



Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

ДОКЛАД ОБ ЭКОНОМИКЕ ТАДЖИКИСТАНА

Public Disclosure Authorized

Public Disclosure Authorized

С акцентом на влияние предприятий с государственным участием и конкурентный нейтралитет

ДОКЛАД ОБ ЭКОНОМИКЕ ТАДЖИКИСТАНА

С акцентом на влияние предприятий с государственным участием и конкурентный нейтралитет



ГРУППА ВСЕМИРНОГО БАНКА

Лето 2024 г.

© 2024 Международный банк реконструкции и развития / Всемирный банк
1818 H Street NW Washington DC 20433
Телефон: 202-473-1000
Веб-сайт: www.worldbank.org

Общий отказ от ответственности:

Данное издание подготовлено сотрудниками Международного банка реконструкции и развития/Всемирного банка. Выводы, толкования и заключения, изложенные в настоящем документе, не обязательно отражают точку зрения Исполнительных директоров Всемирного банка или правительств стран, которые они представляют. Всемирный банк не гарантирует точность данных, включенных в эту работу. Границы, цвета, условные обозначения и другая информация, указанная на любой карте в настоящей работе, не подразумевают какого-либо суждения со стороны Всемирного банка относительно правового статуса какой-либо территории или одобрения или принятия таких границ.

Заявление об авторском праве:

Материалы, изложенные в данной публикации, защищены авторским правом. Копирование и/или передача части или всей этой работы без разрешения может быть нарушением действующего законодательства. Международный банк реконструкции и развития/Всемирный банк поощряет распространение своих работ и, как правило, незамедлительно предоставляет разрешение на воспроизведение их частей.

Для получения разрешения на фотокопирование или перепечатку любой части данного труда, отправьте запрос с полной информацией по адресу: Copyright Clearance Center, Inc., 222 Rosewood Drive, Danvers, MA 01923, США, телефон 978-750-8400, факс 978-750-4470, <http://www.copyright.com/>.

Все другие вопросы о правах и лицензиях, включая дополнительные права, следует направлять в Офис издательства, Всемирный банк, по адресу: Office of the Publisher, The World Bank, 1818 H Street NW, Washington, DC 20433, USA, факс 202-522-2422, электронная почта pubrights@worldbank.org.

Содержание

Основные факты и выводы	i
1. ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ	1
1.1 Последние изменения в глобальной и региональной экономике	1
1.2 Экономический рост в Таджикистане	2
1.3 Платежный баланс	3
1.4 Денежно-кредитная политика и цены	6
1.5 Последние изменения в финансовом секторе	9
1.6 Налогово-бюджетная политика	13
1.7 Последние достижения в области сокращения бедности	16
2. ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ	19
2.1 Глобальные и региональные перспективы	19
2.2 Перспективы экономического развития Таджикистана	20
2.3 Риски для экономических перспектив	23
3. АКТУАЛЬНАЯ ПРОБЛЕМАТИКА: Оценка влияния предприятий с государственным участием и конкурентного нейтралитета	25
3.1 Государственное присутствие и последствия для конкуренции	26
3.2 Конкурентный нейтралитет	33
3.3 Рекомендации в области государственной политики по улучшению конкурентного нейтралитета и конкуренции	42
Справочные материалы	47
Приложение 1: Отдельные макроэкономические и социальные показатели	51
Приложение 2: Список 27 крупных государственных предприятий, представляющих общественный интерес, находящихся под мониторингом Министерства финансов Республики Таджикистан	52
Приложение 3: Результаты оценочной регрессии для чистого притока ПИИ и реального роста ВВП в странах СНГ (период выборки: 2001 - 2022 гг.)	53

Иллюстрации

Иллюстрация 1. Структура роста валового внутреннего продукта по расходам	3
Иллюстрация 2. Состав прироста ВВП по видам производства	3
Иллюстрация 3. Сальдо текущего платёжного баланса	4
Иллюстрация 4. Реальный эффективный обменный курс.....	4
Иллюстрация 5. Процентные ставки и инфляция.....	7
Иллюстрация 6. Составные части инфляции	7
Иллюстрация 7. Источники поступлений	13
Иллюстрация 8. Расходы по секторам экономики.....	13
Иллюстрация 9. Поступившие денежные переводы	17
Иллюстрация 10. Любой доход от трудовой деятельности	17
Иллюстрация 11. Перебои с водоснабжением за последние 10 дней	18
Иллюстрация 12. Перебои с электричеством за последние два дня.....	18
Иллюстрация 13. Более низкие средние темпы роста ВВП в 2024–2025 гг. по сравнению с 2010–2019 гг.	20
Иллюстрация 14. Вклад в мировой экономический рост.....	20
Иллюстрация 15. Вероятность присутствия хотя бы одного предприятия с государственным участием в секторе или подсекторе	29
Иллюстрация 16. Влияние предприятий с государственным участием с точки зрения их доходов в Таджикистане и странах-компараторах.....	31
Иллюстрация 17. Концепция конкурентного нейтралитета.....	34
Иллюстрация В1 1 Чистый приток прямых иностранных инвестиций и рост валового внутреннего продукта в странах Содружества Независимых Государств, 2000-2022 гг.	6
Иллюстрация В1 2 Чистый приток прямых иностранных инвестиций и рост реального валового внутреннего продукта в Таджикистане за период 2017-2022 гг.	6
Иллюстрация В2 1 Перенос обменного курса на инфляцию индекса потребительских цен	9
Иллюстрация В2 2 Перенос шока мировых цен на продовольствие в индексе потребительских цен	9
Иллюстрация В3 1 Положение на рынке в отношении новых депозитов и новых кредитов отдельных банков и микро-кредитных депозитных организаций.....	12
Таблицы	
Таблица 1. Рекомендации по усилению конкуренции.....	43

Текстовые вставки

Текстовая вставка 1. Взаимосвязь между чистым притоком прямых иностранных инвестиций и ростом валового внутреннего продукта в странах СНГ	5
Текстовая вставка 2. Перенос шоков/потрясений на инфляцию.....	8
Текстовая вставка 3. Динамика доли рынка депозитов и кредитов	11
Текстовая вставка 4. Политэкономические факторы в процессах приватизации ПГУ	27
Текстовая вставка 5. Обзор влияния ПГУ: Таксономия сектора.....	30

Выражение признательности

Доклад об экономике Таджикистана (ДЭТ) периодически анализирует рост экономики, меры политики и перспективы повышения уровня жизни и благосостояния населения. Команда, подготовившая данное издание, работала под руководством Бахрома Зияева (старший экономист, Центр глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций) и Ильяса Сарсенова (старший экономист, Центр глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций), в состав команды также вошли Ольга Емельянова (экономист, Центр глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций), Коллетт Мари Уилер (старший экономист, Канцелярия главного экономиста Всемирного банка), Василики Папагианни (аналитик, Канцелярия главного экономиста Всемирного банка), Пьетро Каличе (старший экономист по финансовому сектору, Центр глобальной практики в области финансов, конкурентоспособности и инноваций), Алишер Раджабов (старший экономист, Центр глобальной практики по вопросам бедности), Анна Сухова (старший специалист по вопросам социальной защиты, Центр глобальной практики по вопросам социальной защиты и занятости), Зухро Курбонова (консультант Всемирного банка) и Рашад Гасанов (консультант Всемирного банка).

Аналитическая часть "Влияние государственных предприятий и конкурентного нейтралитета" была подготовлена командой Всемирного банка под руководством Марианы Иоутти (старший экономист, Центр глобальной практики в области финансов, конкурентоспособности и инноваций) в состав команды также вошли Штефан Апфалтер (старший экономист, Центр глобальной практики в области финансов, конкурентоспособности и инноваций) и Фирдавс Кабилов (консультант Всемирного банка).

Команда выражает всестороннюю благодарность Тобиасу Ахтару Хаке (ведущий экономист и руководитель программы, Центр глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций), Надиру Рамазанову (старший экономист, Центр глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций), Душко Васильевичу (старший экономист, Центр глобальной практики в области финансов, конкурентоспособности и инноваций) и Мадине Нурматовой (специалист по операционным вопросам, МФК) за комментарии и экспертное рецензирование.

ДЭТ был подготовлен под руководством Татьяны Проскуряковой (Региональный директор по Центральной Азии), Асада Алама (Региональный директор по вопросам справедливого роста, финансов и институционального развития, ЕЦА), Озана Севимли (Постоянный представитель Всемирного банка в

Таджикистане), Антонио Нучифора (руководитель департамента для стран Европы и Центральной Азии практики, Центр глобальной практики в области макроэкономики, торговли и инвестиций) и Дэвида Стивена Найта (руководитель программы по вопросам справедливого роста, финансов и институционального развития и ведущий экономист, Центральная Азия).

Команда выражает благодарность Шахло Норовой (ассистент Программы) и Мисмаке Д. Галатису (ассистент Программы) за всестороннюю административную поддержку, а также Дилафруз Зоировой (сотрудник по внешним связям) и Махноз Рахимзода (консультант Всемирного банка) за распространение отчета. Марджи Питерс-Фосетт выступила в качестве редактора отчета.

Команда выражает особую благодарность коллегам из Министерства экономического развития и торговли, Министерства финансов, Национального банка Таджикистана, Антимонопольной службы и Государственного комитета по инвестициям и управлению государственным имуществом за крайне полезные обсуждения изменений в экономике и приоритетных мер экономической политики.

Перечень сокращений и условных обозначений

ПОД/ФТ	Противодействие отмыванию денег и финансированию терроризма [AML/CFT]
ЗРРЭ	Зарождающиеся рынки и развивающиеся экономики [EMDE]
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции [FDI]
ВВП	Валовой внутренний продукт [GDP]
МВФ	Международный валютный фонд [IMF]
Рогунская ГЭС	Рогунская гидроэлектростанция [Rogun HPP]
НБТ	Национальный банк Таджикистана [NBT]
ОАО	Открытое акционерное общество [OJSC]
п. п.	процентный пункт [pp]
ГГГ	Государственный и гарантированный государством [PPG]
СООН	Специальное обязательство по обслуживанию населения [PSO]
ПГУ	Предприятие с государственным участием [SOE]
АСП	Адресная социальная помощь [TSA]
НДС	Налог на добавленную стоимость [VAT]

Официальный обменный курс на 1 июня 2024 года: 1 доллар США = 10,7635 сомони

Основные факты и выводы



ПОСЛЕДНИЕ ИЗМЕНЕНИЯ В ЭКОНОМИКЕ



ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПЕРСПЕКТИВЫ И РИСКИ



АКТУАЛЬНАЯ ПРОБЛЕМАТИКА:

Оценка влияния предприятий с государственным участием и конкурентного нейтралитета

Последние изменения в экономике и перспективы роста экономики

Таджикистан воспользовался некоторым усилением роста экономики в Европе и Центральной Азии, продемонстрировав хорошие экономические показатели в прошлом году и в начале 2024 года. По мере улучшения внешнего спроса экономика Таджикистана выросла на 8.3 процента в 2023 году и на 8.2 процента в первом квартале 2024 года. Этому способствовали главным образом увеличение доходов от экспорта золота, рост частного потребления и государственных расходов на инфраструктуру. Внутренний спрос был поддержан увеличением притока денежных переводов от трудовых мигрантов и ростом заработной платы в государственном секторе в 2023 году, что способствовало дальнейшему сокращению бедности. Инфляция потребительских цен на внутреннем рынке была снижена за счет снижения мировых цен на продовольствие и топливные ресурсы, а также некоторого ужесточения денежно-кредитной политики. Рост внешней безвозмездной помощи от партнеров по развитию способствовал поддержанию бюджетной дисциплины, что привело к дальнейшему снижению уровня государственного долга.

Перспективы экономического развития Таджикистана омрачает региональная неопределенность. Вследствие ожидаемого застойного роста основных торговых

партнеров и медленных внутренних структурных реформ среднесрочные темпы роста, по прогнозам, составят около 6.5 процента в 2024 году и 4.5 процента в последующие годы. Ожидается, что денежные переводы мигрантов, являющиеся значительным фактором роста, будут снижаться, что окажет влияние на частное потребление и инвестиции. Прогнозируется рост инфляции, обусловленный повышением тарифов на электроэнергию, и увеличением зарплат государственных служащих. В 2024 году прогнозируется увеличение бюджетного дефицита, так как сбор налоговых поступлений снизится из-за снижения ставки налога на добавленную стоимость и увеличения расходов на завершение строительства Рогунской ГЭС. Таджикистан останется страной с высоким риском возникновения долгового кризиса до полного погашения еврооблигаций, связанных с Рогунской ГЭС, в течение 2025-2027 гг.

Риски для экономических перспектив включают потенциальную эскалацию глобальной и региональной напряженности и ужесточение миграционной политики Российской Федерации, что может повлиять на трудовую миграцию и привести к росту цен на энергоносители и увеличению логистических затрат. В частности, теракт в Москве 22 марта 2024 года привел к ужесточению миграционной политики в России, а также к полицейским облавам на трудовых мигрантов из Таджикистана, что повышает риски снижения потоков денежных переводов. Для обеспечения долгосрочной конкурентоспособности и инклюзивного роста Таджикистану необходимо уделять приоритетное внимание структурным реформам, путем дальнейшего открытия экономики для конкуренции и частных инвестиций, а также улучшения управления государственным сектором, прозрачности и подотчетности для повышения качества предоставления государственных услуг. Реализация мер по адаптации будет иметь решающее значение для смягчения воздействия изменения климата и стихийных бедствий на экономику.

Оценка влияния предприятий с государственным участием и конкурентного нейтралитета

Экономика Таджикистана характеризуется значительным присутствием предприятий с государственным участием (ПГУ): более 1 000 из них зарегистрированы с участием государственного капитала, а более 600 находятся в мажоритарной собственности государства. ПГУ присутствуют в различных секторах экономики, в том числе в конкурентных секторах, где деятельность частного сектора является жизнеспособной, что вызывает беспокойство по поводу необходимости участия государства. Крупнейшие ПГУ - в основном в таких секторах, как горнодобывающая промышленность, энергетика и телекоммуникации, - владеют большинством активов ПГУ, причем на долю 10 крупнейших приходится 97 процентов всех активов ПГУ. Экономическое влияние сектора ПГУ сдерживается

операционной неэффективностью. Большинство крупных ПГУ являются убыточными и нерентабельными, что создает значительные фискальные риски для финансовой стабильности страны: совокупный чистый убыток 25 крупнейших ПГУ в 2023 году составил почти 4,2 миллиарда сомони (3,2 процента ВВП).

Хотя участие государства в деятельности ПГУ может служить легитимным целям, преференциальный режим, предоставляемый этим предприятиям, искажает динамику рынка и препятствует развитию частного сектора. Примерами такого преференциального режима являются налоговые льготы, субсидированные кредиты и освобождение от регулирования, которые способствуют неэффективности рынка и препятствуют участию частного сектора.

В настоящее время в Таджикистане отсутствует четкая нормативная база для создания и владения ПГУ, что приводит к их широкому распространению в различных секторах экономики без учета эффективности рынка. Отсутствие ясности повышает риск перекрестного субсидирования коммерческой и некоммерческой деятельности, сдерживая частные инвестиции и искажая конкуренцию.

ПГУ, функционирующие в конкурентных секторах, еще больше усугубляют искажение рыночного равновесия, поскольку от них не требуется достижение коммерческой нормы прибыли, что дает им несправедливое преимущество перед частными конкурентами.

Кроме того, двойная роль ПГУ в формировании политики и участии в рыночных отношениях приводит к конфликту интересов, что еще больше искажает функционирование рынков. Законодательные положения, благоприятствующие ПГУ, такие как налоговые льготы и мягкие процедуры несостоятельности, способствуют перекосу рыночных процессов и препятствуют честной конкуренции. Отсутствие прозрачности в распределении государственной помощи и ограничения на иностранные инвестиции усугубляют эти проблемы, ограничивая доступ к рынку и его эффективность.

Устаревшие методики регулирования цен в секторах естественной монополии, где доминируют ПГУ, подрывают эффективность и препятствуют рыночной конкуренции. Таджикистану необходимо привести нормативно-правовые акты в соответствие с принципами, способствующими конкуренции, и обновить методы установления тарифов, чтобы стимулировать повышение эффективности и операционных показателей.

Решение этих проблем требует соответствующих мер политики для обеспечения конкурентного нейтралитета, прозрачности распределения государственной помощи и проведения реформ, направленных на развитие честной конкуренции и повышение эффективности рынка. Таджикистан способен раскрыть свой

экономический потенциал и обеспечить устойчивый рост, создав равные условия для всех предприятий.

Рекомендации

- Сформулировать всеобъемлющую политику владения ПГУ, включая типы собственности и экономическое обоснование владения в конкретных областях/секторах. Эта мера политики должна опираться на Принципы субсидиарности (Принципы подчинённости/ учёта мнений на всех уровнях) в качестве критерия для создания новых ПГУ и политической ответственности, а также обеспечивать периодический пересмотр существующих ПГУ, также основанный на Принципах субсидиарности.
- Укрепление принципов конкурентной нейтральности на рынках, созданных в соответствии с передовой международной практикой, путем введения минимальных целевых показателей эффективности; разделения коммерческой и некоммерческой деятельности; предписания дополнительных обязанностей и обязательств, которые ПГУ должны выполнять в отношении обязательств по оказанию государственных услуг; а также закрытия всех существующих правовых лазеек в налоговом законодательстве и законодательстве о несостоятельности, которые в настоящее время позволяют предоставлять преференциальный режим ПГУ.
- Разработать и принять систему контроля за государственной помощью, чтобы ограничить потенциальные искажения от мер государственной поддержки, выгодных ПГУ или отдельным частным субъектам, установив четкие критерии приемлемости государственной помощи; провести предварительную и последующую оценку влияния нарушения рыночных механизмов; и создать всеобъемлющий учет государственной помощи.
- Создать прозрачную и недискриминационную нормативно-правовую базу для иностранных инвесторов, обеспечив им равные с отечественными инвесторами условия доступа к рынкам, государственным услугам, правовой защите и инвестиционным стимулам и льготам.

Последние изменения в экономике

1.1 Последние изменения в глобальной и региональной экономике

1.1 Темпы роста в странах с развитой экономикой замедлились до 1,5 процента в 2023 году, отмеченные заметными расхождениями. Несмотря на рост ставок по заимствованиям, экономический рост в США достиг 2,5 процента, в первую очередь благодаря устойчивым потребительским расходам и значительному сокращению импорта товаров и услуг. Однако, в отличие от Соединенных Штатов, темпы роста в еврозоне резко замедлились в 2023 году и составили, по оценкам, 0,5 процента. Высокие цены на энергоносители, в первую очередь связанные с вторжением Российской Федерации в Украину, негативно сказались на расходах домохозяйств и деятельности компаний, особенно в обрабатывающем секторе. Спад в конце 2023 года отражал продолжающееся снижение экспорта на фоне ухудшения конкурентоспособности экспортных цен и слабого внешнего спроса. В России экономический рост составил 3,6 процента, что было обусловлено увеличением государственных расходов, способствовавших росту социальных выплат, зарплат и инвестиций, особенно в оборонной промышленности, а также стимулировавших активность в обрабатывающей промышленности и строительстве. Экономика Китая выросла на 5,2 процента в 2023 году, хотя темпы роста замедлились из-за дефляционного давления, снижения загрузки производственных мощностей и слабого рынка труда, что свидетельствует о нехватке совокупного спроса по сравнению с предложением. В Европе и Центральной Азии рост, по оценкам, более чем удвоился и составил 3,2 процента в 2023 году, что было обусловлено более высоким внутренним спросом, возобновлением роста в Российской Федерации и Украине, а также устойчивостью турецкой экономики.

1.2 Совокупные цены на сырьевые товары в целом выросли в 2024 году после снижения в среднем в прошлом году на фоне ограниченных условий предложения и признаков укрепления промышленной активности. Несмотря на волатильность, вызванную конфликтом на Ближнем Востоке, цены на сырую нефть в 2023 году снизились, так как рост добычи странами, не входящими в ОПЕК, особенно Соединенными Штатами, компенсировал сокращение добычи странами ОПЕК+ и усиление геополитической неопределенности. Цены на зерно снизились на 11,5 процента в 2023 году и еще больше упали в начале 2024 года, что отражает

лучшие, чем ожидалось, условия для урожая. Индекс драгоценных металлов, одним из основных компонентов которого является золото, вырос почти на 8 процентов в 2023 году и, как ожидается, еще больше увеличится в 2024 году, чему способствуют повышенная геополитическая неопределенность и активные закупки центральных банков.

1.2 Экономический рост в Таджикистане

1.3 В 2023 году экономика Таджикистана продемонстрировала высокие показатели, превзойдя ожидания: темпы роста составили 8,3 процента. Этот рост был обусловлен высокими показателями экспорта и инвестиций в государственную инфраструктуру, а также поддерживался значительным притоком денежных переводов, что способствовало росту частного потребления (Иллюстрация 1). Экспорт драгоценных металлов увеличился более чем в два раза до 1,1 миллиардов долларов США благодаря высокому мировому спросу и высоким ценам на золото. Государственные расходы, особенно на крупные инфраструктурные проекты и значительное повышение заработной платы государственных служащих, стимулировали внутренний спрос. Хотя приток денежных переводов начал снижаться в связи с сокращением числа временных рабочих из Таджикистана в России в 2022 году, таджикские мигранты в России продолжали получать выгоду от ограниченного рынка труда и роста реальной заработной платы, несмотря на обесценивание российского рубля. В первом квартале 2024 года экономическая активность оставалась высокой: индекс вырос на 8,2 процента в годовом исчислении благодаря росту частного потребления, инвестиций и экспорта.

1.4 В 2023 году рост наблюдался во всех секторах экономики. Экономический рост носил широкий характер: наибольший вклад внес сельскохозяйственный сектор (2,4 процентных пункта (п.п.)), за которым следовали промышленность (2,1 п.п.), строительство (2,0 п.п.) и сфера услуг (1,8 п.п.) (Иллюстрация 2). Благоприятные метеорологические условия, а также ранний сев яровых культур способствовали росту сельскохозяйственного производства на 9,0 процентов. Промышленное производство выросло на 11,3 процента, чему способствовали производство продуктов питания и добыча драгоценных металлов. Строительный сектор пережил бум на 22,5 процента, чему способствовали высокие инвестиции, особенно в транспорт, энергетику и строительство жилых домов. Сектор услуг, в основном розничная торговля, транспорт и связь, вырос на 2,5 процента, однако этот рост замедлился по сравнению с 2021 и 2022 годами. Высокие показатели роста в 2021 году были обусловлены восстановлением после низшей точки во время пандемии 2020 года, которая сильно повлияла на сектор услуг из-за блокировки и ограничений на международную торговлю. Высокие показатели в 2022 году были обусловлены историческим всплеском притока денежных переводов и устойчивым отложенным спросом.

Иллюстрация 1. Структура роста валового внутреннего продукта по расходам

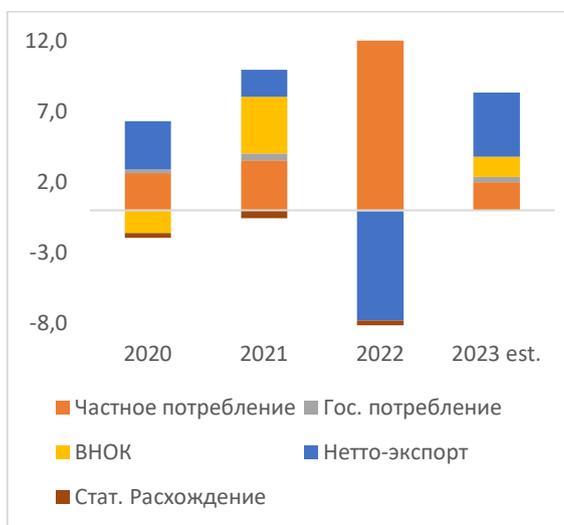
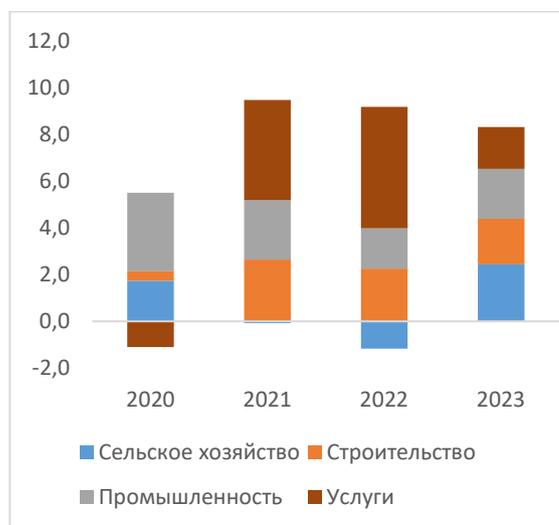


Иллюстрация 2. Состав прироста ВВП по видам производства



Источник: Оценки сотрудников Агентства по статистике при Президенте РТ и Всемирного банка.

1.3 Платежный баланс

1.5 Положительное сальдо счета текущих операций сократилось благодаря нормализации потоков денежных переводов. Профицит счета текущих операций составил 4,8 процента от валового внутреннего продукта (ВВП), снизившись по сравнению с пиковым значением предыдущего года в 15,3 процента от ВВП (Иллюстрация 3). Экспорт товаров и услуг увеличился с 16,4 процента ВВП в 2022 году до 17,5 процента ВВП в 2023 году, что отражает экспорт драгоценных металлов и поддерживается реальным снижением обменного курса. В то время как экспорт драгоценных металлов в долларовом выражении в 2023 году вырос более чем в два раза благодаря росту цен на золото и увеличению объемов экспорта, экспорт полезных ископаемых сократился на 40 процентов из-за падения цен на алюминий. Несмотря на снижение цен, экспортные цены на хлопок и электроэнергию выросли на 2,0 и 3,9 процента соответственно. Импорт товаров и услуг остался практически неизменным и составил 49,1 процента ВВП. Положительное сальдо первичных и вторичных доходов снизилось на 7,1 процента ВВП и 4,4 процента ВВП, соответственно, в основном за счет нормализации притока денежных переводов на фоне сокращения оттока доходов из России и снижения курса рубля по отношению

к доллару США.¹ Чистый приток денежных переводов, по оценкам, снизился до 37,0 процентов ВВП по сравнению с 48,2 процента ВВП в 2022 году².

1.6 Реальное снижение курса сомони повысило конкурентоспособность экспорта Таджикистана. В 2023 году реальный эффективный обменный курс снизился на 3,4 процента по сравнению с валютами торговых партнеров, несмотря на заметное укрепление по отношению к российскому рублю. Ослабление национальной валюты повышает стоимость импорта, хотя в итоге делает экспорт Таджикистана более конкурентоспособным. Поскольку на Россию приходится лишь около 5,5 процента всего экспорта Таджикистана, укрепление сомони оказало ограниченное влияние на компании-экспортеры. Реальный курс сомони по отношению к рублю стабилизировался в первом квартале 2024 года (Иллюстрация 4).

Иллюстрация 3. Сальдо текущего платёжного баланса

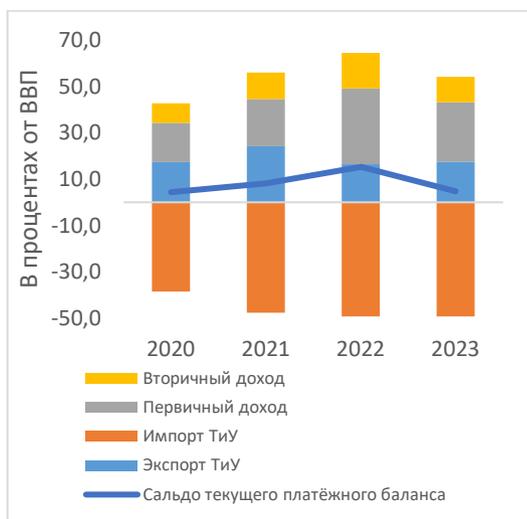
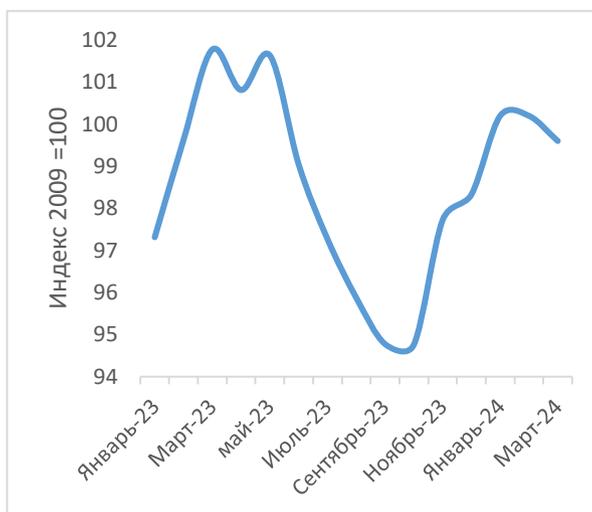


Иллюстрация 4. Реальный эффективный обменный курс

(кривая вверх = повышение валютного курса)



Источник: Оценки сотрудников Национального банка Таджикистана и Всемирного банка.

Примечания: Т&У = Товары и услуги; СТПБ = сальдо текущего платёжного баланса.

¹ Переводы от мигрантов, находящихся в стране назначения менее одного года, обычно относятся к первичному доходу, а переводы от мигрантов, находящихся в стране более одного года, - к вторичному доходу, согласно методологии *Руководства по платежному балансу и международной инвестиционной позиции* (РПБ6) Международного валютного фонда (МФВ 2013).

² Всплеск переводов в 2022 году частично связан с переводом денег российских граждан через Таджикистан во время санкционной паники и военной мобилизации в Российской Федерации.

1.7 Приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) в прошлом году заметно сократился, что отражает сохраняющуюся непривлекательность деловой среды в Таджикистане для потенциальных инвесторов. Чистый приток ПИИ составил 0,8 процента от ВВП 2023 года по сравнению с 1,5 процента в предыдущем году. Большая часть снижения притока ПИИ пришлось на горнодобывающий и обрабатывающий секторы. Однако в таких секторах, как строительство, финансовое посредничество и сельское хозяйство, показатели были лучше, чем в предыдущие годы. Чистый приток ПИИ в процентах от ВВП в период с 2018 по 2022 год³ составил в среднем 1,9 процента, что сопоставимо с показателями за тот же период в странах с низким и средним уровнем дохода (1,7 процента) и в регионе Европы и Центральной Азии (1,4 процента)⁴, причем в последнем случае речь идет об исключении стран с высоким уровнем дохода (Текстовая вставка 1).

1.8 На конец 2023 года валовые международные резервы составляли 3,6 миллиардов долларов США, что эквивалентно 7,6 месяцам прогнозируемого коэффициента обеспечения импорта страны валютными резервами в 2024 году. Это несколько ниже, чем резервы в размере 3,8 млрд долларов США на конец 2022 года. Снижение резервов связано с продажами иностранной валюты Национальным банком Таджикистана (НБТ) в условиях нормализации притока денежных переводов и увеличения потребностей в импорте. НБТ наращивал международные резервы в основном за счет монетизации золота, купленного у отечественных производителей.

Текстовая вставка 1. Взаимосвязь между чистым притоком прямых иностранных инвестиций и ростом валового внутреннего продукта в странах СНГ

Приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) играет важную роль в росте валового внутреннего продукта (ВВП) в странах Содружества Независимых Государств (СНГ). Для изучения взаимосвязи между притоком ПИИ и ростом ВВП в восьми странах СНГ был проведен регрессионный анализ панельных данных.¹ Общие результаты свидетельствуют о наличии устойчивой связи между чистым притоком ПИИ (в процентах от ВВП) и реальным ростом ВВП (Иллюстрация В1.1). Результаты показывают, что в среднем увеличение чистого притока ПИИ (в процентах от ВВП) на один процентный пункт в предыдущем году связано с увеличением реального роста ВВП на 0,27-0,32 процентного пункта в следующем году, в зависимости от спецификации модели. Результаты остаются устойчивыми при включении фиксированных эффектов страны и времени (Приложение 3).² Эта взаимосвязь была

³ В более длительной исторической перспективе приток прямых иностранных инвестиций (ПИИ) продолжает сокращаться, снизившись в среднем с 5,5 процента ВВП в 2005-2010 годах до 2,3 процента ВВП в 2011-2022 годах.

⁴ Среди стран Центральной Азии в период 2018-2022 годов наибольший чистый приток ПИИ наблюдался в Туркменистане - 3,1 процента, за ним следуют Узбекистан - 2,9 процента, Казахстан - 2,2 процента, Таджикистан - 1,9 процента и Кыргызская Республика - 0,8 процента.

особенно сильной для Таджикистана в последние годы и еще более выраженной в период 2017-2022 годов. ВВП, а также чистый приток ПИИ имели тенденцию к росту в 2018 году, за которой последовало замедление в последующие годы вплоть до начала глобальной пандемии и восстановления роста в пост-пандемический период (Иллюстрация В1.2).

Иллюстрация В1 1 Чистый приток прямых иностранных инвестиций и рост валового внутреннего продукта в странах Содружества Независимых Государств, 2000-2022 гг.

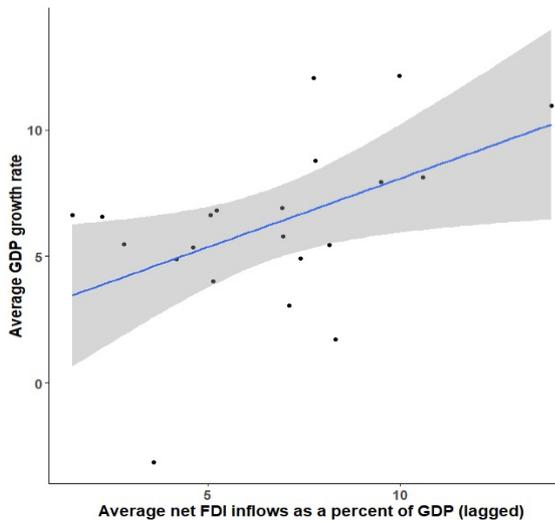


Иллюстрация В1 2 Чистый приток прямых иностранных инвестиций и рост реального валового внутреннего продукта в Таджикистане за период 2017-2022 гг.



Источники: Расчеты сотрудников Всемирного банка.

¹ В анализируемую выборку стран СНГ входят Азербайджан, Армения, Грузия, Казахстан, Кыргызская Республика, Таджикистан, Туркменистан и Узбекистан..

² Фиксированные эффекты стран включаются в регрессионные модели для учета ненаблюдаемых характеристик стран. Кроме того, в модель также включаются фиктивные значения года, чтобы отразить эффекты, характерные для конкретного года, которые могут повлиять на все страны в выборке, например пандемии или глобальные потрясения на товарных рынках.

1.4 Денежно-кредитная политика и цены

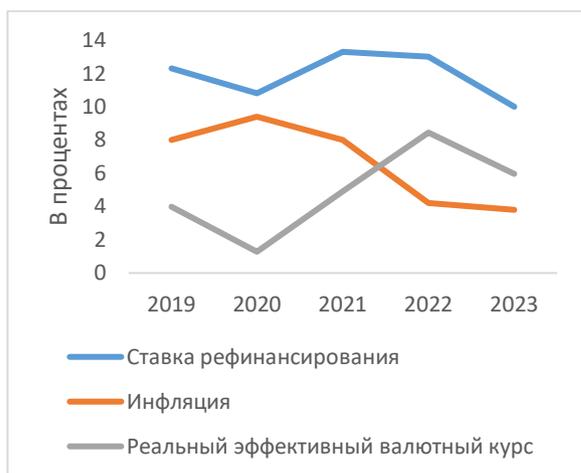
1.9 В 2023 году в Таджикистане наблюдалось снижение инфляции потребительских цен в связи со снижением мировых цен на сырьевые товары, логистических издержек и замедлением темпов роста мировой экономики. По итогам года страна заняла одно из первых мест среди своих торговых партнеров и стран региона по уровню инфляции.⁵ Среднегодовая инфляция в течение 2023 года

⁵ В 2023 году инфляция в Турции составит 64,8 процента, в Казахстане - 9,8 процента, в Узбекистане - 8,8 процента, в России - 7,4 процента, в Кыргызстане - 7,3 процента, в Беларуси - 5,8 процента, в Армении - 0,6 процента, в Грузии - 0,4 процента.

составила 3,7 процента, а в декабре - 3,8, что ниже целевого диапазона от 4 до 8 процентов. НБТ трижды снижал ключевую процентную ставку (ставку рефинансирования), доведя ее до 10 процентов к концу 2023 года. Поскольку прогноз инфляции в мире оставался сдержанным, НБТ еще больше снизил ставку, до 9,25 процента к маю 2024 года. Несмотря на смягчение процентных ставок, денежно-кредитная политика оставалась жесткой, а реальные процентные ставки (основанные на фактической инфляции) составляли примерно 6,5 процента в 2023 году и 5,6 процента в первом квартале 2024 года (Иллюстрация 5). Годовая потребительская инфляция в марте 2024 года составила 3,6 процента.⁶

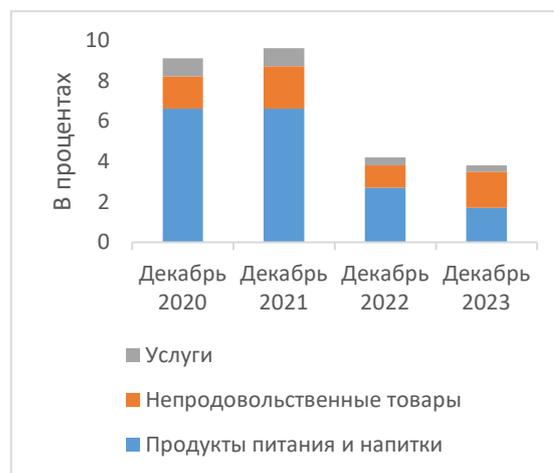
1.10 Непродовольственная инфляция стала основным фактором инфляции. Среди основных компонентов инфляции, с одной стороны, наибольший рост зафиксирован в непродовольственной инфляции, в основном за счет роста цен на одежду и обувь, а также на фармацевтические препараты. С другой стороны, мировые цены на топливо снизились, что привело к снижению цен на бензин и другие горюче-смазочные материалы. Кроме того, благодаря росту сельскохозяйственного производства и снижению мировых цен на продовольствие, продовольственная инфляция замедлилась, особенно в отношении пшеничной муки и пищевого масла, хотя цены на рис, сахар и фрукты значительно выросли. В целом на непродовольственные товары пришлось 47,4 процента общей инфляции, а на продовольственные товары - 44,7 процента (Иллюстрация 6). Всесторонний анализ влияния мировых цен на продовольствие и изменений обменного курса на инфляцию в Таджикистане представлен в Текстовой вставке 2.

Иллюстрация 5. Процентные ставки и инфляция



Источник: Национальный банк Таджикистана.

Иллюстрация 6. Составные части инфляции



⁶ Жесткая денежно-кредитная политика помогает контролировать обменный курс, который имеет высокую корреляцию с инфляцией в Таджикистане.

Текстовая вставка 2. Перенос шоков/потрясений на инфляцию

Мировые цены на продовольствие и волатильность обменного курса являются одними из основных факторов инфляции в Таджикистане. Санкции в отношении основного торгового партнера Таджикистана, Российской Федерации, наряду с глобальными перебоями в сельскохозяйственном производстве, привели к росту мировых цен на продовольствие. Поскольку на Российскую Федерацию приходится около 30 процентов импорта Таджикистана, а общий объем импорта составляет около 50 процентов валового внутреннего продукта, потенциальный рост цен из-за санкций и сокращения денежных переводов на фоне замедления экономического роста в Российской Федерации может привести к волатильности обменного курса, что в итоге повлияет на инфляцию в Таджикистане.

Модель векторной авторегрессии используется для оценки влияния валютных шоков и скачков мировых цен на продовольствие на базовую/потребительскую инфляцию в Таджикистане. В анализе используются ежемесячные данные по ставке рефинансирования Национального банка Таджикистана, мировому индексу цен на продовольствие, обменному курсу доллара США к сомони на конец месяца, а также уровни инфляции в Таджикистане и Российской Федерации за период с апреля 2007 года по декабрь 2023 года.

Результаты показывают, что повышение обменного курса доллара США к сомони на 10 процентов (т. е. обесценивание сомони) приводит к росту инфляции на 1,26 процентного пункта через год (Иллюстрация В2.1). Большая часть этого воздействия наблюдается в первый месяц, составляя 0,6 процентного пункта, и снижается до уровня менее 0,1 процентного пункта через шесть месяцев. Аналогичным образом, при использовании той же модели, результаты показывают, что 10-процентный скачок мирового индекса цен на продовольствие приводит к росту инфляции на 2,07 процентного пункта через год (Иллюстрация В2.2). Наиболее существенное воздействие оказывается в третий месяц, когда инфляция увеличивается на 0,53 процентного пункта (в сумме за три месяца - 1,14 процента).

Иллюстрация В2 1. Перенос обменного курса на инфляцию индекса потребительских цен



Иллюстрация В2 2. Перенос шока мировых цен на продовольствие в индексе потребительских цен



Источники: Расчеты сотрудников Всемирного банка.

Примечание: Горизонтальная ось представляет собой месяцы после шока/потрясения.

1.11 НБТ использовал альтернативные инструменты денежно кредитной политики для смягчения инфляционного давления. Из-за слабого трансмиссионного механизма денежно-кредитной политики, в 2023 году, Национальный банк Таджикистана провел 108 аукционов по продаже ценных бумаг на общую сумму 8.9 миллиардов сомони для управления ликвидностью, контроля обменных курсов и миллиардов инфляционного давления. По состоянию на 31 декабря 2023 года денежная база составляла 36.3 миллиарда сомони, что на 5,6 процента меньше, чем в предыдущем году. Валюта в обращении также сократилась на 9.0 процентов до 27,0 миллиардов сомони. Снижение количества валюты в обращении было вызвано, главным образом, переходом к безналичным платежам за государственные услуги, снижением спроса на наличные деньги со стороны кредитно-финансовых учреждений и увеличением государственных сбережений.

1.5 Последние изменения в финансовом секторе

1.12 Показатели банковского сектора снизились после того, как достигли своего пика в 2022 году. В тот год банки получили значительную прибыль благодаря существенному притоку денежных переводов и связанным с ними валютным операциям. Однако в 2023 году, когда приток денежных переводов начал нормализовываться, показатели банковского сектора также скорректировались. Доходность от активов и доходность от капитала снизились до 3,7 процента (с 5,9 процента в 2022 году) и 19,2 процента (с 28,3 процента в 2022 году), соответственно. Уровень капитала, составлявший 25,3 процента в 2022 году, снизился до 21,3

процента в 2023 году. Несмотря на то, что уровень капитализации превышает минимальный порог, установленный регулятором в 12 процентов, банковская система по-прежнему сильно подвержена влиянию низкокачественных активов. По состоянию на конец 2023 года доля необслуживаемых кредитов в общем кредитном портфеле составляла 12,7 процента, ухудшившись по сравнению с 12,2 процента годом ранее.

1.13 Многие особенности банковской системы Таджикистана усугубляют уязвимость банковской системы перед кредитным риском. Первая особенность заключается в высоком вкладе кредитования связанных сторон в необслуживаемые кредиты или активы, на которые обращено взыскание. Во-вторых, имеет место концентрация кредитного риска, о чем свидетельствует высокий уровень риска, особенно по предприятиям с государственным участием, по отношению к нормативному капиталу в целом по системе (58 процентов на конец сентября 2023 года). Другой фактор связан с отсутствием снижения риска, обеспечиваемого залогом, из-за неэффективности процессов обращения взыскания, особенно в контексте судебного разбирательства. Последним фактором, усугубляющим ситуацию, является косвенный кредитный риск, связанный с нехеджированными заемщиками, чья задолженность деноминирована в иностранной валюте и, следовательно, подвержена воздействию валютного шока ((резкое изменение обменного курса). Несмотря на тенденцию к снижению, валютные кредиты по-прежнему составляют одну треть от общего объема кредитов. Все эти факторы значительно повышают сложность задач, связанных с выявлением кредитного риска, а также его мониторингом и управлением.

1.14 Высокие реальные процентные ставки способствовали росту банковских депозитов, в то время как уровень долларизации остается высоким. Относительно высокие реальные процентные ставки, о которых говорилось выше, способствовали увеличению срочных вкладов физических лиц, которые выросли с 2,46 миллиардов сомони в декабре 2022 года до 3,15 миллиардов сомони (28 процентов в годовом исчислении) в 2023 году. Например, процентная ставка по срочным вкладам в конце 2023 года составляла более 13 процентов. Аналогичным образом увеличились сберегательные вклады, составив 3,13 миллиарда сомони (40 процентов в годовом исчислении). Депозиты до востребования остались практически неизменными и составили 22,84 миллионов сомони. Текстовая вставка 3 иллюстрирует полный обзор текущей динамики рыночной доли депозитов и кредитов в банковском секторе Таджикистана. Доля депозитов в иностранной валюте немного увеличилась - до 48 процентов по сравнению с 46 процентами в 2022 году. Высокий уровень долларизации часто является признаком слабой макроэкономической стабильности или низкого доверия к банковскому сектору, он ограничивает эффективность политику регулирования процентных ставок и ослабляет контроль центрального банка над внутренней ликвидностью. Долларизация также может

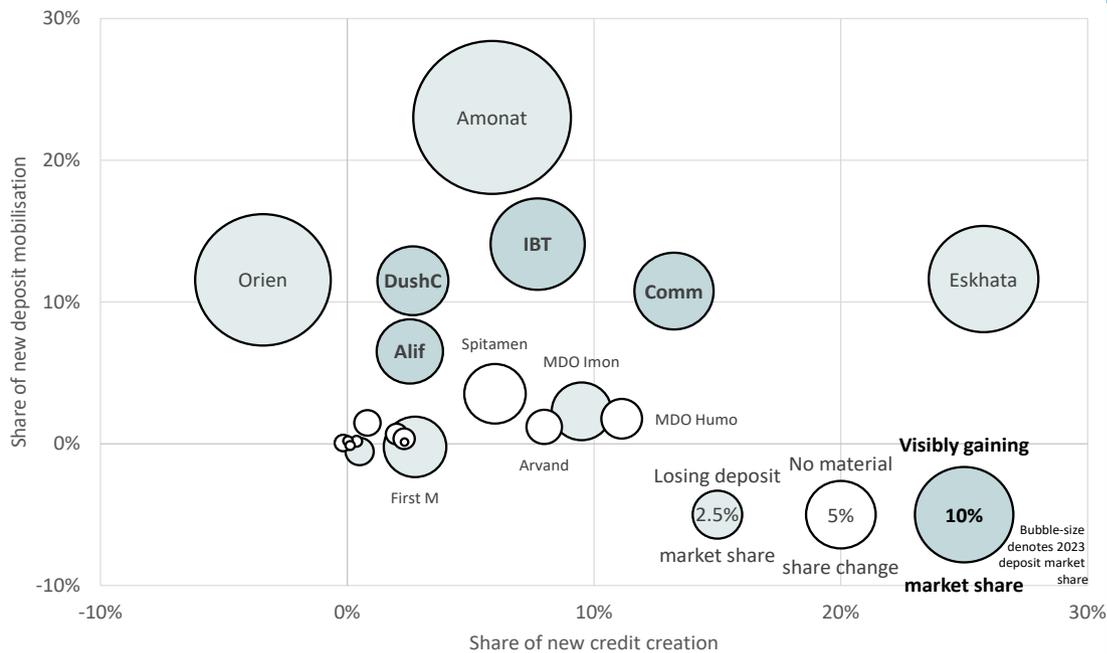
повысить уязвимость финансовой системы, поскольку НБТ сталкивается с трудностями при выполнении функций кредитора последней инстанции, что приводит к несоответствию валют и необслуживаемым кредитам.

Текстовая вставка 3. Динамика доли рынка депозитов и кредитов

Соотношение депозитов к валовому внутреннему продукту (ВВП) Таджикистана, исторически низкое на уровне 12-18 процентов ВВП, демонстрирует многообещающие признаки роста. К концу 2023 года это соотношение составило 15 процентов от ВВП. В последние два года в Таджикистане наблюдается значительное увеличение темпов роста депозитов: чистый объем привлечения новых депозитов в год в настоящее время составляет 5-6 миллиардов сомони, то есть примерно 4-5 процентов ВВП в год. Если эта тенденция сохранится, то отношение объема мобилизованных депозитов к ВВП может достичь 20 процентов ВВП к 2025 году и 30 процентов ВВП к концу десятилетия, что поставит Таджикистан в сильное положение среди стран-аналогов. Эта позитивная тенденция также отражается в чистом объеме нового объема кредитных ресурсов, который резко увеличился в 2023 году, составив около 3 процентов ВВП.

Изменение динамики депозитов и кредитов приводит к изменению рыночной доли кредитно-финансовых учреждений. Три крупных банка Таджикистана испытывают снижение доли рынка не только по общим активам, но и по объему привлеченных депозитов: их совокупная доля снизилась с 74 процентов на конец 2019 года до 66 процентов на конец 2021 года и до 57 процентов на конец 2023 года. Четыре банка среднего размера (Алиф Банк, Душанбе Сити Банк, Международный банк Таджикистана и Коммерческий банк Таджикистана) быстро завоевывают рынок, причем все они практически удвоили свою долю на рынке депозитов за два года. Первые два банка в основном сосредоточены на ликвидности, в то время как два последних добились значительных успехов на кредитном рынке (Иллюстрация В3.1).

Иллюстрация В3 1. Положение на рынке в отношении новых депозитов и новых кредитов отдельных банков и микро-кредитных депозитных организаций



Источник: Сотрудники НБТ и Всемирного банка.

Примечание: Амонатбанк - государственный сберегательный банк; МДО = микро-кредитная депозитная организация.

1.15 В течение последних двух лет компетентные органы продолжали укреплять регуляторную среду в соответствии с рекомендациями Оценки стабильности финансовой системы, направленными на устранение структурных неэффективностей. НБТ предпринял активные шаги по ужесточению пруденциальных стандартов, демонстрируя приверженность поддержанию безопасного банковского сектора. Новые поправки к Закону "О страховании сбережений" были одобрены нижней палатой Верховного собрания в январе 2023 года. Поправки (i) распространяют страхование сбережений на индивидуальных предпринимателей, малые предприятия и некоммерческие организации; (ii) повышают уровень покрытия; и (iii) разрешают Фонду страхования сбережений физических лиц инвестировать в облигации с высоким рейтингом, выпущенные иностранными правительствами и международными финансовыми институтами. Кроме того, Правительство Республики Таджикистан ввело в действие механизм фискального резервирования на случай чрезвычайных ситуаций. НБТ усовершенствовал систему противодействия отмыванию денег и финансированию терроризма (ПОД/ФТ), приняв новый Закон о ПОД/ФТ, одобренный в 2023 году, который призван приблизить Таджикистан к международным стандартам, включая внедрение системы ПОД/ФТ, основанной на оценке рисков, и раскрытие конечного права собственности.

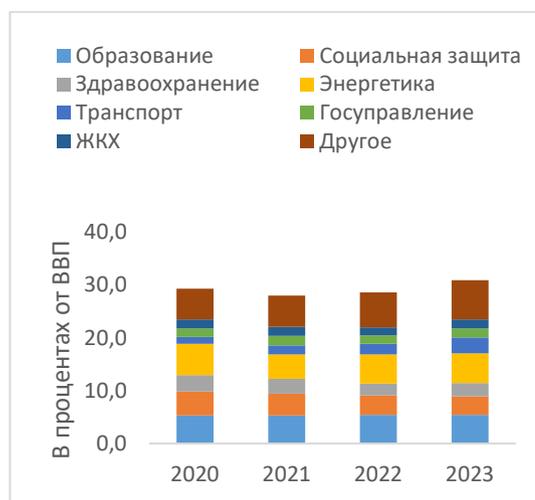
1.6 Налогово-бюджетная политика

1.16 В 2023 году рост налоговых поступлений и дотаций компенсировал увеличение государственных расходов, в результате чего бюджетный дефицит остался неизменным. Общий бюджетный дефицит в 2023 году остался на уровне около 1,4 процента ВВП. Доля налоговых поступлений в ВВП увеличилась с 27,2 процента в 2022 году до 29,5 процента в прошлом году (Иллюстрация 7). Наиболее существенное увеличение пришлось на косвенные налоги, на долю которых пришлось почти две трети всех налоговых поступлений в 2023 году, в основном за счет сбора налога на добавленную стоимость (НДС). Это было дополнено повышением таможенных пошлин и внешних акцизов, которые росли в соответствии с ростом импорта, наряду с сокращением налоговых льгот для некоторых импортных товаров.⁷ Кроме того, рост объема грантовых поступлений в рамках государственных инвестиционных программ, финансируемых донорами, которые выросли с 3,2 процента ВВП в 2022 году до 4,9 процента в 2023 году, еще больше укрепило бюджетную позицию.

Иллюстрация 7. Источники поступлений



Иллюстрация 8. Расходы по секторам экономики



Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан.

⁷ Правительство инициировало пересмотр льгот на импорт, чтобы компенсировать влияние снижения ставки НДС и смягчить последствия для доходов. В ответ на снижение ставки НДС с 18 до 15 процентов, как предусмотрено новым Налоговым кодексом от 2022 года, компетентные органы постепенно сократили импортные льготы в 2023 финансовом году. Это предполагает замену полных освобождений от НДС частичными освобождениями для товаров и услуг, импортируемых предприятиями с государственным участием и строительными компаниями. Кроме того, в Законе о бюджете на 2023 год 100-процентное освобождение от НДС заменено 50-процентным снижением ставки НДС на импорт электроэнергии, семян и кормов для скота. Кроме того, меры по упорядочению и постепенной отмене неэффективных налоговых льгот были включены в повестку дня недавно утвержденной Среднесрочной программы государственных доходов на 2024-2029 годы с целью повышения эффективности генерирования доходов.

1.17 Рост капитальных и текущих расходов привел к увеличению общих расходов на 2,4 процента от ВВП достигнув показателя 30,9 процента в 2023 году. Рост текущих расходов был обусловлен главным образом ростом заработной платы и значительными платежами в пользу коммунальных предприятий, на долю которых пришлось 47 процентов общего увеличения расходов. В то же время рост капитальных расходов, на который пришлось остальная часть общего увеличения расходов, в основном отражал значительные инвестиции в проекты транспортной инфраструктуры в рамках государственных инвестиционных программ, поддержанные внутренним финансированием, направленным на стратегический энергетический сектор (Иллюстрация 8). Рост текущих расходов в основном связан с расходами на выплату заработной платы, которые увеличились с 5,9 процента ВВП в 2022 году до 6,3 процента в 2023 году. На этот рост повлиял эффект от корректировки заработной платы за весь год, введенной с июля 2022 года, а также полугодовой эффект от продолжающегося повышения заработной платы в секторах образования, здравоохранения и социальной защиты населения, составивший 20 процентов с июля 2023 года. Кроме того, 2023 год стал вторым годом подряд повышения заработной платы военнослужащих, сотрудников полиции и силовых структур на 20-25 процентов. Государственные расходы, связанные с коммунальными платежами выросли на 0,3 процента ВВП из-за роста тарифов на электроэнергию. Капитальные расходы характеризовались значительными инвестициями в финансируемые донорами проекты транспортной и коммуникационной инфраструктуры, а внутренние капитальные расходы были направлены в основном на реализацию Проекта завершения строительства Рогунской ГЭС.

1.18 Увеличение государственных расходов в 2023 году было направлено преимущественно на транспорт, энергетику и оборонный сектор. Доля расходов на транспортный сектор увеличилась с 2,0 процентов ВВП в 2022 году до 3,0 процентов в 2023 году. Более значительные расходы на энергетику связаны со строительством Рогунской ГЭС, ассигнования на которую увеличились с 3,3 процента ВВП в 2022 году до 4,0 процентов в 2023 году, таким образом, составив 28,8 процента от общего объема капитальных расходов в 2023 году. Бюджетные ассигнования на оборону и общественную безопасность также заметно выросли в период с 2022 по 2023 год, увеличившись с 3,1 процента ВВП до 3,6 процента ВВП. Напротив, доля расходов на социальный сектор (включая образование, здравоохранение и социальную защиту населения) выросла незначительно - на 0,2 процента ВВП, до 11,5 процента ВВП в 2023 году. Хотя высокие расходы на энергетику и транспортный сектор соответствуют целям Национальной стратегии развития Таджикистана на период до 2030 года по устранению энергодефицита и выходу из коммуникационного тупика, они также вытесняют ассигнования на социальные сектора экономики.

1.19 Несмотря на недавние реформы, ассигнования на программу Адресной социальной помощи (АСП) остаются мизерными - 0,1 процента от ВВП, что ограничивает ее эффективность в борьбе с бедностью. Количество домохозяйств-бенефициаров по программе АСП увеличилось с 220 484 домохозяйств в 2022 году до 229 748 в 2023 году и далее до 238 970 в 2024 году. При среднем размере домохозяйства в 5,7 человека в Таджикистане АСП в настоящее время охватывает около 13,5 процента населения, в то время как 21,2 процента проживают за чертой бедности. В целях повышения точности адресности в июле 2023 года был принят механизм оценки нуждаемости, в соответствии с которым размер АСП определяется в зависимости от количества детей до 16 лет в домохозяйстве.⁸ В результате ежегодное денежное пособие по программе АСП выросло почти на 40 процентов в период 2022-2024 годов, увеличившись с 512 сомони (около 50 долларов США) в 2022 году до 612 сомони (около 56 долларов США) в 2023 году и 720 сомони в 2024 году (около 66 долларов США), дополненное дополнительными 34 сомони на каждого ребенка в год в 2023 году и 72 сомони в 2024 году. Тем не менее, ассигнования по программе АСП остаются скромными. Пособия в рамках АСП на семью в месяц составили 8,5 процента от минимальной заработной платы в 600 сомони и 2,5 процента от средней заработной платы в 2013 сомони в 2023 году.

1.20 Устойчивый рост ВВП и выплаты по заимствованиям привели к снижению отношения государственного долга к ВВП. Соотношение государственного и гарантированного государством долга к ВВП снизилось с 32,5 процента ВВП в 2022 году до 30,5 процента в 2023 году, в основном благодаря стремительным темпам роста ВВП, опережающим рост государственного долга. Внешний государственный и гарантированный государством долг, составляющий почти 90 процентов от общего объема государственного долга, снизился как доля ВВП с 28,5 процента в 2022 году до примерно 27,2 процента в 2023 году. Сумма внешнего долга осталась почти неизменной в долларовом выражении к концу 2023 года, в основном за счет платежей по обслуживанию долга, которые почти компенсировали новые внешние выплаты в размере 175 миллионов долларов США. Внутренний долг продемонстрировал параллельную тенденцию, снизившись до 3,3 процента ВВП в 2023 году с 4 процентов в 2022 году. Погашение облигаций по пакету финансовой помощи банковскому сектору способствовало сокращению внутреннего долга в номинальном выражении. Состав кредиторов не изменился: около 80 процентов внешнего государственного и гарантированного государством долга равномерно распределено между двусторонними и многосторонними кредиторами. Экспортно-

⁸ Формула основана на показателе для расчёта, который ежегодно устанавливается в Законе "О государственном бюджете Республики Таджикистан" в качестве базового индекса для нескольких целей, в том числе для индексации некоторых налогов и штрафов. Согласно пересмотренной формуле, в 2023 году размер пособия стал равен 9 показателям для расчёта (68 сомони, или 6,2 доллара США) и был дополнен дополнительными 0,5 показателями для расчёта (34 сомони) на каждого ребенка.

импортный банк Китая остается основным кредитором Таджикистана, на долю которого приходится почти треть общего объема внешнего долга. Среди других крупных кредиторов - Всемирный банк и Азиатский банк развития, доля которых составляет 11,5 процента и 8,3 процента соответственно. Коммерческие займы в форме еврооблигаций составляют около 15,4 процента от общего объема внешнего государственного и гарантированного государством долга. Внутренний долг в основном состоит из облигаций для санации банков, использованных для рекапитализации двух крупных коммерческих банков, и кредитов, предоставленных со стороны НБТ.

1.7 Последние достижения в области сокращения бедности

1.21 Значительный приток денежных переводов и доходы в форме заработной платы внутри страны способствуют снижению уровня бедности. Согласно официальным данным, уровень бедности в стране снизился с 22,5 процента в 2022 году до 21,2 процента в 2023 году.⁹ Считается, что доходы от денежных переводов мигрантов и реальной заработной платы внутри страны сыграли значительную роль в снижении уровня бедности в Таджикистане. Уровень бедности в городах и сельской местности постепенно снижается, и к 2023 году уровень бедности в сельской местности составит около 23,9 процента, а в городах - около 9,6 процента, при этом в 2023 году почти 90 процентов бедного населения будет проживать в сельской местности. Уровень бедности, основанный на данных обследования бюджетов домашних хозяйств и находящийся ниже международной черты для страны с уровнем дохода ниже среднего (3,65 доллара США по паритету покупательной способности в 2017 году), по оценкам, снизится с 14,4 процента в 2022 году до 13,5 процента в 2023 году.

1.22 The scarcity of job opportunities and low wages continue to drive ongoing labor migration. Нехватка рабочих мест и низкая заработная плата продолжают стимулировать трудовую миграцию. Заработная плата, которую граждане Таджикистана могут получать в России, намного выше, чем на родине. Наиболее востребованным сектором остается строительство, где работники зарабатывают в среднем 810 долларов США в месяц в Российской Федерации¹⁰ по сравнению с 277 долларами США в Таджикистане в 2023 году. Аналогичным образом, заработная плата в розничной торговле составляла в среднем 608 долларов США в месяц в Российской Федерации в сравнении с 154 долларами США в Таджикистане, а среднемесячная заработная плата в коммунальном хозяйстве достигла 612

⁹ Национальная черта бедности составляет 16,02 сомони на человека в день, а национальная черта крайней (продовольственной) бедности - 10,90 сомони на человека в день в ценах от ноября 2023 года..

¹⁰ Федеральная служба государственной статистики Российской Федерации.

долларов США в принимающей стране по сравнению с 111 долларами США на внутреннем рынке труда в 2023 году. По данным панельного обследования "Слушая Таджикистан", около 42 процентов домохозяйств имеют в своем составе мигрантов, а доля домохозяйств, получающих денежные переводы, незначительно выросла - с 17 процентов в 2022 году до 18 процентов в 2023 году (Иллюстрация 9).

1.23 Ситуация с занятостью в стране в 2023 году была несколько лучше, чем в 2022 году, но все же значительно хуже, чем в период до пандемии. Около 72 процентов домохозяйств сообщили, что получают какой-либо трудовой доход, по сравнению с 82 процентами в 2019 году (Иллюстрация 10). Несмотря на рост реальной заработной платы на 7,2 процента в 2022 году и дальнейшее увеличение на 10,3 процента в 2023 году, доходы домохозяйств остаются недостаточными. При среднемесячной зарплате в 2013 сомони (186 долларов США) домохозяйства с минимум четырьмя детьми с трудом удовлетворяют основные потребности.

Иллюстрация 9. Поступившие денежные переводы

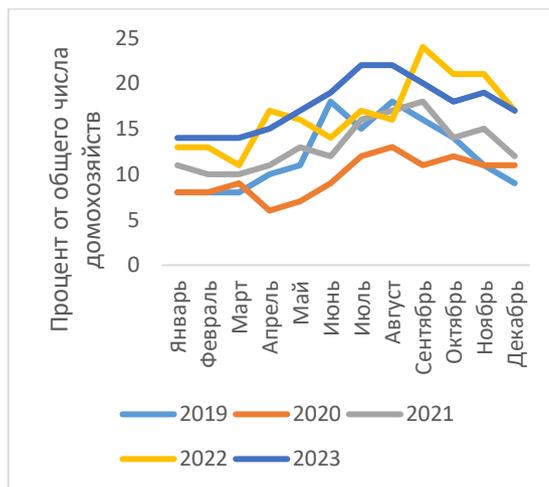
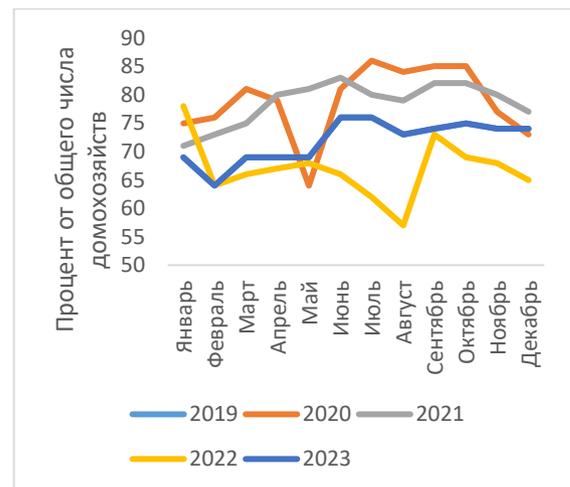


Иллюстрация 10. Любой доход от трудовой деятельности



Источник: Панельное обследование "Слушая Таджикистан"

1.24 Несмотря на успехи в борьбе с бедностью, в стране сохраняется отсутствие продовольственной безопасности и неравенство доходов, а также ухудшение условий жизни, не связанных с доходами. Неравенство растет, поскольку потребление "небедных" домохозяйств увеличивается быстрее, чем бедных. Коэффициент Джини в 2023 году составил около 38 процентов, что свидетельствует о значительном неравенстве в обществе. По данным обследования "Слушая Таджикистан" за 2023 год, 15 процентов домохозяйств сообщили, что испытывают голод (по сравнению с 7 процентами в 2022 году), у 16 процентов закончилась еда, и более 34 процентов сообщили, что потребляют меньше пищи (последнее по сравнению с 25 процентами в 2022 году). Кроме того, ухудшились некоторые

ключевые аспекты условий жизни, не связанные с доходами, а также увеличилась нехватка воды и электроэнергии. Доля домохозяйств, испытывающих перебои с водоснабжением, увеличилась с 2022 по 2023 год примерно с 8 до 12 процентов, а доля домохозяйств, испытывающих перебои с электричеством, увеличилась за тот же период с 18 до 24 процентов (Иллюстрация 11 и Иллюстрация 12).

Иллюстрация 11. Перебои с водоснабжением за последние 10 дней

(доля домохозяйств)

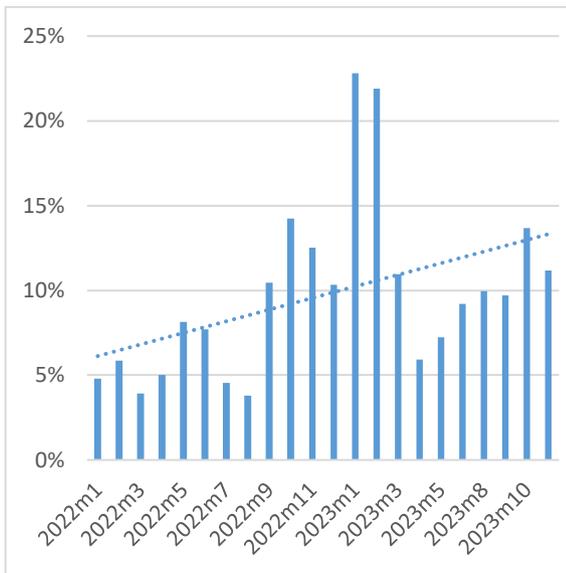
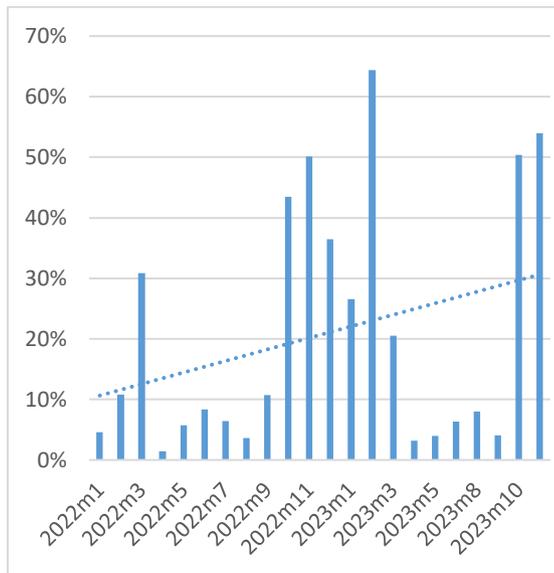


Иллюстрация 12. Перебои с электричеством за последние два дня

(доля домохозяйств)



Источник: Панельное обследование "Слушая Таджикистан"

2.1 Глобальные и региональные перспективы

2.1 Согласно прогнозам глобальный рост стабилизируется на уровне 2,6 процента в 2024 году после замедления в течение трех лет подряд. Замедление прошлого года объясняется усилением геополитической напряженности, высокими процентными ставками, направленными на снижение инфляции выше целевого уровня, бюджетной консолидацией и вялой глобальной торговлей и инвестициями. Несмотря на некоторое улучшение, краткосрочные перспективы остаются сдержанными, поскольку глобальный рост в 2024-2025 годах, как ожидается, будет ниже среднего уровня за 2010-2019 годы, и темпы роста в экономиках, на которые приходится более 80 процентов мирового производства и населения, будут более медленными. (Иллюстрация 13). Однако краткосрочные перспективы продолжают расходиться как в странах с развитой экономикой, так и в странах с зарождающимися рынками и развивающимися экономиками (ЗРРЭ). Совокупный рост в странах с развитой экономикой, как ожидается, останется на уровне 1,5 процента в 2024 году, чему способствует устойчивый рост в США, который, как ожидается, компенсирует сдержанную активность в зоне евро и Японии. По прогнозам, темпы роста в странах ЗРРЭ замедлятся до 4 процентов в этом году с 4,2 процента в 2023 году по мере замедления темпов роста в Китае, а продолжающаяся слабость среди уязвимых стран ЗРРЭ, по прогнозам, будет компенсирована укреплением роста в других странах ЗРРЭ, главным образом, за счет улучшения внутреннего спроса и восстановления торговли. (Иллюстрация 14). Глобальная инфляция продолжает снижаться, хотя и более медленными темпами, чем предполагалось ранее, и, по прогнозам, к 2026 году она постепенно замедлится до целевых показателей средней инфляции.

2.2 Ожидается, что мировая торговля вырастет на 2,5 процента и 3,4 процента в 2024 и 2025 годах соответственно, одновременно с ускорением роста в зоне евро и странах ЗРРЭ, за исключением Китая. Тем не менее, в 2020-2024 годах в мировой торговле ожидается самый медленный рост с 1990-х годов, что отражает сдержанный рост мирового ВВП. Перспективы торговли подвержены различным рискам ухудшения, поскольку количество реализованных мер торговой политики, ограничивающих торговлю, уже утроилось в 2022–2024 годах по сравнению с периодом 2017–2019 годов, а предстоящие выборы в нескольких странах могут усилить неопределенность в торговой политике.

2.3 Согласно прогнозам на апрель 2024 года, цены на сырьевые товары в 2024–2025 годах несколько снизятся, но останутся значительно выше уровней, существовавших до пандемии. Сохранение высоких цен на сырьевые товары, несмотря на низкие темпы роста мировой экономики, объясняется дефицитом предложения и на фоне улучшения промышленной активности. Ожидается, что цены на сырую нефть, несмотря на нестабильность, вызванную конфликтом на Ближнем Востоке, будут снижаться в течение оставшейся части 2024 года и продолжат снижение в 2025 году, что обусловлено частичным свертыванием сокращений поставок ОПЕК+ и расширением добычи стран, не входящих в ОПЕК+. Цена на золото, основной компонент индекса драгоценных металлов, достигла рекордного уровня и, как ожидается, останется на высоком уровне в течение 2024 года и немного снизится в следующем году. Этот всплеск цен обусловлен высоким спросом, который обычно возникает в периоды повышенной геополитической неопределенности, а также стратегиями управления резервами ряда центральных банков.

Иллюстрация 13. Более низкие средние темпы роста ВВП в 2024–2025 гг. по сравнению с 2010–2019 гг.

«Экономика» означает долю стран, «ВВП» — долю мирового ВВП, а «население» — долю мирового населения.

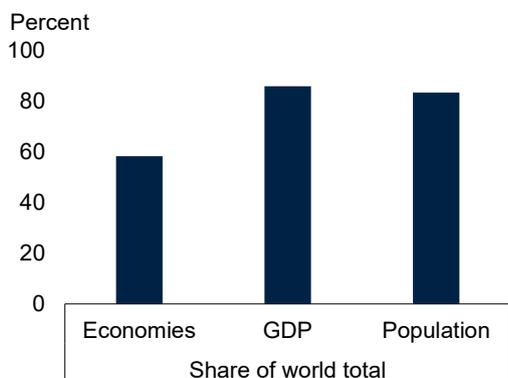
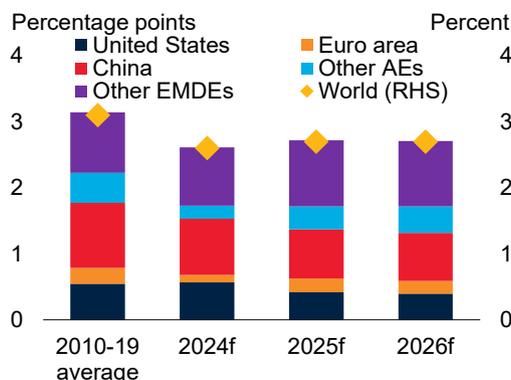


Иллюстрация 14. Вклад в мировой экономический рост

Совокупные показатели ВВП рассчитываются с использованием реальных весов ВВП в долларах США в средних ценах 2010–2019 годов и рыночных обменных курсах.



Источники: Мировые демографические перспективы ООН; Всемирный банк.

Примечание: e = оценка; f = прогноз. АЕ = страны с развитой экономикой; EMDE = страны с разрастающимся рынком и развивающиеся экономика

2.2 Перспективы экономического развития

Таджикистана

2.4 Ожидается, что рост ВВП Таджикистана в 2024 году останется устойчивым, что будет соответствовать снижению притока денежных переводов и нормализации экспорта. Прогнозируется, что приток денежных переводов будет умеренным, что

отражает ожидаемое замедление экономического роста в Российской Федерации с 3,6 процента в 2023 году до 2,9 процента в 2024 году, вызванное жесткой денежно-кредитной политикой и негативными фискальными импульсами. Соответственно, ожидается, что это будет способствовать замедлению экономического роста Таджикистана до 6,5 процента в 2024 году. Без проведения структурных реформ потенциал роста экономики в среднесрочной перспективе оценивается примерно в 4,5 процента. Прогнозируется, что уровень бедности на уровне 3,65 доллара США (по паритету покупательной способности в 2017 году) снизится с 10,7 процента в 2023 году до 9,2 процента в 2024 году.

2.5 Частное потребление и инвестиции будут расти медленнее на фоне снижения притока денежных переводов. Прогнозируется снижение чистого экспорта под влиянием высокого эффекта базы сравнения с 2022 года и импорта строительных материалов, связанных со строительством Рогунской ГЭС. Ожидается, что темпы роста сферы услуг снизятся в соответствии с притоком денежных переводов. Тем не менее, ожидается, что экономическому росту будет способствовать увеличение объемов промышленного производства, особенно в пищевой промышленности и добывающей отрасли. Продолжение реализации государственных инфраструктурных проектов в энергетике, транспорте и жилищном строительстве, как ожидается, будет способствовать росту строительной отрасли.

2.6 Ожидается усиление инфляционного давления, обусловленное ростом тарифов, обесцениванием валюты и повышением заработной платы в государственном секторе. По прогнозам, инфляция увеличится с 3,8 процента в 2023 году до 4,7 процента в 2024 году. Тенденция роста обусловлена 16-процентным повышением тарифов на электроэнергию для всех потребителей с января 2024 года, что приведет к увеличению производственных затрат. Кроме того, инфляционному давлению¹¹ может способствовать прогнозируемое 40-процентное повышение заработной платы в бюджетных организациях в 2024 году. В среднесрочной перспективе ожидается, что разумная денежно-кредитная политика будет поддерживать инфляцию в пределах целевого диапазона НБТ в 6 процентов, плюс-минус 2 процента.

2.7 По прогнозам, сальдо счета текущих операций Таджикистана стабилизируется на уровне около 3,5 процента ВВП в 2024 году. Этот прогноз зависит от умеренных

¹¹ В соответствии с ежегодным Посланием Президента Верховному Собранию от 28 декабря 2023 года, Правительство повысило зарплату военнослужащих и сотрудников правоохранительных органов на 40 процентов, начиная с января 2024 года. Минимальная зарплата будет повышена с июля 2024 года на 33 процента, с 600 до 800 сомони. Повышение зарплаты на 40 процентов с июля 2024 года также коснется всех остальных секторов, включая государственное управление, образование, здравоохранение и социальную защиту населения. Кроме того, стипендии студентов будут повышены на 40 процентов, а пенсии (страховые, трудовые и социальные) будут увеличены на 30 процентов в июле 2024 года.

потоков денежных переводов и снижения цен на основные экспортные товары, что отражает умеренные перспективы роста в странах с развитой экономикой и в Китае. Хотя ожидается, что приток ПИИ несколько восстановится после недавних низких уровней, он останется относительно сдержанным, если Таджикистан существенно не улучшит условия для ведения бизнеса. Уменьшение притока денежных переводов и увеличение потребностей в импорте в связи со строительством Рогунской ГЭС могут оказать давление на обесценивание валюты в краткосрочной и среднесрочной перспективе. Ожидается, что в среднесрочной перспективе сальдо счета текущих операций составит 2,5-3 процентов от ВВП.

2.8 Бюджет на 2024 год предусматривает ухудшение бюджетного баланса в связи с возможными потерями доходов, вызванными продолжающимся внедрением Налогового кодекса. Фискальный прогноз Таджикистана указывает на прогнозируемое увеличение дефицита бюджета с 1,4 процента ВВП в 2023 году до 2,5 процента в 2024 году, в основном за счет снижения сбора налоговых поступлений с 19,7 процента ВВП в 2023 году до примерно 18,3 процента ВВП в 2024 году. Это снижение в значительной степени объясняется запланированным снижением ставки НДС с 15 до 14 процентов, как предусмотрено в недавно принятом Налоговом кодексе. Реализация этой меры на начальном этапе может привести к потерям доходов от сбора НДС на внутреннем и внешнем рынках - основного источника доходов, на долю которого приходится почти две трети всех налогов. В конце 2023 года Правительство приняло Среднесрочную программу государственных доходов на период 2024-2029 годов для решения проблемы дефицита внутренних доходов.¹² Общие расходы, как ожидается, останутся на уровне 2023 года, при этом внешнее финансирование строительства Рогунской ГЭС и запланированное увеличение фонда заработной платы будут компенсированы изменением приоритетов в расходах и стратегическими ограничениями на неприоритетные капитальные расходы. Ожидается, что финансирование строительства Рогунской ГЭС будет включать в себя сочетание внутреннего финансирования, грантов, а также льготных и полу льготных займов от партнеров по развитию. Прогнозируется, что внешнее финансирование будет преимущественно покрывать дефицит бюджета, в то время как вклад внутренних источников будет незначительным. Тем не менее, если увеличение неприоритетных капитальных

¹² Согласно Среднесрочной программе государственных доходов, компетентные органы обязались добиться большей мобилизации доходов путем (i) упорядочения и постепенной отмены неэффективных налоговых льгот; (ii) отказа от предоставления новых налоговых льгот; (iii) полного ограничения льгот для физических лиц; (iv) перевода операций в цифровой формат и (v) улучшения налогового и таможенного администрирования. Программа предусматривает увеличение государственных доходов до более чем 26 процентов ВВП к 2026 году и 29 процентов ВВП к 2029 году.

расходов материализуется, бюджетный дефицит может еще больше ухудшиться до уровня 3 процентов ВВП и привести к росту государственного долга в 2024 году.

2.9 Обновленный Анализ устойчивости долговой ситуации Таджикистана показывает, что долг является приемлемым, в то время как общий риск возникновения долгового кризиса является высоким. В анализе обновлена стоимость строительства на основе новых оценок и планов финансирования Рогунской ГЭС. В результате анализа был сделан вывод о том, что государственный долг остается на устойчивом уровне, который поддерживается обязательствами властей по сохранению бюджетного дефицита на уровне 2,5 процента ВВП в среднесрочной перспективе. Согласно базовому сценарию, соотношение общего долга к ВВП снизится с 32,5 процента в 2022 году до менее 31 процента в период 2027-2030 годов после погашения Таджикистаном обязательств по еврооблигациям и стабилизируется на уровне около 32 процентов к 2033 году. Высокий риск долгового кризиса Таджикистана в основном обусловлен нарушением показателя отношения обслуживания внешнего государственного и гарантированного государством долга к экспорту в период 2025-2027 гг. В этот период обслуживание долга достигнет пика в результате погашения основной суммы долга по еврооблигациям (500 миллионов долларов США) и кредиту МВФ по Механизму ускоренного кредитования (190 миллионов долларов США). Этот показатель также демонстрирует высокую уязвимость в стресс-тестах, особенно в случае шоков экспорта, условных обязательств и цен на сырьевые товары.

2.3 Риски для экономических перспектив

2.10 Экономические перспективы Таджикистана подвержены значительным рискам, обусловленным сложной глобальной и региональной геополитической обстановкой. Несмотря на то, что экономика страны пока демонстрирует устойчивость, потенциальная эскалация ситуации в связи с вторжением России на Украину и введение дополнительных санкций, которые могут ослабить российскую экономику, представляют значительные риски для экономических перспектив. Кроме того, ужесточение миграционной политики Российской Федерации, отмеченное после чудовищного теракта в Москве в 2024 году, может нарушить схему трудовой миграции из Таджикистана, что приведет к более резкому сокращению денежных переводов и окажет понижающее давление на экономический рост и уровень бедности.

2.11 Геополитическая напряженность на Ближнем Востоке может способствовать росту цен на энергоносители и логистику. Учитывая зависимость Таджикистана от импорта, колебания мировых цен оказывают заметное влияние на внутреннюю инфляцию. Ужесточение денежно-кредитной политики в мире может привести к снижению спроса и, как следствие, к снижению цен на товары. Однако недавние геополитические события на Ближнем Востоке внесли дополнительную

неопределенность в глобальную цепочку поставок, особенно повлияв на цены на нефть и газ. Кроме того, рост стоимости морских перевозок между Азией и Европой, вызванный перенаправлением грузов после инцидентов в Красном море, еще больше усугубляет экономические проблемы, с которыми сталкивается Таджикистан.

2.12 Внутренние вызовы в первую очередь связаны с продвижением структурных реформ, направленных на открытие экономики для более активного участия частного сектора, а также с улучшением управления, прозрачности и подотчетности государственного сектора. Для устранения долгосрочных структурных недостатков частного сектора в Таджикистане необходимо устранить барьеры на пути конкуренции, торговли и прямых иностранных инвестиций, а также либерализовать базовые сектора экономики, такие как телекоммуникации и авиация¹³. Правительству необходимо пересмотреть режим государственной помощи для создания равных условий в экономике и отменить неэффективные налоговые льготы. Кроме того, Таджикистану необходимо устранить явные недостатки в государственных учреждениях и управлении предприятиями с государственным участием, чтобы способствовать повышению прозрачности и инклюзивному предоставлению государственных услуг. Поддержание фискальной дисциплины, отказ от не-льготных внешних заимствований, расширение и диверсификация экспорта, а также сдерживание условных обязательств ПГУ помогут снизить уязвимость государственных финансов. Эти реформы также поддержат своевременное завершение строительства Рогунской ГЭС на основе рационального управления, финансовой и макро-фискальной базы. Строительство Рогунской ГЭС и погашение еврооблигаций в 2025-2027 годах будут продолжать оказывать давление на государственный бюджет. Таджикистан также весьма уязвим к изменению климата и стихийным бедствиям. Это подразумевает реализации мер, изложенных в Национальная стратегия адаптации к изменению климата Республики Таджикистан на период до 2030 года и Стратегии развития "зеленой" экономики в Республике Таджикистан на 2023-2037 годы.

¹³ См. «Доклад об экономике Таджикистана» (выпуск лета 2023 г.) для получения более подробного анализа и рекомендаций по устранению этих структурных недостатков.

АКТУАЛЬНАЯ ПРОБЛЕМАТИКА:

Оценка влияния предприятий с государственным участием и конкурентного нейтралитета

Эта специальная глава призвана дополнить Комплексную оценку предприятий с государственным участием (iSOEF) (Всемирный банк 2023b). Анализ дает полное представление о потенциальном влиянии ПГУ на развитие частного сектора в Таджикистане за счет нарушения принципов конкурентного нейтралитета и рыночных механизмов.

Меры государственного регулирования способны по-разному влиять на конкурентное давление на внутреннем рынке и тем самым воздействовать на результаты деятельности компаний, функционирующих на этом рынке. Субъекты хозяйственной деятельности, функционирующие в условиях конкуренции, с большей вероятностью будут внедрять инновации и повышать свою производительность, что, в свою очередь, способствует увеличению инвестиций, созданию рабочих мест, ускорению экономического роста и повышению общего благосостояния.¹⁴ Меры государственного регулирования способны влиять на конкуренцию, стимулируя субъекты хозяйственной деятельности к выходу на рынок, конкуренции и росту по двум каналам. Первый канал - прямой, предполагающий участие государства на рынке через предприятия с государственным участием и обеспечение честной конкуренции путем применения принципа конкурентного нейтралитета. Второй канал - косвенный, когда государство может стимулировать или сдерживать конкуренцию, выступая в качестве регулятора, устанавливая правила, по которым компании могут выходить на рынок и конкурировать, а также в качестве арбитра, обеспечивающего соблюдение антимонопольных правил для предотвращения, преследования и наказания анти-конкурентной практики. В этой главе рассматриваются последние данные о степени прямого участия государства в рыночных отношениях через ПГУ и оценивается, в какой степени стране удалось создать равные условия для конкуренции между ПГУ и частными субъектами рынка. Хотя участие государства через ПГУ может быть оправданным¹⁵, такое участие может исказить функционирование рынка, предоставляя ПГУ преференции, которые не

¹⁴ Агион и Гриффит 2005; Всемирный банк 2023с.

¹⁵ Это может произойти, когда рынок не способен удовлетворить общественные интересы или услуги (неэффективность рынка, обусловленная внешними эффектами) или в отраслях "естественных" монополий со значительным эффектом масштаба, когда для достижения оптимальной эффективности может потребоваться единственный производитель или поставщик, например ПГУ.

предоставляются частным субъектам.¹⁶ В дополнение к рекомендациям по управлению предприятиями с государственным участием и фискальной политике, представленным в оценке iSOEF на 2023 год, текущая оценка направлена на выработку рекомендаций по оптимизации государственного участия в экономике и созданию защитных механизмов для обеспечения честной конкуренции между государственными предприятиями и частными компаниями.

3.1 Государственное присутствие и последствия для конкуренции

Значительное влияние ПГУ, охватывающее сектора с неясным экономическим обоснованием государственного присутствия.

3.1 Несмотря на усилия по приватизации в последние десятилетия, в экономике Таджикистана продолжает сохраняться значительное присутствие предприятий с государственным участием. По официальным статистическим данным на 2023 год, в республике зарегистрировано более 1 000 предприятий с государственным капиталом, из которых более 600 принадлежат государству. После обретения независимости от Советского Союза в 1991 году многие таджикские предприятия потеряли свою экономическую жизнеспособность из-за значительного изменения относительных цен, резкого падения спроса и разрушения торговых договоренностей между странами бывшего СССР. Процесс приватизации начался с малых предприятий в 1990-х годах и продолжился продажей государственных пакетов акций средних предприятий в 2000-х годах. К 2023 году Таджикистан приватизировал и ликвидировал более 13 000 предприятий, в основном в сельском хозяйстве, торговле и сфере услуг, оставив около 1 000 предприятий с государственным участием (Всемирный банк 2023b, стр. 1). Несмотря на то что в 2000-х годах продолжались усилия по продаже государственных активов, в последнее десятилетие темпы приватизации замедлились. Более того, создание новых ПГУ в некоторой степени подорвало предыдущие усилия по приватизации. Несмотря на приватизацию сотен предприятий, общее количество ПГУ сократилось лишь незначительно, что свидетельствует об одновременном создании и ликвидации таких предприятий. Подробная информация об этих событиях остается ограниченной, что подчеркивает важность проведения отдельного обследования для извлечения уроков из прошлого опыта приватизации и рассмотрения потенциальных рисков в отношении будущих активных попыток для приватизации в Таджикистане. Выявление политэкономических ограничений, которые могли замедлить усилия Правительства по приватизации в последние годы, требует специального анализа. Хотя эта тема выходит за рамки данной оценки, важно

¹⁶ Ввиду целенаправленного характера данной главы, более широкая оценка результатов конкуренции, например динамики рынка с точки зрения выхода на рынок или роста компаний, а также правовых и институциональных возможностей для внедрения эффективной антимонопольной системы, не рассматривается.

выделить несколько стилизованных фактов, основанных на опыте других стран (Текстовая вставка 4).

Текстовая вставка 4. Политэкономические факторы в процессах приватизации ПГУ

Процесс приватизации ПГУ в развивающихся странах, как правило, сталкивается с рядом политэкономических факторов. Во-первых, для успеха любой программы приватизации жизненно важна политическая воля или общественная поддержка, которой может не хватать из-за опасений по поводу потери рабочих мест и потенциального повышения тарифов на услуги.

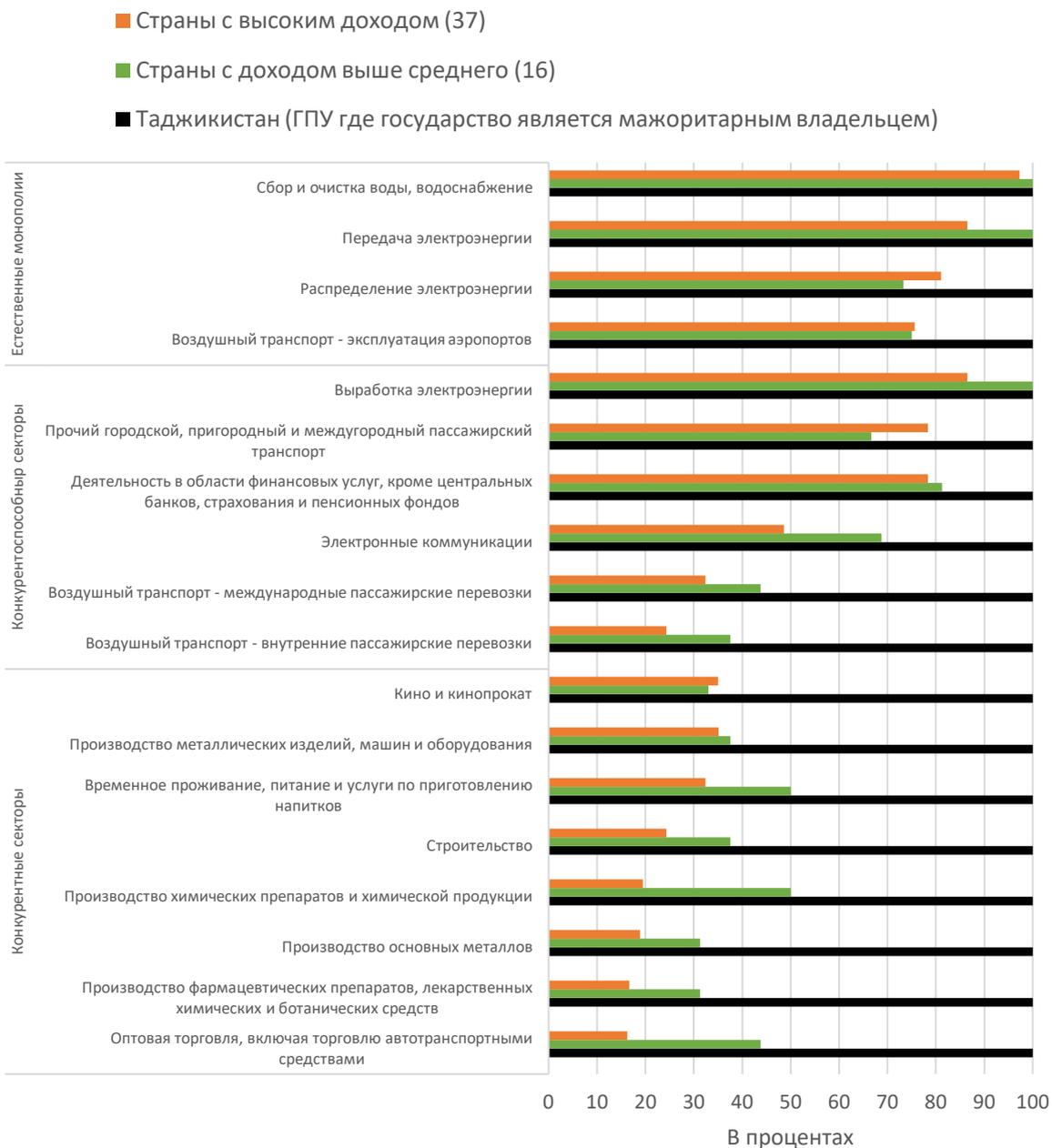
В целом, достижения от приватизации было труднее достичь и сохранить в секторах, где социальные последствия корректировки тарифов делают участие частного сектора более проблематичным, например, в водоснабжении. Во-вторых, несовершенная нормативно-правовая база может привести к возникновению рыночных монополий и отбить интерес у инвесторов. Обзоры показывают, что приватизация или участие частного сектора приносят выгоду, если сопровождаются надлежащей политикой и нормативно-правовой базой. В-третьих, ПГУ могут быть переоценены из-за оптимистичных прогнозов доходов или недооценены из-за политического давления с целью быстрой приватизации даже при неблагоприятных макроэкономических условиях, что усложняет процесс продажи. Иногда неэффективные и неработающие ПГУ спасают, а не ликвидируют, откладывая приватизацию до тех пор, пока ее не придется проводить по фискальным причинам, что, однако, снижает доходы от приватизации - из-за высоких процентных ставок (обусловленных дефицитом бюджета) и эффекта "экстренной распродажи". В-четвертых, в процессе приватизации может отсутствовать прозрачность и подотчетность в сочетании со слабой институциональной базой, что приводит к недоверию со стороны общественности и потенциальным правовым проблемам. Например, в некоторых европейских странах приватизация по заниженным ценам привела к появлению класса влиятельных олигархов, что настроило общественное мнение против нее. Наконец, макроэкономическая нестабильность в стране может сдерживать инвестиции и затруднять оценку активов, как показал пример приватизационного процесса в Болгарии в 1990-х годах, где страна столкнулась со значительными экономическими потрясениями, включая высокую инфляцию и политическую нестабильность.

Источники. Всемирный банк 2023с; Меггинсон и Неттер, 2001 г.; Бубакри и Коссет, 1998 г.; Шири и Уолш, 2000 г.; Бердсолл и Неллис, 2003 г., Кук и Учуда, 2003 г., Неллис 2001 г.; Кикери и Коло, 2005 г.; Эсташ 2004, Гуриев 2017.

3.2 В Таджикистане сохраняется государственное присутствие в различных секторах экономики, причем в каждом ключевом секторе экономики, где государству принадлежит контрольный пакет акций, присутствует как минимум одно ПГУ. Что еще более важно, присутствие ПГУ в экономике охватывает конкурентные секторы, где деятельность частного сектора является жизнеспособной. Большая часть активов ПГУ сосредоточена в 27 крупнейших предприятиях с государственным участием (Приложение 2), причем 10 крупнейших

ПГУ владеют 97 процентами всех активов ПГУ (Всемирный банк 2023b, стр. 15). Эти ПГУ в основном относятся к таким важным секторам, как горнодобывающая промышленность, химическая промышленность, финансы, энергетика, телекоммуникации и транспорт. Если рассматривать все ПГУ в экономике, а не только крупнейшие из них, то можно предположить, что их присутствие охватывает гораздо более широкий круг секторов, включая те, где обоснованность присутствия государства неясна (Текстовая вставка 1). Примечательно, что ПГУ не ограничиваются естественно-монопольными секторами, для которых характерны высокие барьеры для входа, экономия от увеличения масштабов или субаддитивные структуры затрат, исключающие жизнеспособность нескольких операторов, но также встречаются в частично конкурентных секторах, где несовершенство рынка, например внешние эффекты, способно привести к недополучению услуг. Кроме того, их присутствие распространяется на конкурентные сектора, где существует мало или вообще нет барьеров для входа и где коммерчески выгодно работать нескольким компаниям, что вызывает сомнения в необходимости государственного участия. Данные сопоставительного анализа отдельных показателей (бенчмаркинга) ОЭСР "Индикаторы регулирования товарного рынка" (ОЭСР 2024) показывают, что присутствие ПГУ в различных видах экономической деятельности в Таджикистане значительно выше, чем в большинстве стран с уровнем дохода выше среднего или высоким уровнем дохода (Иллюстрация 15), особенно в конкурентных и конкурентоспособных секторах. В таких секторах экономики Таджикистана, как производство химической продукции или фармацевтических препаратов, производство основных металлов или деятельность по предоставлению мест для временного проживания, где присутствие государства сократилось во многих странах с доходами выше среднего и высокими доходами, по-прежнему присутствуют ПГУ. Кроме того, в стране сохраняются ПГУ в таких секторах, как телекоммуникации и производство строительных материалов (например, Предприятие «Цементи точик» («Таджикский цемент»)).

Иллюстрация 15. Вероятность присутствия хотя бы одного предприятия с государственным участием в секторе или подсекторе



Источник: Нарботки сотрудников Всемирного банка, основанные на данных ОЭСР (2024).

Примечание: Данные бенчмаркинга ОЭСР-ГВБ доступны для 37 стран с высоким уровнем дохода и 16 стран с уровнем дохода выше среднего. Определение конкурентного, конкурентоспособного и естественно-монопольного секторов см. в Текстовой вставке 1. Воздушный транспорт: "Таджик Эйр" все еще существует как юридическое лицо; однако в последние годы компания обанкротилась и больше не функционирует. Электронные коммуникации включают телерадиокомпанию.

Текстовая вставка 5. Обзор влияния ПГУ: Таксономия сектора

Применяемый здесь обзорный анализ влияния предприятий с государственным участием (ПГУ) основан на инновационном подходе, использованном в материале *"Бизнес государства"* (Всемирный банк 2023с) и представляет собой новую таксономию секторов. В соответствии со стандартами ЕКВЭД¹ четырехзначные сектора подразделяются на три категории в зависимости от их экономической структуры, основных дефектов рыночного регулирования и причин участия государства: конкурентные, частично конкурентные и естественные монополии. Эта уникальная классификация позволяет не только получить полное представление о секторах, но и определить возможные варианты реформ для сектора ПГУ. Обоснование и конкретные методологические принципы этой таксономии подробно изложены в работе Далл'Олио и авторов (2022). Три основные категории деятельности ПГУ определяются следующим образом:

- **К конкурентоспособным секторам** относятся виды деятельности, которые могут эффективно осуществляться частным сектором (например, с минимальными или отсутствующими входными барьерами и коммерчески жизнеспособными для функционирования нескольких субъектов). Примерами могут служить производство продуктов питания и одежды.
- **К частично конкурентным секторам** относятся виды деятельности, в которых наблюдаются некоторые дефекты рыночного регулирования (например, внешние эффекты), что может привести к недостаточному предоставлению услуг. Примерами являются авиация и банковское дело.
- **Естественные монополии** охватывают виды деятельности, которые экономически нецелесообразны для более чем одного оператора (например, высокие входные барьеры, экономия за счёт масштабов или субаддитивные структуры затрат). Примерами являются распределение воды и передача электроэнергии.

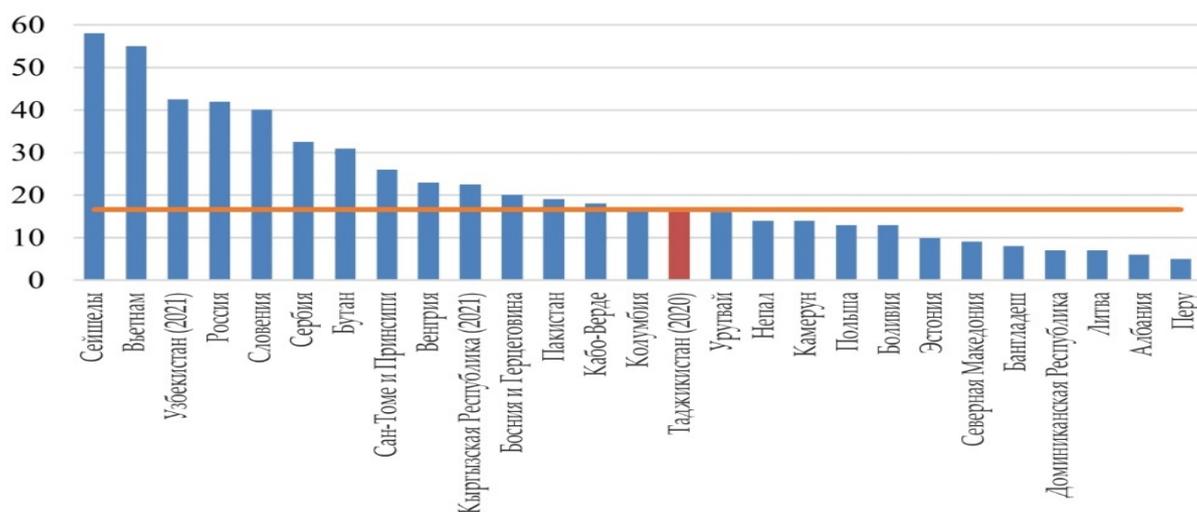
¹ Статистическая классификация экономической деятельности в Европейском сообществе (ЕКВЭД) (Европейский союз 2023).

3.3 Несмотря на то, что таджикские предприятия с государственным участием функционируют во многих секторах, их экономическое влияние по-прежнему сдерживается неэффективностью деятельностью. Данные Агентства по статистике при Президенте РТ и Министерства финансов показывают, что в 2020 году 349 ПГУ в совокупности получили валовой доход, превышающий 13,5 миллиарда сомони, что эквивалентно 16,1 процента ВВП, что соответствует среднему показателю для стран-компараторов, по которым имеются данные (Иллюстрация 16) (Всемирный банк 2023b). Хотя многие ПГУ занимаются водоснабжением, недвижимостью и другими

видами коммерческой деятельности, их вклад в доходы относительно невелик и составляет около 3 процентов от общих доходов ПГУ. Напротив, несмотря на меньшее количество ПГУ, работающих в энергетическом секторе и горнодобывающей промышленности, их совокупный доход составляет около 13 процентов от общего дохода или оборота сектора ПГУ (Всемирный банк 2023b). Некоторые ПГУ имеют диверсифицированную структуру, что усложняет разграничение их деятельности по различным направлениям. Из-за нехватки данных определить точную роль ПГУ в национальной занятости по-прежнему сложно, однако имеющиеся данные свидетельствуют о том, что ПГУ вносят значительный вклад. По данным Всемирного банка (2023b), на ПГУ приходится 3 процентов трудоустроенных, в то время как по данным диагностики занятости в Таджикистане Всемирного банка (Строкова и Мухаммед 2017, стр. 50), ПГУ обеспечивают около 14 процентов формальной занятости, а по данным МВФ – 24 процентов (МВФ 2021). В настоящее время мониторинг проводится только в отношении крупнейших ПГУ, поэтому эти цифры, скорее всего, являются заниженными. Если принять во внимание ПГУ, с миноритарной долей государства (т. е. компании с долей государства более 10 процентов), а также те, которые находятся в косвенной собственности или в собственности субнациональных образований (например, муниципалитетов), то экономический эффект в плане доходов и занятости, вероятно, будет значительно больше.

Иллюстрация 16. Влияние предприятий с государственным участием с точки зрения их доходов в Таджикистане и странах-компараторах

(в процентах от валового внутреннего продукта, 2019)



Источник: Всемирный банк (2023b).

Примечание: Оранжевая линия обозначает медиану по странам-компараторам, по которым имеются данные.

3.4 Большинство крупных предприятий с государственным участием нерентабельны и убыточны, что создает серьезные фискальные риски для финансовой стабильности страны. Совокупная кредиторская задолженность 27 предприятий с государственным участием, мониторинг деятельности которых возложен на Министерство финансов Таджикистана, на конец 2023 года составит 60,8 миллиарда сомони (46,5 процента ВВП). Возглавляет список бывший вертикально-интегрированный энергохолдинг "Барки Точик", который управлял исключительно мощностями по производству электроэнергии в качестве открытого акционерного общества (ОАО). После реструктуризации ОАХК "Барки Точик" были созданы две независимые компании: Шабакахои Таксимоти Барк (распределение) и Шабакахои Интиколи Барк (передача), которые являются ОАО и занимаются передачей и распределением электроэнергии конечным потребителям. Общий долг бывшего энергохолдинга, включая кредиты на энергетические проекты, превышает 37,4 миллиардов сомони (около 3,4 миллиардов долларов США). Однако общий долг всех потребителей электроэнергии перед "Барки Точик" составляет всего около 3,6 миллиардов сомони. Следующей в списке в Приложении 2 значится "Рогунская ГЭС, также ОАО, чей общий долг составляет 9,3 миллиардов сомони. Среди других заметных должников - "Талко" (алюминиевый завод), "Таджикские железные дороги" и "Таджик Трансгаз", все ОАО, чей совокупный долг на конец 2023 года составлял 2,3 миллиарда сомони.

3.5 Значительные и растущие обязательства таджикских ПГУ официально не признаются в документах о государственном долге. Крупнейшие ПГУ постоянно регистрируют ежегодные чистые убытки, составляющие в среднем около 4,5 процента ВВП, в то время как их непогашенные валовые обязательства составляют около половины ВВП (Всемирный банк 2023b). Несмотря на значительное выделение около 40 процентов государственного бюджета на капитальные расходы, крупные государственные проекты, реализуемые через ПГУ, такие как строительство Рогунской ГЭС, сталкиваются с периодическими задержками.¹⁷

3.6 Предприятия с государственным участием получают больше средств из государственного бюджета, чем вносят в него. Правительство привлекает внешние займы на определенные цели, а затем предоставляет эти средства ПГУ. Кроме того, Правительство предоставляет займы ПГУ из своих бюджетных средств, хотя они значительно меньше, чем внешние займы. Как утверждается в *"Комплексной оценке предприятий с государственным участием в Таджикистане"* (iSOEF) Всемирного банка (Всемирный банк 2023b), в среднем за период 2019-2021 годов общий объем суб-кредитов и других бюджетных кредитов, предоставленных ПГУ, составил около 2 процентов ВВП. Однако погашение этих кредитов ПГУ в бюджет составило всего около 0,2 процента ВВП за этот период, что указывает на отсутствие

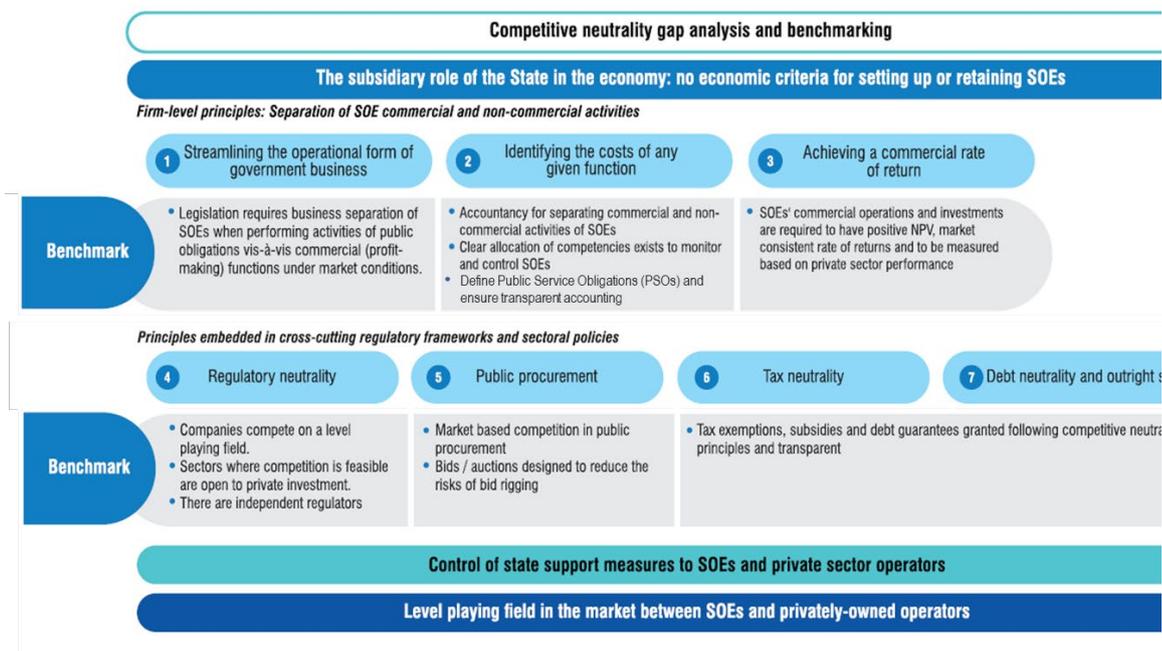
¹⁷ По данным международной консалтинговой компании OGRResearch (2023), основанным на данных Министерства финансов Таджикистана, Всемирного банка и МВФ.

у ПГУ достаточных финансовых ресурсов для полного погашения кредитов. Кроме того, Правительство время от времени осуществляет специальные капитальные трансферты ПГУ. Например, в 2020 году оно конвертировало почти 5 миллиардов сомони долга ОАО "Барки Точик" в уставной капитал.

3.2 Конкурентный нейтралитет

3.7 Учитывая значительное присутствие предприятий с государственным участием в Таджикистане, обеспечение равных условий для всех предприятий имеет решающее значение. Хотя для участия государства в деятельности ПГУ могут быть веские причины, такое участие может исказить функционирование рынков. Это происходит, когда ПГУ или политически связанные с ними фирмы получают преференции по сравнению с частными субъектами, что приводит к нарушению рыночных механизмов и неэффективности деятельности ПГУ. Преференциальный режим (благоприятствование) для ПГУ может возникнуть, например, когда им не предписывается вести отдельные счета для своих коммерческих и некоммерческих операций (обязательства по оказанию государственных услуг). Без четких механизмов компенсации ПГУ за выполнение обязательств по оказанию государственных услуг существует вероятность неправомерного перекрестного субсидирования их коммерческих функций. Кроме того, преференциальный режим очевиден, когда ПГУ разрешается конкурировать на рынках без требования достижения коммерческой нормы прибыли. Такая ситуация препятствует выходу на рынок частных компаний, поскольку они обязаны соблюдать пороговые значения коммерческой доходности и поэтому не могут эффективно конкурировать с предприятиями с государственным участием. Другие примеры преференциального режима (благоприятствования) включают налоговые льготы, субсидированные кредиты от Правительства и государственных банков, долговые гарантии, низкие сборы и тарифы, освобождение от некоторых нормативных требований и благоприятствование при государственных закупках. Такой преференциальный режим создает неравные условия для игры, поддерживает неэффективные связанные фирмы и препятствует выходу более эффективных частных субъектов на рынки, где доминируют предприятия с государственным участием. В итоге это препятствует эффективному распределению ресурсов и тормозит развитие частного сектора. На Иллюстрации 17 представлена схема оценки того, насколько принципы конкурентного нейтралитета внедрены в экономику Таджикистана. В данном разделе подробно рассматриваются случаи, когда факты указывали на потенциальные нарушения принципов конкурентного нейтралитета. Ограниченность данных была ограничивающим фактором для тех элементов системы конкурентного нейтралитета, которые не были рассмотрены.

Иллюстрация 17. Концепция конкурентного нейтралитета



Источник: Команда по вопросам развития рынков и конкурентной политики, Всемирный банк.

3.2.1 Принципы по отношению к фирмам: Разделение коммерческой и некоммерческой деятельности и предприятий с государственным участием

3.8 В настоящее время в Таджикистане отсутствует четкая политика создания ПГУ, сфера деятельности и политика владения, а также не применяется Принцип субсидиарности.¹⁸ Как следствие этого предприятия с государственным участием функционируют во всех секторах, не считаясь с необходимостью устранять дефекты рыночного регулирования. В связи с этим ПГУ требуют особого внимания со стороны антимонопольных органов, особенно на рынках, где частный сектор может иметь больше возможностей для более эффективного предоставления товаров или услуг,

¹⁸ Принцип субсидиарности систематизирует роль государства в экономике: Если существуют (или могут существовать) частные субъекты, заинтересованные в осуществлении экономической деятельности или участии в данном рынке, государству нет необходимости участвовать в нем в качестве субъекта рыночных отношений (т. е. управлять ПГУ). Вместо этого, как правило, более эффективным и действенным является выступление государства в качестве регулятора. Принцип субсидиарности основывается не только на экономических, но и на социальных соображениях. Ресурсы государства ограничены и должны быть направлены на достижение наиболее ценных целей. Если частные субъекты заинтересованы и способны должным образом поставлять товары и услуги для удовлетворения спроса, то лучшим средством вмешательства государства в эти рынки является надзор и контроль за поведением этих частных субъектов. При этом прямое вмешательство государства должно быть направлено на (i) поставку необходимых товаров и услуг, которые не могут быть предоставлены частными субъектами (т. е. социальная роль государства, обусловленная целями распределения и благосостояния); или (ii) на те виды деятельности, которые, в соответствии с высшими законами страны, не могут быть выполнены частным сектором.

например, на конкурентных рынках. Согласно законодательству Таджикистана, государственные унитарные предприятия - или некорпоративные ПГУ - определяются как форма коммерческой организации, находящейся в собственности государства (Правительство Республики Таджикистан 2004). Соответственно, государственные унитарные предприятия, помимо неконкурентных государственных услуг, могут работать в различных конкурентных секторах. К ним относятся: (i) производство и распространение лекарств, медицинского оборудования и инструментов; (ii) предоставление основных коммунальных услуг, таких как электро-, водо-, тепло- и газоснабжение; (iii) управление железнодорожным и общественным транспортом, грузовыми и пассажирскими авиаперевозками; (iv) управление почтовой и телекоммуникационной связью; (v) управление коммунальной и жилищной инфраструктурой; (vi) участие в банковской, страховой деятельности и различных финансовых операциях и др. (Правительство Республики Таджикистан 2004b, статья 20). Такая схема позволяет государству напрямую вмешиваться в конкурентные сектора экономики путем создания и поддержания ПГУ, что может привести к вытеснению частных инвестиций и потенциальному неоправданному государственному (политическому) вмешательству.

3.9 Отсутствие четкого разделения между коммерческой и некоммерческой деятельностью ПГУ повышает риск перекрестного субсидирования, что препятствует частным инвестициям. В отсутствие юридических полномочий (правовых требований) и минимального структурного или бухгалтерского разделения между этими видами деятельности ПГУ могут "уводить" средства от некоммерческих начинаний для субсидирования коммерческих предприятий, особенно тех, которые сталкиваются с частной конкуренцией.¹⁹ Кроме того, не существует установленных методик определения компенсации за выполнение обязательств по оказанию государственных услуг (ОГУ) или механизмов, обеспечивающих соответствие компенсации, получаемой ПГУ за оказание государственных услуг, понесенным дополнительным затратам. Такое отсутствие разделения повышает вероятность необоснованного перекрестного субсидирования, создавая потенциальное фискальное бремя и отталкивая ПГУ от поддержания четких финансовых различий. Такой сценарий, как следствие, сдерживает частные инвестиции и конкуренцию.

3.10 В Таджикистане принципы конкурентного нейтралитета нарушаются тем, что предприятия с государственным участием, функционирующие на конкурентных

¹⁹ Закон РТ "О естественных монополиях", статья 10 (Правительство РТ 2007) предусматривает, что одной из форм государственного регулирования деятельности субъекта естественной монополии является утверждение порядка ведения раздельного учета доходов, расходов и имущества по каждому виду регулируемых товаров (работ, услуг) и, в целом, по другим видам деятельности. Однако степень применения данного положения на практике неясна.

рынках, не обязаны добиваться коммерческой нормы прибыли. ПГУ в Республике Таджикистан не имеют постоянного мандата на достижение коммерческой нормы прибыли в деятельности, не связанной с ПГУ, и их операционная деятельность, как правило, не сравнивается с операционной деятельностью частных субъектов/операторов. С точки зрения конкуренции, это особенно тревожно в конкурентных секторах, где ПГУ напрямую конкурируют с частными субъектами. Тот факт, что ПГУ не обязаны добиваться коммерческой нормы прибыли, дает им конкурентное преимущество перед частными компаниями.²⁰ По меньшей мере 25 ПГУ работают в конкурентных секторах, начиная от производства цемента и заканчивая добычей полезных ископаемых, складированием и розничной торговлей. Эти ПГУ приносят убытки, которые в совокупности составили 4,2 миллиарда сомони (3,2 процента ВВП) в 2023 году.

3.11 Слабые финансовые показатели большинства ПГУ, работающих в конкурентных секторах, создают значительный риск нарушения (искажения) рыночных механизмов. В отличие от ПГУ в конкурентных и естественно-монопольных секторах, на рентабельность которых могут влиять такие факторы, как ОГУ или политически обусловленные сборы и тарифы, ПГУ в конкурентных секторах не сталкиваются с подобными ограничениями. В конкурентных секторах наличие финансовой поддержки из государственного бюджета может создать несправедливое преимущество для ПГУ по сравнению с частными субъектами. Например, закон позволяет государству оказывать финансовую поддержку (в качестве акционера) ПГУ в случаях досудебной реорганизации за счет средств государственного бюджета (при условии утверждения этого Законом о государственном бюджете на соответствующий год) (Правительство Республики Таджикистан 2003). Хотя такое же право предоставляется и частным субъектам, возможность доступа к государственному бюджету может поставить ПГУ в более выгодное положение.

²⁰ Всестороннее исследование нормативно-правовых актов не выявило прямых или косвенных обязательств, обязывающих ПГУ получать коммерческую норму прибыли. Статья 24 Закона РТ "О государственных предприятиях" (Правительство РТ 2004) гласит, что государственные предприятия финансируются за счет собственных доходов в соответствии с финансовым планом, утвержденным собственником (Кабинетом министров или любым другим государственным органом), а прибыль, остающаяся после уплаты налогов, полученная унитарным предприятием, распределяется автономно в соответствии с правилами, изложенными в уставе предприятия. Однако та же статья допускает финансирование из государственного бюджета, что создает правовую защиту предприятий с государственным участием от банкротства в случае невозможности самостоятельного финансирования. Кроме того, законодательство требует, чтобы только 10 процентов прибыли перечислялось в государственный бюджет в качестве дивидендов (Правительство РТ 2023е).

3.2.2 Принципы, заложенные в межсекторальные нормативно-правовые акты и отраслевую политику

Противоречивые роли ПГУ в надзоре, выработке политики и участии в рынке

3.12 Различные роли ПГУ в надзоре, выработке политики и участии в рынке могут привести к рыночным искажениям (нарушениям рыночных механизмов). В таких секторах, как железнодорожное сообщение, где доминируют некорпоративизированные ПГУ (например, ГУП "Таджикские железные дороги"), ПГУ фактически выступают в качестве органов государственного управления, размывая границы между разработкой политики и функционированием рынка. Аналогичным образом, в таких секторах, как государственные телекоммуникации, в то время как в секторе розничной мобильной связи наблюдается относительная конкуренция с четырьмя операторами мобильной связи, имеющими лицензии GSM, компания ОАО «Точиктелеком» доминирует в сегментах фиксированной и оптовой связи. Доминирующее положение ОАО «Точиктелеком» было установлено в 2015 году, когда Правительство обязало всех операторов направлять свой интернет-трафик через государственный узел - Единый коммутационный центр, контролируемый ОАО «Точиктелеком», ссылаясь на соображения национальной и информационной безопасности. Кроме того, с 2011 года регулирующие, директивные и коммерческие функции (через ОАО «Точиктелеком») в телекоммуникационном секторе были сосредоточены в одном государственном органе - Службе связи, что создает значительный конфликт интересов и вызывает серьезные опасения по поводу конфликта интересов.

Особые законодательные положения, благоприятствующие ПГУ, способствуют фактическим или предполагаемым нарушениям (искажениям) рыночных механизмов

3.13 Дискреционные полномочия Правительства, облегченные "лазейками" в законодательстве, позволяют предоставлять преференции, такие как налоговые льготы, мягкие процедуры несостоятельности (банкротства) и доступ к земельным ресурсам. Например, корпоративные ПГУ могут получать акционерное финансирование (краткосрочный капитал) из государственного бюджета в рамках досудебной реорганизации, что может помочь им избежать обязательной ликвидации. Некорпоративные ПГУ не подпадают под действие Закона "О несостоятельности (банкротстве)" (Правительство Республики Таджикистан 2003 года) и находятся под прямым контролем государства, осуществляя свою деятельность в широком спектре конкурентных секторов. Более того, Налоговый кодекс Республики Таджикистан (Правительство Республики Таджикистан 2021) не относит отсрочку (рассрочку) платежа к налоговым льготам (Правительство Республики Таджикистан 2021, ст. 32(2)). Это эффективно снижает давление на крупные ПГУ в плане своевременного выполнения ими своих налоговых

обязательств.²¹ Такая политика может иметь значительные последствия для ПГУ. Во-первых, она обеспечивает им большую гибкость в управлении денежными потоками, позволяя распределять налоговые платежи во времени. Это может быть особенно выгодно для ПГУ, которые могут периодически сталкиваться с финансовыми трудностями или колебаниями доходов.

3.14 Некорпоративные ПГУ, независимо от того, работают ли они в конкурентных или неконкурентных секторах, исключаются из сферы действия Закона РТ "О несостоятельности" (Правительство Республики Таджикистан 2003, статья 2). Без угрозы банкротства некорпоративные ПГУ могут продолжать получать государственные субсидии или поддержку, даже если они экономически нежизнеспособны. Это может привести к нерациональному (неправильному) распределению ресурсов, поскольку средства направляются на неэффективные или неконкурентоспособные предприятия, а не распределяются с учетом рыночного спроса и эффективности. Кроме того, это создает неравные условия на рынках, где работают такие организации. Конкуренты, особенно частные компании, могут столкнуться с недобросовестной конкуренцией, поскольку некорпоративные предприятия с государственным участием не могут столкнуться с такими же последствиями за неудовлетворительное финансовое управление или неэффективную деятельность. В результате у частных инвесторов может возникнуть желание вкладывать средства в те отрасли, где их конкуренты не обязаны работать в коммерческих условиях и достигать подтвержденных рынком показателей рентабельности. Это несоответствие возникает потому, что от частных компаний ожидается получение доходов, достаточных для получения прибыли, в то время как к предприятиям с государственным участием не предъявляются такие же требования. Отсутствие в законе положений, обязывающих таджикские ПГУ в конкурентных секторах добиваться рентабельности, соответствующей рыночной, в сочетании с отсутствием контрольных показателей эффективности для ПГУ, свидетельствует о значительном искажении рыночных механизмов.

3.15 Что касается государственных закупок, то законодательная и нормативно-правовая база Республики Таджикистан является всеобъемлющей и в основном опирается на конкурсные торги, однако, по имеющимся данным, ПГУ обходят эти положения. Методы и условия закупок изложены в Законе и в основном соответствуют международным стандартам. Электронные закупки были введены в 2013 году и обновлялись с 2016 по 2018 год для повышения прозрачности и подотчетности. Сообщается, что, несмотря на эти усилия, соблюдение правил государственных закупок, особенно среди ПГУ, остается низким (Всемирный банк 2023, стр. 50). Многие ПГУ (государственные открытые акционерные общества) и

²¹ По состоянию на 1 января 2024 года задолженность по налогам 17 крупных ПГУ составила почти 533 миллиона сомони (48,8 миллиона долларов США). Данные предоставлены Министерством финансов Республики Таджикистан.

совместные предприятия с преобладающим государственным участием часто обходят электронную систему закупок, что создает проблемы для справедливой конкуренции, равного доступа поставщиков, а также общей прозрачности и подотчетности в процессе закупок.

3.16 Правительство предоставляет прямую финансовую помощь предприятиям с государственным участием на условиях, недоступных для частных субъектов.

Согласно данным Всемирного банка (2023), Правительство Республики Таджикистан предоставляет внешние займы ПГУ, полученные на определенные цели. Эти займы представляют собой суверенное обязательство, и Правительство получает частичные выплаты от ПГУ (Всемирный банк 2023, стр. 25). Кроме того, оно предоставляет более мелкие займы ПГУ из своих бюджетных ассигнований. Общее распределение суб-займов и других бюджетных кредитов ПГУ составило в среднем около 2 процентов ВВП в период 2019-2021 годов. Однако выплаты ПГУ в бюджет по этим кредитам составили лишь около 0,2 процента ВВП за тот же период, что указывает на отсутствие у ПГУ достаточных финансовых ресурсов для выполнения своих кредитных обязательств в полном объеме. Кроме того, Правительство предпринимает эпизодические меры по капитальным трансфертам предприятиям с государственным участием. Например, в 2020 году оно конвертировало почти 5 миллиардов сомони долга ОАО "Барки Точик" в уставной капитал. Кроме того, Правительство разрешило нескольким ПГУ погасить дебиторскую задолженность перед другими предприятиями, в том числе в частном секторе, путем зачета ее в счет налоговых обязательств последних перед бюджетом.

3.17 Отсутствие четко определенного механизма контроля за государственной помощью способствует оказанию финансовой поддержки предприятиям с государственным участием, что создает риски для рыночной конкуренции.

Предоставление Таджикистаном государственной помощи через различные механизмы, включая налоговые льготы, бюджетные субсидии и льготные таможенные тарифы, составляет значительную часть ВВП страны, оцениваемую в порядке 10 процентов в 2018 году (Всемирный банк 2023а, стр. 55-57). Налоговые льготы предоставляются различными способами, включая Налоговый кодекс, Таможенный кодекс, законы, регулирующие государственный бюджет, а также льготы, предусмотренные инвестиционными соглашениями. В 2019 году Правительство Республики Таджикистан утвердило постановление, определяющее порядок предоставления налоговых и таможенных льгот с 31 декабря 2020 года. (Правительство Республики Таджикистан 2019). В Приложении 1 к Постановлению приведен полный перечень налоговых и таможенных льгот для секторов экономики. В 2022 году денежная сумма всех налоговых и таможенных льгот, предоставленных коммерческим организациям, составила 12,7 миллиарда сомони, что равняется 10,9 процента от ВВП (Правительство Республики Таджикистан 2023е). В то время как Постановление обеспечило определенный уровень систематизации

налоговых и таможенных стимулов, предоставление и контроль за исполнением других форм государственной помощи остается слабым. Нормативно-правовая база контроля государственной помощи в Таджикистане еще более осложняется несоразмерными положениями, касающимися дефектов рыночного регулирования, что оправдывает предоставление помощи в некоторых секторах (например, сельское хозяйство, трудовые ресурсы, содействие развитию малых и средних предприятий).

3.18 Кроме того, отсутствует четкая методология предоставления государственной помощи, а Закон не предусматривает создание прозрачного реестра государственной помощи. Отсутствует методология предварительной оценки заявок на получение государственной помощи, а также ретроспективной оценки положительных и отрицательных последствий мер государственной помощи.²² Кроме того, не существует установленной системы доступа общественности к информации о распределении помощи. По состоянию на март 2024 года отсутствует всеобъемлющий реестр государственной помощи, предоставляемой компаниям, что еще больше затрудняет усилия по обеспечению прозрачности и надзору. Для устранения этих недостатков директивным органам Таджикистана следует рассмотреть возможность обновления подзаконных актов с целью уточнения процедурных шагов по выдаче разрешений, мониторингу и отчетности о государственной помощи, а также разработки руководства по оценке воздействия помощи на конкуренцию. Создание реестра предоставленных мер государственной помощи повысит прозрачность и будет способствовать эффективному мониторингу в будущем.

Ограничения и вызовы, связанные с иностранными инвестициями и собственностью

3.19 Несмотря на то, что Закон РТ "Об инвестициях" гарантирует равные права для местных и иностранных инвесторов, Правительство имеет широкие возможности для ограничения иностранных инвестиций в сектора, где присутствуют ПГУ. (Правительство Республики Таджикистан 2016b). Законодательство допускает иностранные инвестиции различными способами, такими как совместное владение, создание компаний с полным иностранным участием или заключение соглашений с таджикскими компаниями. Законодательство Республики Таджикистан позволяет иностранным и отечественным компаниям всех форм собственности создавать предприятия без отраслевых ограничений. Однако Статья 5 Закона "Об инвестициях" содержит общую защитную оговорку, позволяющую ограничивать или запрещать иностранные инвестиции, исходя из соображений национальных интересов. Тем не менее, в законе не определено, что представляет

²² За исключением налоговых и таможенных стимулов, по которым Министерство финансов опубликовало отчет с анализом затрат и выгод таких стимулов (Правительство Республики Таджикистан 2023e).

собой эти национальные интересы, и не приведено никаких критериев для таких ограничений. Кроме того, как отмечается в недавнем докладе ООН по торговле и развитию (ЮНКТАД 2023, стр. 7), содержание Закона РТ "Об инвестициях" не полностью гармонизировано с другими законодательными актами, особенно в отношении определений "инвестиции" и "инвестор". В докладе также подчеркиваются, в частности, бюрократические препоны в налоговом законодательстве, которые мешают компаниям-нерезидентам использовать соглашения во избежание двойного налогообложения, особенно в отношении дивидендов, процентов и роялти. Это связано с обязательным процессом подачи первоначального заявления для получения доступа к таким льготам. В рамках данной оценки было выявлено еще несколько препятствий для иностранных инвесторов, однако они не обязательно представляют собой конкурентные преимущества по сравнению с предприятиями с государственным участием.²³

Устаревшие методики ценового регулирования естественных монополий, применяемые предприятиями с государственным участием, могут подрывать эффективность

3.20 Цены на товары и услуги в секторах естественных монополий, в которых в значительной степени доминируют ПГУ, регулируются. Тем не менее, нормативно-правовая база в Таджикистане не учитывает принципы поддержки конкуренции и не адаптируется к динамике рынка. Хотя Закон РТ "О естественных монополиях" позволяет компаниям переходить от естественных монополий к конкурентным рынкам при возникновении соответствующих условий, Таджикистан не воспользовался этой возможностью и не привел свою политику в соответствие с глобальной тенденцией дерегулирования (сокращения вмешательства государства в экономику). Экономическая деятельность, отнесенная к естественным монополиям, - такие отрасли, как производство электроэнергии, передача данных через Интернет, почтовые услуги, аэропорты и внутренние авиаперевозки, - может охватывать рынки, открытые для конкуренции. Преобладание предприятий с государственным участием в этом списке естественно-монопольных секторов предполагает тенденцию к изоляции этих предприятий от конкурентного давления.

²³ Несмотря на упрощение процедур в виде системы "единого окна", иностранные компании сталкиваются с операционными проблемами в Таджикистане, включая сложные процессы регистрации и препятствия для приобретения недвижимости. Из-за бюрократических проволочек срок регистрации может превышать установленный законом пятидневный срок. Кроме того, иностранные инвесторы ограничены правилами землепользования, ограничивающими их права на использование, субаренду или использование земли в качестве залога, что препятствует их конкурентоспособности и доступу к финансированию. Хотя иностранные поставщики могут без ограничений участвовать в государственных закупках и приватизации, в некоторых секторах, например в страховании и авиации, требуется местное большинство в управлении и одобрение регулирующих органов для иностранных инвестиций, что потенциально сдерживает иностранные инвестиции и влияет на рыночную конкуренцию.

В свете этого директивные органы Таджикистана могут рассмотреть вопрос об ограничении классификации естественных монополий только теми видами деятельности, которые действительно имеют монопольные черты. Кроме того, Антимонопольная служба может исключить субъекты из этой категории на основании анализа рынка, подтверждающего отсутствие условий естественной монополии. Кроме того, Антимонопольная служба должна обновить свою методологию, чтобы включить элементы, способствующие повышению эффективности конкуренции, в регулирование цен естественных монополий, особенно в сетевых отраслях. Это предполагает разграничение цен на потребительские услуги и платы за доступ к основным объектам, а также принятие методов установления тарифов, стимулирующих естественные монополии к повышению эффективности затрат и улучшению операционных показателей.

3.3 Рекомендации в области государственной политики по улучшению конкурентного нейтралитета и конкуренции

3.21 Проведенная оценка показала, что Республика Таджикистан имеет значительное влияние государства в широких областях экономики – в том числе в секторах, где возможно функционирование частного сектора, - и что конкуренция потенциально затруднена из-за существенных нарушений конкурентного нейтралитета. В стране созданы основополагающие элементы конкурентной политики, включая институты, поддерживающие правоприменение в сфере конкуренции. Однако некоторые области государственного вмешательства могут быть оптимизированы, чтобы уравнивать условия для всех компаний, открыв тем самым пространство для эффективной работы частного сектора, повысив динамизм бизнеса и эффективность распределения ресурсов в экономике.

3.22 Реформы, направленные на усиление конкуренции, можно разделить на две категории, которые кратко представлены в Таблице 1:

- (i) **Разработка четкой политики по созданию и владению ПГУ и упорядочение государственного присутствия в экономике Таджикистана** путем определения типов собственности; экономического обоснования собственности в конкретных областях/секторах, опираясь на Принципы субсидиарности в качестве критерия для создания новых ПГУ; и политической ответственности, а также обеспечение периодического пересмотра существующих ПГУ, также опираясь на Принципы субсидиарности.
- (ii) **Уменьшение нарушений рыночного равновесия для стимулирования роста частного сектора** путем введения минимальных целевых показателей

деятельности ПГУ в конкурентных секторах и обеспечения соответствия этих показателей рыночным ориентирам; содействие принципам конкурентного нейтралитета на рынках, созданных на основе передовой международной практики, а также разработка и принятие системы контроля государственной помощи для ограничения потенциальных искажений от мер государственной поддержки в пользу ПГУ или отдельных частных субъектов.

Следует отметить, что представленные здесь рекомендации должны рассматриваться наряду с конкретными предложениями по реформе, касающимися управления ГП и управления фискальными рисками, которые подробно изложены в Комплексную оценку предприятий Таджикистана с государственным участием (отчёт iSOEF).²⁴

Таблица 1. Рекомендации по усилению конкуренции

Рекомендация	Приоритет	Ответственное министерство / ведомство
<p>Рекомендация 1:</p> <p>Сформулировать всеобъемлющую политику владения предприятиями с государственным участием (ПГУ), включая типы собственности; экономическое обоснование владения в конкретных областях/секторах, опираясь на Принципы субсидиарности в качестве критерия для создания новых ПГУ и политической ответственности, и обеспечить периодический пересмотр существующих ПГУ, также опираясь на Принципы субсидиарности.</p> <p>Для этого необходимо составить стратегическую карту портфеля ПГУ; тщательно проанализировать и оценить их эффективность; разделить ПГУ на категории для (i) сохранения государственной собственности при поддержке реформ управления и корпоративного управления; или (ii) рассмотрения альтернативной модели управления/владения, в том числе через государственно-частное партнерство или аутсорсинг, отчуждение или приватизацию; или (iii) реорганизации ПГУ в государственные агентства; или (iv) закрытия.</p> <p>Возложить на Антимонопольную службу ответственность за регулярное проведение предварительной и</p>	<p>Краткосрочный</p>	<p>Министерство экономического развития и торговли</p> <p>Антимонопольная служба</p> <p>Государственный комитет по инвестициям и управлению государственным имуществом</p>

²⁴ Комплексная оценка предприятий Таджикистана с государственным участием (iSOEF), стр. 52. Предложения iSOEF охватывали вопросы, касающиеся правовой и нормативной базы ПГУ, кодекса корпоративного управления, функции собственности, управления эффективностью и мониторинга, совета директоров, финансовой подотчетности, контроля и прозрачности, а также закупок, проводимых ПГУ.

<p>последующей оценки субсидиарности новых и существующих ПГУ.</p>		
<p>Рекомендация 2: Укрепление принципов конкурентного нейтралитета на рынках, созданных на основе передового международного опыта. С этой целью ввести минимальные целевые показатели эффективности для ПГУ в конкурентных секторах, обеспечить соответствие этих показателей рыночным ориентирам и использовать их в качестве целевых показателей эффективности в системах стимулирования руководителей ПГУ.</p> <p>Разделение коммерческой и некоммерческой деятельности ПГУ и введение концепции обязательств по оказанию общественных услуг или других непрофильных видов деятельности ПГУ для социальных расходов, санкционированных правительством и отделенных от коммерческой деятельности.</p> <p>В законах или нормативно-правовых актах должны быть четко прописаны любые дополнительные обязанности и обязательства, которые ПГУ должны выполнять в отношении государственных услуг. Эти обязанности и ответственность должны быть доведены до сведения общественности, а связанные с ними расходы должны быть учтены прозрачным образом.</p> <p>Устранить все существующие правовые «лазейки» в налоговом законодательстве и законодательстве о несостоятельности, позволяющие в настоящее время применять к ПГУ преференциальный режим (режим благоприятствования).</p>	<p>Средне - срочный</p>	<p>Министерство экономического развития и торговли</p> <p>Антимонопольная служба</p> <p>Государственный комитет по инвестициям и управлению государственным имуществом</p>
<p>Рекомендация 3. Разработать и принять систему контроля за государственной помощью, чтобы ограничить потенциальные искажения от мер государственной поддержки в пользу ПГУ или отдельных частных субъектов. Такая система должна включать следующее:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Четкие критерии для принятия решения о предоставлении помощи и ее объеме; определение того, что представляет собой государственная помощь, в том числе через какие организации она может быть предоставлена. • Определенный процесс с четко сформулированной ответственностью, включая возложение на Антимонопольную службу ответственности за подтверждение того, что любая предоставляемая государственная помощь не оказывает искажающего рынок воздействия, ретроспективная оценка программа государственной помощи и на регулярной основе, эффективности установленных рамок и предоставления государственной помощи. 	<p>Средне - срочный</p>	<p>Министерство финансов</p> <p>Министерство экономического развития и торговли</p> <p>Антимонопольная служба</p>

<ul style="list-style-type: none"> • Требование вести полный учет государственной помощи, включая прямые и косвенные трансферты, субсидии и займы, предоставляемые государственным и частным предприятиям. 		
<p>Рекомендация 4: Создать прозрачную и недискриминационную нормативно-правовую базу для иностранных инвесторов. Эта база должна обеспечивать равное с отечественными инвесторами отношение к иностранным инвесторам в отношении доступа к рынкам, государственным услугам, правовой защите и инвестиционным стимулам.</p>	<p>Средне-срочный</p>	<p>Министерство экономического развития и торговли</p> <p>Антимонопольная служба</p>

Источник: Нарботки сотрудников Всемирного банка.

3.23. Для достижения максимального эффекта программа реформирования ПГУ должна быть методически последовательной, с учетом соображений политической экономии. Было бы полезно распределить сроки выполнения рекомендаций и их основополагающей работы, начав с менее амбициозных, но более достижимых инициатив и перейдя к более сложным шагам.

- ✓ Например, по мере того как страна приступает к разработке рекомендованной политики владения ПГУ (Рекомендация 1), крайне важно собрать исчерпывающие данные о различных формах государственной собственности и определить степень участия ПГУ в различных секторах. Это предполагает анализ операционных и финансовых показателей и их сравнение с аналогичными показателями частного сектора. Проведя такой фундаментальный анализ, Правительство сможет разделить ПГУ на отдельные группы по следующим признакам: (i) сохранение государственной собственности с одновременным совершенствованием управления и корпоративного управления; (ii) переход к альтернативным структурам управления или собственности, таким как государственно-частное партнерство, аутсорсинг, отчуждение или приватизация; (iii) преобразование в государственные учреждения; или (iv) полное закрытие..
- ✓ Аналогичным образом, выполнение Рекомендации 2 по укреплению принципов конкурентного нейтралитета на рынках может быть решено поэтапно, например, путем определения и разделения коммерческой и некоммерческой деятельности ПГУ, введения концепции обязательств по оказанию государственных услуг или другой неосновной деятельности ПГУ по социальным расходам, санкционированной Правительством и отделенной от коммерческой деятельности. Основываясь на результатах бенчмаркинга (сопоставительный анализ отдельных показателей), Правительство может определить минимальные целевые показатели эффективности для ПГУ, особенно в

конкурентных секторах, и обеспечить соответствие этих показателей рыночным ориентирам.

- ✓ Наконец, выполнение Рекомендации 3 по совершенствованию системы контроля государственной помощи можно начать с выявления различных форм государственной поддержки, их дисциплинированного отслеживания и обеспечения большей доступности, например, в онлайн-системе. Такие потоки государственной помощи можно было бы сопоставить с информацией о видах товаров и услуг, которые предоставляют эти ПГУ, в том числе сопоставить государственную помощь с обязательствами отдельных ПГУ по оказанию государственных услуг. Хотя сразу определить обязательства по оказанию государственных услуг может быть непросто, получение широкого представления о видах деятельности, которые предоставляют ПГУ, и сопоставление их стоимости с различными формами государственной помощи и поддержки может стать первым шагом в правильном направлении. Такие систематические усилия по сбору данных должны включать данные, например, о задолженности по налогам, предоставляемые Налоговым комитетом, фискальные данные о гарантированных займах ПГУ и соответствующих расходах на обслуживание долга, фискальные данные о вливаниях капитала, а также данные крупных коммунальных предприятий о задолженности других ПГУ..

Области для дальнейшего анализа и последующей деятельности. В этой главе представлен обзор государственного присутствия и результаты оценки конкурентного нейтралитета. Учитывая значительное присутствие государства в экономике Таджикистана, внедрение принципов конкурентного нейтралитета имеет важное значение для создания конкурентных рынков. В будущем одним из приоритетов для Правительства Республики Таджикистан будет участие в бенчмаркинге ГВБ-ОЭСР по регулированию товарных рынков, поскольку этот процесс может пролить дополнительный свет на то, ограничивает ли регуляторная среда динамику конкуренции в стране, помимо роли ПГУ и вопросов конкурентного нейтралитета.

Справочные материалы

- Aghion Philippe, Bloom N., Blundell R., Griffith R., and Howitt P., 2005. Competition and Innovation: An Inverted-U Relationship. *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 120, No. 2 (May, 2005), pp. 701-728.
- Birdsall, N., & Nellis, J. (2003). Winners and Losers: Assessing the Distributional Impact of Privatization. *World Development*, 31(10), 1617-1633.
- Boubakri, N., & Cosset, J. C. (1998). The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms: Evidence from Developing Countries. *The Journal of Finance*, 53(3), 1081-1110.
- Cook, P., & Uchida, Y. (2003). Privatization and Economic Growth in Developing Countries. *The Journal of Development Studies*, 39(6), 121-154.
- Dall’Olio, A., T. Goodwin, M. Martinez Licetti, A. C. Alonso Soria, M. Drozd, J. Orlowski, F. Patiño Peña, and D. Sanchez-Navarro. 2022. “Are All State-Owned Enterprises Equal? A Taxonomy of Economic Activities to Assess SOE Presence in the Economy.” Policy Research Working Paper 10262. Washington, DC: World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099951412132222133/pdf/IDU0e7057cdf09fa8044eb09d8a058ea7dfe2831.pdf>.
- European Union. 2023. “Statistics Explained—Glossary: Statistical Classification of Economic Activities in the European Community (NACE).” Luxembourg: Eurostat. [https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Statistical_classification_of_economic_activities_in_the_European_Community_\(NACE\)](https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Statistical_classification_of_economic_activities_in_the_European_Community_(NACE)).
- Estache, Antonio. 2004. Emerging Infrastructure Policy Issues in Developing Countries: A Survey of the Recent Economic Literature. Background Paper for the October 2004 Berlin meeting of the POVNET Infrastructure Working Group.
- Правительство Республики Таджикистан. Закон Республики Таджикистан от 16 мая 1997 г., № 464 "О приватизации государственной собственности". https://tpp.tj/business-guide2017/pdf/pdf_eng/07%20-%20Law%20of%20the%20Republic%20of%20Tajikistan%20On%20State%20Property%20Privatization.pdf.
- Правительство Республики Таджикистан. 2003. Закон Республики Таджикистан, № 46, "О несостоятельности (банкротстве)". С изменениями и дополнениями на 2019 год.. <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=5837>.
- Правительство Республики Таджикистан. 2004а. Закон Республики Таджикистан "О внесении изменений и дополнений в Земельный кодекс Республики Таджикистан от 28 февраля 2004 года, №23.

- Правительство Республики Таджикистан. 2004b. Закон Республики Таджикистан, "О государственных предприятиях" от 28 февраля 2004 года №10, с изменениями и дополнениями на 2020 год. <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=8176>.
- Правительство Республики Таджикистан. Закон Республики Таджикистан от 5 марта 2007 года № 235 «О естественных монополиях» (с изменениями и дополнениями по состоянию на 18.03.2022 г.). Душанбе: Правительство Республики Таджикистан.
- Правительство Республики Таджикистан. Закон Республики Таджикистан от 19 мая 2009 года № 508 "О государственной регистрации юридических лиц и индивидуальных предпринимателей" Душанбе: Правительство Республики Таджикистан. https://www.icnl.org/wp-content/uploads/Tajikistan_LAWtajik.pdf.
- Правительство Республики Таджикистан. 2916a. Закон Республики Таджикистан от 23 июля 2016 года, № 1349 "О страховой деятельности". <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=88120>.
- Правительство Республики Таджикистан. 2016b. Закон Республики Таджикистан от 15 марта 2016 года, №1547 "Об инвестициях" http://www.adlia.tj/show_doc.fwx?rgn=132261
- Правительство Республики Таджикистан. 2017. Закон Республики Таджикистан от 30 мая 2017 года, №1417 "О защите конкуренции". Душанбе: Правительство Республики Таджикистан.
- Правительство Республики Таджикистан. 2019. Постановление Правительства Республики Таджикистан от 31 декабря 2020 года, №670 "Порядок предоставления, оценки эффективности и целесообразности налоговых и таможенных льгот". Душанбе: Правительство Республики Таджикистан. <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=129563>.
- Правительство Республики Таджикистан. 2021. "Налоговый кодекс Республики Таджикистан, № 1844." С изменениями и дополнениями в 2023 году. Душанбе: Правительство Республики Таджикистан. <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=136979>.
- Правительство Республики Таджикистан. 2023a. Воздушный кодекс Республики Таджикистан от 13 ноября 2023 года №1999. Душанбе: Правительство Республики Таджикистан.
- Правительство Республики Таджикистан. 2023b. Закон Республики Таджикистан от №237 "Об акционерных обществах". Душанбе: Правительство Республики Таджикистан.
- Правительство Республики Таджикистан. 2023c. Правительство Республики Таджикистан, Постановление №118 "О ставке платежа от чистой прибыли

- государственных предприятий и хозяйственных обществ, в которых государство имеет долю в уставном капитале", Душанбе: Правительство Республики Таджикистан. <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=158795>.
- Правительство Республики Таджикистан. 2023d. Закон Республики Таджикистан № 1955 "О государственных закупках товаров, работ и услуг". Душанбе: Правительство Республики Таджикистан. <https://cis-legislation.com/document.fwx?rgn=148965#:~:text=This%20Law%20determines%20organizational%2C%20legal,all%20participants%20of%20tender%20and.>
- Правительство Республики Таджикистан. 2023е. "Анализ затрат и выгод от применения налоговых и таможенных стимулов". Душанбе: Министерство финансов, Правительство Таджикистана.
- GovU.S. 2024. "Tajikistan - Country Commercial Guide: Investment Climate Statement." Washington, DC: International Trade Administration, Government of the United States. <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/tajikistan-investment-climate-statement>.
- Guriev, Sergei. 2027. Soft budget constraints and state capitalism. European Bank for Reconstruction and Development. Working Paper No. 206. November 2017. London: EBRD
- IMF (International Monetary Fund). 2013. *Sixth Edition of the IMF's Balance of Payments and International Investment Position Manual (BPM6)*. Washington, DC: IMF. [https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm#:~:text=The%20BPM6%20takes%20into%20account,balance%20sheet%20data%20\(for%20example%20C.](https://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm#:~:text=The%20BPM6%20takes%20into%20account,balance%20sheet%20data%20(for%20example%20C.)
- IMF. 2021. "Tajikistan: Selected Issues. Vol. 21(2021). IMF Staff Country Reports. Washington, DC: International Monetary Fund. <https://www.elibrary.imf.org/view/journals/002/2021/002.2021.issue-201-en.xml>.
- Kikeri, S., and A. F. Kolo. 2005. "Privatization: Trends and Recent Developments." Policy Research Working Paper 3765, World Bank, Washington DC
- Meggison, W. L., & Netter, J. M. (2001). From State to Market: A Survey of Empirical Studies on Privatization. *Journal of Economic Literature*, 39(2), 321-389.
- Nellis, J. 2001. "Time to Rethink Privatization in Transition Economies?" In *A Decade of Transition: Achievements and Challenges*, edited by O. Havrylyshyn and M. S. Nsouli. Washington, DC: International Monetary Fund.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development). 2024. "Indicators of Product Market Regulation." (Online database.) Paris: OECD. <https://www.oecd.org/economy/reform/indicators-of-product-market-regulation>.

- OG Research. 2023. "Tajikistan: A Ticking Bomb of SOEs." March 17. Prague: OGRsearch. <https://www.ogresearch.com/news/tajikistan-a-ticking-bomb-of-soes>. (accessed May 29, 2024).
- Shirley, M. M., & Walsh, P. (2000). Public versus Private Ownership: The Current State of the Debate. The World Bank.
- Strokova, V. and A. Mohamed. 2017. "Tajikistan Jobs Diagnostic: Strategic Framework for Jobs." Jobs Group Papers, Notes, and Guides 27171695. Washington, DC: World Bank.
- UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development). 2023. *Report on the Implementation of the Investment Review: Tajikistan*. Geneva: United Nations https://unctad.org/system/files/official-document/diaepcb2022d1_en.pdf.
- World Bank. 2023a. *Tajikistan Economic Update: Focusing on Boosting Private Sector Dynamism in Tajikistan*. Washington, DC: World Bank. <https://thedocs.worldbank.org/en/doc/46328951bdfc3b29c26b4aa8255ea773-0080012023/original/Tajikistan-Economic-Update-2023-ENG.pdf>.
- World Bank. 2023b. *Tajikistan Integrated State-Owned Enterprises Framework (iSOEF) Assessment*. Washington: World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099062023233046775/pdf/P178333031d3b300308b9c0b290fad45c26.pdf>.
- World Bank. 2023c. *The Business of the State*. Washington, DC: World Bank. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099025011282357844/pdf/IDU06292f8750d6f10488b0b4af0bc626733838c.pdf>.
- WTO (World Trade Organization). 2021. *Trade Policy Review: Tajikistan*. Geneva: WTO. <https://www.wto-ilibrary.org/content/books/9789287050854/read>.

Приложение 1: Отдельные макроэкономические и социальные показатели

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
	факт.	факт.	оцен.	прогн.	прогн.	прогн.
Национальный доход и цены						
Темп роста реального ВВП	9.4	8.0	8.3	6.5	4.5	4.5
Частное потребление, рост	4.3	15.7	4.7	3.2	2.9	2.8
Валовые инвестиции, рост	12.0	11.9	22.5	10.0	3.8	3.8
Инфляция потребительских цен, среднее значение за период	9.0	6.6	3.7	4.7	6.0	6.0
Средневзвешенный обменный курс (сомони к доллару США)	11.3	11.0	10.8	...	...	...
В процентах от ВВП						
Внешние счета						
Сальдо текущего платёжного баланса	8.2	15.3	4.8	3.5	3.0	2.4
Экспорт товаров	22.5	15.1	15.4	14.2	13.6	12.6
Импорт товаров	41.7	42.7	43.0	37.6	36.2	34.5
Услуги, нетто	-4.3	-5.1	-4.6	-4.5	-4.4	-4.2
Денежные переводы, нетто	31.2	48.2	34.9	31.4	29.9	28.5
Прочие доходы	0.5	-0.2	0.0	0.0	0.0	0.0
Прямые иностранные инвестиции, нетто	0.4	1.5	0.8	1.5	1.5	1.5
Общий внешний долг	63.2	50.0	47.1	46.1	44.4	44.0
В процентах от ВВП						
Консолидированные фискальные счета						
Доходы	26.7	27.2	29.5	28.7	28.0	28.0
Расходы	27.9	28.6	30.9	31.0	30.5	30.5
Общий фискальный баланс	-1.2	-1.4	-1.4	-2.3	-2.5	-2.5
Общий ГГГ долг	41.9	32.5	30.9	3.8	30.2	31.2
Монетарные счета						
Рост широкой денежной массы	8.2	40.4	-0.8	...	...	...
Рост резервных денег (денежной базы)	11.6	52.9	-5.6	...	...	...
Рост кредитования частного сектора	-5.2	18.3	32.2	...	...	...
Ставка рефинансирования, конец периода	13.25	13.0	10.0	...	...	...
Социальные индикаторы						
Население, всего (млн.)	9.8	10.0	10.3	...	...	...
Рост численности населения (процент)	2.1	2.1	2.0	...	...	...
Уровень безработицы (Оценка, смоделированная МОТ)	7.5	7.0	6.9	...	...	...
Международная черта бедности (\$2,15 по ППС в 2017 году)	2.8	2.3	2.1	1.8	1.7	1.5
Черта бедности с учетом доходов ниже среднего (\$3,65 по ППС в 2017 году)	14.2	12.4	10.7	9.2	8.6	8.2
Черта бедности с учетом доходов выше среднего (\$6,85 по ППС в 2017 году)	50.6	46.8	43.8	41.3	39.7	38.0
Неравенство - коэффициент Джини	37.8	...	...	...	...	...
Ожидаемая продолжительность жизни (годы)	72.0	...	...	...	...	...

Источник: Оценки и прогнозы сотрудников государственных министерств и ведомств РТ и экспертов Всемирного банка

Приложение 2: Список 27 крупных государственных предприятий, представляющих общественный интерес, находящихся под мониторингом Министерства финансов Республики Таджикистан

- 1 ОАО «Таджикская алюминиевая компания»
- 2 ОАО "Барки Точик" (производство электроэнергии)
ОАО "Шабакахои Интиколи барк" (передача электроэнергии)
ОАО "Шабакахои таксимоти барк" (распределение электроэнергии)
- 3 ГУП "Таджикская железная дорога"
- 4 ОАО "Международный аэропорт Душанбе".
- 5 Открытое акционерное общество «Таджик Эйр»
- 6 ГУП "Таджикаэронавигация"
- 7 Международный Аэропорт Худжанд
- 8 Международный аэропорт Куляб
- 9 ГУП «Ангишти Точик»
- 10 «Алюмин Сохтмон»
- 11 ГУП "Цементи Точик"
- 12 ОАО Таджиктрансгаз
- 13 ОАО «Телерадиоком»
- 14 ГУП «Хочагии Манзилию Коммунали»
- 15 ГУП "Точиксугурта" (страхование)
- 16 Худжандский «Водоканал»
- 17 ГУП "Регистрация недвижимого имущества и собственности"
- 18 ГУП «Душанбеводоканал»
- 19 Государственный сберегательный банк «Амонатбанк»
- 20 АООТ «Таджикхимпром»
- 21 ОАО «Точиктелеком»
- 22 СП Апрелька (горнодобывающая промышленность)
- 23 ОАО "Рогунская ГЭС"
- 24 ОАО «Сангтудинская ГЭС-1»
- 25 КВД БССТ "Саноатсодиротбанк"
- 26 «Фулузоти нодири Тоҷикистон» (горнодобывающая промышленность)
- 27 СП Зарафшон (горнодобывающая промышленность)

Приложение 3: Результаты оценочной регрессии для чистого притока ПИИ и реального роста ВВП в странах СНГ (период выборки: 2001 - 2022 гг.)

Переменная	(I)	(II)	(III)
Чистый приток ПИИ (% ВВП)	0.276*** (0.050)	0.319*** (0.055)	0.274*** (0.052)
Постоянная	4.473*** (0.491)	4.640*** (1.081)	6.406*** (1.779)
Фиксированные эффекты по странам	Нет	Да	Да
Фиксированные эффекты по времени	Нет	Нет	Да
Наблюдения	175	175	175
R ²	0.150	0.210	0.525
Скорректированный R ²	0.145	0.171	0.430
Примечание: *p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01			



ГРУППА ВСЕМИРНОГО БАНКА