

Стратегияи идоракунии қарзи давлатии
Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2015 – 2017

Муқаддима

Таҳияи Стратегияи чоруми идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2015-2017 бо нигоҳ доштани устувории макроиқтисодӣ ва сатҳи мӯътадили ҳаҷми қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон вобастагӣ дорад. Ҳуҷҷати мазкур Стратегияи миёнамӯҳлати идоракунии қарзи давлатии (минбаъд - СМИҚД) аз нав таҳияшуда, таҷдидгардида ва таҳлилан асоснокшуда барои солҳои 2015 – 2017 мебошад, ки ҳамчун Стратегияи пештара ба мӯҳлати 3 сол тасдиқ карда мешавад.

Яке аз мақсадҳои асосии таҳияи Стратегияи нав, омода намудани ҳуҷҷати таҳлилан асоснок мебошад, ки масъалаҳои Таҳлили устувории қарз ва Стратегияи идоракунии қарзро бо сабабҳои зерин аниқ аз ҳамдигар ҷудо мекунад:

- таҳлили устувории қарз масъалаҳои вобаста ба сатҳи қарзро баррасӣ менамояд. Шумора ва ҳаҷми қарзҳои ҷалбшаванда барои соли навбатии молиявӣ ва ду соли минбаъда ҷалбшавандаро Барномаи сармоягузори давлатӣ (БСД)¹ ва Барномаи давлатии қарзгирии берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон (БДҚБ), ки қисми ҷудонашавандаи таҳияи бучети кишвар мебошад, муайян менамоянд. БСД барномаи асосие мебошад, ки дар он шумораи қарздихандагон, шумораи қарзҳои ҷорӣ ва ба нақша гирифташуда, инчунин тақсимооти онҳо аз рӯи бахшҳои иқтисодиёт, ки тавассути он сатҳи ҷоизи қарзгирии давлат барои соли молиявии ҷорӣ ва ду соли минбаъдаи пешбинишуда оварда мешавад. Мақсади асосии Барномаи давлатии қарзгирии берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон баланд бардоштани самаранокии назорат аз болои ҷалби қарзҳои хориҷӣ ба Ҷумҳурии Тоҷикистон ва роҳ надодан ба ҷамъшавии назоратнашавандаи қарзи беруна мебошад.

- Стратегияи идоракунии қарз сохтори сандуқи қарзиро баррасӣ намуда, сарчашмаҳои имконпазири қобили қабули қарзиро муайян месозад ва масъалаҳои ба кадрӣ имконият паст намудани арзиши хизматрасонии қарзи давлатиро бо дарназардошти хавфи иловагӣ ва нишондиҳандаҳои индикативии (меъёрҳои) қарзҳои беруна ҳал менамояд.

¹ Ҳамин тавр, ин усул ҳангоми таҳияи бучети давлат истифода бурда мешавад, ки дар он дурнамои се соли навбатӣ оварда мешавад.
БСД бевосита ба Бучети давлатӣ ҳамроҳ карда шудааст.

1. Сарсухан

Низоми идоракунии қарзи давлатӣ алоқаи мутақобилаи нишондиҳандаҳои буҷетӣ, молиявӣ, баҳисобгирӣ, ташкилӣ ва дигар нишондиҳандаҳои ба танзими самараноки давлатӣ ва паст кардани таъсири сарбории қарз ба иқтисодиёти кишвар равона гардидаро, ифода менамояд.

Идоракунии сифатнок ва самарабахши қарзи давлатӣ низоми комили принципҳои идоракунии қарз ва таъсиси низоми шаффофи идоракуниро бо истифодаи расмиёт ва механизмҳои дақиқи идоракунии қарз ва инчунин вучуд надоштани ӯҳдадорихои аз мӯҳлат гузаштаи қарз мебошад.

Риояи қатъии Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2015 – 2017 дар сатҳи бехатар нигоҳ доштани сохтори таркибии сандуқи мавҷудаи қарзи давлатиро таъмин менамояд.

Стратегияи мазкур ба рушди минбаъдаи бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ, чӣ бозори яқумдараҷа ва чӣ бозори дуюмдараҷа, бо роҳи васеъ намудани доираи мӯҳлати пардохти векселҳои хазинадорӣ, инчунин тадричан зиёд намудани қарзгириҳои дохилӣ тавассути барориши қоғазҳои қиматноки давлатӣ диққати калон медиҳад.

Пешбинӣ мешавад, ки Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ ҳар 3 сол таҷдид карда шавад, вале бо дарназардошти чараёни инкишофи тағйироти омилҳои макроиқтисодӣ, сиёсӣ ва иҷтимоӣ, ба Стратегияи мазкур имконияти ворид намудани ислоҳҳои ҳарсола эҳтимол дорад.

Инчунин ҳар сол пешниҳод намудани ҳисобот оид ба иҷрои Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ ба Маҷлиси намояндагони Маҷлиси Олии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон дар назар дошта шудааст.

2. Мақсад ва вазифаҳои Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2015 - 2017

Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ ҳуҷҷати заминавӣ мебошад, ки афзалиятҳои асосии давлатро дар доираи идоракунии миёнамӯҳлати қарзи давлатӣ чамъбааст намуда, воситаҳои зарурии иҷрои онро муайян месозад.

Мақсади асосии Стратегияи мазкур танзим намудани идоракунии қарзи давлатӣ буда, он бо принципҳои Стратегияи пештара асос ёфта, ба баланд бардоштани сифати идоракунии қарзи давлатӣ ва ноил шудан ба сатҳи устувори он тавассути истифодаи самарабахш ва мақсадноки маблағҳои ҷалбшаванда, инчунин кам намудани хароҷоти хизматрасонии қарз дар давоми давраи дарозмӯҳлат равона гардидааст.

Вазифаҳои Стратегияи миёнамӯҳлати идоракунии қарзи давлатӣ иборатанд аз:

- такмили низоми идоракунии қарз, ки баҳисобгирӣ ва мониторинги дахлдори қарзи давлатӣ унсурҳои муҳими он мебошанд;
- нигоҳ доштани сохтори мӯътадили сандуқи қарзӣ;
- кафолати имконияти ҷалб намудани захираҳои молиявӣ барои

эхтиёҷоти афзалиятноки давлат дар давоми давраи тӯлонӣ;

- риояи тамоми чораҳои зарурӣ барои пешгирӣ намудани ҳолатҳое, ки метавонанд ба пардохтпазирии захираҳои молиявӣ таъсири манфӣ расонанд;

- риоя намудани сиёсати ҷалби қарзгириҳои давлатӣ танҳо бо шартҳои имтиёзноки баланд (қарзҳое, ки тибқи тавсияи Хазиона байналмилалӣ асзор унсури грантӣ дар онҳо ҳадди ақал 35 фоизро ташкил медиҳад)²;

- додани кафолатҳои давлатӣ ҷиҳати қарзгирӣ танҳо аз ҷониби Вазорати молия;

- ҷалби қарзҳо дар ҳамоҳангсозӣ бо Барномаи сармоягузориҳои давлатӣ дар асоси арзёбии дақиқи даромадноки ва самаранокии лоиҳаҳо ва тақмили механизми институтсионалии ҳамоҳангсозӣ ва мониторинги татбиқи онҳо;

- давра ба давра зиёд намудани ҷалби захираҳои дохилӣ тавассути рушди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ барои ноил гардидан ба диверсификатсия ва мувозинати сохтори сандуқи қарзҳо.

Меъёрҳои ҷалби қарзгириҳои давлатӣ бо мақсади нигоҳ доштани сохтори муносиби сандуқи қарзи давлатӣ муқаррар карда мешаванд. Меъёрҳо ва маҳдудиятҳои ниҳоии сохтори хавфӣ ва арзиши сандуқи қарзҳо дар Ҷадвали 1 Стратегияи мазкури идоракунии қарзҳо оварда шудаанд.

3. Натиҷаҳои Стратегияи пештараи идоракунии қарзи давлатӣ

Татбиқи бомуваффақияти сиёсати идоракунии қарзи давлатӣ имконият дод, ки ҳаҷми қарзи давлатӣ дар сатҳи муносиб нигоҳ дошта шавад. Ҷӯдадорҳои қарзии қабулшуда сари вақт ва дар ҳаҷми пурра иҷро мешуданд. Яқбора паст шудани нархҳои ҷаҳонӣ ва талабот ба молҳои асосии содиротии ҷумҳурӣ ба яке аз нишондиҳандаҳои устувори қарз - арзиши ҳолиси овардашудаи (АХО) қарзи беруна нисбати ҳаҷми содирот таъсир расонида, сатҳи ниҳоии он аз 100 фоиз зиёд гардид.

Нисбати дигар нишондиҳандаҳо, ба монанди унсури грантии маблағҳои ҷалбшуда, қарзи номиналӣ нисбат ба Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ, арзиши ҳолиси овардашудаи қарз нисбати Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ, арзиши ҳолиси овардашудаи қарз нисбати даромадҳои буҷет ва ғ. ҷараёни инкишофи устувори мусбӣ дида мешавад (Ҷадвали 1).

Ҷадвали 1. Нишондиҳандаҳои устувори қарзӣ дар солҳои 2009-2014

²Унсури грант ин истифодаи васеъ истифодашавандаи имтиёзнok ба ҳисоб меравад. Унсури грант дараҷаи имтиёзнокии қарзро нисбат ба қарзгириҳои тичорат чен менамояд ва дар муқоисаи шартҳои қарз ва муайян намудани қобили қабул будани қарзҳо барои иқтисодиёт васеъ истифода бурда мешавад. Дар Стратегияи мазкур ҷалби қарзҳои давлатӣ танҳо бо ҷалби қарзҳои имтиёзнокиашон баланд, ки дорои унсури грантии на кам аз 35 фоиз мебошанд, маҳдуд гардидааст.

Нишондиҳандаҳои устувории қарз	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	Ҳадди ниҳии нишондиҳанда
(бо фоиз)							
1. Унсури грантии қарзҳои ҷалбшуда	35	35	35	35	35	35	35
2. Қарз нисбати ММД (номиналӣ)	35,8	34,4	32,5	28,5	25,7	22,5	40
3. АХО қарз нисбати ММД	29,7	29,8	28,4	21,5	19,4	17,1	30
4. АХО қарз нисбати ҳаҷми содирот	150,8	120,6	111,0	120,2	141,9	95,4	100
5. АХО қарз нисбати даромадҳои буҷет	150,5	146,9	147,4	76,4	68,1	61,2	200
6. Хизматрасонии қарз нисбати содирот	18,4	6,0	5,0	8,0	11,5	7,8	15
7. Хизматрасонии қарз нисбати даромад	10,0	4,1	1,8	5,1	5,5	5,0	25

Сарчашма: Вазорати молия

Мутобиқи Стратегияи пештара дар давраи солҳои 2012-2014 сиёсати мӯътадил вобаста ба масъалаи пешниҳоди кафолатҳои давлатӣ бо дарназардошти хавфи баланди ӯҳдадорихои “шартӣ” амалӣ мегардид. Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон принсипи додани кафолатро дар ҳолатҳои истисноии қарзгирии давлатиро нигоҳ медошт.

Ҳаҷми кафолати додашуда аз 20 фоизи ҳаҷми қарзи аз тарафи давлат тасдиқгардида дар соли тақвими зиёд набуд. Дар ин давра кафолатҳо барои хизматрасониҳои коммуналӣ, рушди нақлиёти чамбиятии шаҳри Душанбе ва бо об таъмин кардани шаҳрҳои шимолӣ ҷумҳурий дода шуданд. Шартҳои қарзҳо ба меъёрҳои имтиёзнӣ мутобиқат доштанд.

Устувории қарзи давлат аз ҳисоби риояи қатъии “Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2012-2014”-и тасдиқшуда таъмин гардид, ки дар он чораҳои фискалӣ оид ба идоракунии қарзи давлатӣ бо мақсади кам намудани хароҷот барои хизматрасонии қарзи вучуддошта ва қарзгириҳои берунаи нави пешниҳодшаванда буданд, муайян шуд. Риояи меъёрҳои муқарраргардидаи қарзи давлатӣ дар сатҳи 40 фоиз нисбати Маҷмӯи маҳсулоти дохилии номиналӣ таъмин гардида, маҳдудиятҳои ҷалби қарзгириҳои имтиёзнӣ аз рӯи тамоми ӯҳдадорихои беруна риоя карда шуданд. Сатҳи пасти қарз имконият дод, ки устувории молиявии давлат нигоҳ дошта шавад, инчунин самарабахш татбиқ гардидани лоиҳаҳои афзалиятноки рушд ҳангоми иҷрои сари вақт ва бечуну чарои тамоми ӯҳдадорихои қарзии давлат дар назди қарздиҳандагони хориҷӣ таъмин гардад. Дар ин робита Тоҷикистон ба кишварҳое, ки ҳаҷми қарзи берунашон дар сатҳи мӯътадил нигоҳ дошта мешаванд, ворид гардидааст.

4. Фарқияти асосии Стратегияи нави идоракунии қарз барои солҳои 2015-2017 аз Стратегияи пештара барои солҳои 2012-2014

Стратегия барои солҳои 2012-2014 асосан ба дастгирии қарз дар сатҳи устувор (на беш аз 40 фоиз ба Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ – бо ҳисоби номиналӣ) ва кам кардани хароҷот аз рӯи хизматрасонии қарз равона шуда буд, вале дар СМІҚД-ии нав барои солҳои 2015-2017 тақия на танҳо барои нигоҳ доштани қарз ва кам кардани хароҷот, балки ба ташкили сохтори муносиби сандуқи қарз, яъне намуди қарздиханда, шартҳои ҷалби қарзҳо, самти иқтисодии онҳо, инчунин мутобиқгардонии имконпазири хароҷот барои хизматрасонии қарз бо дарназардошти хавфи арзиш карда мешавад.

Бояд қайд намуд, ки ҷанбаи муҳим дар Стратегияи нав барои солҳои 2015-2017 истифодаи ҷунин нишондихандаҳо, ба монанди таносуби қарзи дохилӣ ва беруна ба Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ, фоизи қарзи дохилӣ ва беруна дар сабади умумии қарзӣ, меъёри фоизи миёнавазни қарзҳои дохилӣ, беруна ва умуман аз рӯи тамоми сандуқ, хавфи меъёри фоизӣ, хавфи аз нав маблағгузори кардан, хавфи асъори хориҷӣ мебошад. Ғайр аз хавфҳои мустақим, ки бо сандуқи қарзи давлатӣ ҳамбастагӣ доранд, дар Стратегия хавфҳои умумичаҳонӣ ва макроиқтисодӣ таҳлил карда шуданд, ки бевосита ба устувории қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон таъсир мерасонад.

Барои муайян намудани устувории сохтори қарзи давлатӣ бо дарназардошти арзиши хизматрасонӣ ва ба хавфҳо дучор шудан, 4 ҳолатҳои имконпазир ташкил карда шуда, минбаъд мавриди садамоти эҳтимолии бозорӣ дучор гардонид шуданд. Усули мазкури муайян намудани устувории қарзи давлатӣ дар Стратегияи солҳои 2012-2014 вучуд надошт.

Фарқияти муҳими Стратегияи солҳои 2015-2017, асосноккунии таҳлилии он мебошад. Барои таҳияи Стратегияи нав барои солҳои 2015-2017 Фишанги таҳлилии MTDS V 21 истифода гардид. Пас аз ворид намудани нишондихандаҳои қарзӣ ва макроиқтисодӣ, Фишанги таҳлилӣ ҳолати ҷорӣ қарзиро таҳлил намуда, хавфи мавҷудбудаи сандуқи қарзи давлатиро ҳисоб мекунад. Пас аз ташкили асбобҳои тансиқшуда бо ёрии Фишанги таҳлилӣ метавон 4 намуди стратегияҳои гуногуни маблағгузори аз назар гузаронид ва беш аз ин, Фишанги таҳлилӣ ҳар яки онҳоро мавриди стресс-тест қарор медиҳад.

Ҳайати муштаракӣ намоёндагони Бонки умумичаҳонӣ ва Ҳазинаи байналмилалӣ асъор (ХБА) аз 30 май то 8 июни соли 2012 бо мақсади расонидани кӯмаки техникӣ ба Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар таҳияи Стратегияи миёнамӯҳлати идоракунии қарз ба Душанбе ташриф оварданд. Мақсади ҳайат расонидани кӯмак ба Вазорати молия дар таҳияи стратегияи ҳамаҷонибаи идоракунии қарз, инчунин рушди иқтисодии кормандони Вазорати молия машғули таҳияи стратегияҳои алтернативии маблағгузори қарзи давлатӣ буд. Дар кори

ҳайати намояндагон иштироки коршиноси Барномаи таҳлили молиявӣ ва идоракунии қарзҳо, ки аз ҷониби Конференсияи Созмони Милали Мутаҳид оид ба савдо ва рушд татбиқ мегардад ва коршиноси Ташкилоти байналмилалӣ оид ба сабук гардонидани қарз хеле муфид буд.

Ҳангоми татбиқи идоракунии Стратегияи мазкур аз ҷониби Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон чиҳати беҳтар намудани идоракунии қарзи давлатӣ, тибқи тавсияҳои ҳайати намояндагон, чораҳои зерин андешида шуданд:

- муайян ва таҳлили сарчашмаҳои воқеии имконпазири маблағгузорӣ, аз ҷумла хусусиятҳои дахлдори хароҷот ва хавфҳо;
- омода намудани дурнамои ибтидоӣ ва мушобехсозии хавфҳо дар соҳаҳои асосии сиёсати молиявӣ – фискалӣ, пулӣ, беруна ва бозорӣ;
- таҳлили муҳимият ва оқибатҳои татбиқи стратегияҳои имконпазир барои сиёсати фискалӣ ва пулӣ ва рушди бозор;
- ҳамасола гузаронидани таҳлили устувории қарзи давлатӣ;
- тақвияти заминаи таҳлилӣ ва тавсифи дақиқи усули муайян намудани нишондиҳандаҳои ниҳони мақсадноки хавф.

5. Фазои кунунии макроиқтисодӣ ва дурнамои пешбинишуда

Бояд қайд намуд, ки бӯҳрони ҷаҳонии молиявӣ ба устувории макроиқтисодии кишвар таъсири бевоситаи худро нарасонд, вале таъсири ғайримустақими он хеле зиёд буд. Бӯҳрон ба вазъи иқтисодии ҷумҳурӣ ба воситаи чор роҳҳои калон: паст гардидани нархҳои ҷаҳонӣ ба молҳои содиротии кишвар, якбора кам шудани даромадҳои муҳочирони меҳнатӣ, баланд шудани нархи газ ва сӯзишвории воридотӣ, пастшавии миқдори асосии сармоягузори мустақими хориҷӣ таъсири манфӣ расонид. Дар натиҷа афзоиши воқеии маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ дар соли 2009 ба 4,5 воҳиди фоизӣ поён фаромада 3,9 фоизро ташкил дод, вале ба Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон муяссар гардид, ки бинобар сабаби пурқувват будани сиёсати пешгирифти ва дастгирии ташкилотҳои байналмилалӣ донорӣ аз мушкилоти пастравии иқтисодиёт ва беқурбшавии пули миллӣ барояд.

Дар соли 2011 афзоиши ҳаҷми истехсолоти воқеӣ, зиёдшавии интиқоли маблағҳо ва тадричан паст шудани сатҳи беқурбшавӣ мушоҳида карда мешавад. Дар соли 2013 афзоиши воқеии Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ 7,4 фоизро ташкил дод, ки он дар натиҷаи рушди бахшҳои кишоварзӣ, сохтмон, инчунин соҳаи хизматрасонӣ ба вуҷуд омадааст. Гузаронидани ҳаҷми зиёди корҳои сохтмонӣ, нигоҳ доштани устувории қурби мубодилаи пули миллӣ ва боздоштани меъёри таваррум дар сатҳи 3,7 фоиз тибқи дурнамои миёнамӯҳлат ба тезонидани суръати афзоиши Маҷмӯи маҳсулоти дохилии кишвар мусоидат менамояд.

Новобаста аз тағйирёбии якбораи манфии ҳисобҳои берунаи тавозуни пардохти кишвар, воридоти устувори сармоя имкон дод, ки

захираҳои асъори хориҷӣ зиёд карда шаванд. Инчунин ба вазъи иқтисодии кишвар нархҳои баланди маҳсулот ва зиёдшавии бочҳои гумрукӣ барои сӯзишворӣ, ки аз Федератсияи Россия ворид мешавад, таъсири манфӣ расонид. Боз ҳам беҳтар гардидани вазъи макроиқтисодӣ дар солҳои 2012 - 2013 бо вучуди афзоиши интиқоли маблағҳои муҳочирони меҳнатӣ ва аз байн бурдани бочҳои сӯзишворӣ равшанҳои молиданӣ аз ҷониби Федератсияи Россия дар охири соли 2013 мушоҳида карда мешавад.

Суръати рушди иқтисодӣ дар давраи барқароршавии пас аз оқибатҳои бӯҳрони молиявии ҷаҳонӣ хусусияти бағоят мусбиро нишон дод. Дар солҳои охир дар сохтори хароҷоти буҷетӣ ҷиҳати васеъ намудани барномаҳои иҷтимоӣ тағйироти ҷиддӣ ворид карда шуданд. Ба Ҳукумат муяссар гардид, ки (бе ҳисоби барномаҳои сармоягузори давлатӣ, ки аз ҳисоби сарчашмаҳои берунӣ маблағгузорӣ карда мешаванд) қисми иҷроии буҷети давлатиро бо барзиёдии даромад нисбати хароҷот (профисит) ба андозаи 0,2 фоиз нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ таъмин намояд, ки ин аз нишондиҳандаи мақсаднок вобаста ба афзоиши босуръати даромади буҷет зиёдтар мебошад. Ҷараёни инкишофи нишондиҳандаҳои асосии макроиқтисодӣ барои солҳои 2010 – 2017 дар Ҷадвали 2 пешниҳод гардидааст.

Ҷадвали 2. Ҷараёни инкишофи нишондиҳандаҳои асосии макроиқтисодӣ дар солҳои 2010 – 2017

Нишондиҳанда	2010	2011	2012	2013	2014*	2015*	2016*	2017*
ММД (млн. сомонӣ)	24 705	30 069	36 161,1	40524,5	46 692	53 944	61 409	69 976
Афзоиши воқеии ММД (бо фоиз)	6,5	7,4	7,5	7,4	7,5	7,6	7,7	7,2
Гардиши савдои хориҷӣ (млн. долл. ШМА)	3 853,1	4 443,3	5 137,6	5 284,8	5 775,8	6 320,3	6 795,5	7 465,8
Аз ҷумла: Содирот	1 195,3	1 256,9	1 359,4	1163,4	1 200,5	1 360,5	1 560,2	1802,8
Воридот	2 657,8	3 186,4	3 778,2	4121,3	4 575,4	4 959,7	5 234,3	5 663
Таваррум (бо фоиз)	9,8	9,3	6,4	3,7	7,5	7,0	6,5	6,0
Ҳаҷми умумии даромадҳои буҷети давлатӣ, аз ҷумла грантҳо (млн. сомонӣ)	7 023,9	8 937,8	9 673,5	11544,4	13 901	15 290	16 429,8	17 481,3
Хароҷоти ҷорӣ буҷет	4 852,2	5 473,5	9 130,1	8430,4	11 437,6	13 009,7	14 852	15 920,1
Хароҷот барои пардохти фоизҳои қарз	121,1	156,6	141,4	360	167,7	166,4	159,1	164,2
Ҳаҷми умумии хароҷоти буҷети давлатӣ (млн. сомонӣ)	6 712,5	8 562,0	9 107,8	11430	14 143,1	15 567,7	16 745,8	17 831,2
Ҳамагӣ қарзи давлатӣ (бо фоиз нисбати ММД)	39,05	36,54	36,2	32,8	28,4	25,2	21,8	22,6
Аз ҷумла: берунӣ (бо фоиз нисбати ММД)	34,37	32,50	28,56	25,7	22,5	20,0	17,3	18,6
Аз ҷумла: дохилӣ (бо фоиз нисбати ММД)	4,68	4,0	7,64	7,1	5,97	5,2	4,6	4,0
Интиқоли маблағҳои муҳочирони меҳнатӣ (млн. долл. ШМА)	2,04	2,51	2,72	2,96	3,23	-	-	-

Курби сомонӣ нисбат ба долл. ШМА	4,37	4,75	4,76	4,76	4,82	4,92	5,01	5,11
-------------------------------------	------	------	------	------	------	------	------	------

Сарчашма: Вазорати молия

Дар давоми солҳои 2009-2013 татбиқи фаълони Барномаи сармоягузориҳои давлатӣ давом дода шуд. Дар сохтори умумии Барномаи сармоягузориҳои давлатӣ вазни қиёсии бештарро лоиҳаҳои бахши кишоварзӣ, сӯзишворию энергетикӣ, рушди инфрасохтори нақлиётӣ, инчунин бахшҳои тандурустӣ ва маориф ишғол менамоянд.

6. Тавсифҳои арзишӣ ва хавфҳои сандуқи мавҷудбудаи қарзии Ҷумҳурии Тоҷикистон

а) Хавфҳои умумиқтисодӣ

Идоракунии қарзи давлатӣ як қисми низоми идоракунии захираҳои давлатии молиявии Ҷумҳурии Тоҷикистон мебошад. Стратегияи мазкур мониторинг ва таҳлили таъсири омилҳои макроиқтисодӣ, тавозуни пардохт, хавфҳои фискалӣ ба қобилияти пардохткунӣ ва хизматрасонии қарзи давлатӣ, инчунин ҳаҷми муносиби қарзгирӣ ва нишондиҳандаҳои арзиши қарзро пешбинӣ менамояд.

Айни замон қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба дараҷаи кам ё зиёд дар зери таъсири чунин хавфҳо мебошад:

- бояд имконияти нишондиҳандаи пасти рушди иқтисодиро нисбат ба нишондиҳандаи пешбинишуда баррасӣ намуд, ки инчунин ба пастшавии ҳаҷми даромад ва зиёдшавии касри буҷет таъсир мерасонад;

- пастшавии нишондиҳандаи рушди иқтисодӣ бинобар ин рушди сусти иқлими соҳибкории (бизнес) ҷумҳурӣ мебошад.³ Дар баробари ин омиле, ки рушди фаёли соҳибкориро бозмедорад, ин ба таври доимӣ набудани қувваи барқ дар вилоятҳо ва ноҳияҳо дар мавсими зимистон мебошад, ки истехсолоти корхонаву ширкатҳоро аз кор бароварда, ба ғайрисамара-нокии иқтисодӣ оварда мерасонад. Афзоиши таваррум дар натиҷаи дучор омадани иқтисодиёти Тоҷикистон ба тағйирёбии нархи молҳо ва сӯзишворӣ низ метавонад ба иқлими соҳибкорӣ таъсири манфӣ расонад;

- Федератсияи Россия мисли пештара сарчашмаи асосии интиқоли маблағ, сармоягузориҳои бевоситаи хориҷӣ ва шарикӣ асосии Тоҷикистон боқӣ мемонад. Ҷараёни пастравии глобалии иқтисодиёт дар кишварҳои минтақаи Аарупо ба иқтисодиёти ҷумҳурӣ гӯё, ки бевосита таъсир расонида наметавонад. Вале иқтисодиёти Россия бевосита дучори таъсири манфии бӯҳрони иқтисодии кишварҳои Аарупо мебошад ва бад гардидани иқлими иқтисодӣ дар ин кишвар ба кам гардидани интиқоли маблағ, сармоягузориҳои бевосита ва баланд гардидани нархи молҳо ва сӯзишвориҳои ба Тоҷикистон воридшаванда мусоидат менамояд, ки ин метавонад боиси поёнравии иқтисодиёти кишварамон гардад.

³ Мувофиқи нашрияти ҳарсолаи Бонки Умумиҷаҳонӣ «Нишондиҳандаҳои фаёлияти тоҷирӣ» дар соли 2012 Тоҷикистон ҷойи 147-ро аз 183 ҷойҳои мавҷуда ишғол намуд.

Тамоми имкониятҳои фаро расидани ҳолатҳои хавфноки дар боло зикргардида ва бад гардидани вазъи иқтисодӣ дар кишвар метавонад зарурати ҷалби иловагии захираҳои қарзиро ба миён орад ва бо ҳамин гаронӣ ба бучети Ҷумҳурии Тоҷикистон зиёд шуда, устувории қарзӣ суст гардад.

б) Хавфҳои қарзии бевоситаи сандуқи мавҷудаи қарзӣ

Дар охири соли 2013 қарзи берунаи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, бо дарназардошти кафолатҳои аз ҷониби давлат додашуда, 2 188,48 млн. долл. ШМА ё 25,7 фоиз нисбати Маҷмӯи маҳсулоти дохилии кишварро ташкил дод. Қарзи берунаи давлатии бевосита ба 23,1 фоизи маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ баробар буда, вобаста ба тарафдор будани давлат ба таъмини устувори вазъи қарзӣ, асосан аз қарзҳои берунии имтиёзнок иборат мебошад (ниг. Ҷадвали 3). Қарздиҳандагони асосӣ ва калонтарини Ҷумҳурии Тоҷикистон Бонки умумиҷаҳонӣ, Бонки рушди Осӣ ва Эксимбонки Ҷумҳурии Халқии Хитой мебошанд.

Ҷадвали 3. Нишондиҳандаҳои қарзи дохилӣ ва берунии Ҷумҳурии Тоҷикистон⁴

	млн. долл. ШМА	бо фоиз аз ММД	фоиз аз сабади қарзи умумӣ	меъёри фоизи миёна (фоиз)
Қарзи берунӣ	1964,93	23,1	79,6 фоиз	1,7
Қарзи дохилӣ	608,22	7,1	20,4 фоиз	4,2
Ҳамагӣ қарз	2573,15	30,2	100 фоиз	2,2

Сарчашма: Вазорати молия

Қарзи дохилӣ воситаи молиявии доимоамалкунанда мебошад. Давлат ўҳдадорихои худро дар назди қарздиҳандагон дар дохили ҷумҳурӣ тавассути нигоҳ доштани тавозун байни маблағҳои қарзии зиёдшаванда ва камшаванда ва фоиз иҷро менамояд. Пардохтҳои калон аз рӯи қарзи дохилӣ ба соли 2015 рост меоянд, дар дурнамои наздик ҳаҷми хизматрасонии қарзи дохилро зиёд мекунад.

Бо мақсади нигоҳ доштани сатҳи бехатари қарзи дохилӣ ва устувории макроиқтисодӣ, қарзи дохилӣ нисбат ба даромади бучет на бояд аз 20 фоиз ва мутаносибан ба Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ 7 фоиз зиёд бошад.

Бо дарназардошти рушди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ чиҳати ҷалб намудани маблағҳои зарурӣ ба Бучети давлатӣ бо мақсади маблағгузорӣ намудани хароҷотҳои иҷтимоӣ нишондиҳандаҳои ниҳонии мазкур дар стратегияи навбатӣ метавонанд таҷдиди назар шаванд.

Дар охири соли 2013 қарзи дохилӣ 7,1 фоизи маҷмӯи маҳсулоти дохилро ташкил дод, ки минбаъд ин нишондиҳанда бо сабаби он, ки пардохтҳои асосӣ ба соли 2015 рост меоянд, паст мегардад. Қарзи дохилӣ

⁴ Қайд кардан зарур аст, ки қарзҳои Бонки миллии Тоҷикистон ва қарзҳои бекафолати корхонаҳои давлатӣ аз таҳлили хавфҳои мавҷудаи сандуқи қарзӣ хорич карда шудаанд, зеро ин қарзҳо аз ҳисоби бучети давлатӣ хизматрасонӣ карда намешаванд. Дохил кардани қарзҳои мазкур метавонанд маблағи дурнамои қарзро, ки чиҳати хизматрасонӣ зарур аст, беасос зиёд намоянд.

иборат аст аз:

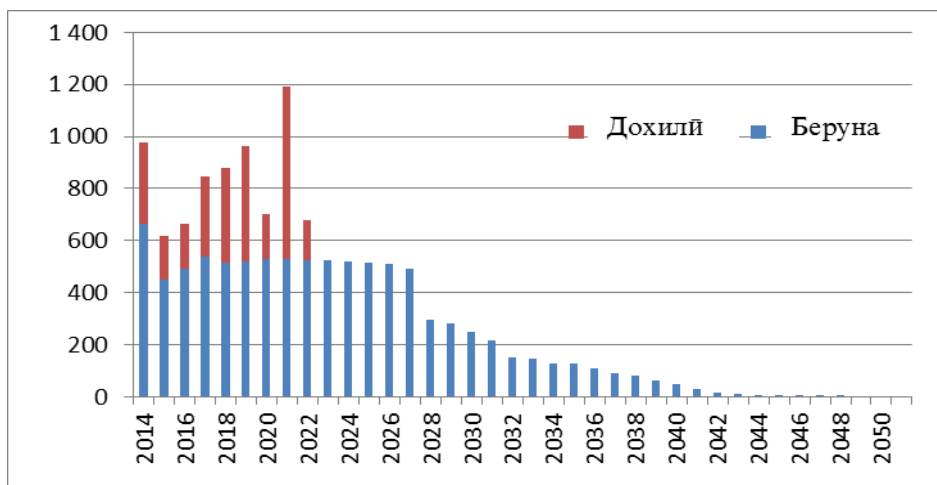
- вексели давлатии Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон (қарзи хоҷагиҳои пахтакор) ба маблағи - 295,0 млн. сомонӣ;
- вомбарги хазинадорӣ Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ба маблағи - 153,8 млн. сомонӣ;
- вексели давлатӣ барои сармоякунонии Бонки миллии Тоҷикистон ба маблағи - 400,0 млн. сомонӣ;
- Векселҳои давлатии хазинадорӣ барои пӯшонидани касри буҷет ба мӯҳлати 91 рӯз;
- вомбаргҳои бурдноки давлатӣ – 10,0 млн. сомонӣ;
- вексели давлатӣ барои сармоябарқароркунии ҶСК “Агроинвестбанк” - 200,0 млн. сомонӣ;
- вексели давлатӣ барои сармоябарқароркунии ҶСК “Агроинвестбанк” - 500,0 млн. сомонӣ;
- инчунин векселҳои, ки бо мақсади зиёд намудани ҳиссаи Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон дар сармояи оиномавии созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ бароварда шудаанд.

Нишондиҳандаи пасти меъёри фоизӣ миёнавазни умумии ҳамаи сандуқи қарзии ба 1,7 фоиз баробар буда, қатъи назар аз хеле баланд будани меъёри фоизӣ аз рӯи қарзи дохилии баробар ба 4,2 фоиз, дар сандуқи қарзии умумӣ ба ҳаҷми калони қарзҳои баландимтиёз вобаста мебошад, ки меъёри фоизии онҳо дар доираи аз 0,75 то 3 фоизро ташкил медиҳад.

Бо дарназардошти он, ки имконияти маблағгузорию Буҷети давлатӣ аз ҳисоби донорҳои дучониба ва бисёрҷониба хеле устувор мемонад, дар давраи миёнамӯҳлат хавфи азнавмаблағгузорӣ мӯътадил мебошад. Мӯҳлати миёнаи пардохти қарзи умумии давлатӣ 8,5 солро ташкил медиҳад.

Нишондиҳандаҳои мазкур аз вазъи устувории қарзи ҷумҳурӣ шаҳодат медиҳанд. Сохтори камшавии сандуқи қарзгирӣ мӯътадил мебошад, ки дар Диаграммаи 1. нишон дода шудааст. Ба истисноии танҳо авҷи солҳои 2018 ва 2021, ки дар ин давра мӯҳлати пардохти қарзи соҳаи пахтакорӣ ва қарздорӣ дар назди Бонки миллии Тоҷикистон фаро мерасад. Бояд қайд намуд, ки барориши Векселҳои давлатии хазинадорӣ ба мӯҳлати 91 рӯз хавфҳои азнавмаблағгузорӣ ва меъёри фоизиро ифода мекунад, вале аз сабаби кам будани миқдори онҳо дар сохтори умумии сандуқи қарзгирӣ, таъсири онҳо хеле маҳдуд аст.

Диаграммаи 1. Сохтори пардохти қарзи давлатӣ ба охири соли 2013,
млн. долл. ШМА



Сарчашма: Вазорати молия.

Дучоршавии сандуқи қарзии давлатӣ ба хавфи меъёри фоизӣ паст мебошад. (Чадвали 4). Ин аз он далолат медиҳад, ки ҳамагӣ 16 қарз аз 129 ӯҳдадориҳои қарзии амалкунанда⁵ ё 2,7 фоиз аз қарзи умумии берунии давлатӣ дорои меъёри фоизии ивазшаванда мебошанд. Қайд кардан лозим аст, ки вобастагии қарзгирии дохилӣ аз меъёри фоизии таварруми бонкӣ ва барориши Векселҳои давлатии хазинадорӣ кӯтоҳмуддат, қарзи дохилӣ ба хавфи меъёри фоизӣ бештар гирифтдор мебошад.⁶

Чадвали 4. Хавфи азнавмаблағгузорӣ ва меъёри фоизӣ ба охири соли 2013

	Қарзи беруни	Қарзи дохилӣ	Ҳамагӣ
Хавфи меъёри фоизӣ			
Қарз бо меъёри фоизии муқаррашуда (фоиз)	97,3	58,3	88,4
Қарз бо меъёри фоизии дар соли 2014 тағйирёфта	9,1	41,7	16,5
Мӯҳлати миёна то тағйирёбии меъёр (сол)	9,6	4,1	8,3
Хавфи азнавмаблағгузорӣ			
Қарзе, ки дар соли 2014 пардохтан лозим аст (фоиз)	7,1	0,6	5,6
Мӯҳлати миёна барои пардохти пурраи қарз (фоиз)	9,6	6,7	8,9

Сарчашма: Вазорати молия

Сандуқи мавҷудаи қарзгирии давлатӣ ба хавфи асбӯрӣ гирифтдор аст. Дар Диаграммаи 2 таркиби асбӯрии сандуқи қарзгирӣ нишон дода шудааст, ки бартарӣ доштани қарзгирии бо доллари ШМА амалӣ ва хизматрасонишавандаро бараъло ифода мекунад (67 фоизи сабади асбӯрӣ

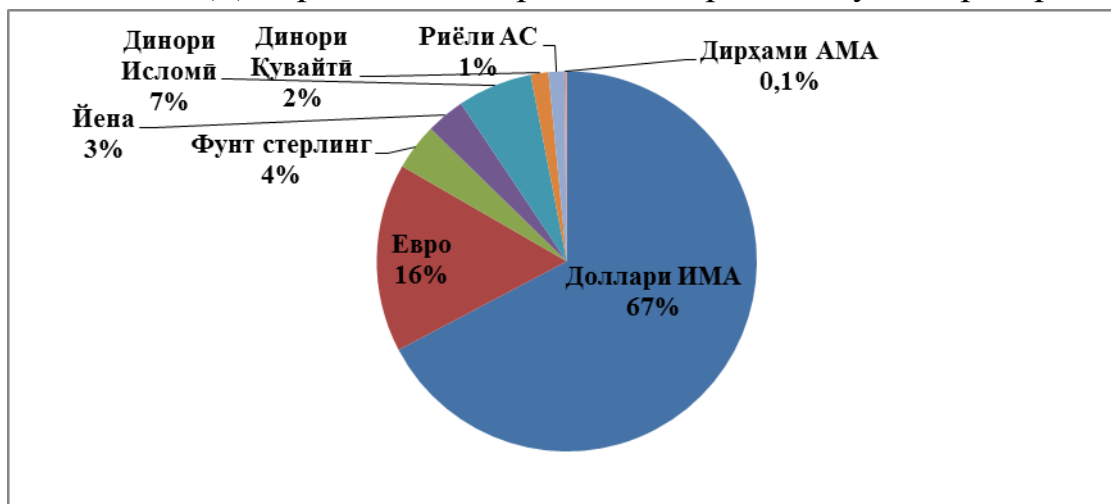
⁵ Асосан ин кафолатҳое, ки аз ҷониби давлат аз рӯи қарзҳои Бонки Таҷдид ва Рушди Аврупо дода шуда, мӯҳлати пардохти онҳо фақат хангоми дефолт фаро мерасад.

⁶ Меъёри фоизӣ аз рӯи Векселҳои давлатии хазинадорӣ муқарраршуда мебошад, аммо вобаста аз мӯҳлати ками гардиши онҳо (ҳамагӣ 91 рӯз) ҳар дафъа бо шартҳои хеле номуайян ва аз рӯи меъёри фоизии нав қарзгирӣ қардан лозим меояд.

Сарчашма: Вазорати молия

сандуқи мавҷудаи қарзи давлатӣ).⁷ Бинобар ин эҳтимолияти афзоиши арзиши сандуқи қарзӣ аз сабаби беқурб шудани сомонӣ нисбати доллари ШМА баланд мебошад. Вале бояд қайд намуд, ки таъсири хавфи асъорӣ метавонад ба ҳаҷми хизматрасонии қарзи берунае, ки дар Бучети давлат пешбинӣ гардидааст таъсир расонад.

Диаграммаи 2. Таркиби асъории сандуқи қарзгирӣ⁸



Сарчашма: Вазорати молия

Хавфи пардохтпазирӣ хавфе мебошад, ки бо набудани маблағҳои пулӣ дар Бучети давлатӣ барои иҷрои саривақтии ӯҳдадорихои оид ба пардохт кардани қарзи асосӣ ва фоизи он вобастагӣ дорад. Қайд кардан лозим аст, ки хавфи дучоршавии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба чунин намуди хавф на он қадар баланд аст, зеро дар сохтори сандуқи қарзгирӣ, қарзҳои кӯтоҳмуддат ба ҳолати охири соли 2013 – 25,0 млн сомони ро ташкил медиҳад ва хизматрасонии фоизҳо низ на он қадар зиёд мебошанд. Мӯҳлати пардохти қарзҳои боқимонда ба ҳисоби миёна аз 5 то 40 солро дарбар мегирад, ки хусусияти таркибӣ ва ҷадвали пардохт аз рӯи онҳо ҳама вақт бодикқат ҳисоб ва пешгӯӣ карда мешавад.

Хавфи кафолатҳои давлатӣ. Масъалаи мазкур аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон назорат карда мешавад, бинобар ин як қатор чорабиниҳо оид ба пешниҳод намудани кафолат таҳия ва тасдиқ карда шудааст (ниг. ба Боби 7).

7. Стратегияи маблағгузори қарзи давлатӣ ва аз тарафи давлат кафолатдодашуда барои солҳои 2015 – 2017

⁷ Ин қадар нишондиҳандаи баланд ба шумораи калони қарзҳо, ки ба Ҳаққи махсуси қарзгирӣ иваз карда шуда, бо долл.ИМА хизматрасонӣ карда мешаванд ва қарзҳои Бонки Ислондӣ ба динарҳои Ислондӣ иваз кардашуда, ки қурби онҳо ба қурби Ҳаққи махсуси қарзгирӣ баробар мебошад, вобаста аст.

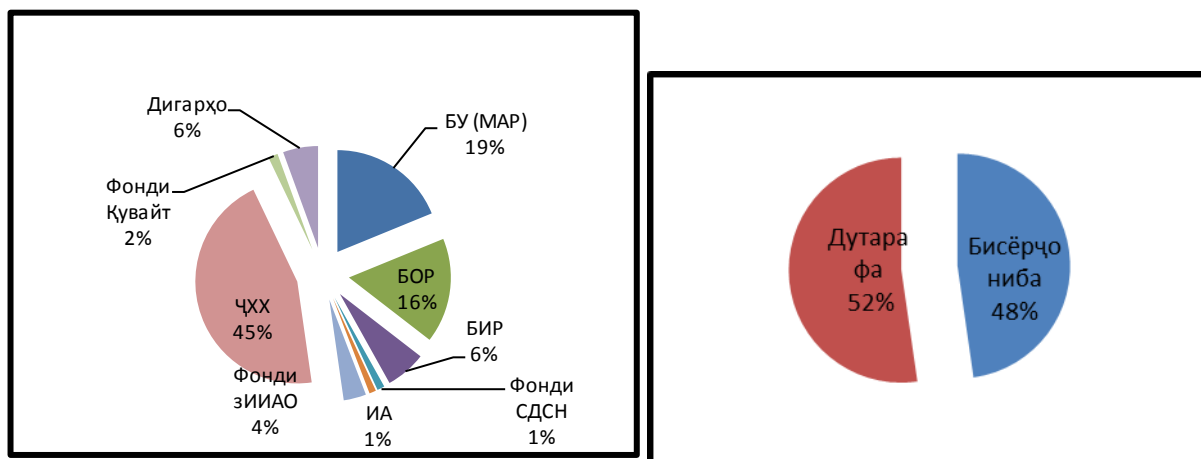
⁸ Гарчанде дар сабади асъории қарзи давлатӣ қарзҳои бо йенаи ҷопонӣ ё фунт стерлинги британи қарзгирӣ вучуд надоранд, вале қарзҳои вучуддоштаи ба Ҳаққи махсуси қарзгирӣ ивазшуда зимнан мавҷудияти қарзҳои зикргардида бо асъор дар сабади қарзӣ нишон медиҳанд. Ба ҳолати 30 декабри соли 2010 сохтори асъории Ҳаққи махсуси қарзгирӣ чунин мебошад: Доллари ШМА – 41,9%; Евро – 37,4%; Фунт стерлинги бритонӣ – 11,3%; Йенаи Ҷопонӣ – 9,4%. Сарчашма: <http://www.imf.org/external/np/tre/sdrbasket.htm>

а) Манбаъҳои маблағгузори мавҷудбуда ва имконпазир

Бо мақсади дар ояндаи дарозмӯҳлат нигоҳ доштани нишондиҳандаҳои қарзӣ, Ҷумҳурии Тоҷикистон сиёсати ҷалби қарзҳои имтиёзнокро давом медиҳад. Маблағгузори эҳтиёҷоти давлат танҳо аз ҳисоби қарзҳои имтиёзнокиашон баланд амалӣ карда мешавад, ки унсури грантии онҳо бояд на камтар аз 35 фоиз бошад.

Қарздиҳандагони асосии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба охири соли 2013 дар диаграммаи 3 нишон дода шудааст.

Диаграммаи 3. Сохтори сандуқи қарзгирии Ҷумҳурии Тоҷикистон аз рӯи категорияи қарздиҳандаҳо ба январӣ соли 2014



Сарчашма: Вазорати молия

Эксимбонки Ҷумҳурии Халқии Хитой яке аз шарикони асосии ҳозираи Ҷумҳурии Тоҷикистон боқӣ мемонад. Зиёдшавии маблағгузори лоиҳаҳо, ки аз ҳисоби маблағҳои қарзии Эксимбонки Ҷумҳурии Халқии Хитой барои ҳалли мушкилиҳои истиқлолияти энергетикӣ ва рушди нақлиёт амалӣ карда мешаванд, мушоҳида мегардад. Аз соли 2007 сар карда, миқдори қарзҳои ҷалбшуда аз 216,7 млн. долл. ШМА ба 1,0 млрд. долл. ШМА дар соли 2013 афзудааст. Лоиҳаҳо, ки аз ҳисоби қарзҳои Ҷумҳурии Халқии Хитой маблағгузорӣ карда мешаванд, зиёда аз 40 фоизи сандуқи қарзии Ҷумҳурии Тоҷикистонро ташкил медиҳанд.⁹

Беш аз ин, ҳамкориҳои минбаъдаи Ҷумҳурии Тоҷикистон бо Фонди зиддибӯҳронии Иттиҳоди иқтисодии Евразия чиҳати дастгирии буҷетӣ, инчунин дигар қарздиҳандаҳо ба монанди Бонки исломии рушд, Фонди саудӣ, Фонди қувайтии рушд ва Фонди Абу-Дабӣ дар назар дошта мешавад.

Қайд кардан зарур аст, ки Стратегияи мазкур барои рушди бозори дохилии қоғазҳои қиматнок, бо роҳи васеъ намудани миқдори воситаҳои

⁹ Баъд аз таҳлили устувории қарз (DSA), ки дар якҷоягӣ бо Бонки Умумиҷаҳонӣ ва Хазинаи байналмилалӣ асбор гузаронида шудааст, ба Тоҷикистон дараҷаи баланди гирифтورشавии бӯҳрони қарзӣ дар сурати ба вуқӯъ омадани ҳодисаҳои хатарнок (ба монанди: беқурбшавии асбори миллий, паст гардидани афзоиши Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ ва содирот) дода шуд. Ҳамзамон Ташкилотҳои байналмилалии молиявӣ ба монанди Бонки Умумиҷаҳонӣ ва Бонки Рушди Осӣ Стратегияҳои Шарикӣ Мамлакатҳо (CPS) танҳо додани маблағҳои грантиро пешбинӣ менамоянд. Аз ин рӯ додани маблағҳои қарзӣ аз ҷониби қарздиҳандаҳои мазкур дар давраи миёнамӯҳлат пешбинӣ карда намешавад.

қарзгирии дохилӣ ва зиёд намудани мӯҳлати пардохт барои барориши Векселҳои давлатии хазинадорӣ пешбинӣ шудааст. Бинобар ин дар оянда зиёд намудани маблағгузорӣ барои эҳтиёҷоти давлат аз ҳисоби сарчашмаҳои дохилӣ дар назар дошта мешавад.

б) Стратегияи маблағгузорию қабулгардида

Қисми мазкур стратегияи маблағгузорию ба қадре имконпазир ва мувофиқро аз нуқтаи назари арзиш ва хавфи он дар шароити муносири иқтисодӣ барои Тоҷикистон нишон медиҳад.

Моделҳои Детерминистии¹⁰ таҳлил – моделе, ки робитаҳои сабабуоқибати воқеаҳо ва чараёнхоро иникос менамояд, ки аз ҷониби Бонки умумичаҳонӣ ва Хазинаи байналмилалӣ асбӯр таҳия гардида, дар кишварҳои инкишофёфтаи ҷаҳон истифода бурда мешавад, инчунин дар як қатор ҳолатҳои имконпазир стратегияи маблағгузорӣ ва таҳияи Стратегияи қарзи давлатӣ барои солҳои 2015-2017 истифода бурда шудааст.¹¹

Бинобар набудани хати муайянкунандаи даромаднокии хусусӣ дар бозори дохилии Тоҷикистон, хати мазкур дар асоси хати муайянкунандаи даромаднокии форвардҳои (намуди қоғазӣ қиматнок, ки ҳангоми ба вучуд омадани ӯҳдадорҳои пулӣ байни фурӯшанда ва харидор истифода бурда мешавад) Хазинадорӣ амрикоӣ¹² ва фарқияти пешгӯишавандаи таваррум ҳисоб карда шудааст. Шохиси охири вомбаргҳои давлатҳои рӯ ба инкишоф (Emerging Market Bond Index (EMBI)), барои иқтисодиёти Тоҷикистон ва ба он монанд сатҳи даромаднокии қоғазҳои қиматнокӣ (спреди¹³) кишварро дар ҳудуди аз 500 то 600 нуқтаи базисӣ (н.б.) ҷорӣ намуд.¹⁴ Дар таҳлили мазкур камтарин спреди қарзӣ дар 500 нуқтаи базисӣ истифода карда шудааст.

Диаграммаи 4. Хати муайянкунандаи даромаднокии барои Тоҷикистон

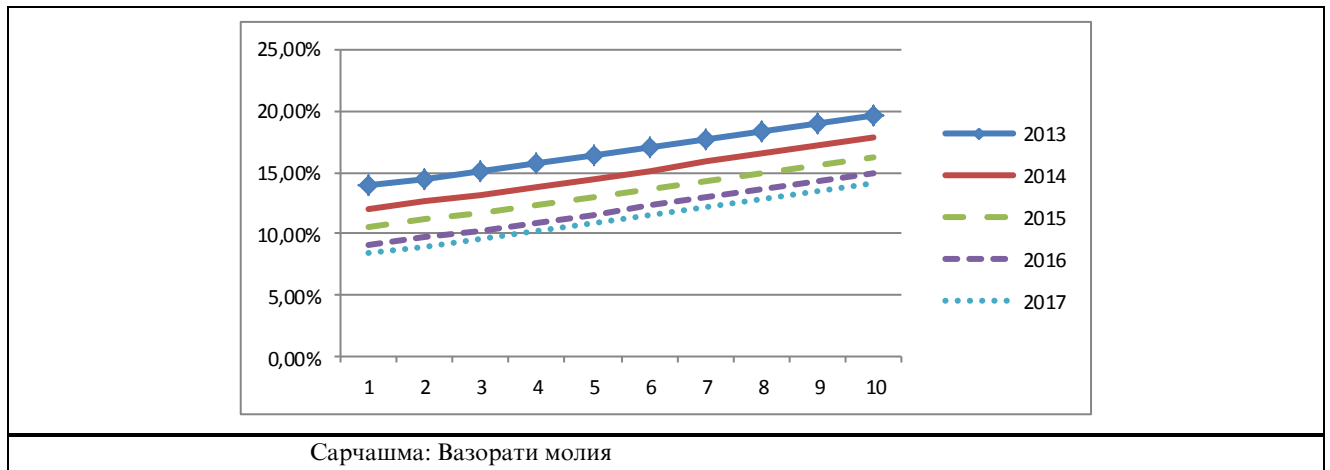
¹⁰ Аз калимаи латинии “determinare” гирифта шуда, маънои муайян карданро дорад.

¹¹Мақсадҳои асосӣ ҳангоми таҳияи моделҳои мазкур чунинанд: аниқ муайян намудани вазифаҳо, кам кардани арзиши хизматрасонии қарз дар давраи кӯтоҳмуддат ва рушди бозори дохилии қоғазҳои қиматнок.

¹²<http://www.ustreas.gov/offices/domestic-finance/debt-management/interest-rate/yield.shtml>

¹³ Аз калимаи англисии “spread” гирифта шуда, маънои тафовут (маржа) дорад.

¹⁴Мисол барои чунин кишварҳо ба монанди Камбоч, Гондурас, Украина ва Венесуэла рейтингҳои қарзӣ, ки аз тарафи ширкати Moody’s дода шудааст, ба В2 баробар буда, бо ҳамин спреди қарзӣ барои ин кишварҳо 500 н.б.-ро ташкил медиҳад. Рейтингҳои қарзӣ барои кишварҳои Аргентина, Беларус, Босния ва Герсеговина, Ямайка, Молдова, Никарагуа ва Покистон ба В3 баробар мебошад, ки мувофиқан 600 н.б. спреди қарзӣ мебошад.



Ҳар яке аз ин стратегияҳо бо мақсади аз нуқтаи назар интихоб намудани арзиш ва эҳтимолияти хавфи аз ҳама муносиб ба чор намуди садамоти (шок) хархела дучор гардонида шудааст:

- Садамоти қурби мубодилавӣ. Беқурбшавии бефосилаи қурби сомонӣ нисбат ба доллари ШМА дар 30 фоиз. Консепсияи мазкур тағйирёбии қарзро дар ҳолати афзоиши воқеии нишондиҳандаи беқурбшавӣ, ки дар давоми 15 соли гузашта пай бурда шудааст, назорат мебарад;

- Садамоти меъёри фоизии №1. Афзоиши меъёри фоизӣ то 400 нуқтаи базисӣ. Нисбати қарзи дохилӣ - афзоиши спреди қарзӣ аз даромади хатти қач то 600 нуқтаи базисӣ. Ин имкон медиҳад, ки таъсири бӯҳрони ҷаҳонии меъёри фоизӣ ба иқтисодиёти Тоҷикистон назорат карда шавад;

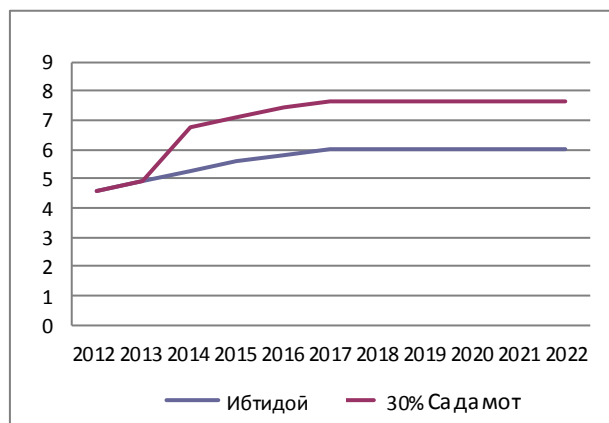
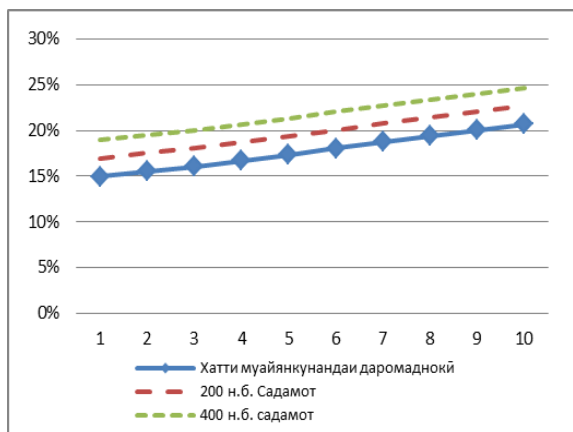
- Садамоти меъёри фоизии №2. Садамоти мазкур шартҳои монанд ба садамоти меъёри фоизии №1-ро бо камшавӣ ба 50 фоиз ҷамъи мувофиқатии садамоти қурби мубодилавӣ дида мебарояд;

- Садамоти омехта. Дар маҷмӯъ зиёдшавии меъёри фоизии қарзхоро яққоя бо садамоти меъёри фоизии №2 ва 15 фоизаи беқурбшавии асъори миллӣ нисбати доллари ШМА-ро нишон медиҳад.

Диаграммаи 5. Намунаи садамотҳои бозории дарназардошта

Садамоти хатти муайянкунандаи даромадноқӣ

Садамоти мубодилаи қурб (сомонӣ нисбати доллари ШМА)



Сарчашма: Вазорати молия

Пас аз таҳлили ҷиддии якчанд варианти стратегияҳо барои арзиш ва дараҷаи хавфи онҳо дар шароитҳои ҳархелаи садамотӣ, инчунин аз нуқтаи назари бештар қобили қабул будани онҳо дар шароити барои Тоҷикистон муосири иқтисодӣ ва дар давраи миёнамӯҳлат, стратегияи дахлдори маблағгузорӣ қабул гардид.

Вале бояд қайд намуд, ки стратегияи маблағгузори мазкур дар шароити на он қадар мӯътадил ва бо чунин маҳдудиятҳо ба монанди имкони ҷалбкунии танҳо қарзҳои имтиёзнокиашон баланд бо унсури грантии на кам аз 35 фоиз ва рушди сусти бозори коғазҳои қиматнок таҳия гардидааст.

Сохтори маблағгузори эҳтиёҷоти давлат аз ҳисоби ҷалби маблағҳои қарзӣ барои се соли оянда бо чунин таносуби фоизӣ интиҳоб гардидааст:

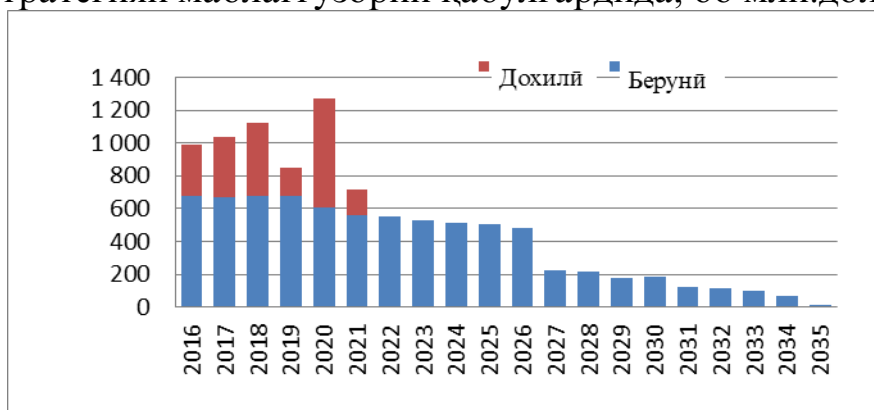
Ҷадвали 5. Сохтори маблағгузори қарзи давлатӣ дар солҳои 2015-2017

	фоиз маблағгузорӣ дар солҳои		
	2015	2016	2017*
Бонки умумичаҳонӣ	0,00фоиз	0,00фоиз	0,00фоиз
Бонки осиёии рушд; Бонки исломии рушд; Эқсимбонки ҚХХ	39,95фоиз	53,93фоиз	57,5
Фаронса; Олмон	4,63фоиз	0,00фоиз	0,00фоиз
Фонди СДСН; Фонди саудии рушд; Фонди қувайтии рушд	17,48фоиз	3,92фоиз	9,0
Итиҳоди Аврупо; Эрон; БАТР; Бонки аврупоии сармоягузорӣ	28,69фоиз	31,79фоиз	22,8
Векселҳои давлатии хазинадорӣ	9,24фоиз	10,36фоиз	10,7

Сарчашма: Вазорати молия

Дар чунин тақсимот сохтори пардохти қарзи давлатӣ мунтазам камшаванда мебошад, ки дар Диаграммаи 6. ба таври равшан нишон дода шудааст.

Диаграммаи 6. Сохтори пардохти қарз ба охири соли 2017 тибқи Стратегияи маблағгузори қабулгардида, бо млн.долл.ШМА



Сарчашма: Вазорати молия

Чӣ тавре, ки қаблан қайд гардид, Стратегияи маблағгузорӣ дар шароити на он қадар мӯътадил ва бо маҳдудиятҳои мавҷудбуда қабул гардида буд. Лекин бо вучуди ин, истифодабарии воситаҳои таҳлилии детерминистӣ дар як қатор сенарияҳои имконпазири стратегияи маблағгузорӣ, ба камшавии назарраси арзиши сандуқи қарзи давлатӣ бо нигоҳ доштани нишондиҳандаи миёнаи дараҷаи хавф оварда расонид, ки ин яке аз мақсадҳои асосӣ барои тайёр кардани Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ дар солҳои 2015 - 2017 мебошад. Муқоисаи нишондиҳандаҳои тамоюли индикаторҳои асосии қарзӣ ба охири соли 2014 бо нишондиҳандаҳои ба охири соли 2017, ки натиҷаи риояи стратегияи қабулгардидаи маблағгузорӣ мегарданд, дар Ҷадвали 6. нишон дода шудааст.

Ҷадвали 6. Таҳлили муқоисавии нишондиҳандаҳои асосии қарзӣ

Нишондиҳанда		Ба охири соли 2013	Ба охири соли 2017*
Қарзи номиналӣ (доҳилӣ ва берунӣ) нисбати ММД (бо фоиз)		30,2	21,4
АХО қарз нисбати ММД (бо фоиз)		19,4	14,3
Меъёри воқеии фоизии миёнавазн (бо фоиз)		2,2	2,7
Хавфи маблағгузори такрорӣ	ММП қарзи берунӣ (бо солҳо)	9,6	4,4
	ММП қарзи доҳилӣ (бо солҳо)	6,7	4,2
	ММП ҳамаи сандуқ (бо солҳо)	8,9	4,4
Хавфи меъёри фоизӣ	ММ ТМФ (бо солҳо)	8,3	4,9

	Қарзи ТМФ дар соли оянда (бо солҳо)	16,5	14,3
	Қарз бо МФМ (фоиз аз умумӣ)	88,4	96,7
Хавфи асъори хориҷӣ	Қарз бо АХ (фоиз аз умумӣ)	77,3	67,3
	Қарз бо АХ (фоиз аз захираҳои байналмилалӣ)	24,4	13,6

ММП – муҳлати миёнаи то пардохт

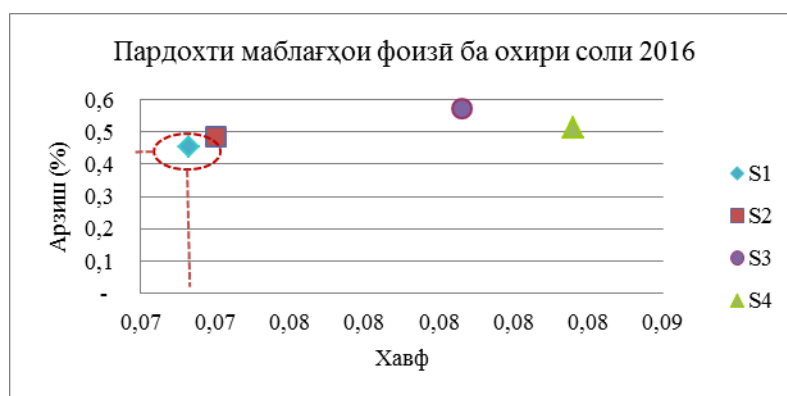
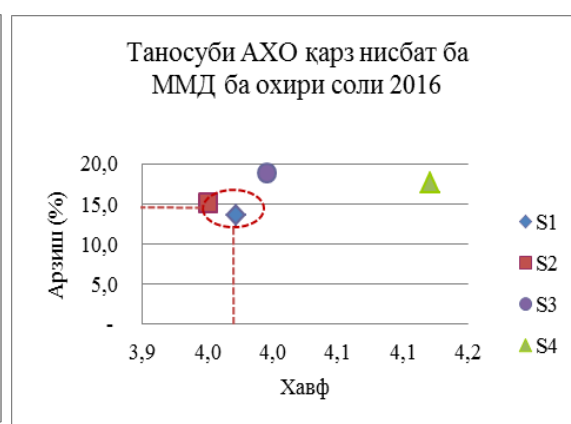
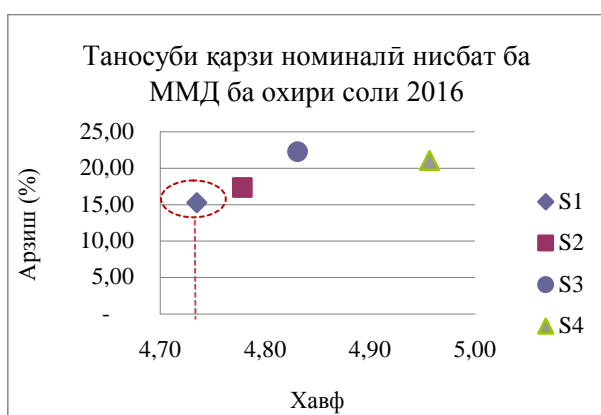
ММ ТМФ – муҳлати миёнаи тағйирёбии меъёри фоизӣ

АХ – асъори хориҷӣ

МФМ – меъёри фоизи муқарраркардашуда

Сарчашма: Вазорати молия

Дар поён диаграммаҳо оварда шудаанд, ки дар онҳо мувофиқатии (комбинатсияи) таҳлилҳои гузаронидаи стратегияҳо ва ошкорифодаёбии сабабҳои интиҳоби стратегияи маблағгузори мавҷуда нишон дода шудааст, ки ҳамчун S1 қайд гардидааст.



Нишондиҳандаҳои ниҳонии хавфӣ ва арзишии сохтори сандуқи қарзии дар поён овардашуда бо мақсади нигоҳ доштани сохтори муносиби сандуқи қарзи давлатӣ аз нигоҳи мутобикати максималӣ ва мувозинатӣ бо дарназардошти арзиш ва дараҷаи хавф муқаррар карда шудаанд.

Нишондиҳандаҳо ва дараҷаи ниҳоии таркиби хавфӣ ва арзишии сандуқи қарзи давлатӣ:

	Номгӯи нишондиҳандаи қарзӣ	Дараҷаи ниҳоии нишондиҳанда
1.	Чалби қарз танҳо дар асоси имтиёзноқӣ бо истифодаи унсури грантӣ – нишондиҳандаи дараҷаи имтиёзноқии қарзи пешниҳодгардида	Минималӣ 35 фоиз
2.	АХО қарз нисбат ба ММД (бо фоиз)	30 фоиз ¹⁵
3.	Меъёри фоизии миёнавазни воқеӣ (бо фоиз)	Фосила аз 0 то 3 фоиз
4.	Вақти миёна то пардохти қарзи берунӣ (бо сол)	9 – 4 сол
5.	Вақти миёна то пардохти қарзи дохилӣ (бо сол)	Аз 4 то 7 сол
6.	Вақти миёна то тағйирёбии меъёри фоизӣ (бо сол)	Дар ҳудуди аз 7 то 4 сол
7.	Қарзе, ки меъёри фоизӣ аз рӯи он дар соли оянда тағйир меёбад	На беш аз 17фоиз
8.	Қарз бо меъёри фоизии муқарраршуда (фоиз аз сандуқи умумии қарзӣ)	На кам аз 85 фоиз
9.	Қарз бо асъори хориҷӣ (фоиз аз умумӣ)	На беш аз 85 фоиз ¹⁶

8. Кафолатҳои давлатӣ

Кафолати давлатӣ худ қарзи бевоситаи давлатӣ ба ҳисоб намеравад, вале дар худ хавфи эҳтимолию пардохт ва хизматрасонии ўҳдадорихои қарзии аз ҷониби давлат кафолатшударо дар сурати муфлисшавии қарзгиранда дорад.

Бо мақсади кам намудани дараҷаи хавф, ки бо додани кафолати давлатӣ ба ўҳдадорихои қарзӣ вобаста аст, чораҳои зерин андешида мешаванд:

- кафолатҳои давлатиро барои қарзгирӣ аз номи Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон танҳо Вазорати молия дода метавонад;
- ҳаҷми кафолати додашуда набояд зиёда аз 20 фоизи ҳаҷми қарзи аз тарафи давлат тасдиқгардидаро дар соли тақвимӣ ташкил диҳад;
- кафолатҳои давлатӣ бояд ба миқдори маҳдуд танҳо ҷиҳати таъмини раванди рушд дода шаванд, ба шарте, ки онҳо ба талаботи имтиёзноқӣ (бахши давлатӣ) ҷавобгӯ буда, аз хавфи напардохтан бо суғуртаи муносиби молиявӣ тақвиятшуда бошанд (бахши хусусӣ);
- додани кафолат ба ягон муассиса ё ташкилот бояд бо тасдиқи пардохтпазирии қарзгиранда, ки аз ҷониби мутахассиси мустақил ё ташкилоти салоҳиятдор дода шудааст, амалӣ карда шавад;
- ҳангоми додани кафолатҳои давлатӣ танҳо ба лоиҳаҳои аҳамияти миллӣ

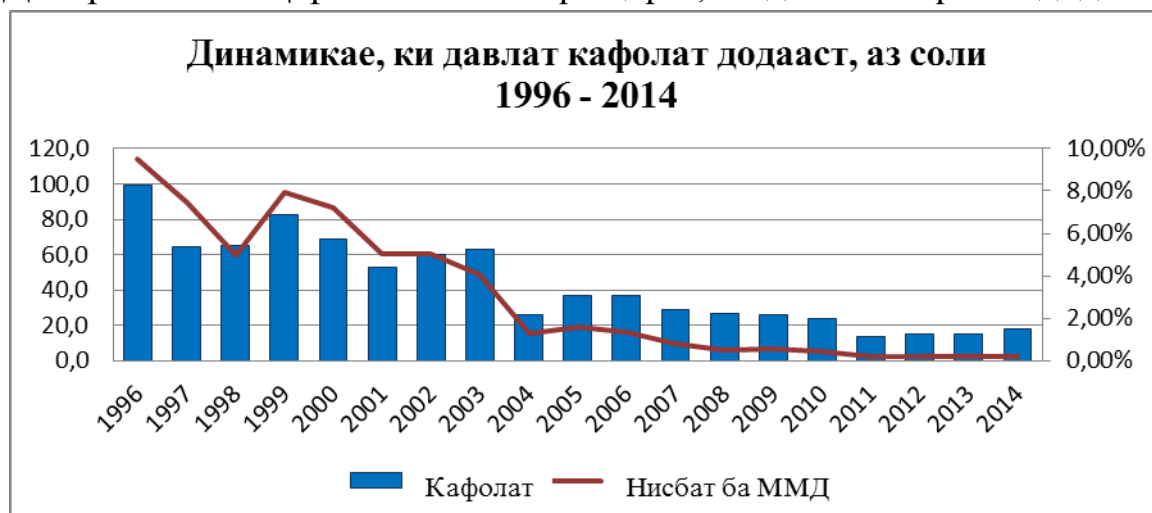
¹⁵ Тибқи барномае, ки дар яқҷоягӣ бо Ҳазинаи байналмилалии асъор дар давраи миёнамўҳлат гузаронида мешавад, аз 30 фоиз бояд зиёд набошад. Дар ин сурат вай танҳо бо мақсади маълумотдиҳӣ ҷиҳати дида баромадани манзараи умумии вазъи қарзӣ оварда шудааст.

¹⁶ Аз сабаби он, ки дучоршавии сандуқи мавҷудан қарзӣ ба хавфи қурби мубодилавӣ хеле баланд аст, дар оянда камкунии маблағи қарзҳое, ки бо асъори хориҷӣ бо роҳи тадричан васеъ намудани суръати қарзгирӣ дар бозори дохилӣ нишон дода шудаанд, ба нақша гирифта мешавад.

дошта афзалият дода мешавад;

- кафолати лоиҳаҳо бояд бо таҳлили пешакӣ гузаронидаи лоиҳаҳои аҳамияти иқтисодӣ дошта, ки дорои зуд харочотбарорӣ, дараҷаи баланди ғоиданокӣ ва аз рӯи боздеҳ арзиши ҳолиси овардашудаи мусбӣ доранд, асоснок карда шавад.

Диаграммаи 7. Ҷараёни инкишофи қарзе, ки давлат кафолат додааст



Сарчашма: Вазорати молия

9. Рушди бозори дохилии қоғазҳои қиматноки давлатӣ

Стратегияи мазкур ҳадаф дорад, ки ба рушди бозори қоғазҳои қиматнок мусоидат намояд. Айни замон рушди бозори қоғазҳои қиматнок яке аз самти афзалиятноки сиёсати фискалӣ ва пулию қарзӣ мебошад. Мақсади Стратегияи мазкур на ҷалби миқдори зиёди қарзгирии дохилӣ, балки инкишофи тадриҷии бозор, васеъкунии заминаи маблағгузoron, диверсификатсияи намудҳои воситаҳои қарзгирии дохилӣ бо роҳи баровардани қоғазҳои нави қиматнок, ки мӯҳлати пардохти онҳо дар муддати аз 2 ҳафта то 3 сол тағйир дода мешавад ва таъмини ҳаҷми қарзи давлатӣ дар сатҳи устувор, инчунин рушди бозори дуюмдараҷаи қоғазҳои қиматнок мебошад.

Барои ноил гардидан ба мақсадҳои дар боло зикргардида принципҳои зеринро риоя намудан зарур аст:

- нақшаи барориш ба талаботи солони бучет дар маблағгузории дохилӣ, инчунин ба талаботи тағйирёбанда дар маблағгузории ҳисобҳои хазинадорӣ дар давоми сол бояд алоқаманд буда, маблағгузории касри бучет бо моддаҳои, ки қарз (грантҳо, даромад аз хусусигардонӣ), қарзгирии софи дохилӣ ва қарзгирии софи беруниро ташкил намедиханд, таъмин карда шавад.

- ҳаҷми умумии барориш, пардохт, маблағгузории соф ва пардохти ғоизҳои тахминӣ бояд тибқи нақшаи барориш дар доираи Вазорати молия байни Сарраёсатҳои бучети давлатӣ, хазинадории марказӣ ва қарзи

давлатӣ, бо дарназардошти тавозуни Бучети давлатӣ мувофиқа карда шавад.

Аз сабаби он, ки сохтори мавҷудаи ӯҳдадориҳои бонкҳои тижоратӣ ба онҳо барои амалӣ намудани маблағгузори дарозмуддат имкон намедиҳад, аз тарафи маблағгузoron ба эмитент васеъ намудани давраи мӯҳлати пардохт пешниҳод гардидааст. Вобаста ба ин Вазорати молия баррасии масъалаи ҷорӣ намудани мӯҳлати то андозае кӯтоҳмуддати пардохтро пешбинӣ менамояд, ки он бо мӯҳлати аз ҳама дарозтарини пардохти сертификатҳои депозитии Бонки миллии Тоҷикистон (56 рӯз) мувофиқ намеояд. Яъне Векселҳои давлатии хазинадории 6-8 ҳафтаина, ё ба сифати алтернативӣ ҳамон Векселҳои давлатии хазинадории 3 моҳа, ки дар доираи баъзе музоядаҳои мунтазам гузаронидашаванда пешниҳод мегарданд, баррасӣ карда мешаванд.

Сохтори дохилии қарзи давлатӣ ба охири соли 2013 на фақат векселҳои хазинадории баровардашударо дарбар мегирад. Қоғазҳои қиматноки қарзии давлатӣ низ, ки аз ҷониби бонкҳои тижоратӣ ба ивази талаботи қарзи пахта ҷудо шудаанд, қисми сандуқи қарзи дохилии давлатӣ низ ба ҳисоб мераванд. Ба ғайр аз вомбарг барои ҷуброни қарзи пахта, дар сохтори қарзи дохилӣ дигар моддаҳои қарзи дохилии давлатӣ, ба монанди эмиссияи вомбаргҳои бурдноки дохилии давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, қоғазҳои қиматнок барои сармоябарқароркунии Бонки миллии Тоҷикистон, инчунин вомбаргҳои, ки барои сармоякунонии ҚСК “Агроинвестбанк” бароварда шудаанд, дохил мешаванд.

Шартҳои гардиши қоғазҳои қиматноки қарзии давлатӣ, ки барои пӯшонидани қарзи пахта, сармоябарқароркунонии Бонки миллии Тоҷикистон ва сармоякунонии ҚСК “Агроинвестбанк” бароварда шудаанд, барои баромадани онҳо ба бозор монеа ба миён меоранд. Ба ҳар ҳол, хароҷот барои купонҳо ва пардохтҳо метавонад аз ҳисоби афзоиши дахлдори барномаҳои барориши Векселҳои давлатии хазинадории оддӣ дар муддати солҳои минбаъда маблағгузорӣ карда шавад. Ин тадричан мубаддалшавии вомбаргҳои қарзии дохилии давлатии ғайрибозориро ба бозорӣ оварда мерасонад.

10. Хулоса

Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ ҳуҷҷати асосие мебошад, ки бо мақсади таҳия ва омода намудани қонун дар бораи бучети давлатӣ, муайян намудани ҳаҷми хароҷот барои хизматрасонии қарз, инчунин ҷиҳати таҳияи Барномаи қарзгирии берунии давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон таҳия карда мешавад.

Қараёни иҷрои Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ бояд мунтазам мавриди мониторинг қарор дода шавад, инчунин ҳарсола бояд оид ба иҷрои Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ ба Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ва Маҷлиси намояндагони Маҷлиси Олии Ҷумҳурии

Тоҷикистон ҳисобот пешниҳод карда шавад.