



Министерство финансов Республики Таджикистан

Введение

Министерство финансов Республики Таджикистан представляет шестой ежегодный «Отчет о состоянии государственного долга Таджикистана за 2009 год». Данная публикация содержит информацию о внешнем долге Таджикистана, разделы о частном негарантированном долге, а также сравнения долговой ситуации республики с другим странам. В настоящем выпуске, содержится так же информация о прогнозах по обслуживанию долга.

2009 год был сложным для всех стран мира, учитывая негативное влияние мирового финансово-экономического кризиса. Как и для большинства других стран, влияние кризиса на Таджикистан привело к снижению поступлений доходов, связанных с международной торговлей, в связи со снижением цен на основные экспортные товары и сокращением объемов их реализации. Ослабление внутреннего спроса и сокращение денежных переводов трудовых мигрантов сказалось на сокращении импорта. Все это привело к необходимости пересмотра показателей государственного бюджета, жесткой приоритизации его расходной части, через сокращение отдельных не первоочередных статей расходов, и в первую очередь расходов органов управления, при сохранении в полном объеме расходов на социальный сектор, а также субсидий дотационным районам республики. Помощь для поддержки бюджета оказали и международные финансовые институты, что позволило обеспечить полноценное финансирование социального сектора. Тем не менее, ряд предпринятых мер в рамках разработанной Правительством Таджикистана Программы первоочередных мер фискальной политики в ответ на финансовый кризис позволили обеспечить долговую устойчивость государства. Уровень внешнего долга к концу 2009 года составил 35,8 % к ВВП, при пороговом уровне в 40 процентов.

Обеспечение долговой устойчивости государства осуществляется на основе строгого соблюдения утвержденной Стратегии управления государственным долгом на 2009-2011 гг., в которой определены фискальные меры по управлению государственным долгом с целью минимизации затрат по обслуживанию имеющегося долга и предполагаемым новым внешним заимствованиям. В этой связи ограничения на привлечение нельготных заимствований по всем внешним обязательствам будут продолжаться. Низкий уровень долга позволяет сохранить финансовую стабильность государства, а также обеспечить эффективную реализацию приоритетных проектов развития, при своевременном и неукоснительном исполнении всех долговых обязательств страны перед внешними кредиторами.

Я надеюсь, что «Отчет о состоянии государственного долга Таджикистана за 2009 год» будет интересен и полезен для широкой публики, научных сотрудников и международных организаций.

Наджмудинов С. М.
Министр финансов Республики Таджикистан

Содержание

I. ВВЕДЕНИЕ	1
II. ОБЗОР	5
III. ВНЕШНИЙ ДОЛГ	6
IV. КЛАССИФИКАЦИЯ ДОЛГОВОГО ПОРТФЕЛЯ.....	10
IV.1 КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	10
IV.2 КЛАССИФИКАЦИЯ ЗАЕМЩИКОВ.	14
IV.3 СТРУКТУРА ВАЛЮТ	16
V. ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА.....	19
V. 1. ТЕКУЩИЕ ПЛАТЕЖИ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА.	19
V. 2. ПРОГНОЗ ПЛАТЕЖЕЙ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА.....	21
VI. ЧАСТНЫЙ НЕ ГАРАНТИРОВАННЫЙ ДОЛГ	22
VII. ВНУТРЕННИЙ ДОЛГ	24
VIII. МЕЖДУНАРОДНЫЕ СРАВНЕНИЯ.....	24
IX. ЗАКЛЮЧЕНИЕ	28

Вставки

IV.1. КВАРТАЛЬНАЯ СТАТИСТИКА ВНЕШНЕГО ДОЛГА (QEDS).....	9
IV.2. ЕВРОПЕЙСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ	13
IV.3.. ПЕРЕВОД ПЛАТЕЖНЫХ ОБЯЗАТЕЛЬСТВ В РАМКАХ КРЕДИТОВ АБР В СПЗ.....	18

Диаграммы

III.1. ВНЕШНИЙ ДОЛГ И СООТНОШЕНИЕ ДОЛГА К ВВП.....	7
III.2. ПОКАЗАТЕЛИ ОБСЛУЖИВАНИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА.	8
IV.3 ВНЕШНИЙ ДОЛГ ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	11
IV.4 МНОГОСТОРОННИЕ КРЕДИТОРЫ (УДЕЛЬНЫЙ ВЕС)	12
IV.5 ДВУСТОРОННИЕ КРЕДИТЫ: ДОЛЯ КАЖДОЙ СТРАНЫ.....	14
IV.6 ПРЯМОЙ И ГАРАНТИРОВАННЫЙ ГОСУДАРСТВОМ ВНЕШНИЙ ДОЛГ	16
IV.7 СТРУКТУРА ВАЛЮТ ВНЕШНЕГО ДОЛГА	19
V.8 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	20
V.9 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ ДЕБИТОРОВ.....	21
V.10 ПРОГНОЗ ПЛАТЕЖЕЙ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА	22
VII.11 ЧАСТНЫЙ НЕГАРАНТИРОВАННЫЙ ДОЛГ	23
VI.12 РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЧНД ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ.....	23
VII.13 СООТНОШЕНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА И ВВП В 2008 Г	26
VII.14 ВНЕШНИЙ ДОЛГ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ В 2008 Г.	26

Таблицы

III.1. ВНЕШНИЙ ДОЛГ ТАДЖИКИСТАНА.....	<u>6</u>
III.2. ПОКАЗАТЕЛИ ОБСЛУЖИВАНИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА.....	<u>8</u>
IV.3 НЕПОГАШЕННЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	<u>10</u>
IV.4 НЕПОГАШЕННЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ: МНОГОСТОРОННИЕ КРЕДИТОРЫ.....	<u>12</u>
IV.5 ДВУСТОРОННИЕ КРЕДИТЫ: НЕПОГАШЕННЫЙ ДОЛГ.....	<u>14</u>
IV.6 НЕПОГАШЕННЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ: КЛАССИФИКАЦИЯ ЗАЕМЩИКОВ.....	<u>15</u>
IV.7 ВНЕШНИЙ ДОЛГ ПО КАТЕГОРИИ ВАЛЮТ ЗАИМСТВОВАНИЙ.....	<u>16</u>
IV.8 СТРУКТУРА ВАЛЮТ ВНЕШНЕГО ДОЛГА В ДОЛЛАРАХ США.....	<u>17</u>
V.9 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	<u>19</u>
V.10 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ ДЕБИТОРОВ.....	<u>21</u>
VII.12 ОБЩИЙ ОБЪЕМ ВНЕШНЕГО ДОЛГА В РАЗРЕЗЕ НЕКОТОРЫХ СТРАН СНГ.....	<u>25</u>
VII.13 СООТНОШЕНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА И ВВП В РАЗРЕЗЕ НЕКОТОРЫХ СТРАН СНГ.....	<u>25</u>
VII.15 ТЕКУЩАЯ СТОИМОСТЬ ДОЛГОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ (В СРЕДНЕМ В 2003-2005 ГГ).....	<u>27</u>

Аббревиатура

АБР	– Азиатский банк развития
АФР	- Азиатский Фонд Развития
ВБ	– Всемирный банк
ВВП	– Валовой внутренний продукт
ВД	– Внешний долг
ГКВ	- Государственные Казначейские Векселя
ИБР	- Исламский Банк Развития
КНР	- Китайская Народная Республика
КСВД	- Квартальная Статистика Внешнего Долга
ЛИБОР	- Плавающая процентная ставка на Лондонском Межбанковском Рынке Депозитов
МВФ	- Международный Валютный Фонд
МФО	- Международные Финансовые Организации
МАР	- Международная Ассоциация Развития
НБТ	- Национальный Банк Таджикистана
ОСРД	- Общая система распространения данных
ПГД	- Прямой Государственный Долг
ПРГФ	- Программа Сокращения Бедности и Содействия Экономическому Росту
СНГ	- Содружество Независимых Государств
ССРД	- Специальный Стандарт Распространения Данных
СПЗ	– Специальные права заимствования
СУГД	- Стратегия управлением государственным долгом
ТС/ВНД	- отношение текущей стоимости обслуживания долга к валовому Национальному доходу
ТС/ЭТУ	- отношение текущей стоимости обслуживания долга к экспорту товаров и Услуг
ЧПС	– Чистая приведенная стоимость
ЧНД	- Частный негарантированный долг

Отчет о состоянии государственного долга за 2009 год

II. Обзор

Мировой финансово-экономический кризис оказал существенное влияние на темпы экономического роста, но не остановил развитие экономики Таджикистана. Несмотря на снижение объема денежных переводов на 31 процент и трудности с реализацией основных видов экспорта (алюминий и хлопок), в 2009 году удалось обеспечить рост ВВП на уровне 3,4 процента при уровне инфляции в 5 процентов. Рост ВВП удалось обеспечить за счет увеличения сельскохозяйственного производства, розничного товарооборота, услуг транспорта и строительной отрасли.

В условиях кризиса положение с внешним долгом Таджикистана продолжает оставаться устойчивым. Начиная с 2007 года объем внешнего долга постепенно увеличивается, с 1119,9 млн. долларов США до 1691,3 млн. долларов США по состоянию на конец 2009 года. Увеличение объема внешнего долга в течение данного периода вызвано с освоением средств новых заимствований и продолжающимся льготным периодом по выплате основной суммы кредитов.

При увеличении абсолютных значений внешнего долга имеется тенденция небольшого увеличения основного показателя долговой устойчивости - доли государственного долга в процентах к величине валового внутреннего продукта. Так в 2000 года уровень внешнего долга составлял 108,2 % к ВВП, к концу 2008 года соотношение к ВВП снизилось до 26,7 %. В 2009 году данный коэффициент увеличился на 9,1 пункта и составил 35,8 %, что не превышает порогового значения в 40 % к ВВП, установленного Стратегией управления государственным долгом на 2009-2011 годы.

Одним из изменений в структуре кредитных потоков в части многосторонних кредитов заметно уменьшение доли многосторонних в сторону двусторонних кредиторов. Это обусловлено в первую очередь тем, что инвестиционная политика многосторонних кредиторов, таких как Всемирный Банк и АБР¹ с 2008 года направлена в основном на предоставление грантовой помощи. В результате, доля многосторонних кредитов в общем портфеле заимствований уменьшилась с 73% на конец 2006 года, до 50% на конец 2009 года. Во-вторых, подписанием в отчетном году на двусторонней основе кредитных соглашений с двумя Европейскими банками, такими как Немецкий Банк Развития KfW и Французский Банк «Natixis».

Событием этого года стало списание долга Таджикистана перед Пакистаном в сумме 15,3 млн. долл. США, в рамках третьего заседания совместной пакистанско-таджикской межправительственной Комиссии по торговому, экономическому и научно-техническому сотрудничеству.

Начиная с 2009 года в структуру внешнего долга включены долги Национального Банка Таджикистана перед двусторонними кредиторами в сумме 75,8 млн.долл США.

¹ Памятная записка для страновой Консультативной миссии 10-14 ноября 2008 года, Таджикистан, АБР

III. Внешний долг

Воздействие финансового кризиса существенно повлияло на экономику Таджикистана. В результате чего рост денежных переводов заметно сократился, коммерческие банки столкнулись с проблемой ликвидности ввиду сокращения депозитов и уменьшения активов в иностранной валюте. Это привело к снижению темпов экономического роста, сокращению импорта и как следствие сокращению доходов бюджета. В связи с чем Правительством Таджикистана был принят ряд антикризисных программ (<http://minfin.tj/press/48-programma-mer-fiskalnoj-politiki-v-otvet-na.html>)³

Внешний долг Республики Таджикистан по состоянию на 1 января 2010 года составил – 1691,3 млн. долл. США, что составляет 35,8 % к ВВП. Влияние мирового финансово–экономического кризиса на экономику Таджикистана, сокращение роста реального ВВП и девальвация национальной валюты в первой половине 2009 года в значительной степени повлияли на резкое изменение процентного значения долга в отношении к ВВП. По сравнению с прошлым годом номинальное значение долга увеличилось на 319,85 млн. долл. США, и в процентном выражении по отношению к ВВП увеличилось на 9,1 пункта. Снижение промышленного производства, связанное, прежде всего с влиянием финансового кризиса, повлияло в значительной степени на темпы роста ВВП. Так по сравнению с тем же периодом прошлого года рост ВВП снизился на 4,3 процентных пункта, составив при этом по итогам 2009 года 3,4 процента.

Таблица 1: Внешний долг Таджикистана

	(млн. долл. США)									
	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Внешний долг РТ	1027,1	1018,5	984,5	1030,7	871,4	894,9	866,3	1119,9	1371,4	1691,3
Внешний долг к ВВП (%)	108,2	97,0	82,5	66,3	42,2	38,9	31,0	30,2	26,7	35,8

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан



Объем обслуживания внешнего долга за 2007 год составил 48,6 миллионов долларов США, что в абсолютном выражении не значительно отличается от предыдущего года. К концу 2008 года объем обслуживания долга увеличился почти в 2 раза и составил 89,4 миллионов долларов США. К концу 2009 года объем обслуживания внешнего долга увеличился на 33,26 миллионов долларов США и составил 122,6 миллионов долларов США.

Коэффициент обслуживания долга, то есть объем обслуживания долга по отношению к экспорту товаров и услуг, который составлял 12% в 2002 году, снизился до 4% в 2004 году, затем стал постепенно повышаться до 7,5% в 2005 году. В 2008 году данный коэффициент составил 6,5 % и в 2009 году достиг 12,2 %. Увеличение данного показателя долга в два раза связано с резким снижением экспорта под воздействием финансового кризиса. Снижение экспорта обусловлено динамикой снижения международных цен на основные экспортные товары (в том числе, на хлопок-волокно и алюминий) на мировом рынке. По итогам 2009 года экспорт составил 1010,4 млн. долларов США, что на 28 % меньше показателей 2008 года.

Следующий коэффициент обслуживания долга – соотношение платежей по государственному долгу к государственным доходам, является своеобразным критерием "ликвидности" правительства страны, и имеет существенное значение при оценке платежеспособности государства.

Объем обслуживания государственного долга (т.е. платежей из государственного бюджета), который в 1997 году составлял 33,7 миллионов долларов США, в 2001 году увеличился до 41,7 миллионов долларов США, затем снизился в 2004 году до 14,1 миллионов долларов США, и увеличился в 2005 году до 45,1 миллионов долларов США, оставшись на том же уровне и в 2006 и 2007 годах (45,1 миллионов долларов США). В последующие два года прослеживается тенденция увеличения объема обслуживания долга в номинальном значении почти в два раза. Доля обслуживания государственного долга по отношению к государственным доходам увеличилась с 5,7 % в 2008 году до 11,3 % в 2009 году. Увеличение данного показателя обусловлено снижением налоговых поступлений в бюджет, связанных с импортом товаров и услуг, снижением цен на экспортные товары, сокращением объемов их реализации. Дополнительное негативное влияние на данный показатель оказало снижение курса национальной валюты по отношению к доллару США.

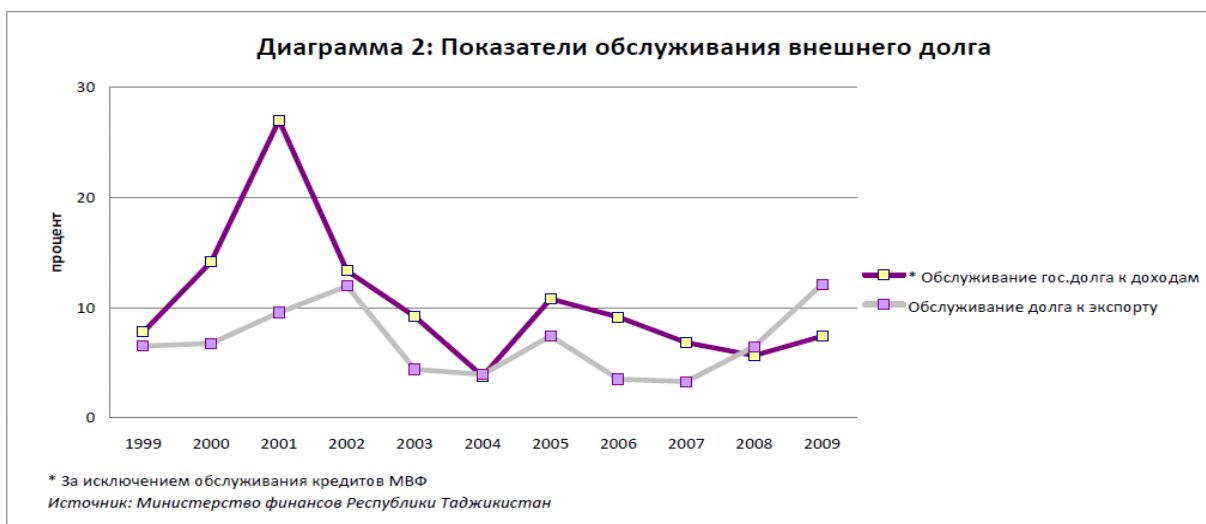
Ниже приводятся Таблица 2 и Диаграмма 2, где показана динамика изменений по годам.

Таблица 2: Показатели обслуживания внешнего долга

	(в процентах)											
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Общий объем обслуживания внешнего долга к текущим поступлениям (%)	6,5	6,8	9,6	12,0	4,4	4,0	7,5	3,5	3,3	6,5	12,1	
Обслуживание государственного внешнего долга к гос. доходам (%)	7,8	14,2	27,0	13,4	9,2	3,8	10,8	9,2	6,8	5,7	7,4	

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан



I. Квартальная Статистика Внешнего Долга КСВД (QEDS)

Республика Таджикистан присоединилась в 2009 году к Общей системе распространения данных (ОСРД), путем предоставления детализированных данных о состоянии внешнего долга. Данная система представляет собой организованный процесс, который направлен на обеспечение качества данных по внешнему долгу, при помощи приведения в соответствие статистических систем. Подписавшись, на Специальный Стандарт Распространения Данных Международного валютного фонда (SDDS), и став участником Общей системы распространения данных (ОСРД) Международного валютного фонда (GDDS) Таджикистан на добровольной основе предоставляет данные о состоянии внешнего долга, включая долг государственного сектора в расширенном определении и внешний долг, гарантированный государством и государственными предприятиями, а так же соответствующие графики погашения. Основным преимуществом обобщения сравнительных данных по внешнему долгу является облегчение макроэкономического анализа и межстрановое сравнение данных.

Предоставленная информация по внешнему долгу публикуется на веб-сайте Всемирного банка⁴ в разделе «Поквартальная статистика внешнего долга» (QEDS). База данных QEDS включает табличные данные в разрезе страны и между странами, и позволяет пользователям запрашивать и извлекать данные по стране, группе стран и определенным компонентам внешнего долга. База данных QEDS связана с метаданными о внешнем долге для индивидуальных стран, утвержденными Международным валютным фондом. База данных QEDS ведет к усовершенствованию таких параметров как прозрачность, своевременность, и пригодность статистики внешнего долга. В настоящее время, шестьдесят стран согласились участвовать в базе данных SDDS/QEDS и 42 страны с низким доходом на душу населения, предоставляют данные к базе данных GDDS/QEDS.

В настоящее время, в соответствии с существующим законом «О государственном и гарантированном государством заимствовании и долге» основным органом, осуществляющим регистрацию и учет всех обязательств по государственному долгу, государственным гарантиям и гарантируемых ими займов, является Министерство финансов Республики Таджикистан. Таким образом, Министерство финансов ежеквартально предоставляет данные Всемирному Банку о состоянии государственного и гарантированного государством долга, в дополнение к этой информации Национальный Банк Таджикистана предоставляет данные о частном не гарантированном долге.

⁴ <http://web.worldbank.org/WBSITE/EXTERNAL/DATASTATISTICS/EXTDECQEDS>

IV. Классификация долгового портфеля

IV.1. Категории кредиторов

В Таблице 3 приводится классификация общего объема внешнего долга по типу кредиторов. Коэффициент многосторонних кредитов в течение последних лет постоянно увеличивался от 10,4% в 1995г., до 73 % в 2006 г., отражая значительный уклон в сторону льготных кредитных потоков. С 2009 году мы видим значительное уменьшение доли многосторонних потоков в сторону двусторонних. Это связано, прежде всего, с тем, что начиная с 2008 года инвестиционная политика Всемирного Банка и АБР⁵ для Таджикистана направлена, в основном на предоставление грантовой помощи, а не кредитных средств. В результате, доля многосторонних кредитов в общем портфеле заимствований уменьшилась с 73% на конец 2006 года, до 50% на конец 2009 года. Кроме того, с 2007 года началось освоение льготных кредитных линий Экспортно-импортного банка КНР в рамках Шанхайской организации сотрудничества, предоставленных Таджикистану на строительство высоковольтных линий электропередач 500 кВ «Юг – Север» и 220 кВ «Полазор – Хатлон», а так же на реабилитацию автомобильной дороги «Душанбе – Чанак». Как продолжение совместного сотрудничества между Правительством Республики Таджикистан и Эксимбанком Китая 15 мая 2009 года было подписано соглашение о выделение дополнительных средств на строительство линий электропередач 500 кВ «Юг-Север» и 220 кВ «Полазор-Хатлон» в сумме 51 млн. долларов США и реконструкцию автодороги Душанбе–Кульма (Таджикистан-граница Китай) на участке Душанбе - Дангара в сумме 49 млн. долларов США. Соответственно доля двусторонних кредитов увеличилась с 2006 года по 2009 год с 21 % до 47 %.

Таблица 3: непогашенный внешний долг по категории кредиторов

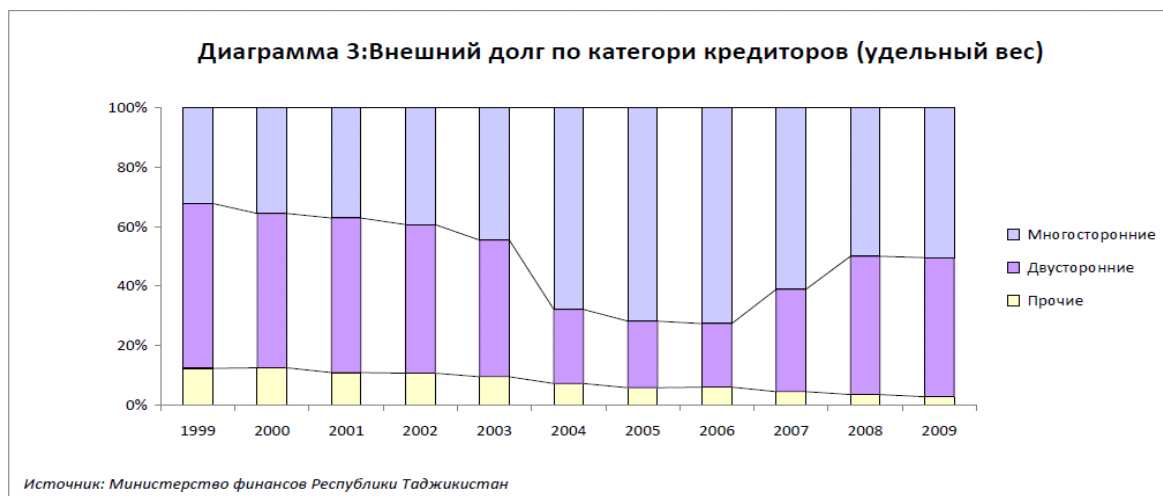
	(млн. долл. США)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Многосторонние * (номинальный)	315,0	365,6	378,5	387,4	459,6	591,9	643,1	629,7	684,8	686,2	853,5
процентное соотношение (%)	(32)	(36)	(37)	(39)	(45)	(68)	(72)	(73)	(61)	(50)	(50)
Двусторонние (номинальный)	542,0	533,7	529,8	492,4	474,2	217,3	200,7	185,3	385,9	638,4	792,0
процентное соотношение (%)	(55)	(52)	(52)	(50)	(46)	(25)	(22)	(21)	(35)	(47)	(47)
Прочие (номинальный)	119,7	127,8	110,2	104,7	96,9	62,2	51,2	51,4	49,2	46,9	45,9
процентное соотношение (%)	(12)	(12)	(11)	(11)	(9)	(7)	(6)	(6)	(4)	(3)	(3)
Итого (номинальный)	976,7	1027,1	1018,5	984,5	1030,7	871,4	894,9	866,3	1119,9	1371,4	1691,3
процентное соотношение (%)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)

* Включая кредиты МВФ

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

⁵ Памятная записка для страновой Консультативной миссии 10-14 ноября 2008 года, Таджикистан, АБР



Многосторонние кредиторы

Многосторонние финансовые институты являются международными агентствами, которые предоставляют помощь Таджикистану для целей развития. Основная цель финансовых институтов заключается в предоставлении средств, для сокращения бедности, содействия экономическому росту, развития инфраструктуры страны. Внешняя задолженность Таджикистана в части международных финансовых организаций (далее - МФО) включает в себя государственные долговые обязательства перед следующими организациями:

- Международный валютный фонд (МВФ);
- Всемирный Банк (МАР);
- Европейский банк реконструкции и развития (ЕБРР);
- Азиатский банк развития (АБР),
- Исламский банк развития (ИБР),
- Фонд ОПЕК
- Европейский союз.

Наибольший объем заимствований из числа МФО предоставил Таджикистану Всемирный банка (МАР), чьи кредиты составляют 43% от общего объема многосторонних кредитов. В последние годы увеличивается и доля кредитов Азиатского Банка развития, достигшая 35% от общего объема многосторонних кредитов на конец 2009 года, что на 3 % больше чем в 2008 году. Многостороннее финансирование для Таджикистана предоставляется на высоко-льготных условиях.

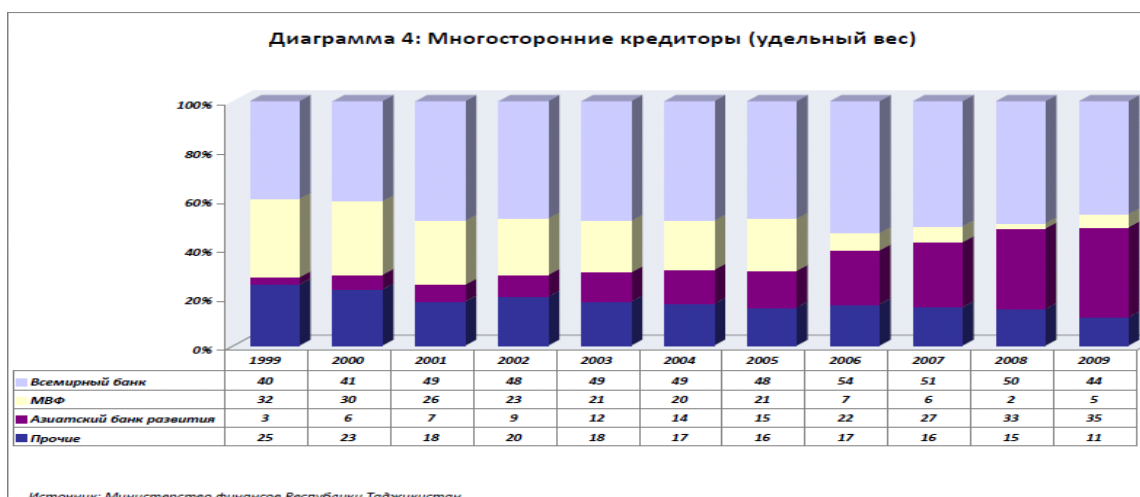
Таблица 4: непогашенный внешний долг: многосторонние кредиторы

	(млн. дол. США)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Всемирный банк	126,0	149,0	184,0	189,3	226,4	288,9	307,2	341,7	349,3	339,8	372,6
МВФ	100,0	111,0	100,0	89,0	99,8	119,9	135,6	44,4	44,4	15,2	41,0
Азиатский банк развития	10,0	20,9	25,1	33,8	53,2	84,0	100,6	139,9	181,9	225,8	301,8
Исламский банк развития	3,0	7,2	11,4	16,3	25,3	36,0	40,7	51,8	56,8	57,3	75,2
Фонд ОПЕК	-	5,0	5,0	6,3	7,1	9,9	12,4	14,3	14,4	14,6	19,4
Европейское сообщество	76,0	72,5	53,0	52,7	47,8	53,2	46,7	37,0	37,0	32,4	40,1
ЕБРР	-	-	-	-	-	-	-	0,6	1,2	1,0	3,4
Всего	315,0	365,6	378,5	387,4	459,6	591,9	643,1	629,7	684,8	686,2	853,5

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

В целях смягчения последствий финансового кризиса и поддержки программ Правительства Таджикистана по корректировке экономической политики, в рамках программы “Сокращение бедности и содействие экономическому росту” в 2009 году МВФ определил для Таджикистана финансовую помощь на сумму 78,3 млн. СДР (около 116 млн. долларов США). Исполнительный совет МВФ утвердил рассчитанную на три года договоренность по механизму финансирования на цели ПРГФ для поддержки экономической программы страны. Программа нацелена на поддержку финансовой и макроэкономической стабильности и смягчение негативного влияния кризиса путем принятия режима гибкого обменного курса, повышения социальных и связанных с бедностью расходов и закладки фундамента для будущего экономического роста. Неукоснительное выполнение программы должно снизить дефицит счета внешних текущих операций до более приемлемого уровня и восстановить темпы экономического роста.



III. Европейский Банк Реконструкции и Развития

Таджикистан стал акционером ЕБРР в 1992 году. До 1996 года операции Банка сводились к техническому сотрудничеству. С тех пор Банком одобрено 43 инвестиционных проекта, включающих в себя кредиты, вложения в инвестиции и гарантии. Подписанные капиталовложения в настоящее время составляют 88 млн. евро, включая 8,4 млн. евро на Программу содействия торговли (ПСТ). Освоенная сумма капиталовложений составляет около 50 млн. евро.

Согласно Стратегии ЕБРР для Таджикистана на 2009-2011 гг., планируется увеличение количества проектов и суммы инвестиций в частном, государственном и банковском секторах, а также в секторе муниципальной инфраструктуры. В течение срока действия предыдущей стратегии, ЕБРР подписал 23 проекта. Большинство проектов были направлены на укрепление финансового сектора - кредиты частным банкам и небанковским микро – финансовым институтам, а также на инфраструктурные проекты транспортного и муниципального сектора.

Приоритетными направлениями в рамках Стратегии ЕБРР для Таджикистана на 2009-2011 гг. являются: способствование развитию частного сектора, укрепление финансового сектора, усовершенствование и поддержание инфраструктур первостепенной важности.

Основными условиями предоставления кредитов ЕБРР для Республики Таджикистан являются: стандартная процентная ставка 6 месячного ЛИБОР+1% или ЕВРОЛИБОР; срок предоставления кредита от 12 до 15 лет; льготный период по погашению основного долга от 2 до 5 лет; разовый комиссионный сбор в размере 1% от суммы основного долга; комиссия за резервирование составляет 0,5% ежегодно за неиспользованную часть кредита.

Двусторонние кредиторы

Двусторонние кредиты изначально составляли большую часть внешнего долга. Их объем достигал 70,4 % от общего объема долга на конец декабря 1995 года, большая часть которого (почти 90 процентов) составляла долг перед Российской Федерацией и другими странами СНГ.

Со временем, по мере реструктуризации долгов с двусторонними кредиторами и изменения политики новых заимствований, объем двустороннего долга стал снижаться, в то время как удельный вес многосторонних заимствований постепенно увеличивался. Увеличение доли двусторонних кредитов произошло после начала освоения льготных кредитов Экспортно-импортного банка КНР. Таким образом, с 2007 года доля двустороннего долга начала расти и к концу 2009 года составила 47 % от общего объема внешней задолженности.

В диаграмме 5 показана доля каждой страны в общем объеме двусторонних кредитов. Как видно из диаграммы в общем объеме долговых обязательств по кредитам, полученным от

правительств иностранных государств, основной объем долга составляют обязательства перед КНР. По состоянию на конец 2009 года объем этих обязательств составил 630,9 млн. долларов США, или 77 % от общего объема двусторонних кредиторов.

Диаграмма 5: Двусторонние кредиты: доля каждой страны

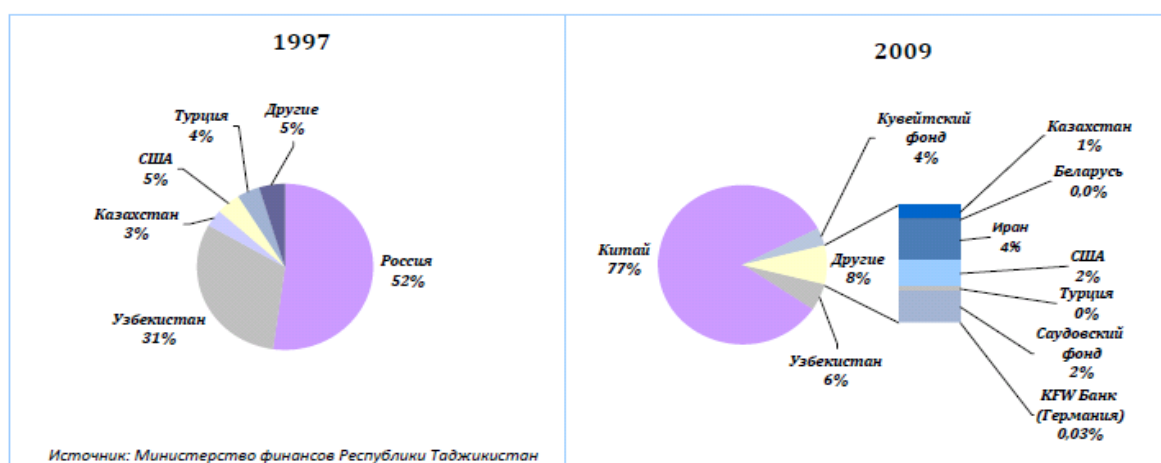


Таблица 5: Двусторонние кредиты: непогашенный долг

	(млн. долл. США)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
СНГ											
Российская Федерация	304,0	313,0	323,0	299,7	299,7	50,0	40,0	30,0	15,0	-	0,0
Узбекистан	142,6	129,0	117,4	105,8	94,0	94,0	81,9	73,1	63,6	54,1	43,3
Казахстан	18,4	18,8	18,8	12,1	12,1	12,1	12,1	10,9	9,7	8,5	7,3
Кыргызстан	2,3	2,0	1,7	1,4	1,1	0,9	0,6	0,3	-	-	-
Беларусь	-	-	-	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,4	0,3
Итого	467,3	462,8	460,9	419,6	407,5	157,6	135,2	114,8	88,8	63,0	50,9
Дальнее зарубежье											
Иран	-	0,8	3,8	3,9	3,9	3,9	11,8	16,8	21,9	23,6	20,7
США	23,2	22,2	21,2	20,2	19,3	18,3	17,3	16,3	15,3	14,3	13,4
КНР (Эксимбанк)	-	-	-	-	-	-	-	-	216,7	494,0	630,9
Пакистан	15,0	15,5	13,0	13,0	13,0	-	-	-	-	-	-
Турция	25,7	25,7	23,1	20,6	18,0	15,4	12,8	10,3	7,7	5,1	2,6
Саудовский фонд	-	-	-	-	1,4	6,6	8,3	10,8	16,5	15,2	15,8
Кувейтский фонд	-	-	0,7	1,4	4,7	9,6	15,2	16,3	18,9	23,0	25,5
KfW Банк (Германия)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0,2	0,2
Кредит НБТ	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	32,0
Итого	74,7	70,9	68,9	72,8	66,7	59,7	65,5	70,5	297,1	575,4	709,0
Всего двусторонние кредиты	542,0	533,7	529,8	492,4	474,2	217,3	200,7	185,3	385,9	638,4	792,0

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

IV.2. Классификация заемщиков

В таблице 6 приводится классификация заемщиков внешнего долга. Как видно из таблицы, большая часть внешних заимствований приходится на долю обязательств правительственных органов, т.е. прямого государственного долга. При этом кредиты МВФ, направленные на поддержку платежного баланса не включены в прямой государственный долг, так как их получает и обслуживает Национальный банк Таджикистана. Начиная с 2009 года в структуру внешнего долга включе-

ны долги Национального Банка Таджикистана перед двусторонними кредиторами в сумме 32 млн.долл США.

Таблица 6: Непогашенный внешний долг: классификация заёмщиков

	(млн. долл. США)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
(1) Прямой государственный долг	757,0	788,3	808,3	784,5	827,4	683,3	708,2	770,6	1026,3	1309,4	1572,4
(2) НБТ	100,0	111,0	100,0	89,0	99,8	119,9	135,6	44,4	44,4	15,2	73,0
(3) Долг гос. предприятий *	113,9	122,5	105,2	106,5	98,8	65,1	47,9	48,1	46,3	44,4	43,6
а) с государственной гарантией	76,8	63,4	48,0	56,0	58,5	22,6	33,5	33,7	25,8	24,1	23,3
б) без государственной гарантии	37,1	59,1	57,2	50,6	40,3	42,5	14,4	14,4	20,4	20,3	20,3
(4) Частный гарантированный долг	5,8	5,3	5,0	4,4	4,6	3,2	3,3	3,3	3,0	2,5	2,3
Всего с государственной гарантией [(4)+(3а)]	82,6	68,7	53,0	60,3	63,0	25,8	36,8	37,0	28,8	26,6	25,6
Соотношение ПГД и ВВП (%)	72,5	83,0	77,0	65,8	53,2	33,1	30,8	27,6	27,7	26,7	33,3
Соотношение ПГД и ВД (%)	77,5	76,7	79,4	79,7	80,3	78,4	79,1	88,9	91,6	95,5	93,0
Итого (1+2+3+4)	976,7	1027,1	1018,5	984,5	1030,5	871,5	894,9	866,3	1119,9	1371,44	1691,3

ПГД: Прямой Государственный Долг, ВД: Внешний Долг

* Включая кредит КНР согласно межправ. соглашения под гарантию Правительства

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

Правительство Таджикистана предоставляет гарантии по внешним займам предприятиям государственного сектора (ГАРТ «Тоҷикистон») и некоторым компаниям частного сектора (ОАО «Ковры Кайракума»). Данные гарантии, предоставленные правительством, формируют часть государственных обязательств как гарантии, которые могут быть предъявлены кредитором в случае дефолта заемщика, вследствие чего правительство должно будет погасить обязательства. Таким образом, гарантии являются условным обязательством правительства.

Долги с государственной гарантией, предоставленные правительством по кредитам, привлеченным государственными, финансовыми и нефинансовыми частными организациями с годами постепенно снижаются с 82,6 млн. долларов США в 1999 году до 23,3 млн. долларов США в 2009 году. В течение данного периода, как соотношение к общему долгу, долг с государственной гарантией уменьшился с 10,9% до 2,8%, как это показано в Диаграмме 6.



IV.3. Структура валют

В таблице 7 показана структура внешнего долга по валютам заимствования. Доллар США оставался преобладающей валютой до 2003 года. Однако с 2004 по 2006 годы, увеличивается доля долговых обязательств, определенных в специальных правах заимствования (СПЗ), благодаря увеличению многосторонних потоков, большая часть которых выражена в СПЗ. Увеличение долговых обязательств в долларах США почти в два раза приходится на конец 2009 года, в связи с освоением кредитов Эксимбанка КНР, предоставленных в долларах США.

Таблица 7: Внешний долг по категории валют заимствований

	(в миллионах)											
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	
Доллар США	657,2	657,5	639,2	590,0	559,3	299,6	215,2	214,4	409,3	644,7	807,3	
СПЗ	206,7	218,1	230,7	236,7	258,4	299,3	382,6	347,6	378,9	395,2	456,7	
Евро	75,9	67,4	53,0	53,0	45,4	33,0	56,1	30,9	30,2	30,1	30,4	
Исламский динар	3,0	7,2	11,4	16,3	25,3	29,0	28,6	34,4	36,0	40,4	48,0	
Кувейтский динар	-	-	0,2	0,4	1,4	2,2	4,5	4,9	5,2	6,9	7,3	
Риал Саудовской Аравии	-	-	-	-	5,1	18,8	30,9	40,5	61,7	61,7	59,6	
Юань	37,0	-	-	52,0	54,0	54,0	50,0	50,0	50,0	50,0	50,0	

До введения Евро расчетной валютой был ЭКЮ

Исламский динар эквивалентен СПЗ

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

В таблице 8 приводятся виды валют в эквивалентном долларовом выражении, и их процентное соотношение. Доля кредитов, деноминированных в СПЗ, составляет 42 % от общего объема долга на конец 2009 г. Так как СПЗ является расчетной валютой, включающей в себя доллар США, Евро, фунт стерлингов и японскую иену, увеличение доли СПЗ также автоматически способствует использованию разных валют.

Таблица 8: Структура валют внешнего долга в долларах США

	(млн. долл. США)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Доллар США	657,2 (67)	657,5 (64)	639,2 (63)	590,0 (60)	559,3 (54)	299,6 (34)	215,2 (24)	214,4 (24)	409,3 (37)	644,7 (47)	807,3 (48)
СПЗ	236,0 (24)	280,9 (27)	309,1 (30)	312,2 (32)	379,4 (37)	458,9 (53)	543,3 (61)	524,7 (61)	575,5 (51)	578,5 (42)	716,6 (42)
Евро	76,0 (8)	81,5 (8)	58,2 (6)	58,5 (6)	54,2 (5)	59,0 (7)	66,2 (7)	40,8 (5)	37,0 (3)	42,5 (3)	43,6 (3)
Исламский динар	3,0 (0,3)	7,2 (1)	11,4 (1)	16,3 (2)	25,3 (2)	32,6 (4)	40,7 (5)	51,9 (6)	56,8 (5)	57,3 (4)	75,3 (4)
Кувейтский динар	- -	- -	0,7 (0,1)	1,4 (0,1)	4,7 (0,5)	8,9 (1)	15,2 (2)	17,5 (2)	18,9 (2)	25,1 (2)	25,4 (1)
Риал Саудовской Аравии	- -	- -	- -	- -	1,4 (0,1)	6,0 (1)	8,3 (1)	11,0 (1)	16,5 (1)	16,0 (1)	15,8 (1)
Юань	4,5 (0,5)	- -	- -	6,2 (1)	6,5 (1)	6,5 (1)	6,0 (1)	6,0 (1)	6,0 (1)	7,3 (1)	7,3 (1)
Итого	976,7 (100)	1027,1 (100)	1018,5 (100)	984,5 (100)	1030,7 (100)	871,4 (100)	894,9 (100)	866,3 (100)	1119,9 (100)	1371,4 (100)	1691,3 (100)

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

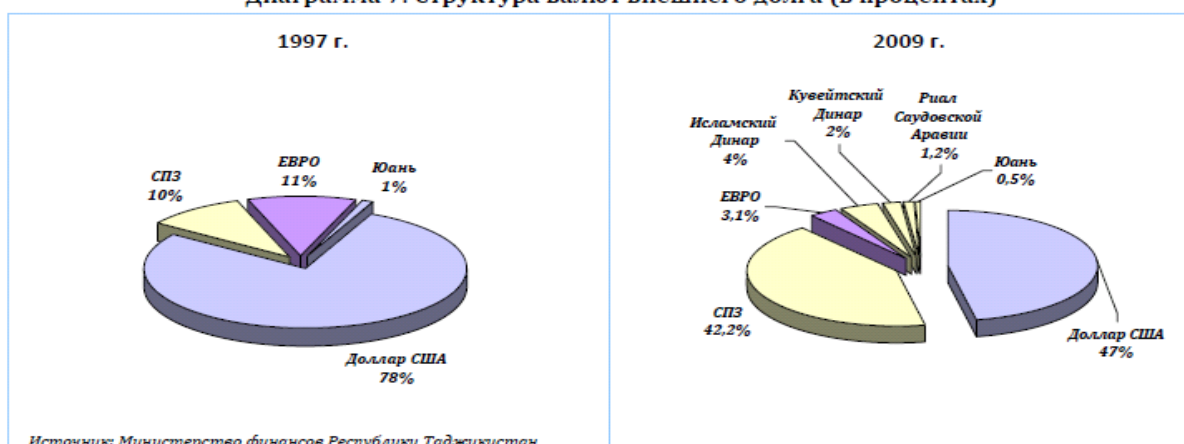
II. Перевод платежных обязательств Таджикистана в рамках кредитов АБР в специальные права заимствования (СПЗ)

В рамках инициативы Азиатского Фонда Развития (АФР) по валютному регулированию, одобренного Азиатским Банком Развития (АБР) в июне 2009 года между АБР и Министерством финансов РТ подписано соглашение по переводу обязательств перед АБР по обслуживанию долга в СПЗ. Данная инициатива направлена на обновление структуры регулирования валютных операций АФР, в целях упрощения управления валютой заемщиками АФР, уменьшения неустойчивости валютного курса, связанного с привлеченными кредитами АФР и упрощения бюджетного планирования.

Согласно данной инициативе обязательства Республики Таджикистан, по выплате основной суммы, процентных выплат, выплат за обслуживание кредита в нескольких валютах снятых с кредитного счета, будут переведены в СПЗ по курсу обмена каждой валюты и СПЗ, определенному АБР на день перевода. Данная инициатива возникла вследствие того что, предыдущая практика управления валютными операциями вызвала трудности у заемщиков в управлении долгом и валютой. Предыдущая практика основывалась на том, что финансовые ресурсы АФР для предоставления льготных кредитов странам-участникам, пополнялись преимущественно за счет вкладов доноров в различных национальных валютах. По последним данным новые запасы фонда состояли более чем из 15 валют. В соответствии с правилами предоставления кредитов АФР не проводило конверсию предоставленных валют доноров в другие валюты до 2006 года. Таким образом, АБР сохраняло все валюты предоставленные донорами в фонде ликвидных средств, используя их для освоений, вследствие чего отражая в учете валюты, используемые для освоений как обязательство заемщика. Таким образом, хотя в соответствии с кредитным соглашением сумма кредита утверждена в СПЗ, фактические обязательства заемщиков основаны на различных валютах, которые АБР использовал для всех освоений. Также, кумулятивно для некоторых стран, обязательства по валюте могли состоять из всех 15 валют донора. В случае Таджикистана использовались 10 валют по обязательствам. В ответ на требования заемщиков, АБР убедил доноров разрешить конвертировать их вклады в другие валюты и позволить внести изменения в управление валютными операциями АФР. В конце 2005 года все доноры согласились конвертировать свои вклады в валютах разных стран в СПЗ.

Таким образом, в январе 2006, АБР реализовал новую структуру управления валютными операциями АФР и внедрил кредиты, выраженные в СПЗ в полном объеме. Новая практика, как ожидается, принесет выгоду заемщикам, в виде более низкой валютной изменчивости, упрощенному регулированию валютными операциями и упрощенному планированию бюджета относительно кредитов АБР.

Диаграмма 7: Структура валют внешнего долга (в процентах)



V. Обслуживание долга

V.1 Текущие платежи по обслуживанию долга

В таблице 9 показано обслуживание долга по категории кредиторов. В 2008 году зафиксировано резкое увеличение объемов обслуживания долга почти в 9 раз, это связано во первых с досрочным погашением кредита МВФ в размере 29,4 млн.СПЗ, от возврата которых Таджикистан не был освобожден согласно «Инициативы по облегчению бремени многосторонней задолженности» (МДРИ). Основанием досрочного погашения стало, предоставление недостоверной информации МВФ по последней договоренности в рамках механизма финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ). Во-вторых, полным погашением долга перед Российской Федерацией в сумме 15 млн. долларов США.

Начиная с 2009 года прослеживается тенденция постепенного увеличения объемов обслуживания долга. Это объясняется окончанием льготных периодов по некоторым кредитам и приближением сроков погашения по основным суммам кредитов, а так же включением кредитов НБТ перед двусторонними кредиторами в общую структуру долга.

Таблица 9: Обслуживание долга по категории кредиторов

	(млн. долл. США)										
	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Многосторонние *	11,8	22,2	29,6	52,5	17,3	23,5	34,0	18,0	11,1	45,5	35,1
основной долг	5,1	14,5	21,6	42,5	11,5	15,2	25,6	12,1	4,1	37,8	27,2
проценты	6,7	7,7	8,1	10,0	5,8	8,3	8,4	5,8	7,0	7,7	7,9
Двухсторонние	14,1	18,1	19,4	21,2	12,1	9,2	28,8	27,9	34,1	40,9	85,0
основной долг	10,8	14,9	15,2	15,8	3,8	3,8	26,5	24,8	30,6	32,4	63,9
проценты	3,3	3,2	4,2	5,4	8,3	5,4	2,2	3,1	3,6	8,5	21,1
Прочие	19,1	12,8	13,4	14,4	5,9	3,5	5,0	3,3	3,5	3,1	2,5
основной долг	19,0	11,9	12,3	13,0	5,4	3,3	3,6	2,7	2,2	2,2	2,0
проценты	0,1	0,9	1,1	1,4	0,5	0,2	1,4	0,6	1,2	0,9	0,5
Итого обслуживание долга	45,0	53,1	62,4	88,1	35,3	36,3	67,7	49,2	48,7	89,5	122,7
основной долг	34,9	41,3	49,1	71,4	20,7	22,3	55,7	39,7	36,8	72,4	93,1
проценты	10,1	11,8	13,3	16,7	14,6	14,0	12,0	9,5	11,8	17,1	29,6

* Включая кредиты МВФ

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

В Диаграмме 8 приводится доля многосторонних, двусторонних и других кредитов в общем объеме обслуживания долга.



В Таблице 10 показано обслуживание долга по типу дебиторов. Выплаты средств МВФ относятся к счету Национального банка Таджикистана, и они не проходят через бюджет. Поэтому они приводятся отдельно и включены в долги НБТ.

Часть государственного долга обслуживается через экспорт услуг (услуги Таджикской железной дороги для покрытия обязательств по обслуживанию долга Таджикистана перед Узбекистаном). Начиная с 2007 года обслуживание государственного долга перед Республикой Узбекистан, а так же оплата за транзитные перевозки грузов через территорию Республики Таджикистан осуществляется в свободно-конвертируемой валюте (в долларах США).

Таблица 10: Обслуживание внешнего долга по категории дебиторов

	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
(млн. долл. США)											
(1) Прямой государственный долг	15,7	19,1	41,7	25,9	24,8	14,1	45,1	45,6	45,1	56,5	69,2
основной долг	10,8	14,8	34,4	15,8	12,6	4,0	37,8	36,9	34,6	40,5	47,3
проценты	5,0	4,3	7,3	10,1	12,2	10,1	7,3	8,7	10,5	16,0	22,0
(2) НБТ	10,2	21,1	7,3	47,8	4,6	18,7	17,7	0,2	0,1	29,9	50,9
основной долг	5,1	14,5	2,4	42,5	2,7	15,0	14,3	-	-	29,7	43,8
проценты	5,0	6,6	4,9	5,3	1,9	3,7	3,4	0,2	0,1	0,2	7,1
(3) Государственные предприятия	18,8	12,4	12,9	13,5	5,5	3,4	4,8	3,3	3,5	3,1	2,5
основной долг	18,8	11,6	11,9	12,6	5,0	3,1	3,6	2,7	2,2	2,2	2,0
проценты	-	0,8	1,0	0,9	0,4	0,3	1,3	0,6	1,2	0,9	0,5
(4) Частный гарантированный долг	0,3	0,6	0,5	0,9	0,4	0,2	0,2	-	-	-	0,0
основной долг	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	-	-	-	-	0,0
проценты	0,1	0,2	0,1	0,5	0,0	-	0,2	-	-	-	0,0
Итого (1) + (2) + (3) + (4)	45,0	53,1	62,4	88,1	35,3	36,3	67,7	49,2	48,7	89,4	122,7
основной долг	34,9	41,3	49,1	71,4	20,7	22,3	55,7	39,7	36,9	72,4	93,1
проценты	10,1	11,8	13,3	16,7	14,6	14,0	12,0	9,5	11,8	17,1	29,6
Обслуживание внешнего долга к текущим поступлениям (%)	6,5	6,8	9,6	12,0	4,4	4,0	7,5	3,5	3,3	6,5	12,1
Обслуживание государственного внешнего долга к гос. доходам (%)	7,8	14,2	27,0	13,4	9,2	3,8	10,8	9,2	6,8	5,7	7,4

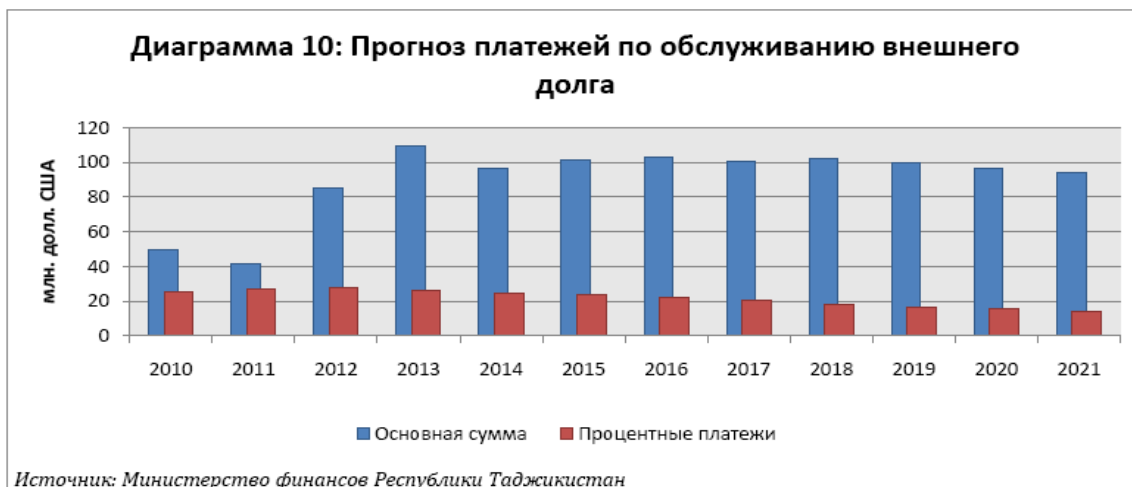
Примечание: Поступления кредитных средств и обслуживание долга МВФ производятся со счета Национального банка Таджикистана.

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан



V.2. Прогноз платежей по обслуживанию долга

Прогноз обслуживания долга необходим при управлении потоком наличных средств и обеспечения необходимыми валютными резервами с целью своевременного погашения обязательств. Прогноз по обслуживанию внешнего долга разработан до 2021 года (таблица 11), в соответствии с графиком погашения внешнего долга на конец 2009 года. В прогноз не включены предстоящие долговые обязательства, последующие из новых заимствований. Максимальное значение обслуживания внешнего долга приходится на 2013 год.

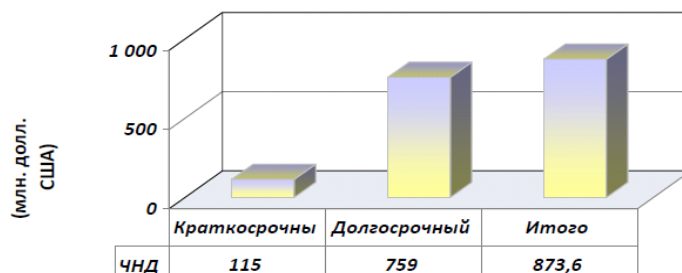


По состоянию на конец 2009 года объем обслуживания государственного долга (т.е. платежей из бюджетных средств, куда не входят платежи по условным обязательствам по Узбекистану, ЕБРР, КНР - Табачная фабрика) составили 54,28 млн.долларов США. В 2010 году планируется погашение внешнего долга в сумме 60,19 млн. долл. США, а в 2013 он достигнет пика обслуживания в сумме 124,6 млн. долларов США. Увеличение объема платежей связано: во-первых, с началом погашения кредита Европейской комиссии, который на сегодняшний день сопровождается грантом Европейского союза в качестве бюджетной поддержки. Во-вторых, с возвратом кредитов Экспортно-импортному банку КНР, начало погашения основной суммы которых приходится на 2012 г. Одним из облегчений бремени долгового обслуживания является списание экспортного кредита, предоставленного Исламской Республикой Пакистан Таджикистану в сумме 13 млн. долл. США.

VI. Частный негарантированный долг

Частный не гарантированный долг (ЧНД) относится к внешним заимствованиям частного сектора, без гарантии правительства. Мониторинг ЧНД проводится Национальным банком Таджикистана. Общая сумма непогашенного частного негарантированного долга на конец декабря 2009 года составила 873,7 миллионов долларов США: в том числе 114,4 миллионов долларов США составляют краткосрочные кредиты (срок погашения до одного года), и 759,2 миллионов долларов США – долгосрочные кредиты. По сравнению с 2008 годом общая сумма непогашенного частного негарантированного долга по состоянию на конец 2009 года уменьшилась на 53 млн.долл. США, это связано прежде всего с выявлением новых потоков заимствований, а так же обновлением сведений связанных с хлопковым долгом.

Диаграмма 11: Частный негарантированный долг



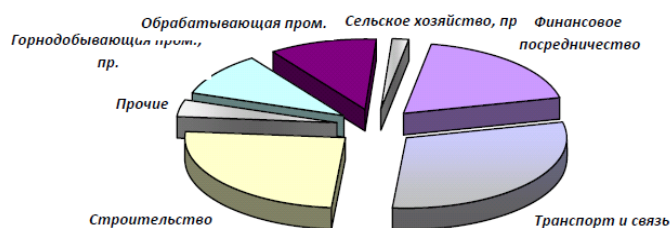
Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Национальный банк Таджикистана

В Диаграмме 12 приводится секторная классификация ЧНД. В ней согласно данным большая часть ЧНД концентрируется в нескольких секторах.

Значительную долю ЧНД в 2008 году занимал сектор финансового посредничества (229,3 млн. долл. США), направленный на развитие сельского хозяйства. Часть долгов хлопковых хозяйств, включенных в данный сектор в 2009 году, полностью погашена. Другими крупными секторами ЧНД являются транспорт, складские хозяйства и связь, которые составляют 257,4 млн. долл. США или 29,4 процента.

Диаграмма 12: Распределение ЧНД по секторам экономики



Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Национальный банк Таджикистана

VII. Внутренний долг

В настоящее время развитие государственного рынка ценных бумаг (ГРЦБ), является одним из приоритетных направлений фискальной и денежно-кредитной политики. Основным обоснованием возобновления ГРЦБ является не столько покрытие дефицита государственного бюджета, сколько создание дополнительного рычага в реализации налогово-бюджетной и монетарной политики, дополнительного инструмента регулирования ликвидностью на рынке, диверсификации портфеля внутреннего долга и развития вторичного рынка ценных бумаг. Меры, направленные на возобновление регулярных эмиссий ГКВ, приведены в принятой Стратегии Управления Государственным долгом на 2009-2011гг. (<http://minfin.tj/downloads/files/debtstrategyru.pdf>)

В целях возобновления регулярного выпуска государственных казначейских векселей (ГКВ) и покрытия дефицита бюджета, с декабря 2009 года начат регулярный выпуск ГКВ, в соответствии с принятым Постановлением ПРТ от 17 ноября 2009 года № 627 и подписанным договором между Министерством финансов РТ и Национальным Банком Таджикистана «Договором об обслуживании Национальным Банком Таджикистана выпусков государственных краткосрочных векселей» от 18 декабря 2009 года.

Первая эмиссия 28-х дневных и 3-х месячных (91 день) ГКВ состоялась в конце 2009 года. Первый выпуск проведен 16 ноября 2009 года непосредственно через БДАРТ «Амонатбанк». Выпущены ГКВ со сроком обращения 28 дней с процентной ставкой 7 %. Объем эмиссии составил 10 млн.сомони, реализовано на сумму 10 млн.сомони, погашение произведено 14 декабря 2009 года. Аукцион по выпуску в обращение ГКВ проведен 22 декабря 2009 года в Национальном Банке Таджикистана. В соответствии с договором об обслуживании ГКВ принятом на двусторонне основе между Министерством финансов и Национальным Банком Таджикистана, Министерство финансов выступило в качестве эмитента ценных бумаг, а Национальный Банк Таджикистана в качестве агента по организации размещения, обращения, учета и погашения ГКВ. Согласно данного договора выпущенные ГКВ являются краткосрочными дисконтированными государственными ценными бумагами Правительства Республики Таджикистан, сроком обращения 91 день при номинальной стоимости 1 ГКВ 100 сомони. Общий объем выпуска составил 10 млн.сомони.

VIII. Международные сравнения

Международные сравнения долговых показателей способствуют обзору состояния задолженности и служат критерием оценки относительного долгового бремени среди отдельных стран, находящихся в сопоставимых условиях. Подробный анализ позволяет также сделать важные выводы исходя из опыта разных стран.

В данной главе приводится сравнение состояния задолженности среди некоторых стран СНГ.

Данные взяты из книги Global Development Finance 2008, выпущенной Всемирным банком, и веб-сайта Всемирного банка. Так как расчеты сумм долга, приводимые в данных источниках, производятся Всемирным банком, и для получения данных используются разные источники и обменные курсы, то эти цифры не совпадают полностью с цифрами Министерства финансов. Одна-

ко в последнее время такие различия с отчетными данными Всемирного банка значительно сократились благодаря сверкам данных, проведенных вместе с сотрудниками представительства Всемирного банка в Таджикистане.

Таблица 12 дает картину общего объема внешнего долга некоторых стран СНГ, начиная с 1998 года. Данные приводятся на период до 2008 года.

**Таблица 12: Общий объем внешнего долга
в разрезе некоторых стран СНГ**

	(млн. долл. США)										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Таджикистан	1 243	1 275	1 034	1 058	1 142	1 152	910	1 022	1 154	1 119,9	1 371
Узбекистан	3 315	4 882	4 634	4 877	4 798	4 921	4 833	4 226	3 892	3 870,5	
Кыргызстан	1 505	1 736	1 827	1 717	1 851	2 024	2 107	2 032	2 382	2 401,1	3 194
Казахстан	6 084	6 122	12 433	14 887	17 981	22 767	32 812	43 354	74 148	96 133,4	108 130
Азербайджан	707	1 045	1 352	1 299	1 499	1 746	1 982	1 881	1 900	3 068,4	
Грузия	1 648	1 653	1 638	1 729	1 839	1 935	2 064	1 911	1 964	2 257,4	7 734
Беларусь	2 388	2 199	2 140	2 335	2 898	3 232	4 028	4 734	6 124	9 469,9	15 154
Украина	13 077	13 951	12 190	20 528	21 714	23 991	30 186	33 297	49 887	73 600,0	101 659
Молдова	1 067	1 022	1 693	1 641	1 805	1 941	1 946	2 053	2 416	3 203,0	4 106

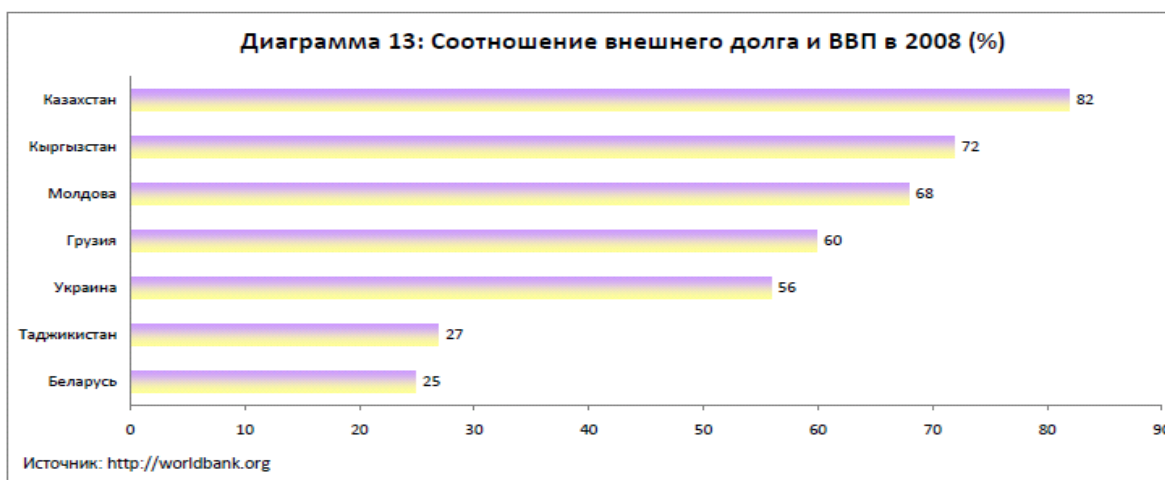
Источник: Global Development Finance, World Bank, 2008, <http://ddp-ext.worldbank.org>

Абсолютный объем долга, однако, не является основным показателем задолженности. Поэтому, в Таблице 13 приводится соотношение долга и ВВП для отдельных стран.

**Таблица 13: Соотношение внешнего долга и ВВП в разрезе
некоторых стран СНГ и групп стран**

	(в процентах)										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008
Таджикистан	98	124	110	103	97	79	46	46	41	31	27
Узбекистан	22	29	34	44	50	49	40	30	23	17	
Кыргызстан	96	148	142	118	120	109	99	86	85	64	72
Казахстан	28	38	73	71	77	78	81	84	92	92	82
Азербайджан	16	23	27	24	26	26	25	17	9	10	
Грузия	43	56	52	53	54	48	40	30	25	22	60
Беларусь	16	18	17	19	20	18	17	16	17	21	25
Украина	32	45	40	55	52	48	47	41	46	52	56
Молдова	62	85	129	104	102	88	66	63	71	73	68

Источник: Global Development Finance, World Bank, 2008, <http://ddp-ext.worldbank.org>



Из таблицы видно, что в 2008 году в отношении долговой ситуации Таджикистан, по сравнению со многими другими странами СНГ и группами стран, имел значительно лучшие показатели.

Диаграмма 14 показывает внешний долг на душу населения. Расчеты произведены путем деления объема внешнего долга на количество населения страны. Этот показатель является самым низким для Таджикистана.

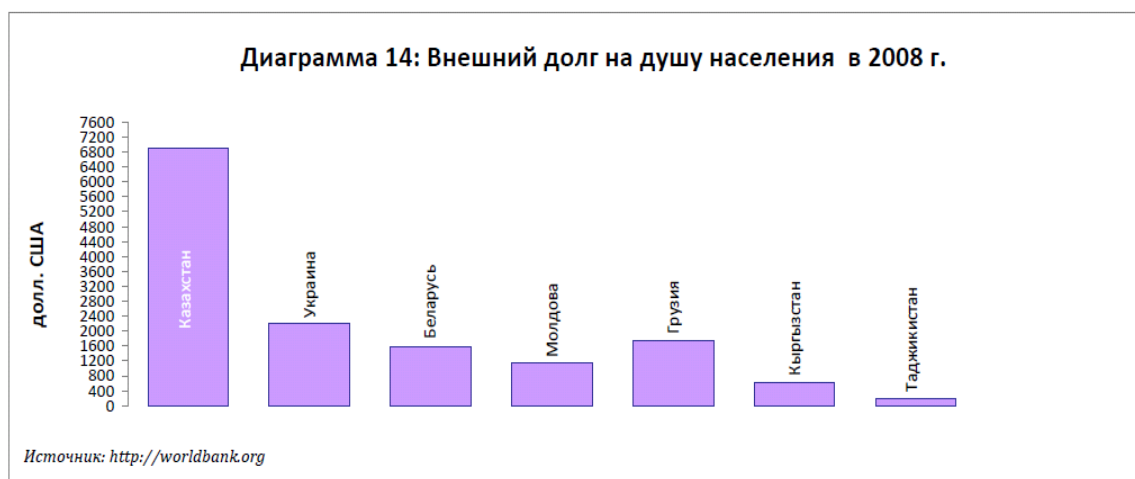


Таблица 15 показывает текущую стоимость долговых показателей в некоторых странах СНГ. Согласно последнему номеру ежегодника Global Development Finance Report 2006, в котором приводятся данные по 2005 год, Таджикистан относится к странам, имеющим умеренную задолженность.

В данной Таблице также приводится объяснение, по каким критериям доходов и задолженности Всемирный банк классифицирует страны в группы с низкими и средними доходами, и относит к категориям стран с *меньшей*, *умеренной* и *чрезмерной* задолженностью. Для классификации задолженности, Всемирный банк берет средний показа-

тель за три года, чтобы свести к минимуму влияние ежегодных колебаний доходов от экспорта и национальных доходов.

**Таблица 15: Текущая стоимость долговых показателей
(в среднем в 2003-2005 гг.)**

Страна	Текущая стоимость внешнего долга к экспорту товаров и услуг (%)	Текущая стоимость внешнего долга к ВНД (%)	Классификация задолженности	Классификация доходов
Таджикистан	53	41	меньшая	низкие
Узбекистан	88	34	меньшая	низкие
Кыргызстан	106	54	умеренная	низкие
Казахстан	185	106	умеренная	средние
Азербайджан	27	18	меньшая	средние
Грузия	72	28	меньшая	средние
Беларусь	31	20	меньшая	средние
Украина	89	53	умеренная	средние
Молдова	97	70	умеренная	средние
Классификация доходов	Классификация задолженности			
	ТС/ЭТУ выше 220 % или ТС/ВНД выше 80%	ТС/ЭТУ меньше 220 % но больше 132 % или ТС/ВНД меньше 80 % но выше 48 %	ТС/ЭТУ меньше 132 % и ТС/ВНД меньше 48 %	
Низкий доход: ВНД на душу населения равен 875 долл. США или меньше	Страны с чрезмерной задолженностью и низкими доходами	Страны с умеренной задолженностью и низкими доходами	Страны с наименьшей задолженностью и низкими доходами	
Средний доход: ВНД на душу населения между 875 долл. США и 10725 долл. США	Страны с чрезмерной задолженностью и средними доходами	Страны с умеренной задолженностью и средними доходами	Страны с наименьшей задолженностью и средними доходами	

Примечание: ТС/ЭТУ - отношение текущей стоимости обслуживания долга к экспорту товаров и услуг
ТС/ВНД - отношение текущей стоимости обслуживания долга к валовому национальному доходу
Источник: *Global Development Finance, World Bank, 2007*

VIII. Заключение

В условиях финансового кризиса экономика Таджикистана продемонстрировала хорошую устойчивость. В течение последних 5 лет Таджикистан смог решить проблему с внешним долгом и выйти на более приемлемый уровень долга. Несмотря на воздействие финансового кризиса в 2009 году положение с внешним долгом Таджикистана остается стабильным.

Для обеспечения долговой устойчивости государства на долгосрочный период была разработана и утверждена Стратегия управления государственным долгом на 2009-2011 гг., которая определяет основные параметры устойчивости. Стратегия позволяет обеспечить постоянный поток ресурсов, удерживая в то же время долг на устойчивом уровне. Основываясь на ключевых критериях устойчивости долга, настоящая стратегия ограничивает приток не льготного кредитования внешнего долга независимо от его характера с целью сбалансирования и минимизации его темпов роста. В соответствии со Стратегией предоставление государственных гарантий осуществляется только для тех проектов, которые имеют четкую технико-экономическую обоснованность и являются абсолютно приоритетными, то есть имеющими значительный вклад в реальный сектор экономики.

Кроме того, немаловажное влияние, в целях поддержки мер экономической политики правительства и смягчения последствий финансового кризиса оказывает программа ПРГФ «Сокращение бедности и содействие экономическому росту», предоставленная МВФ Таджикистану в 2009 году на сумму около 116 млн. долларов США. Программа содержит макроэкономический компонент в виде антикризисного плана правительства, который нацелен на поддержание макроэкономической стабильности, являющейся неременным условием устойчивого высокого роста и сокращения бедности.

Возобновление активности внутреннего рынка государственных ценных бумаг за счет возврата к регулярной эмиссии ГКВ, направлено на вывод финансовой сферы на более стабильный уровень, обеспечение устойчивости государственного долга на долгосрочный период, а также создание рыночных условий для более эффективной реализации налогово-бюджетной и кредитно-денежной политики. Таким образом, возросшие внутренние заимствования за счет эмиссии государственных ценных бумаг, позволят постепенно снизить зависимость от внешнего финансирования, уменьшив валютный риск, связанный с государственным долгом, и обеспечить возможность нового наращивания заимствований в частном секторе, при этом общее соотношение государственного долга и ВВП останется под контролем.