



ТАДЖИКИСТАН

Основные события

- **Темпы роста снижаются в 2015 году.** После увеличения на 6,7% в 2014 году рост, как ожидается, понизится до 5%, что является следствием резкого сокращения денежных переводов из России. Негативные последствия можно несколько смягчить за счет инвестиций из Китая.
- **Сокращение денежных переводов из России серьезно сказывается на потреблении и сбережениях населения.** В первой половине 2015 года объем денежных переводов упал на 42% в результате глубокой рецессии в России и снижения курса рубля. Введение в действие более жесткого законодательства о мигрантах в России в январе 2015 года может дополнительно сказаться на притоке денежных переводов из России.
- **Банковский сектор сталкивается возрастающими факторами уязвимости.** Как следствие осложнения экономической ситуации доля неработающих кредитов возросла с 9,9% на конец 2013 года до примерно 24,0% к концу 2014 года от общего объема кредитов. Возросли риски и для финансовых организаций из-за принятия новых мер регулирования, в том числе в области валютного контроля, направленных на снижение волатильности валютного курса.

Ключевые приоритеты на 2016 год

- **Необходимо усилить валютную политику и финансовое регулирование.** Важно повысить эффективность управления валютными резервами, постепенно устранить контроль над валютным курсом и урегулировать ситуацию с “АгроИнвестБанком” в соответствии с передовой международной практикой.
- **Необходимо улучшать связь в регионе и внутри страны,** в том числе за счет развития энергетической и транспортной инфраструктуры, логистики и возможностей трансграничной торговли. Следует принимать меры по реализации таких ключевых региональных проектов, как CASA-1000 – проекта по обеспечению передачи электроэнергии и торговли между странами Центральной и Южной Азии.
- **Сохраняются серьезные проблемы в деловом климате.** Основные приоритеты включают ускорение процесса реформ в энергетике и развитие энергетической инфраструктуры, а также улучшение налогового администрирования и защиты прав собственности.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2011	2012	2013	2014	2015 прогноз
Рост ВВП	7,4	7,5	7,4	6,7	5,0
Инфляция (в среднем)	12,4	5,8	5,0	6,1	6,4
Сальдо госбюджета/ВВП	-2,1	0,6	-0,8	0,0	-1,9
Баланс текущего счета/ВВП	-4,8	-2,5	-2,9	-9,2	-7,5
Чистые ПИИ/ВВП (знак "-" = приток)	-1,0	-3,1	-1,2	-2,1	-2,8
Внешний долг/ВВП	48,3	46,3	43,2	41,0	данных нет
Валовые резервы/ВВП	7,7	8,6	5,6	5,5	данных нет
Кредитование частного сектора/ВВП	16,0	15,0	18,6	21,5	данных нет

Макроэкономические показатели

Реальный рост ВВП оставался динамичным, на уровне 6,4% в первой половине 2015 года, что несколько ниже показателя 2014 года на уровне 6,7%. Наблюдался значительный приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ), в особенности из Китая, а экспорт алюминия увеличился в первой половине 2015 года на 1,2% в сравнении с предыдущим годом. Объем денежных переводов сократился в последнем квартале 2014 года на 26%, а в первой половине 2015 года – на 42% в результате рецессии и обвала курса рубля в России.

Курс сомони снизился в результате воздействия негативных внешних факторов. За период с января по сентябрь 2015 года национальная валюта обесценилась по отношению к доллару США примерно на 18%, но с мая 2015 года курс стабилизировался отчасти за счёт денежно-кредитных и административных мер, принятых Национальным банком Таджикистана (НБТ). В апреле 2015 года НБТ приостановил валютные операции частных обменных пунктов. Однако при этом возможности НБТ по осуществлению интервенций на валютных рынках весьма ограничены, поскольку золотовалютные резервы чрезвычайно низки, составляя 0,5 млрд. долл. США (покрывали приблизительно 1.1 месяца импорта на конец 2014 года). В связи с этим НБТ в дальнейшем будет сложно справляться с давлением на валютный курс. Укреплению доверия к национальной валюте способствовала бы возможная финансовая поддержка в сочетании с ожидаемыми улучшениями в денежно-кредитной политике. В сентябре 2015 года было подписано своповое соглашение с Народным Банком Китая на сумму в 500 млн. долл. США. Инфляция достигла в июне 2015 года 5,8% в сравнении с предыдущим годом.

Бюджетно-налоговое и внешнее положение Таджикистана остается слабым в результате значительной роли денежных переводов, узкой экспортной базы и сильной зависимости от льготного финансирования. В 2014 году бюджет был в балансе за счёт улучшения собираемости налоговых поступлений. При этом государственный и гарантированный государством внешний долг снизился в 2014 году до 24,7% ВВП в результате крупных выплат кредитов Китая, Азиатского банка развития и Исламского банка развития. Дефицит счета текущих операций достиг 9,2% ВВП в 2014 году. Бюджетный дефицит, в том числе с учетом государственной инвестиционной программы, достигнет 1,9% ВВП. В первой половине 2015 года объем импорта сократился на 25% в сравнении с предыдущим годом в результате слабого спроса на внутреннем рынке, а объем экспорта снизился за этот же период на 7,9% по причине ослабления спроса на внешнем рынке.

В 2015 году ожидается сокращение экономического роста до 5,0%. Ухудшение экономических показателей в 2015 году является результатом негативных внешних факторов, в основном экономического спада в России, который сказывается на стране в виде уменьшения объемов денежных переводов и торговли, а также спада у других деловых партнеров, таких как Казахстан. Факторы уязвимости в финансовом секторе и рост доли неработающих кредитов предположительно будут и далее негативно влиять на рост. Вместе с тем, углубление экономических связей с Китаем по линии инвестиций, особенно в энергетике, вероятно, окажет позитивное влияние на рост. В сентябре 2014 года Китай объявил о своих планах инвестировать в Таджикистане в последующие три года примерно 6 млрд. долл. США в секторах энергетике, транспорта и промышленности. На 2016 год прогнозируется рост на уровне 4,5%.

Основные изменения в области структурных реформ

Деловой и инвестиционный климат остается малопривлекательным на фоне медленного прогресса в осуществлении институциональных реформ. Согласно рейтингу в докладе Всемирного банка “Ведение бизнеса за 2016 год” Таджикистан занимает 132-е место в числе 189 стран, причем одной из основных проблем является подключение к системе электроснабжения. Это созвучно результатам проведенного ЕБРР и Всемирным банком обследования состояния деловой среды и показателей работы предприятий (BEEPS V), в ходе которого было также установлено, что главным препятствием в работе предприятий Таджикистана является дефицит электроэнергии. К числу прочих основных вызовов относятся ограниченный доступ к финансированию, конкуренция со стороны неформального сектора экономики, политическая нестабильность и проблемы налогового администрирования.

Ожидается ускорение процесса реструктуризации государственной электрической компании “ОАХК Барки Точик”. Международные финансовые организации играют ключевую роль в поддержке усилий по модернизации компании “Барки Точик”. Кроме того, прогресс с реформами в секторе энергетике является непременным условием получения от ЕБРР финансирования на сумму в 110 млн. долл. США для сооружения трансформаторной станции и соответствующей инфраструктуры в Таджикистане в рамках строительства проекта передачи электроэнергии CASA-1000. Среди основных направлений реформирования – модернизация ОАХК «Барки Точик», установление правил доступа третьих сторон к трансграничным ЛЭП и создание независимого регулятора в сфере энергетике.

Проект строительства Рогунской ГЭС реализуется медленно. Рогунская ГЭС, которая будет вырабатывать 13,1 млрд. кВт.ч электроэнергии, будет построена на реке Вахш в Таджикистане. Этот проект может иметь важное значение для региона, однако в его реализации на сегодняшний день достигнут лишь ограниченный прогресс. В настоящее время проводятся консультации с Афганистаном, Казахстаном, Киргизской Республикой, Таджикистаном и Туркменистаном по вопросам безопасности плотины, рациональному использованию воды и пропускной способности водосброса, а также по общему воздействию на указанные страны. Согласно технико-экономической оценке Всемирного банка, опубликованной в сентябре 2014 года, имеются опасения и по поводу финансовых и макроэкономических рисков проекта из-за высокой стоимости проекта (примерно 50% ВВП). Поэтому необходимо искать международные источники финансирования. Для привлечения инвестиций решающее значение будет иметь ускорение хода структурных реформ, в частности с целью повышения прозрачности, финансовой состоятельности и эффективности управления в компании “Барки Точик”, а также прозрачности государственных финансов.

Правительство разработало антикризисный план на 2015–2016 годы. Новый план, объявленный в январе 2015 года, разработан для того, чтобы не допустить экономическую стагнацию в стране. В соответствии с этим планом таджикские власти будут стремиться проводить сбалансированную денежно-кредитную и бюджетно-налоговую политику и сокращать неосновные расходы. В частности, план включает стратегию по i) обеспечению макроэкономической стабильности, ii) повышению эффективности и прозрачности государственного сектора, iii) укреплению системы социального обеспечения и повышению занятости в государственном секторе и iv) улучшению инвестиционного климата и развитию предпринимательства. План предусматривает также создание в 2015–2016 годах новых рабочих мест благодаря инвестициям из Китая.

Банковский сектор сталкивается возрастающими факторами уязвимости. Доля неработающих кредитов (с просрочкой более чем на 60 дней), возросла с 9,9% на конец 2013 года до примерно 24,0% к концу 2014 года в результате снижения темпов роста, обесценивания национальной валюты и снижения потребления и доверия потребителей. Вмешательство государства и директивное кредитование также способствовали ухудшению качества кредитного портфеля.