituri	100,0	90,0	82,0	90,0

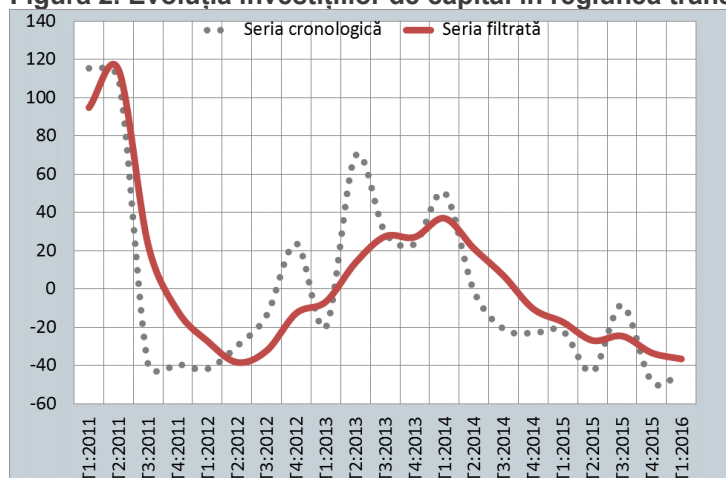
Surse: EG, pe baza datelor „Băncii Centrale a Republicii Moldovenești Nistrene”.

Consumul administrației. În 2015 veniturile sectorului public au scăzut cu circa 20%, ceea ce s-a reflectat și în scăderea cu aproape 15%-16% a consumului administrației. Pentru finanțarea administrațiilor locale au fost alocate cu 50% mai puține resurse decât a fost planificat, pentru subvențiile alocate în sectorul economic – cu circa 35% mai puțin, iar pentru sectorul gospodăresc-comunal – cu circa 33% mai puțin. Chiar dacă au fost finalizate cu succes unele proiecte investiționale în sectorul învățământului și sănătății, finanțarea acestor două sectoare s-a efectuat la nivelul de numai 80% din planificat.



Investițiile. Investițiile de capital, ca și în cazul celorlalte două componente de bază ale cererii agregate, s-au comprimat puternic pe parcursul anului 2015. Dacă în prima jumătate a anului indicele investițiilor a fost cu peste 40% în scădere, în a doua jumătate s-a produs o corecție, astfel încât indicele anual a fost cu „doar” 15% mai mic față de anul precedent. Indicele cheltuielilor capitale pentru lucrări de construcții-montaj a fost practic la nivelul anului 2014, în mare parte favorizat și de lucrările publice derulate de autorități pentru a celebra „independența” regiunii. În același timp, cheltuielile investiționale cu impact direct și imediat asupra potențialului economic – în echipamente, utilaj, mijloace de transport și inventar productiv – au scăzut cu aproape 27%. În prima jumătate a anului curent procesele investiționale negative chiar au accelerat nițel (Figura 2), iar sursele de finanțare s-au îngustat și mai mult, aproape 90% revenind mijloacelor proprii ale întreprinderilor. Băncile practic au încetat să mai finanțeze investiții pe termen lung sau o fac numai pentru firmele cu care se află în relații preferențiale. În aceste condiții, se amplifică riscurile de depreciere morală și fizică a capacităților de producție, în special în sectoare ca agricultura, industria lemnului, industria alimentară.

Figura 2. Evoluția investițiilor de capital în regiunea transnistreană, creștere f-a-p, %



Sursa: Calculele autorilor în baza datelor „Băncii Republicane Nistrene”

Provocări și prognoze

- În 2016 veniturile populației vor continua să scadă, chiar dacă ritmul anticipat, minus 5%, este mai domol decât în 2015. Va continua acumularea arieratelor salariale, atât în sectorul public, cât și în cel privat. Inevitabil va continua deprecierea reală a „valutei” regionale, erodând și mai mult puterea de cumpărare a populației și impunând, probabil, o devalorizare oficială. Aceasta se va solda cu o scădere proporțională a consumului populației și cu înrăutățirea situației financiare a firmelor, în special, a celor din sectorul serviciilor și construcțiilor.
- Evident, în lumina „alegerilor prezidențiale” din 2016 autoritățile vor face tot posibilul pentru a limita impactul social al crizei economice prin care trece regiunea și a menține nivelul consumului în gospodăriile casnice. Însă câmpul de manevră este extrem de limitat, mai ales ținând cont de acutizarea conflictelor în interiorul elitelor politice. Amalgamul de constrângeri bugetare și structurale foarte severe la care trebuie să facă față administrația va impune decizii costisitoare pentru gospodăriile casnice, dacă nu în 2016, atunci în 2017. În particular, este vorba de caracterul extins și extrem de ineficient al administrației, sub aspectul angajărilor de personal. Aproape 45% din totalul salariaților din regiune sunt angajați în sectorul public, ceea ce, din orice punct de vedere, reprezintă o proporție exagerată. Credem că reformarea sectorului public în regiune este inevitabilă indiferent de rezultatul alegerilor din toamnă. Aceasta va avea implicații majore asupra veniturilor din salarii și, în lipsa unor oportunități de angajare în sectorul real, va accelera fenomenul de emigrare din regiune.
- Nu vedem practic nici un factor care să favorizeze investițiile în 2016. Din contra, declinul acestora va continua, deși ceva mai lent decât în 2015. Anticipăm că investițiile în activele productive vor scădea cu circa 10-12%, lucru determinat, în special, de precauția firmelor în lansarea noilor proiecte, dar și de exodul tot mai vizibil al capitalului din regiune.



Capitolul 3. Finanțele publice

Sistemul de finanțe publice din regiunea transnistreană este influențat puternic atât de criza economică din regiune, cât și de ciclurile electorale din ultimii doi ani. Primul factor a avut un impact negativ asupra veniturilor și cheltuielilor bugetare în anul 2015, care au înregistrat o diminuare semnificativă față de anul precedent. Factorul electoral, însă, subminează procesul de ajustare a balanței bugetare la nivelul real și durabil de colectări bugetare. Astfel, în anul 2016 bugetul public a fost planificat în baza unor prognoze prea optimiste de realizare a bugetului, în pofida prognozelor macroeconomice moderate.

Analiza principalelor tendințe

Declinul economic din anul 2015 a afectat grav finanțele publice ale regiunii transnistrene. Toți indicatorii bugetari au fost în zona negativă de creștere. Contractarea încasărilor la bugetul public consolidat (BPC) cu peste 17% f-a-p a generat și o reducere de peste 15% f-a-p a cheltuielilor, ducând la o diminuare a deficitului bugetar în termeni absoluți cu circa 12,5% f-a-p.³ Totodată, o scădere mai amplă a PRB cu 20% f-a-p în raport cu rata de descreștere a deficitului a cauzat o majorare în termeni relativi a acestui indicator. Astfel, în anul 2015 ponderea deficitului bugetului public consolidat în PRB a crescut cu 1.2 p.p. până 16,6% (Tabelul 1).

Pe lângă conjunctura economică nefavorabilă finanțele publice sunt afectate și de ciclurile electorale din regiune. Disensiunile între ramura executivă și cea legislativă în urma alegerilor "parlamentare" din 2015 a cauzat aprobarea bugetului pe 2016 doar în aprilie. De asemenea, liderul regiunii a impus veto pe unele articole de cheltuieli din motivul că indicatorii bugetari aprobați de către legislativ sunt nerealiști. Totodată, însăși executivul a mers la unii pași pur politici în conjunctura economică actuală, contractând un împrumut de circa 26 mil. de dolari de la compania "Sheriff". Suma respectivă a mers la achitarea arieratelor pentru salarii și pensii acumulate în anul precedent.

Bugetul pe anul 2016 este influențat, în mare măsură, de alegerile liderului regiunii la finele anului curent și este unul extrem de optimist. Astfel, au fost planificate rate de creștere de două cifre atât la venituri, cât și la cheltuieli. Veniturile BPC se anticipează să crească tocmai cu 42,5% f-a-p, cheltuielile cu 32,6% f-a-p și deficitul bugetar cu 11,3% f-a-p (Tabelul 4). Chiar și cu baza joasă de comparație a anului 2015 aceste cifre sunt extrem de optimiste. În cazul realizării cifrelor planificate, ponderea deficitului BPC va continua să crească atingând nivelul de 18,6% din PRB.

Tabelul 4. Executarea bugetară în regiunea transnistreană (mil. USD).

	2014	2015	2016 (Planificat)
Venituri	392.9	325.6	463.9
Cheltuieli	564.7	476.0	631.2
Deficit	-171.8	-150.4	-167.3
Deficit (% PRB)	15.4	16.6	18.6

Sursa: "Ministerul finanțelor al regiunii transnistrene"

Notă: Convertirea s-a făcut la ratele oficiale ale "Băncii Centrale" și fără a include datele pentru asistența financiară din partea Rusiei

Executarea bugetară în primele cinci luni ale anului 2016 demonstrează că indicatorii bugetari planificați au fost prea optimiști. În această perioadă veniturile BPC au crescut doar cu 4% f-a-p, iar cheltuielile tocmai cu 26% f-a-p. Creșterea vertiginoasă a cheltuielilor, după cum a fost menționat mai sus, a fost cauzat de achitarea arieratelor la salarii și pensii în lunile aprilie și mai după contractarea creditului de la compania "Sheriff". De specificat că cheltuielile pentru salarii au crescut cu 54% f-a-p. Totodată, această discrepanță în ratele de creștere dintre venituri și cheltuieli a cauzat, la rândul său, o majorare a deficitului bugetar cu tocmai 72% f-a-p (Tabelul 5). Un factor de risc, chiar și cu creșterea actuală a

³ Bugetul public consolidat este constituit din "Bugetul Republican", "Bugetele Unităților Teritoriale Administrative" și "Fondul Unic de Asigurări Sociale".



veniturilor, este diminuarea încasărilor fiscale cu circa 3% f-a-p. În lumina acestor evoluții, este cel mai probabil că bugetul actual va fi revizuit în a doua jumătate a anului dacă nu vor fi găsite noi surse de finanțare a deficitului bugetar.

Tabelul 5. Executarea bugetară în regiunea transnistreană (mil. USD).

	Ian : Mai 2015	Ian : Mai 2016	Devieri (% f-a-p)
Venituri	125.9	131.0	4.0
Venituri Fiscale	107.6	104.8	-2.6
Cheltuieli	185.6	233.6	25.9
Pensii	79.1	81.2	2.7
Salarii	69.2	106.5	53.9
Deficit	-59.6	-102.6	72.1

Sursa: "Ministerul finanțelor al regiunii transnistrene"

Notă: Convertirea s-a făcut la ratele oficiale ale „Băncii Centrale” și fără a include datele pentru asistența financiară din partea Rusiei

Finanțarea deficitului bugetar este făcută din contul creșterii datoriei interne, care are o structură complexă. Pe parcursul anului 2015 datoria internă a crescut cu 13,2% f-a-p, fiind asigurată de împrumuturi fără dobândă în valoare de circa 150 mil. USD către bugetul central și cel de asigurări sociale. Aceste tipuri de împrumuturi constituie majoritatea absolută a datoriei interne, deținând o cotă de peste 80% din totalul datoriei interne (Tabelul 6). Deoarece majoritatea absolută a acestor împrumuturi au o dobândă de 0% și unele din ele sunt secretizate, cel mai probabil, că ele provin din vânzarea gazului natural. Restul datoriei este deținută de "Banca Centrală" (5.2% din total datorie) și de arieratele bugetului către sectorul energetic (11.2% din total datorie). În bugetul 2016, ca și în anii precedenți, este specificat că majoritatea componentelor menționate ale datoriei interne nu se vor deservi, iar cea care expiră în anul curent este prelungită până în anul 2019.

Tabelul 6. Structura datoriei interne a regiunii transnistrene (mil. USD)

	01.01.2015	01.01.2016	Devieri (% f-a-p)
Obligațiuni în posesia "Băncii Centrale"	26.7	26.7	0
Împrumuturi fără dobândă de la "Banca Centrală"	39.6	39.6	0
Total față de "Banca Centrală"	66.3	66.3	0
Obligațiuni pe termen lung	8.0	8.3	3.8
Împrumuturi	910.7	1060.1	16.4
Total restul împrumuturilor interne	918.7	1068.1	16.3
Datoria față de întreprinderile din sectorul energetic	144.4	144.4	0
Restul datoriei interne	5.1	5.2	2.0
Total datoria internă	1134.5	1284	13.2

Sursa: "Ministerul finanțelor al regiunii transnistrene"

Problemele bugetare al regiunii au fost agravate și de diminuarea asistenței financiare din partea Federației Ruse. Astfel, în anul 2015 asistența Rusiei a scăzut aproape de două ori față de anul precedent de la 27.4 mil. USD la 14.5 mil. USD⁴. Reducerea dată poate fi explicată nu prin reducerea în termen absoluți a transferurilor, dar prin deprecierea rublei rusești față de moneda din regiune, deoarece transferurile sunt făcute în ruble rusești către conturile valutare ale "legislativului" din regiune. Totodată, autoritățile din regiune continuă să caute asistență financiară adițională în Federația Rusă pentru a atenua criza finanțelor publice din regiune.

⁴ "Ministerul finanțelor al regiunii transnistrene", Informația privind valorificarea asistenței financiare din partea Federației Ruse pentru anul 2014 și 2015



Starea precară a finanțelor publice este cauzată și de amânarea reformelor structurale în acest sector. Problema restructurării și ajustării cadrului fiscal a fost recunoscută de către „executiv”, care a întreprins anumiți pași în această direcție. Astfel, la începutul anului 2015 au fost elaborate Concepția politicii fiscal-bugetare pe anul 2016 și pe termen mediu, precum și un proiect al codului fiscal. Aceste proiecte presupuneau o reformare a structurii fiscale din regiune, prin introducerea TVA. Dar discordia dintre „executiv” și „legislativ” a cauzat amânarea în timp a documentelor respective.

Provocări și prognoze

- Pe termen scurt și mediu una dintre principalele provocări pentru finanțele publice este creșterea în continuare a deficitului bugetului public consolidat. Principala sursă de finanțare a deficitului erau veniturile din vânzarea gazelor naturale, ele acoperind peste 80% din sursele interne de finanțare. Totodată, riscul principal al modelului actual ține de volatilitatea acestor venituri în perioada declinului economic. La momentul actual este greu de prognozat care sunt rezervele acumulate din sursa menționată, deoarece informația statistică nu este făcută public.
- Disensiunile politice din regiune influențează negativ calitatea finanțelor publice. Deciziile luate, atât de „executiv”, cât și de „legislativ” pe parcursul ultimului an doar au agravat situația. Dintr-o parte, s-a luat decizia de a construi un buget prea optimist pentru anul 2016, nefiind asigurată o reformă a cadrului fiscal. Din altă parte, s-a luat decizia de a plăti arieratele de salarii și pensii prin atragerea unor credite comerciale, fără a avea o bază solidă de creștere a încasărilor fiscale. Perpetuarea acestor tendințe doar vor agrava situația în domeniu, ducând la o amplificare a deficitului bugetar în anii viitori.



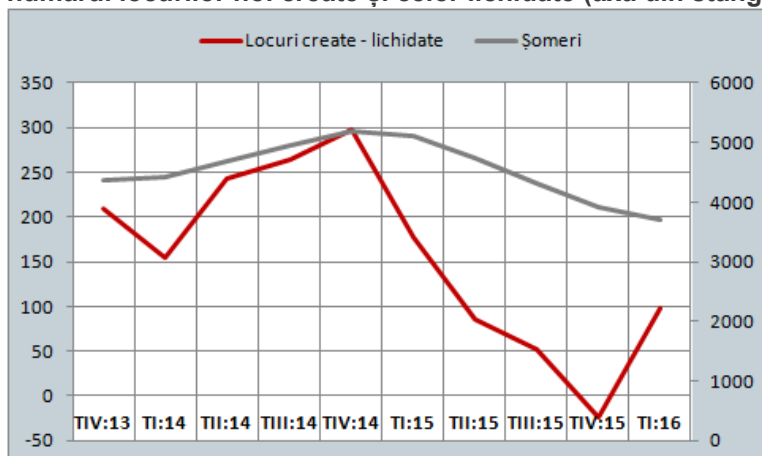
Capitolul 4. Piața muncii

Piața muncii regiunii transnistrene prezintă o imagine mixtă din punct de vedere al principalilor săi indicatori. Unii din ei, precum numărul șomerilor și locurile noi de muncă create vorbesc despre o anumită învigorare economică. Alții, însă, precum numărul celor ocupați și a locurilor vacante arată contrariu. Explicația posibilă al acestor tendințe contradictorii ar fi nu doar diminuarea continuă a ofertei de muncă, dar și incapacitatea statisticii regionale de a scoate în evidență structura reală a ocupării, alternativă celei formale.

Analiza principalelor tendințe

La începutul anului 2016 situația de pe piața muncii din regiunea transnistreană a început să se îmbunătățească la unele capitole. S-a înregistrat o ameliorare la doi indicatori-cheie cum sunt șomajul și dinamica locurilor noi create. Numărul șomerilor oficial înregistrați în T1:16 a fost în continuă scădere, diminuându-se față de aceeași perioadă a anului trecut cu circa 28%. Un indicator, însă, mai relevant în cazul dat este dinamica locurilor noi create, deoarece șomajul oficial înregistrat a continuat să se diminueze pe parcursul întregului an 2015, contrar tendinței de contractare a economiei regionale. Astfel, diferența dintre locurile noi create și cele lichidate s-a diminuat continuu pe tot parcursul anului precedent ajungând la valori negative în T4:15, atestând despre o diminuare a locurilor noi create și o creștere a celor lichidate. În T1:16, însă, tendința menționată s-a inversat pentru prima dată pe parcursul ultimelor patru trimestre (Figura 3).

Figura 3. Dinamica numărului șomerilor (axa din dreapta) și a diferenței dintre numărul locurilor noi create și celor lichidate (axa din stânga). Medii mobile



Sursa: „Serviciul statistic regional”

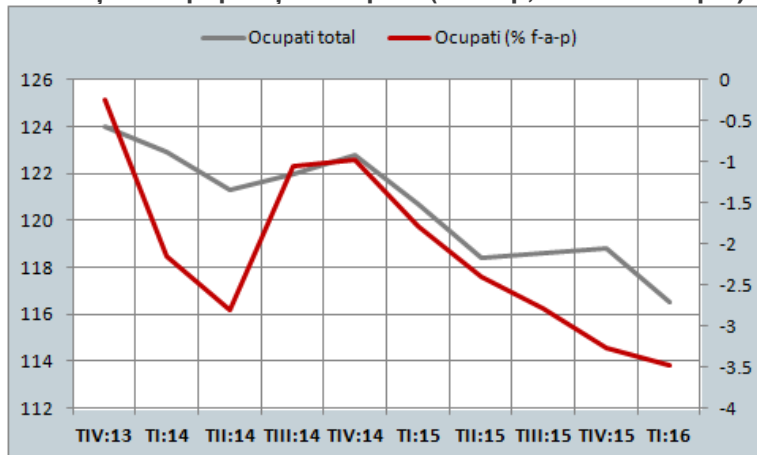
Alți indicatori importanți ai pieței muncii au continuat să se înrăutățească. În T1:16 a scăzut numărul populației ocupate în economie cu circa 3% f-a-p până la 116,5 mii persoane, fiind un nou record negativ. Populația angajată continuă să se diminueze pe parcursul ultimelor trei ani, iar cea mai îngrijorătoare tendință este că ratele de scădere s-au accelerat pe parcursul anului 2015 (Figura 4). De asemenea, se află în scădere continuă și numărul locurilor vacante, chiar și în perioadele când s-a atestat creștere economică. În așa fel, diminuarea continuă a locurilor de muncă vacante indiferent de faza ciclului economic poate să ateste nu doar de reducerea cererii de muncă, dar și de lipsa ofertei. În cazul ofertei scăzute, multe locuri vacante sunt închise fără a fi completate, făcând în continuare presiune descendentă pentru deschiderea noilor locuri de muncă.

Dinamica indicatorilor-cheie a pieței muncii au tendințe contradictorii. Pe de-o parte s-a diminuat diferența dintre numărul locurilor de muncă noi create și celor lichidate, ceea ce poate să ateste despre o învigorare economică. Pe de altă parte, numărul celor angajați a continuat să se diminueze, tendințele accelerându-se în ultimele trimestre, indicând o situație mai puțin pozitivă în economie. Aceste tendințe



contradictorii pot fi explicate prin faptul că statistica regională nu elucidează complet și exhaustiv toate procesele pieței muncii. Astfel, în cazul când nu se calculează și nu se prezintă datele privind migrația externă, populația economic inactivă, ocuparea informală, se creează o imagine contradictorie la indicatorii calculați în prezent. În general, diminuarea angajării în economie, însoțită de descreșterea șomajului și creșterea locurilor noi create, poate fi explicată prin o posibilă creștere a migrației externe sau prin amplificarea angajării informale.

Figura 4. Dinamica populației ocupate (mii, axa din stânga) și a ratelor de descreștere a populației ocupate (% f-a-p, axa din dreapta)



Sursa: „Serviciul statistic regional”

Scădere ocupării este determinată și de diminuarea continuă a populației economic active din regiune. Deci, cum a fost menționat mai sus, contractarea ofertei de muncă joacă un rol crucial în scăderea continuă a numărului populației ocupate. Aceste tendințe sunt confirmate și de recensământul populației, care a avut loc în octombrie 2015. Astfel, conform datelor preliminare, în ultimii zece ani de la recensământul precedent din 2004 numărul populației din regiune s-a diminuat cu 14,3% sau cu 79 682 persoane până la 475 665 persoane.

Provocări și prognoze

- Una dintre provocările cheie al regiunii este diminuarea continuă a populației. Această tendință generează scăderea ofertei și insuficiență de brațe de muncă pentru potențialele noi locuri de lucru. Dar cel mai grav este faptul că diminuarea angajării doar s-a intensificat în ultimii ani, odată cu amplificarea proceselor de criză în economia regională. Scăderea populației totale și celei ocupate va avea consecințe de lungă durată asupra tuturor sferelor socio-economice a regiunii, începând cu majorarea presiunii asupra finanțelor publice și fondurilor sociale și terminând cu scăderea cererii interne.
- Cum a fost menționat și în alte ediții a acestui raport o altă provocare pentru piața muncii ține de calitatea politicilor economice. Unul din punctele slabe în analiza și luarea deciziilor este aspectul statistic. Datele actuale, prezentate de autoritatea statistică, reflectă tendințe contradictorii și nu scot în evidență toate procesele de pe piața muncii. De fapt, astfel de date nu permit de a elabora un set de politici active pentru piața muncii și a celor structurale, deoarece prezintă doar niște indicatori agregați și în unele cazuri cu anumite aspecte contradictorii în cifrele sale absolute.



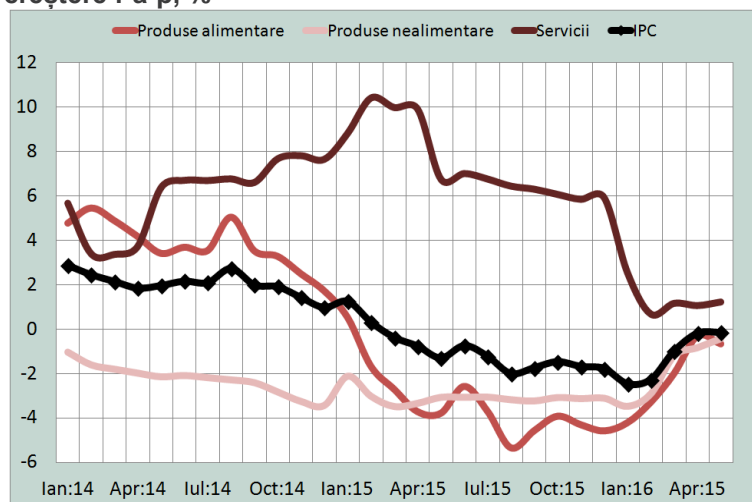
Capitolul 5. Prețurile și politica monetară

În regiunea transnistreană politica monetară s-a ajustat în dependență de evoluțiile pieții valutare. Astfel, existența unor presiuni sporite asupra „rublei transnistrene” în a doua jumătate a anului 2015 și în prima jumătate a anului 2016 a determinat înăsprirea politicii promovate de „Banca Republicană” din regiune. Totodată, rezervele valutare, practic, au fost epuizate, iar în aceste condiții menținerea unui curs stabil devine o misiune, aproape, imposibil de realizat pentru o perioadă lungă de timp. Deși, cursul oficial al PRB a rămas relativ stabil, situația pe piața valutară este dificilă. Deficitul de valută a stimulat dezvoltarea pieții valutare tenebre, unde cursul „rublei nistrene” deja s-a depreciat cu până la 50%. De asemenea, promovarea concomitentă a unor măsuri contradictorii cauzează atingerea unor rezultate modeste în promovarea politicii monetare.

Analiza principalelor tendințe

După scăderea prețurilor din 2015, în prima jumătate a anului 2016 procesul deflaționist se „stinge”. Astfel, dacă în ian:16 Indicele Prețurilor de Consum (IPC) s-a diminuat cu -2,5% f-a-p, atunci în mai:16 s-a înregistrat o descrescere infimă, ce a constituit 0,1% f-a-p. De asemenea, în mai:16 reduceri ne semnificative de prețuri s-au atestat la produsele alimentare și la mărfurile nealimentare, ce s-au ieftinit cu 0,7% f-a-p și, respectiv, cu 0,4% f-a-p. Evoluțiile IPC în ian-mai'16 au fost cauzate de deficitul de valută, care a generat dificultăți în asigurarea importurilor de bunuri comercializabile, drept urmare oferta acestor produse s-a redus, iar procesul deflaționist s-a stopat.

Figura 5. Principalele componente ale Indicelui Prețurilor de Consum (IPC), creștere f-a-p, %



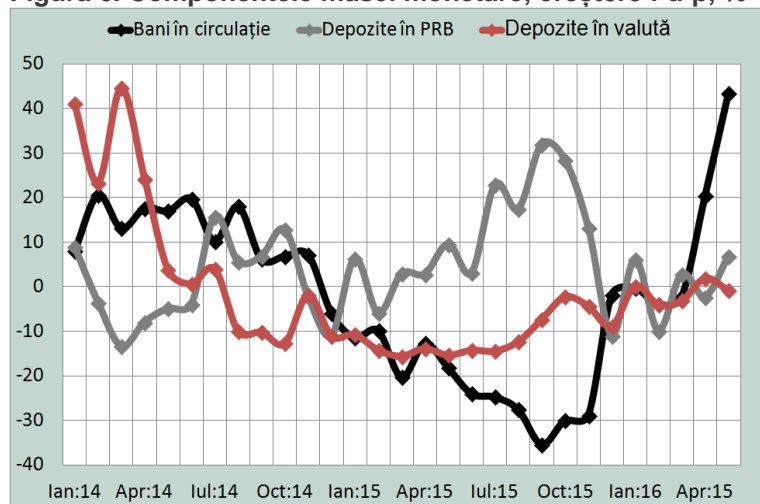
Sursa: „Banca Republicană Nistreană”, calculele EG

În perioada ian-mai'16 evoluția pieții valutare a influențat dinamica agregatelor monetare. Scăderea soldului depozitelor în valută este însoțită de majorarea volumului banilor aflați în circulație. În primele 5 luni ale anului 2016 tendința de reducere a soldului depozitelor în valută a continuat, deși intensitatea acestui proces s-a redus. Principala cauză a reducerii depozitelor valutare ține de micșorarea ofertei de valută, determinată de reducerea influxurilor financiare externe în regiune. Reducerea plasării valutei în conturi bancare, transformarea depozitelor în economii nebancale și utilizarea economiilor pentru consum, de asemenea, cauzează diminuarea soldului depozitelor în valută. De exemplu, în ultimul timp s-a intensificat procurarea produselor alimentare în exteriorul regiunii (în Ucraina sau pe malul drept al Republicii Moldova) din cauza reducerii ofertei produselor alimentare, iar acest fapt, la fel, cauzează sporirea extragerilor din depozitele valutare. Astfel, pentru a achiziționa bunuri în exteriorul regiunii populația folosește economiile extrase din depozitele valutare. Deși, cursul oficial al PRB nu s-a modificat semnificativ, criza valutară a cauzat o depreciere considerabilă a „rublei nistrene” pe „piața neagră”. În acest context, pentru a putea procura valută populația și-a redus plasamentele în depozite și a început să



extragă activ economiile în PRB din conturile bancare. Astfel, în primele luni ale lui 2016 creșterea soldul depozitelor în PRB s-a atenuat comparativ cu 2015, iar în feb:16 și apr:16 s-au înregistrat reduceri. Pe de altă parte, în Q1:16 reducerea agregatului M0 (bani în circulație) a încetinit, iar în apr:16 și mai:16 volumul banilor aflați în circulație a crescut semnificativ cu 20,4% și 43,4% f-a-p. Reducerea ratei rezervelor obligatorii și a ratei pentru primele plătite în fondurile de asigurări ale depozitelor realizată în a doua jumătate a anului 2015, la fel, a influențat dinamica agregatului M0.

Figura 6. Componentele masei monetare, creștere f-a-p, %

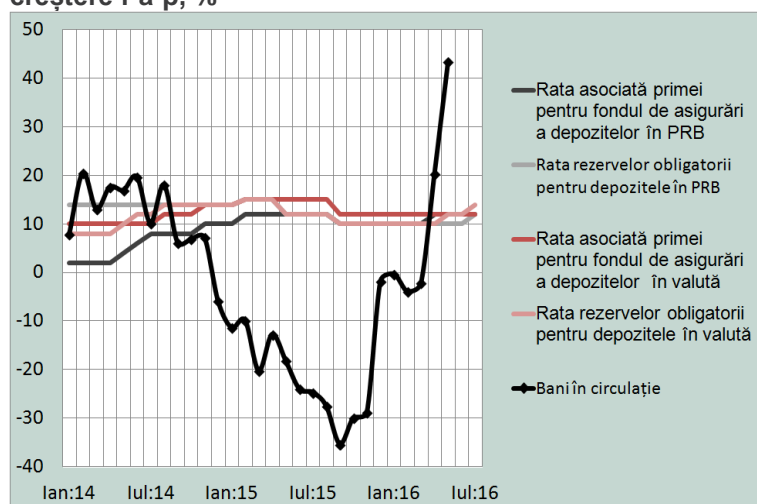


Sursa: „Banca Republicană Nistreană”, calculele EG

Politica monetară promovată în regiune are un pronunțat caracter discreționar. De asemenea, încercarea de a atinge concomitent mai multe obiective nu a permis obținerea unor progrese semnificative. În ultimii ani scopul de bază al politicii monetare din regiune a fost menținerea stabilității cursului PRB. De asemenea, pe parcursul anului 2015 a fost urmărit și obiectivul creșterii ofertei monetare. Pentru a asigura stabilitatea cursului PRB „Banca Republicană” a utilizat, pe larg, operațiunile pe piața valutară. Drept urmare, rezervele valutare s-au redus drastic. La începutul anului 2016 activele de rezervă au ajuns la un nivel derizoriu, iar valoarea lor constituia 19,8 mil. USD. În aceste circumstanțe, posibilitatea utilizării active a intervențiilor pe piața valutară a fost redusă la minim. Alte instrumente ale politicii monetare, cum ar fi rata rezervelor obligatorii (aplicată depozitelor persoanelor juridice) și rata asociată primelor pentru fondul de asigurare (aplicată depunerilor persoanelor fizice), au fost modificate în dependență de evoluțiile de pe piața valutară. Prin majorarea ratelor asociate instrumentelor politicii monetare se urmărește diminuarea masei monetare în PRB din circulație, pentru a reduce cererea de valută. O anumită calmare a pieței valutare a permis relaxarea politicii monetare în Q3:15. Însă, agravarea situației pe piața valutară în prima jumătate a anului 2016 a cauzat o nouă înăsprire a politicii monetare: în mar:16 a fost majorată rata primelor la depunerile în PRB de la 10 la 12%, rata rezervelor obligatorii pentru depozitele în PRB a fost mărită de la 10 la 14% prin modificările operate în mai:16 și apoi în iul:16, iar rata rezervelor obligatorii aplicată resurselor valutare a crescut de la 10 la 12% în iul:16. Ultima rundă de înăsprire a politicii este o măsură adecvată, ori în condițiile erodării activelor de rezervă atenuarea riscurilor valutare se poate realiza prin majorarea ratelor asociate instrumentelor politicii monetare. Totodată, oferirea lichidităților pe piață, prin finanțarea proiectelor promovate de autoritățile regiunii sau prin creditarea băncilor comerciale (în 2015 au fost plasate depozite în sumă de 120 mil. PRB) subminează eforturile orientate spre menținerea stabilității cursului. Cauza este că creșterea disponibilităților bănești în PRB alimentează cererea pentru valută și, în acest mod, creează presiuni adiționale pe piața valutară.



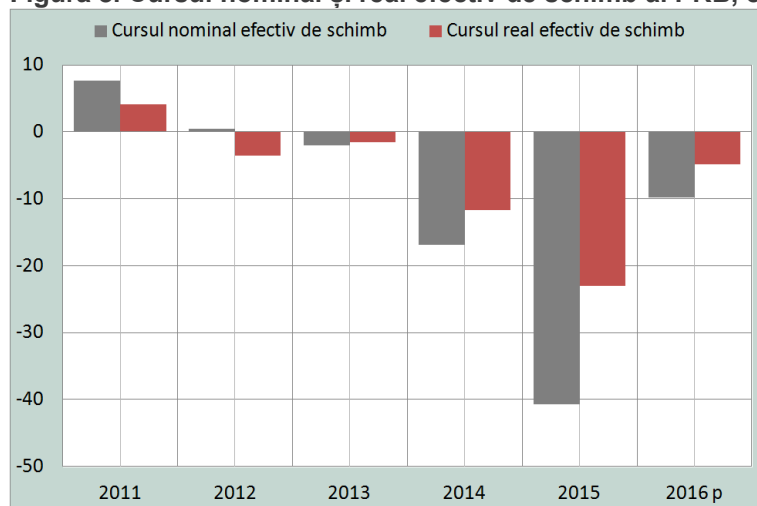
Figura 7. Ratele instrumentelor de politică monetară, % și banii în circulație, creștere f-a-p, %



Sursa: „Banca Republicană Nistreană”, calculele EG

Rigiditatea politicii valutare afectează negativ competitivitatea economică a regiunii și subminează capacitatea de ajustare la șocurile externe. În 2014 și 2015 din cauza asigurării stabilității „rublei nistrene” cursul nominal efectiv și rata reală efectivă a PRB s-a apreciat considerabil. Astfel, cursul nominal efectiv s-a apreciat cu 16,9% în 2014 și cu 40,8% în 2015, iar cursul real efectiv s-a întărit cu 11,7% și 23,1%. Pentru 2016 anticipăm că tendința de fortificare a PRB va continua: aprecierea cursului nominal efectiv va constitui 9,9%, iar cursul real efectiv își va consolida pozițiile cu 4,9%. Aprecierea PRB reprezintă un semn al reducerii competitivității, deoarece produsele fabricate în regiune devin mai costisitoare comparativ cu produsele din alte state. Deși, politica de înghețare a cursului de schimb oferă anumite beneficii pe termen scurt, ce țin, într-o anumită măsură, de asigurarea stabilității prețurilor, pe termen lung este afectată competitivitatea regiunii, iar creșterea economică este influențată negativ.

Figura 8. Cursul nominal și real efectiv de schimb al PRB, creștere f-a-p, %



Sursa: „Banca Republicană Nistreană”, <http://www.imf.org/>, calculele EG

Provocări și prognoze

Printre riscurile ce se referă la dimensiunea monetară putem evidenția 3 aspecte: inoportunitatea menținerii unui curs fixat, arsenalul limitat de instrumente pentru păstrarea unui curs stabil, încoerența între politicile promovate de „Banca Republicană”:



- Devalorizarea PRB este imperativă. De altfel, conducerea „Băncii Republicane” recunoaște oficial acest fapt⁵. Luând în considerație că 2016 este un an electoral în regiune, iar politica cursului fixat inspiră o anumită senzație de stabilitate, este greu de prezis dacă se va recurge la devalorizare până la alegerile conducătorului regiunii. Amânarea acestei decizii va agrava situația economică. Menținerea unui perioade mai lungi a cursului fixat va cauza erodarea competitivității și va afecta negativ activitatea agenților economici, iar riscurile reducerii salariilor și creșterii șomajului vor spori. De asemenea, târăgânarea devalorizării va implica necesitatea ieftinirii semnificative a PRB, iar drept urmare inflația ar putea crește semnificativ.
- În prezent, din cauza diminuării rezervelor valutare, menținerea stabilității cursului poate fi atinsă doar prin înăsprirea politicii monetare. Totuși, politică monetară are un efect asimetric: influențele sale asupra cursului și prețurilor sunt mai reduse comparativ cu impactul asupra activității economice⁶. În acest context, înăsprirea politicii va avea un efect minor asupra cursului, dar va agrava și mai tare situația agenților economici.
- De multe ori „Banca Republicană” promovează politici contradictorii. Astfel, pentru regiune politica monetară dură poate fi însoțită de pomparea lichidităților în economiei. Prin aceste practici doar se subminează atingerea obiectivelor înăsprirea politicii monetare. Mai mult, „Banca Republicană” a permis instituțiilor financiare să aplice norme prudentiale lejere asociate activității de creditare⁷: necompletarea fondurilor de risc nu se va reflecta în situația financiară a băncii, iar prin deciziile privind restructurarea creditelor neperformante pot fi oferite facilități debitorilor. Aceste hotărâri, deși ar putea avea anumite efecte pozitive asupra activității economice pe termen scurt, reprezintă un risc sporit pentru stabilitatea sectorului bancar. În fond, aceste decizii ale „Băncii Republicane” stimulează acumularea de credite neperformante, iar acest fapt ar putea genera o criză de lichidități. De asemenea, implicarea în intermedierea financiară dintre o „Agroprombank” și compania „Sheriff”, afectează negativ credibilitatea „Băncii Republicane”.

⁵ <http://www.cbpmr.net/resource/prbvd204.pdf>

⁶ Concluzii în baza aplicării modelului VAR restricționat

⁷ <http://www.cbpmr.net/resource/prbvd205.pdf>



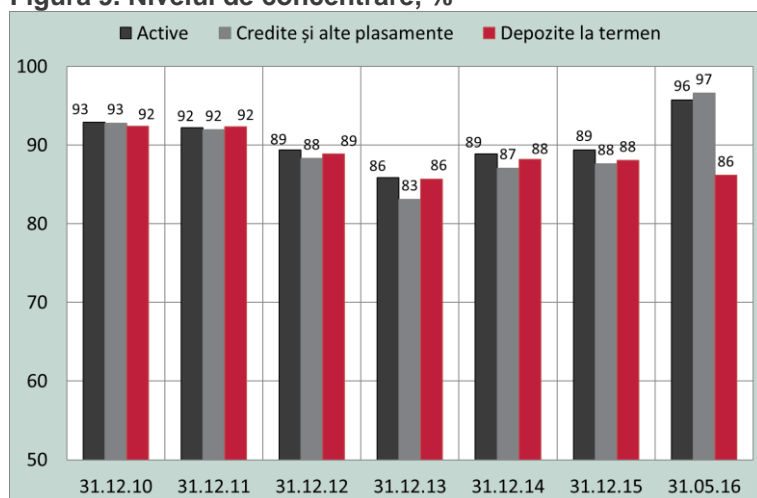
Capitolul 6. Sistemul bancar

Situația economică generală precară a regiunii transnistrene își lasă amprenta negativă și asupra activității și rezultatelor sectorului bancar, care înregistrează rate de creștere scăzute sau chiar negative. Imprevizibilitatea economică din jurul persoanelor fizice cât și din jurul mediului de afaceri, alimentată de criza valutară și incertitudinea legată de cursului de schimb, cauzează contractarea activității de creditare și înrăutățirea calității activelor bancare. În aceste condiții, diminuarea veniturilor și a performanțelor financiare, atât generale cât și individuale, este iminentă. De altfel, în contextul anticipărilor pesimiste privind dinamica economiei regiunii, și perspectivele imediate de creștere a sectorului bancar rămân a fi destul de sumbre.

Analiza principalelor tendințe

Situația economică complicată și imprevizibilă din regiune creează premise reale pentru noi modificări structurale în sectorul bancar transnistrean. În T1:16 acesta rămâne a fi compus din 6 bănci comerciale, cu o infrastructură teritorială de 287 unități bancare, în creștere cu 40 unități f-a-p. Totuși, după o ușoară ameliorare în ultimii ani, nivelul concentrării a crescut rapid pe parcursul T1:16, depășind la moment cel mai ridicat nivel din ultimii 7 ani. Patru instituții financiare, printre care: „Agroprombank”, „Ipotecinâi”, „Pridnestrovskii Sberbank” și „Eximbank”, dețin peste 90% din piața bancară din regiunea transnistreană. Astfel, acestor 4 instituții le revin 96% din activele sectorului, 97% din totalul creditelor și 86% din totalul depozitelor atrase de băncile transnistrene. Totodată, concentrarea bancară înaltă reprezintă și elementul structural cheie al sectorului bancar transnistrean care denotă carențele mediului competitiv și constituie o sursă de risc pentru stabilitatea acestuia.

Figura 9. Nivelul de concentrare, %



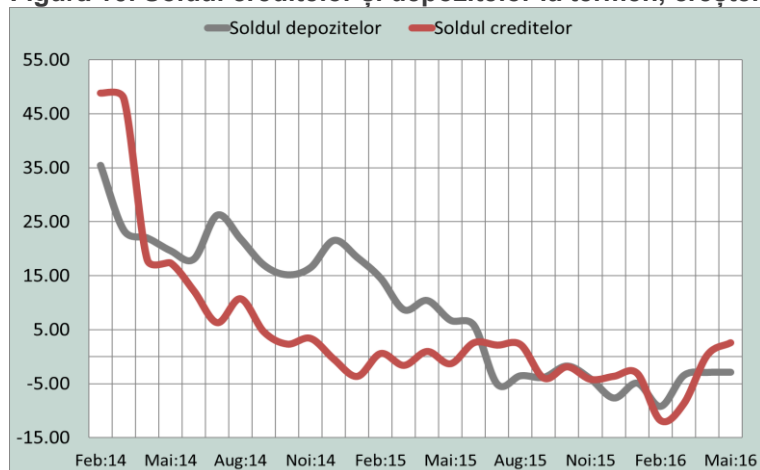
Sursa: „Banca Republicană din regiunea Transnistreană”, calculele EG

Sectorul bancar din regiune înregistrează o „revenire” conjuncturală nesigură, atât pe partea activității de creditare, cât și pe cea de atragere a depozitelor. Rezultatele din T1:16 au fost puternic influențate de incertitudinea din jurul „rublei transnistrene”. Deteriorarea cadrului macroeconomic general corelat cu riscul deprecierei semnificative a „rublei” a determinat restructurarea bilanțurilor mai multor bănci în ceea ce privește creditele acordate. Respectiv, în primele 3 luni ale anului 2016 se observă o creștere însemnată a ponderii creditelor în valută din contul celor în „ruble”. În aceste condiții, doar în perioada ian-mai:16 ponderea creditelor în valută în total credite a crescut cu peste 15,7 p.p. atingând nivelul de aproximativ 60%. În același timp, raportul creditelor în „ruble” față de cele în valută s-a modificat semnificativ, constituind 1:1,5 în mai:16, față de doar 1:0,8 în ian:16. Alimentat de aceste modificări structurale și de deprecierea ușoară a „rublei” de la începutul anului față de dolar și euro, stocul creditelor înregistrează o ușoară creștere în primele 5 luni ale anului 2016, atingând în mai:15 valoarea de 4460 mil. „ruble”, cu 3% mai mult f-a-p sau cu 5% față de începutul anului. Totuși aceasta nu reprezintă o creștere



efectivă a soldului de credite, fiind bazată pe un efect statistic și anume deprecierea „rublei transnistrene” și dolarizarea creditelor. De cealaltă parte, ritmul de creștere a soldului depozitelor totale s-a diminuat constant începând cu anul 2014, atingând valori negative în T3:15, tendință ce continuă până în prezent. Stocul depozitelor totale continuă să se micșoreze, atingând nivelul de 2844 mil. „ruble” în mai:16, cu 2,9% mai puțin f-a-p. Principalii factori determinanți sunt caracterizați de descreșterea veniturilor populației, precum și de situația financiară dificilă a companiilor, dar nu trebuie neglijată nici erodarea încrederii în sectorul bancar transnistrean și eventuala migrare a capitalului spre malul drept al Nistrului sau Ucraina. De asemenea, fapt caracteristic sectorului bancar din regiunea transnistreană este tendința continuă de plasare a mijloacelor bănești în valută străină, (aproximativ 95%), ceea ce demonstrează încrederea extrem de scăzută în moneda transnistreană.

Figura 10. Soldul creditelor și depozitelor la termen, creștere f-a-p, %

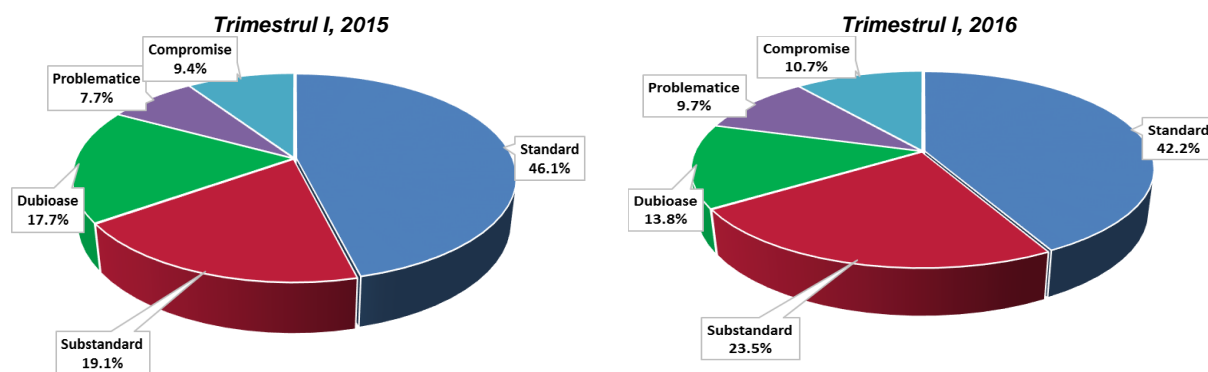


Sursa: „Banca Republicană din regiunea Transnistreană”, calculele EG

Deteriorarea condițiilor economice din regiune influențează negativ și calitatea activelor bancare.

Este de remarcat expansiunea în T1:16 a creditelor neperformante cu 1,3 p.p. f-a-p până la nivelul de 10,7%. De asemenea, următoarea categorie de credite, cele problematice, înregistrează o creștere de 2 p.p., până la nivelul de 9,7 % din totalul creditelor acordate. Respectiv și categoria creditelor de cea mai înaltă calitate suferă modificări negative. Astfel, ponderea creditelor standard se reduce cu 3,9 p.p. f-a-p până la nivelul de 42,2% din total credite.

Figura 11. Clasificarea creditelor oferite de băncile comerciale



Sursa: „Banca Republicană Nistreană”

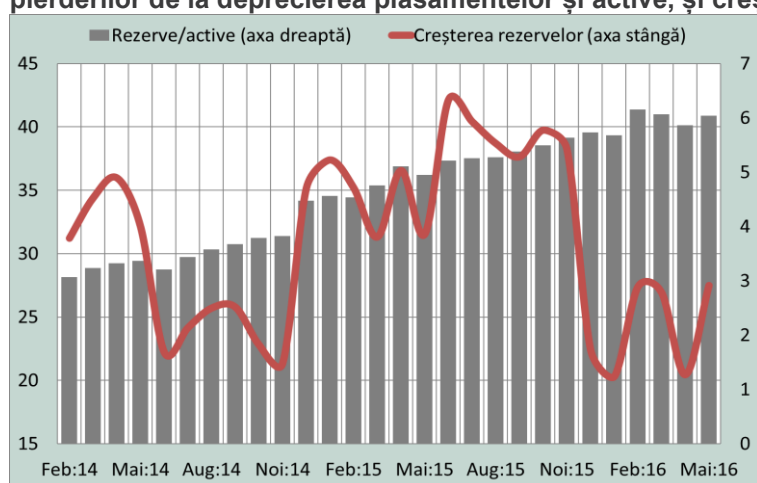
Sursa: „Banca Republicană Nistreană”

În acest condiții, probabilitatea nerambursării creditelor bancare forțează instituțiile bancare să formeze rezerve prudențiale mai mari pentru a acoperi riscurile în creștere. Deteriorarea portofoliului de credite și previziunile cu privire la deprecierea „rublei” duc nemijlocit la intensificarea majorării rezervelor pentru riscul de credit și pentru acoperirea pierderilor de la deprecierea plasamentelor. Observările ce



cuprind perioada ian - mai:16, arată că ritmurile lunare de creștere au variat în jurul nivelului mediu de 30%, iar raportul dintre rezerve și active a avansat lunar în medie cu 0,1 p.p. atingând nivelul de 6% în mai:16.

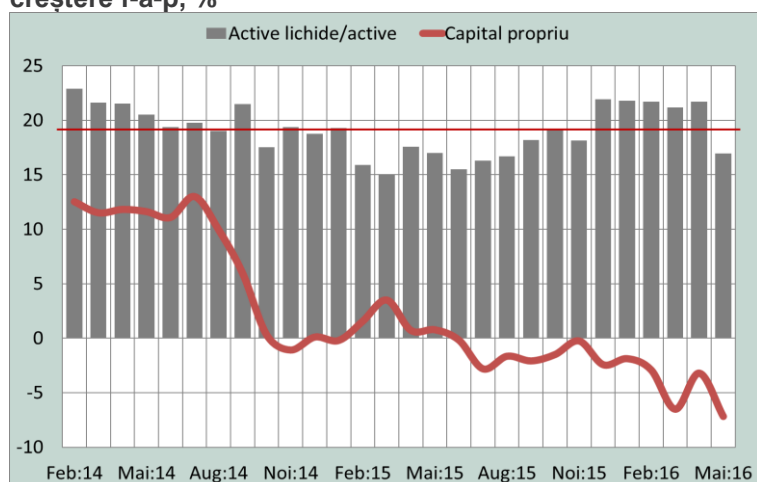
Figura 12. Raportul dintre rezervele pentru riscul de credit și pentru acoperirea pierderilor de la deprecierea plasamentelor și active, și creșterea anuală a rezervelor, %



Sursa: „Banca Republicană din regiunea Transnistreană”, calculele EG

Pe fondul ultimelor semnale generate de portofoliul de credite, situația lichidității din sectorul bancar înregistrează o tendință accentuată de descreștere în T2:16. În primele luni ale anului 2016 activele lichide au înregistrat un nivel stabil, ponderea acestora în total active înregistrând un nivel acceptabil de peste 20%. Totuși, urmare tendințelor negative crescând asupra calității și structurii portofoliului de credite, începând cu luna mai:16 nivelul de lichiditate în sectorul bancar a coborât cu aproximativ 3 p.p. sub nivelul minim recomandat de 20% (figura 13). În același timp, degradarea calității portofoliului de credite și creșterea rezervelor orientate spre acoperirea riscului de credit, cauzează reducerea continuă a capitalului propriu. Încă de la începutul anului 2015, creșterea capitalului propriu s-a temperat continuu, iar din iun:15 a demarat o tendință negativă ce se înregistrează și la moment. La sfârșitul lunii mai:16 capitalul propriu al băncilor comerciale existente atingea valoarea de 1285 mil. „ruble”, în scădere cu 6% de la începutul anului (81,6 mil. „ruble”) sau cu 7% f-a-p. Chiar dacă deseori declinul nivelului de capital în T2 este determinat și de un eveniment ciclic și anume distribuirea profitului și plata dividendelor, totuși, analiza unei perioade mai îndelungate prezintă un trend descendent început încă în 2014, ceea ce demonstrează că nivelul capitalului este afectat în mare parte de factori structurali.

Figura 13. Ponderea activelor lichide în total active, % și capitalul propriu, creștere f-a-p, %



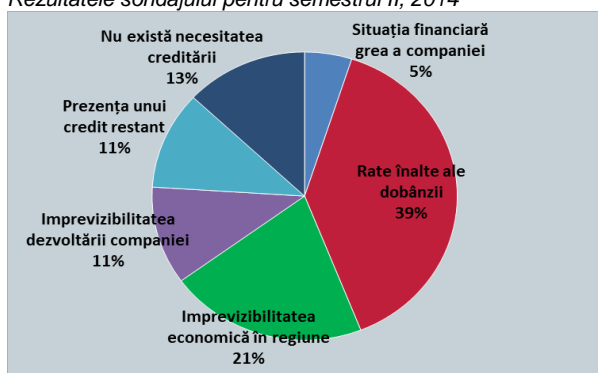
Sursa: „Banca Republicană din regiunea Transnistreană”, calculele EG



Situația financiară grea a companiilor a fost principalul factor în creștere care a afectat accesul acestora la creditele bancare. În urma sondajului permanent efectuat de „Banca Republicană Nistreană” se observă faptul că în ultimul timp tot mai mulți respondenți invocă că anume situația financiară precară a companiei împiedică accesibilitatea la creditele bancare. Aceasta denotă în mare parte rezultatul condițiilor economice din ultima perioadă, vulnerabilitatea companiilor și băncilor la răcirea cererii interne și externe din regiune, precum și nivelul înalt de incertitudine care alimentează reticența companiilor de a demara proiecte investiționale. De asemenea, cauze precum prezența unui credit restant sau lipsa unor garanții suficiente sunt din ce în ce mai des invocate de mediul de afaceri, ceea ce și determină în ultimă instanță situația financiară grea a companiilor.

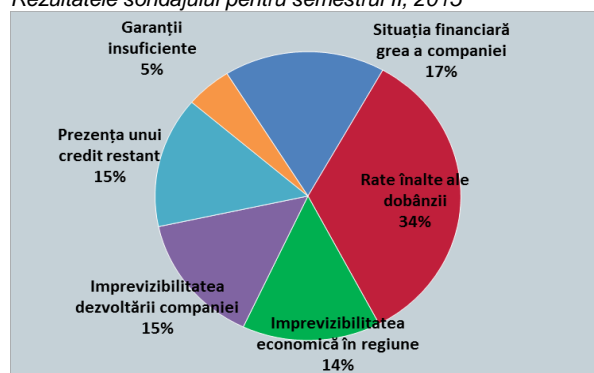
Figura 14. Factorii care împiedică accesibilitatea creditelor bancare pentru companiile din regiunea transnistreană, sondaj petrecut în prima jumătate a anului curent

Rezultatele sondajului pentru semestrul II, 2014



Sursa: „Banca Republicană Nistreană”

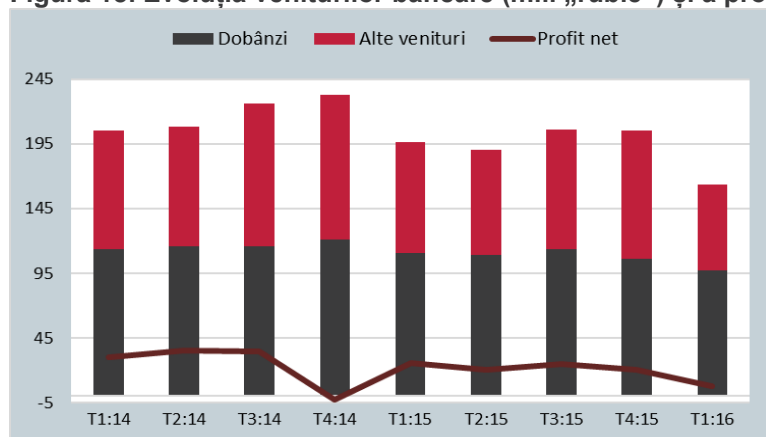
Rezultatele sondajului pentru semestrul II, 2015



Sursa: „Banca Republicană Nistreană”

Tendențele negative prezente pe piața de credit și pe cea de atragere a depozitelor se reflectă puternic și în performanțele generale ale sectorului bancar. În aceste condiții, veniturile din dobânzi rezultate de pe urma activității de creditare s-au redus în T1:16 cu peste 12,5 % f-a-p, sau cu 13,9 mil. „ruble” și ating valoarea de 97,1 mil. „ruble”. Modificarea dată a fost influențată în cea mai mare parte de micșorarea veniturilor din dobânzi la credite acordate persoanelor fizice, cu 12,9 mil. „ruble” sau în descreștere cu 24,8% f-a-p. De asemenea, veniturile bancare din activități conexe înregistrează o diminuare importantă, de 19,3% f-a-p, situându-se în jurul valorii de 66,2 mil. „ruble”. Criză valutară internă acută resimțită puternic în numărul și valoarea operațiunilor de schimb valutar, a determinat în T1:16 un venit de doar la 38,4 mil. „ruble” de pe urma acestora, cu 16 milioane mai puțin f-a-p, sau în descreștere cu 29,7%. Per ansamblu, rezultatul activității băncilor comerciale în T1:16 a fost de aproximativ 3 ori mai mic f-a-p, profitul net atingând valoarea de doar 7,7 mil. „ruble”. În același timp, și indicatorii de performanță relativă au avut de suferit, rentabilitatea capitalului propriu diminuându-se în T1:16 până la nivelul de 2,3% (7,3% în T1:15) iar rentabilitatea activelor diminuându-se până la 0,5% (1,7% în T1:15).

Figura 15. Evoluția veniturilor bancare (mil. „ruble”) și a profitabilității, %



Sursa: „Banca Republicană din regiunea Transnistreană”, calculele EG



Provocări și prognoze

- Perspectivele pe termen mediu (chiar și cele pe termen scurt) privind dezvoltarea sectorului bancar din regiunea transnistreană se prezintă a fi puțin optimiste. Scăderea veniturilor populației și reducerea activității economice va influența negativ funcționarea băncilor, iar situația sectorului financiar s-ar putea înrăutăți semnificativ.
- Pe fondul încetirii activității agenților economici și scăderii veniturilor personale, retragerea resurselor din sectorul bancar continuă într-un ritm susținut. În scurt timp băncile ar putea să întâmpine un anumit deficit de lichidități, ce va determina descreșterea capitalizării băncilor. Mai mult ca atât, speranțe mari nu pot fi puse pe o intervenție consistentă a „băncii centrale”, care condusă de obiectivul principal - menținerea stabilității prețurilor și a cursului de schimb, și-a epuizat practic rezervele valutare.
- Criza valutară acută și perspectivele pesimiste în ceea ce privește stabilitatea „rublei transnistrene” determină o dolarizare intensă a creditelor și a economiilor populației, fapt ce creează o și mai mare presiune asupra cursului de schimb. Totodată, în condițiile unui an electoral este greu de crezut că factorii de decizie de la Tiraspol vor da frâu liber cursului valutar pentru a permite ajustarea reală a acestuia. Totuși o depreciere de cel puțin 15-20% pare a fi iminentă, însă autoritățile par mai nepregătite, decât economia regiunii pentru un asemenea scenariu.
- Criza valutară determină și apariția unor anumite înțelegeri care par a fi contrar logicii financiare („Agroprombank” oferă „Băncii Republicane Nistrene” un împrumut de 15 mil. USD fără dobândă pentru o perioadă de 5 luni, care în aceeași zi este acordat companiei „Sheriff”⁸), fapt ce subminează credibilitatea față de sectorului financiar, cât și corectitudinea instituției de reglementare și control din regiune.
- Declinul economic ce se transpune prin deteriorarea portofoliului de credite și reducerea veniturilor bancare, agravează și mai mult performanțele individuale și cele colective ale sectorului bancar transnistrean. În aceste condiții, ținând cont de nivelul ridicat al concentrării bancare, anumite șocuri individuale pot fi rapid răspândite către tot sistemul financiar al regiunii.

⁸ <http://novostipmr.com/ru/content/kommentariy-prb-po-besprocentnomu-zaymu>



Capitolul 7. Sectorul extern

Existența curenților de ordin economic amplificate de apariția unei crize valutare profunde înregistrate începând cu luna februarie a anului 2016 s-au reflectat asupra performanței comerciale a regiunii transnistrene, aceasta fiind și așa afectată de reducerea cererii externe încă din 2014. Concomitent, expirarea la 1 ianuarie 2016 a regimului comercial preferențial asimetric acordat de către UE Republicii Moldova încă în anul 2008 (Preferințele Comerciale Autonome), a impus de facto autoritățile din regiune să accepte noile condiții care derivă din noul acord ZLSAC. Astfel, principala provocare a regiunii în perioada imediată rămâne a fi implementarea prevederilor ZLSAC pentru a beneficia în continuare de tratament comercial preferențial la export în UE.

Analiza principalelor tendințe

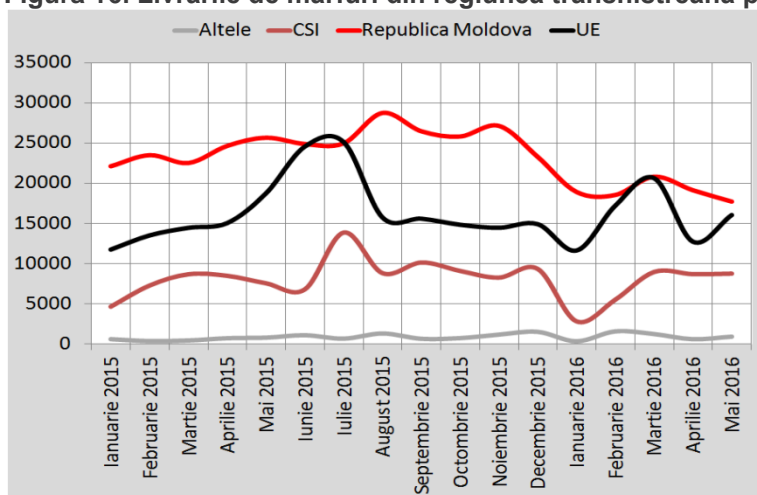
Perpetuarea situației sociale și economice precare în regiunea transnistreană, pe fundalul apariției unei crize valutare profunde, a afectat negativ performanțele comerciale ale regiunii transnistrene.

În perioada ian-mai:16, valoarea mărfurilor livrate a fost inferioară anului precedent cu 8,1% și a totalizat 213 mil USD. În același timp, importurile în perioada ian-mai:16 au constituit 353 mil USD, ceea ce este cu 32% mai puțin f-a-p.

Menținerea condițiilor economice instabile pe unele piețe de desfacere a cauzat reducerea livrărilor de mărfuri.

Industria regiunii nu și-a putut reveni din colapsul anului 2015, înregistrând în perioada ian-mai:16 o diminuare a volumului producției industriale în termeni valorici (dolari SUA) de circa 7% f-a-p. La rândul său cererea scăzută pe piețele externe față de principale grupe de mărfuri a contribuit la reducerea livrărilor către aceste destinații. Astfel, în perioada de referință, din cauza acestor factori, livrările pe malul drept al Nistrului s-au redus cu circa 20% f-a-p și au constituit 95 mil USD. În același timp, livrările de mărfuri spre CSI s-au redus cu 5,2% f-a-p, însumând astfel 34,6 mil USD, iar spre UE și alte țări au fost înregistrate majorări f-a-p de 6,3% și 63,6% respectiv, însumând astfel 78 mil USD și 4,5 mil USD (Figura 16). Totuși, atragem atenția asupra bazei inițiale de comparare joasă din anul 2015, când au fost înregistrate diminuări masive pentru toate categoriile de mărfuri livrate.

Figura 16. Livrările de mărfuri din regiunea transnistreană pe grupe de țări, mii USD



Sursa: Serviciul de Stat al Statisticii din regiunea transnistreană, calculele EG

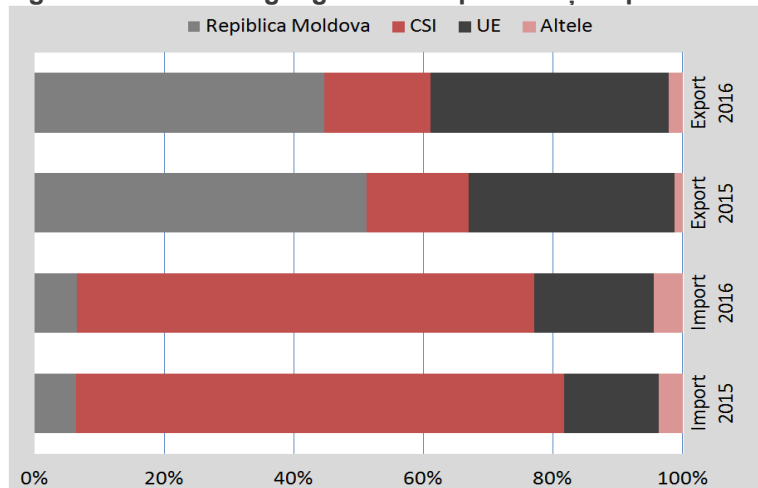
Livrările pe malul drept al Nistrului rămân principala destinație a mărfurilor din regiune. Principala destinație pentru livrările din regiunea transnistreană rămâne a fi malul drept al Nistrului cu un total de 95 mil USD, în scădere cu 19,8% f-a-p (figura 16) și cu o pondere de 44,7% (Figura 17) în total livrări (51,2% în anul 2015). Diminuările respective nefiind determinate de instituirea pretinselor bariere comerciale, ci mai degrabă urmare reducerii cererii față de produsele din regiune și ieftinirii acestora (în primul rând energie electrică), dar



și datorită fenomenului de substituire a importurilor cu produsele din regiune în contextul deficiențelor apărute pe piața valutară care au condus la imposibilitatea efectuării importurilor.

Livrările către UE au compensat diminuările pe celelalte piețe. În cazul excluderii livrărilor pe malul drept al Nistrului, UE ar deține o pondere de circa 66% în total exporturi ale regiunii. Creșterea dată a fost generată în cea mai mare parte de majorarea livrărilor pentru cea mai importantă grupă de mărfuri - metale comune și articole din acestea cu circa 25% f-a-p. Pentru celelalte două grupe din top, cum ar fi materialele textile și articolele din acestea, precum și încălțăminte, exporturile către UE nu au înregistrat modificări majore. Principalele țări partenere din cadrul UE (care reprezintă circa 85% din grupa dată) rămân a fi România, Italia și Germania cu ponderi în total livrări de 17,7%, 7,4% și 6% respectiv.

Figura 17. Structura geografică a exportului și importului regiunii transnistrene, %



Sursa: Serviciul de Stat al Statisticii din regiunea transnistreană, calculele EG

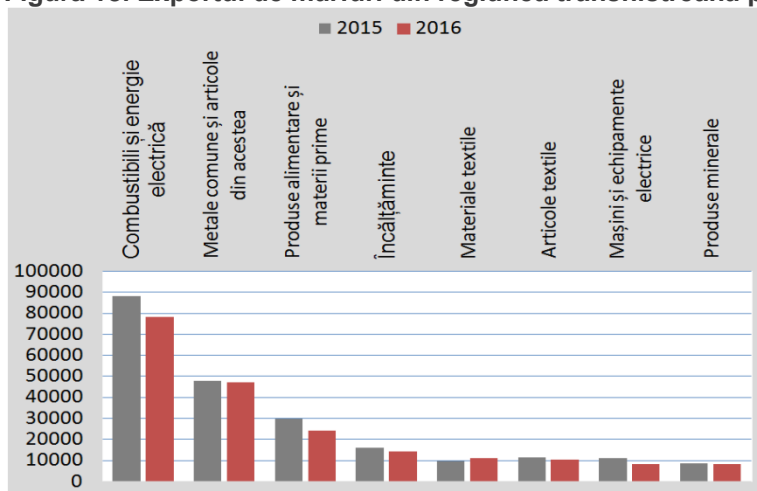
Exporturile către CSI au fost în scădere în contextul stagnării economiei Federației Ruse. În perioada ian-mai:16, țările CSI au fost prezente în livrările regiunii transnistrene cu o pondere de 16,3% (în 2015 – 15,8%), ce corespunde unei valori de 34,6 mil USD. Exporturile de mărfuri către aceste țări s-au micșorat cu 5,2% f-a-p (Figura 17). Diminuarea dată a fost determinată în cea mai mare parte de scăderea exporturilor de mașini și aparate, echipamente electrice, dar și de materialele textile și articolele din acestea, precum și încălțăminte. Cele mai importante diminuări către această destinație s-au atestat în mod firesc către Federația Rusă (-20,3% f-a-p), care a însumat un total de 15,8 mil USD, deținând o pondere de 7,4% în total livrări (8,6% în 2015). Totodată, în contextul aplanării conflictului armat din estul Ucrainei, a fost înregistrată o majorare a exporturilor către această destinație de circa 17,3% f-a-p, însumând în total 17,7 mil USD.

Din grupul altor țări, este de menționat creșterea semnificativă a exporturilor către Serbia, care au însumat 2,9 mil USD, sau cu 59,1% mai mult f-a-p. Pentru restul țărilor din categoria dată au fost înregistrate exporturi nesemnificative.

Produsele energetice și metalele rămân a fi principalele exporturi ale regiunii. În perioada ian-mai:16, livrările de combustibili și energie electrică au înregistrat o diminuare de circa 11,1% f-a-p, însumând 78,3 mil USD (Figura 18), ceea ce reprezintă circa 36,9% din total livrări ale regiunii (în 2015 – 38,1%). Acest fapt s-a datorat, atât diminuării cererii de energie electrică pe malul drept al Nistrului, cât și reducerii prețului de vânzare conform prevederilor noului contract semnat cu autoritățile de la Chișinău. Livrările de metale comune și articole din acestea au rămas la același nivel înregistrând o valoare de 47,2 mil USD (Figura 18) și o pondere în total livrări de 22,2 % (în 2015 – 20,6%). Produsele alimentare la rândul său au cunoscut de asemenea o dinamică negativă de -17,9% f-a-p, însumând 24,2 mil USD și o pondere de 11,4% (în 2015 – 12,8%). Acest fapt s-a datorat substituirii importurilor cu mărfuri autohtone drept urmare crizei valutare și reducerii importurilor.



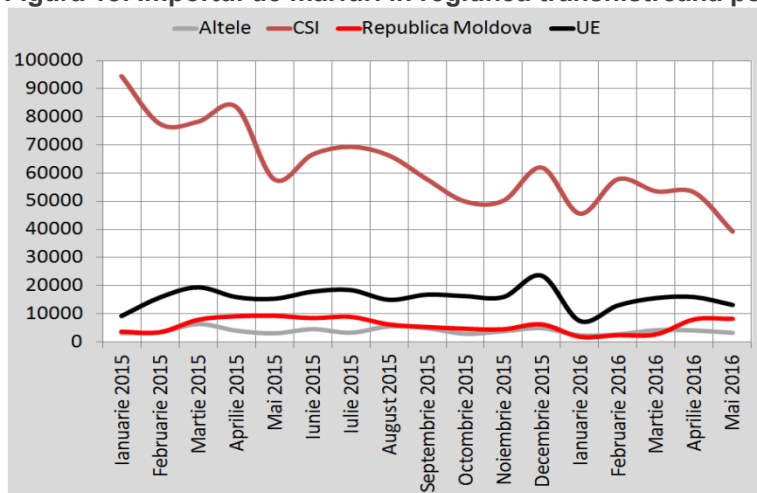
Figura 18. Exportul de mărfuri din regiunea transnistreană pe grupe de mărfuri, mii USD



Sursa: Serviciul de Stat al Statisticii din regiunea transnistreană, calculele EG

Agravarea situației economice din regiune pe fundalul unei crize valutare a determinat reducerea importurilor de mărfuri. În perioada ian-mai:16, importurile s-au redus cu 32% f-a-p, înregistrând un total de 353 mil USD. Cea mai mare scădere a avut loc din cadrul CSI și a constituit -36,3% f-a-p, însumând astfel 250 mil USD, dar și de pe malul drept al Nistrului cu 30,5%, înregistrând 23 mil USD. În timp ce descreșterile importurilor din UE și grupul altor țări fiind mai temperate și au înregistrat diminuări de -17,6% și -14,1% f-a-p respectiv (Figura 19 **Error! Reference source not found.**).

Figura 19. Importul de mărfuri în regiunea transnistreană pe grupe de țări, mii USD

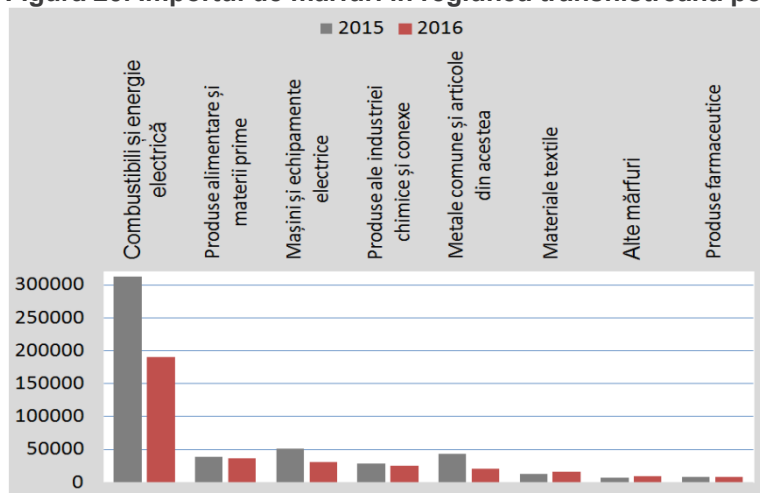


Sursa: Serviciul de Stat al Statisticii din regiunea transnistreană, calculele EG

Pe fundalul reducerii cererii interne și externe, precum și crizei valutare, s-a diminuat drastic importul de combustibili. Astfel, în perioada ian-mai:16 importul de combustibili a înregistrat o diminuare de circa 39% f-a-p, atingând suma de 191 mil USD (**Error! Reference source not found.** Figura 20) și deținând o pondere de 54% în total importuri ale regiunii (în 2015 – 60,1%). În ceea ce privește produsele petroliere principale (motorină și benzină) în perioada de referință s-a făcut resimțit deficitul produselor date pe piața internă urmare crizei valutare din regiune și implicit imposibilității achitării în valută străină în cadrul tranzacțiilor de import. În speranța redresării situației atestate, în special în contextul lucrărilor agricole, în luna iunie a fost luată decizia de a reduce rata accizelor de la 90\$/t la 45\$/t pentru motorină și de la 189\$/t la 100\$/t pentru benzină.



Figura 20. Importul de mărfuri în regiunea transnistreană pe grupe de mărfuri, mii USD



Sursa: Serviciul de Stat al Statisticii din regiunea Transnistreană, calculele EG

Criza valutară a determinat reducerea importurilor de produse alimentare, fapt ce a cauzat deficit de mai multe produse pe piața internă și, prin urmare, a alimentat „turismul alimentar”. Importul de produse alimentare s-a diminuat cu circa 6% f-a-p și a înregistrat o valoare de 36,1 mil USD, deținând o pondere de 10,2% în total importuri ale regiunii (în 2015 - 7,4%). Este de menționat faptul că, în sensul evitării formării unei penurii pe piață și stimulării tranzacțiilor date, la începutul lunii iunie s-a permis agenților economici extragerea în numerar din conturi a unor sume mari în valută străină, fără a fi necesară confirmarea contractelor pentru achiziționarea de bunuri în afara regiunii.⁹

Cererea scăzută pe piețele externe a redus importurile de materii prime pentru industria metalurgică. În perioada de referință importul de metale comune și articole din acestea pentru principala forță economică din regiune – Uzina metalurgică din Râbnița, s-a redus cu 50,9% f-a-p înregistrând o valoare de 21 mil USD (Figura 20) și ocupând o pondere de 6% în total importuri (în 2015 – 8,2%).

Provocări și prognoze

- Din perspectiva beneficiarii de noul regim comercial din cadrul ZLSAC în contextul expirării la 1 ianuarie 2016 a ATP (Preferințe Comerciale Autonome), principala provocare pentru regiunea transnistreană rezidă în asigurarea implementării condițiilor impuse de UE urmare a acordării de toate părțile (inclusiv partea transnistreană) a setului de Măsuri pentru ameliorarea comerțului regiunii transnistrene cu UE, fapt consemnat prin Decizia Nr.1/2015 a Consiliului de asociere RM-UE din 18.12.2015.
- Deși nu este public, printre condițiile care urmează a fi îndeplinite se numără: a) Excluderea taxelor vamale pentru 50% din poziții tarifare la import din UE pe parcursul anului 2016; b) Excluderea tuturor taxelor vamale la importul din UE până în 2018; c) Introducerea unui nou sistem de impozitare care să prevadă TVA; d) Armonizarea nomenclatorului mărfurilor din regiunea transnistreană la HS 2012; e) Instituirea unui mecanism de cooperare instituțională în vederea respectării normelor SPS, inclusiv în partea ce ține eliberarea certificatelor; f) Implementarea reglementărilor tehnice prevăzute în ZLSAC.
- Cu toate acestea, reieșind din faptul că, nu există nici un mecanism care ar permite monitorizarea implementării de către partea transnistreană a ZLSAC, rămâne a fi incertă evoluția ce ține de realizarea măsurilor date, iar în virtutea garanțării de către Republica Moldova partenerilor europeni a corectitudinii implementării angajamentelor asumate (în pofida riscurilor care derivă din lipsa controlului efectiv asupra regiunii), principala provocare a autorităților de la Chișinău va fi evitarea sancțiunilor pentru nerespectarea prevederilor Acordului în regiunea transnistreană.

⁹ http://president.gospmr.ru/sites/default/files/zakon/ukaz_no_232.pdf



- Pe de altă parte, deși la nivel declarativ de către partea transnistreană nu este agreată implementarea ZLSAC, scenariul izolării economice prin renunțarea la extinderea regimului va avea repercusiuni negative importante pentru economie. Ori, reticența față de implementarea ZLSAC manifestată de către autoritățile regiunii, va alimenta nemulțumirea crescândă a mediului de afaceri, iar imposibilitatea accederii la piața comunitară va submina competitivitatea acestora.
- Cu toate acestea, ținând cont de exercițiul electoral care va avea loc în regiunea transnistreană la toamnă, pot fi anticipate provocări și speculații multiple ce vor viza oportunitatea economică a ZLSAC pentru regiune, din partea jucătorilor politici, inclusiv în sensul obținerii capitalului electoral.
- În contextul crizei valutare, principala provocare rezidă în reevaluarea mecanismului de gestionare a acesteia, ținând cont de realitățile economice ale regiunii transnistrene. Inclusiv prin renunțarea la inițiativele sporadice de supra-reglementare valutară în cadrul tranzacțiilor internaționale, menite să prevină exodul de valută străină în sensul susținerii în mod artificial a cursului valutar, fapt ce inhibă procesele economice generatoare de valoare adăugată. Cum ar fi obligativitatea vânzării unei părți din valuta străină provenită din tranzacțiile de export a agenților economici din regiune (din luna martie în proporție de 7% iar din luna mai în proporție de 25% din total venit). De menționat că, se vehiculează posibilitatea majorării ponderii date până la 100%.



Despre Expert-Grup

CINE SUNTEM

Expert-Grup este o organizație neguvernamentală și non-profit specializată în cercetări economice și de politici publice. Expert-Grup nu reprezintă interese economice, corporative sau politice. Fiind o organizație independentă, Expert-Grup este o reflecție a idealurilor împărtășite de tinerii intelectuali moldoveni care au creat instituția cu scopul de a contribui la dezvoltarea Moldovei. Alături de alte tipuri de organizații din societatea civilă moldovenească, Expert-Grup se poziționează ca un centru analitic neutru din punct de vedere politic și ideologic.

ACTIVITĂȚILE NOASTRE

Activitățile noastre de bază sunt analiza și previziunile economice și cercetările în domeniul politicilor publice. În acest vast areal de cercetare, noi oferim o gamă diversificată de produse și servicii analitice, ajutându-i pe beneficiarii noștri să ia decizii care să susțină traiectoria de dezvoltare a Moldovei. Competența noastră esențială constă în aptitudinea de a oferi cercetări profesionale, obiective și de înaltă calitate în următoarele domenii:

- Analize și previziuni macroeconomice;
- Economie politică;
- Finanțe publice;
- Dezvoltarea umană și eradicarea sărăciei;
- Piața muncii și comportamentul consumatorilor;
- Comerțul extern;
- Piețele financiare;
- Economia integrării europene;
- Analiza economică la nivel de sector;
- Dezvoltarea economică regională și locală;
- Energia și economia mediului.

PARTENERI ȘI DONATORI

În perioada anilor 2006–2016 Expert-Grup a implementat mai mult de 80 proiecte de cercetare și advocacy în diferite domenii legate de cercetări economice și de politici publice. Mai mult de 100 experți afiliați și neafiliați instituției, atât din Moldova, cât și din alte țări, au fost implicați în aceste proiecte. Am lucrat cu asemenea donatori ca Fundația Soros-Moldova, Fundația Est-Europeană, Fundația Konrad Adenauer, Balkan Trust for Democracy, Black Sea Trust, Fundația Friedrich Ebert, PNUD Moldova, UNICEF, Comisia Europeană, Consiliul Europei, Fundația pentru o Societate Deschisă, Agenția Elvețiană pentru Cooperare Internațională, Departamentul Marii Britanii pentru Dezvoltare Internațională, Banca Mondială, Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică. În anii 2010 și 2012 Expert-Grup a fost selectat în calitate de membru al Consiliului Național pentru Participare. Începând cu anul 2008 Expert-Grup este membru al Asociației de Politici pentru o Societate Deschisă – o rețea internațională ce întrunește 56 de centre analitice din țări din toată Europa.