



Пресс-релиз № 15/268 (R)  
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА  
9 июня 2015 года

Международный Валютный Фонд  
700 19-я улица, северо-запад,  
Вашингтон, округ Колумбия, 20431 США

### **Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2015 года с Таджикистаном в соответствии со Статьей IV**

Первого июня 2015 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации в соответствии со Статьей IV<sup>1</sup> с Таджикистаном.

В последнее десятилетие в Таджикистане наблюдался активный экономический рост и происходило сокращение уровня бедности, однако в стране усиливаются факторы уязвимости. В настоящее время снижается рост, а внешняя позиция ослабевает, поскольку из-за замедления роста в России произошло сокращение денежных переводов, а доходы от экспорта хлопка и алюминия упали в связи с ситуацией на мировом рынке. Государственные финансы в последние годы были почти сбалансированными, а долг сохраняется на низком уровне, тогда как бюджетное пространство становится ограниченным из-за растущего бремени обслуживания долга и условных обязательств. Структурные реформы с целью устранения узких мест, препятствующих росту, поддержки инвестиций и создания новых рабочих мест настоятельно необходимы ввиду возможных долговременных шоков, с которыми сталкиваются страна и регион. Возможные риски ухудшения ситуации связаны со снижением темпов роста стран с формирующимся рынком и нестабильностью в отдельных частях региона. Риски улучшения ситуации включают диверсификацию за счет усиления экономических связей с Китаем, расширение доступа к крупным рынкам в Южной Азии и возможное открытие запасов природного газа, пригодных для коммерческой эксплуатации.

В 2014 году темпы роста ВВП снизились до 6,7 процента по сравнению с 7,4 процента в 2013 году. Рост в 2014 году поддерживало главным образом быстрое развитие строительства, тогда как динамика услуг (под влиянием денежных переводов) и сельскохозяйственного производства заметно замедлилась. Прогнозируется, что в 2015 году экономический рост снизится до 3 процентов на фоне ожидаемого резкого снижения стоимости притока денежных переводов в долларах США. За последние два года общая инфляция была умеренной на уровне 3,5–7,5 процента в год, что было

<sup>1</sup> В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ, Фонд проводит двусторонние обсуждения с государствами-членами, обычно каждый год. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономической политике. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета.

обусловлено благоприятными ценами на импорт продовольствия и топлива и относительно стабильным обменным курсом до конца 2014 года. Внешнеэкономические условия значительно ухудшились. Сокращение денежных переводов и экспорта в сочетании с неизменным импортом из-за относительно сильного сомони, по оценкам, привело к увеличению дефицита счета внешних текущих операций в 2014 году примерно до 9 процентов ВВП со среднего уровня в 3,3 процента в 2011–2013 годах. Валютный курс к доллару США снижался, несмотря на меры, принятые для замедления этого падения, согласно прогнозам, и инфляция достигнет в 2015 году двузначных значений из-за передачи воздействия обменного курса на цены.

Денежная база и широкая денежная масса в 2014 году росли относительно умеренными темпами — 13 процентов и 7 процентов, соответственно; однако рост частного кредита оставался устойчивым на уровне 32 процента. Размещение государственных депозитов и валютных депозитов Национального банка Таджикистана (НБТ) в коммерческих банках на протяжении 2014 года поддерживало ликвидность ряда крупных банков, а ставка рефинансирования сигнализировала о мягкой денежно-кредитной политике в течение большей части года, при этом НБТ сохранял ставку на уровне нуля или ниже в реальном выражении до конца декабря 2014 года.

Недавние бюджетные результаты были лучше, чем ожидалось, профицит бюджета 2014 года, по оценкам, вырос до 1 процента ВВП. Показатели налоговых доходов в 2013 и 2014 годах были более высокими, чем прогнозировалось, отчасти благодаря введению в 2013 году упрощенного налогового кодекса. Текущие расходы соответствуют прогнозам, хотя капитальные расходы ниже планов официальных органов и ранее сделанных прогнозов персонала, в основном из-за задержек в реализации проектов, в том числе строительства Рогунской ГЭС. Эти результаты исполнения бюджета позволяли сохранять устойчивую долговую ситуацию и ориентир поддержания номинального внешнего государственного долга на уровне ниже 35 процентов ВВП. Ввиду сложившихся сложных экономических условий бюджет на 2015 год, по прогнозу, будет почти сбалансированным, а социальные расходы будут защищены.

### **Оценка Исполнительного совета<sup>2</sup>**

Исполнительные директора приветствовали достигнутые Таджикистаном существенные успехи в социально-экономическом развитии за последнее десятилетие, но отметили, что снижение внешнего спроса и сокращение денежных переводов привело к значительному усилению краткосрочных факторов уязвимости. В связи с этим директора призвали официальные органы предпринять быстрые действия для восстановления внешних и бюджетных резервов и улучшения перспектив среднесрочного экономического роста.

---

<sup>2</sup> По завершении обсуждения директор-распорядитель МВФ, который является председателем Совета, резюмирует мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны. Разъяснение любых количественных наименований, используемых в таких резюме, см. по адресу: <http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

Директора согласились с тем, что для защиты официальных резервов и конкурентоспособности необходима более высокая гибкость обменных курсов. Они настоятельно рекомендовали официальным органам снять административные лимиты обменного курса и ограничить интервенции на валютном рынке действиями, необходимыми для уменьшения излишней изменчивости. Директора также призвали власти укрепить управление резервами, в частности, путем увеличения авуаров центрального банка в монетарном золоте.

Директора приветствовали намерение официальных органов ужесточить денежно-кредитную политику, если инфляционное давление повысится. С учетом быстрого роста кредита они подчеркнули, что поддержка ликвидности центральным банком должна предоставляться лишь банкам, обладающим прочными балансами и надежным залоговым обеспечением, а правительству следует воздерживаться от размещения дополнительных депозитов в банках.

Директора призвали к применению комплексного подхода к управлению макрофинансовыми рисками. Они рекомендовали властям повысить готовность к кризисам и содействовать сохранению прочности финансовой системы путем надлежащего урегулирования проблемных банков и прекращения целевого кредитования. Директора указали, что создание комитета по финансовой стабильности и совершенствование надзора помогут гарантировать, что кредит предоставляется заемщикам, которые содействуют росту и созданию рабочих мест.

Директора подчеркнули значение налогово-бюджетной политики, ориентированной на сохранение устойчивости долговой ситуации и управление бюджетными рисками. Они высоко оценили политику официальных органов по установлению приоритетности расходов при защите расходов на социальные нужды в текущей сложной макроэкономической ситуации. Директора согласились с тем, что возврат к небольшим профицитам бюджета в среднесрочной перспективе помог бы восстановить израсходованные бюджетные резервы. Реформы, приводящие к расширению налоговой базы и повышению дисциплины, были бы полезными в этом отношении. В более общем плане директора рекомендовали официальным органам изыскивать в максимальной степени льготное финансирование, с тем чтобы защитить устойчивость долговой ситуации. Директора также согласились с тем, что бюджетные риски можно еще больше сократить за счет повышения эффективности государственных предприятий и качества их управления.

Директора призвали официальные органы приступить к смелым структурным реформам, чтобы содействовать переходу Таджикистана к новой модели роста. Они отметили, что меры по улучшению инфраструктуры, обеспечению большего соответствия образования потребностям экономики и упорядочению нормативных положений помогут росту инвестиций и уменьшат зависимость Таджикистана от денежных переводов как двигателя роста.

## Таджикистан. Отдельные экономические показатели, 2011–2020 годы

(Квота: 87 млн СДР)

(Население: 8,3 млн человек, 2014 год)

(ВВП на душу населения: 1121 долл. США; 2014 год)

(Уровень бедности: 42 процента; 2011 год)

(Главные статьи экспорта: алюминий, хлопок; 2013 год)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Факт.	Факт.	Факт.	Оц.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
(Годовые изменения в процентах, если не указано иное)										
Национальные счета										
Реальный ВВП	7,4	7,5	7,4	6,7	3,0	4,1	5,0	5,0	5,0	5,0
Дефлятор ВВП (нарастающим итогом)	13,3	11,9	4,3	5,5	12,7	8,0	6,9	6,0	6,0	6,0
Общая инфляция ИПЦ (на конец периода)	9,3	6,4	3,7	7,4	11,7	6,5	6,4	6,0	6,0	6,0
Общая инфляция ИПЦ (в среднем за период)	12,5	5,8	5,0	6,1	12,8	6,3	6,5	6,0	6,0	6,0
Базовая инфляция ИПЦ (в среднем за период)	6,0	8,4	5,3	4,6	10,5	5,5	5,9	6,0	6,0	6,0
(в процентах ВВП, если не указано иное)										
Инвестиции и сбережения 1/										
Инвестиции	20,5	17,5	17,7	19,2	17,0	17,8	18,3	20,1	21,0	21,7
Инвестиции в основные фонды	15,5	13,0	14,7	16,2	15,3	16,3	16,8	17,6	18,5	19,2
Государственные	12,5	9,0	9,5	10,0	9,7	10,5	10,0	10,3	10,7	11,4
Частные	3,0	4,0	5,2	6,2	5,6	5,8	6,8	7,3	7,8	7,8
Валовые национальные сбережения	15,6	15,0	14,8	10,1	9,9	11,9	13,5	15,9	17,3	18,2
Государственные	9,1	9,3	8,7	10,1	7,9	8,2	7,8	7,7	7,9	8,2
Частные	6,5	5,7	6,1	0,0	2,0	3,7	5,7	8,2	9,4	10,1
Финансы сектора государственного управления										
Доходы и гранты	24,9	25,1	26,9	28,4	26,2	26,5	26,1	26,3	26,5	26,8
Налоговые поступления	19,4	19,8	21,0	22,8	20,5	20,6	20,8	20,9	21,0	21,1
Расходы и чистое кредитование 2/	28,2	24,8	27,7	28,3	28,0	28,7	28,4	28,8	29,2	30,0
Текущие 2/	16,0	16,0	18,1	18,2	18,1	18,1	18,2	18,4	18,4	18,6
Капитальные	12,5	9,0	9,5	10,0	9,7	10,5	10,0	10,3	10,7	11,4
Общее сальдо (искл. ПГИ и стат. расхождение)	-0,3	1,6	0,2	1,0	-0,3	0,0	0,1	0,1	0,2	0,3
Общее сальдо (вкл. ПГИ и стат. расхождение)	-3,3	0,3	-0,8	0,1	-1,8	-2,2	-2,3	-2,5	-2,8	-3,2
Внутреннее финансирование 2/	0,8	-0,7	0,0	-3,0	1,1	0,9	1,0	1,0	0,8	0,7
Внешнее финансирование	2,6	0,4	-0,1	-0,2	0,7	1,3	1,2	1,5	1,8	2,4
Совокупный гос. долг и долг, гарантированный гос-м	35,4	32,4	29,2	28,2	29,1	29,7	30,9	30,9	31,7	31,5
Денежно-кредитный сектор 3/										
Широкий показатель ден. массы (проц. измен. за 12 мес.)	33,1	19,6	19,7	7,0	16,3	15,4	15,4	14,2	14,0	13,8
Резервные деньги (проц. изменение за 12 мес.)	27,9	18,4	18,3	13,2	14,8	13,2	13,2	12,4	12,3	12,1
Кредит частному сектору (проц. изменение за 12 мес.) 4/	40,9	6,6	53,6	31,5	16,1	15,1	14,2	13,8	13,8	12,9
Скорость обращения широкой ден. массы (на конец периода)	5,1	5,1	4,8	5,0	5,0	4,9	4,7	4,6	4,5	4,4
Ставка рефинансирования (конец периода, в процентах)	9,8	6,5	5,5	8,0	...	...	...	...	...	...
(в процентах ВВП, если не указано иное)										
Внешний сектор 5/										
Экспорт товаров и услуг (в долл. США, проц. изменение)	34,5	41,0	-3,1	-10,6	14,5	9,9	10,0	12,2	10,5	10,4
Импорт товаров и услуг (в долл. США, проц. изменение) 6/	47,6	16,9	12,0	0,1	-23,2	1,2	6,1	7,5	7,6	9,0
Сальдо счета текущих операций	-4,8	-2,5	-2,9	-9,1	-7,1	-5,8	-4,9	-4,1	-3,7	-3,4
Торговый баланс (товары)	-47,7	-44,8	-45,5	-43,3	-31,1	-27,9	-26,6	-25,8	-25,1	-24,8
ПИИ	1,0	3,1	1,2	2,1	2,8	3,2	3,6	3,8	4,2	5,0
Совокупный гос. долг и внешний долг, гарантированный госуд-м	33,1	28,4	25,3	24,5	25,7	26,5	27,0	27,9	28,9	28,9
Экспорт товаров и услуг (в млн долларов США)	1 164	1 642	1 591	1 423	1 630	1 791	1 971	2 211	2 443	2 69
										5 97
Импорт товаров и услуг (в млн долларов США)	4 382	5 124	5 738	5 747	4 414	4 469	4 744	5 097	5 485	6
Сальдо счета текущих операций, в млн долларов США	-316	-187	-244	-839	-604	-533	-487	-445	-434	-438
										3 65
Всего гос. и гарант. государством внешний долг, млн долл. США	2 094	2 152	2 148	2 107	2 137	2 390	2 658	2 978	3 362	6
Валовые официальные резервы (в млн долларов США)	501	649	477	511	459	549	659	829	979	1 20

В месяцах импорта будущего года 7/	1,2	1,4	1,0	1,4	1,2	1,4	1,6	1,8	2,0	2,2	4
В процентах широкой денежной массы	18,3	19,2	11,8	11,4	7,0	6,9	7,0	7,5	7,6	8,0	
<i>Для справки:</i>											
Номинальный ВВП (в млн сомони)	30 069	36 161	40 525	45 605	52 936	59 519	66 835	74 387	82 793	92 148	92 148
Номинальный ВВП (в млн долларов США)	6 523	7 592	8 506	9 242	8 533	9 173	9 971	10 800	11 745	12 785	12 785
Расходы на социальные цели и сокращение бедности (в процентах ВВП)	9,7	10,9	11,1	11,9	12,5	13,1	13,7	14,3	14,8	15,3	15,3
Номинальный эффективный курс (индекс, 2010 год = 100)	92,7	93,0	95,7	99,3	...	...	...	...	...	...	...
Реальный эффективный валютный курс (индекс, 2010 год = 100)	98,8	99,9	103,4	110,5	...	...	...	...	...	...	...
Средний валютный курс (сомони к доллару США)	4,61	4,76	4,76	4,93	...	...	...	...	...	...	...

Источники: данные, предоставленные официальными органами Таджикистана, и оценки персонала МВФ.

1/ Частные инвестиции и сбережения представляют собой оценки. Инвестиции включают изменения в объемах.

2/ Включая статистическое расхождение, кроме 2013 и 2014 годов, когда статистическое расхождение рассматривается как статья внутреннего финансирования под чертой.

3/ Цифры отличаются от представленных ранее из-за структурного уточнения в статистике денежно-кредитной сферы и финансового сектора на основе последней ТП МВФ.

4/ Спад в 2012 году связан со списанием безнадежных кредитов в Агроинвестбанке.

5/ Поступления от экспорта алюминия по толлинговой схеме включены в учет как экспорт услуг.

6/ С поправкой на неучтенный импорт нефти в 2012-2013 годах.

7/ Без учета импорта, связанного с проектами, финансируемыми за счет кредитов от Китая.