

## Рейтинговый отчет cisMLDV 001-001

### о присвоении кредитного рейтинга

Объект рейтингования:	Республика Молдова
Тип кредитного рейтинга:	долгосрочный кредитный рейтинг по Региональной рейтинговой шкале
Рейтинговое действие:	<b>присвоение</b>
Дата присвоения:	<b>23.03.2010 г.</b>
Уровень кредитного рейтинга:	<b>cisBBB-</b>
Прогноз кредитного рейтинга:	<b>стабильный</b>

Предоставленные в результате рейтингового анализа кредитные рейтинги определены по Региональной рейтинговой шкале, на что указывают буквы **cis** в обозначении кредитного рейтинга. Региональная рейтинговая шкала позволяет измерить распределение кредитного риска в экономике стран региона, и предназначена для использования эмитентами ценных бумаг, заемщиками, финансовыми учреждениями, организациями, посредниками и инвесторами на региональных финансовых рынках

## Вывод рейтингового агентства относительно уровня кредитного рейтинга

Кредитный рейтинг Республики Молдова основывается на результатах анализа экономических, финансовых показателей, данных о демографической ситуации, состоянии рынка труда, информации о долговых обязательствах за 2005-2009 гг., а также на перспективах социально-экономического развития страны в долгосрочной перспективе. Кроме того, в ходе рейтинговой оценки анализируется информация относительно системы управления, политической ситуации и взаимодействия разных ветвей власти.

Кредитный рейтинг Республики Молдова основывается на официальной информации<sup>1</sup>, которая имеется в распоряжении рейтингового агентства и может считаться надежной.

## История кредитного рейтинга

Дата	23.03 2010 г.
Уровень рейтинга	cisBBB-
Прогноз	стабильный
Рейтинговое действие	присвоение

Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом **cisBBB** характеризуется достаточной кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Уровень кредитоспособности зависит от влияния неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.

Знак «-» обозначает промежуточную категорию рейтинга относительно основных категорий (уровней).

**Стабильный** прогноз указывает на отсутствие на текущий момент предпосылок для изменения рейтинга на протяжении года.

<sup>1</sup> публичная информация, представленная национальными статистическими службами стран СНГ, Межгосударственным статистическим комитетом СНГ, Центральными банками, Министерствами финансов и другими официальными органами стран СНГ

### **Уровень кредитного рейтинга Республики Молдова поддерживается:**

- географическим положением и ролью транзитного государства;
- сбалансированностью проводимой Национальным банком денежно-кредитной политики.

### **Уровень кредитного рейтинга Республики Молдова ограничивается:**

- низкой сбалансированностью бюджетных показателей и ростом прямой долговой нагрузки государственного бюджета;
- дефицитом счета текущих операций и высокой зависимостью от поступлений из-за рубежа;
- низкими показателями внешней ликвидности при сохранении высоких темпов роста внешнего долга;
- политической нестабильностью в последние годы, что препятствует проведению экономических, институциональных и финансовых реформ.

## Содержание

<b>РЕЗЮМЕ</b> .....	<b>5</b>
<b>1. ОБЩАЯ ИНФОРМАЦИЯ</b> .....	<b>7</b>
<b>2. ПОЛИТИЧЕСКОЕ УСТРОЙСТВО</b> .....	<b>9</b>
<b>3. СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ СТРАНЫ</b> .....	<b>12</b>
3.1. РЫНОК ТРУДА И ДОХОДЫ НАСЕЛЕНИЯ.....	12
3.2. СТРУКТУРА ЭКОНОМИКИ .....	14
<b>4. ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА</b> .....	<b>23</b>
4.1. БЮДЖЕТНАЯ СИСТЕМА И НАЛОГОВАЯ ПОЛИТИКА .....	23
4.2. ГОСУДАРСТВЕННЫЙ БЮДЖЕТ .....	26
4.3. ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНАЯ ПОЛИТИКА.....	29
4.4. БАНКОВСКАЯ СИСТЕМА .....	30
<b>5. ГОСУДАРСТВЕННАЯ ДОЛГОВАЯ ПОЛИТИКА</b> .....	<b>35</b>
<b>6. ПЛАНЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ</b> .....	<b>40</b>
<b>ВЫВОД</b> .....	<b>41</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЯ</b> .....	<b>42</b>
Приложение к рейтинговому отчету №1 .....	43
Приложение к рейтинговому отчету №2 .....	44
Приложение к рейтинговому отчету №3 .....	45
Приложение к рейтинговому отчету №4 .....	46
Приложение к рейтинговому отчету №5 .....	47
Приложение к рейтинговому отчету №6 .....	48

## Резюме

Республика Молдова находится на крайнем юго-западе Восточно-Европейской равнины и занимает большую часть междуречья Днестра и Прута, а также узкую полосу левобережья Днестра. Страна не имеет выхода к морю, все реки Молдовы относятся к бассейну Чёрного моря, у Молдовы есть выход к Дунаю (около 1 км).

По административно-территориальному делению Республика Молдова делится на 32 района, 5 муниципиев и одно автономно-территориальное образование. Крупнейшими городами Республики являются Кишинёв, Бельцы, Бендеры, Комрат и Тирасполь. На территории страны по состоянию на 01.01.2010 г. проживало около 3,6 млн. человек (без учета населения в левобережных районах Днестра и муниципия Бендеры). В последние 10 лет численность населения Молдовы ежегодно сокращалась, однако, начиная с 2007 года, происходит плавное снижение естественной убыли населения.

Молдова, согласно Конституции страны, – парламентская республика с широкими полномочиями Парламента. Президент Молдовы, избираемый Парламентом, выступает гарантом суверенитета, национальной независимости, единства и территориальной целостности страны. В 2001-2009 гг. правящей партией в Молдове выступала ПКРМ, пост Президента Молдовы занимал лидер этой партии Владимир Воронин. После выборов в мае 2009 года вследствие политического кризиса Президент не был избран. С сентября 2009 года временным и. о. Президента Молдовы является Михай Гимпу, после того как прежний Президент Владимир Воронин подал в отставку. По оптимистичным прогнозам новые президентские выборы состоятся в ноябре 2010 года одновременно с досрочными парламентскими выборами. Политическая неопределенность в предстоящих выборах может подвергнуть риску непрерывность экономических, институциональных и финансовых реформ.

В 2001-2008 гг. экономика Молдовы развивалась умеренными темпами, на уровне других стран СНГ, ежегодный прирост ВВП составлял в среднем 6,4%. По итогам 2009 года падение этого показателя составило 6,5%, что также соответствует показателям других стран Содружества. В то же время по уровню ВВП на душу населения, Молдова уступает большинству стран СНГ.

Экономика Молдовы в значительной мере зависит от внешних поступлений – экспорта, прямых иностранных инвестиций и денежных трансфертов от эмигрантов, которыми покрывается значительный внешнеторговый дефицит. Следует отметить и низкую диверсификацию структуры зарубежных поступлений (в основном это одна страна – Россия). В 2009 году внешние поступления значительно сократились за счет оттока инвестиций, уменьшения денежных переводов и привлеченных кредитов. Для поддержания ликвидности платежного баланса правительство Молдовы использовало СПЗ, а также часть своих золотовалютных резервов.

Показатели внешней ликвидности Молдовы существенно ниже, чем в большинстве стран СНГ, так по соотношению внешнего долга и ВВП Молдова уступает только

Казахстану и Украине. При этом положительным фактором является преимущественно долгосрочный характер внешних заимствований.

По сравнению с большинством стран СНГ для Молдовы характерен низкий уровень бюджетной обеспеченности на душу населения и высокий уровень соотношения дефицита бюджета и ВВП. Негативные тенденции, связанные с мировым финансовым кризисом, привели к резкому сокращению доходов бюджета расширенного правительства, дефицит которого по итогам 2009 года достиг 6,4% ВВП. Для финансирования дефицита были использованы СПЗ, внешние кредиты, государственные ценные бумаги, а также средства от продажи и приватизации государственной собственности. Следует отметить, что соотношение прямого государственного долга и доходной части бюджета составляет 115,5%.

Ожидается, что дальнейшая бюджетно-налоговая политика страны будет направлена на оказание содействия экономической активности путем упрощения системы налогов и сборов, сокращения удельного веса потребления и увеличения инвестиций, что приведет к дальнейшему росту потребности в источниках финансирования дефицита бюджета, в том числе за счет заемных средств.

Денежно-кредитная политика Национального банка Молдовы до 2009 года была направлена на стерилизацию притока средств из-за рубежа. Вследствие этого увеличивалась денежная масса, а инфляция в стране находилась на уровне 10-14%. Валютные интервенции осуществлялись только при резких колебаниях курса лея, в целом Нацбанк проводит политику плавающего курса национальной валюты, привязывая её к доллару США. Начиная с 2007 года, стратегия Национального банка предусматривает постепенный переход к инфляционному таргетированию, так, для 2010-2013 гг. целевой показатель инфляции указан на уровне 5% ( $\pm 1\%$ ).

Банковская система Республики Молдова подобна другим странам СНГ. Основные риски – это значительный уровень валютизации, кредитование высокорисковых сегментов рынка, концентрация рынка, ограниченность и нестабильность ресурсной базы. На сегодняшний день ситуация на банковском рынке достаточно стабильна, однако, по мнению агентства, по итогам 2010 года можно ожидать дальнейшего ухудшения качества активов, в том числе в связи с возможной девальвацией национальной валюты.

## 1. Общая информация

Республика Молдова расположена на крайнем юго-западе Восточно-Европейской равнины, занимает большую часть междуречья Днестра и Прута, а также узкую полосу левобережья Днестра. Страна не имеет выхода к морю, но все реки Молдовы относятся к бассейну Чёрного моря. У Молдовы есть выход к Дунаю (протяжённость береговой линии — менее 1 км). Площадь страны составляет 33,7 тыс. кв. км. На севере, востоке и юге Республика Молдова граничит с Украиной, на западе — с Румынией (Рисунок 1.1).



Рисунок 1.1. Карта Республики Молдова

Территория государства разделена на 32 района (Приложение №6), 5 муниципиев (Кишинёв, Бельцы, Бендеры, Комрат, Тирасполь) и одно автономно-территориальное образование (Гагаузия).

Помимо вышеуказанного, на территории Молдовы существует Приднестровская Молдавская Республика. Согласно административно-территориальному делению республики территория Приднестровской Молдавской Республики (5 районов на левом берегу Днестра, муниципии Бендеры и Тирасполь) является частью Республики Молдова, хотя фактически территория Приднестровья Молдовой не

контролируется. На сегодняшний день соглашения по поводу статуса Приднестровья не достигнуто.

Население Республики Молдова многонационально. По данным переписи 2004 года, основную часть населения, или 75,8%, составляют молдаване. Также в стране проживают украинцы – 8,4%, русские – 5,9%, гагаузы – 4,4%, румыны – 2,2%, болгары – 1,9%, армяне – 0,8%, евреи – 0,7% и др.

По состоянию на 1 января 2010 года на территории страны проживало 3 563,7 тыс. человек (без учета населения в левобережных районах Днестра и муниципия Бендеры), из которых городское население составляло 41%. Последние десять лет численность населения Молдовы ежегодно сокращается на 0,1-0,3%. В 2007-2009 гг. в развитии демографических процессов произошли позитивные изменения, такие как увеличение рождаемости и стабилизация уровня смертности, что привело к снижению естественной убыли населения. Общий коэффициент рождаемости в 2008 и 2009 годах составил 101,7 и 103,8, соответственно.

Средняя плотность населения страны – 111,4 человека на 1 кв. км. Мужское население составляет 48,1%, женское – 51,9%. В структуре населения по основным возрастным группам 18,2% занимают лица моложе трудоспособного возраста, 66,5% – трудоспособного и 15,3% – старше трудоспособного возраста. Показатель старения населения (число лиц в возрасте 60 лет и старше на 100 жителей) на 1 января 2010 года составил 14,0.

Поверхность Молдовы – холмистая равнина, пересекаемая речными долинами и балками. Средняя высота над уровнем моря — 147 м. Молдова небогата поверхностными водами, вся водная площадь страны составляет около 1% ее территории. Запасы подземных вод также невелики. Почвенный покров республики имеет богатый состав и на 2/3 состоит из черноземов, в связи с чем более 90% всех земель используются в сельском хозяйстве – как пахотная земля, под зерновые культуры, пастбища и пр. Леса занимают до 6% территории, степная растительность представлена только на небольших участках. Запасы полезных ископаемых Молдовы невелики и представлены нерудными породами, преимущественно – строительными материалами (известняки, гипс, глины, стекольный песок, гравий и др.).

Важной отраслью народного хозяйства Молдовы является транспорт, так как территория страны часто используется для транзитных перевозок. Ведущее место в международных перевозках принадлежит железнодорожному транспорту. Общая эксплуатируемая протяженность железной дороги – 1 138 км.

Грузооборот транспорта Республики Молдова в 2009 году составил 2 782,7 млн. т-км, в том числе железнодорожного – 1 055,0 млн. т-км, автомобильного – 1 726,0 млн. т-км. Автомобильный транспорт выполняет большую часть перевозок внутри страны, основным автомобильным узлом является Кишинев, где пересекаются все автотрассы республики. Протяженность автомобильных дорог общего пользования составляет 12,8 тыс. км. Авиаперевозки осуществляют 11 аэропортов. За 2009 год пассажирооборот авиатранспорта составил 603,8 млн. пас-км, или 18,5% от общего пассажирооборота.

## 2. Политическое устройство

### Общие положения

Республика Молдова, в соответствии с Конституцией страны 1994 года, является суверенным, независимым, унитарным, демократическим, правовым государством с республиканской формой правления. Государственная власть в Молдове осуществляется на основе разделения на законодательную, исполнительную и судебную ветви. Молдова провозглашает свой постоянный нейтралитет и не допускает размещения на своей территории вооружённых сил других государств.

Парламент является высшим представительным органом народа Республики Молдова и единственной законодательной властью государства. Парламент состоит из 101 депутата. Парламент избирается на основе всеобщего, равного и прямого избирательного права при тайном и свободном голосовании сроком на четыре года. Основные полномочия Парламента:

- принятие законов, постановлений и резолюций; утверждение государственного бюджета;
- осуществление контроля над исполнительной властью, а также над предоставлением государственных займов, экономической и иной помощи другим государствам, над заключением соглашений о государственных займах и кредитах из иностранных источников;
- ратификация, денонсирование, приостановление действия и аннулирование международных договоров, заключённых Республикой Молдова;
- избрание и назначение государственных должностных лиц, а также приостановление деятельности органов местного публичного управления в случаях, предусмотренных законом;
- назначение референдумов; принятие актов об амнистии; утверждение орденов и медалей Республики Молдова.

Президент Республики Молдова является главой государства и гарантом суверенитета, национальной независимости, единства и территориальной целостности страны. Президент избирается Парламентом тайным голосованием сроком на четыре года. Президент является главнокомандующим вооружёнными силами и с предварительного согласия Парламента может объявить частичную или всеобщую мобилизацию. Президент осуществляет также следующие полномочия:

- награждает государственными наградами и присваивает почётные и высшие воинские звания, предусмотренные законом; присваивает дипломатические ранги, высшие классные чины работникам прокуратуры, судебных инстанций и другим категориям служащих;
- назначает на государственные должности в соответствии с законом;

- приостанавливает действие актов Правительства, противоречащих законодательству, до принятия окончательного решения Конституционным судом;
- решает вопросы гражданства Республики Молдова и предоставления политического убежища; осуществляет помилование;
- может потребовать от народа изъявления его воли по вопросам общенационального значения путем референдума.

Проведение внутренней и внешней политики государства, а также осуществление общего руководства публичным управлением обеспечивает Правительство Республики Молдова. Правительство состоит из Премьер-министра, первого заместителя и заместителей Премьер-министра, министров и других членов, определенных конституционными законами. Кандидатуру на должность Премьер-министра выдвигает Президент после консультаций с парламентскими фракциями. На основании вотума доверия, выраженного Парламентом, Президент назначает Правительство. Для организации исполнения законов Правительство принимает постановления, ордонансы и распоряжения.

Центральными отраслевыми органами государства являются министерства. Основываясь на законе, они проводят в жизнь политику Правительства, его постановления и распоряжения, осуществляют руководство вверенными им областями и несут ответственность за свою деятельность. Также могут быть созданы и другие управляющие власти. В автономно-территориальном образовании Гагаузия действуют представительные и исполнительные органы власти в соответствии с законом.

## Текущая ситуация

Последние очередные парламентские выборы в Молдове прошли 5 апреля 2009 года, в результате которых с 60-ю мандатами победила Партия коммунистов Республики Молдова (далее – ПКРМ), находящаяся у власти с 2001 года. Однако вследствие политического конфликта между ПКРМ и либеральной оппозицией, последней удалось заблокировать избрание главы государства законодательным органом<sup>2</sup>, спровоцировав тем самым досрочные выборы. Досрочные парламентские выборы прошли 29 июля 2009 года, в результате которых ПКРМ получила 48 из 101 мандата, потеряв парламентское большинство. Остальные партии приняли решение создать коалицию и образовали Альянс за европейскую интеграцию (далее – АЕИ), который взял на себя управление страной. ПКРМ в ответ ушла в оппозицию и заблокировала процедуру избрания Президента Республики Молдова.

С 2001 по 2009 год пост Президента Молдовы занимал лидер ПКРМ Владимир Воронин. На очередных президентских выборах 20 мая 2009 года вследствие политического конфликта Парламенту не удалось избрать Президента, таким

<sup>2</sup> Согласно Закону Республики Молдова №1234 от 22.09.2000 г. о процедуре избрания Президента Республики Молдова избранным признается кандидат, за которого проголосовали не менее трех пятых (61) избранных депутатов.

образом, Владимир Воронин остался и. о. Президента до следующих президентских выборов, которые прошли в стране 10 ноября 2009 года. На этих выборах Президента также не удалось избрать, однако по причине политического противостояния (ухода ПКРМ в оппозицию) Владимир Воронин сложил с себя полномочия главы государства. С 11 сентября 2009 года временно и. о. Президента Республики Молдова является Михай Гимпу, лидер Либеральной партии. Михай Гимпу также занимает должность председателя Парламента (с 28 августа 2009 года).

Согласно конституционным нормам и законодательству, если в результате повторных выборов Президент Молдовы не избран, то и. о. Президента распускает Парламент и устанавливает дату выборов нового Парламента. Вместе с тем, согласно дополнениям в Закон №1234 от 22.09.2000 г., в следующий раз Парламент может быть распущен только по истечении года со дня последнего роспуска (Парламент, избранный 5 апреля 2009 года, был распущен 16.06.2009 г.), но не ограничивается этим сроком. В итоге политический кризис в стране из 2009 года перешел в 2010-й. Существует вероятность, что выборы состоятся в ноябре 2010 года либо даже весной 2011 года.

Разрешению сложившейся ситуации в Молдове могло бы способствовать проведение Конституционного референдума по изменению статьи о порядке избрания президента Республики Молдова, который состоялся 5 сентября 2010 года. Так, на референдуме было предложено избирать президента Республики Молдова путем всенародного (тайного и свободного) голосования. Однако, из-за низкой явки избирателей референдум объявлен несостоявшимся. Следующий референдум о всенародных выборах может быть проведен не ранее, чем через два года.

Политическое устройство Республики Молдова представляет собой парламентскую республику с широкими полномочиями Парламента. Президент Молдовы, избираемый Парламентом, выступает гарантом суверенитета, национальной независимости, единства и территориальной целостности страны. Исполнительную власть осуществляет Правительство Республики Молдова.

С 2001 года правящей партией в Молдове выступала ПКРМ, но после парламентских выборов 2009 года, вследствие возросшего политического противостояния, Партия коммунистов потеряла большинство в Парламенте и ушла в оппозицию. При этом из-за отсутствия конституционного большинства (3/5) у обеих сторон Президент страны не был избран. Конституционный референдум об избрании Президента Молдовы путем всенародного голосования, проведенный в сентябре 2010 года, был признан несостоявшимся из-за низкой явки избирателей. Существует вероятность, что новые парламентские выборы состоятся в ноябре 2010 года либо весной 2011 года.

### 3. Социально-экономическое развитие страны

#### 3.1. Рынок труда и доходы населения

На рынке труда Республики Молдова в 2005-2009 гг. наблюдался рост заработной платы на фоне сокращения численности занятого населения в общей численности населения (Рисунок 3.1).

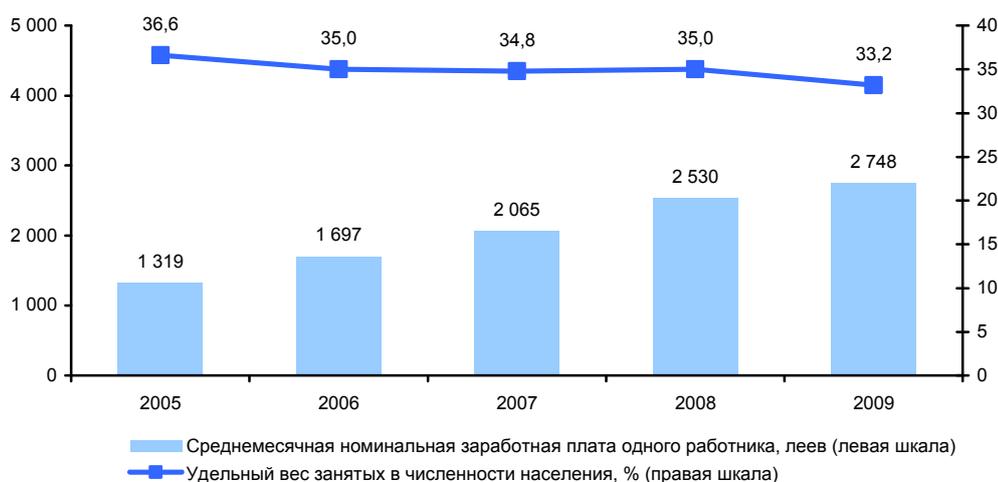


Рисунок 3.1. Основные показатели рынка труда Молдовы

Источник: Национальное бюро статистики Республики Молдова (далее – НБС РМ)

Численность занятых в экономике Республики Молдова в анализируемом периоде ежегодно уменьшалась (кроме 2008 года, в котором наблюдался небольшой рост), преимущественно за счет сокращения численности населения, самостоятельно занятого в экономике. Так, если в 2005 году доля наемных работников составляла 63%, то к 2009 году она возросла до 70,6%.

Следует отметить, что в Молдове соотношение занятого населения к общей численности населения является одним из самых низких среди стран СНГ (Таблица 3.1). По данным НБС РМ, около 10% трудоспособного населения Молдовы в 2009 году находились на заработках за рубежом.

Таблица 3.1. Соотношение количества занятых и численности населения в некоторых странах СНГ, %

Страна	2008	2009
Казахстан	49,7	49,4
Российская Федерация	48,3	48,9
Беларусь	47,4	48,6
Азербайджан	46,6	48,3
Украина	45,3	44,3
Армения	34,5	34,0
Молдова	35,0	33,2

Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ

Структура занятости в Молдове является достаточно диверсифицированной. Основными сферами приложения труда в стране продолжают оставаться «Сельское хозяйство», «Государственное управление, здравоохранение и социальные услуги», «Торговля, гостиницы и рестораны» и «Промышленность» (Рисунок 3.2). Снижение количества и удельного веса занятых в сельском хозяйстве объясняется низкой заработной платой в данном секторе.

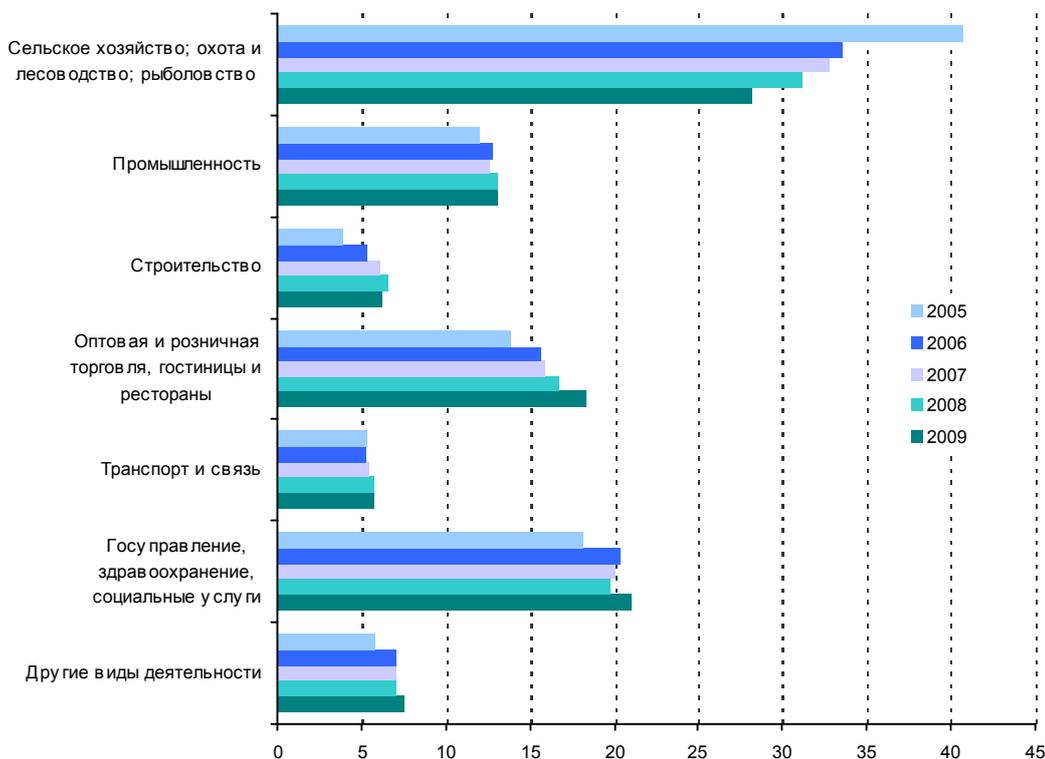


Рисунок 3.2. Структура занятости в Молдове в 2005-2009 гг., %

Источник: НБС РМ

В структуре занятости по формам собственности доминирует частный сектор (до 70% от общей численности занятых), удельный вес которого, однако, уменьшается из года в год.

Ощутимое влияние на динамику развития рынка труда Республики Молдова оказали последствия мирового финансово-экономического кризиса. Сокращение спроса на трудовые ресурсы привело к уменьшению количества занятых в экономике в 2009 году на 66,6 тыс. человек. Наибольшие сокращения численности занятого населения произошли в сельском хозяйстве, строительстве и промышленности. Численность официально зарегистрированных безработных в среднем за 2009 год выросла на 56,5% и составила 81 тыс. человек (6,4% экономически активного населения).

Стоит также отметить сокращение в 2009 году темпов роста оплаты труда в Молдове. Так, если в 2008 году среднемесячная заработная плата увеличилась на 22,4%, то в 2009 году – всего на 8,6%, составив 2,7 тыс. леев (223,4 дол. США), что является низким показателем сравнительно с другими странами СНГ (Таблица 3.2). Уровень реальных доходов населения в 2009 году увеличился на 6,8% (в 2008 году – на 14,2%).

**Таблица 3.2. Среднемесячная заработная плата в некоторых странах СНГ, долл. США**

Страна	2008	2009
Российская Федерация	588,5	622,0
Казахстан	494,4	450,9
Азербайджан	343,0	372,5
Беларусь	468,2	348,7
Армения	285,6	269,4
Украина	343,3	238,5
Молдова	243,2	223,4

*Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ*

Наивысший уровень оплаты труда в Молдове зафиксирован в таких видах деятельности как финансовое посредничество и электро- и теплоэнергия, а самый низкий – в сельском хозяйстве.

### **3.2. Структура экономики**

На протяжении 2001-2008 гг. экономика Молдовы развивалась умеренными темпами. Ежегодные темпы прироста ВВП в среднем составляли 6,4%, что немного ниже, чем среднее значение по странам СНГ (7%). В абсолютных показателях ВВП страны в 2008 году достиг 62,9 млн. леев. Под влиянием мирового кризиса в Молдове произошел экономический спад, который привел к сокращению ВВП в 2009 году на 6,5% (Рисунок 3.3). По странам Содружества в среднем снижение показателя составило 7%.

В январе-марте 2010 года ВВП Молдовы составил 14,5 млрд. леев, превысив в сопоставимых ценах на 4,7% уровень соответствующего периода предыдущего года.

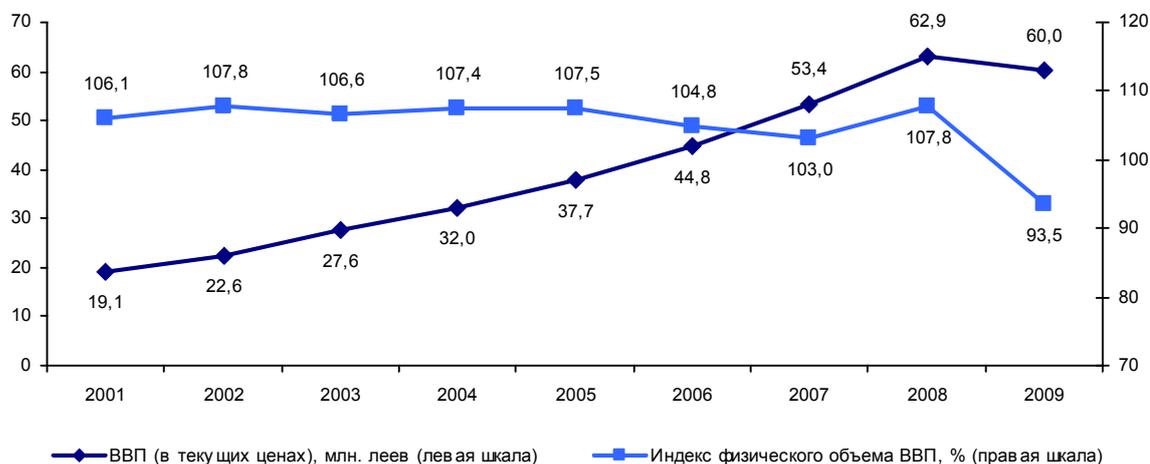


Рисунок 3.3. Динамика ВВП Молдовы

Источник: НБС РМ

По показателю ВВП на душу населения в 2009 году среди стран СНГ Молдова находилась на низком уровне, опережая только Узбекистан, Таджикистан и Кыргызстан (Таблица 3.3).

Таблица 3.3. Сравнительные показатели ВВП на душу населения по некоторым странам СНГ, долл. США

Страна	2008	2009
Российская Федерация	9 994,7	9 104,5
Казахстан	8 410,7	6 693,3
Туркменистан	5 969,4	6 290,8
Беларусь	6 217,0	5 029,3
Азербайджан	5 460,6	4 856,6
Армения	3 679,9	2 577,1
Украина	3 913,5	2 488,2
Молдова	1 769,3	1 495,0

Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ; расчеты – «Кредит-Рейтинг»

Экономика Молдовы зависима от внешнего спроса на товары, хотя наблюдается тенденция к уменьшению доли экспорта в структуре ВВП. В то же время одним из основных двигателей экономического роста Республики Молдова в докризисный период выступали инвестиции (Таблица 3.4). Преимущественно в результате сокращения инвестиционного спроса в 2009 году произошло сокращение ВВП

страны (-14,6 п. п.), в то время как конечные потребительские расходы уменьшились не так сильно (-7,2 п. п.).

Таблица 3.4 Структура ВВП Молдовы по использованию, %

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009
Конечные потребительские расходы	109,9	113,9	113,5	113,6	112,8
Валовое накопление	30,8	32,7	38,1	39,2	23,8
Чистый экспорт товаров и услуг, в т.ч.:					
• экспорт	51,2	45,3	45,6	40,8	36,8
• импорт	-91,9	-91,9	-97,1	-93,6	-73,4
<b>ВВП в рыночных ценах</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Источник: НБС РМ

Так, общий объем вложений в экономику Молдовы в 2009 году сократился, по сравнению с предыдущим годом, на 35% (в сопоставимых ценах), что более чем в 2 раза превышает среднее значение по странам СНГ (16%). Снижение инвестиций наблюдалось по всем источникам финансирования. По итогам прошедшего года объем капитальных вложений (10,9 млрд. леев) соответствовал уровню 2006 года (Рисунок 3.4).

В среднем на протяжении 2005-2009 гг. наибольший объем инвестиций приходился на операции с недвижимостью (21%), транспорт и связь (21%), обрабатывающую промышленность (14,7%) и торговлю (13%).

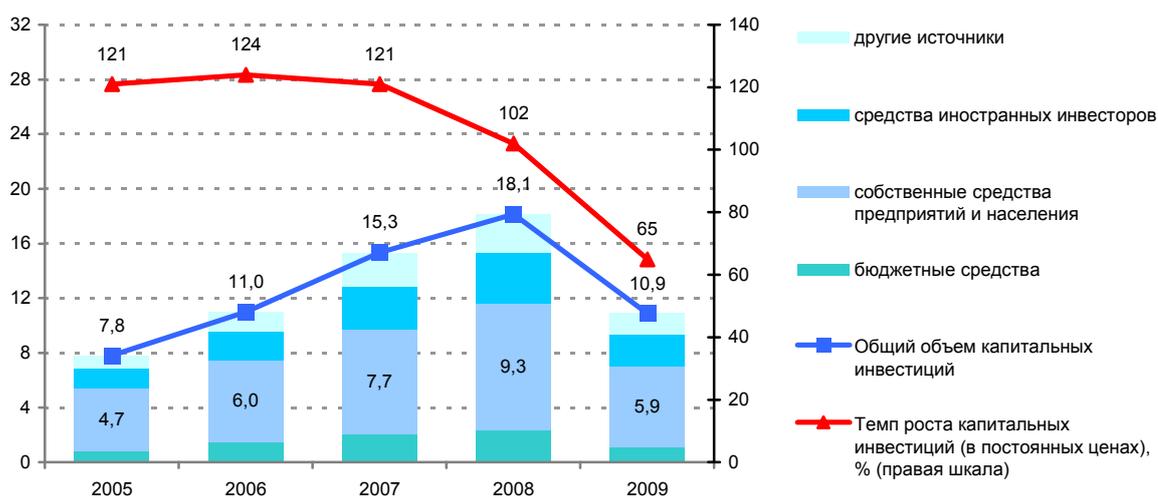
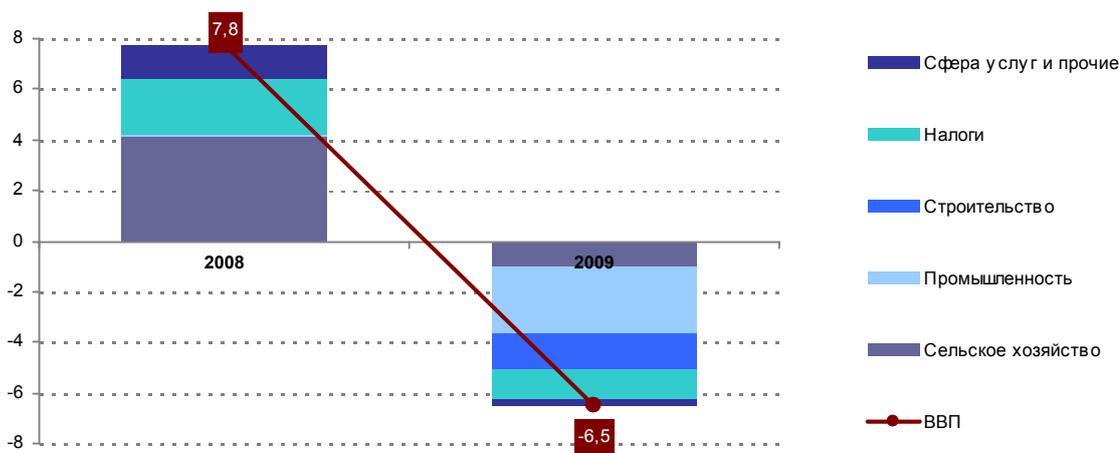


Рисунок 3.4. Капитальные инвестиции Молдовы по источникам финансирования, млрд. леев

Источник: НБС РМ

В текущем году наблюдается дальнейшее снижение инвестиционной активности. Так, по итогам января-июня 2010 года объем инвестиций составил 96,4% (в сопоставимых ценах) к уровню соответствующего периода прошлого года, в том числе вложения иностранных инвесторов сократились на 13,1%.

С точки зрения ресурсов наибольшее влияние на падение ВВП оказали промышленность (-2,7 п. п.), строительство (-1,4 п. п.) и налоги (-1,2 п. п.) (Рисунок 3.5). В текущем году (I квартал) росту ВВП более всего способствовали налоги (+3,1 п. п.) и сфера услуг (+1,4 п. п.), в строительстве же продолжилось падение (-0,8 п. п.).



**Рисунок 3.5. Степень влияния основных ресурсов на прирост/падение ВВП Молдовы в 2008-2009 гг., процентные пункты**

Источник: НБС РМ

На протяжении 2005-2008 гг. экономический рост в Молдове отмечался почти по всем видам деятельности, однако лидирующие позиции принадлежали сфере услуг. Более того, это единственная отрасль, которая в 2009 году продемонстрировала рост, тем самым увеличив свой вес в структуре ВВП до 61%. Второй по величине составляющей ВВП являются налоги на продукты (16-17%). На промышленность и сельское хозяйство в 2009 году пришлось 13% и 8,4% ВВП, соответственно (Таблица 3.5).

В январе-марте 2010 года доля сельского хозяйства в структуре ВВП уменьшилась до 4,6%, в то же время удельный вес сферы услуг возрос до 65,3%. В остальной структуре экономики не претерпела существенных изменений.

Таблица 3.5 Структура ВВП Молдовы по видам экономической деятельности, %

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, рыболовство, рыбоводство	16,4	14,5	10,0	8,8	8,4
Промышленность, включая энергетику	15,8	14,7	14,3	13,9	13,0
Строительство	3,3	4,0	4,8	5,0	3,4
Деятельность в сфере предоставления услуг, в т. ч.:	50,5	52,8	56,3	56,7	60,8
• торговля, ремонт автомобилей, бытовых товаров и предметов личного пользования, гостиницы и рестораны, транспорт и связь	23,7	24,4	26,0	26,4	26,7
• финансовая деятельность, операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг потребителям	8,2	8,7	10,9	12,3	13,3
• другие виды деятельности в сфере предоставления услуг	18,5	19,7	19,4	18,0	20,9
Косвенно измеряемые услуги финансового посредничества	-2,0	-2,5	-2,3	-2,1	-1,7
<b>Валовая добавленная стоимость в основных ценах</b>	<b>84,0</b>	<b>83,4</b>	<b>83,1</b>	<b>82,3</b>	<b>84,0</b>
Налоги на продукты (за вычетом субсидий)	16,0	16,6	16,9	17,7	16,0
<b>ВВП в рыночных ценах</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Источник: НБС РМ

Промышленность в Молдове обеспечивает порядка 13-14% ВВП. Основу производственного комплекса составляет пищевая промышленность (Таблица 3.6). В целом, больше половины произведенной продукции занимает группа «Промышленность товаров текущего потребления».

Таблица 3.6. Структура промышленности Молдовы по отраслям, %

Отрасли промышленности	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Горнодобывающая промышленность</b>	<b>1,4</b>	<b>2,0</b>	<b>2,1</b>	<b>2,2</b>	<b>1,7</b>
<b>Обрабатывающая промышленность, в т.ч.:</b>	<b>87,5</b>	<b>87,0</b>	<b>85,3</b>	<b>84,3</b>	<b>81,2</b>
Производство пищевых продуктов и напитков, в т.ч.:	50,8	42,9	39,7	41,3	45,3
• производство вин	20,0	10,3	7,0	7,7	9,1
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	9,9	12,5	13,1	12,9	9,5
<b>Производство и распределение электроэнергии, газа и воды</b>	<b>11,1</b>	<b>11,0</b>	<b>12,7</b>	<b>13,5</b>	<b>17,1</b>
<b>Вся промышленность</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Источник: НБС РМ

Тренды развития базовых отраслей промышленности Молдовы в докризисный период имели разнонаправленную динамику. Общий объем производства промышленной продукции по итогам 2008 года составили 30,0 млрд. леев, индекс промышленной продукции – 101,5% (Таблица 3.7). Отдельно стоит отметить винодельческую отрасль, где в 2006-2007 гг. произошел существенный спад из-за введения Россией запрета на ввоз молдавских вин, который действовал до середины 2009 года. С августа 2010 года импорт молдавских вин в Россию вновь был запрещен, что усиливает давление кризиса на отрасль

В 2009 году объем и индекс промышленной продукции снизились до 17,8 млрд. леев и 77,8% соответственно, что ниже среднего значения по странам

Содружества (90%). Падение цен производителей промышленной продукции в Молдове в 2009 году соответствовало среднему показателю по странам СНГ и составило 3%.

**Таблица 3.7. Темпы роста физического объема производства в базовых отраслях промышленности Молдовы (в постоянных ценах), %**

Отрасли промышленности	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Горнодобывающая промышленность</b>	<b>107,3</b>	<b>124,3</b>	<b>104,5</b>	<b>104,8</b>	<b>67,9</b>
<b>Обрабатывающая промышленность, в т.ч.:</b>	<b>106,6</b>	<b>93,5</b>	<b>98,2</b>	<b>101,1</b>	<b>75,7</b>
Производство пищевых продуктов и напитков, в т.ч.:	105,0	81,6	92,2	109,0	79,6
• производство вин	102,8	50,9	71,3	124,5	78,8
Производство прочих неметаллических минеральных продуктов	120,6	112,1	107,2	95,2	59,6
<b>Производство и распределение электроэнергии, газа и воды</b>	<b>110,8</b>	<b>105,0</b>	<b>99,6</b>	<b>98,6</b>	<b>98,5</b>
<b>Вся промышленность</b>	<b>107,0</b>	<b>95,2</b>	<b>98,7</b>	<b>101,5</b>	<b>77,8</b>

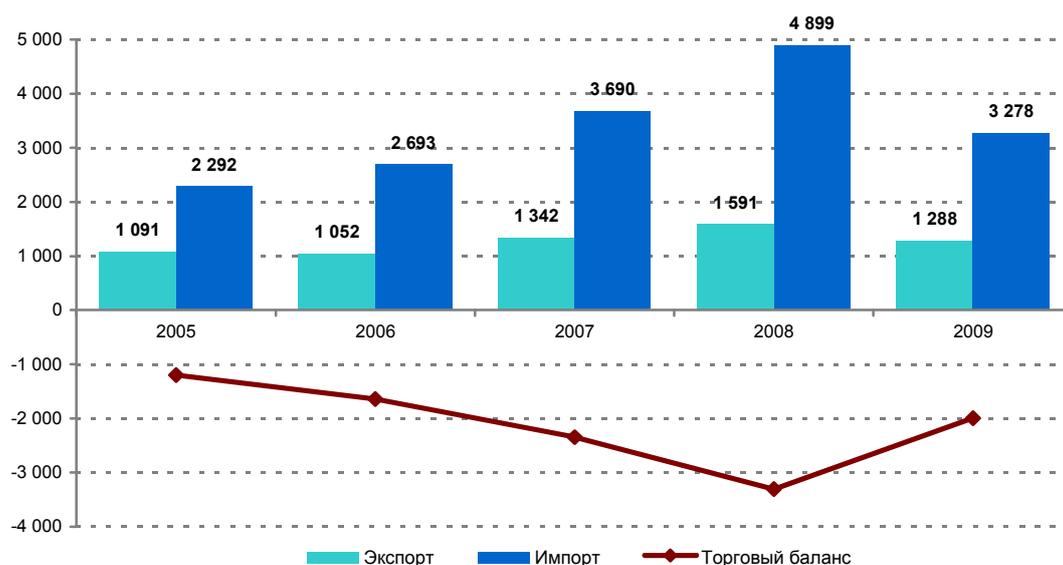
Источник: НБС РМ

За шесть месяцев 2010 года промышленные предприятия Молдовы произвели продукции в сопоставимых ценах на 6,6% больше по сравнению с январем-июнем 2009 года, в том числе прирост производства в обрабатывающей промышленности составил 7,8% (в винной – 23%). Группа «Промышленность товаров текущего потребления» продемонстрировала прирост 10,0%.

С 2005 по 2008 год объем импорта Молдовы вырос в 2,1 раза, до 4,9 млрд. долл. США. Страна импортирует преимущественно минеральные продукты (более 20% от общего объема импорта), машины и оборудование (14%), химическую продукцию (9%), продукты питания (7%) и текстиль (7%). Главные торговые партнеры – Украина, Россия, Румыния, Германия, Китай, Италия, Турция, Казахстан.

Объем экспортируемой продукции Молдовы значительно уступает объему импорта и растет более медленными темпами, из-за чего образовался внешнеторговый дефицит, имеющий тенденцию роста. Так, если в 2005 году соотношение импорта и экспорта составляло 2,1 раза, то в 2008 году оно возросло до 3,1 раза. Отрицательное сальдо торгового баланса в 2008 году составило 3,3 млрд. долл. США (Рисунок 3.6).

Основу экспорта Молдовы составляют продукты питания, напитки и табачные изделия, продукты растительного происхождения, текстиль, машины и аппаратура. Потребителями товаров республики выступают Россия, Румыния, Италия, Украина, Беларусь, Германия и др. В среднем в 2005-2009 гг. на долю стран СНГ приходилось 41,5% от экспорта Молдовы, на страны ЕС – 49,5%.



**Рисунок 3.6. Динамика внешней торговли Молдовы, млн. долл. США**

Источник: НБС РМ

Снижение экспорта в 2009 году (-19,1%), как и во всех странах СНГ, объясняется падением цен на сырьевые товары на мировых рынках, а также падением спроса на молдавские экспортные товары в целом. При этом за счет падения внутреннего потребления и инвестиций импорт сократился более быстрыми темпами, чем экспорт – на 33%, и отрицательное сальдо уменьшилось до 2,0 млрд. долл. США.

По итогам января-июня 2010 года экспорт Молдовы увеличился, по сравнению с соответствующим периодом 2009 года, на 6,9%, до 621,0 млн. долл. США, импорт – на 11,9%, до 1 676,1 млн. долл. США, торговый баланс – на 15%, до (-) 1,1 млн. долл. США. Структура внешней торговли свидетельствует о дальнейшем развитии традиционных для экономики страны видов деятельности (экспорт текстиля и продуктов питания) и преобладание товаров, поддерживающих нормальное функционирование экономики (импорт сырья и энергоресурсов).

На протяжении 2005-2008 гг. основными источниками финансирования внешнеторгового дефицита Молдовы выступали текущие трансферты (денежные переводы эмигрантов и трудовых мигрантов) и прямые иностранные инвестиции в экономику страны (Таблица 3.8). Однако и за счет этих средств торговый дефицит покрывался не полностью. Кроме того, стоит отметить, что отношение суммы трансфертов и прямых инвестиций к ВВП Молдовы в анализируемом периоде составляло от 24% до 40%, что является одним из наивысших показателей среди стран СНГ.

Таблица 3.8. Платежный баланс и резервы Молдовы, млн. долл. США

Показатели	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Счет текущих операций</b>	<b>-225,8</b>	<b>-388,8</b>	<b>-673,8</b>	<b>-987,4</b>	<b>-439,3</b>
Товары	-1 191,5	-1 583,6	-2 303,1	-3 220,4	-1 943,6
Услуги	-20,7	-22,0	-6,1	12,5	-28,8
Доход	410,9	402,5	416,4	597,8	313,7
Текущие трансферты, в т.ч.:	575,5	814,3	1 218,9	1 622,7	1 219,3
денежные переводы работающих	392,0	596,4	826,5	1 032,8	627,2
<b>Счет операций с капиталом</b>	<b>-3,8</b>	<b>-22,8</b>	<b>-8,0</b>	<b>-14,6</b>	<b>-17,5</b>
<b>Финансовый счет</b>	<b>51,4</b>	<b>330,6</b>	<b>567,5</b>	<b>925,4</b>	<b>394,4</b>
Прямые инвестиции	190,9	234,2	522,0	691,5	79,5
Портфельные инвестиции	-7,0	-4,8	-4,5	6,4	-5,8
Прочие инвестиции, в т.ч.:	-2,3	241,8	579,3	678,6	119,9
активы	-78,2	-49,4	35,3	54,2	-210,5
обязательства, в т.ч.:	75,9	291,1	543,9	624,5	330,4
ссуды	-7,5	200,2	325,7	409,9	-62,3
СПЗ <sup>3</sup>	–	–	–	–	184,2
Резервные активы	-128,6	-140,8	-528,9	-452,0	200,6
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>178,3</b>	<b>81,0</b>	<b>114,3</b>	<b>76,6</b>	<b>62,5</b>
Валовые золотовалютные резервы	597,4	775,3	1 333,7	1 672,4	1 480,3

Источник: Национальный банк Молдовы (далее – НБМ)

Риски, связанные с зависимостью Молдовы от зарубежных поступлений, усиливаются их низкой географической диверсификацией. Так, львиная доля поступлений приходится на Россию, которая также пострадала от финансово-экономического кризиса. За 2009 год объемы указанных поступлений из-за границы сократились, по сравнению с 2008 годом, на 1,0 млрд. долл. США, или в 2,4 раза. К тому же, произошло значительное уменьшение объема полученных ссуд – на 0,47 млрд. дол. США по сравнению с предыдущим годом. С целью поддержания ликвидности платежного баланса страны Правительство Молдовы в 2009 году приняло решение об использовании золотовалютных резервов страны и использовании СПЗ из МВФ.

<sup>3</sup> Специальные права заимствования (англ. Special Drawing Rights, SDR, SDRs) — искусственное резервное и платежное средство, эмитируемое Международным валютным фондом (МВФ). Имеет ограниченную сферу применения, обращается только внутри МВФ. Используется для регулирования сальдо платёжных балансов, для покрытия дефицита платежного баланса, пополнения резервов, расчётов по кредитам МВФ.

На протяжении 2001-2009 гг. темпы развития экономики Молдовы были умеренными и соответствовали среднему значению по странам СНГ – средний ежегодный рост ВВП 6,4% в докризисный период и падение на уровне 6,5% по итогам 2009 года. Однако в абсолютном выражении, по уровню ВВП на душу населения, Молдова значительно отстает от большинства стран СНГ. Особенностью молдавской экономики является ее зависимость от внешних факторов – экспорта, прямых иностранных инвестиций и денежных трансфертов от эмигрантов. Для экономики Молдовы также характерен внешнеторговый дефицит, который в 2005-2008 гг. покрывался за счет указанных источников и ссуд. Сокращение в 2009 году инвестиций, денежных переводов и привлеченных кредитов привело к необходимости использования других источников для покрытия негативного сальдо платежного баланса.

## 4. Финансово-кредитная система

### 4.1. Бюджетная система и налоговая политика

Деятельность в бюджетно-налоговой сфере Молдовы регулируется такими основными нормативными актами, как Закон о бюджетной системе и бюджетном процессе №847-ХІІІ от 24.05.1996 г. и Налоговый кодекс №1163-ХІІІ от 24.04.1997 г.

Бюджетная система Республики Молдова состоит из четырех уровней: государственного бюджета (ГБ), бюджетов административно-территориальных единиц (БАТЕ), бюджета государственного социального страхования (БГСС) и фондов обязательного медицинского страхования (ФОМС)<sup>4</sup> – и составляет национальный публичный бюджет (далее – бюджет расширенного правительства). Удельный вес доходной части государственного бюджета в доходах бюджета расширенного правительства Республики Молдова составляет около 60% (Рисунок 4.1).

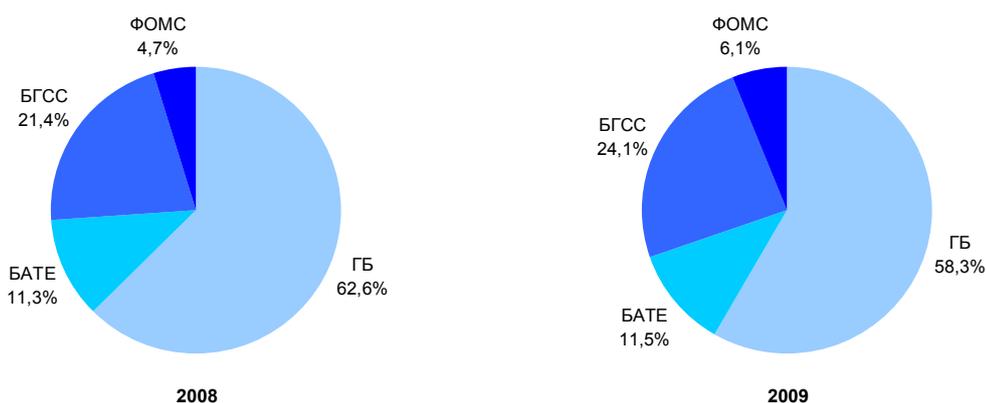


Рисунок 4.1. Структура доходов бюджета расширенного правительства Молдовы

Источник: Министерство Финансов Республики Молдова (далее – МФРМ); расчеты – «Кредит-Рейтинг»

Проект закона о бюджете на год разрабатывается Министерством финансов на основании прогнозных макроэкономических и социальных показателей, показателей и потребностей бюджета государственного социального страхования и показателей фондов обязательного медицинского страхования. Исполнение государственного бюджета осуществляется Министерством финансов через казначейскую систему посредством финансирования денежных средств. Общая ответственность за исполнение государственного бюджета возлагается на Правительство.

<sup>4</sup> БАТЕ, БГСС и ФОМС регламентируются соответственно Законом о местных публичных финансах №397-ХV от 16.10.2003 г., Законом о государственной системе социального страхования №489-ХIV от 08.07.1999 г. и Законом об обязательном медицинском страховании №1585-ХІІІ от 27.02.1998 г.

Доходы бюджета формируются из налогов, сборов, грантов и других поступлений. В Республике Молдова взимаются общегосударственные и местные налоги (пошлины) и сборы. К основным бюджетобразующим налогам относятся: налог на добавленную стоимость, акцизы и подоходный налог, а также взносы в бюджет государственного социального страхования и фонд обязательного медицинского страхования. Расходы бюджета определяются ассигнованиями, предусмотренными законом о бюджете на год.

Бюджетно-налоговая политика Молдовы в 2005-2008 гг. была направлена на поддержание макроэкономической стабильности и сохранение темпов экономического роста. Темпы роста поступлений в бюджет расширенного правительства страны не имели стабильной динамики, на протяжении анализируемого периода для Республики Молдова оставалась характерной проблема сбалансированности государственных финансов. Темпы роста расходной части бюджета в среднем соответствовали темпам роста доходов, что вело к постепенному увеличению дефицита бюджета (в 2003-2005 гг. имел место профицит бюджета). Снижение темпов развития экономики в 2009 году негативно отразилось на динамике основных видов налоговых поступлений – по итогам года доходы бюджета расширенного правительства Молдовы сократились на 7,8% по сравнению с 2008 годом (Рисунок 4.2).

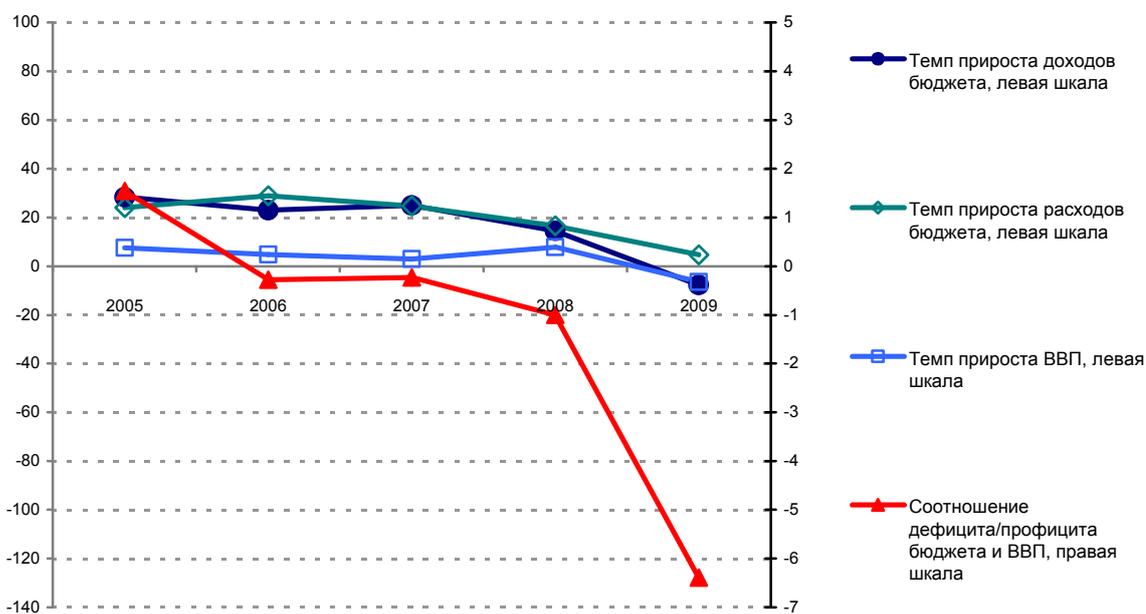


Рисунок 4.2. Основные показатели бюджета расширенного правительства Молдовы, %

Источник: МФРМ, НБС РМ

Бюджетная политика государства в 2009 году была направлена как на сохранение объемов финансирования основных направлений государственных расходов, так и на выделение дополнительных средств на реализацию антикризисных мер.

В результате дефицит бюджета расширенного правительства по итогам 2009 года достиг 6,4% ВВП, против 1% годом ранее. Финансирование возросшего дефицита бюджета было осуществлено за счет выпуска ценных бумаг и привлечения внешних займов.

Согласно Программе деятельности Правительства Республики Молдова на 2009-2013 гг. в сфере бюджетно-налоговой политики предусмотрено выполнение следующих задач:

- стабилизация бюджета расширенного правительства, создание предсказуемой бюджетно-налоговой законодательной базы и поддержание дефицита бюджета на определенном уровне;
- проведение бюджетно-налоговой политики, направленной на устойчивый рост экономики, путем сокращения удельного веса публичного потребления и увеличения продуктивных публичных инвестиций;
- обеспечение справедливого распределения публичных финансов, облегчение налогового бремени и упрощение системы налогов и сборов.

Проект Налоговой политики на 2011-2013 гг., представленный Министерством финансов, предусматривает возврат в 2012 году к 10-проценту налогу на прибыль с юридических лиц<sup>5</sup>, с сохранением единых и индивидуальных льгот. Одновременно с этим предусмотрено восстановление правил Налогового кодекса, действие которых было приостановлено в ходе введения нулевой ставки по налогу на прибыль. Ставки подоходного налога с физических лиц, согласно проекту, не будут изменены. До 2013 года сохранится прогрессивная налоговая система и ставки налогообложения для физических лиц, применяемые с 2008 года, – ежегодные доходы в размере до 25 200 леев будут облагаться налогом по ставке 7%, а доходы, превышающие эту сумму, – по ставке 18%.

Документ налоговой политики предусматривает, что в 2011-2013 гг. доля отчислений в бюджет государственного социального страхования, выплачиваемых работодателями, сократится с 23% до 21%, 19% или 17%, если экономические агенты увеличат фонд зарплаты соответственно на 10%, 20 % или 30%. Изменений в размере взносов обязательного медицинского страхования не предвидится – они составят, как и в 2010 году, 7%, и будут поделены равными долями между работодателем и работником.

Нововведения касательно НДС и акцизов следующие:

- с 2011 года будет увеличен максимальный предел обязательной регистрации плательщиков НДС<sup>6</sup> – с 300 тыс. леев до 600 тыс. леев;

<sup>5</sup> с 1 января 2008 года в Республике Молдова действует нулевая ставка на подоходный налог для юридических лиц

<sup>6</sup> в соответствии с Налоговым кодексом Молдовы субъект, осуществляющий предпринимательскую деятельность, обязан зарегистрироваться как плательщик НДС, если он в течение любых 12 следующих друг за другом месяцев осуществлял поставки товаров, услуг на сумму, превышающую 300 000 леев

- предусмотрено отменить 8-процентную ставку НДС на сахар, установив ее в размере 20% (стандартная ставка НДС);
- акцизные квоты, установленные в фиксированных суммах, будут адаптированы к уровню инфляции, прогнозируемой на 2011-2013 гг. (в среднем  $5\% \pm 1\%$ ).

Кроме того, с 2011 года планируется введение единого налога на некоторые виды предпринимательской деятельности: автосервис, содержание баров, стоматологические услуги, парикмахерские. Единый налог включит НДС, местные сборы, сборы на природные ресурсы, дорожные сборы.

## 4.2. Государственный бюджет

Государственный бюджет, или бюджет центрального правительства, является основной единицей бюджетной системы страны, обеспечивающий реализацию общегосударственной политики и финансирование экономики, а также бюджетное равновесие и управление финансами.

В 2005-2008 гг. темпы роста доходной части государственного бюджета Молдовы имели преимущественно нисходящую динамику, уменьшившись за указанный период с 137,6 до 113,6, что было связано с нестабильной динамикой роста налоговых платежей, формирующих в среднем 2/3 доходов бюджета. В 2009 году вследствие существенного сокращения объемов поступлений НДС доходная часть государственного бюджета сократилась на 13,4%.

По сравнению с большинством стран СНГ для Республики Молдова характерен низкий уровень финансово-бюджетной обеспеченности (Рисунок 4.3).



Рисунок 4.3. Сравнительные показатели доходов бюджета центрального правительства на душу населения по некоторым странам СНГ, долл. США

Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ; расчеты – «Кредит-Рейтинг»

Основным источником наполнения государственного бюджета Молдовы на протяжении анализируемого периода был НДС, формирующий в среднем 54,5% доходов госбюджета, а также акцизы (10,5%), таможенные сборы и пошлины (7%), специальные средства публичных учреждений (9,1%), гранты (6,4%) и неналоговые доходы (7,6%). Из общего объема расходов государственного бюджета около 40% было использовано на реализацию социально-культурных мероприятий, 13% – в сфере экономики, 9% – на обеспечение охраны общественного порядка, безопасности и оборону и 6% – на государственные услуги общего назначения (Таблица 4.1).

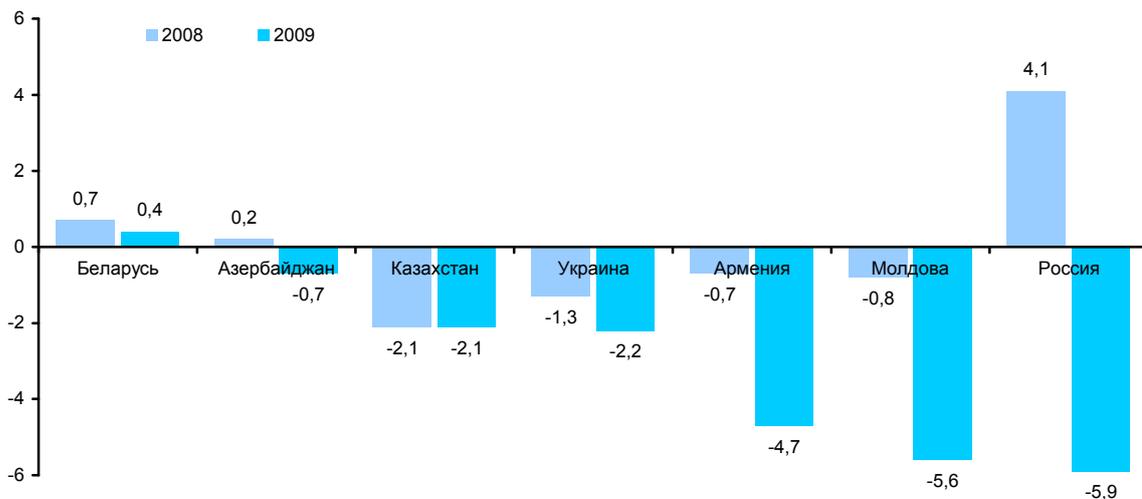
**Таблица 4.1. Основные показатели исполнения государственного бюджета Республики Молдова, млн. леев**

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Доходы, всего</b>	<b>9 028,1</b>	<b>11 117,3</b>	<b>14 058,6</b>	<b>15 977,5</b>	<b>13 833,0</b>
Налоговые доходы, в т.ч.:	6 742,0	8 476,0	10 394,0	12 078,9	10 162,6
• НДС	4 591,5	6 155,0	7 544,2	9 058,0	7 536,8
• акциз	1 163,6	1 067,5	1 387,4	1 567,7	1 535,0
• налоги на внешнюю торговлю	685,1	830,6	900,0	1 150,0	907,6
Неналоговые доходы	675,1	892,1	1 365,8	1 241,6	717,5
Гранты	459,5	314,9	954,8	1 068,2	1 287,9
Специальные средства публичных учреждений	945,3	1 077,8	1 152,7	1 325,8	1 349,3
<b>Расходы, всего</b>	<b>8 482,6</b>	<b>11 019,3</b>	<b>14 257,1</b>	<b>16 466,0</b>	<b>17 203,0</b>
На государственные услуги общего назначения	662,1	702,1	884,8	950,8	969,7
На обеспечение общественного порядка, обороны и национальной безопасности	810,6	1 045,0	1 332,5	1 552,4	1 522,7
На социально-культурную сферу	3 552,2	4 329,0	5 391,1	6 210,6	7 241,6
На экономику	792,2	1 330,7	2 512,7	2 461,2	1 789,9
<b>Дефицит (-), профицит (+)</b>	<b>545,5</b>	<b>98,0</b>	<b>-198,5</b>	<b>-488,5</b>	<b>-3 370,0</b>
<b>Источники финансирования дефицита</b>	<b>-545,5</b>	<b>-98,0</b>	<b>198,5</b>	<b>488,5</b>	<b>3 370,0</b>
Внутренние источники, в т.ч.:	61,7	-7,7	-71,0	-314,8	1 431,4
• эмиссия государственных ценных бумаг	200,1	122,0	118,5	-73,7	1 608,0
Внешние источники	-53,4	-230,4	131,9	34,3	2 229,7

Источник: МФРМ

Начиная с 2007 года, исполнение государственного бюджета Республики Молдова характеризуется дефицитом, который ежегодно возрастает. Сохранение активной инвестиционной политики государства усугубило проблему обеспечения сбалансированности бюджета в кризисных условиях. Так, по итогам 2009 года дефицит государственного бюджета возрос почти в 7 раз, по сравнению с 2008 годом, и в соотношении с ВВП находится на высоком уровне относительно большинства стран СНГ (Рисунок 4.4).

Источниками финансирования бюджетного дефицита Молдовы в 2009 году были как внутренние (эмиссия государственных ценных бумаг), так и внешние заемные ресурсы (использование СПЗ, кредиты).



**Рисунок 4.4. Соотношение дефицита/профицита бюджета центрального правительства и ВВП по некоторым странам СНГ, %**

*Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ; расчеты – «Кредит-Рейтинг»*

Согласно Закону о государственном бюджете на 2010 год №133-XVIII от 23.12.2009 г. (с изменениями и дополнениями от 21.06.2010 г.) государственный бюджет Молдовы на 2010 год утвержден по доходам в сумме 16,3 млрд. леев, по расходам в сумме 19,7 млрд. леев, с дефицитом в сумме 3,4 млрд. леев. Специальными положениями закона предусмотрены ассигнования в сферу сельского хозяйства (300,0 млн. леев), строительства (135,4 млн. леев), транспорта и дорожной инфраструктуры (583,0 млн. леев) и другие отрасли, а также утверждены трансферты в сумме 951,4 млн. леев для покрытия дефицита бюджета государственного социального страхования.

В январе-мае 2010 года доходы государственного бюджета Молдовы составили 6 202,5 млн. леев, что на 6,5% больше, чем было предусмотрено на этот период, и на 21,5% превышает результат соответствующего периода 2009 года. Расходы за 5 месяцев текущего года были исполнены в сумме 7 003,9 млн. леев, что на 13,3% меньше предусмотренных. Наименьший уровень исполнения бюджетных расходов зафиксирован в сфере экономики (66,8%), наивысший – в социально-культурной сфере (91,1%). Невысокий уровень участия государства в сферах экономической деятельности может замедлить реализацию антикризисных мер, в том числе направленных на сохранение доходной базы бюджетной системы.

По состоянию на 31 мая 2010 года дефицит госбюджета составил 801,4 млн. леев, для покрытия которого, как и в 2009 году, были использованы поступления от эмиссии государственных ценных бумаг (168,3 млн. леев) и займы от МВФ и других внешних доноров (1 140,4 млн. леев, или 91 млн. долл. США).

### **4.3. Денежно-кредитная политика**

До 2006 года денежно-кредитная политика Национального банка Молдовы была направлена на обеспечение необходимого объема денежной массы и поддержание стабильности лея. В 2007 году был принят План действий по внедрению стратегии таргетирования инфляции, согласно которому НБМ ежегодно устанавливает ориентировочный уровень инфляции и определяет денежно-кредитную политику исходя из этого показателя. На 2010-2012 гг. Нацбанк установил целевой диапазон инфляции в  $5\% \pm 1$  п. п.

В 2004-2008 гг. денежно-кредитная политика в Молдове проводилась в условиях значительного притока валютных средств (в частности, переводов от физических лиц, работающих за рубежом). Национальный банк осуществлял стерилизацию избыточной ликвидности с помощью продажи сертификатов и привлечения депозитов коммерческих банков. Таким образом, НБМ изымал излишнее предложение иностранной валюты на рынке, вследствие чего росла денежная масса, инфляция в стране измерялась двузначными числами. При этом инфляция в Молдове находилась на уровне стран – основных торговых партнеров. Повышение показателя реального эффективного обменного курса в 2007-2008 гг. свидетельствовало о снижении конкурентоспособности экономики Молдовы, по сравнению с остальными странами региона.

В 2009 году произошло снижение экономической активности, темпы инфляции замедлились. По результатам года уровень инфляции составил 0,4% (Таблица 4.2), что было одним из самых низких показателей среди стран СНГ. Одновременно значительно сократился экспорт и уменьшился объем денежных переводов. В этом периоде НБМ осуществлял валютные интервенции, направленные на поддержание курса национальной валюты и предоставление банкам ликвидности. В начале 2009 года банк реализовал около трети валютных резервов, после чего валютный рынок стабилизировался и часть резервов была восполнена.

С целью минимизации влияния финансового кризиса на банковскую систему в 2009 году НБМ провел смягчение денежно-кредитной политики, в частности, постепенно снижал ставку рефинансирования – с 14% в январе 2009 года до 5% в сентябре. В 2 раза были уменьшены требования обязательного резервирования (до 8%). Несмотря на такие меры, ставки кредитования коммерческих банков остались достаточно высокими, что в тяжелых экономических условиях привело к резкому снижению спроса на кредиты.

Таблица 4.2. Основные показатели денежно-кредитной политики Республики Молдова

№ п/п	Показатель*	Ед. изм.	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	Инфляция на потребительском рынке	%	12,5	10,0	14,1	13,1	7,3	0,4
2	Ставка рефинансирования	%	14,5	12,5	14,5	16,0	14,0	5,0
3	Валютные резервы	млн. долл. США	470,3	597,4	775,3	1 333,7	1 672,4	1 480,3
4	Денежная база в широком определении	млн. леев	5 313,1	7 002,9	6 512,3	9 537,2	11 633,6	10 456,3
5	Денежная масса	млн. леев	8 137,0	11 125,5	12 485,2	18 396,7	21 774,1	20 942,0
6	Доля наличных денег в денежной массе	%	45,5	41,1	41,2	36,2	34,8	42,3
7	Уровень монетизации экономики	%	25,4	29,5	27,9	34,4	34,6	34,9
8	Депозиты резидентов	млн. леев	8 019,3	11 255,5	14 397,2	20 661,9	24 085,3	23 834,1
9	Кредиты банков в экономике	млн. леев	7 399,3	9 990,5	13 767,8	20 883,8	25 122,6	23 884,1
10	Официальный обменный курс долл. США к лею	лей/долл. США	12,4600	12,8320	12,9050	11,3192	10,4002	12,3017
11	Официальный обменный курс евро к лею	лей/евро	16,9542	15,1950	16,9740	16,6437	14,7408	17,6252
12	REER**	%	104,0	106,6	102,9	117,8	149,7	111,7

\* показатель берется на последнее число года либо за последний месяц

\*\* индекс реального эффективного курса лея к иностранным валютам стран – основных торговых партнеров, к декабрю 2003 года

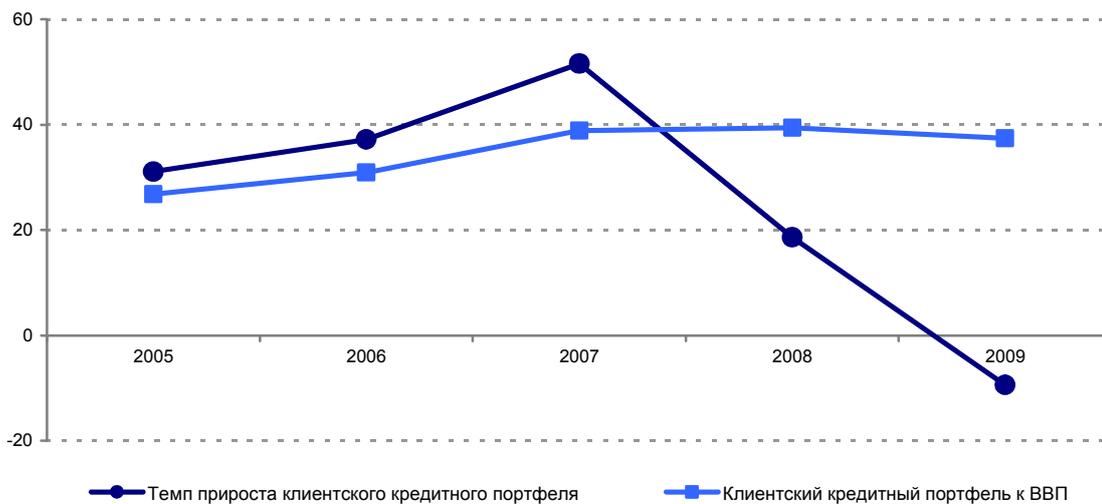
Источники: НБМ, НБС РМ

Национальный банк Молдовы применяет политику плавающего валютного курса, осуществляя валютные интервенции только в периоды повышенной неустойчивости с целью нейтрализации колебаний случайного характера. Курс лея привязан к доллару, соотношение лея и других иностранных валют определяется по кросс-курсу. В 2004-2007 гг. курс лея был стабильным, после чего произошло его укрепление.

Следует отметить, что в странах СНГ обесценивание национальных валют произошло в основном в сентябре-декабре 2008 года, тогда как в Молдове влияние кризиса на обменный курс стало заметным в 2009 году, когда ситуация в других странах региона уже стабилизировалась. За период с сентября 2008 года по февраль 2010-го лей девальвировал на 32%, достигнув уровня 2006 года.

#### 4.4. Банковская система

Банковская система Республики Молдова представлена 15 коммерческими банками. Основными игроками рынка являются 5 банков, активы которых составляют 68,4% активов банковской системы. В июне 2009 года НБМ отозвал лицензию у коммерческого банка «InvestPrivatBank», в связи с его неплатежеспособностью.



**Рисунок 4.5. Основные показатели банковской системы Республики Молдова, %**

Источник: НБМ

Несмотря на умеренные темпы развития банковской системы Республики Молдова по сравнению с другими странами СНГ, соотношение кредитного портфеля и ВВП на протяжении 2006-2007 гг. возросло. Но относительно ряда других стран СНГ данный показатель остается на низком уровне (на конец 2009 года – 37,4%), однако сопоставим с Россией (41,3%).

**Таблица 4.3. Структура активов банковской системы Республики Молдова, млн. леев**

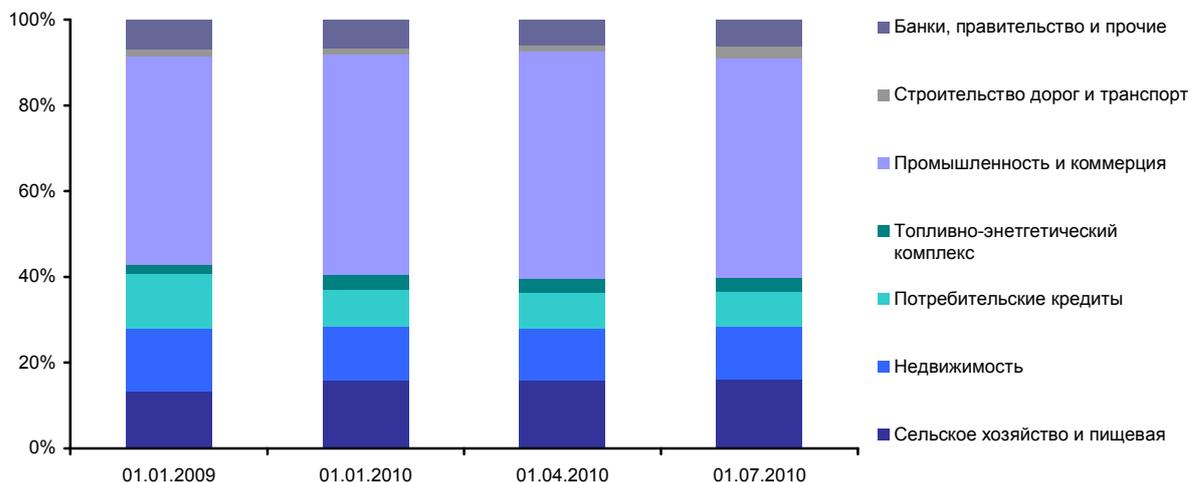
Показатель	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.04.2010	01.07.2010
Наличные денежные средства	1 683,5	1 872,5	2 179,3	2 060,8	1 960,5
Чистые денежные средства причитающиеся с банков	1 664,6	2 079,4	3 687,4	3 082,5	2 832,7
Денежные средства причитающиеся с Национального банка Молдовы	3 735,3	5 852,0	1 943,9	2 023,6	1 867,0
Чистые размещенные средства и кредиты овернайт	674,8	654,7	1 777,9	1 647,6	1 180,1
Чистые ценные бумаги	2 266,8	2 462,2	6 052,5	6 353,0	6 658,2
Кредиты и требования по финансовому лизингу	20 753,0	24 772,2	22 428,6	22 178,0	23 456,5
Скидки на потери по кредитам	872,9	1 202,2	2 164,4	2 267,9	2 437,0
Чистые кредиты и требования по финансовому лизингу	19 880,0	23 570,0	20 264,2	19 910,1	21 019,5
Чистые основные средства	1 219,6	1 512,3	1 603,2	1 629,2	1 628,8
Наращенные проценты к получению	225,3	357,1	409,5	449,3	438,3
Прочее недвижимое имущество	51,7	200,6	652,5	634,2	669,8
Чистые прочие активы	577,1	561,9	1 344,8	1 518,9	1 398,4
<b>Всего активов</b>	<b>31 978,7</b>	<b>39 122,7</b>	<b>39 915,0</b>	<b>39 309,2</b>	<b>39 653,4</b>

Источник: НБМ

Как и в других странах СНГ, структура активов банковской системы Республики Молдова классическая, в которой доминирует клиентский кредитный портфель

(59,1% на 01.07.2010 г.). В структуре кредитного портфеля преобладают корпоративные кредиты, а по срокам погашения – долгосрочные. Также как и во многих странах СНГ, банковский сектор Молдовы на протяжении I полугодия 2009 года приостановил кредитование с целью минимизации существующих рисков и в связи с сокращением ликвидности банков. Но в целях продолжения кредитования реального сектора экономики в условиях кризиса, НБМ в мае-августе 2009 года открыл банкам кредитные линии сроком на один год на сумму 960 млн. леев. Таким образом, на конец 2009 года объем выданных кредитов составил 798 млн. леев – кредитовались преимущественно промышленность и торговля (42,2%), сельское хозяйство и пищевая промышленность (около 33,6%), а также топливно-энергетический комплекс (около 14,1%).

В целом в структуре кредитного портфеля банковской системы преобладают следующие сектора экономики: промышленность и торговля, сельское хозяйство и пищевая промышленность, а также недвижимость и строительство (Рисунок 4.6).



**Рисунок 4.6. Структура кредитного портфеля банковской системы Республики Молдова по секторам, %**

Источник: НБМ

Молдавская банковская система, как и ряд других стран СНГ, подвержена валютному риску – так, на конец 2009 года уровень валютизации достиг 46,3% всех банковских кредитов. Следует отметить, что этот показатель выше, чем в ряде других стран СНГ, таких как Россия (32%), Беларусь (30%), Украина (более 40%), Азербайджан (42%).

Финансовый кризис привел к снижению платежеспособности заемщиков, что в свою очередь привело к значительному ухудшению качества кредитных портфелей банков на протяжении 2009 года. Так, доля просроченных кредитов в общем объеме кредитов выросла с 5,86% по состоянию на 01.01.2009 г. до 17,47% по состоянию на 01.07.2010 г. По мнению агентства, в 2010 году, вероятно, продолжится тенденция снижения качества кредитных портфелей, особенно

наполненных потребительскими кредитами и кредитами на недвижимость и строительство.

Одним из основных источников формирования ресурсной базы кредитных организаций являются средства клиентов, преимущественно населения. На протяжении I полугодия 2009 года наблюдалось уменьшение количества депозитов клиентов, а также замена вкладов в национальной валюте на валютные, что было обусловлено ожиданием девальвации национальной валюты.

**Таблица 4.4. Структура обязательств банковской системы Республики Молдова, млн. леев**

Показатель	01.01.2008	01.01.2009	01.01.2010	01.04.2010	01.07.2010
Беспроцентные депозиты	2 812,8	2 469,5	2 862,0	2 979,2	3 007,9
Процентные депозиты	20 273,5	24 727,1	23 554,4	23 353,9	23 118,4
Ценные бумаги, проданные с последующим выкупом	-	-	-	-	-
Средства заимствованные овернайт	31,8	12,1	-	56,0	-
Прочие займы (рефинансирование НБМ, займы от международных организаций и прочие)	2 523,0	4 130,7	5 915,1	5 081,7	5 496,9
Наращенные проценты к выплате	230,1	304,7	193,3	172,4	161,4
Прочие обязательства	537,7	398,4	314,6	380,9	565,3
Субординированные долги	-	-	132,2	162,6	155,9
Резервы на потери по внебалансовым обязательствам	45,4	45,5	36,7	38,0	40,3
<b>Всего обязательств</b>	<b>26 454,4</b>	<b>32 088,0</b>	<b>33 008,3</b>	<b>32 224,7</b>	<b>32 546,0</b>

Источник: НБМ

В 2008 году НБМ проводил ряд операций по управлению ликвидностью банковской системы – выпуск и размещение сертификатов (СНБ), увеличение норм обязательного резервирования, применение операций РЕПО и пр. В условиях сокращения ликвидности банковской системы в I квартале 2009 года НБМ занял позицию кредитора. Так, в 2009 году НБМ было выдано кредитов на сумму более 2,2 млрд. леев, что составило основную долю в общем объеме операций НБМ по рефинансированию.

Также с целью увеличения ликвидности банков было принято решение о поэтапном снижении нормы обязательных резервов от привлеченных средств в свободно конвертируемой валюте с 17,5% до 8,0%, что повлекло за собой снижение инфляции. Следует отметить, что в I полугодии 2010 года был создан Национальный комитет по финансовой стабильности, полномочия которого заключаются в управлении финансовым кризисом, предоставлении правительству предложений по политике и мерам по защите депозитов, капитализации и рекапитализации банков.

На протяжении 2005-2008 гг. исполнение бюджета расширенного правительства Республики Молдова вело к ежегодному увеличению дефицита, который по итогам 2009 года достиг 6,4% ВВП. По сравнению с большинством стран СНГ для Молдовы характерен низкий уровень финансово-бюджетной обеспеченности на душу населения и высокий уровень соотношения дефицита бюджета и ВВП. Финансирование дефицита бюджета Молдовы в минувшем году было осуществлено за счет выпуска облигаций государственного внутреннего займа и привлечения внешних займов.

В 2004-2008 гг. в страну поступали иностранные инвестиции и средства от работающих за рубежом, которые стерилизовались Национальным банком, в результате увеличивалась денежная масса, а инфляция в стране находилась на уровне 10-14%. Кризис ликвидности в 2009 году привел к сокращению этого показателя, при этом лей значительно девальвировал, достигнув уровня 2006 года. В этом периоде НБМ осуществил смягчение проводимой политики: была снижена ставка рефинансирования и уменьшена норма обязательного резервирования. С 2007 года стратегия Нацбанка предусматривает постепенный переход к инфляционному таргетированию. Ожидается, что в 2010 году денежно-кредитная политика будет направлена на сдерживание инфляции на уровне 5% ( $\pm 1\%$ ), интервенции на валютном рынке будут осуществляться только при резких колебаниях курса лея.

Банковская система Республики Молдова, как и большинство банковских систем других стран СНГ, характеризуется высокими рисками, что обусловлено значительным уровнем валютизации, кредитованием высокорисковых сегментов рынка, концентрацией рынка, ограниченностью и нестабильностью ресурсной базы. Финансовый кризис привел к снижению платежеспособности заемщиков, что в свою очередь привело к значительному ухудшению качества кредитных портфелей. Наблюдался отток средств клиентов, что оказало существенное давление на ликвидность и капитализацию банков. Следует отметить, что в период кризиса банкам было предоставлено кредитов на сумму 2,2 млрд. леев, что составляет основную долю в общем объеме операций НБМ по рефинансированию.

На сегодняшний день ситуация на банковском рынке стабилизировалась – наблюдается приток клиентских средств, в первую очередь физических лиц, что свидетельствует о повышении доверия к банковской системе, а также наблюдается положительная динамика кредитного портфеля, помимо кредитования экономики, банки возобновили кредитования частного сектора. Следует отметить, что процентные ставки немного снизились как по депозитам, так и по кредитам. С начала 2009 года удельный вес неблагоприятных активов по данным НБМ вырос в 3 раза и составляет 17,5% на 01.07.2010 г.

## 5. Государственная долговая политика

### Внешний долг

В последние годы внешний долг Молдовы рос быстрее, чем ВВП, за исключением 2008 года. Прирост внешних заимствований обеспечивался за счет банковского сегмента и других секторов. Доля государственных заимствований в структуре долга имела тенденцию к уменьшению и на конец 2009 года составила 25% (Рисунок 5.1).

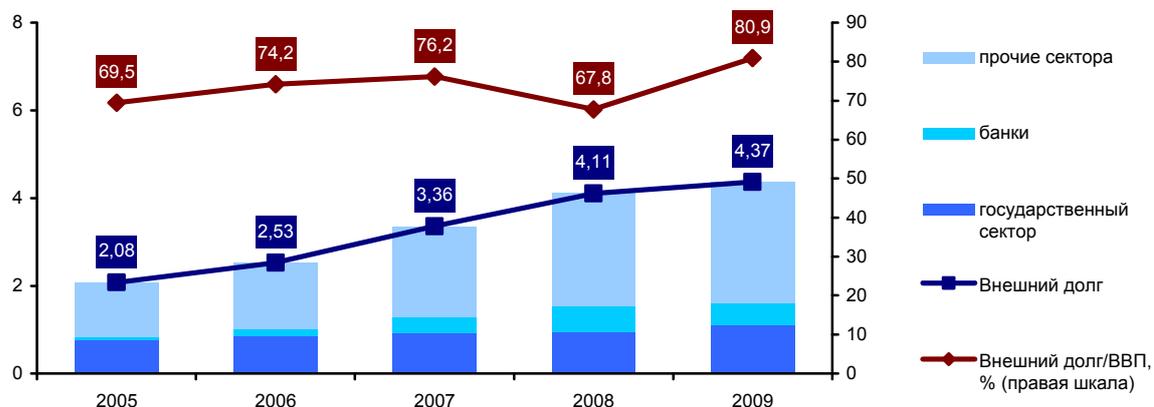
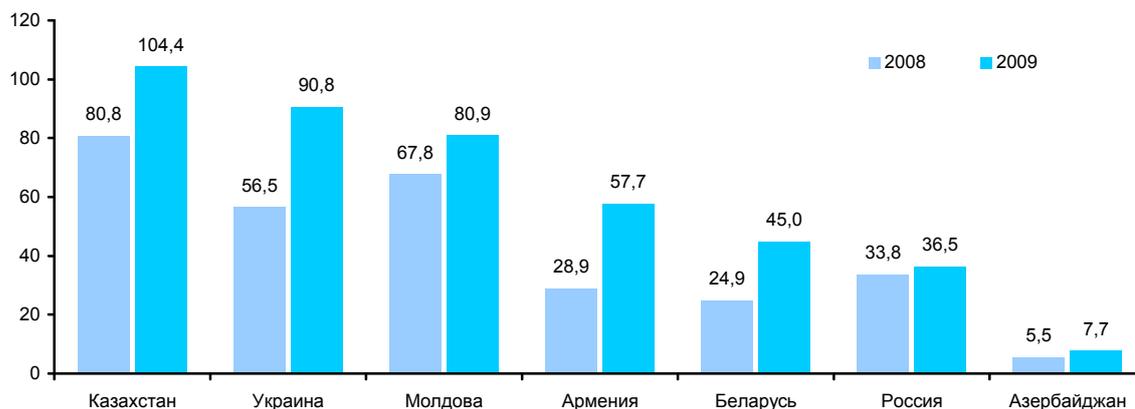


Рисунок 5.1. Динамика и структура внешнего долга Молдовы, млрд. долл. США

Источник: НБМ

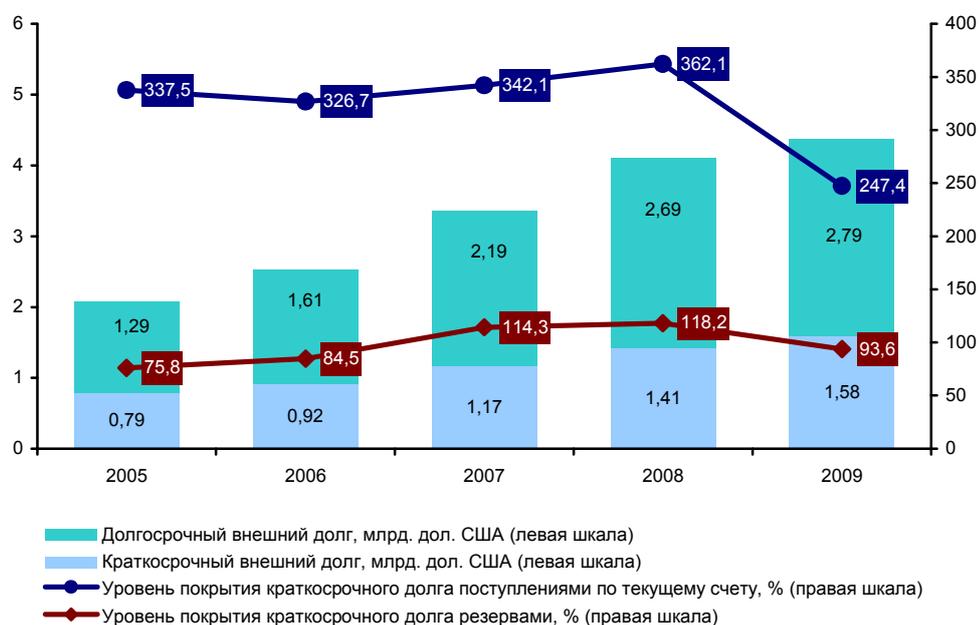
По показателю соотношения внешнего долга и ВВП Молдова находится в первой тройке стран СНГ, что свидетельствует о высокой долговой нагрузке страны относительно большинства стран Содружества (Рисунок 5.2).



**Рисунок 5.2. Соотношение совокупного внешнего долга к ВВП в некоторых странах СНГ, %**

Источники: Центральные банки стран СНГ

Показатели внешней ликвидности Молдовы находятся на невысоком уровне (Рисунок 5.3) и существенно ниже, чем в большинстве стран СНГ.



**Рисунок 5.3. Динамика основных показателей внешней ликвидности Молдовы**

Источник: НБМ

За три месяца 2010 года валовой внешний долг Молдовы почти не изменился и по состоянию на 31.03.2010 г. составил 4,36 млрд. долл. США.

## Государственная долговая политика

За период с 2006 по 2009 год государственный долг Молдовы вырос на 17,5% – до 1,19 млрд. долл. США (прямой долг – на 18,5%, до 1,18 млрд. долл. США). Рост задолженности был обеспечен преимущественно за счет внутренних займов, удельный вес которых в структуре долга за указанный период повысился с 29% до 35%. За 2009 год объем внутреннего долга увеличился на 23% в долларовом эквиваленте (или на 45,4% в национальной валюте – до 5,1 млрд. леев) за счет роста эмиссии государственных ценных бумаг (Рисунок 5.4). Полученные денежные средства были направлены на покрытие бюджетного дефицита.

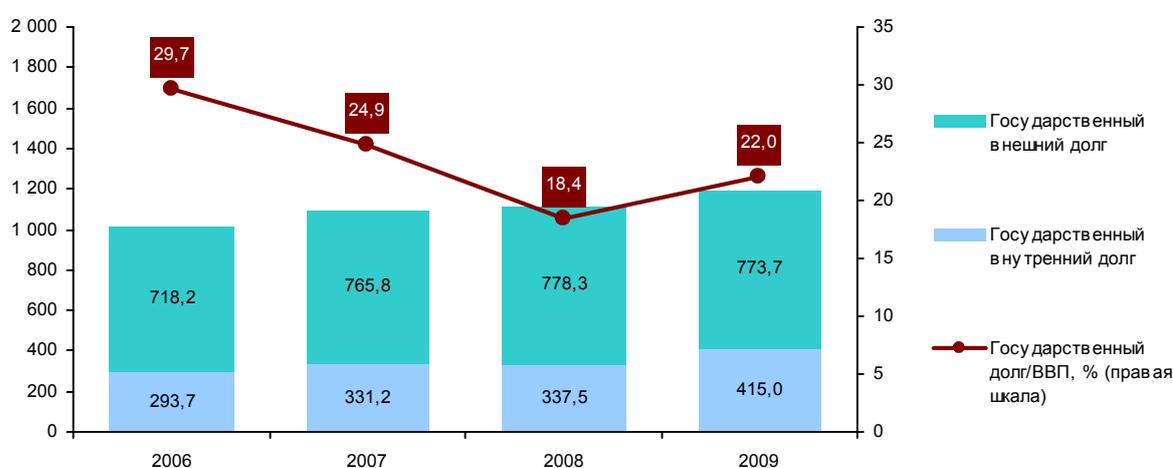


Рисунок 5.4. Динамика государственного долга Молдовы, млн. долл. США

Источник: НБМ, Министерство Финансов Республики Молдова

Внешний государственный долг Молдовы за 2009 год сократился на 0,6%, а за шесть месяцев 2010 года – увеличился на 28%, до 990,46 млн. долл. США за счет притока в республику международных кредитов. Согласно подписанному Меморандуму о финансово-экономической политике на период 2010-2012 гг. МВФ предоставил Республике Молдова кредит в размере 574,4 млн. долл. США, с выделением средств в виде траншей в течение трех лет. На 01.09.2010 г Молдова уже получила два транша: 93 млн. долл. США и 90,8 млн. долл. США. Второй транш был получен в июле 2010 года на покрытие бюджетного дефицита и пополнение валютных резервов.

Следует отметить достаточно высокий уровень прямой долговой нагрузки государственного бюджета<sup>7</sup> Молдовы, который значительно превышает аналогичные показатели большинства стран СНГ (Рисунок 5.5). Издержки на

<sup>7</sup> Рассчитывается как соотношение прямого государственного долга и доходной части (без грантов и трансфертов) государственного бюджета.

обслуживание государственного долга в 2009 году составили 4,9% от общей суммы расходов государственного бюджета Молдовы.

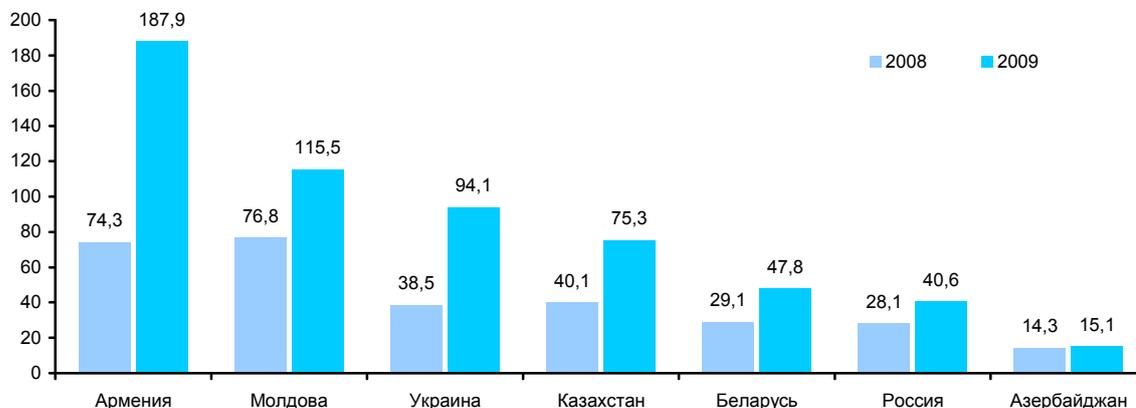


Рисунок 5.5. Прямая долговая нагрузка на государственные бюджеты некоторых стран СНГ, %

Источники: Министерства финансов и центральные банки стран СНГ

Прямой внешний долг правительства в 2007-2009 гг. полностью состоял из долгосрочных кредитов, предоставленных МБРР и МАР (57-58% задолженности), Российской Федерацией (16-18%) и другими странами (Рисунок 5.6).

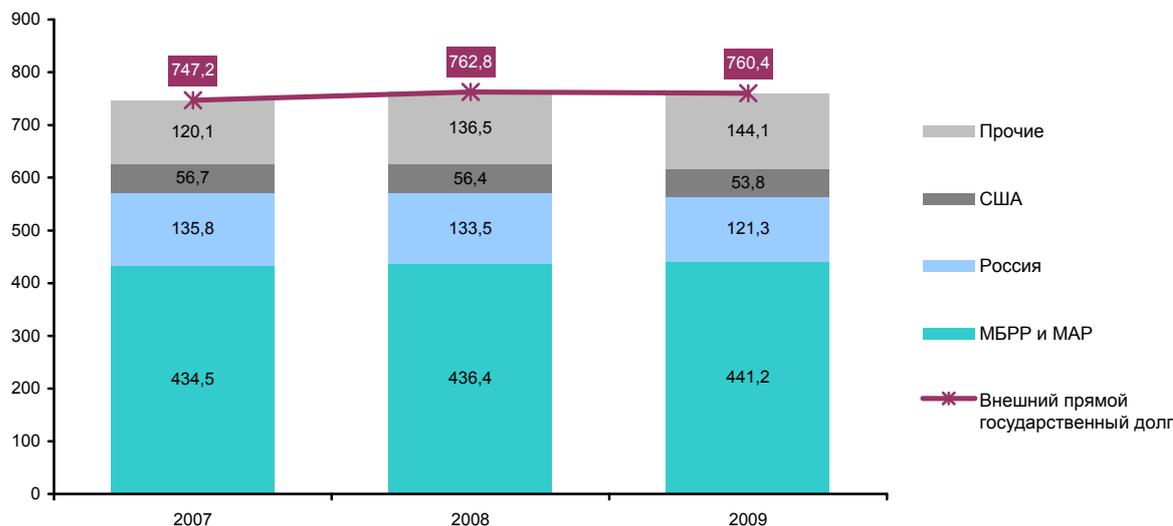


Рисунок 5.6. Структура внешнего прямого государственного долга Молдовы, млн. долл. США

Источник: НБМ

По мнению рейтингового агентства, кредитоспособность Молдовы будет зависеть от скорости восстановления экономики и увеличения денежных трансфертов из-за

рубежа. В условиях значительного уровня внешнего долга немаловажным фактором является сохранение стабильного курса национальной валюты и увеличение прямых иностранных инвестиций.

Финансовое состояние Молдовы характеризуется высоким уровнем внешнего долга. Прирост внешних заимствований обеспечивался преимущественно за счет прочих секторов, доля государственного долга на конец 2009 года составила 25%. Показатели внешней ликвидности Молдовы существенно ниже, чем в большинстве стран СНГ. О достаточно высоком уровне долговой нагрузки Молдовы свидетельствует соотношение прямого государственного долга и доходной части бюджета, однако положительным фактором является преимущественно долгосрочный характер этих заимствований. В дальнейшем возможно увеличение долговой нагрузки, что, однако, при восстановлении экономики страны может быть частично нивелировано ростом поступлений в бюджет.

## 6. Планы и перспективы развития

На сегодня в Молдове не разработана единая стратегия социально-экономического долгосрочного развития страны. В краткосрочной перспективе в республике реализуется ряд программ, направленных на стабилизацию и развитие всех сфер деятельности.

Так, Программа деятельности Правительства **«Европейская интеграция: Свобода, Демократия, Благополучие»** представляет собой основу политик правления Республики Молдова на 2009-2013 годы. Приоритеты Правительства Республики Молдова: европейская интеграция; верховенство закона; преодоление финансово-экономического кризиса и обеспечение инклюзивного экономического роста; децентрализация власти и обеспечение местной автономии; построение правового государства; повышение уровня благополучия населения.

В качестве антикризисной программы в ноябре 2009 года правительство Молдовы утвердило **Программу экономической стабилизации и возрождения Молдовы на 2009-2011 гг.** Программа основывается на трех составляющих: стабилизация и оптимизация публичных финансов; экономическое восстановление; обеспечение эффективной социальной защиты уязвимых категорий населения в период кризиса. Внедрение Программы стабилизации и экономического восстановления потребует финансовых средств в объеме 10 млрд. леев.

В июле 2010 года Правительство Молдовы утвердило проект **Стратегии развития небанковского финансового рынка на 2010-2013 гг.**, целью которой является преобразование небанковского финансового рынка в эффективный механизм привлечения инвестиций в реальный сектор экономики. Для реализации стратегии необходимо до 34,45 млн. леев. Эти средства будут выделены из технической помощи международных партнеров, средств профессиональных участников небанковского финансового рынка и средств из бюджета Национальной комиссии по финансовому рынку.

## Вывод

По результатам анализа кредитный рейтинг Республики Молдова присвоен на уровне **cisBBB-**, прогноз «**стабильный**».

## Приложения

## Выборочные социально-экономические индикаторы стран СНГ

	Номинальный ВВП на душу населения, долл. США		Динамика реального ВВП, %		Инвестиции в основной капитал к ВВП, %		Удельный вес занятых в общей численности населения, %		Среднемесячная заработная плата, долл. США	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Российская Федерация	9 994,7	9 104,5	105,6	92,1	21,0	17,6	48,3	48,9	588,5	622,0
Украина	3 913,5	2 488,2	102,1	85,0	24,5	13,6	45,3	44,3	343,3	238,5
Республика Беларусь	6 217,0	5 029,3	110,0	100,2	28,9	31,5	47,4	48,6	468,2	348,7
Республика Азербайджан	5 460,6	4 856,6	110,8	109,3	23,9	21,3	46,6	48,3	343,0	372,5
Республика Армения	3 679,9	2 577,1	106,8	85,6	39,0	38,6	34,5	34,0	285,6	269,4
Республика Узбекистан	1 011,9	1 136,5	109,0	108,1	23,0	26,1	40,0	40,5	224,0	н/д
Республика Таджикистан	691,8	628,1	107,9	103,4	22,9	18,1	29,3	н/д	67,7	88,7
Кыргызская Республика	889,6	822,2	107,6	102,3	15,8	19,7	41,4	н/д	148,3	141,8
Республика Молдова	1 769,3	1 495,0	107,2	93,4	28,8	16,5	36,6	33,2	243,2	223,4
Республика Казахстан	8 410,7	6 693,3	103,3	101,2	23,9	28,6	49,7	49,4	494,4	450,9
Туркменистан	5 969,4	6 290,8	110,5	106,1	18,7	28,5	н/д	н/д	212,1	221,5

Источники: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

## Выборочные финансовые индикаторы стран СНГ

	Доходы Государственного бюджета на душу населения, долл. США		Расходы Государственного бюджета на душу населения, долл. США		Соотношение дефицита/профицита Государственного бюджета к ВВП, %		Соотношение активов банковской системы к ВВП, %		Динамика активов банковской системы, %	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Российская Федерация	2 224,9	1 712,0	1 816,0	2 248,8	4,1	-5,9	67,3	75,4	116,0	102,2
Украина	954,6	612,8	994,8	659,2	-1,3	-2,2	97,5	109,8	143,6	71,3
Республика Беларусь	2 296,2	1 720,7	2 254,0	1 702,3	0,7	0,4	52,0	63,4	160,6	96,6
Республика Азербайджан	1 546,3	1 450,3	1 534,5	1 484,3	0,2	-0,7	27,0	33,7	152,8	113,5
Республика Армения	792,6	550,7	818,1	671,4	-0,7	-4,7	28,1	42,5	133,1	106,5
Республика Узбекистан	322,4	315,2	307,5	328,9	1,5	-1,2	н/д	н/д	н/д	н/д
Республика Таджикистан	178,2	162,4	198,7	159,8	1,6	0,4	35,8	36,0	111,7	93,0
Кыргызская Республика	192,0	201,1	185,8	212,0	0,4	-1,3	29,7	34,6	117,9	110,7
Республика Молдова	395,3	309,5	400,9	392,4	-0,3	-5,5	62,1	60,9	132,5	86,4
Республика Казахстан	1 738,6	1 170,9	1 416,8	1 313,8	-2,1	-2,1	34,7	44,3	128,5	102,9
Туркменистан	341,3	312,8	288,0	330,0	0,9	-0,3	н/д	н/д	н/д	н/д

Источники: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

## Выборочные индикаторы долговой нагрузки стран СНГ

	Прямая долговая нагрузка Государственного бюджета, %		Соотношение госдолга к ВВП, %		Соотношение совокупного внешнего долга к ВВП, %		Уровень покрытия международными резервами совокупного краткосрочного внешнего долга, %		Уровень покрытия международными резервами объема импорта, месяцев	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	9 мес. 2009	2008	9 мес. 2009
Российская Федерация	28,1	40,6	6,2	7,6	33,8	36,5	589,1	859,6	13,9	21,0
Украина	38,5	94,1	9,4	23,2	56,5	90,8	155,4	143,4	3,8	6,3
Республика Беларусь	29,1	47,8	10,7	16,3	24,9	45,0	41,9	42,2	1,0	1,6
Республика Азербайджан	14,3	15,1	4,1	4,5	5,5	7,7	н/д	н/д	10,1	9,8
Республика Армения	74,3	187,9	16,0	40,1	28,9	53,4	284,5	388,0	3,8	8,1
Республика Узбекистан	32,7	40,2	10,4	11,1	14,4	9,6	н/д	н/д	н/д	н/д
Республика Таджикистан	104,4	120,8	26,9	31,2	44,2	49,6	н/д	н/д	н/д	н/д
Кыргызская Республика	229,0	245,0	49,4	59,9	73,9	78,0	318,0	388,2	3,6	6,3
Республика Молдова	76,8	115,5	18,4	22,0	67,9	80,6	121,5	94,1	3,5	4,2
Республика Казахстан	40,1	75,3	8,3	13,2	80,8	104,4	171,8	194,1	4,4	6,6
Туркменистан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	4,6	н/д	н/д	н/д	н/д

Источники: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

## Платежный баланс Республики Молдова, млн. долл. США

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Счёт текущих операций</b>	<b>-225,8</b>	<b>-388,8</b>	<b>-673,8</b>	<b>-987,4</b>	<b>-439,3</b>
Товары	-1 191,5	-1 583,6	-2 303,1	-3 220,4	-1 943,6
Услуги	-20,7	-22,0	-6,1	12,5	-28,8
Доходы	410,9	402,5	416,4	597,8	313,7
Оплата труда	476,8	522,6	592,9	763,0	497,7
Доходы от инвестиций	-65,9	-120,1	-176,5	-165,2	-184,0
Текущие трансферты	575,5	814,3	1 218,9	1 622,7	1 219,3
Сектор государственного управления	75,9	69,0	125,7	181,9	168,1
Другие секторы	499,7	745,3	1 093,3	1 440,8	1 051,2
Денежные переводы работающих	392,0	596,4	826,5	1 032,8	627,2
<b>Счёт операций с капиталом и финансовыми инструментами</b>	<b>47,6</b>	<b>307,8</b>	<b>559,5</b>	<b>910,8</b>	<b>376,8</b>
<b>Счёт операций с капиталом</b>	<b>-3,8</b>	<b>-22,8</b>	<b>-8,0</b>	<b>-14,6</b>	<b>-17,5</b>
<b>Финансовый счет</b>	<b>51,4</b>	<b>330,6</b>	<b>567,5</b>	<b>925,4</b>	<b>394,4</b>
Прямые инвестиции	190,9	234,2	522,0	691,5	79,5
За границу	0,2	0,9	-17,3	-16,1	-7,0
Во внутреннюю экономику	190,7	233,2	539,3	707,6	86,4
В акционерный капитал	79,6	119,0	227,4	441,7	155,1
Реинвестированные доходы	27,4	41,6	112,8	99,5	-24,9
Прочий капитал	83,7	72,6	199,1	166,4	-43,7
Портфельные инвестиции	-7,0	-4,8	-4,5	6,4	-5,8
Финансовые производные (чистые)	-1,6	0,2	-0,5	0,9	0,3
Прочие инвестиции	-2,3	241,8	579,3	678,6	119,9
Активы	-78,2	-49,4	35,3	54,2	-210,5
Торговые кредиты	-25,7	17,4	-7,6	78,3	50,6
Ссуды	-	-	-6,0	1,8	4,2
Наличные деньги и депозиты	-52,5	-66,8	48,9	-26,0	-265,3
Обязательства	75,9	291,1	543,9	624,5	330,4
Торговые кредиты	60,1	44,9	107,1	115,3	67,7
Ссуды	-7,5	200,2	325,7	409,9	-62,3
Наличные деньги и депозиты	12,6	53,3	60,6	53,1	-46,6
Прочие обязательства	10,6	-7,3	50,7	46,1	187,5
Размещение СПЗ	-	-	-	-	184,2
Резервные активы	-128,6	-140,8	-528,9	-452,0	200,6
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>178,3</b>	<b>81,0</b>	<b>114,3</b>	<b>76,6</b>	<b>62,5</b>

Источник: НБМ

## Структура расходной и доходной частей государственного бюджета Республики Молдова, млн. леев

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009	2010*
<b>I. Доходы, всего</b>	<b>9 028,1</b>	<b>11 117,3</b>	<b>14 058,6</b>	<b>15 977,5</b>	<b>13 833,0</b>	<b>16 330,8</b>
1. Налоговые доходы	6 742,0	8 476,0	10 394,0	12 078,9	10 162,6	11 943,1
• Подоходный налог	301,8	422,9	562,4	303,2	183,2	190,0
• НДС	4 591,5	6 155,0	7 544,2	9 058,0	7 536,8	8 478,9
• Акциз	1 163,6	1 067,5	1 387,4	1 567,7	1 535,0	1 962,0
• Налоги на внешнюю торговлю	685,1	830,6	900,0	1 150,0	907,6	1 045,0
2. Неналоговые доходы	675,1	892,1	1 365,8	1 241,6	717,5	926,6
3. Гранты	459,5	314,9	954,8	1 068,2	1 287,9	2 136,8
4. Доходы специальных фондов	148,9	216,5	179,2	256,1	294,8	269,9
5. Специальные средства публичных учреждений	945,3	1 077,8	1 152,7	1 325,8	1 349,3	1 045,4
6. Трансферты из бюджетов АТЕ	57,3	140,0	12,1	6,9	20,9	9,1
<b>II. Расходы, всего</b>	<b>8 482,6</b>	<b>11 019,3</b>	<b>14 257,1</b>	<b>16 466,0</b>	<b>17 203,0</b>	<b>19 718,2</b>
1. На государственные услуги общего назначения	662,1	702,1	884,8	950,8	969,7	1 058,5
2. На внешнеэкономическую деятельность	256,2	235,3	283,2	271,9	200,7	217,5
3. На юстицию и конституционную юрисдикцию	126,7	188,6	228,2	278,0	308,8	352,3
4. На обеспечение общественного порядка, обороны и национальной безопасности	810,6	1 045,0	1 332,5	1 552,4	1 522,7	1 053,6
5. На социально-культурную сферу	3 552,2	4 329,0	5 391,1	6 210,6	7 241,6	8 355,0
6. На науку и инновации	139,5	199,5	307,8	394,8	353,8	356,3
7. На экономику	792,2	1 330,7	2 512,7	2 461,2	1 789,9	2 473,1
8. На охрану окружающей среды	54,2	108,6	130,1	112,1	166,9	206,5
9. На обслуживание государственного долга	470,5	428,6	609,8	721,6	834,2	667,9
10. Прочие расходы	1 654,4	2 502,7	2 649,7	3 501,7	3 859,3	4 977,6
<b>III. Дефицит (-), профицит (+)</b>	<b>545,5</b>	<b>98,0</b>	<b>-198,5</b>	<b>-488,5</b>	<b>-3 370,0</b>	<b>-3 387,5</b>
<b>IV. Источники финансирования дефицита</b>	<b>-545,5</b>	<b>-98,0</b>	<b>198,5</b>	<b>488,5</b>	<b>3 370,0</b>	<b>3 387,5</b>
1. Внутренние источники	61,7	-7,7	-71,0	-314,8	1 431,4	200,0
• Выпуск государственных ценных бумаг	200,1	122,0	118,5	-73,7	1 608,0	200,0
2. Внешние источники	-53,4	-230,4	131,9	34,3	2 229,7	2 803,0
• Получение внешних займов	327,0	410,1	577,6	442,4	2 792,9	3 387,1
• Погашение внешних займов	-380,4	-640,5	-445,7	-408,1	-563,2	-584,1
3. Средства от продажи и приватизации	34,1	167,6	199,7	936,3	71,6	350,0
4. Изменение остатков на счетах	-587,9	-27,5	-62,1	-167,3	-362,7	34,4

\*прогнозные данные согласно Закону о государственном бюджете на 2010 год №133-XVIII от 23.12.2009 г. (с изменениями и дополнениями от 21.06.2010 г.)

Источник: МФРМ

## Районы Республики Молдова и их административные центры

№ п/п	Название района	Город-резиденция (административный центр)
1	Новоаненский	Новые Анены
2	Бессарабский	Бессарабка
3	Бричанский	Бричаны
4	Кагульский	Кагул
5	Кантемирский	Кантемир
6	Каларашский	Калараш
7	Каушанский	Каушаны
8	Чимишлийский	Чимишлия
9	Криулянский	Криуляны
10	Дондюшанский	Дондюшаны
11	Дрокиевский	Дрокия
12	Дубоссарский	Кочиеры
13	Единецкий	Единцы
14	Фалештский	Фалешты
15	Флорештский	Флорешты
16	Глодянский	Глодяны
17	Хынчештский	Хынчешты
18	Яловенский	Яловены
19	Леовский	Леова
20	Ниспоренский	Ниспорены
21	Окницкий	Окница
22	Оргеевский	Оргеев
23	Резинский	Резина
24	Рышканский	Рышканы
25	Сынжерейский	Сынжерей
26	Сорокский	Сороки
27	Страшенский	Страшены
28	Шолданештский	Шолданешты
29	Штефан-Водский	Штефан-Водэ
30	Тараклийский	Тараклия
31	Теленештский	Теленешты
32	Унгенский	Унгены

Источник: Закон РМ «Об административно-территориальном устройстве Республики Молдова»