

Презентация для Координационного
Совета Развития
Макроэкономическая Ситуация и Финансовая
Устойчивость

Ари Айзен
19 сентября 2012



План

- Макроэкономическая ситуация
- Финансовая устойчивость



Макроэкономическая ситуация

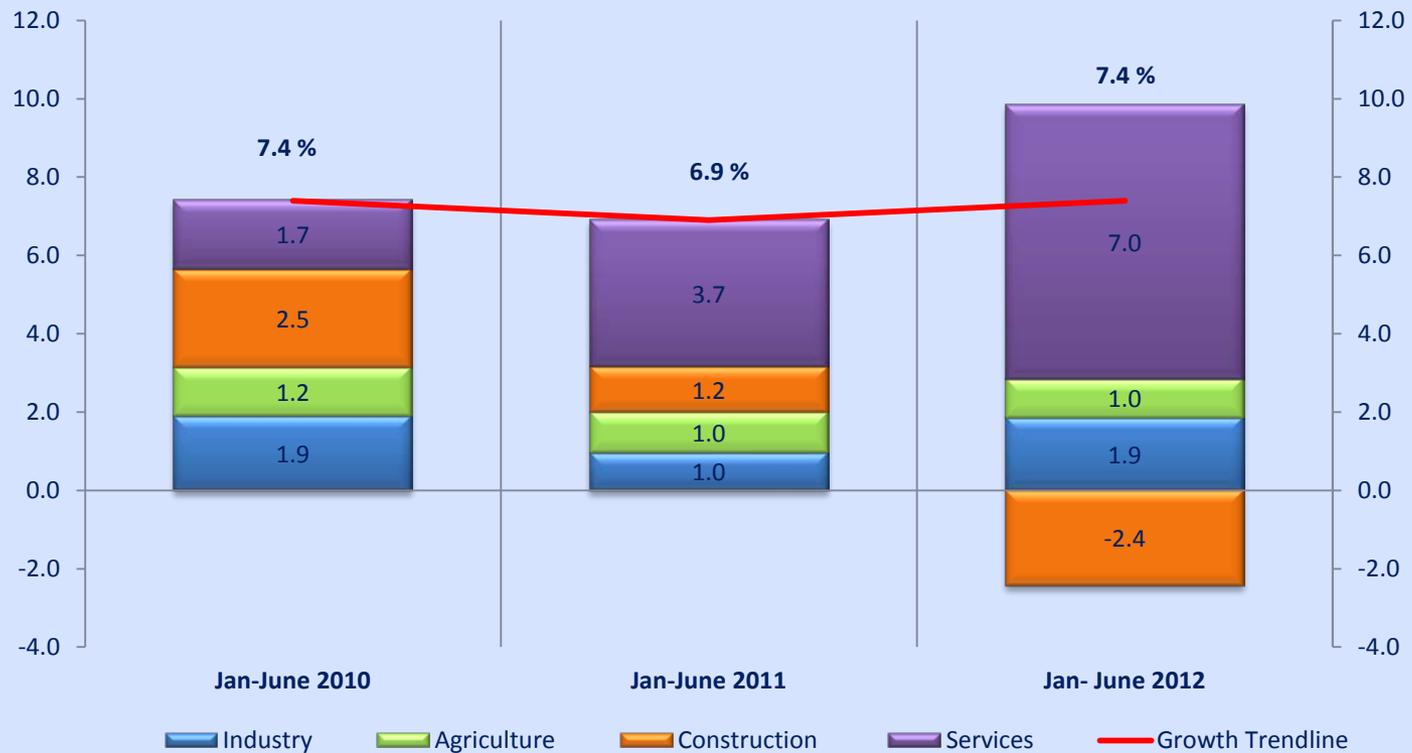
Экономический Рост

- Годовой темп роста реальной экономики до июня 2012 года составил 7.4%
- Двигателем роста является высокий рост в секторе услуг.
- Вклад промышленности и сельского хозяйства более ограниченный.
- Отрицательный рост в строительстве (из-за высокой базы в год празднования годовщины независимости).
- На 2012 год темп роста ВВП консервативно прогнозируется на уровне 6%
- Риск падения (убытков): Экономический рост в России и в других странах- торговых партнеров.

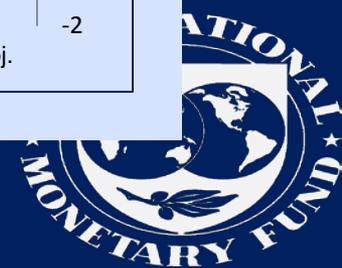
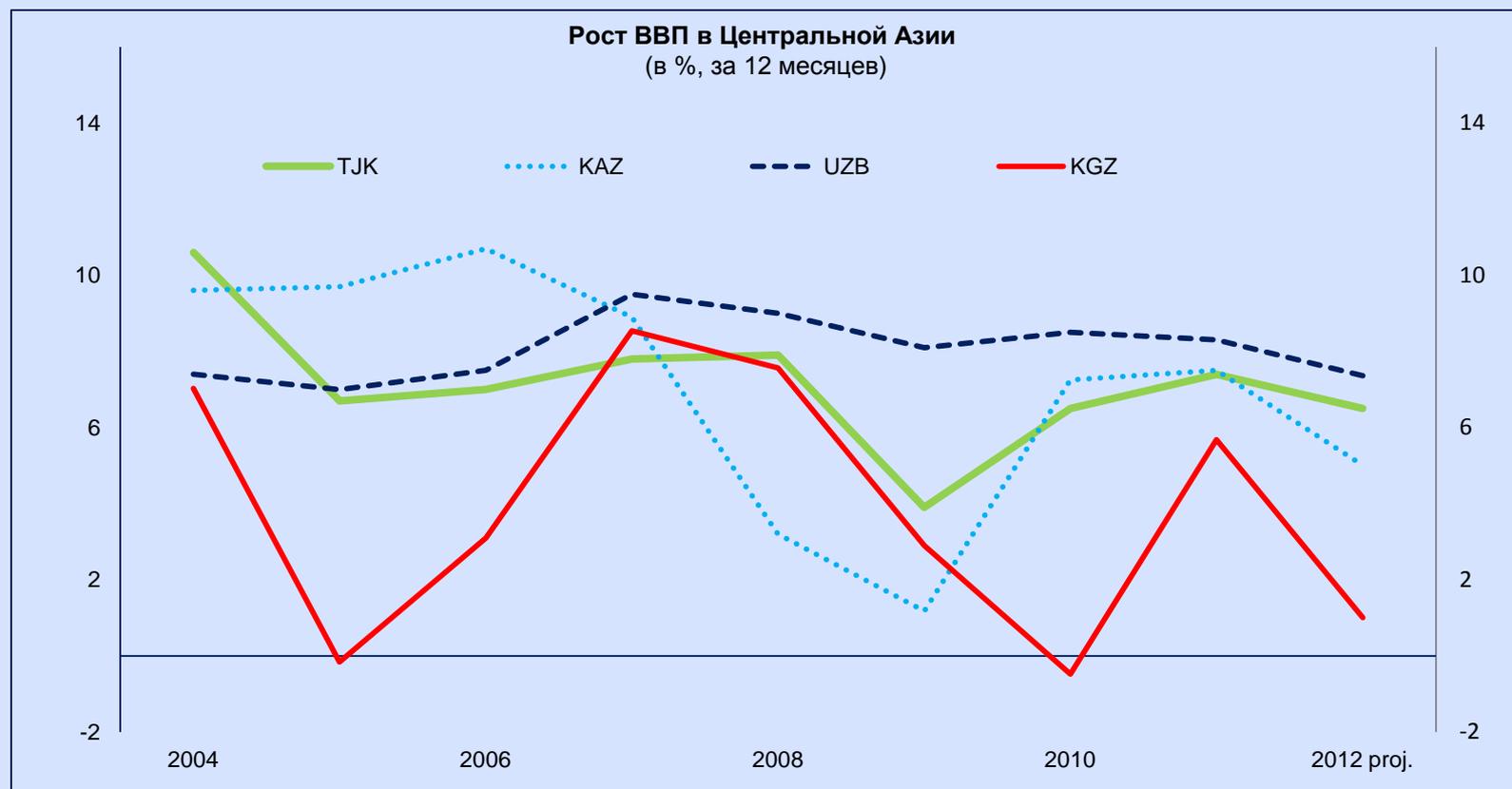


Макроэкономическая ситуация

Вклад секторов в рост ВВП в %



Макроэкономическая ситуация



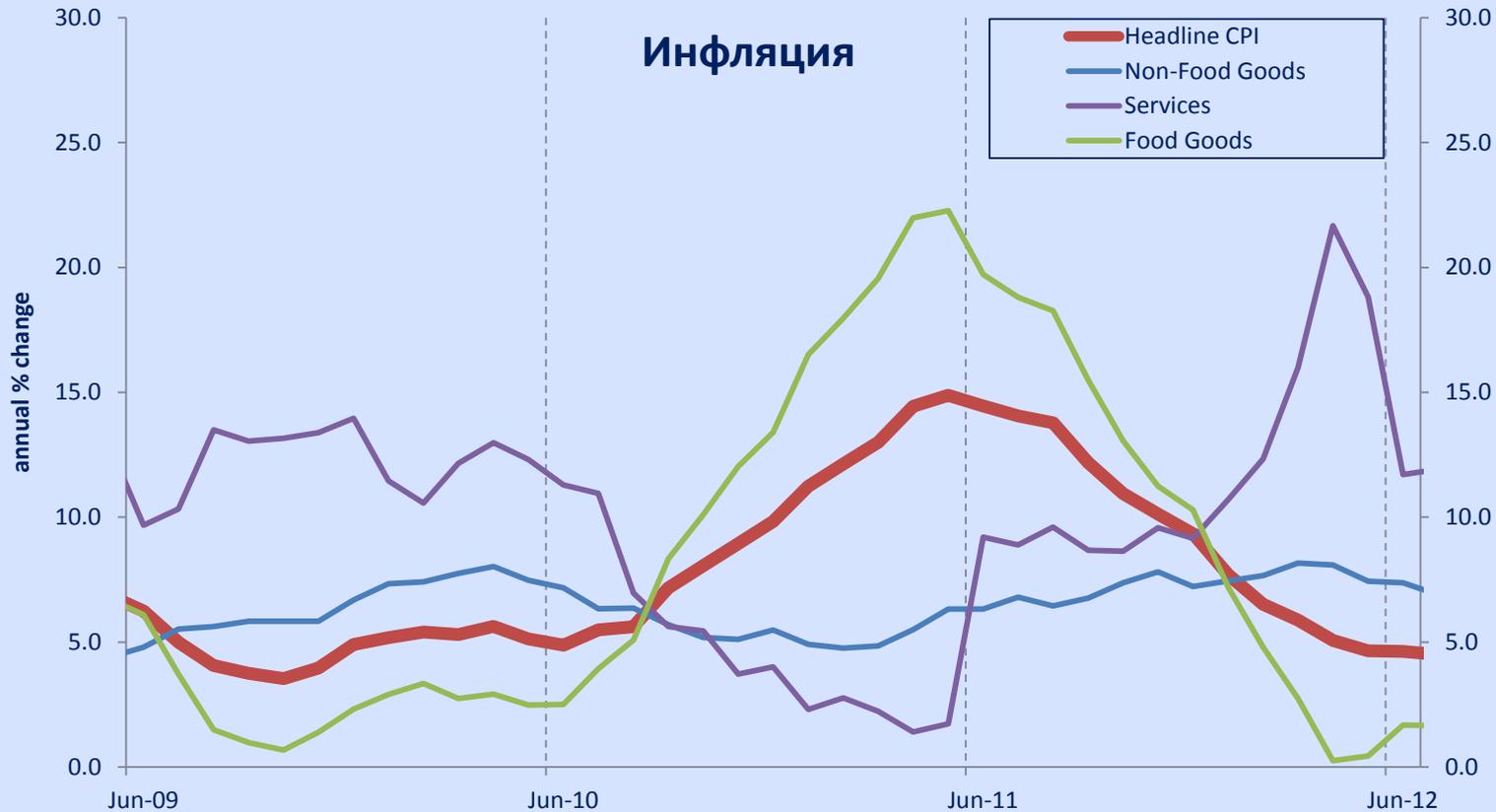
Макроэкономическая ситуация

Инфляция

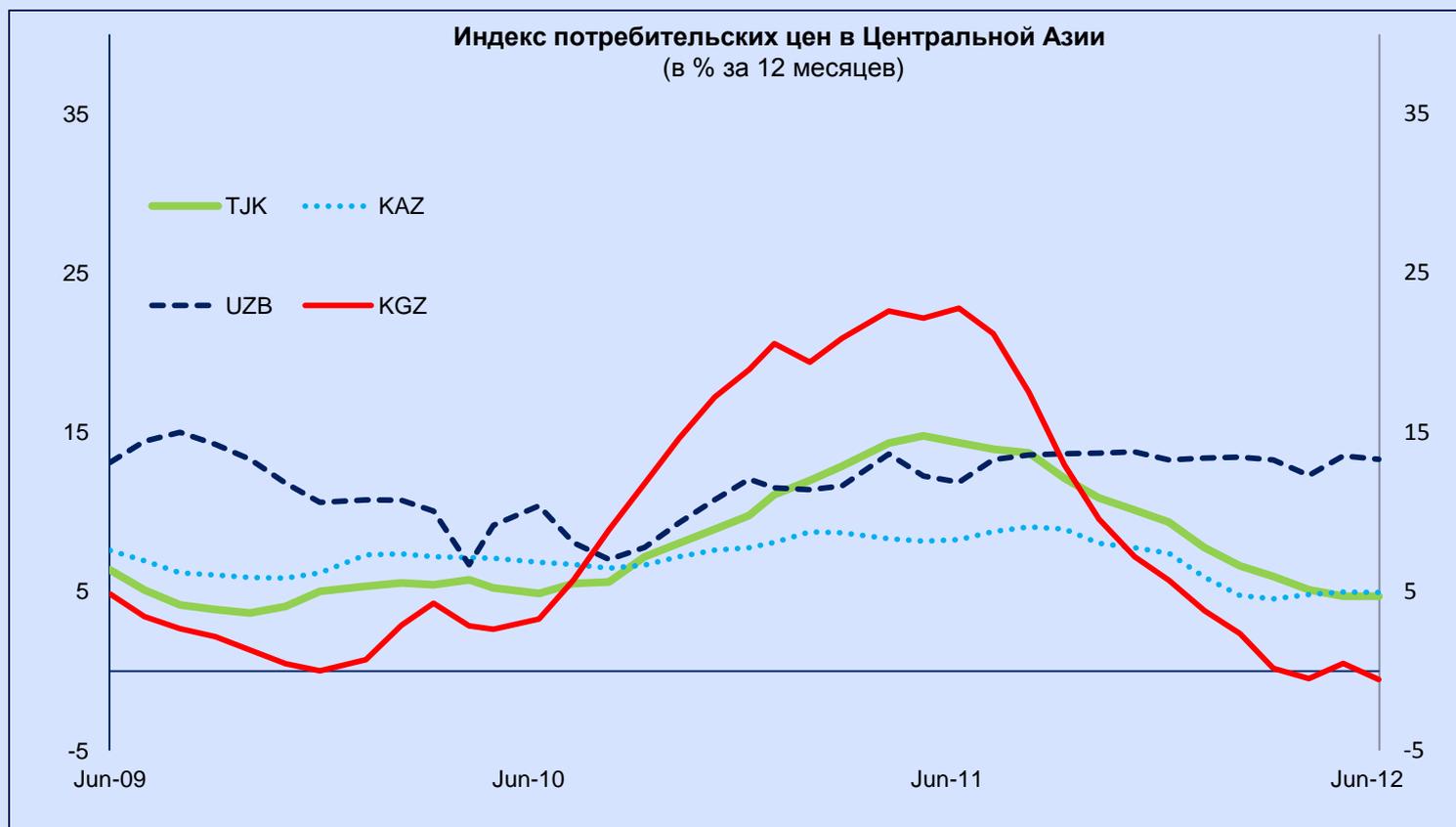
- Годовая инфляция ИПЦ в июне составила 4.6%
- Более высокие цены на услуги и непродовольственные товары, которые выросли на 11.7% и 7.4%
- Инфляция цен на продовольственные товары значительно ниже- 1.7%, но ожидается, что она будет расти ввиду уменьшения предложения пшеницы, зерна и других зерновых продуктов.
- На весь 2012 года инфляция прогнозируется на уровне 9%
- Риск повышения вызван сильной засухой в основных странах-экспортерах зерновых.
- Риск падения вызван глобальным снижением и более низкими ценами на горючее.



Макроэкономическая ситуация



Макроэкономическая ситуация



Макроэкономическая ситуация

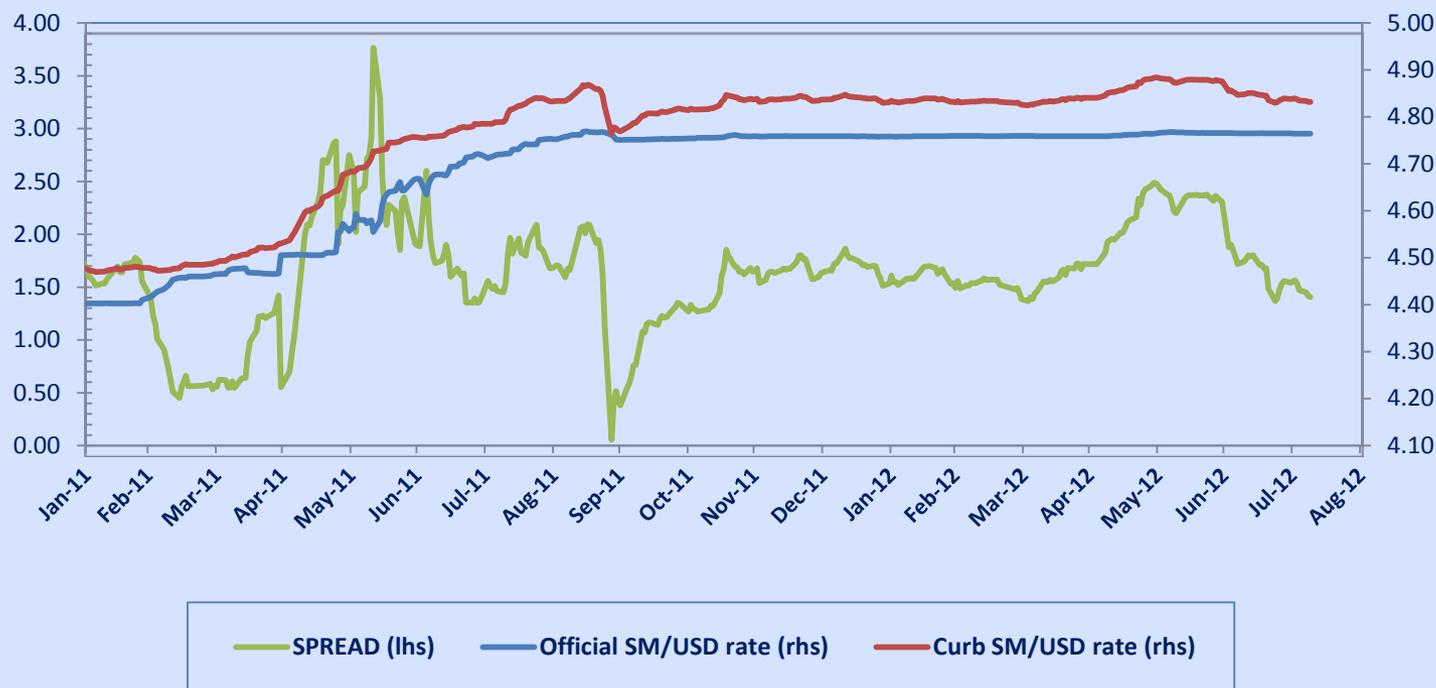
Денежно-кредитная ситуация

- Рост резервных денег на 24.8% в течение года.
- Ставка рефинансирования НБТ в июле сократилась до 6.8% и в августе далее до 6.5%
- Средние ставки депозитных сертификатов (CD) 2%-4%
- НБТ снизил ставки на обязательные резервы до 5% и 8%, соответственно для депозитов в сомони и в иностранной валюте.
- Средние ставки кредитования в банковском секторе - около 25-30%
- Обменный курс является очень стабильным (также указывает на сильный приток денежных переводов).



Макроэкономическая ситуация

Таджикистан: Изменения обменного курса (2011-2012)



Макроэкономическая ситуация

Финансовая ситуация

- Перевыполнение доходов на 3-4%
- Более высокий подоходный налог и налог на прибыль отражает твердый экономический рост.
- Сбор таможенных пошлин растет по мере роста импорта, особенно автомобилей, пшеницы и других продовольственных товаров.
- Более низкие, чем прогнозировались, текущие и капитальные расходы.
- Социальные расходы и расходы на сокращение бедности слегка ниже прогнозируемых (ввиду вакансий).
- Первоначальный Баланс (без ПГИ) за январь-июнь 2012 года является положительным и составляет 1.1% ВВП.



Макроэкономическая ситуация

Ситуация в торговле

- Предварительные данные по торговле показывают, что с января по июнь месяцы объем импорта вырос на 15% и объем экспорта снизился на 2.5%.
- Более высокий уровень импорта, в основном, включает автомобили и большие объемы закупок пшеницы и муки.
- Более низкие объемы экспорта в основном связаны с падением мировых цен на алюминий и хлопок. В отличие от этого, экспорт электроэнергии значительно повысился.

Макроэкономическая ситуация

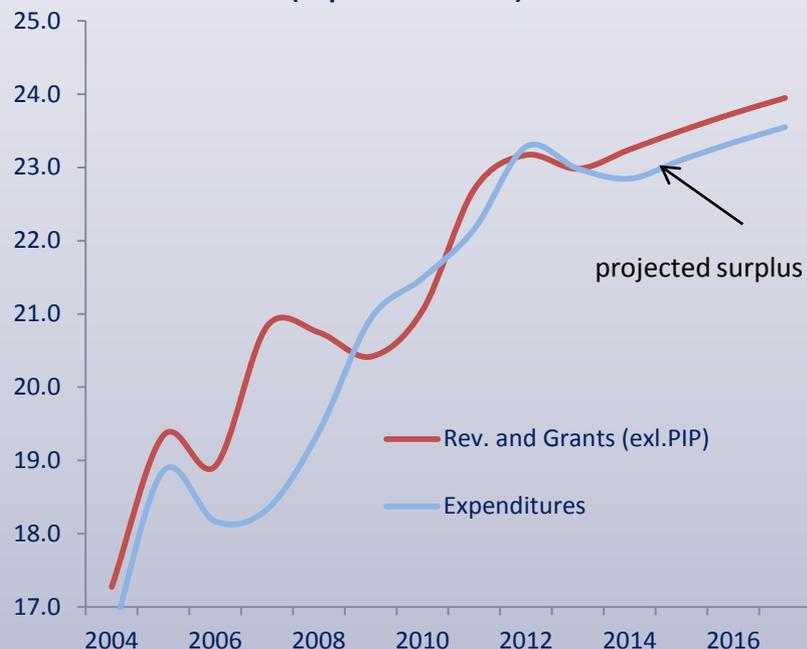
Финансовый сектор

- Прибыльность банковской системы слегка улучшилась, но все же остается на относительно низком уровне: Прибыль на акционерный капитал составляет (ROE): 7.1% и прибыль на общую сумму активов (ROA): 1.5%
- Коэффициент достаточности капитала в банковской системе (CAR) увеличился до 27.3%
- Число непогашенных в течение 30 и более дней кредитов (NPLs) выросло до почти 10% с 7.2% в конце 2011 года.
- Депозиты в сомони снизились, но сбережения в иностранной валюте растут на более чем 30 %
- Директивное кредитование и внутренний риск в финансовой системе продолжает вызывать большую обеспокоенность. Системообразующие банки требуют тесного мониторинга со стороны надзора.



Анализ финансовой устойчивости

Potential fiscal balance under baseline scenario
(in percent of GDP)

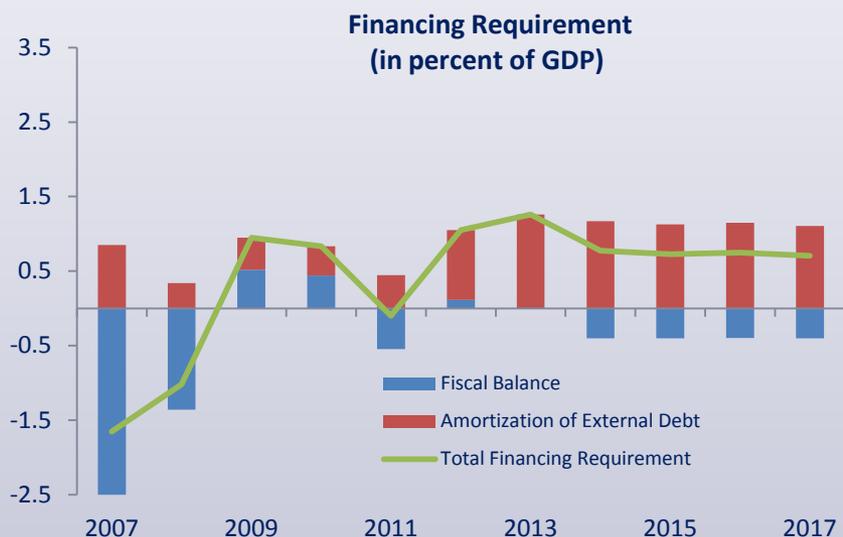


Среднесрочный анализ финансовой устойчивости (FSA) (2013-2017)

Ключевые предположения для базового сценария:

- Прогнозные налоговые поступления слегка снизятся в 2013 году, но затем начнут расти до уровня 0.2%-0.3% ВВП ежегодно.
- Расходы будут повышаться консервативно с таким же темпом как и поступления. (Меньше расходов на Рогунскую ГЭС, и общая сумма для повышения зарплат уже включена: 0.7% ВВП в 2012 году и 1.7% в 2013 году).
- Сбалансированный бюджет в 2013 году, а в последующие годы ожидается профицит на уровне 0.4%

Анализ финансовой устойчивости



- Для среднесрочного погашения долга необходимо 1.1-1.3% ВВП ежегодно.
- Несмотря на бюджетный профицит, финансовый разрыв остается на уровне 1.3% ВВП в 2013 и далее будет держаться на уровне 0.7-0.8%.

Бюджетные риски

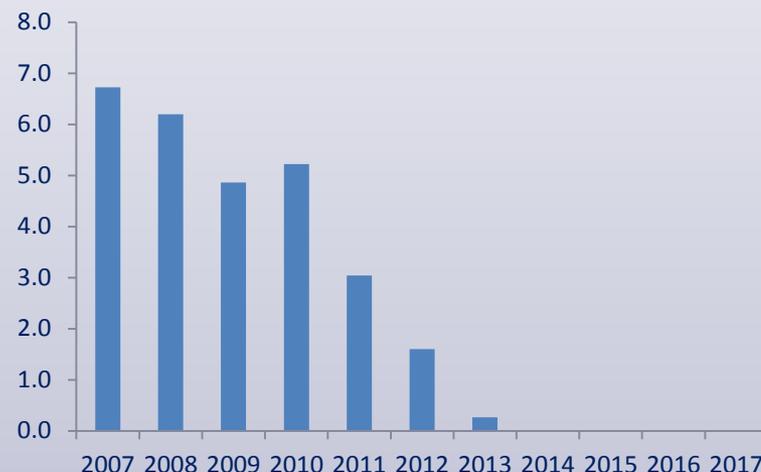
- Более низкий объем денежных переводов– импорт – налоговые поступления, блокирование железной дороги, более высокие зарплаты и трансферты бедным ввиду инфляции.
- Прямые гарантии долга и условные обязательства.
- Задолженность ГП (например, задолженность по налогам с марта 2012 года составляет 215 млн. сомони).
- Поддержка банковскому сектору.
- Смягчение стихийных бедствий.



Анализ финансовой устойчивости

- Трудности финансирования
- Ограниченная возможность внутреннего финансирования (государственные депозиты в банках резко падают, доходы от приватизации очень ограниченные, внутренний рынок ценных бумаг в зародышевой стадии (внутренний выпуск долговых обязательств- 0.06% и 0.08% ВВП за последние два года) и монетизация дефицита подвергает риску макроэкономическую стабильность).
- Ограниченная возможность внешнего займа (глобальный кризис и ограниченный доступ к кредитам, государственный долг почти достиг критический верхний предел).

Government Deposits
(in percent of GDP)



Анализ финансовой устойчивости

Рекомендации

- Сдерживать расходы и при этом поддерживать нижний предел социальных выплат.
- Повысить налоговые усилия со стороны властей, включая усилия по решению и сбору налоговых недоимок у госпредприятий и провести надлежащее налогообложение на производство алюминия.
- Привести ГП и банки к финансовой дисциплине, вместе с устранением влияния правительства на финансовые решения. Прибыльные ГП должны платить дивиденды в бюджет.
- Поддерживать гранты и концессионные ресурсы от доноров, включая достаточно высокий уровень концессии займов.
- Продвигать развитие государственного рынка ценных бумаг и другие альтернативы финансирования долга через рынки капитала.

Перспективы для новой программы

- Власти официально запросили новую программу.
- Миссия МФВ ожидается в ноябре 2012 года.
- Обсуждения будут сфокусированы на сохранение макроэкономической стабильности, стабильности финансового сектора, управление государственными финансами и среднесрочной бюджетной устойчивости.



Спасибо Вам за Ваше внимание

.....Вопросы и Комментарии.....

Дополнительную информацию можно получить на сайте
Постоянного Представителя МВФ:

<http://www.imf.org/external/country/tjk/rr/index.htm>

