

Макроэкономические тенденции и прогноз

Республика Таджикистан

Дирекция по аналитической работе

Октябрь 2019



Основные факты:

- Ускорение экономического роста в первой половине 2019 г. до 7,5% г/г
 - ✓ Сильный потребительский спрос
 - ✓ Увеличение промышленного производства
- Ускорение инфляции до 8,7% г/г в июне 2019 г.
 - ✓ Ускорение роста цен на продовольствие
- Снижение ставки рефинансирования по итогам полугодия (повышена на 0,7 п.п. в январе, снижена на 1,5 п.п. в июне)
- Баланс госбюджета ухудшился по сравнению с первой половиной 2018 г.

Прогноз на 2019-2021:

- Рост ВВП 7,2% в 2019 г.
 - ✓ Восстановление кредитной активности, рост потребления
- Рост ВВП в пределах 6-7% в 2020-2021 гг.
 - ✓ Консолидация расходов бюджета
- Инфляция на уровне 7,9% в 2019 г.
- В 2020–2021 гг. – инфляция в пределах нового целевого показателя (6+/-2%)
- Снижение ставки рефинансирования в среднесрочной перспективе

Реальный сектор. Ускорение экономического роста

Прирост ВВП в первом полугодии 2019 г. – 7,5% г/г (7,3% в 2018 г.):

- + Сильный потребительский спрос
- + Ускорение роста в промышленности и сельском хозяйстве
- Снижение инвестиций

Экономическая активность



Источник: Агентство по статистике, расчеты ЕАБР, ЕЭК

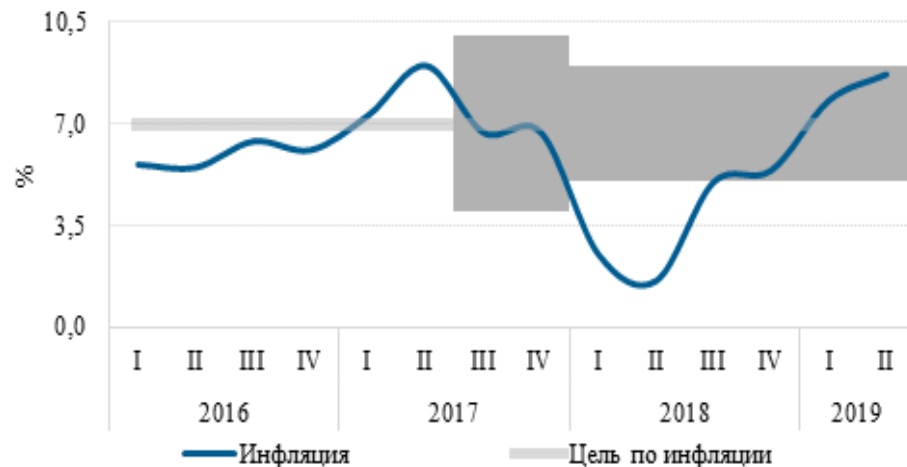
Инфляция. Ускорение под влиянием роста цен на продовольствие

Инфляция в июне 2019 г. составила 8,7% г/г (5,4% в декабре 2018 г.):

- + Рост цен на продовольствие (отложенные эффекты низкого урожая ряда культур в 2018 г.)
- Замедление непродовольственной инфляции
- Стабильность обменного курса сомони

Инфляция

(последний месяц квартала к последнему месяцу соответствующего квартала предыдущего года)



Источник: Агентство по статистике, НБТ

Внешний сектор. Снижение дефицита текущего счета

Уменьшение дефицита торгового баланса:

+ Рост экспорта при меньшем увеличении импорта

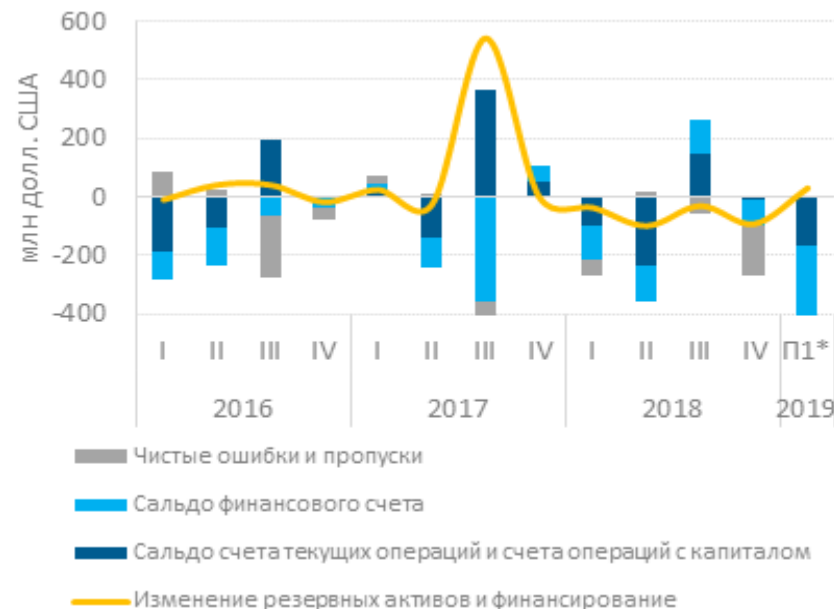
+ Рост профицита счета первичных и вторичных доходов

Приток капитала в страну:

+ Обязательства негосударственного нефинансового сектора

Стабилизация резервных активов

Платежный баланс
(за период)



Источник: Национальное стат. ведомство, НБТ

Фискальный сектор. Дефицит государственного бюджета

Дефицит госбюджета по итогам января-июня 2019 г. – 0,2% ВВП (профицит в размере 3,0% за тот же период 2018 г.):

- Снижение доходов (в том числе НДС и неналоговых поступлений)
- Рост расходов (в частности на финансирование проектов в энергетике)

Государственный бюджет
(нарастающим итогом с начала года)



Источники: Министерство финансов, расчеты ЕАБР

Монетарный сектор. Снижение ставки рефинансирования

Снижение ставки рефинансирования до 13,25% на конец июня 2019 г. (повышена на 0,75 п.п. в январе понижена на 1,5 п.п. в июне):

— Немонетарные факторы ускорения инфляции

Возобновление роста кредитования

Снижение процентных ставок по кредитам

Стабильность обменного курса сомони (ограниченное ослабление в августе 2019 г.)

Динамика процентных ставок
(в среднем за период)



Источник: НБТ, расчеты ЕАБР

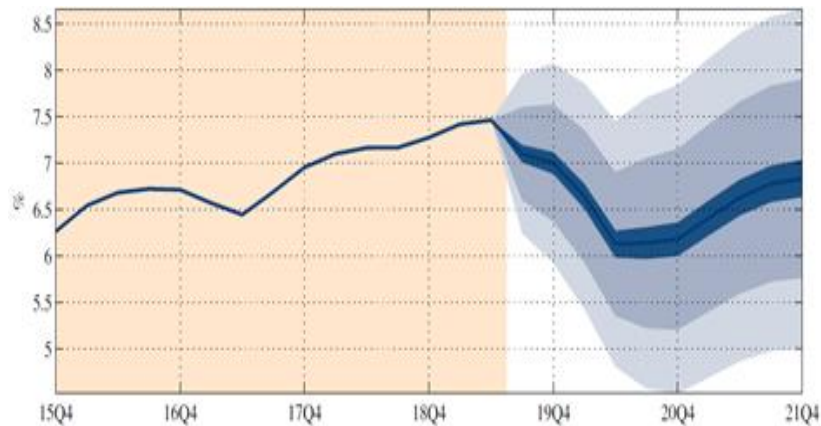
Прогноз. Экономический рост около 6-7% в среднесрочном периоде

По итогам 2019 г. прирост ВВП прогнозируется 7,2%. Более умеренному росту экономики во второй половине года будут способствовать:

- Снижение инвестиций (прохождение пика расходов на крупные проекты в энергетике)

В 2020-2021 гг. прирост ВВП в пределах 6-7%.

Реальный ВВП
(период к соответствующему периоду предыдущего года)



Источник: расчеты ЕАБР

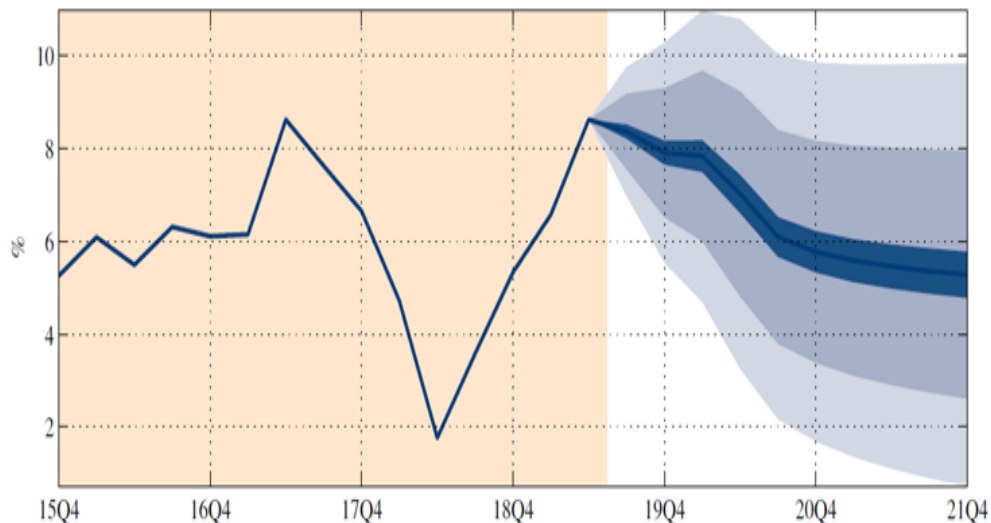
Прогноз. Замедление инфляции

Инфляция по итогам 2019 г. – 7,9%:

- Стабилизация цен на рынке продовольствия
- Слабый внешний инфляционный фон

Инфляция в пределах целевого показателя НБТ (6+/-2%) в 2020-2021 гг.

Инфляция
(период к соответствующему периоду
предыдущего года)

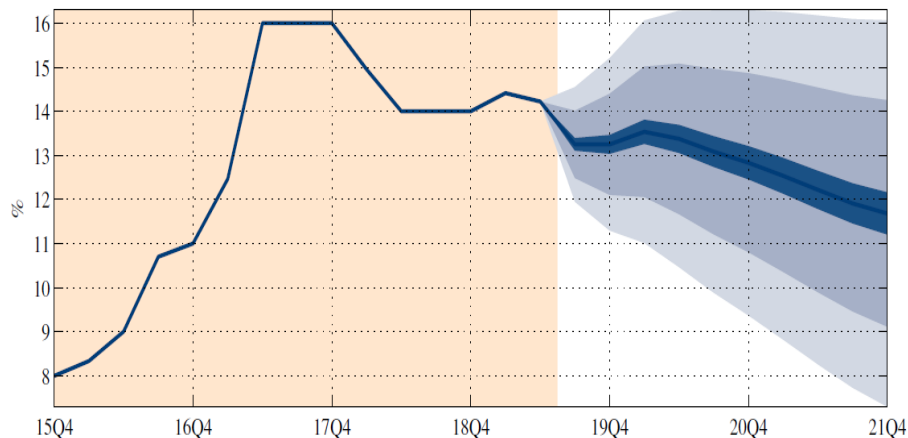


Источник: расчеты ЕАБР

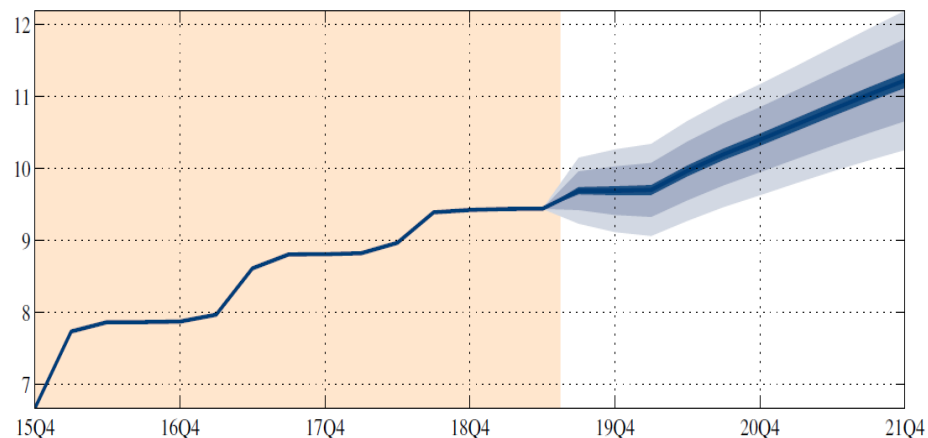
Прогноз. Снижение ставки рефинансирования

- Прогнозируется постепенное снижение ставки рефинансирования в условиях выполнения целей по инфляции
- Номинальный курс сомони, по прогнозу ЕАБР, будет ослабевать в условиях более высокой, чем в соседних странах, инфляции

Ставка рефинансирования
(в среднем за период)



Номинальный обменный курс
(сомони за 1 долл. США)



Прогноз. Основные макроэкономические показатели



	2016	2017	2018	2019П	2020П	2021П
ИПЦ (прирост в % на конец года)	6,1	6,7	5,3	7,9	5,8	5,3
ВВП в сопоставимых ценах (прирост в % к пред. году)	6,9	7,1	7,2	7,2	6,3	6,7
Ставка рефинансирования (% годовых)	9,8	15,1	14,2	13,8	13,2	12,1
Обменный курс , национальная валюта к доллару США (средний по году)	7,8	8,5	9,2	9,6	10,1	10,9

Примечание: П – прогноз.

Источник: расчеты авторов, ЕЭК