



Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон
ҚАРОР
Правительство Республики Таджикистан
ПОСТАНОВЛЕНИЕ

аз 11 ноябри соли 2020 № 587
ш. Душанбе

БА ШУЪБАИ УМУМӢ ВА
КОРГУЗОРИИ
РАӢСАТИ КОТИБОТ
БАРГАРДОНИДА ШАВАД

Дар бораи Стратегияи идоракунии қарзи давлатии
Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023

Мубокири моддаи 5 Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи қарзгирии давлатӣ ва қарз, ки аз ҷониби давлат қафолат дода мешавад» Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон қарор мекунад:

1. Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023 тасдиқ карда шавад (замина мегардад).

2. Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон яқдо бо вазорату идораҳои дахлдор оид ба амалсозии Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023 тадбирҳои зарурӣ андешишад.

Раиси
Ҳукумати Ҷумҳурии
Тоҷикистон



Эмомалӣ Раҳмон



Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон
ҚАРОР
Правительство Республики Таджикистан
ПОСТАНОВЛЕНИЕ

от 11 ноября 2020 года № 587
ш. Душанбе

О Стратегии управления государственным долгом
Республики Таджикистан на 2021-2023 годы

В соответствии со статьей 5 Закона Республики Таджикистан «О государственном и гарантированном государством заимствовании и долге» Правительство Республики Таджикистан постановляет:

1. Утвердить Стратегию управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2021-2023 годы (прилагается).

2. Министерству финансов Республики Таджикистан совместно с соответствующими министерствами и ведомствами принять необходимые меры по реализации Стратегии управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2021-2023 годы.

Председатель
Правительства Республики
Таджикистан



Эмомалӣ Раҳмон

ВАЗОРАТИ МОЛИЯ
Р.В. № 46-465
"16" 11 2020 г.
ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН

Бо қарори Ҳукумати
Ҷумҳурии Тоҷикистон
аз 11 ноябри соли 2020, №587
тасдиқ шудааст

Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023

1. МУҚАРРАРОТИ УМУМӢ

1. Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023 (минбаъд – Стратегия) ҳуҷҷати банақшагирӣ ва дурнамои миёнамуҳлати афзалиятҳои асосии давлат дар соҳаи идоракунии қарзи давлатӣ буда, воситаҳои иҷроӣ онро муайян менамояд.

2. Стратегия дар асоси муқаррароти Конститутсияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, санадҳои меъёрии ҳуқуқии соҳавии Ҷумҳурии Тоҷикистон мутобиқи мақсадҳо ва афзалиятҳои стратегии рушди кишвар таҳия шуда, ба баланд бардоштани самаранокии назорати ҷалби қарзгирии берунӣ ба Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин коҳиш додани таъсири манфии пандемияи бемории сироятии COVID-19 ба иқтисодиёти кишвар ва роҳ надодан ба ҷамъшавии беназорати қарзи беруна равона гардидааст.

3. Барои маблағгузори саривақтии лоиҳаҳои давлатии сармоягузорӣ, дастгирии буҷет ва тавозуни пардохт Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон қарзгирии берунӣ ва дохилиро дар доираи афзалиятҳои Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то соли 2030 амалӣ менамояд.

4. Ҷараёни иҷроӣ Стратегия таҳти мониторинги доимӣ қарор дода шуда, ҳисобот дар бораи иҷроӣ он ҳамасола ба Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ва Маҷлиси намояндагони Маҷлиси Олии Ҷумҳурии Тоҷикистон пешниҳод карда мешавад.

2. МАҚСАД ВА ВАЗИФАҲОИ СТРАТЕГИЯ

5. Мақсад ва вазифаҳои асосии Стратегия инҳо мебошанд:

- истифодаи самаранок ва мақсадноки захираҳои молиявии берунӣ ва дохилии ҷалбшаванда дар асоси дараҷаи мақбули хавфҳо;
- риояи сиёсати ҷалби қарзгириҳои давлатии имтиёзнок;
- ҷалби қарзҳо дар ҳамоҳангӣ бо барномаи сармоягузориҳои давлатӣ дар асоси арзёбии даромаднокӣ, самаранокии лоиҳаҳо ва

такмили механизми институтсионалии ҳамоҳангсозӣ ва мониторинги амалисозии онҳо;

- такмили низоми идоракунии қарз дар асоси баҳисобгирӣ, таҳлил ва мониторинги қарзи давлатӣ;

- рушди бозори коғазҳои қиматноки давлатӣ ва таъмини устувории қарзи давлатӣ;

- нигоҳ доштани сохтори муносиби сандуқи қарзӣ бо роҳи афзоиши марҳила ба марҳила ва пайвастаи ҷалби захираҳои дохилӣ тавассути рушди бозори коғазҳои қиматноки давлатӣ чиҳати диверсификатсияи сохтори сандуқи қарзии кишвар.

3. НАТИҶАҲОИ СТРАТЕГИЯИ ИДОРАКУНИИ ҚАРЗИ ДАВЛАТӢ БАРОИ СОЛҲОИ 2018-2020

6. Дар давоми солҳои 2018-2020 сатҳи қарзи давлатӣ ва қарзи кафолатдодашудаи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар доираи ҳудудҳои тавсиянамудаи созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ, ки ба андозаи 60,0 фоиз нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ муқаррар шудааст, дар соли 2018 - 48,8 фоиз, дар соли 2019 - 45,0 фоиз ва дар соли 2020 - 49,0 фоиз нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ таъмин гардид.

7. Устувории қарзи давлатӣ аз ҳисоби риояи қатъии муқаррароти Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2018-2020 таъмин гардид. Дар ҳуҷҷати мазкур бо мақсади коҳиш додани хароҷоти маблағҳо барои хизматрасонии қарзи мавҷуда ва қарзҳои нави берунаи ҷалбшаванда тадбирҳои дахлдори фискалӣ вобаста ба идоракунии босамари қарзи давлатӣ муқаррар гардида буданд. Сатҳи начандон зиёди қарзи давлатӣ имкон дод, ки устувории нисбии пешбурди сиёсати молиявии давлатӣ нигоҳ дошта шуда, амалисозии босамари лоиҳаҳои афзалиятдоштаи рушд, инчунин иҷрои саривақтӣ ва бемайлони уҳдадорӣҳои қарзи давлатӣ таъмин гардад.

8. То соли 2020 аз ҳисоби афзоиши нишондиҳандаҳои соҳаҳои воқеии иқтисодиёт, аз ҷумла сармоягузориҳо ва соҳаи хизматрасониҳо тамоюли мусбат дар рушди иқтисодиёти миллӣ нигоҳ дошта шуда, дар маҷмӯъ устувории умумии нишондиҳандаҳои макроиқтисодии кишвар таъмин карда шуд.

9. Дар моҳҳои январ-сентябри соли 2020 рушди воқеии маҷмӯи маҳсулоти дохилии Ҷумҳурии Тоҷикистон 4,2 фоиз ва ҳаҷми номиналии маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ 55646,6 млн сомониро ташкил дод. Ба рушди иқтисодӣ асосан афзоиши ҳаҷми маҳсулоти саноатӣ ба андозаи 10,7 фоиз, истеҳсолоти кишоварзӣ ба 8,1 фоиз ва гардиши савдои хоричӣ ба андозаи 8,3 фоиз нисбат ба ҳамин давраи соли 2019 мусоидат намуд.

10. Сиёсати асърӣ ба речаи қурби тағйирёбандаи танзимшаванда асос ёфта, дар солҳои 2018-2020 қурби расмии сомонӣ нисбат ба доллари ИМА ба ҳисоби миёнаи солона 9,4 фоиз коҳиш ёфт.

Ба тағйирёбии қурби сомонӣ дар баробари омилҳои мавсимӣ, дигар омилҳои маълумии берунӣ ва дохилӣ, инчунин паёмадҳои паҳншавии пандемияи бемории сироятии COVID-19 дар соли 2020 таъсир расонид. Дар давоми солҳои 2018-2020 сатҳи меъёри ҷалби қарзи давлатӣ ва қарзи аз ҷониби давлат кафолатдодашудаи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар доираи тавсияҳои созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ таъмин карда шуд.

11. Мутобиқи стратегияи қаблӣ дар давраи аз соли 2018 то соли 2020 аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон сиёсати муътадили пешниҳоди кафолатҳои давлатӣ амалӣ карда шуд. Аз ҷониби Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон бо риояи талабот ва расмиёти додани кафолатҳои давлатӣ дар ҳолатҳои истисноии қарзгирӣ, аз соли 2018 то 1 октябри соли 2020 таҳти кафолати давлатӣ 11,2 млн доллари ИМА ҷалб карда шуд.

12. Нишондиҳандаҳои асосии ин ҳуҷҷат, аз ҷумла унсури грантии қарзҳои берунаӣ ҷалбшуда, ҳаҷми қарзи номиналӣ нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ, арзиши софи овардашудаи қарз нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ ва нисбат ба даромади буҷет дар давраи амали Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2018-2020 таъмин карда шуд.

13. Индикаторҳои сохтори мақсадноки хавф ва арзиши сандуқи қарзӣ дар Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2018-2020 бо мақсади нигоҳ доштани сохтори муносиби сандуқи қарзи давлатӣ аз нуқтаи назари арзиш, дараҷаи хавф ва мутавозинии он муқаррар шуда буданд.

14. Ҷорӣ намудани натиҷаҳои таҳлил бо истифода аз як қатор моделҳои мақбули маблағгузорӣ барои коҳишдиҳии назарраси арзиши сандуқи қарзи давлатиро бо нигоҳ доштани нишондиҳандаи миёнаи дараҷаи хавфнокӣ имконият фароҳам овард. Индикаторҳо ва нишондиҳандаҳои мақсаднок, ки таҳлили тамоюли ташаккули нишондиҳандаҳои асосии қарзиро таъмин менамоянд.

Индикаторҳо ва нишондиҳандаҳои мақсадноки Стратегия

Индикаторҳо	Нишондиҳандаҳои мақсаднок	Соли 2020* (*дурнамо)
Унсури ҳадди ақали грантии созишномаҳои нави қарзӣ (%)	35	35
Арзиши софи овардашудаи қарз нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ (%)	30	28,7
Меъёри миёнаи фоизи сандуқи қарзӣ (%)	0-3	2,3
Вақти миёна то бозпардохт (солҳо)	4-9	8,1

Вақти миёна барои пардохти қарзи дохилӣ (солҳо)	4-7	4,0
Муҳлати миёнаи бозтамвил (солҳо)	4-7	7,9
Қарзе, ки пас аз як сол аз нав маблағгузорӣ карда мешавад (% аз ҳаҷми умумии қарз)	≤17	6,9
Қарз бо меъёри собити фоиз (% аз маблағи умумии қарз)	≥85	99,7
Қарз бо асъори хориҷӣ (аз маблағи умумии қарздорӣ)	≤85	80,3

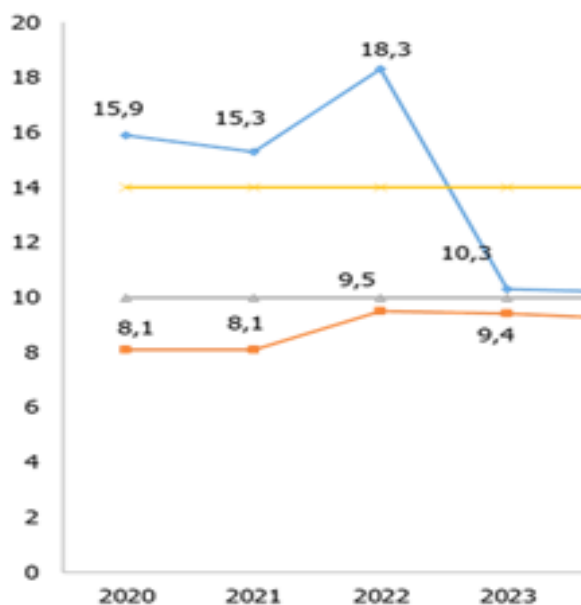
4. ТАҲЛИЛИ УСТУВОРИИ ҚАРЗ

§1. Таҳлили устувори қарзи беруна

15. Тибқи сценарияи заминавӣ (ҷорӣ) нишондиҳандаҳои қарзи беруна дар муқоиса бо солҳои 2018-2019 беҳтар мегарданд. Мутобиқи таҳлили устувори қарзи давлатӣ дар соли 2019 танҳо се нишондиҳанда, аз ҷумла таносуби арзиши овардашудаи қарз нисбат ба содирот, хизматрасонии қарз нисбат ба содирот ва хизматрасонии қарз нисбат ба даромад аз ҳадди ниҳой нисбатан зиёд буда, нишондиҳандаҳои дурнамои онҳо дар давраҳои миёнамуҳлат ва дарозмуҳлат тамоюли афзоишбӣ доштанд. Тибқи сценарияи заминавӣ андозаи ҳаҷми қарзи давлатӣ дар давраи миёнамуҳлат ба эътидол меояд. Номутобикати ибтидоии як нишондиҳандаи қарзи беруна (хизматрасонии қарзи давлатӣ нисбат ба содирот) дар соли 2020 қисман аз ҳисоби зарурати маблағгузориҳои марбут ба бемории сироятии COVID-19 ба амал омада, дар марҳилаи миёнамуҳлат ба ҳадди муқарраргардида мувофиқ мегардад. Нишондиҳандаҳои мазкур то охири давраи дурнамо дар соли 2023 аз сатҳи соли 2020 коҳиш меёбанд.

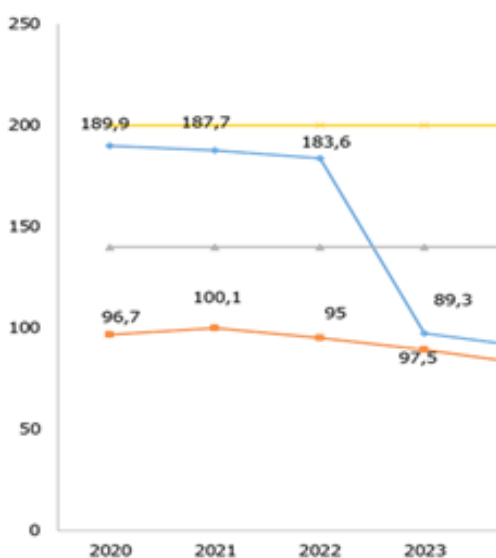
16. Ду нишондиҳандаи қарзи беруна, аз ҷумла таносуби арзиши овардашудаи қарз нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ ва таносуби арзиши овардашудаи қарз нисбат ба содирот дар давоми соли якуми Стратегияи мазкур аз ҳадди пешбинишуда болотар оғоз гардида, баъдан дар давраи миёнамуҳлат ба ҳадди муқарраргардида мувофиқ мегардад, зеро идоракунии қарзи давлатӣ такмил ёфта, нишондиҳандаҳо беҳтар мегарданд.

Нишондиҳандаҳои хизматрасонии қарзи давлатӣ



- Хизматрасонии қарзи давлати нисбат ба содирот (%)
- Хизматрасонии қарзи давлатӣ нисбат ба даромадҳои давлатӣ (%)
- Ҳадди ниҳои нисбат ба содирот
- Ҳадди ниҳои нисбат ба даромадҳо

Нишондиҳандаҳои қобилияти пардохт



- AA қарз нисбат ба содирот (%)
- AA қарз нисбат ба даромади буҷет (%)
- Ҳадди ниҳои нисбат ба содирот
- Ҳадди ниҳои нисбат ба даромадҳо

Эзоҳ: Хатти заминавӣ дорои ду нишондиҳанда, якум захираҳо/қобилияти пардохт (таносуби қарз нисбат ба содирот) ва дуюм чараён/пардохтпазирӣ (таносуби қарз нисбат ба содирот ва таносуби қарз нисбат ба даромад) мебошад. Индикатори таносуби хизматрасонии қарз нисбат ба содирот тамоюли коҳишбӣ дошта, дар давраи миёнамуҳлат аз ҳадди муқарраргардида пасттар мешавад. Индикатори дигар, яъне таносуби хизматрасонии қарз ва даромад аз ҳадди муқарраргардида поён боқӣ мемонад. Ҳар ду нишондиҳандаи қобилияти пардохт дар тамоми давраи пешбинишавандаи Стратегия муътадил боқӣ мемонанд. Номутобиқатии ибтидоии таносуби қарз нисбат ба содирот ночиз ва қисман аз ҳисоби қарзгирии нав барои маблағгузории марбут ба бемории сироятии COVID-19 ба миён омадааст. Таносуби мазкур дар атрофи ҳадди дахлдор дар тамоми давраи амалисозӣ кам мешавад.

17. Дар сценарияи фавқулодда ҳамаи нишондиҳандаҳои қарзи беруна аз меъёрҳои дахлдор зиёд мебошанд. Дар ин сценария номутобиқатӣ дар мавриди қарз нисбат ба содирот ва хизматрасонии қарз нисбат ба содирот назаррас буда, номуътдили қарзро нишон медиҳад. Ҳолатҳои номуносиб барои содирот аз рӯи ин нишондиҳандаҳо нисбатан шадидтар ва назаррас мебошанд. Дар шароити номуносиб ба содирот коэффитсиенти таносуби қарз нисбат ба содирот тақрибан 341 фоизро (нисбат ба ҳадди 180 фоиз) ташкил медиҳад, дар ҳоле ки таносуби хизматрасонии қарз нисбат ба содирот то охири уфуқ ба 27 фоиз (нисбат ба ҳадди 15 фоиз) мерасад. Ҳолати номуносиб масъулияти шартӣ, инчунин боиси бад шудани устувории қарзи беруна мегардад. Траекторияи арзиши овардашудаи таносуби қарзи беруна нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ аз сатҳи ибтидоӣ тақрибан 11 банди фоизӣ боло меравад. Аз ин лиҳоз Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон таҷрибаи баҳисобгирӣ ва идоракунии қарзхоро (хусусан барои корхонаҳои давлатӣ) такмил дода, монеаҳои фискалиро барои баҳисобгирии уҳдадорихои афзояндаи шартӣ азнавсозӣ мекунад.

§2. Таҳлили устувории қарзи баҳши давлатӣ

18. Тибқи сценарияи ҷорӣ заминавӣ ҷалб ва идоракунии қарзи умумии давлатӣ беҳтар гардида, дар муқоиса бо соли 2019 хавфи камтарро дар бар мегирад. Нишондиҳандаи сарбории қарзи давлатӣ (қарзи умумии арзиши асли нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ) муътадил мегардад ва дар давраи миёнамуҳлат аз нишондиҳандаи назоратӣ, ки ба андозаи 60 фоизи маҷмуи маҳсулоти дохилӣ муқаррар шудааст, поёнтар боқӣ мемонад.

19. Таҳлили стандартикунонидашудаи хассосият тибқи сценарияи мазкур хавфи камтарро дар бар мегирад, зеро нишондиҳандаҳо дар сценарияи фавқулодда дар ин давра аз ҳадди муқарраргардида поёнтар боқӣ мемонанд. Ҳолати мазкур уҳдадорихои

мачмӯи шартиро ба баландтарин нишондиҳандаҳои қарзи беруна оварда мерасонад. Раванди мазкур то соли 2030 метавонад боиси ба андозаи то 12 фоиз бад шудани сатҳи таносуби қарзи базавӣ гардад. Чунин ҳолат зарурати тақвияти назорати фаъолияти бахши корхонаҳои давлатӣ ва тақмили сиёсати қарзгириро дар самти маблағгузорию лоиҳаҳои калонҳаҷми инфрасохторӣ тақазо менамояд.

20. Фарзияҳои макроиқтисодӣ тибқи сценарияи ҷорӣ заминавӣ касри нисбатан пасти бучети давлатиро барои давраи миёнамуҳлат нисбат ба соли 2019 пешбинӣ менамоянд. Сарфи назар аз он ки нишондиҳандаҳои воқеии мачмӯи маҳсулоти дохилӣ барои соли 2020 нисбат ба натиҷаҳои таҳлили устувории қарзи давлатии соли 2019 баландтар буданд, дурнамои миёнамуҳлати рушд ба ҳам монанд аст. Тафовути асосӣ дар он аст, ки касри пешбинишавандаи бучет дар соли 2020 зиёд мебошад, зеро дурнамо коҳишёбии даромад ва афзоиши хароҷоти давлатиро барои пандемияи COVID-19 дар бар мегирад. Дурнамои нишондиҳандаҳо зарурати таҳкими бучетро дар солҳои 2021-2023, аз ҷумла дар доираи нишондиҳандаҳои фискалии амалисозии механизми маблағгузорию фаврии Хазианаи Байналмилалӣ Асър дар бар мегирад. Тибқи дурнамои таҳлили устувории қарзи давлатӣ мавқеи беруна дар соли 2020 заиф боқӣ хоҳад монд, аммо аз ҳисоби таҳкими бучет тадричан беҳтар хоҳад шуд. Нишондиҳандаҳои мақсадноки устувории қарзӣ барои солҳои 2021-2023 дар шакли зерин оварда шудаанд.

Нишондиҳандаҳои мақсадноки устувории қарзӣ барои давраи солҳои 2021-2023

Нишондиҳанда	Соли 2021	Соли 2022	Соли 2023
Қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон нисбат ба мачмӯи маҳсулоти дохилӣ	На зиёда аз 60%	На зиёда аз 60%	На зиёда аз 60%
Хизматрасонии қарзи давлатии берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон нисбат ба содироти молу хизматрасониҳо	На зиёда аз 15%	На зиёда аз 15%	На зиёда аз 15%
Хизматрасонии қарзи давлатии берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон нисбат ба даромади бучети ҷумҳуриявӣ	На зиёда аз 25%	На зиёда аз 25%	На зиёда аз 25%
Дараҷаи ҳадди ақали имтиёзнокии қарзҳои беруна	35%	35%	35%
Барориши кафолатҳои давлатӣ (сомонӣ)	0	0	0
Ҷойгиркунии векселҳои хазинадорӣ давлатӣ дар асоси музояда	100%	100%	100%
Вазни қиёсии вомбаргҳои давлатии хазинадорӣ дар сохтори умумии эмиссияи харсолаи коғазҳои қиматноки давлатӣ	Динамикаи мусбат	Динамикаи мусбат	Динамикаи мусбат

**5. СОҲТОРИ МАВҶУДА ВА ДУРНАМОИ МАКРОИҚТИСОДӢ,
ТАНОСУБИ НИШОНДИҲАНДАҶОИ БУҶЕТӢ, ҚАРЗИ ДАВЛАТӢ
НИСБАТ БА МАҶМӢИ МАҲСУЛОТИ ДОХИЛӢ**

21. Ҳолати бар асари пандемияи COVID-19 бамиёномада боиси тағйирёбии дурнамои нишондиҳандаҳои макроиқтисодии Тоҷикистон дар соли 2020 гардид.

Дурнамои нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ

Нишондиҳанда	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ (млн сомонӣ)	54471	58910	68844	77354	83517	92640	102894	114972
Афзоиши воқеии маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ (бо фоиз)	6,9	7,0	7,3	7,5	4,7	7,6	7,8	8,0
Гардиши савдои беруна (млн доллари ИМА)	3930	4410	4224	4524	4528	4902	5142	5376
Аз ҷумла содирот	899	922	1073	1174	1218	1310	1426	1519
Воридот	3030	3488	3151	3349	3309	3593	3716	3857
Таваррум (бо %)	6,1	7,0	5,4	8,0	9,8	6,9	6,8	7,1
Ҳаҷми умумии даромади буҷети давлатӣ, аз ҷумла грантҳо (млн сомонӣ)	17484	19569	24097	23490	23578	27646	30985	32251
Харочот аз рӯи пардохтҳои ғоизӣ (млн сомонӣ)	270,3	372,2	634,8	691,5	654,7	817,1	863,2	860,1
Ҳаҷми умумии хароҷоти буҷети давлатӣ (млн сомонӣ)	18128	19863	24178	23665	26043	28109	31500	32826
Ҳамагӣ қарзи давлатӣ (бо % нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ)	44,8	51,5	48,8	44,9	45,5	44,71	42,64	43,78
Аз ҷумла қарзи берунӣ (бо % нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ)	32,7	40,3	38,9	36,0	37,5	40,6	39,5	37,0
Аз ҷумла қарзи дохилӣ (бо % нисбат ба маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ)	12,1	11,2	9,96	8,95	7,93	7,06	6,36	6,21

6. БАҲОДИҲИИ АРЗИШИ ХАВФИ САНДУҚИ ҚАРЗИИ ҶОРӢ

22. Вобаста ба ҳадафҳо, вазифаҳо ва хавфҳо дар идоракунии қарзи давлатӣ стратегияҳои гуногуни идоракунии қарзи давлатӣ пешбинӣ карда мешаванд, ки онҳо ба таҳлили муқоисавии чор варианти стратегияи қарзгирӣ асос ёфтаанд.

23. Варианти якуми Стратегия (С1) стратегияи амалкунанда, варианти дуум (С2) қарзгирии берунаи имтиёзнок, варианти сеюм (С3) рушди бозори дохилии коғазҳои қиматнок, варианти чорум (С4) қарзгирии берунаи ғайриимтиёзнок мебошад.

Вариантҳои алтернативии сценарияҳои идоракунии қарз

Индикаторҳои хавфҳо		2020	Ба ҳолати охири соли 2023 (Бонки Умумичаҳонӣ*)			
		ҷорӣ	С 1	С 2	С 3	С 4
Қарзи номиналӣ нисбат ба ММД (%)		41,3	49,7	49,7	49,8	49,7
Арзиши софи қарз нисбат ба ММД (%)		34,7	37,9	36,3	38,2	37,4
Пардохти фоизҳо нисбат ба ММД (%)		1,1	1,1	1,0	1,1	1,0
Меъёри фоизии дарназардошташуда		2,6	2,5	2,3	2,6	2,3
Хавфи бозтамвил	Қарздорӣ дар давоми 1 сол (% нисбат ба қарзи умумӣ)	10,4	6,8	6,8	7,4	6,8
	Қарздорӣ дар давоми 1 сол (% нисбат ба ММД)	5,2	3,4	3,4	3,7	3,4
	Мухлати миёна то пардохти сандуқи қарзи берунӣ (сол)	8,4	10,4	11,6	10,4	10,3
	Мухлати миёна то пардохти сандуқи қарзи дохилӣ (сол)	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
	Мухлати миёна то пардохти сандуқи қарзи умумӣ (сол)	7,3	9,8	10,9	9,6	9,6
Хавфи тағйирёбии меъёрҳои фоизӣ	Мухлати миёна то пардохт (сол)	7,1	9,6	10,7	9,5	7,0
	Мухлати пардохт пас аз 1 сол (бо фоиз аз маблағи умумӣ)	14,2	9,4	9,4	9,9	33,2
	Қарз бо меъёри собит дар давоми 1 сол (аз % умумӣ)	95,8	97,1	97,1	97,1	73,3

	Векселҳои хазинадории давлатӣ (ВХД) (бо фоиз аз маблағи умумӣ)	0,3	0,0	0,0	0,4	0,0
Хавфи асбӯрӣ	Қарз бо асбӯр, % аз қарздории умумӣ	79,9	91,4	91,4	90,1	91,4

24. Таҳлили муқоисавии имконият ва вариантҳои (комбинитсияҳои) гуногуни қарзгирии як қатор нишондиҳандаҳои мақсадноки миқдориро барои давраи миёнамуҳлат муайян менамояд, ки иҷрои онҳо амалишавии Стратегияро таъмин хоҳад кард.

25. Андозаи ҳаҷми мавҷудаи қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин эҳтимолияти таъсири манфии омилҳои берунӣ ва дохилӣ метавонанд ба хизматрасонии он мушкิลӣ эҷод намоянд. Дар баробари ин хавфҳои дигари макроиктисодӣ боқӣ монда, хизматрасонии қарзи берунӣ бе сарбории иловагӣ ба бучет аз устувории воридоти асбӯри хориҷӣ ба кишвар, инчунин аз шарту талаботи сиёсати ҷалби қарзҳои нав, назорат ва таҳлили истифодаи самараноки қарзҳои давлатӣ вобастагӣ хоҳад дошт.

26. Дар Стратегияи мазкур ба рушди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ, ки яке аз самтҳои афзалиятноки сиёсати фискалӣ ва пулию қарзии давлат ба ҳисоб меравад, таваҷҷуҳи махсус зоҳир гардидааст. Ҳадафи Стратегияи мазкур ҷалби зиёди қарзҳои дохилӣ набуда, балки тадриҷан рушд додани бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ, васеъ намудани шумораи сармоягузoron, гуногунсамтии (диверсификатсия) намудҳои қарзгирии дохилӣ тавассути барориши қоғазҳои қиматнок бо муҳлати пардохти аз 2 ҳафта то 3 сол ва дар ин замина таъмини сатҳи устувори қарзи давлатӣ ва рушди бозори такрорӣ қоғазҳои қиматнок мебошад. Бо ин мақсад қоидаҳои барориш ва гардиши қоғазҳои қиматноки давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои танзим, ҷойгиркунӣ ва гардиши қоғазҳои қиматноки давлатӣ таҳия карда шудааст.

27. Барои ноил гардидан ба ҳадафҳои дар боло зикргардида риояи шартҳои зерин зарур аст:

- нақшаи эмиссияҳо бояд ба эҳтиёҷоти бучети солона барои маблағгузории дохилӣ, инчунин ба талаботи тағйирёбандаи маблағгузории суратҳисобҳои хазинадорӣ дар давоми сол алоқаманд бошад. Маблағгузории касри бучет бо моддаҳои бидуни қарз (грантҳо, даромад аз хусусигардонӣ), қарзҳои софи берунӣ ва дохилӣ таъмин карда мешавад;

- нақшаи ҳаҷми умумии эмиссияҳо, пардохтҳо, маблағгузориҳо ва пардохтҳои фоизи эҳтимолӣ бо мақсади таъмини мутавозинии бучети давлатӣ, байни сарраёсатҳои бучети давлатӣ, қарзи давлатӣ ва ҷалби сармоягузории давлатӣ, хазинадории марказии Вазорати молия мувофиқа карда шавад.

28. Аз сабаби он ки сохтори мавҷудаи уҳдадорӣҳои бонкҳои тижоратӣ ба онҳо имкон намедихад, ки сармоягузориҳои

дарозмуддатро анҷом диҳанд, ба Вазорати молия пешниҳод шудааст, ки муҳлати амали векселҳои хазинадории давлатиро бознигарӣ намояд. Дар ин асос дар давраи миёнамуҳлат вобаста ба мутобиқ намудани муҳлати амали векселҳои хазинадории давлатӣ бо муҳлати сертификатҳои амонатии Бонки миллии Тоҷикистон, ки 56 рӯзро дар бар мегирад, тадбирҳои амалӣ андешида мешаванд. Яъне векселҳои хазинадории давлатии 6-8-ҳафтаина ё ба сифати векселҳои хазинадории давлатии 3-моҳа, ки дар доираи якҷанд музоядаи пай дар пай баргузоршаванда пешниҳод карда мешаванд, баррасӣ ва бознигарӣ карда мешаванд.

29. Сохтори қарзи давлатии дохилӣ ба ҳолати 1 октябри соли 2020 на танҳо аз векселҳои хазинадории давлатӣ, инчунин аз коғазҳои қиматноки давлатӣ, ки ба ташкилотҳои қарзии молиявӣ бар ивази талабномаҳои қарзи хоҷагиҳои пахтакор дода шудаанд, дар бар мегирад, ки онҳо низ қисми сандуқи қарзи давлатии дохилӣ мебошанд.

30. Шартҳои муомилоти коғазҳои қиматноки қарзии давлатӣ, ки барои пӯшонидани қарзи хоҷагиҳои пахтакор, пурра намудани сармояи Бонки миллии Тоҷикистон ва барқароркунии сармояи ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк» интишор шудаанд, айни ҳол барои ба бозори коғазҳои қиматнок баровардани онҳо монеа мегарданд. Бо вучуди ин, пардохтҳо аз рӯи коғазҳои қиматноки қарзии давлатӣ метавонанд аз ҳисоби афзоиши дахлдори барномаи эмиссияи векселҳои хазинадории давлатии муқаррарӣ дар давоми солҳои минбаъда маблағгузорӣ карда шаванд. Ин боиси тадриҷан ба вомбаргҳои бозорӣ табдил додани вомбаргҳои қарзи давлатии дохилии ғайрибозорӣ мегардад.

31. Дар ҷараёни шомилшавии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба узвияти созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ пардохти аъзоҳаққиҳо дар шакли векселҳо ба расмӣ дароварда шудаанд. Бо дарназардошти он, ки пардохти аъзоҳаққиҳо дар муҳлатҳои муқарраршуда мустақиман аз ҳисоби маблағҳои буҷетӣ анҷом дода мешавад, маблағи векселҳо дар ҳаҷми 1,2 млрд сомонӣ аз баҳисобгирии қарзи давлатӣ хориҷ карда мешаванд.

7. САРЧАШМАҲОИ ИМКОНПАЗИРИ ҚАРЗГИРӢ

32. Дар давраи амалисозии Стратегия сарчашмаҳои ҷалби қарзгирӣ мисли солҳои қаблӣ боқӣ мемонанд. Сарчашмаҳои асосии қарзгирии беруна мисли пештара қарзҳои мебошанд, ки аз ҷониби Хазинаяи Байналмилалӣ Асър, Бонки Умумиҷаҳонӣ, Бонки Осиёи Рушд, Бонки Аврупоии Таҷдид ва Рушд, Бонки Исломии Рушд, фондҳои араб, Бонки Авруосиёи Рушд, Бонки Осиёи Сармоягузорию Инфрасохторӣ ва Ҷумҳурии Мардумии Чин пешниҳод карда мешаванд. Дар давраи миёнамуҳлат истифодабарии қарзҳои ба наздикӣ ҷалбшуда бо меъёри фоизи тағйирёбанда пешбинӣ мегардад.

33. Дар назар аст, ки маблағгузорӣ аз рӯи қарзҳои берунаи дучониба тамоюли маблағгузориҳоро, ки маъмулан аз ҷониби қарздиҳандагони бисёрҷониба анҷом дода мешавад, идома дода, амалан дар давоми се соли оянда бетағйир боқӣ хоҳад монд. Дар давоми амалисозии Стратегия идома ёфтани тамоюли афзоиши қарзгирӣ ва диверсификатсияи он аз рӯи кишварҳо дар назар аст. Дар ин замина имкониятҳои ҷалби маблағҳои қарзии имтиёзнок барои татбиқи лоиҳаҳои афзалиятнок, аз ҷумла сохтмони неругоҳи барқи обии Роғун баррасӣ карда мешаванд.

34. Дар давраҳои минбаъда қарзгирӣ тавассути барориши вомбаргҳои исломӣ ҷиҳати таъмини эҳтиёҷоти афзоишбандаи давлат ба маблағҳои иловагӣ барои татбиқи лоиҳаҳои азими инфрасохторӣ ва энергетикӣ бинобар як қатор бартариятҳои он, аз ҷумла имконияти ҷалби маблағҳои нисбатан зиёди пулӣ, дархост нагардидани пешниҳоди захираҳо ва ё иҷрои ягон чорабиниҳои барномавӣ аз ҷониби Ҷумҳурии Тоҷикистон ва ҷалби маблағҳо дар давоми давраи кӯтоҳ аҳамияти махсус хоҳад дошт. Дар баробари ин, идома додани сиёсати қарзгирӣ аз бозорҳои байналмилалӣ зарурати мукамал намудани низоми идоракунии қарзро дар ҳолати ворид гардидани маблағҳои зиёди қарзӣ тақозо менамояд, зеро қобилияти нокифояи азхудкунии маблағҳо боиси нигоҳдории бесамари маблағҳои пулӣ дар суратҳисобҳои Ҷукумат ва зам гардидани фоизҳо ба қарз аз рӯи вомбаргҳо мегардад.

35. Маблағгузорӣ ба иштирокчиёни бозори молиявӣ аз сарчашмаҳои дохилӣ тавассути барориш ва ҷойгиркунии коғазҳои қимматноки давлатӣ дар бозори дохилии молиявӣ ва векселҳои хазинадории давлатӣ бо муҳлати гардишии зиёда аз 3 моҳ бо фоизҳои рақобатноки бозорӣ пешниҳод карда мешавад. Векселҳои хазинадории давлатӣ аз рӯи нархи дисконтӣ ҷойгир карда шуда, аз рӯи арзиши номиналӣ пардохт мегарданд. Дар давоми се соли оянда зиёдшавии ҳиссаи маблағгузорӣ аз ҳисоби воситаҳои қарзгирии дохилӣ дар назар аст.

8. ТАВСИФИ СТРАТЕГИЯИ ҚОБИЛИ ҚАБУЛ

36. Барои идоракунии босамари қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар давраи солҳои 2021-2023 пешбурди стратегияи қарзгирии берунаи имтиёзнок бо афзоиши тадриҷии ҳаҷми қарзгирӣ аз манбаъҳои дохилӣ ва бо шартҳои барои буҷети давлатӣ мақбул ба мақсад мувофиқ мебошад. Истифодаи амалияи мазкур, яъне ҷалби маблағҳои қарзии имтиёзноки беруна ва истифодаи имкониятҳои дохилӣ аз паҳншавии пандемияи COVID-19, таъсири он ба соҳаҳои иқтисоди миллӣ ва кам гардидани манбаъҳои даромад вобаста мебошад. Ин варианти стратегия, ки дар давраи солҳои 2021-2023 амалӣ мегардад, имконият медиҳад, ки устувории сатҳи қарзи берунӣ ва хизматрасонии саривақтии он таъмин карда шавад.

37. Дар Стратегияи мазкур андозаи назарраси қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, баланд бардоштани сифати идоракунии қарзи давлатӣ ва ноил шудан ба устувории он тавассути истифодаи самаранок ва мақсадноки захираҳои ҷалбшаванда, инчунин кам намудани хароҷоти марбут ба хизматрасонии қарз дар давоми давраи дарозмуддат таҳлил ва чораҷӯӣ карда мешаванд.

38. Самти муҳими Стратегия ин ҷалби қарзҳои имтиёзнок ба ҳисоб меравад. Ба сифати қарздихандагони бисёрҷониба созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ баромад менамоянд, ки рушди иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистонро дастгирӣ менамоянд. Мақсади асосии пешниҳоди маблағҳои имтиёзноки қарзӣ аз ҷониби созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ таъмини рушди соҳаҳои иҷтимоӣ, саноат ва нақлиёт ва соҳаҳои дигари иқтисодиёти Ҷумҳурии Тоҷикистон мебошад.

39. Мутобиқи Стратегияи мазкур хангоми ҷалби қарзгирии берунӣ ба қарзҳои имтиёзноке афзалият дода мешавад, ки дорои ҳадди ақал 35 фоизи унсури грантӣ мебошанд.

40. Дар соли 2020 беқурбшавии сомонӣ нисбат ба доллари ИМА идома ёфт, ки ба он бартарии воридот нисбат ба содирот, беқурбшавии асъори кишварҳои шарикони асосии тичоратии ҷумҳурӣ, инчунин як қатор омилҳои дигар таъсир расониданд. Қурби расмӣ сомонӣ нисбат ба доллари ИМА то 1 октябри соли 2020 10,3294 сомонӣ барои 1 доллари ИМА дар муқоиса бо 9,4298 сомонӣ дар ҳамин давраи соли 2019 буд. Беқурбшавии асъори миллӣ ба арзиши хизматрасонии қарзи давлатӣ таъсир расонд. Бо сабаби зиёд будани қарзҳо бо асъори хориҷӣ дар сохтори қарзи давлатӣ, ҳамасола хавфи асъорӣ ҷой дорад. Идома ёфтани сустшавии мавқеи асъори миллӣ нисбат ба доллари ИМА дар давоми чанд соли охир барои Ҷумҳурии Тоҷикистон судманд нест. Бинобар ҷой доштани хавфи асъорӣ, бо мақсади коҳиш додани он, таҳлили омилҳои иқтисодӣ ва сиёсӣ, ки метавонанд ба қурби асъори ба сабади асъории қарзи давлатӣ воридшуда таъсир расонанд, зарур аст. Дар айни ҳол ҳаҷми пардохт ва хизматрасонии қарз аз хавфҳои воқеии марбут ба сохтори қарзи давлатӣ вобастагии амиқ дорад. Аз сабаби он, ки баҳисобгирии даромадҳои буҷети давлатӣ бо асъори миллӣ амалӣ карда шуда, пардохтҳо аз рӯи қарзи беруна бо асъори хориҷӣ анҷом дода мешаванд, давлат дар ҳолати тағйирёбии шадиди қурби асъори миллӣ хавфи ҷиддиро ба зимма мегирад.

9. НАТИҶАҲО ВА ХУЛОСА

41. Дар давоми солҳои 2021-2023 Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон барои таъмини устувории буҷети давлатӣ ва қарзи давлатӣ тадбирҳои заруриро амалӣ менамояд. Сарфи назар аз он, ки тағйирёбии ҷиддии нишондиҳандаи касри буҷет ба коҳишёбии таъсири оқибатҳои номатлуби пандемияи COVID-19 алоқаманд хоҳад буд, аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷиҳати таҳкими буҷети давлатӣ

тадбирҳои иловагӣ амалӣ карда мешаванд. Мақсади асосӣ дар ин раванд нигоҳ доштани нишондиҳандаи касри буҷети давлатӣ мутаносибан ба андозаи 4,4 фоизи маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ дар соли 2021 ва 2,6 фоиз дар соли 2022 хоҳад буд. Ҷиҳати таъмини нишондиҳандаҳои мазкур амалӣ намудани тadbирҳои иловагӣ вобаста ба таҳкими буҷети давлатӣ ба андозаи 2,0 фоизи маҷмӯи маҳсулоти дохилӣ дар солҳои 2021-2023-ро тақозо менамояд. Амалӣ гардидани чунин тadbирҳо барои дар сатҳи устувор нигоҳ доштани қарзи давлатӣ мусоидат хоҳад кард.

42. Дар доираи ташаббуси кишварҳои иштирокчии G-20 Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ва Бонки Содиротию Воридоти Чин, Клуби Париж, Бонки KfW-и Ҷумҳурии Федеративии Олмон, Бонки Натиксиси Ҷумҳурии Фаронса ва Департаменти кишоварзии Иёлоти Муттаҳидаи Америка ба мувофиқа расиданд, ки пардохти қарзхоро то охири соли 2021 боздоранд.

43. Моҳиятан Стратегия зарурати дақиқ муайян кардани доираи уҳдадорихо, расмиёту механизмҳои ҳамкорӣ ва мубодилаи иттилооти байни мақомоти давлатии ба раванди идоракунии қарз чалбшуда, инчунин ҳамоҳангсозии сиёсати қарзиро пешбинӣ менамояд. Дар шароити мавҷуд набудани ҳамкорӣ ва ҳамоҳангсозии мазкур идоракунии қарзи давлатӣ, равандҳои молиявӣ-иқтисодӣ ва бозорҳои молиявӣ маҳдуд мебошад.

Утверждена
постановлением Правительства
Республики Таджикистан
от 11 ноября 2020 года, №587

Стратегия управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2021-2023 годы

1. ОБЩИЕ ПОЛОЖЕНИЯ

1. Стратегия управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2021-2023 годы (далее – Стратегия) является документом среднесрочного планирования и прогнозирования основных приоритетов государства в сфере управления государственным долгом, определяющим инструменты ее исполнения.

2. Стратегия разработана на основе положений Конституции Республики Таджикистан, отраслевых нормативных правовых актов Республики Таджикистан в соответствии со стратегическими целями и приоритетами развития страны и направлена на повышение эффективности контроля привлечения внешних заимствований в Республике Таджикистан, а также снижения негативного воздействия пандемии COVID-19 на экономику страны и недопущение неконтролируемого накопления внешнего долга.

3. Для своевременного финансирования государственных инвестиционных проектов, поддержки бюджета и платежного баланса Правительство Республики Таджикистан осуществляет внешние и внутренние заимствования в рамках приоритетов Национальной стратегии развития Республики Таджикистан на период до 2030 года.

4. Процесс исполнения Стратегии подлежит постоянному мониторингу, отчет об ее исполнении ежегодно представляется Правительству Республики Таджикистан и Маджлиси намояндагон Маджлиси Оли Республики Таджикистан.

2. ЦЕЛИ И ЗАДАЧИ СТРАТЕГИИ

5. Основными целями и задачами Стратегии являются:
- эффективное и целевое использование привлекаемых внешних и внутренних финансовых ресурсов на основе приемлемой степени рисков;
 - соблюдение политики привлечения льготных государственных заимствований;
 - привлечение займов по согласованию с государственной инвестиционной программой на основе оценки доходности, эффективности проектов и совершенствования институционального механизма координации и мониторинга их реализации;

- совершенствование системы управления долгом на основе учета, анализа и мониторинга государственного долга;
- развитие рынка государственных ценных бумаг и обеспечение устойчивости государственного долга;
- поддержание оптимальной структуры долгового портфеля путем поэтапного и последовательного увеличения привлечения внутренних ресурсов путем развития рынка государственных ценных бумаг для диверсификации структуры портфеля заимствований страны.

3. РЕЗУЛЬТАТЫ СТРАТЕГИИ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ НА 2018-2020 ГОДЫ

6. На протяжении 2018-2020 годов уровень государственного и гарантированного государством долга Республики Таджикистан был обеспечен в пределах, рекомендованных международными финансовыми институтами, который определен в размере 60,0 процентов к валовому внутреннему продукту, в 2018 году - 48,8 процентов, в 2019 году - 45,0 процентов и в 2020 году - 49,0 процентов к валовому внутреннему продукту.

7. Устойчивость государственного долга было обеспечена за счет строгого соблюдения положений Стратегии управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2018-2020 годы. В данном документе с целью минимизации затрат денежных средств по обслуживанию имеющегося долга и привлекаемых новых внешних заимствований, были определены соответствующие фискальные меры по эффективному управлению государственным долгом. Невысокий уровень государственного долга позволил сохранить относительную стабильность продвижения политики государственных финансов, обеспечить эффективную реализацию приоритетных проектов развития, а также своевременное и неукоснительное обслуживание внешнего долга.

8. До 2020 года за счет роста показателей реального сектора экономики, в том числе инвестиций и сферы услуг, была сохранена положительная тенденция в развитии национальной экономики и в целом была обеспечена общая устойчивость макроэкономических показателей страны.

9. За январь-сентябрь месяцы 2020 года реальный рост валового внутреннего продукта Республики Таджикистан составил 4,2 процента, и номинальный объём валового внутреннего продукта 55646,6 млн сомони. На экономическое развитие в основном оказало содействие увеличение объема промышленной продукции в размере 10,7 процентов, сельскохозяйственное производство в размере 8,1 и внешнеторговый оборот в размере 8,3 процента по сравнению с этим периодом 2019 года.

10. Валютная политика была основана на режиме плавающего регулируемого курса и в 2018-2020 годах официальный курс сомони по

отношению к доллару США снизился в среднем за год на 9,4 процента. На изменение курса сомони наряду с сезонными факторами и другими известными внешними и внутренними факторами повлияли также последствия распространения пандемии COVID-19 в 2020 году. В период 2018-2020 годов уровень нормы привлечения государственного долга и гарантированного государством долга Республики Таджикистан был обеспечен в рамках рекомендаций международных финансовых институтов.

11. В соответствии с предыдущей стратегией в период с 2018 по 2020 годы со стороны Правительства Республики Таджикистан осуществлялась умеренная политика предоставления государственных гарантий. Министерством финансов Республики Таджикистан с соблюдением требований и процедур выдачи государственных гарантий в исключительных случаях государственных заимствований с 2018 года по 1 октября 2020 года было привлечено 11,2 млн долларов США под государственную гарантию.

12. Основные показатели данного документа, в том числе грантовый элемент привлеченных внешних кредитов, размер номинального долга к валовому внутреннему продукту, чистая приведённая стоимость долга к валовому внутреннему продукту и к доходам бюджета, а также их устойчивая динамика были обеспечены в период действия Стратегии управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2018-2020 годы.

13. Индикаторы целевой структуры риска и стоимость долгового портфеля в Стратегии управления государственным долгом Республики Таджикистан на 2018-2020 годы были установлены с целью поддержания соответствующей структуры портфеля государственного долга с точки зрения стоимости, степени риска и его сбалансированности.

14. Внедрение результатов анализа с применением ряда приемлемых моделей финансирования обеспечило возможность существенного снижения стоимости портфеля государственного долга с учетом сохранения среднего показателя уровня риска. Индикаторы и целевые показатели, которые обеспечивают анализ тенденции формирования основных долговых показателей.

Целевые показатели и индикаторы Стратегии

Индикаторы	Целевые показатели	2020* год (*прогноз)
Минимальный грант-элемент новых кредитных соглашений (%)	35	35
Чистая приведенная стоимость долга к валовому внутреннему продукту (%)	30	28,7
Средневзвешенная процентная ставка долгового портфеля (%)	0-3	2,3

Среднее время до погашения (годы)	4-9	8,1
Среднее время для погашения внутреннего долга (годы)	4-7	4,0
Среднее время для рефинансирования (годы)	4-7	7,9
Долг, подлежащий рефинансированию через 1 год (% от общей суммы долга)	≤17	6,9
Долг с фиксированной процентной ставкой (% от общей суммы долга)	≥85	99,7
Долг в иностранной валюте (% от общей задолженности)	≤85	80,3

4. АНАЛИЗ УСТОЙЧИВОСТИ ДОЛГА

§1. Анализ устойчивости внешнего долга

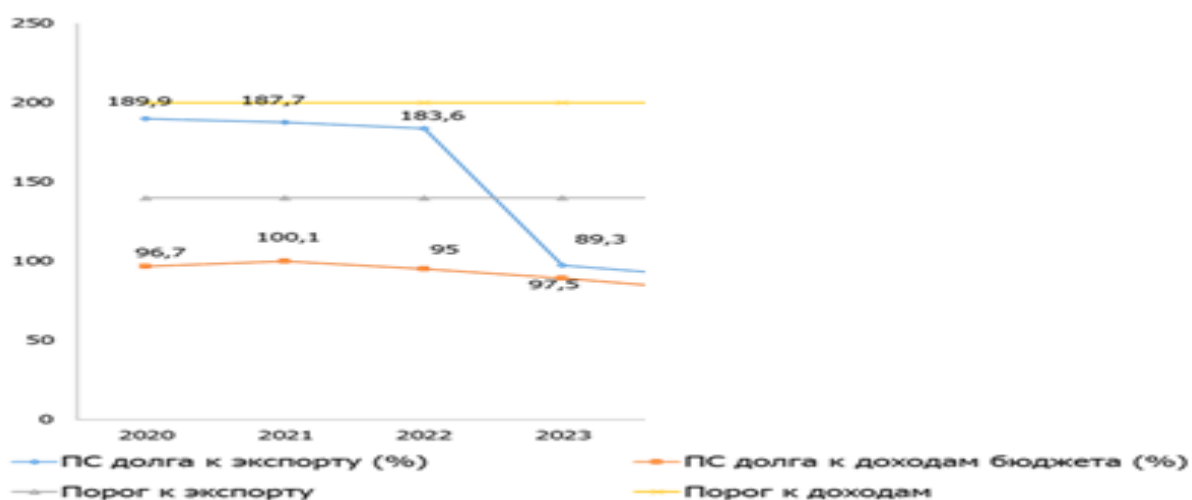
15. В соответствии с базовым (текущем) сценарием показатели внешнего долга улучшаются по сравнению с 2018-2019 годами. Согласно анализу устойчивости государственного долга в 2019 году только три показателя, в том числе соотношение приведенной стоимости долга к экспорту, обслуживание долга к экспорту и обслуживание долга к доходам были относительно выше пороговых значений, их прогнозные показатели увеличивались в среднесрочной и долгосрочной перспективе. Согласно базовому сценарию объем государственного долга стабилизируется в среднесрочной перспективе. Первоначальное несоответствие одного показателя внешнего долга (обслуживание государственного долга к экспорту) в 2020 году частично возникло за счет потребностей в финансировании, связанных с распространением пандемии COVID-19, и в среднесрочной перспективе соответствует пороговому значению. К концу прогнозного периода в 2023 году данные показатели снизятся по сравнению с уровнем 2020 года.

16. Два показателя внешнего долга, в том числе соотношение приведенной стоимости долга к валовому внутреннему продукту и соотношение приведенной стоимости долга к экспорту в течение первого года данной Стратегии повышаются предусмотренного порогового значения, в последующем в среднесрочном периоде будут соответствовать установленному пороговому значению, так как управление государственным долгом совершенствуется и показатели улучшаются.

Показатели обслуживания государственного долга



Показатели платёжеспособности



Примечание: Базовая линия включает два показателя, первый - запасы/платежеспособность (соотношение долга к экспорту) и второй - поток/ликвидность (соотношение долга к экспорту и соотношение долга к доходу). Индикатор соотношения обслуживания долга к экспорту имеет тенденцию снижения и в среднесрочной перспективе падает ниже определенного порогового значения. Другой индикатор, то есть отношение обслуживания долга к доходам, остается ниже порогового уровня. Оба показателя платежеспособности остаются

стабильными на протяжении всего периода прогнозирования Стратегии. Первоначальное несоответствие соотношения долга к экспорту появилось незначительно и частично из-за новых заимствований для финансирования связанных с Covid-19. Данное соотношение уменьшается около соответствующего порога по всему периоду реализации.

17. В стрессовом сценарии все показатели внешнего долга превышают соответствующие пороговые значения. В данной сценарии несоответствие в отношении долга к экспорту и обслуживания долга к экспорту является значительным и указывает на нестабильность долга. Несоответствующие случаи для экспорта являются наиболее экстремальными и значительными по этим показателям. В несоответствующих условиях для экспорта, коэффициент соотношения долга к экспорту достигает примерно 341 процента (против порога 180 процентов), в то время как коэффициент соотношения долга к экспорту достигает 27 процентов (против порога 15 процентов) к концу горизонта. Несоответствующий случай условного обязательства также вызывает ухудшение устойчивости внешнего долга. Траектория приведенной стоимости соотношения внешнего долга к валовому внутреннему продукту движется вверх почти на 11 процентных пунктов от первоначального уровня. В этой связи Правительство Республики Таджикистан улучшит практику учета и управления долгами (особенно для государственных предприятий) и перестроит фискальные буферы для учета растущих условных обязательств.

§2. Анализ устойчивости долга государственного сектора

18. Согласно текущей базовой сценарии привлечение и управление общим государственным долгом улучшается и включает в себя более низкий риск по сравнению с 2019 годом. Показатель бремени государственного долга (общая задолженность фактической стоимости к валовому внутреннему продукту) стабилизируется и в среднесрочной перспективе остается ниже контрольного показателя, который установлен в размере 60 процентов к валовому внутреннему продукту.

19. Согласно данному сценарию стандартизированный анализ чувствительности включает меньший риск, так как показатели в стрессовых сценариях в этот период остаются ниже установленного порогового значения. Данное состояние приводит совокупные условные обязательства к самым высоким показателям государственного долга. Данный процесс может вызывать ухудшение уровня базового коэффициента задолженности в размере 12 процентов к 2030 году. Данная ситуация предопределяет необходимость усиления надзора за деятельностью сектора государственных предприятий и усовершенствование политики заимствования в направлении финансирования крупных инфраструктурных проектов.

20. Макроэкономические допущения в соответствии с текущим базовым сценарием предполагают более низкий дефицит государственного бюджета в среднесрочной перспективе, чем в 2019 году. Несмотря на то, что реальные показатели валового внутреннего продукта на 2020 год были выше результатов анализа устойчивости государственного долга 2019 года, среднесрочные прогнозы роста схожи друг с другом. Ключевым отличием является то, что прогнозируемый бюджетный дефицит в 2020 году выше, так как прогноз включает в себя снижение доходов и увеличение государственных расходов на пандемию COVID-19. Прогноз показателей включает необходимость укрепления бюджета в 2021-23 годах, в том числе в рамках фискальных показателей реализации механизма быстрого финансирования Международного Валютного Фонда. Согласно прогнозам анализа устойчивости государственного долга внешняя позиция останется слабой в 2020 году, но ожидается, что она постепенно улучшится из-за бюджетного укрепления. Целевые показатели долговой устойчивости на период 2021-2023 годы приведены в следующем форме.

**Целевые показатели долговой устойчивости
на период 2021-2023 годы**

Показатель	2021 год	2022 год	2023 год
Государственный долг Республики Таджикистан к валовому внутреннему продукту	Не более 60%	Не более 60%	Не более 60%
Обслуживание государственного внешнего долга Республики Таджикистан к экспорту товаров и услуг	Не более 15%	Не более 15%	Не более 15%
Обслуживание государственного внешнего долга Республики Таджикистан к доходам республиканского бюджета	Не более 25%	Не более 25%	Не более 25%
Минимальный уровень льготности внешних займов	35%	35%	35%
Выпуск государственных гарантий (сомони)	0	0	0
Размещение ГКВ на аукционной основе	100%	100%	100%
Удельный вес государственных казначейских облигаций в общей структуре ежегодных эмиссий государственных ценных бумаг	Положительная динамика	Положительная динамика	Положительная динамика

5. СУЩЕСТВУЮЩАЯ СТРУКТУРА И МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЙ ПРОГНОЗ, СООТНОШЕНИЕ БЮДЖЕТНЫХ ПОКАЗАТЕЛЕЙ, ГОСУДАРСТВЕННЫЙ ДОЛГ К ВНУТРЕННЕМУ ВАЛОВОМУ ПРОДУКТУ

21. Вызванная пандемией COVID-19 ситуация, привела к изменению прогноза макроэкономических показателей Таджикистана на 2020 год.

Прогноз макроэкономических показателей

Показатель	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Валовый внутренний продукт (млн сомони)	54471	58910	68844	77354	83517	92640	102894	114972
Реальный рост валового внутреннего продукта (в %)	6,9	7,0	7,3	7,5	4,7	7,6	7,8	8,0
Внешнеторговый оборот (млн долл. США)	3930	4410	4224	4524	4528	4902	5142	5376
В том числе экспорт	899	922	1073	1174	1218	1310	1426	1519
Импорт	3030	3488	3151	3349	3309	3593	3716	3857
Инфляция (в %)	6,1	7,0	5,4	8,0	9,8	6,9	6,8	7,1
Общий объем доходов госбюджета, включая гранты (млн сомони)	17484	19569	24097	23490	23578	27646	30985	32251
Расходы по процентным платежам (млн сомони)	270,3	372,2	634,8	691,5	654,7	817,1	863,2	860,1
Общий объем расходов госбюджета (млн сомони)	1818	19863	24178	23665	26043	28109	31500	32826
Всего государственный долг (в % к валовому внутреннему продукту)	44,8	51,5	48,8	44,9	45,5	44,71	42,64	43,78
В том числе внешний (в % к валовому внутреннему продукту)	32,7	40,3	38,9	36,0	37,5	40,6	39,5	37,0

В том числе внутренний (в % к валовому внутреннему продукту)	12,1	11,2	9,96	8,95	7,93	7,06	6,36	6,21
--	------	------	------	------	------	------	------	------

6. ОЦЕНКА СТОИМОСТИ РИСКОВ ТЕКУЩЕГО ДОЛГОВОГО ПОРТФЕЛЯ

22. В зависимости от целей, задач и рисков в управлении государственным долгом предполагаются различные стратегии управления государственным долгом, которые основываются на сравнительном анализе четырех вариантов стратегии заимствования.

23. Первый вариант Стратегии (С1) это действующая стратегия, второй вариант (С2) включает в себя внешнее льготное заимствование, третий вариант (С3) развитие внутреннего рынка ценных бумаг, четвертый вариант (С4) внешнее нельготное заимствование.

Варианты альтернативных сценариев управления долгом

Риски индикаторов		2020	По состоянию на конец 2023 года			
		текущий	С 1	С 2	С 3	С 4
Номинальный долг к ВВП (%)		41,3	49,7	49,7	49,8	49,7
Чистая стоимость долга к ВВП (%)		34,7	37,9	36,3	38,2	37,4
Процентные платежи к ВВП (%)		1,1	1,1	1,0	1,1	1,0
Подразумеваемая процентная ставка		2,6	2,5	2,3	2,6	2,3
Риск рефинансирования	Задолженность в течение 1 года (% к общему)	10,4	6,8	6,8	7,4	6,8
	Задолженность в течение 1 года (% к ВВП)	5,2	3,4	3,4	3,7	3,4
	Среднее время до погашения внешнего портфеля (лет)	8,4	10,4	11,6	10,4	10,3
	Среднее время до погашения внутреннего портфеля (лет)	1,7	1,7	1,7	1,7	1,7
	Среднее время до погашения общего портфеля (лет)	7,3	9,8	10,9	9,6	9,6

Риск изменения процентных ставок	Среднее время до погашения (лет)	7,1	9,6	10,7	9,5	7,0
	Погашение долга через 1 год (в процентах от общей суммы)	14,2	9,4	9,4	9,9	33,2
	Долг с фиксированной ставкой за 1 год (от общего %)	95,8	97,1	97,1	97,1	73,3
	Государственные казначейские векселя (ГКВ) (в процентах от общей суммы)	0,3	0,0	0,0	0,4	0,0
Валютный риск	Долг в валюте, % от общей задолженности	79,9	91,4	91,4	90,1	91,4

24. Сравнительный анализ определяет возможности и варианты (комбинаций) разных заимствований ряда целевых количественных показателей на среднесрочный период, исполнение которых обеспечит реализацию Стратегии.

25. Существующий объем государственного долга Республики Таджикистан, а также вероятность негативного воздействия внешних и внутренних факторов могут создать трудности его обслуживания. В то же время сохраняются другие макроэкономические риски и обслуживание внешнего долга без дополнительной нагрузки на бюджет будут зависеть от стабильности притока иностранной валюты в страну, а также от условий и требований политики привлечения новых кредитов и займов, контроля и анализа эффективности использования государственных займов и кредитов.

26. В настоящей Стратегии уделено особое внимание к развитию рынка государственных ценных бумаг, которое является одним из приоритетных направлений фискальной и денежно-кредитной политики. Целью настоящей Стратегии не является привлечение огромного количества внутренних заимствований, а постепенное развитие рынка государственных ценных бумаг, расширение количества инвесторов, диверсификация видов внутреннего заимствования путем выпуска новых ценных бумаг сроком погашения в пределах от 2 недель до 3 лет и на основе этого обеспечение государственного долга и развития вторичного рынка ценных бумаг на устойчивом уровне. С этой целью были разработаны правила выпуска и обращения государственных ценных бумаг Республики Таджикистан для регулирования, размещения и обращения государственных ценных бумаг.

27. Для достижения вышеуказанных целей необходимо придерживаться следующих условий:

- план по эмиссиям должен быть связан к потребностям годового бюджета для внутреннего финансирования, а также к изменяющимся требованиям финансирования счетов казначейства в течение года. Финансирование дефицита бюджета будет обеспечено статьями помимо долга (грантов, доходов от приватизации), чистыми внешними и внутренними заимствованиями.

- согласовать план общего объема эмиссий, погашений, финансирования и предполагаемые процентные платежи между главными управлениями государственного бюджета, государственного долга и привлечения государственных инвестиций, центрального казначейства Министерства финансов с целью обеспечения сбалансированности государственного бюджета.

28. В связи с тем, что существующая структура обязательств коммерческих банков не позволяет им осуществлять долгосрочные инвестиции, Министерству финансов предложено пересмотреть сроки действия государственных казначейских векселей. Исходя из этого практические меры в краткосрочном периоде будут завершены относительно приведения в соответствие срока действия государственных казначейских векселей со сроком погашения депозитных сертификатов Национального банка Таджикистана, который составляет 56 дней. То есть будут рассмотрены и пересмотрены 6-8-недельные государственные казначейские векселя или в качестве 3-месячных государственных казначейских векселей, которые будут предлагаться в рамках последовательных нескольких более часто проводимых аукционов.

29. Структура внутреннего государственного долга по состоянию на 1 октября 2020 года включает только государственные казначейские векселя, а также государственные ценные бумаги, выделенные финансово-кредитными организациями в обмен на долговые требования по хлопкосоющим хозяйствам, которые также являются частью портфеля внутреннего государственного долга.

30. Условия обращения государственных долговых ценных бумаг, выпущенные для покрытия долгов хлопкосоющих хозяйств, рекапитализации Национального банка Таджикистана и капитализации открытого акционерного общества «Агроинвестбанк» в настоящее время препятствуют их выходу на рынок ценных бумаг. Тем не менее, платежи по государственным долговым ценным бумагам могут финансироваться за счет соответствующего увеличения программы эмиссии обычных государственных казначейских векселей в течение последующих лет. Это приведет к постепенному превращению нерыночных внутренних государственных долговых облигаций в рыночные.

31. В процессе вступления Республики Таджикистан в членство международных финансовых институтов был оформлен членский взнос

в виде векселей. Принимая во внимание, что взносы производятся напрямую за счет бюджетных средств, векселя на сумму 1,2 млрд сомони будут исключены из учета государственного долга.

7. ВОЗМОЖНЫЕ ИСТОЧНИКИ ЗАИМСТВОВАНИЯ

32. В период реализации Стратегии источники привлечения заимствования в целом останутся прежними. Основными источниками внешнего заимствования, как и прежде, будут кредиты, предоставляемые со стороны Международного Валютного Фонда, Всемирного Банка, Азиатского Банка Развития, Исламский Банк Развития, Арабские фонды, Европейский Банк Реконструкции и Развития, Азиатский банк инфраструктурных инвестиций и Китайской Народной Республики. В среднесрочной перспективе предусматривается использование недавно привлеченных заемных средств с плавающей процентной ставкой.

33. Ожидается, что финансирование по двусторонним внешним займам продолжит тенденцию финансирования, которое обычно осуществляется многосторонними кредиторами и остается практически неизменной в течение следующих трех лет. В течение реализации Стратегии предполагается продолжение тенденции роста заимствований и её диверсификации по странам. В этом контексте будут рассмотрены возможности привлечения льготных кредитов для реализации приоритетных проектов, в том числе строительства Рогунской гидроэлектростанции.

34. В последующие периоды заимствования посредством выпуска исламских облигаций для обеспечения растущих потребностей государства в дополнительных средствах на реализацию крупных инфраструктурных и энергетических проектов представляют особый интерес в силу ряда их преимуществ, в том числе возможности привлечения достаточно крупных денежных средств, отсутствия запроса на предоставление ресурсов и выполнения каких-либо программных мероприятий со стороны Республики Таджикистан и привлечения средств в течение непродолжительного времени. Вместе с тем, продолжение политики заимствования от международных рынков требует необходимость совершенствования системы долгового управления в случае поступлений крупных сумм, так как недостаточная способность освоения средств может привести к неэффективному хранению денежных средств на счетах Правительства и начислению процентов на долг по облигациям.

35. Финансирование из внутренних источников будет предлагаться участникам финансового рынка посредством выпуска и размещения на внутреннем финансовом рынке государственных ценных

бумаг и государственных казначейских векселей со сроками обращения более 3 месяцев с конкурентоспособными процентными ставками. Государственные казначейские векселя будут размещаться по дисконтной цене и погашаться по номинальной стоимости. В течение следующих трех лет ожидается увеличение доли финансирования за счет внутренних долговых инструментов.

8. ОПИСАНИЕ ПРЕДПОЧТИТЕЛЬНОЙ СТРАТЕГИИ

36. Для эффективного управления государственным долгом Республики Таджикистан на период 2021-2023 годы целесообразно продвижение стратегии внешнего льготного заимствования с постепенным увеличением объема заимствования с внутренних источников и с приемлемыми для государственного бюджета условиями. Использование этой практики, т.е. привлечение внешних льготных кредитов и использование внутренних ресурсов зависит от распространения пандемии COVID-19 и её воздействия на отрасли народного хозяйства и сокращение источников дохода. Данный вариант стратегии, который будет осуществляться на период 2021-2023 годы, позволит поддержать устойчивый уровень внешнего долга и его своевременное обслуживание.

37. В настоящей Стратегии анализируются и предпринимаются меры по значительному объему государственного долга Республики Таджикистан, повышению качества управления государственным долгом и достижению его устойчивого уровня путем эффективного и целевого использования привлекаемых ресурсов, а также минимизации расходов по обслуживанию долга в течение долгосрочного периода времени.

38. Важным направлением Стратегии считается привлечение льготных кредитов. В роли многосторонних кредиторов выступают международные финансовые институты, оказывающие поддержку в развитии экономики Республики Таджикистан. Основная цель международных финансовых институтов с предоставлением льготных кредитных средств заключается в обеспечении развития социальной, промышленной, транспортной и других экономических сфер Республики Таджикистан.

39. В соответствии с настоящей Стратегией при привлечении внешних заимствований преимущество отдается льготным кредитам, содержащим минимум 35 процентов грантового элемента.

40. В 2020 году продолжалась девальвация сомони по отношению к доллару США, на что оказало влияние преобладание импорта над экспортом, обесценение валют стран-основных торговых партнеров, а также ряд прочих факторов. Официальный курс сомони к доллару США на 1 октября 2020 года составил 10,3294 сомони за 1

доллар США против 9,4298 сомони на тот же период 2019 года. Девальвация национальной валюты повлияла на стоимость обслуживания государственного долга. Ввиду преобладания кредитов в иностранной валюте в структуре государственного долга, ежегодно присутствует валютный риск. Продолжающееся ослабление позиции национальной валюты к доллару США за последние несколько лет невыгодно для Республики Таджикистан. Из-за существования валютного риска, в целях его снижения необходимо анализировать экономические и политические факторы, которые могут оказать влияние на курсы валют, входящих в валютную корзину государственного долга. В настоящее время объем погашения и обслуживания долга сильно зависят от реальных рисков, связанных со структурой государственного долга. В связи с тем, что учет доходов государственного бюджета осуществляется в национальной валюте и платежи по внешнему долгу производятся в иностранной валюте, государство несет значительные риски в случае резкого изменения валютного курса национальной валюты.

9. РЕЗУЛЬТАТЫ И ВЫВОДЫ

41. В течении 2021-2023 годов Правительство Республики Таджикистан предпримет необходимые меры для обеспечения устойчивости государственного бюджета и государственного долга. Несмотря на то, что существенное изменение бюджетного дефицита будет связано со снижением воздействия непредвиденных последствий пандемии COVID-19, со стороны Правительство Республики Таджикистан будут осуществлены дополнительные меры для укрепления государственного бюджета. Главная цель в данном процессе будет заключаться в сохранении показателей дефицита государственного бюджета в размере 4,4 процента валового внутреннего продукта в 2021 году и 2,6 процента в 2022 году соответственно, что потребует принятия дополнительных мер по укреплению государственного бюджета в размере 2,0 процента валового внутреннего продукта в 2021-2023 годах для обеспечения данных показателей. Осуществление таких мер способствует сохранению государственного долга на устойчивом уровне.

42. В рамках Инициативы стран-участниц G-20 Правительство Республики Таджикистан, Экспортно-Импортный Банк Китая, Парижский Клуб, Банк KfW Федеративной Республики Германия, Банк Натиксис Французской Республики и Департамент сельского хозяйства Соединённых Штатов Америки пришли к соглашению о приостановлении выплат кредитов до конца 2021 года.

43. Концептуально Стратегия предполагает необходимость четкого определения сферы обязанностей, процедур и механизмов взаимодействия и обмена информацией между государственными

органами, вовлеченными в процесс управления долгом, а также координацию долговой политики. В условиях отсутствия данного взаимодействия и координации возможность управления государственным долгом, финансово-экономическими процессами и финансовыми рынками ограничена.