



Министерство финансов Республики Таджикистан

Введение

Министерство финансов Республики Таджикистан представляет четвертый ежегодный «Отчет о внешнем долге Таджикистана» по итогам 2007 года. Данная публикация содержит информацию о государственном долге Таджикистана, разделы о частном негарантированном долге Таджикистана, а так же сравнения по другим странам. В настоящем выпуске, содержится информация о платежах по обслуживанию долга в прогнозном периоде.

Достигнув к концу 2007 года отметки 30,2 % в соотношении внешнего долга к ВВП, Таджикистан стал страной с *меньшей* задолженностью в ряду развивающихся странах, а также вошел в список тех не многих стран, которые смогли выйти из состояния *чрезмерной* задолженности.

Улучшение стабильности управления внешним долгом стало возможным благодаря постоянным усилиям Правительства Таджикистана по реструктуризации долга при помощи переоформления, списания и обмена долга на активы. На основе недавнего одобрения новой стратегии управления государственным долгом на 2009-2011 гг., сейчас усилия направлены на закрепление достигнутого и на предотвращение повторения проблемы нестабильности управления внешним долгом. Поэтому все новые кредитные потоки (за исключением частного и негарантированного долга) поступают из многосторонних источников с высоко-льготными условиями, долгосрочным периодом погашения и низкими процентами.

Низкий уровень долга позволит обеспечить финансовую стабильность страны, а также направить средства, на своевременное обслуживание долга, и эффективную реализацию приоритетных проектов развития.

Я надеюсь, что «Отчет» будет интересен и полезен для широкой публики, научных сотрудников и международных организаций.

Наджмуддинов С. М.

Министр финансов Республики Таджикистан

Содержание

I. ВВЕДЕНИЕ	1
II. ОБЗОР	5
III. ВНЕШНИЙ ДОЛГ	5
IV. КЛАССИФИКАЦИЯ ДОЛГОВОГО ПОРТФЕЛЯ.....	7
IV.1 КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	7
IV.2 КЛАССИФИКАЦИЯ ЗАЕМЩИКОВ.	12
IV.3 СТРУКТУРА ВАЛЮТ.....	14
V. ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА.....	15
V. 1. ТЕКУЩИЕ ПЛАТЕЖИ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА.	15
V. 2. ПРОГНОЗ ПЛАТЕЖЕЙ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА.....	18
VI. ЧАСТНЫЙ НЕ ГАРАНТИРОВАННЫЙ ДОЛГ	19
VII. МЕЖДУНАРОДНЫЕ СРАВНЕНИЯ	20
XI. ЗАКЛЮЧЕНИЕ	27

Вставки

IV.1. ИСЛАМСКИЙ БАНК РЕКОНСТРУКЦИИ И РАЗВИТИЯ	9
IV.2. КУВЕЙТСКИЙ ФОНД.....	11

Диаграммы

III.1. ВНЕШНИЙ ДОЛГ И СООТНОШЕНИЕ ДОЛГА К ВВП.....	6
III.2. ПОКАЗАТЕЛИ ОБСЛУЖИВАНИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА.	7
IV.3 ВНЕШНИЙ ДОЛГ ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	8
IV.4 МНОГОСТОРОННИЕ КРЕДИТОРЫ (УДЕЛЬНЫЙ ВЕС)	10
IV.5 ДВУСТОРОННИЕ КРЕДИТЫ: ДОЛЯ КАЖДОЙ СТРАНЫ.....	12
IV.6 ПРЯМОЙ И ГАРАНТИРОВАННЫЙ ГОСУДАРСТВОМ ВНЕШНИЙ ДОЛГ	14
IV.7 СТРУКТУРА ВАЛЮТ ВНЕШНЕГО ДОЛГА	15
V.8 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	16
V.9 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ ДЕБИТОРОВ.....	17
V.10 ПРОГНОЗ ПЛАТЕЖЕЙ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА	18
VI.11 ЧАСТНЫЙ НЕГАРАНТИРОВАННЫЙ ДОЛГ	19
VI.12 РАСПРЕДЕЛЕНИЕ ЧНД ПО СЕКТОРАМ ЭКОНОМИКИ.....	20
VII.13 СООТНОШЕНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА И ВВП В 2006 Г	22
VII.14 ВНЕШНИЙ ДОЛГ НА ДУШУ НАСЕЛЕНИЯ В 2006 Г.	22
VII.15 СООТНОШЕНИЕ ОБСЛУЖИВАНИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА И ЭКСПОРТА ТОВАРОВ И УСЛУГ В 2006 Г.	23

Таблицы

III.1. ВНЕШНИЙ ДОЛГ ТАДЖИКИСТАНА.....	6
III.2. ПОКАЗАТЕЛИ ОБСЛУЖИВАНИЯ ВНЕШНЕГО ДОЛГА.....	7
IV.3 НЕПОГАШЕННЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	8
IV.4 НЕПОГАШЕННЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ: МНОГОСТОРОННИЕ КРЕДИТОРЫ.....	10
IV.5 ДВУСТОРОННИЕ КРЕДИТЫ: НЕПОГАШЕННЫЙ ДОЛГ.....	12
IV.6 НЕПОГАШЕННЫЙ ВНЕШНИЙ ДОЛГ: КЛАССИФИКАЦИЯ ЗАЕМЩИКОВ.....	13
IV.7 ВНЕШНИЙ ДОЛГ ПО КАТЕГОРИИ ВАЛЮТ ЗАИМСТВОВАНИЙ.....	14
IV.8 СТРУКТУРА ВАЛЮТ ВНЕШНЕГО ДОЛГА В ДОЛЛАРАХ США.....	15
V.9 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ КРЕДИТОРОВ.....	16
V.10 ОБСЛУЖИВАНИЕ ДОЛГА ПО КАТЕГОРИИ ДЕБИТОРОВ.....	17
V.11 ПРОГНОЗ ПЛАТЕЖЕЙ ПО ОБСЛУЖИВАНИЮ ДОЛГА.....	18
VII.12 ОБЩИЙ ОБЪЕМ ВНЕШНЕГО ДОЛГА В РАЗРЕЗЕ НЕКОТОРЫХ СТРАН СНГ.....	22
VII.13 СООТНОШЕНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА И ВВП В РАЗРЕЗЕ НЕКОТОРЫХ СТРАН СНГ.....	22
VII.14 СООТНОШЕНИЕ ВНЕШНЕГО ДОЛГА И ЭКСПОРТА ТОВАРОВ И УСЛУГ.....	24
VII.15 ТЕКУЩАЯ СТОИМОСТЬ ДОЛГОВЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ (В СРЕДНЕМ В 2003-2005 ГГ).....	25

Аббревиатура

АБР	– Азиатский банк развития
ВБ	– Всемирный банк
ВВП	– Валовой внутренний продукт
ВД	– Внешний долг
ИБР	- Исламский Банк Развития
КНР	- Китайская Народная Республика
МВФ	- Международный Валютный Фонд
МФО	- Международные Финансовые Организации
МАР	- Международная Ассоциация Развития
НБТ	- Национальный Банк Таджикистана
ПГД	- Прямой Государственный Долг
ПРГФ	- Программа Сокращения Бедности и Содействия Экономическому Росту
СНГ	- Содружество Независимых Государств
СПЗ	– Специальные права заимствования
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 2007 год

II. Обзор

В последние годы наметилась тенденция к сокращению внешнего долга Таджикистана. Абсолютный размер долга, достигший пика к концу декабря 2000 года в размере 1027,1 миллионов долларов США, к концу 2004 года за счет обмена долга на активы с Российской Федерацией снизился до 871,4 миллионов долларов США. К концу 2006 года уровень долга сократился до 866,3 миллионов долларов США, за счет списания Исполнительным Советом МВФ долговых обязательств Таджикистану в сумме 99,1 млн. долл. США, в рамках «Инициативы по облегчению бремени многосторонней задолженности» для стран с чрезмерным уровнем долга и низкими доходами на душу населения. По состоянию на конец 2007 года объем внешнего долга составил 1119,9 млн. долларов США. Увеличение объема внешнего долга в основном обусловлено за счет освоений средств по кредитам Эксимбанка КНР, а также освоением льготных кредитов привлеченных от международных финансовых организаций.

Увеличение абсолютных значений внешнего долга при стабильном росте национальной экономики последних лет и быстром увеличении национального дохода не влияют на основной показатель долговой устойчивости - соотношение государственного внешнего долга в процентах к Валовому внутреннему продукту (ВВП). Так, в 2000 году абсолютное значение внешнего долга составляло 1 027,1 млн.долл.США, а уровень внешнего долга составлял 108,2 % к ВВП, к концу 2007 года объем внешнего долга увеличился на 92,8 млн. долл. США, но его соотношение к ВВП составило 30,2 %.

Другим главным достижением последних лет стало изменение структуры кредитных потоков в пользу льготных, многосторонних кредитов. В результате, доля многосторонних кредитов в общем портфеле заимствований увеличилась с 36% на конец 2000 года, до 61% на конец 2007 года.

В настоящее время прилагаются усилия по дальнейшему улучшению политики долга путем разработки среднесрочной стратегии управления государственным долгом. Основной целью которой является эффективное управление внешним долгом, минимизация затрат, рисков и сохранение устойчивости портфеля внешних заимствований, а так же определение основных параметров устойчивости.

III. Внешний долг

Внешний долг Республики Таджикистан по состоянию на 1 января 2008 года составил – 1119,9 млн. долл. США, что составляет 30,2 % к ВВП. По сравнению с прошлым годом номинальное значение долга увеличилось на 253,6 млн.долл. США, но в процентном выражении к соотношению ВВП уменьшилось на 0,8 пунктов. Это связано, прежде всего, с курсовыми колебаниями, а так же значительным ростом ВВП. Производство ВВП в 2007 году выросло в реальном выражении на 7,8%, что превысило ожидаемый годовой показатель в 7,5%.

Таблица 1: Внешний долг Таджикистана

	(млн. долл. США)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Внешний долг РТ	901,9	976,7	1027,1	1018,5	984,5	1030,7	871,4	894,9	866,3	1119,9
Внешний долг к ВВП (%)	68,9	93,6	108,2	97,0	82,5	66,3	42,2	38,9	31,0	30,2

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан



Коэффициент обслуживания долга - является одним из индикаторов в области выполнения долговых обязательств перед иностранными кредиторами. Данный коэффициент позволяет оценить способность страны погашать и обслуживать внешний долг с точки зрения способности правительства и резидентов приобрести необходимую им для этих целей иностранную валюту. Служит удобным индикатором текущего бремени погашения и обслуживания долга. Увеличение коэффициента обслуживания долга, также как и высокий уровень обслуживания долга относящийся к резервам инвалюты увеличивает риск внешних шоков страны. Увеличение коэффициента обслуживания долга также может ухудшить состояние суверенного рейтинга. Следовательно, учет и мониторинг обслуживания долга и коэффициента обслуживания долга являются ключевыми элементами управления внешнего долга. В дополнении, прогнозирование будущего потока обслуживания долга станет также важным исходя из эффективности управления потоком наличных средств.

Объем обслуживания внешнего долга в 1997 году составлял 36,8 миллионов долларов США. Продолжая увеличиваться, объем обслуживания внешнего долга в 2002 году составил 88,1 миллионов долларов США, затем он стал снижаться, достигнув в 2004 году 36,3 миллионов долларов США. За 2007 год объем обслуживания внешнего долга составил 48,6 миллионов долларов США, что в абсолютном выражении не значительно отличается от предыдущего года. 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 2007 году данный коэффициент достиг 3,3%. На это, прежде всего, повлиял рост экспорта, который за отчетный период времени составил 1468,1

млн. долларов США, что на 4,9% или на 69,1 млн. долларов больше аналогичного периода 2006 года.

Следующий коэффициент обслуживания долга – соотношение платежей по государственному долгу к государственным доходам, является своеобразным критерием "ликвидности" правительства страны. Имеет существенное значение при оценке платежеспособности заемщика, доля государственных обязательств в объеме внешнего долга которого является подавляющей.

Объем обслуживания государственного долга (т.е. платежи 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). Доля обслуживания государственного долга по отношению к государственным доходам увеличилась с 17,4% до 27,0% в течение того же периода, и затем снизилась до 3,8% в 2004 году и до 6,8 % в 2007 году.

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

Таблица 2: Показатели обслуживания внешнего долга

	(в процентах)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Общий объем обслуживания внешнего долга к текущим поступлениям (%)	6,8	6,5	6,8	9,6	12,0	4,4	4,0	7,5	3,5	3,3
Обслуживание государственного внешнего долга к гос. доходам (%)	16,4	7,8	14,2	27,0	13,4	9,2	3,8	10,8	9,2	6,8

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан



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. В 2007 году мы видим небольшое уменьшение доли многосторонних потоков в сторону двусторонних. Это связано, прежде всего, с началом освоений кредитных средств выделенных Экспортно-импортным банком КНР, на строительство высоковольтной линий электропередач 500 кВ «Юг – Север» и 220 кВ «Полазор – Хатлон», а так же на реабилитацию автомобильной дороги «Душанбе – Чанак». Доля двусторонних кредитов, к которым, добавились кредиты Экспортно-импортного банка КНР, увеличилась с 2006 года по 2007 год с 21 % до 35 %.

Таблица 3: Непогашенный внешний долг по категории кредиторов

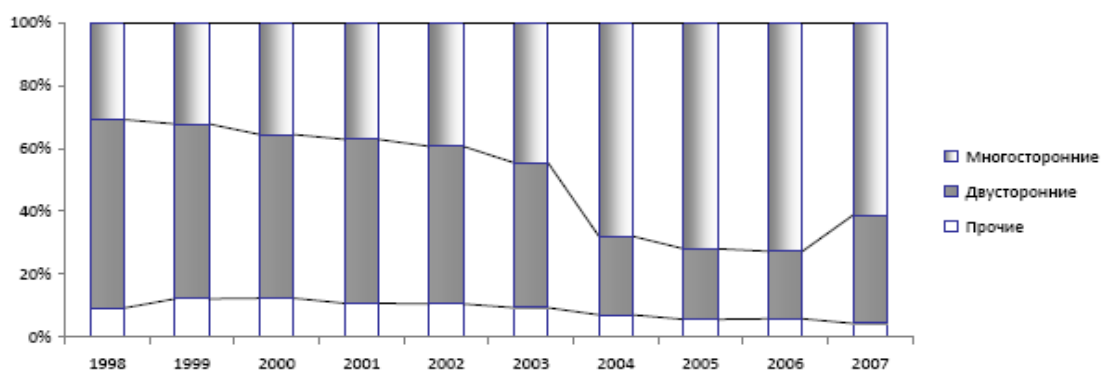
	(млн. долл. США)										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Многосторонние *	278,3 (31)	315,0 (32)	365,6 (36)	378,5 (37)	387,4 (39)	459,6 (45)	591,9 (68)	643,1 (72)	629,7 (73)	684,8 (61)	
Двусторонние	539,7 (60)	542,0 (55)	533,7 (52)	529,8 (52)	492,4 (50)	474,2 (46)	217,3 (25)	200,7 (22)	185,3 (21)	385,9 (35)	
Прочие	83,9 (9)	119,7 (12)	127,8 (12)	110,2 (11)	104,7 (11)	96,9 (9)	62,2 (7)	51,2 (6)	51,4 (6)	49,2 (4)	
Итого	901,9 (100)	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)	

* Включая кредиты МВФ

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

Диаграмма 3: Внешний долг по категори кредиторов (удельный вес)



Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

Многосторонние кредиты

Многосторонние финансовые институты являются международными агентствами, которые предоставляют помощь для целей развития. Основная цель финансовых институтов заключается в предоставлении средств для сокращения бедности, содействия экономическому росту, развития инфраструктуры государства. 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.

Особое место среди заимствований у МФО занимают займы Всемирного банка (МАР), который является главным кредитором, чьи кредиты составляют 51% от общего объема многосторонних кредитов. Доля кредитов Азиатского Банка развития в общем кредитном портфеле постепенно увеличивается, достигнув 27% от общего объема многосторонних кредитов на конец 2007 года. Существенная доля многостороннего финансирования предоставляется по высоко-льготным условиям.

В целях дальнейшего увеличения степени льготности пакета помощи, кредиты некоторых МФО сопровождаются значительным объемом грантов. Целью этого является увеличение доли грантов в помощь целям развития для того, чтобы сократить бремя будущих объемов обслуживания долга. Особенностью кредитов МАР и АБР является их приемлемость для проектов социальной сферы, таких как образование и здравоохранение, поддержки инфраструктуры, реального сектора экономики, а так же сельского хозяйства.

III. Исламский Банк Развития

Целью Исламского Банка Развития (ИБР) является оказание содействия экономическому развитию и социальному содействию стран-членов и мусульманских сообществ в странах, не являющихся членами ИБР. Штаб-квартира Банка находится в г. Джидде, Королевства Саудовской Аравии. Банк имеет три региональных Представительства в г. Рабате (Марокко), г. Куала-Лумпур (Малайзия) и в г. Алматы (Казахстан). Кредиты ИБР являются долгосрочным финансированием для реализации проектов развития сельского хозяйства (мелиорация земель, ирригационные сети, развитие системы мелких собственников, сельскохозяйственное водоснабжение и т.д.) и инфраструктуры (дорожный транспорт, такие социальные структуры, как школы, больницы и т.д.)

Республика Таджикистан вступила в членство ИБР в ноябре 1996 года. В период с 1997 по 2007 год между Республикой Таджикистан и Исламским Банком Развития подписано 14 Кредитных Соглашений на общую сумму равную 83,25 млн. исламских динар. Условия предоставления кредитов ИБР являются стандартными. Они предоставляются на 25 лет с 7 летним льготным периодом. Оплата за услуги по кредитам составляет 2,5% годовых, которые необходимы для покрытия расходов по управлению проектом. Республика Таджикистан успешно сотрудничает с Исламским Банком Развития, в основном, в области финансирования проектов государственного сектора. ИБР вкладывает свои средства в такие области как здравоохранение, транспорт, образование, энергетика и водоснабжение.

В течение последних лет МВФ предоставлял поддержку платежному балансу НБТ в рамках финансовых соглашений как Соглашение о Резервных кредитах и Программа по Сокращению Бедности и Экономическому Росту (ПРГФ). ПРГФ является кредитным соглашением с процентной ставкой равной 0,5 %, с условиями погашения 10 равными полугодовыми взносами и льготным периодом 5 лет. На конец 2005 года долговые обязательства перед МВФ составили 135,6 миллионов долларов США. Однако большая часть этой суммы была сокращена, после того как МВФ списал 99 миллионов долларов США в рамках «Инициативы по облегчению бремени многосторонней задолженности». На конец 2007 года долг перед МВФ составил 44,4 долл.США.

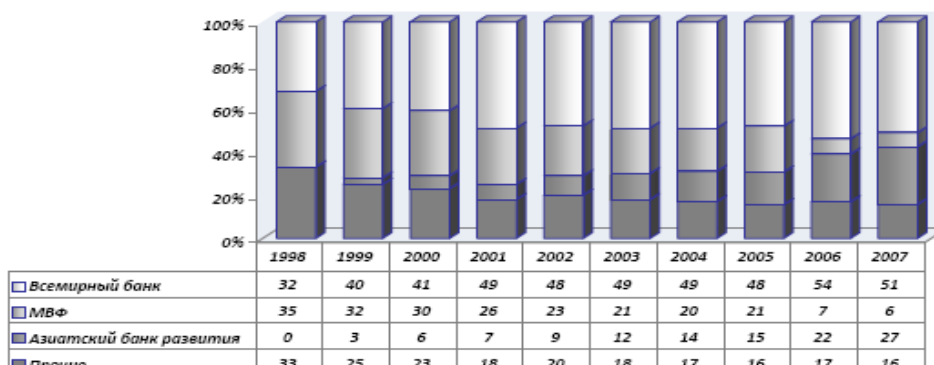
Таблица 4: Непогашенный внешний долг: многосторонние кредиторы

	(млн. дол. США)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Всемирный банк	90,3	126,0	149,0	184,0	189,3	226,4	288,9	307,2	341,7	349,3
МВФ	96,0	100,0	111,0	100,0	89,0	99,8	119,9	135,6	44,4	44,4
Азиатский банк развития	-	10,0	20,9	25,1	33,8	53,2	84,0	100,6	139,9	181,9
Исламский банк развития	3,0	3,0	7,2	11,4	16,3	25,3	36,0	40,7	51,8	56,8
Фонд ОПЕК	-	-	5,0	5,0	6,3	7,1	9,9	12,4	14,3	14,4
Европейское сообщество	89,0	76,0	72,5	53,0	52,7	47,8	53,2	46,7	37,0	37,0
ЕБРР	-	-	-	-	-	-	-	-	0,6	1,2
Всего	278,3	315,0	365,6	378,5	387,4	459,6	591,9	643,1	629,7	684,8

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

Диаграмма 4: Многосторонние кредиторы (удельный вес)



Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

Двусторонние кредиты

Двусторонние кредиты изначально составляли большую часть внешнего долга. Их объем составлял 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. Резкое увеличение доли двусторонних кредитов произошло, после того как Экспортно-импортный банк КНР, добавился к списку двусторонних кредиторов, таким образом, с 2007 года доля двустороннего долга увеличилась на 14 % и составила 35 % от общего объема внешней задолженности.

II. Кувейтский Фонд Арабского Экономического Развития

Кувейтский Фонд Арабского Экономического Развития был создан 31 декабря 1961 года. Деятельность Фонда направлена на содействие арабским и другим развивающимся странам в экономическом развитии, а также предоставление этим странам кредитов, необходимых для реализации программ развития. Фонд предоставляет помощь в виде: кредитов и гарантий, совместное или параллельное финансирование с другими международными, региональными и национальными финансовыми институтами развития; гранты для финансирования технических, экономических и финансовых обоснований вне зависимости от финансирования проекта Фондом; консультативных услуг по техническим, финансовым, экономическим и юридическим аспектам проектов или программ.

Сотрудничество Республики Таджикистан с Кувейтским Фондом началось в 1998 году. Фонд одобрил два гранта в транспортном и энергетическом секторах Республики

Таджикистан, которые полностью освоены. Первый грант Технической Помощи был одобрен Советом Директоров Фонда 15 сентября 1998 года для Проекта Строительства Автодороги Зигар – Коста -Шкев на сумму 150 000 Кувейтских динаров (487 500 долларов США). Второй грант Технической Помощи был предоставлен Фондом для энергетического сектора Таджикистана на сумму 150 000 Кувейтских динаров (487 500 долларов США) для Проекта Реконструкции Электросетей г. Душанбе. Данные проекты были успешно завершены.

Между Республикой Таджикистан и Кувейтским Фондом подписаны три Кредитных Соглашения, которые направлены на развитие транспортного, энергетического и сельскохозяйственного сектора. Для оказания помощи Кувейтским Фондом в финансировании проекта строительства автодороги Шкев-Зигар предусмотрено 5 млн. Кувейтских динаров (16,25 млн. долларов США), на проект реконструкции электросетей г. Душанбе – 3,6 млн. Кувейтских динаров (13 млн. долларов США), а также на проект орошения Дангаринской Долины (фаза II) предусмотрено 4 млн. Кувейтских динаров (14,5 млн. долларов США).

В диаграмме 5 показана доля каждой страны в общем объеме двусторонних кредитов. Как мы видим из диаграммы в общем объеме долговых обязательств по кредитам, полученным от правительств иностранных государств, основной объем долга составляют обязательства перед КНР. По состоянию на 1 января 2008 года объем этих обязательств составил 216,7 млн. долларов США, или 56 % от общего объема двусторонних кредиторов.

Диаграмма 5: Двусторонние кредиты: доля каждой страны

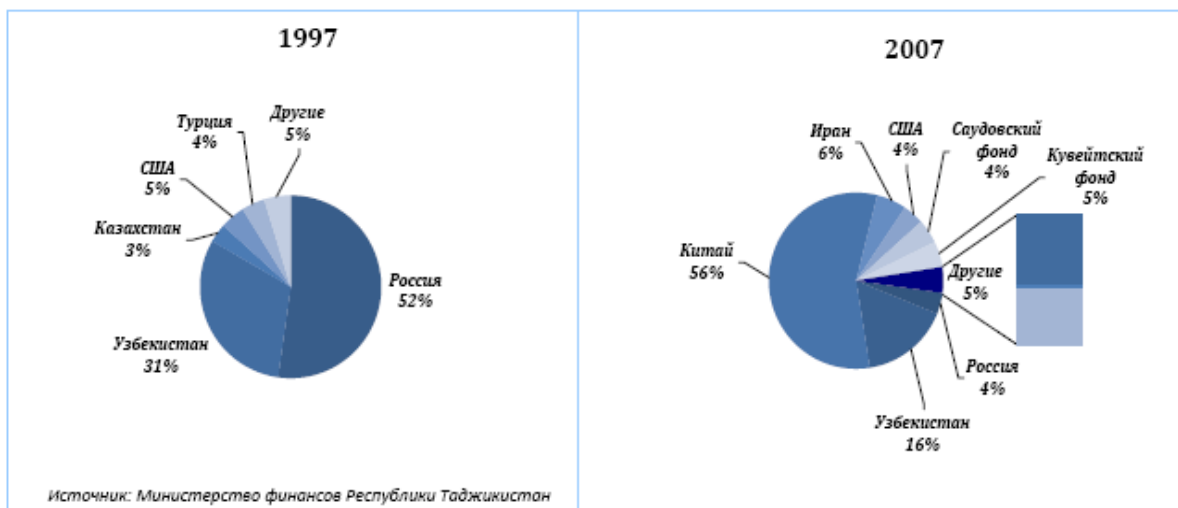


Таблица 5: Двусторонние кредиты: непогашенный долг

	(млн. долл. США)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
СНГ										
Российская Федерация	287,7	304,0	313,0	323,0	299,7	299,7	50,0	40,0	30,0	15,0
Узбекистан	152,6	142,6	129,0	117,4	105,8	94,0	94,0	81,9	73,1	63,6
Казахстан	18,3	18,4	18,8	18,8	12,1	12,1	12,1	12,1	10,9	9,7
Кыргызстан	2,3	2,3	2,0	1,7	1,4	1,1	0,9	0,6	0,3	0,0
Беларусь	-	-	-	-	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5
Итого	460,8	467,3	462,8	460,9	419,6	407,5	157,6	135,2	114,8	88,8
Дальнее зарубежье										
Иран	-	-	0,8	3,8	3,9	3,9	3,9	11,8	16,8	21,9
США	26,3	23,2	22,2	21,2	20,2	19,3	18,3	17,3	16,3	15,3
КНР	6,4	4,5	-	-	6,2	6,5	6,0	-	-	216,7
Пакистан	14,4	15,0	15,5	13,0	13,0	13,0	-	-	-	0,0
Индия	6,1	6,5	6,8	7,1	7,5	-	-	-	-	0,0
Турция	25,7	25,7	25,7	23,1	20,6	18,0	15,4	12,8	10,3	7,7
Саудовский фонд	-	-	-	-	-	1,4	6,6	8,3	10,8	16,5
Кувейтский фонд	-	-	-	0,7	1,4	4,7	9,6	15,2	16,3	18,9
Итого	78,8	74,7	70,9	68,9	72,8	66,7	59,7	65,5	70,5	297,1
Всего двусторонние креди	539,7	542,0	533,7	529,8	492,4	474,2	217,3	200,7	185,3	385,9

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, удельный вес, которого увеличился на 2,7 % на конец 2007 года по сравнению с 2006 годом. При этом кредиты МВФ не включаются в бюджетные расходы, так как их получает и обслуживает Национальный банк Таджикистана.

Таблица 6: непогашенный внешний долг: классификация заёмщиков

Категория долга	(млн. долл. США)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
(1) Прямой государственный долг	722,0	757,0	788,3	808,3	784,5	827,4	683,3	708,2	770,6	1026,3
(2) НБТ	96,0	100,0	111,0	100,0	89,0	99,8	119,9	135,6	44,4	44,4
(3) Долг гос. предприятий *	81,7	113,9	122,5	105,2	106,5	98,8	65,1	47,9	48,1	46,3
а) с государственной гарантией	63,1	76,8	63,4	48,0	56,0	58,5	22,6	33,5	33,7	25,9
б) без государственной гарантии	18,6	37,1	59,1	57,2	50,6	40,3	42,5	14,4	14,4	20,4
(4) Частный гарантированный долг	2,1	5,8	5,3	5,0	4,4	4,6	3,2	3,3	3,3	3,0
Всего с государственной гарантией [(4)+(3а)]	65,2	82,6	68,7	53,0	60,3	63,0	25,8	36,8	37,0	28,8
Соотношение ПГД и ВВП (%)	55,2	72,5	83,0	77,0	65,8	53,2	33,1	30,8	27,6	27,7
Соотношение ПГД и ВД (%)	80,1	77,5	76,7	79,4	79,7	80,3	78,4	79,1	88,9	91,6
Итого (1+2+3+4)	901,8	976,7	1027,1	1018,5	984,5	1030,5	871,5	894,9	866,3	1119,9

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 государственного обязательства как гарантии, которые могут быть выдвинуты заемщиком в случае дефолта, вследствие чего правительство должно будет погасить обязательства. Таким образом, гарантии являются условным обязательством правительства.

Долги с государственной гарантией, предоставленные правительством для кредитов, привлеченных государственным, финансовым и нефинансовым частным секторам с годами постепенно снижаются с 82,6 млн. долларов США в 1999 году до 28,8 млн. долларов США в 2007 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. Однако, увеличивается доля долговых обязательств, определенных в специальных правах заимствования (СПЗ), благодаря увеличению многосторонних потоков, большая часть которых выражена в СПЗ.

Таблица 7: Внешний долг по категории валют заимствований

Валюта	(в миллионах)										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Доллар США	617,3	657,2	657,5	639,2	590,0	559,3	299,6	215,2	214,4	409,3	
СПЗ	127,0	206,7	218,1	230,7	236,7	258,4	299,3	382,6	347,6	364,6	
Евро	66,0	75,9	67,4	53,0	53,0	45,4	33,0	56,1	30,9	25,2	
Исламский динар	3,0	3,0	7,2	11,4	16,3	25,3	29,0	28,6	34,4	36,0	
Кувейтский динар	-	-	-	0,2	0,4	1,4	2,2	4,5	4,9	5,2	
Риал Саудовской Аравии	-	-	-	-	-	5,1	18,8	30,9	40,5	61,7	
Юань	51,0	37,0	-	-	52,0	54,0	54,0	50,0	50,0	43,8	

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 51 % от общего объема долга на конец 2007 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.

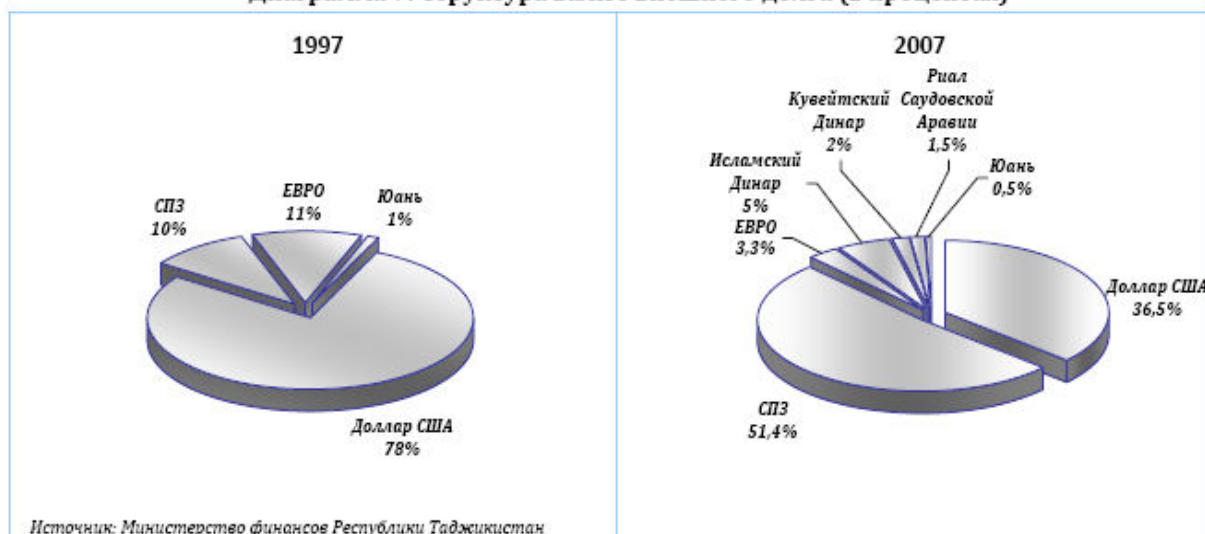
Таблица 8: Структура валют внешнего долга в долларах США

		(млн. долл. США)									
Валюта	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
Доллар США	617,3	657,2	657,5	639,2	590,0	559,3	299,6	215,2	214,4	409,3	
	(68)	(67)	(64)	(63)	(60)	(54)	(34)	(24)	(24)	(37)	
СПЗ	186,3	236,0	280,9	309,1	312,2	379,4	458,9	543,3	524,7	575,5	
	(21)	(24)	(27)	(30)	(32)	(37)	(53)	(61)	(61)	(51)	
Евро	89,0	76,0	81,5	58,2	58,5	54,2	59,0	66,2	40,8	37,0	
	(10)	(8)	(8)	(6)	(6)	(5)	(7)	(7)	(5)	(3)	
Исламский динар	3,0	3,0	7,2	11,4	16,3	25,3	32,6	40,7	51,9	56,8	
	(0,3)	(0,3)	(1)	(1)	(2)	(2)	(4)	(5)	(6)	(5)	
Кувейтский динар	-	-	-	0,7	1,4	4,7	8,9	15,2	17,5	18,9	
	-	-	-	(0,1)	(0,1)	(0,5)	(1)	(2)	(2)	(2)	
Риал Саудовской Аравии	-	-	-	-	-	1,4	6,0	8,3	11,0	16,5	
	-	-	-	-	-	(0,1)	(1)	(1)	(1)	(1)	
Юань	6,4	4,5	-	-	6,2	6,5	6,5	6,0	6,0	6,0	
	(1)	(0,5)	-	-	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	
Итого	901,9	976,7	1027,1	1018,5	984,5	1030,7	871,4	894,9	866,3	1119,9	
	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	(100)	

Расчеты произведены по состоянию на конец декабря

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

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 2002 году был зафиксирован самый большой объем обслуживания долга, связанный с частичным возвратом кредитов Международному валютному фонду.

Таблица 9: Обслуживание долга по категории кредиторов

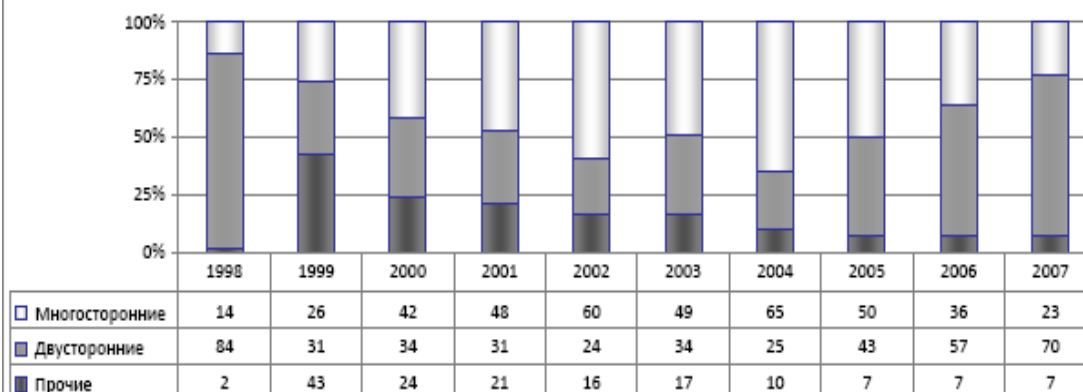
Категория кредиторов	(млн. долл. США)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Многосторонние *	5,6	11,8	22,2	29,6	52,5	17,3	23,5	34,0	18,0	11,1
основной долг	-	5,1	14,5	21,6	42,5	11,5	15,2	25,6	12,1	4,1
проценты	5,6	6,7	7,7	8,1	10,0	5,8	8,3	8,4	5,8	7,0
Двухсторонние	34,3	14,1	18,1	19,4	21,2	12,1	9,2	28,8	27,9	34,1
основной долг	17,9	10,8	14,9	15,2	15,8	3,8	3,8	26,5	24,8	30,6
проценты	16,4	3,3	3,2	4,2	5,4	8,3	5,4	2,2	3,1	3,6
Прочие	0,8	19,1	12,8	13,4	14,4	5,9	3,5	5,0	3,3	3,5
основной долг	0,7	19,0	11,9	12,3	13,0	5,4	3,3	3,6	2,7	2,2
проценты	0,1	0,1	0,9	1,1	1,4	0,5	0,2	1,4	0,6	1,2
Итого обслуживание долга	40,7	45,0	53,1	62,4	88,1	35,3	36,3	67,7	49,2	48,7
основной долг	18,6	34,9	41,3	49,1	71,4	20,7	22,3	55,7	39,7	36,8
проценты	22,1	10,1	11,8	13,3	16,7	14,6	14,0	12,0	9,5	11,8

* Включая кредиты МВФ

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

В Диаграмме 8 приводится доля многосторонних, двусторонних и других кредитов в общем объеме обслуживания долга. Большой объем платежей многосторонним кредиторам связан в основном с погашением кредитов Европейского Союза. В то же время, эти платежи сопровождаются грантом Европейского Союза в качестве встречной поддержки для погашения основного долга.

Диаграмма 8: Обслуживание долга по категории кредиторов



Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

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.

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

Категория дебиторов	(млн. долл. США)										
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	
(1) Прямой государственный долг	38,1	15,7	19,1	41,7	25,9	24,8	14,1	45,1	45,6	45,1	
основной долг	17,9	10,8	14,8	34,4	15,8	12,6	4,0	37,8	36,9	34,6	
проценты	20,2	5,0	4,3	7,3	10,1	12,2	10,1	7,3	8,7	10,5	
(2) НБТ	1,9	10,2	21,1	7,3	47,8	4,6	18,7	17,7	0,2	0,1	
основной долг	-	5,1	14,5	2,4	42,5	2,7	15,0	14,3	-	-	
проценты	1,9	5,0	6,6	4,9	5,3	1,9	3,7	3,4	0,2	0,1	
(3) Государственные предприятия	0,8	18,8	12,4	12,9	13,5	5,5	3,4	4,8	3,3	3,5	
основной долг	0,7	18,8	11,6	11,9	12,6	5,0	3,1	3,6	2,7	2,2	
проценты	0,1	-	0,8	1,0	0,9	0,4	0,3	1,3	0,6	1,2	
(4) Частный гарантированный долг	-	0,3	0,6	0,5	0,9	0,4	0,2	0,2	-	-	
основной долг	-	0,2	0,4	0,4	0,4	0,4	0,2	-	-	-	
проценты	-	0,1	0,2	0,1	0,5	0,0	-	0,2	-	-	
Итого (1) + (2) + (3) +(4)	40,7	45,0	53,1	62,4	88,1	35,3	36,3	67,7	49,2	48,7	
основной долг	18,6	34,9	41,3	49,1	71,4	20,7	22,3	55,7	39,7	36,9	
проценты	22,1	10,1	11,8	13,3	16,7	14,6	14,0	12,0	9,5	11,8	
Обслуживание внешнего долга к текущим	6,8	6,5	6,8	9,6	12,0	4,4	4,0	7,5	3,5	3,3	
Обслуживание государственного внешнего	16,4	7,8	14,2	27,0	13,4	9,2	3,8	10,8	9,2	6,8	

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

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан



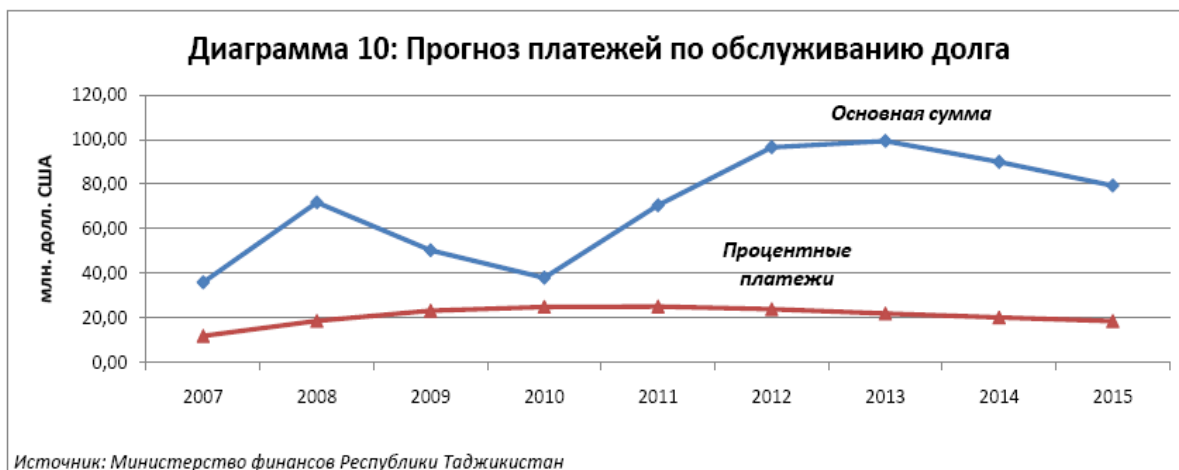
V.2. Прогноз платежей по обслуживанию долга

Прогноз обслуживания долга необходим при управлении потоком наличных средств и обеспечением необходимыми валютными резервами с целью своевременного погашения обязательств. Обслуживание долгосрочного внешнего долга спрогнозировано до 2015 года (таблица 11), в соответствии с графиком погашения внешнего долга на конец 2006 года. В прогноз не включены предстоящие долговые обязательства, последующие из новых заимствований. Максимальное значение обслуживания внешнего долга приходится на 2011 и 2014 года.

Таблица 11: Прогноз платежей по обслуживанию долга на 2007 - 2015 гг.

Год	Основная сумма	Проценты	Итого
2007	36,03	12,06	48,10
2008	71,85	18,78	90,62
2009	50,39	23,36	73,75
2010	38,13	25,08	63,21
2011	70,52	25,23	95,75
2012	96,52	24,02	120,54
2013	99,34	22,08	121,42
2014	89,95	20,32	110,27
2015	79,34	18,68	98,03

Источник: Министерство финансов Республики Таджикистан

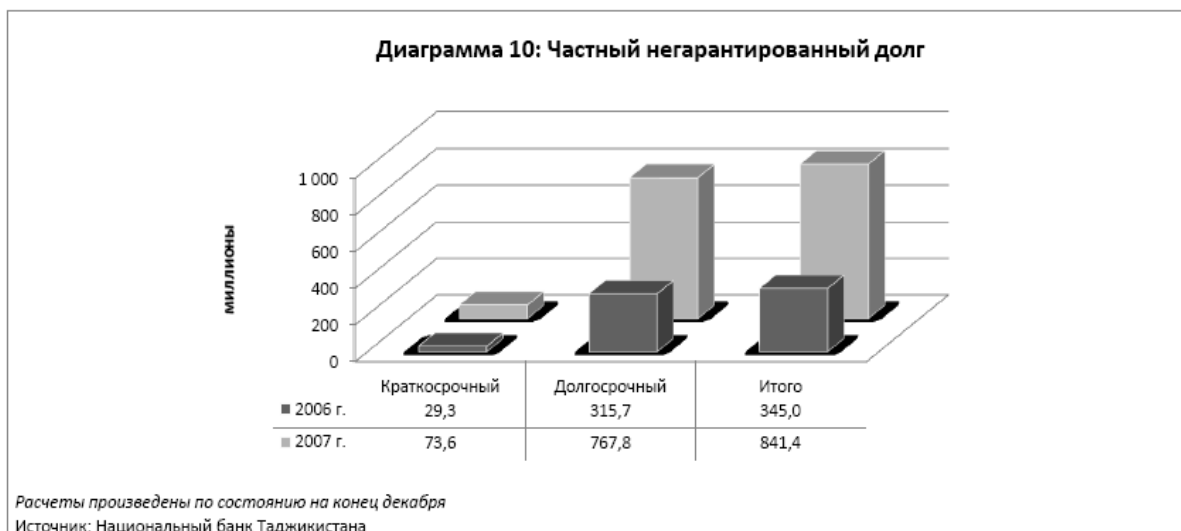


По состоянию на конец 2007 года объем обслуживания государственного долга (т.е. платежей из бюджетных средств, куда не входят платежи по условным обязательствам по Узбекистану, ЕБРР, Китай-Табачная фабрика) составили 35,7 млн.долларов США, в 2011 году прогнозно планируется 95,75 млн.долл.США, а в 2012 он возрастет до 120,54 млн.долларов США. Увеличение объема платежей связано во-первых с началом погашения кредита Европейской комиссии, который на сегодняшний день не будет сопровождаться грантом Европейского союза в качестве встречной поддержки для погашения основного долга, в связи с улучшением

экономической и финансовой ситуацией в Республике. И во вторых с возвратом кредитов Экспортно-импортного банка КНР, начало погашения основной суммы которого приходится на 2011 г.

VI. Частный негарантированный долг

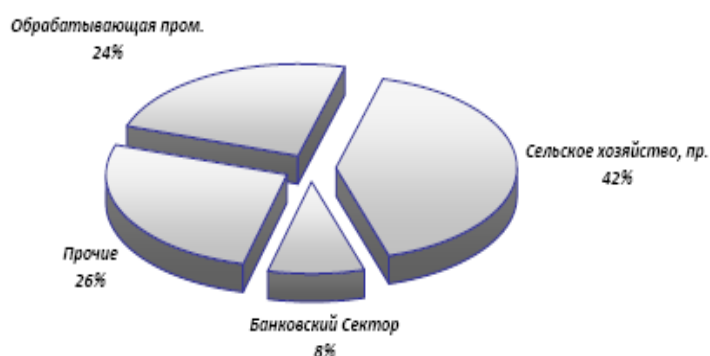
Частный не гарантированный долг (ЧНД) относится к внешним заимствованиям частного сектора, без гарантии правительства. Мониторинг ЧНД проводится Национальным банком Таджикистана. Общая сумма непогашенного частного негарантированного долга на конец декабря 2007 года составила 841,4 миллионов долларов США: в том числе 73,6 миллионов долларов США составляют краткосрочные кредиты (срок погашения до одного года), и 767,8 миллионов долларов США – долгосрочные кредиты. По сравнению с 2006 годом общая сумма непогашенного частного негарантированного долга по состоянию на конец 2007 года значительно увеличилась на 496,4 млн.долл. США, это связано прежде всего с выявлением новых потоков заимствований, а так же обновления сведений связанных с хлопковым долгом.



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

Значительная часть ЧНД (403,6 миллионов долларов США) приходится на долю финансового посредничества, которое в свою очередь направлено на развитие сельского хозяйства. Данный сектор содержит в основном долги хлопковых хозяйств и является единственным большим компонентом ЧНД. К другим крупным секторам относятся транспорт, складские хозяйства и связь.

Диаграмма 11: Распределение ЧНД по секторам экономики



VII. Международные сравнения

Международные сравнения долговых показателей способствуют обзору состояния задолженности и служат критерием оценки относительного долгового бремени среди отдельных стран и групп 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. Сравнение со странами, объединенными в группы под названием «*все развивающиеся страны*», «*страны с низкими доходами*», «*страны со средними доходами*», *Европа и Центральная Азия, Африка к югу от Сахары*, дается для обеспечения обзора в мировом масштабе.

Данные взяты из книги *Global Development Finance 2005*, выпускаемой Всемирным банком, и 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. Однако такие различия с отчетными данными Всемирного банка значительно сократились благодаря сверкам данных, проведенных вместе с местными сотрудниками Всемирного банка.

Таблица 12 дает картину общего объема внешнего долга некоторых стран СНГ, начиная с 1998 года. Данные приводятся на период до 2006 года.

**Таблица 11: Общий объем внешнего долга
в разрезе некоторых стран СНГ**

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

Источник: Global Development Finance, World Bank, 2007, <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 12: Соотношение внешнего долга и ВВП в разрезе
некоторых стран СНГ и групп стран**

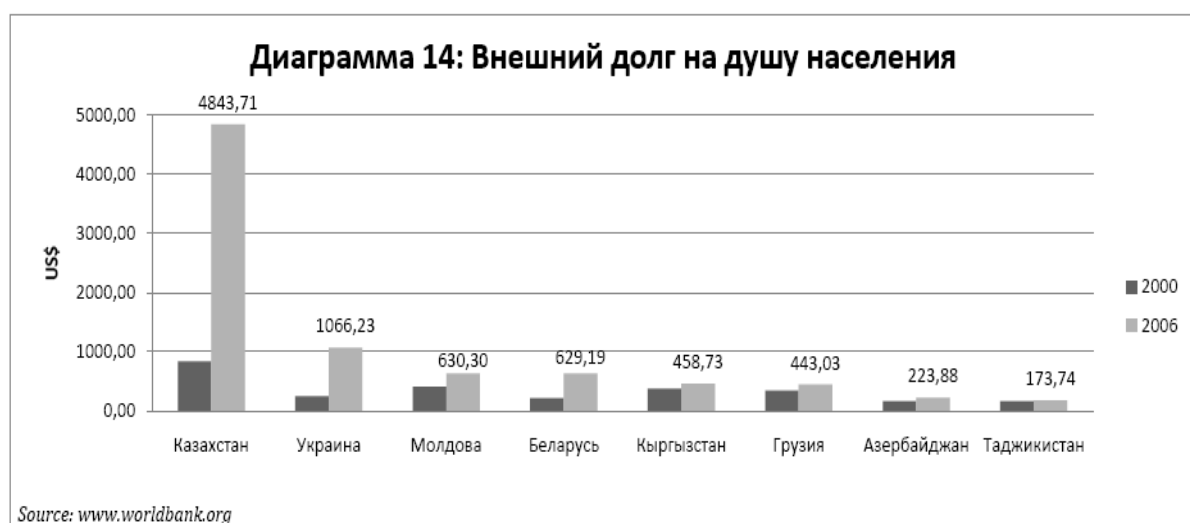
Страна	(в процентах)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Таджикистан	98	124	110	103	97	79	46	46	41	
Узбекистан	22	29	34	44	50	49	40	30	23	
Кыргызстан	96	148	142	118	120	109	99	86	85	
Казахстан	28	38	73	71	77	78	81	84	92	
Азербайджан	16	23	27	24	26	26	25	17	9	
Грузия	43	56	52	53	54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

Источник: Global Development Finance, World Bank, 2007, <http://ddp-ext.worldbank.org>



Из таблицы видно, что в 2006 году в отношении долговой ситуации Таджикистан, по сравнению со многими другими странами СНГ и группами стран, имел средние показатели. Однако, за прошедшие два года ситуация с задолженностью в Таджикистане значительно улучшилась.

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.



В Таблице 13 приводится соотношение обслуживания внешнего долга и экспорта товаров и услуг в некоторых странах СНГ. Хотя бремя внешнего долга было высоким вплоть до 2006 года, соотношение обслуживания долга для Таджикистана находилось в управляемых границах. Это объясняется успешной реструктуризацией долга перед основными кредиторами и высоко льготной природой новых кредитных потоков.

Таблица 13: Соотношение обслуживания внешнего долга и экспорта товаров и услуг

Страна	(в процентах)									
	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	
Таджикистан	14	11	8	12	11	7	7	5	5	
Узбекистан	10	18	26	27	25	21	-	-	-	
Кыргызстан	19	20	29	31	19	20	14	10	6	
Казахстан	14	19	32	32	35	35	38	42	34	
Азербайджан	2	6	6	5	6	7	5	3	2	
Грузия	20	12	13	8	11	12	12	7	9	
Беларусь	3	4	5	4	4	4	2	4	3	
Украина	11	16	19	11	15	13	11	13	18	
Молдова	22	29	18	18	20	10	15	10	12	

Источник: Global Development Finance, World Bank, 2007, <http://ddp-ext.worldbank.org>

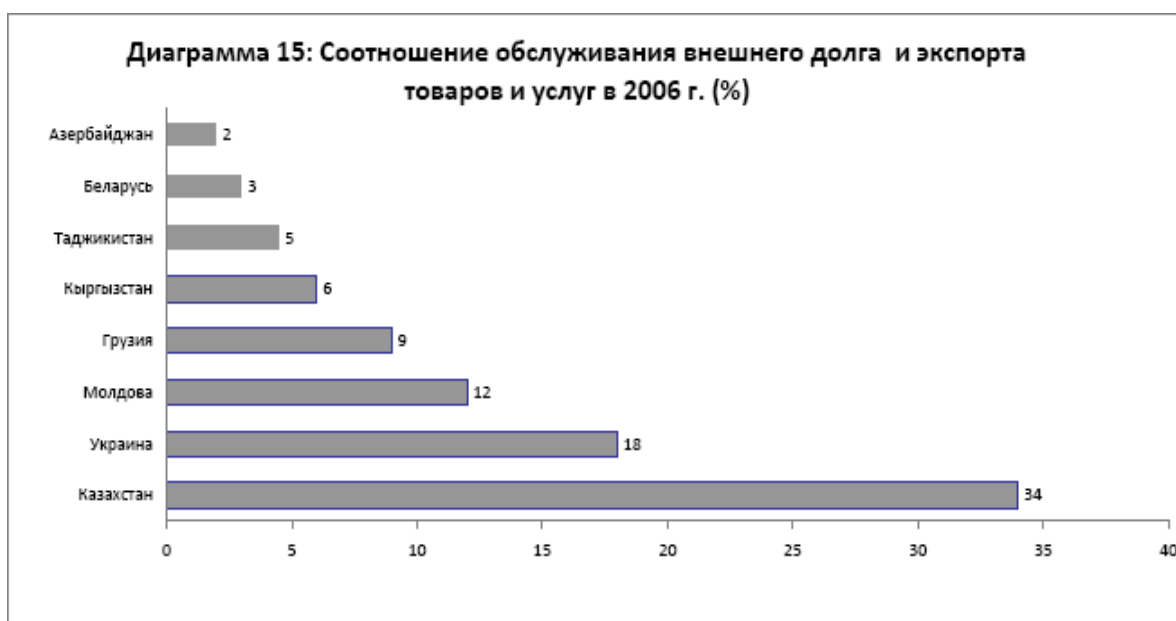


Таблица 15 показывает текущую стоимость долговых показателей в некоторых странах СНГ. Согласно последнему номеру ежегодника Global Development Finance Report [] в котором приводятся данные по 2005 год, Таджикистан относится к странам, имеющим *умеренную* задолженность.

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 показатель 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.)**

<i>Страна</i>	<i>Текущая стоимость внешнего долга к экспорту товаров и услуг (%)</i>	<i>Текущая стоимость внешнего долга к ВНД (%)</i>	<i>Классификация задолженности</i>	<i>Классификация доходов</i>
Таджикистан	112	77	умеренная	низкие
Узбекистан	142	47	умеренная	низкие
Кыргызстан	221	98	чрезмерная	низкие
Казахстан	183	95	умеренная	средние
Азербайджан	47	23	меньшая	средние
Грузия	122	43	меньшая	средние
Беларусь	27	18	меньшая	средние
Украина	64	37	меньшая	средние
Молдова	146	95	умеренная	низкие

Классификация доходов	Классификация задолженности		
	ТС/ЭТУ выше 220% или ТС/ВНД выше 80%	ТС/ЭТУ меньше 220%, но выше 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 735 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 736 долл. США и 9075 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, 2005 (World Bank)*

VIII. Заключение

Таджикистан прошел большой путь в совершенствовании управлением внешним долгом, вследствие чего теперь относится к странам с умеренной задолженностью.

Эти достижения стали возможными благодаря проведению политики *прямых* переговоров с *двусторонними* кредиторами, а так же списанию долга МВФ, в рамках «Инициативы по облегчению бремени многосторонней задолженности» для стран с чрезмерным уровнем долга и низкими доходами на душу населения. Упорство и настойчивость дали результаты: проведены реструктуризация, списание и обмен долгов на активы, что позволило значительно снизить бремя государственного долга.

Для закрепления достигнутого, разработана среднесрочная стратегия управления государственным долгом, которая поможет определить основные параметры устойчивости. Стратегия позволит обеспечить постоянный поток ресурсов, удерживая в то же время долг на устойчивом уровне. Основываясь на ключевых критериях устойчивости долга, настоящая стратегия ограничит приток не льготного кредитования внешнего долга независимо от его характера с целью сбалансирования и минимизации его темпа роста. В соответствии со стратегией предоставление государственных гарантий будет осуществляться только для тех проектов, которые имеют четкую технико-экономическую обоснованность и являются абсолютно приоритетными, то есть имеющими значительный вклад в реальный сектор экономики.