

Республика Таджикистан

Социально-экономическая ситуация по итогам первого полугодия 2022 года*

Сентябрь 2022 г.

*Данная справка была подготовлена Проектной группой по финансовым кредитам Проектного блока ЕФСР Евразийского Банка развития: Тигран Костанян (Директор Проектной группы), Наталья Писарева (Руководитель направления «Бюджетный сектор»), Эльвира Курманалиева (Ведущий эксперт), Ярослав Баклажанский (Главный специалист), Евгений Жевнов (Главный специалист), Александр Янушкевич (Ведущий специалист), Динара Шоланова (Ведущий специалист), Лиана Арутюнян (Ведущий специалист). Текст врезки «Экономический рост Республики Таджикистан в контексте торгуемого и неторгуемого секторов экономики» подготовлен Лианой Арутюнян и Ярославом Баклажанским. Группа выражает благодарность за предоставленные комментарии Сергею Улатову (Советник проектного блока ЕФСР) и группе Главного экономиста ПБ ЕФСР.

Материал может не совпадать с официальной позицией ЕАБР и управляющих органов ЕФСР.

Сентябрь 2022

СПИСОК СОКРАЩЕНИЙ

ВВП – Валовый внутренний продукт
ИПЦ – Индекс потребительских цен
РТ – Республика Таджикистан
НБТ – Национальный банк Республики Таджикистан
ВВП – валовой внутренний продукт
НДС – налог на добавленную стоимость
США – Соединенные Штаты Америки
МФ – министерство финансов Республики Беларусь
НБ – Национальный банк Республики Беларусь
СТО – счет текущих операций платежного баланса
ПИИ – прямые иностранные инвестиции
ПБ ЕФСР – проектный блок Евразийского фонда стабилизации и развития

В I полугодии 2022 года экономика Таджикистана продолжала демонстрировать высокие темпы роста. Основными драйверами роста являлись промышленное производство и сектор услуг. Экономическая активность поддерживалась высокими мировыми ценами на сырьевые экспортные товары и относительно высоким уровнем денежных переводов из России за счет укрепления российского рубля. При этом наблюдалось снижение темпа роста инвестиций в основной капитал. Вследствие опережающего роста импорта сформировался дефицит торгового баланса. В условиях инфляционного давления Национальный банк Таджикистана продолжал придерживаться относительно жесткой денежно-кредитной политики, сохраняя ставку рефинансирования на относительно высоком уровне. Наблюдалось улучшение фискальной позиции в связи со снижением капитальных расходов. Ключевые показатели банковского сектора свидетельствуют о сохранении его относительной устойчивости.

Реальный сектор и рынок труда

Несмотря на некоторое замедление в первом полугодии 2022 года, экономический рост остался на достаточно высоком уровне, соответствующем среднегодовым показателям роста до пандемии коронавируса. В первом полугодии 2022 г. краткосрочный показатель экономической деятельности в основных отраслях составил 7,4%, против 8,7% в соответствующем периоде 2021 г. (Рис.1). Основной вклад в прирост внесли услуги 2,8 п.п. (3,8 п.п. в I полугодии 2021 г.). Вклад промышленного производства составил 1,9 п.п. (1,8 п.п.), сельского хозяйства¹ – 1,0 п.п. (0,8 п.п.), строительства – 0,8 п.п. (1,3 п.п.) и чистых налогов – 0,9 п.п. (1,0 п.п.). Основной причиной замедления темпа экономического роста являлось снижение роста услуг и строительства, которое было частично компенсировано увеличением роста промышленного производства и сельского хозяйства.

Основной вклад в прирост объемов промышленного производства (17,3%) был обеспечен за счет обрабатывающей промышленности (9,7 п.п.), в частности за счет производства пищевых продуктов, включая напитки и табак (4,7 п.п.) и производства текстильных, швейных изделий, кожи, изделий из кожи и обувных изделий (1,9 п.п.). Вклад добывающей промышленности составил 1,7 п.п. Наблюдался рост производства металлических руд – на 7,3% (вклад 1,4 п.п.). Так же прирост был отмечен в обеспечении электроэнергией, газом, паром и кондиционированным воздухом – на 18% (4,3 п.п.).

Ключевым драйвером роста ВВП со стороны расходов традиционно оставалось увеличение внутреннего спроса. Рост потребительской активности объясняется как относительно высоким уровнем денежных переводов из России за счет укрепления российского рубля, так и увеличением доходов населения – рост реальной заработной платы в первом полугодии составил 2,4%, против 1,9% за аналогичный период прошлого года. Темпы роста инвестиций в основной капитал значительно снизились и составили 2,5%, против 22,1% годом ранее. При этом ПИИ продолжали играть важную роль в финансировании инвестиций. Динамика инвестиций была разнонаправленной. Высокие темпы прироста инвестиций зафиксированы в сельском хозяйстве (в 2,3 раза г/г), в секторе образования (1,9 р.), услуг гостиниц и ресторанов (1,7 р.), секторе транспорта и связи - 18,2%, в производстве и распределении электроэнергии, газа и воды - 9%. В то же время значительно сократились инвестиции в производственные объекты, в частности в добычу полезных ископаемых (-58,4%), обрабатывающее производство (-33,5%) и оптовую и розничную торговлю (-47,2%). Также сократились инвестиции в непромышленные объекты в государственном управлении и обороне; социальном страховании (-34,4%) и в предоставлении прочих коммунальных, персональных услуг (-38,2 процентов). По сравнению с I полугодием 2021 г. экспорт сохранился практически на том же уровне, незначительно увеличившись на 0,1% и составил 1215,2 млн долларов США, при росте импорта на 24,2% до 2298,0 млн долларов США.

В первом полугодии 2022 г. (г/г) продолжился рост среднемесячной реальной заработной платы на фоне незначительного роста уровня безработицы. В первом полугодии 2022 г. прирост среднемесячной заработной платы в номинальном выражении составил 10,2%, а в реальном выражении – 2,4%². По итогам первого полугодия 2022 года, уровень официально зарегистрированной безработицы незначительно вырос и составил 2,1% по сравнению с 2,0% в первом полугодии 2021 г. Также наблюдалось замедление

¹ Включая лесное хозяйство и рыболовство

² Одним из факторов роста реальной заработной платы в бюджетном секторе стал Указ Президента Республики Таджикистан от 13.01.2022 № 312 «О мерах по усилению уровня социальной защищённости населения и увеличению действующих должностных окладов государственных служащих, работников бюджетных организаций и учреждений, размеров пенсий и стипендий», который вступил в силу с января 2022 г.

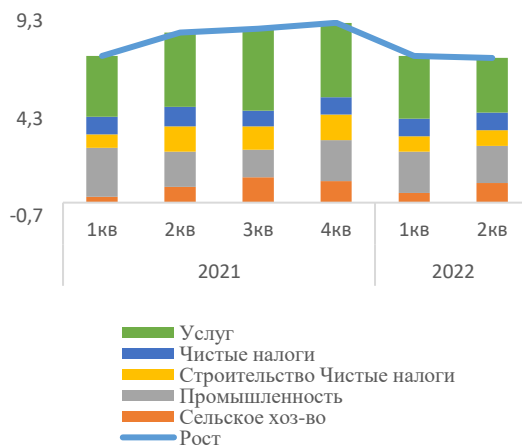
прироста занятости по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. с 3,6% до 1,2 процентов.

Рис.1. Рост экономики по секторам (% , з/з)



Источник: Таджстат

Рис.2. Структура роста экономики (вклад в п.п.)



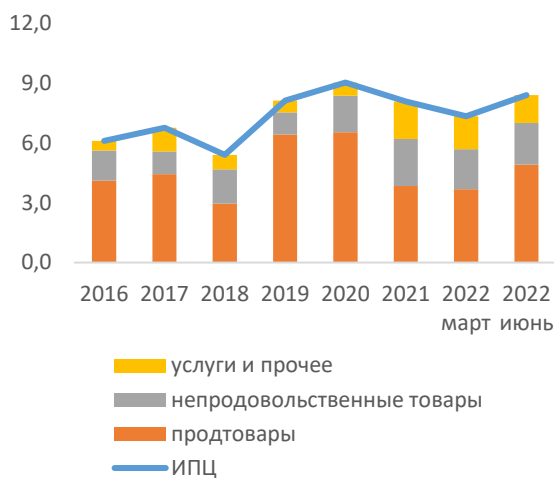
Источник: Таджстат

Инфляция и денежно-кредитная политика

Инфляция немного ускорилась в первом полугодии 2022 г. на фоне роста цен на продовольственные товары. По итогам июня 2022 г. инфляция составила 8,3% в годовом выражении, по сравнению с 8,0% в конце 2021 г. При этом, в 1-ом квартале наблюдалось замедление инфляции до 7,3% в связи со снижением темпа роста цен на непродовольственные товары и услуги. Однако, во 2-м квартале инфляция ускорилась до 8,3% в связи с ростом цен на импортируемые продовольственные товары (рост на 9,6%), составляющие около 51,5% корзины ИПЦ (вклад 4,9 п.п.) В основном это было вызвано ростом цен на муку на 38,3% (вклад 3,3 п.п.) и сахар на 22% (вклад 0,4 п.п.). Индекс цен на непродовольственные товары также ускорился до 6,6% (вклад 2,1 п.п.) за счет роста цен на лекарства, моющие средства и сжиженный газ. Высокий темп роста потребительских цен сохраняется и в услугах - 8,4% (вклад 1,4 п.п.). Основной вклад в рост цен на услуги вызван жилищно-коммунальными и транспортными услугами (вклад 0,3 п.п. и 0,8 п.п., соответственно). На фоне нарастания инфляционного давления и ускорения инфляции выше целевого уровня НБТ (6%±2) НБТ оставил ставку рефинансирования на относительно высоком уровне – 13,25%.

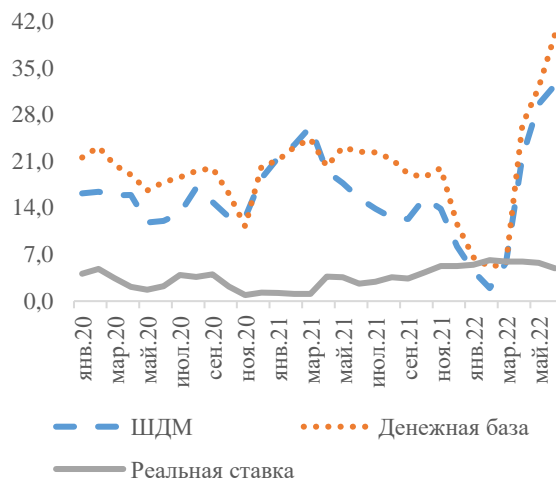
Прирост денежных агрегатов существенно ускорился за счет увеличения наличных денег в обращении и срочных депозитов. Денежная база на конец июня 2022 г. выросла на 40% г/г (против 22,4% годом ранее). Главным фактором увеличения денежной базы был рост наличных денег в обращении (вклад составил 34,9 п.п.). Резервы банков на счетах НБТ выросли на 38,2% (4,4 п.п.). Широкая денежная масса на конец I полугодия 2022 г. выросла на 32,4% (против 15,5% годом ранее). Одним из факторов увеличения темпов роста денежного предложения по сравнению с июнем прошлого года являлось увеличение чистых иностранных активов на счетах НБТ на 33,8%. Частично этот рост ликвидности компенсировался увеличением депозитов Правительства на счетах НБТ в отчетном периоде.

Рис.3. Инфляция (% г/г)



Источник: Таджстат

Рис.4. Монетарные индикаторы (% г/г)



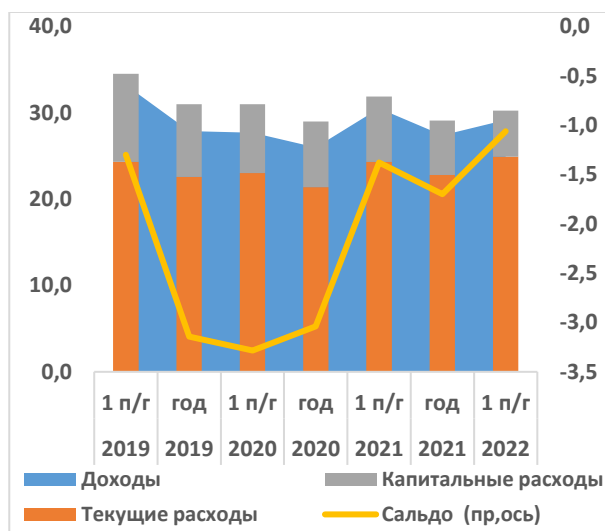
Источник: НБ РТ, Таджстат

Бюджетный сектор

По итогам первого полугодия 2022 г. наблюдалось улучшение фискальной позиции Республики Таджикистан в связи со снижением капитальных расходов на фоне незначительного снижения доходной части бюджета. Дефицит бюджета в I полугодии сократился до 1,1% по сравнению с 1,4% в соответствующем периоде прошлого года, в основном из-за исполнения расходной части бюджета ниже запланированного уровня. Налоговые доходы сократились на 1,3 п.п. до 29,2% ВВП, что было обусловлено снижением налоговых ставок в рамках нового Налогового кодекса. В частности, поступления НДС снизились на 1,2 п.п., социального налога – на 0,4 п.п., налога на природные ресурсы – на 0,2 п.п. В то же время улучшились поступления по налогу на прибыль, налогу на имущество и другим внешним доходам на торговлю. Расходная часть бюджета сократилась на 1,6 п.п. до 30,3% ВВП. При этом текущие расходы выросли на 0,6 п.п. Таким образом, сокращение расходной части бюджета осуществлялось за счет сокращения капитальных расходов, которые снизились на 2,2 п.п. по причине сокращения внутреннего финансирования. Увеличение текущих расходов произошло по причине роста расходов на товары и услуги на 1,2 п.п. в связи с ростом цен, а также ростом расходов на выплату процентов по долгу на 0,3 п.п. на фоне снижения расходов на оплату труда на 0,7 п.п. и снижения расходов на пенсии и социальные пособия на 0,6 п.п.

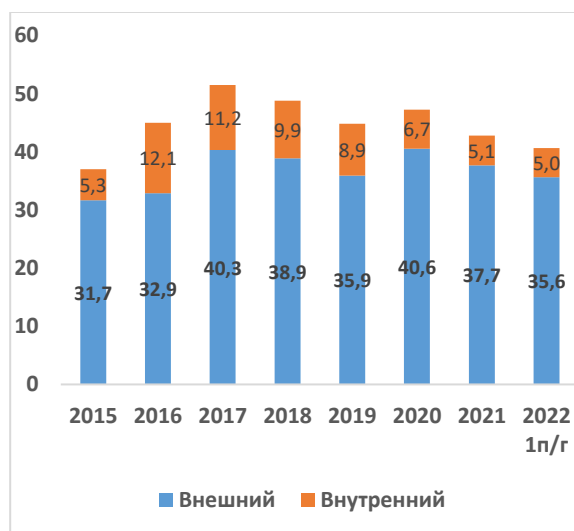
Государственный внешний долг Республики Таджикистан снизился с 3299,3 млн долларов США (37,7% ВВП) на конец 2021 г. до 3254,4 млн долларов США (35,6% ВВП) на 1 июля 2022 г. Основными причинами снижения уровня внешнего долга являлись быстрый рост ВВП и положительная курсовая разница, которая образовалась по причине ослабления ведущих мировых валют по отношению к доллару США. Внутренний долг практически не изменился и составил около 460 млн долларов США (5% ВВП) на 1 июля 2022 года. Таким образом, государственный долг в целом снизился с 42,8% ВВП в конце 2021 г. до 40,7% по итогам первого полугодия 2022 г., отражая снижение долговой нагрузки на экономику.

Рис.5. Государственный бюджет (% ВВП)



Источник: МФ РТ, Таджстат

Рис.6. Государственный долг (% ВВП)



Источник: МФ РТ, Таджстат

Внешний сектор

Платежный баланс улучшился в первом полугодии за счет восстановления денежных переводов и увеличения международного финансирования, что привело к росту международных резервов и укреплению национальной валюты. По итогам I квартала 2022г произошло ухудшение счёта текущих операций, дефицит которого составил 472 млн долларов по сравнению с профицитом 545 млн долларов США годом ранее. Основной причиной ухудшения СТО стало ухудшение торгового баланса, который сложился с дефицитом 731 млн долларов против профицита в 177 млн долларов США годом ранее. В первую очередь это произошло за счёт сокращения экспорта золота, что может быть связано с ограничением экспорта золота с целью пополнения золотовалютных запасов Таджикистана. Другими важными факторами стали увеличение цен на импорт и снижение поступлений денежных переводов из-за рубежа.

Баланс первичных доходов за I квартал 2022 г. составил 163,1 млн долларов США (9,5% к ВВП) и уменьшился по сравнению с аналогичным периодом 2021 г. на 45,2%. Данное уменьшение связано со снижением доходов от заработной платы и увеличением обязательств по выплате доходов от прямых инвестиций. Сальдо вторичных доходов в I квартале 2022 г. составило 204,2 млн долларов США (11,9% к ВВП), увеличившись по сравнению с аналогичным периодом прошлого года на 43,9 процентов. Объём поступившей гуманитарной помощи за I квартал 2022 г. увеличился в 4,1 раза по сравнению с аналогичным периодом прошлого года и составил 51,8 млн. долларов США. Приток денежных переводов за I квартал 2022 г. составил 98,3 млн. долларов США и уменьшился по сравнению с показателем аналогичного периода прошлого года на 20,1%, в связи с резким обесценением российского рубля по отношению к другим валютам в марте 2022 г.

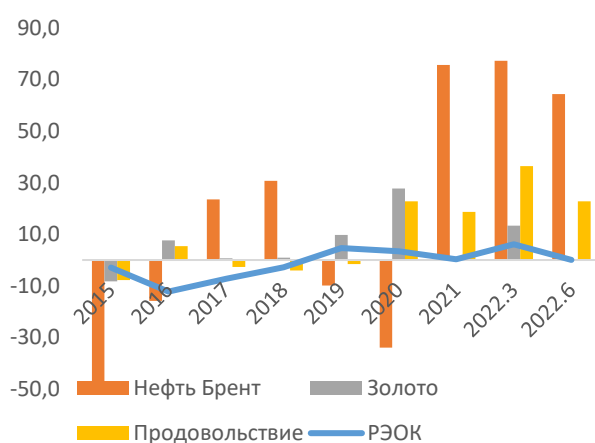
Финансирование дефицита СТО в I квартале 2022 г. осуществлялось за счет привлечения внешнего финансирования в виде грантов в сумме 32,8 млн долларов США, кредитов в сумме 53,3 млн долларов США и ростом ПИИ. В результате, сальдо финансового счёта составило -50,2 млн долларов США годом, по сравнению с -177 млн долларов США. Вместе с тем, резкое ухудшение СТО в 1-м квартале оказало давление на платежный баланс и валютный курс, и НБТ проводил валютные интервенции с целью сглаживания волатильности на валютном рынке. В связи с этим, объем международных

резервов снизился по сравнению с началом квартала на 49,7 млн долларов и на 31 марта 2022 г. составил 2449,0 млн долларов США (6,1 месяца импорта товаров и услуг³).

Динамика отдельных показателей платежного баланса первого полугодия 2022 г. свидетельствует о сохранении дефицита торгового баланса. По сравнению с I полугодием 2021 г. экспорт сохранился практически на том же уровне (рост на 0,1%) и составил 1215,2 млн долларов США при росте импорта на 24,2% до 2298,0 млн долларов США, в результате чего дефицит торгового баланса составил 1082,8 млн долларов США. Увеличение экспорта минеральных продуктов (в частности, руд и концентратов в 1,6 раза, экспорта текстильных материалов и изделий в 1,6 раза и недрагоценных металлов на 43,6%) было нивелировано снижением экспорта драгоценных металлов на 41,2%. Одной из причин увеличения импорта стал рост мировых цен на некоторые продовольствие товары и энергоносители. Импорт жиров и масел животного и растительного происхождения вырос на 20,5%, готовых пищевых продуктов – на 9,4%, минеральных продуктов (включая нефтепродукты) – на 38,6% и продукцию химической промышленности, включая минеральные удобрения и фармацевтическую продукцию – на 41,6%.

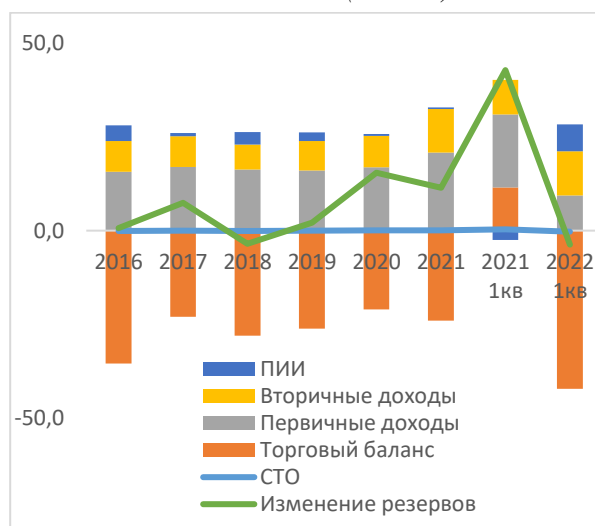
Несмотря на сохраняющийся дефицит торгового баланса, платежный баланс укрепился во втором квартале 2022 г. в связи с восстановлением денежных переводов и внешним финансированием, предоставляемым партнерами по развитию. Важным фактором для восстановления денежных переводов явилось укрепление российского рубля по отношению к доллару США и к сомони во втором квартале 2022 года. С целью недопущения чрезмерного укрепления национальной валюты во втором квартале 2022 г. НБТ проводил валютные интервенции по покупке валюты. В результате, во втором квартале 2022 года золотовалютные резервы Республики Таджикистан увеличились на 22,3% и составили 2995 млн долларов США (7,4 месяца импорта товаров и услуг)⁴. На фоне интервенций сомони укрепился в первом полугодии 2022 к доллару США на 6,6% (с 11,3 сомони на 31.12. 2021 до 10,6 сомони на 30.06.2022).

Рис. 7. Мировые цены и РЭОК (% г/г)



Источник: Всемирный банк, национальные ведомства, оценки ЕФСР

Рис. 8. Платежный баланс (% ВВП)



Источник: НБ РТ, Таджстат

³ По оценке ПБ ЕФСР

⁴ Оценка ПБ ЕФСР на основе данных по чистым иностранным активам на конец периода таблицы «Монетарный обзор Национального банка Таджикистана».

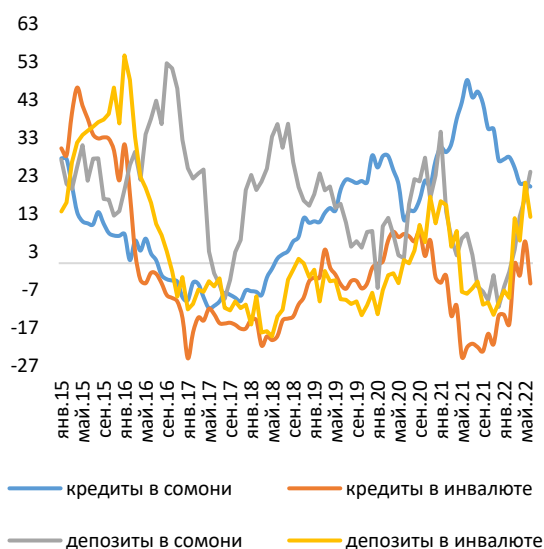
Финансовый сектор

Замедление экономического роста в 1 полугодии 2022 г. сопровождалось замедлением темпа роста кредитования экономики. Годовой темп прироста кредитного портфеля коммерческих банков в июне 2022 составил 11,5% против 13,5% годом ранее (Рис. 9). В январе-июне 2022 г. средняя процентная ставка по кредитам в национальной валюте практически не изменилась по сравнению с прошлым годом и составила 24,1%. В то же время средняя процентная ставка по кредитам, выданным в иностранной валюте снизилась с 13,4% в январе-июне 2021 г. до 12,2% в январе-июне 2022 года.

На фоне укрепления сомони произошел рост сбережений. Общая сумма депозитов коммерческих банков выросла на 18,8 процентов за предшествующие 12 месяцев. Увеличились депозиты как физических, так и юридических лиц соответственно на 27,9% и на 10,2%. При этом депозиты в национальной валюте выросли на 24%, а депозиты в иностранной валюте на 12,1 процента. Рост депозитов в национальной валюте был обусловлен ростом процентных ставок, а также укреплением национальной валюты по отношению к доллару США. Средневзвешенная ставка по срочным депозитам в национальной валюте выросла с 9,9% в январе-июне 2021 г. до 10,3% в январе-июне 2022 г., в связи с девальвационным давлением в начале года. По срочным депозитам в иностранной валюте средневзвешенная ставка за этот период снизилась с 4,7 до 3,5 процентов.

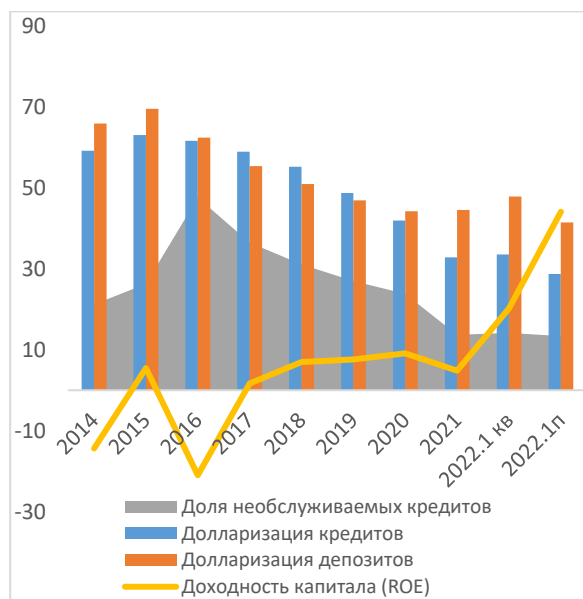
Финансовые показатели банковского сектора демонстрировали сохранение устойчивости. Показатель достаточности капитала вырос с 23,4% на конец 2021 г. до 25,1% на конец I полугодия 2022 г. Незначительно сократилась и доля необслуживаемых кредитов – с 13,4% до 13,2 процентов. При этом прибыльность активов за этот период выросла почти в 9 раз с 1,1% до 9,1% а прибыльность капитала достигла максимального уровня с сентября 2015 г. в 44,1% (по сравнению с 4,8% годом ранее), что связано с мартовским ослаблением национальной валюты и ростом комиссионных связанных с открытием новых банковских счетов (количество пластиковых карт выросло на 20% за 5 месяцев).

Рис. 9. Банковское кредитование (% г/г)



Источник: НБ РТ

Рис.10. Показатели банковского сектора (%)



Источник: НБ РТ

Среднесрочный прогноз

В 2022-2024 гг. макроэкономические условия в Республике Таджикистан будут формироваться преимущественно под влиянием внешних факторов. Потребительская активность и государственные инвестиции, в основном за счёт внешних источников, останутся ключевыми драйверами роста. В 2022 г. экономическая активность поддерживается высокими мировыми ценами на сырьевые товары и относительно высоким уровнем денежных переводов из России за счет укрепления российского рубля. По прогнозам ПБ ЕФСР, рост реального ВВП в 2022 г. составит 7,3 процента. В 2023 г. ожидаемое замедление темпов роста мировой экономики и ослабление курса российского рубля будут оказывать сдерживающее влияние на темп экономического роста Таджикистана. В 2023-2024 гг. рост реального ВВП составит 5,2% и 5,7% соответственно, что сопоставимо с долгосрочными потенциальными темпами.

В условиях инфляционного давления, связанного с ростом глобальных цен и ограничениями на экспорт продовольствия из России, а также с учетом инфляционной динамики в течение первых 9 месяцев, по итогам 2022 года 12-месячная инфляция прогнозируется на уровне 6,4%. При этом сохранение умеренно-жесткой денежно-кредитной политики, стабильный обменный курс национальной валюты и снижение глобальной инфляции будут способствовать умеренной инфляции на уровне 7,0 – 6,5% в 2023 – 2024 гг., что соответствует целевому показателю инфляции НБТ на среднесрочный период (6±2%).

Дефицит счета текущих операций ухудшится, но будет оставаться на относительно низком уровне. Денежные переводы и внешнее финансирование будут способствовать сохранению устойчивости платёжного баланса в 2022-2024 гг. При этом уровень международных резервов будет оставаться на комфортном уровне не ниже 7,2 месяцев импорта товаров и услуг.

На фоне замедления темпов экономического роста и снижения налоговых ставок прогнозируется снижение уровня доходов государственного бюджета с 27,3% ВВП в 2021 г. до 26,8% в 2022 г. и 24,9% в 2024 году. При сохранении планируемых расходов на уровне, утвержденном в действующем законе о государственном бюджете, прогнозируется расширение дефицита бюджета до 2,1% в 2023 г. и его сокращение до 1,5% в 2024 году.

Увеличение дефицита бюджета в среднесрочном периоде обуславливает формирование разрывов в финансировании. Прогнозируется, что разрывы в финансировании в 2023-2024 гг. могут составить 117 млн долларов США и 64 млн долларов США соответственно, что объясняется выпадением налоговых доходов вследствие более медленного роста экономики, и снижением ставок налогов, предусмотренных новым Налоговым кодексом.

Риски среднесрочного прогноза

У представленного прогноза преобладают понижительные риски, связанные с внешними факторами. Основными рисками являются более низкие темпы роста мировой экономики и более глубокий экономический спад в России, в силу возможного увеличения санкционных ограничений. Это негативно скажется на экономике РТ, в первую очередь, за счет медленного восстановления миграционных потоков и притока денежных переводов, что в свою очередь будет сдерживающим фактором для роста внутреннего спроса.

Таблица 1. Таджикистан: Основные макроэкономические показатели

	2021	2022	2023	2024
	Факт	Прогноз	Прогноз	Прогноз
<u>Национальные счета и цены (в %)</u>				
Рост реального ВВП	9,2	7,3	5,2	5,7
ИПЦ (дек, г/г)	8,0	6,4	7,0	6,5
<u>Деньги и кредит (на конец периода)</u>				
Широкие деньги, % изменения	8,2	17,4	11,6	14,5
Ключевая процентная ставка	13,25	13,5	13,5	13,5
<u>Государственные финансы (в % ВВП)</u>				
Доходы бюджета	27,3	26,8	25,6	24,9
из них налоговые поступления	19,9	19,8	19,7	19,8
Расходы бюджета	29,1	28,0	27,7	26,4
Баланс бюджета ("-" дефицит / "+" профицит)	-1,8	-1,2	-2,1	-1,5
<u>Внешний сектор (в % ВВП)</u>				
Счёт текущих операций	8,4	0,0	-0,8	-0,6
Экспорт товаров и услуг	24,7	22,7	21,9	22,9
Импорт товаров и услуг	48,6	46,0	44,6	45,7
ПИИ	0,4	0,6	0,7	0,7
Валовые резервы, в месяцах импорта товаров и услуг текущего года	7,2	7,3	7,2	7,2

Источник: Национальная статистика, оценки ПБ ЕФСР

ЭКОНОМИЧЕСКИЙ РОСТ РЕСПУБЛИКИ ТАДЖИКИСТАН В КОНТЕКСТЕ ТОРГУЕМОГО И НЕТОРГУЕМОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ

Экономика Таджикистана растет высокими темпами, за последние 10 лет средний рост реального ВВП составил около 7%. При этом доля торгуемого сектора в структуре ВВП Таджикистана значительно увеличилась в период 2016-2021 гг. В 2011-2015 гг. доля торгуемого сектора составляла в среднем 31% ВВП, а в период 2016-2021 гг. выросла в среднем до 41% ВВП. При этом, весь рассматриваемый период можно разделить на два отдельных более коротких периода. В 2011-2015 гг. доля торгуемого сектора значительно снизилась с 38% до 13%, а затем выросла до 42% в 2020 году. За последние 7 лет (без учета кризисных 2015 и 2020 годов), вклад торгуемых секторов в реальный рост ВВП составил в среднем 4 п.п. (промышленность - 2,5 п.п.; сельское хозяйство - 1,5 п.п.), а неторгуемых секторов - в среднем 3,3 п.п. (услуги – 2,1 п.п.; строительство - 1,2 п.п.) (см. рис. 1). При этом необходимо отметить, что в торгуемом секторе тренд на увеличение вклада в рост ВВП сложился как в промышленности, так и в сельском хозяйстве. В рамках неторгуемого сектора была отмечена разнонаправленная динамика. Значительное увеличение вклада услуг сопровождалось снижением вклада строительства.

Рисунок 1. ВВП в разрезе торгуемых и неторгуемых секторов экономики, доля

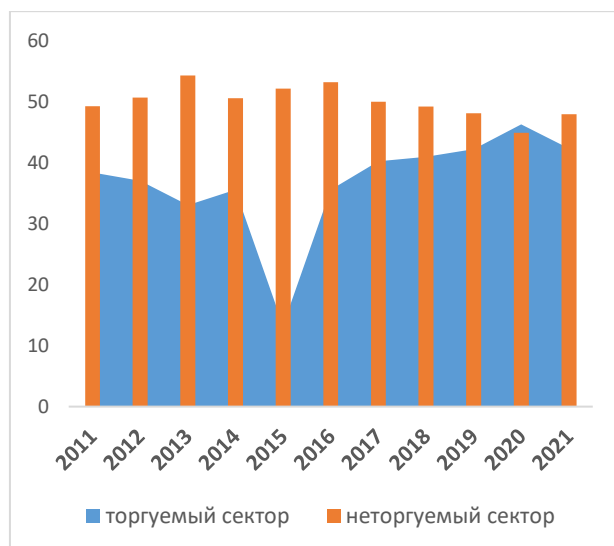
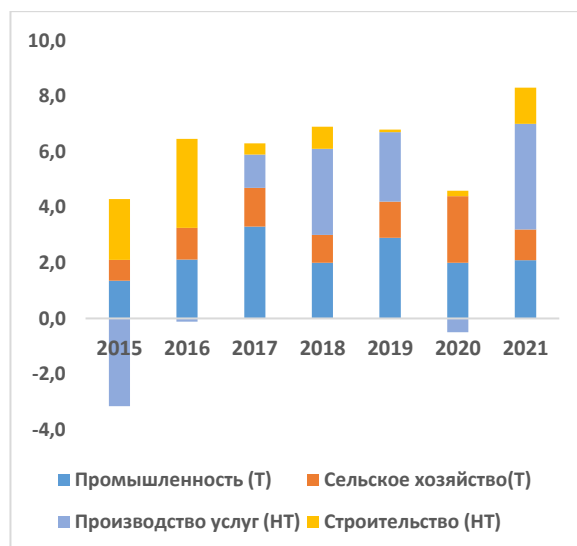


Рисунок 2. Вклад в реальный рост по отраслям экономики (п.п.)



Источник: расчеты ПБ ЕФСР на основе данных Статистической службы Республики Таджикистан

Увеличение доли торгуемого сектора в структуре ВВП было обусловлено, в основном, высокими темпами роста добывающей промышленности. В общем объеме промышленного производства доля обрабатывающей промышленности в анализируемом периоде составляла 60-70%. За этот период, объем производства обрабатывающей промышленности увеличился в 3 раза. Рост обрабатывающей промышленности был обеспечен производством пищевых продуктов (включая напитки и табак), металлургическим производством и производством готовых металлических изделий, текстильным и швейным производством и производством резиновых и пластмассовых изделий, прочих неметаллических минералов. При этом, основным драйвером роста промышленности была добывающая промышленность, доля которой в ВВП с 2013 г. увеличилась примерно в 7 раз за счет добычи металлических руд (золота, алюминия). Это привело к тому, что доля обрабатывающей промышленности в общем объеме производства снизилась в 2021 г. по сравнению с 2013г. с 70% до 57%, в то время как доля добывающей промышленности удвоилась с 11% до 22%

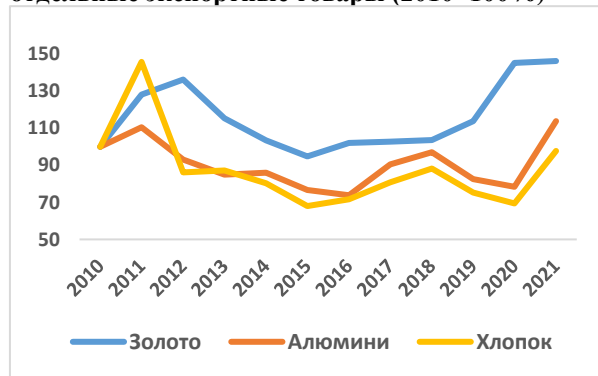
Нарушения логистических цепочек и рост спроса в глобальном масштабе привели к росту международных цен и, соответственно цен экспорта товаров горнорудного сектора и сельского хозяйства РТ в долларовой выражении чем способствовали росту предложения со стороны таджикских производителей и физических объемов экспорта продукции торгуемого сектора (см. рис. 3). В частности, цены на алюминий за 10 лет выросли на 14%. Цены на золото выросли на 46%. При этом рост физического объема экспорта

драгоценных или полудрагоценных камней, драгоценных металлов увеличился примерно в 4 раза (с 5,7 до 23,1 тыс. тонн). Также значительно увеличился объём экспорта электроэнергии (примерно в 4 раза) и продукции химической промышленности (примерно в 10 раз). В то же время в отдельных отраслях наблюдалось снижение как физических объемов экспорта, так и цен. Цены хлопка за тот же период, снизились на 2,3%, а физический объем производимого хлопка сократился на 30% (с 144,4 до 100,6 тыс. тонн). Таким образом, динамика международных цен на продукцию торгуемого сектора имеет важное значение для производителей Республики Таджикистан.

Необходимо отметить что в отношении цен на сырьевые товары в рамках анализируемого периода также прослеживается 2 более коротких периода с разной динамикой цен. В 2011-2016 гг. цены на золото, хлопок и алюминий снижались. После 2016 г. прослеживается противоположная динамика. Таким образом, изменения торгуемого сектора в структуре ВВП тесно связаны с динамикой международных цен на сырьевые товары. Соответственно, резкое снижение цен на сырьевые товары в РТ может привести к снижению чистого экспорта и, соответственно ВВП. Снижение валютных поступлений может оказывать давление на валютный курс, а через валютный курс на внутреннее ценообразование.

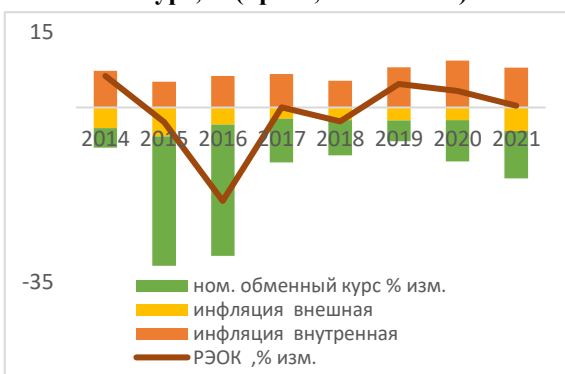
Росту внешнего спроса на продукцию торгуемого сектора также способствовала номинальная девальвация национальной валюты после регионального кризиса 2014 года. Номинальная девальвация национальной валюты на 9,3% в год способствовала снижению реального обменного курса национальной валюты по отношению к доллару США, в то время как внутренняя инфляция на протяжении всего рассматриваемого периода была выше, чем в странах – торговых партнерах. (см. рис. 4). Снижение реального эффективного валютного курса после 2014 г. оказывало в основном положительное влияние на рост производства. Таким образом, девальвация национальной постепенно абсорбировала внешние шоки и способствовала росту торгуемого сектора.

Рисунок 3. Динамика международных цен отдельные экспортные товары (2010=100%)



Источник: НБТ, база данных ВБ

Рисунок 4. Факторы, влияющие на реальный обменный курс, %(+рост; - снижение)



Еще одним фактором, повлиявшим на положительную динамику торгуемого сектора, являлись налоговые льготы в рамках фискальной политики РТ. Фискальная политика РТ была направлена на поддержание торгуемого сектора с помощью предоставления налоговых и таможенных льгот в приоритетных отраслях. В частности, были предоставлены налоговые льготы для птицеводческой, рыбоводческой деятельности, производства комбинированных кормов для птиц и животных, производства цемента, добывающих отраслей и т.д. Удельный вес налоговых льгот, накопленных к 2021 г., составил 12,1%⁵ ВВП.

Таким образом, доля торгуемого сектора в структуре экономики Таджикистана за последние годы значительно увеличилась в основном за счёт промышленности, а в рамках промышленности – по большей части за счет добывающей промышленности. Такая модель экономического роста несет в себе определенные риски. Это связано с тем, что при изменении внешней конъюнктуры (например, снижение цен на металлы), высокая зависимость от добывающей промышленности может привести к сокращению экспорта, снижению темпов роста ВВП и занятости в этом секторе.

⁵ Источник: Министерство финансов РТ