



ТАДЖИКИСТАН

Основные события

- **Темпы роста в 2016 году замедляются.** После того, как в 2015 году рост экономики составил, согласно опубликованным цифрам, 6,0%, в 2016 году прогнозируется снижение темпов роста до 4,5%, что связано с начавшимся в 2014 году резким сокращением притока денежных переводов (и возвращением мигрантов) из-за рубежа, увеличением доли невозвратных кредитов (НВК) и другими проблемами банковского сектора и деловой среды.
- **Весьма велика нагрузка на банковский сектор.** За период с января 2015 по середину 2016 года курс таджикского сомони к доллару США обесценился примерно на 33%, что в сочетании с падением доходов домохозяйств и осложнением общеэкономической ситуации приводит к резкому росту неплатежей по кредитам, а это в свою очередь влияет на ликвидность и платежеспособность банков.
- **Усилившаяся в последние два года антирыночная практика налогового администрирования и валютного регулирования отражается на деятельности предприятий.** Жесткие меры налогового администрирования в ответ на ухудшение бюджетной ситуации, а также введение с целью поддержания курса сомони ограничений на обращение иностранной валюты, которые были установлены в марте и усилены в декабре 2015 года, все более отрицательно сказываются на способности предприятий осуществлять свою деятельность, что сокращает доходы и препятствует новым инвестициям.

Ключевые приоритеты на 2017 год

- **Следует предпринять шаги по преодолению кризиса в банковском секторе.** Антикризисные меры должны быть направлены на решение коренных проблем банковской системы и формирование жизнеспособного банковского сектора. Крайне важно провести всеобъемлющий анализ финансового положения крупнейших системообразующих банков, обеспечить их рекапитализацию, восстановить ликвидность активов и укрепить руководство. Следует усовершенствовать режим регулирования банковской деятельности, включая введение более эффективных процедур реорганизации банков.
- **Вертикально интегрированная энергокомпания «Барки Точик» нуждается в реструктуризации, а систему тарифообразования в данном секторе необходимо усовершенствовать.** Следует повысить прозрачность работы подразделений, отвечающих за выработку, передачу и распределение электроэнергии, а в перспективе – выделить их в самостоятельные структуры и постепенно скорректировать тарифы, невзирая на ограничения, связанные с платежеспособностью потребителей.
- **Следует улучшить условия предпринимательской деятельности, уделив особое внимание практике налогового администрирования.** При нынешней возросшей нагрузке на бюджет все более антирыночная практика налогового администрирования становится одним из главных факторов, сдерживающих деловую активность в Таджикистане. Другой проблемой остается доступ к финансированию: так, высокие процентные ставки по кредитам в национальной валюте практически перекрывают большинству предприятий возможность привлечения заемных средств.

Основные макроэкономические показатели (%)

	2012	2013	2014	2015	2016 прогноз
Рост ВВП	7,5	7,4	6,7	6,0	4,5
Инфляция (в среднем)	5,8	5,0	6,1	5,8	6,0
Сальдо госбюджета/ВВП	0,6	-0,8	0,0	-2,3	-4,0
Баланс текущего счета/ВВП	-2,5	-2,9	-2,8	-6,0	-5,0
Чистые ПИИ/ВВП (знак "-" = приток)	-3,1	-1,2	-3,3	-5,0	-3,4
Внешний долг/ВВП	46,3	43,2	41,0	49,8	данных нет
Валовые резервы/ВВП	8,5	5,6	5,5	6,3	данных нет
Кредитование частного сектора/ВВП	15,0	18,6	21,5	23,4	данных нет

Макроэкономические показатели

Несмотря на негативные изменения, официальные показатели экономического роста в Таджикистане за 2015 год по-прежнему высоки. ВВП вырос в 2015 году на 6,0%, а по данным за первую половину 2016 года, темпы его роста составили 6,5%, чему способствовало получение финансовой поддержки и прямых иностранных инвестиций (ПИИ) от Китая; в то же время за общими цифрами скрывается нарастание структурной уязвимости и увеличение нагрузки на население (прежде всего в форме сокращения доходов) и на бизнес. На состоянии таджикской экономики существенно отразились экономический спад в России и снижение курса рубля. По данным Центрального банка России, объем денежных переводов из этой страны (которые в докризисный период составляли порядка 50% ВВП) сократился в 2015 году на 42% в долларовом выражении и на 33% в пересчете на сомони по сравнению с предыдущим годом.

Сомони значительно обесценился. Под давлением внешних факторов сомони в 2015 году подешевел к доллару США на 24%, а за первую половину 2016 года – еще на 10%. Наряду с мерами валютного регулирования Национальный банк Таджикистана (НБТ), стремясь поддержать обменный курс, прибег к интервенциям на валютном рынке, что привело к снижению международных резервов. Центральный банк также стал постепенно повышать ставку рефинансирования, которая увеличилась с 4,8% в начале 2014 года до 11,0% в июле 2016 года.

Девальвация валюты и общее замедление экономического роста привели к росту неплатежей по кредитам. Доля НВК, отражаемых в отчетах (просрочка платежей по которым составляет 60 и больше дней), выросла с 11,5% в 2014 году до 16,1% в 2015 году, а затем до 23,2% в марте 2016 года, хотя из-за низкого качества банковской отчетности реальная доля НВК вполне может превышать эту цифру. Ряд крупнейших банков страны сталкивается с острыми проблемами ликвидности и платежеспособности.

Бюджет и платежный баланс Таджикистана по-прежнему остаются слабыми.

В 2015 году уровень бюджетного дефицита достиг 2,3% ВВП; в краткосрочной перспективе на него могут отрицательно повлиять возможные затраты на рекапитализацию банков, а также расходы на обслуживание внешней задолженности двух убыточных государственных предприятий («Барки Точик» и «Талко»). Дефицит счета текущих операций в 2015 году составил 6,0% ВВП, причем импорт сократился на 21,0% по сравнению с предыдущим годом из-за слабого внутреннего спроса, а объем экспорта за тот же период уменьшился на 9,0% вследствие снижения спроса на внешнем рынке и низких объемов производства алюминия.

В 2016 и 2017 годах можно ожидать замедления официальных темпов роста соответственно до 4,5% и 4,1%, причем достижению даже таких показателей угрожают существенные риски негативных сценариев, связанных с возможными осложнениями в банковском секторе и непростой бюджетной ситуацией в стране. За этим замедлением просматриваются такие причины, как резкое сокращение притока денежных переводов и возвращение в страну мигрантов в 2014–2015 годах, рост невозвратных кредитов и стрессовое состояние банковской системы; все это начинает непосредственно проявляться в снижении темпов роста ВВП.

Основные изменения в области проведения структурных реформ

Состояние деловой среды и инвестиционного климата остаются слабыми. В рейтинге 190 стран, приводимом в докладе Всемирного банка «Ведение бизнеса – 2017», Таджикистан занимает 128-е место. Положение предпринимателей дополнительно осложняется из-за налогового администрирования. Несмотря на проведение реформ, призванных повысить эффективность налоговой службы, слабость бюджетного планирования и жесткие методы взимания налогов в сочетании с нехваткой механизмов разрешения споров с предприятиями затрудняют предпринимательскую деятельность. Еще одной проблемой остается доступ к финансированию: так, высокие процентные ставки по кредитам в национальной валюте практически перекрывают большинству предприятий в регионах страны возможность привлечения заемных средств.

Национальным банком Таджикистана принимаются меры по облегчению стрессового состояния банковского сектора. В мае 2016 года НБТ ввел временное управление в «Тоджиксодиротбанке» – втором по величине банке страны – первоначально на трехмесячный срок, который в августе был продлен еще на три месяца. В июне 2016 года банк возобновил операционное обслуживание, включая начисление зарплат и перевод денежных сумм, однако его положение остается сложным. Ряд других крупных банков также сталкивается со значительными проблемами ликвидности и платежеспособности, и выправление сложившейся ситуации потребует от НБТ и других заинтересованных сторон принятия конкретных мер.

Руководством центрального банка составлен стратегический план на 2015–2019 годы. Он охватывает такие вопросы, как стабильность банковской системы, повышение качества ее активов путем мониторинга рисков, корпоративное управление и ликвидность банков. План охватывает практически все аспекты работы в банковском секторе, в том числе институциональную и нормативно-правовую базу, платежную систему, включая реформы в бизнес-процессе НБТ, автоматизацию и модернизацию структуры и деятельности НБТ в целом. Однако о непосредственных результатах говорить еще рано.

Налоговое администрирование приобрело еще более антирыночный характер. В условиях возросшей нагрузки на государственный бюджет практика налогового администрирования в 2015 и 2016 годах стала более интрузивной и субъективной: имеются случаи предъявления предприятиям завышенных налоговых требований исходя из нереалистичной оценки будущих прибылей. Это отражается на деятельности в стране как отечественных, так и иностранных компаний, сужая для них возможность проведения коммерческих операций. Налоговое администрирование превратилось в одно из главных препятствий, затрудняющих работу большинства предприятий страны.

Введены меры валютного контроля. Валютный контроль был введен в марте 2015 года, когда центральный банк прекратил продажу населению иностранной валюты. В декабре 2015 года была приостановлена деятельность всех валютных пунктов страны, а право проведения валютнообменных операций было оставлено только за уполномоченными банками и официальными финансовыми учреждениями. Последним нововведением в данной области стало принятое в феврале 2016 года решение НБТ о том, что суммы, перечисляемые в российских рублях, могут обналичиваться только в сомони.

Китай расширяет инвестиции в Таджикистане. В начале 2016 года было объявлено о планах сооружения в совместной индустриальной зоне двух стран металлургического завода сметной стоимостью 200 млн. долл. США. В сентябре 2015 года Китай подписал с Таджикистаном соглашение о валютном свопе на сумму 500 млн. долл. США. Еще один крупный проект с китайским участием – будущий трубопровод Центральная Азия–Китай, маршрут которого пройдет через Узбекистан, Таджикистан и Киргизскую Республику. Крупнейшим кредитором Таджикистана является Экспортно-импортный банк КНР, на долю которого приходится 53% всего внешнего государственного долга.