

Республика Таджикистан: Доклад персонала по консультациям 2011 года в соответствии со Статьей IV, четвертому обзору выполнения трехлетней договоренности об использовании расширенного кредитного механизма, запросу об освобождении от обязательств в связи с несоблюдением критериев реализации и изменении критерия реализации — Доклад персонала МВФ; Приложения к докладу персонала МВФ; Информационное сообщение для общественности об обсуждении на заседании Исполнительного совета.

В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ с государствами-членами проводятся двусторонние обсуждения, обычно каждый год. В контексте совмещенного обсуждения консультаций 2011 года в соответствии со Статьей IV с Таджикистаном и четвертого обзора выполнения трехлетней договоренности об использовании расширенного кредитного механизма, были выпущены следующие документы, включенные в настоящий пакет:

- Доклад персонала МВФ по совокупности консультаций 2011 года в соответствии со статьей IV и четвертого обзора выполнения трехлетней договоренности об использовании расширенного кредитного механизма, запроса об освобождении от обязательств в связи с несоблюдением критериев реализации и изменении критерия реализации, подготовленный группой сотрудников МВФ по итогам завершившихся 2 марта 2011 года обсуждений вопросов развития экономики и экономической политики с официальными лицами Республики Таджикистан. Подготовка доклада персонала была завершена 26 апреля 2011 года на основе информации, имевшейся во время проведения обсуждений. В докладе персонала изложены взгляды указанной группы сотрудников, которые не обязательно отражают точку зрения Исполнительного совета МВФ.
- Информационное сообщение для общественности (PIN) и пресс-релиз с кратким изложением мнений, высказанных членами Исполнительного совета в ходе состоявшегося 11 мая 2011 года обсуждения доклада персонала по вопросам, касающимся соответственно консультаций в соответствии со Статьей IV и договоренности с МВФ.
- Заявление исполнительного директора от Таджикистана

Перечисленные ниже документы были или будут выпущены отдельно.

Письмо о намерениях, направленное МВФ властями Таджикистана*
Меморандум об экономической и финансовой политике властей Таджикистана*
Технический меморандум о договоренности*

* Включены также в Доклад персонала МВФ

В соответствии с политикой опубликования докладов персонала и других документов МВФ допускается возможность изъятия информации, способной повлиять на поведение рынка.

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

International Monetary Fund • Publication Services
700 19th Street, N.W. • Washington, D.C. 20431
Телефон: (202) 623-7430 • Факс: (202) 623-7201
Эл. почта: publications@imf.org Интернет: <http://www.imf.org>

Цена: 18,00 долларов США за экземпляр

**Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

Доклад персонала МВФ о консультациях 2011 года в соответствии со Статьей IV, четвертый обзор в соответствии с трехлетней договоренностью в рамках Расширенного кредитного механизма, запрос об освобождении от обязательств в связи с несоблюдением критериев реализации и изменение критерия реализации

Подготовлено Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии в консультации с другими департаментами

Утвердили: Дэвид Оуэн и Данешвар Гура

26 апреля 2011 года

Миссия. Обсуждения состоялись в Душанбе в период с 17 февраля по 2 марта 2011 года в связи с проведением консультаций 2011 года по Статье IV и четвертого обзора в рамках трехлетней договоренности по Расширенному кредитному механизму (ЕСФ).

Группа. Г-н Шнейдер (глава), г-н Джуниус, г-н Аль-Эйд и г-жа Униговская (все из БЦД) и г-жа Бал Гандаз (СПА). Г-н Эйзен, постоянный представитель МВФ, оказывал содействие миссии.

Основные официальные лица со стороны Таджикистана. Президент г-н Рахмон, руководитель Аппарата Президента г-н Давлатов, министр финансов г-н Наджмуддинов, председатель Национального банка Таджикистана (НБТ) г-н Рахимзода и министр экономического развития и торговли г-н Хамралиев.

Отношения с МВФ. Трехлетняя договоренность в рамках ЕСФ в размере 116 млн долларов США (90 процентов квоты) была утверждена Исполнительным советом МВФ 21 апреля 2009 года и увеличена до 152 млн долларов США (120 процентов квоты) 7 июня 2010 года.

Валютная система. Таджикистан принял обязательства по Статье VIII, разделам 2, 3 и 4, и поддерживает валютную систему, свободную от ограничений на платежи и трансферты по текущим международным операциям. Валютный режим классифицируется как стабилизированный с июня 2009 года.

ЕСФ. За одним исключением все количественные критерии реализации до конца декабря 2010 года были выполнены. В Письме о намерениях (ПН) официальные органы представили новые структурные контрольные показатели, обновив Меморандум об экономической и финансовой политике (МЭФП) от 9 ноября 2011 года.

Данные. Несмотря на некоторые недостатки, представление данных было в целом адекватным для целей надзора. Таджикистан участвует в ОСРД.

Связи с общественностью. Миссия встретила с местными представителями сообщества доноров, в том числе из Азиатского банка развития (АзБР), Всемирного банка и Европейского союза, а также проинформировала членов дипломатического сообщества. Кроме того, миссия провела брифинг для прессы.

Содержание	Стр.
Резюме для руководства.....	3
I. Общий обзор. Подъем закрепляется, но проблемы остаются.....	4
А. Возобновление роста, повышение инфляции	4
В. Внешнеэкономические счета — временный переход к профициту.....	5
С. Финансовый сектор — посткризисные проблемы сохраняются.....	6
D. Направленность политики.....	6
II. Среднесрочные перспективы	11
III. Обсуждения политики	12
А. Меры в ответ на потрясения цен	12
В. Финансовый сектор — уязвимые места и политика.....	14
С. Поддержание устойчивости государственных финансов и долга.....	15
IV. Обзор программы и меры политики на 2011 год.....	21
V. Оценка персонала МВФ	25
 Вставки	
1. Анализ обменного курса	9
2. Динамика ситуации в финансовом секторе.....	10
3. Среднесрочная устойчивость государственных финансов.....	18
4. Развитие финансовых рынков	20
5. Сектор государственных предприятий и проблема просроченной задолженности ...	29
6. Финансирование сельского хозяйства	31
 Таблицы	
1. Выборочные экономические показатели, 2008–2016 годы	33
2. Операции сектора государственного управления, 2008–2011 годы	34
3. Операции сектора государственного управления, 2008–2011 годы	36
4. Счета национального банка Таджикистана, 2008–2011 годы	36
5. Денежно-кредитный обзор, 2007–2011 годы	38
6. Платежный баланс, 2008–2016 годы.....	39
7. Потребности во внешнем финансировании и его источники, 2008–2015 годы	40
8. Потенциал по выплате задолженности перед МВФ, 2010–2020 годы	41
9. Обзоры и предоставление средств в рамках трехлетней программы ЕСФ, 2009–2012 годы.....	42
10. Показатели финансовой устойчивости, 2004–2010 годы.....	43
 Приложения	
I. Письмо о намерениях.....	44
II. Меморандум об экономической и финансовой политике (МЭФП) на 2009–2012 годы.....	53
III. Технический меморандум о договоренности.....	68

Резюме для руководства

Справочная информация. Таджикистан выходит из глобального кризиса, и в 2010 году темпы роста реального ВВП увеличились до 6,5 процента по сравнению с 3,9 процента в 2009 году. Мощные ответные меры политики, поддерживавшиеся снижением курса сомони, способствовали облегчению экономической коррекции, но быстрое возвращение темпов роста к докризисным уровням представляется маловероятным. Сальдо по внешнеэкономическим счетам заметно улучшилось в 2010 году, но благодаря временным факторам. Инфляция резко повышается, достигнув почти 10 процентов к концу 2010 года, и эта повышательная тенденция продолжилась в 2011 году и сохраняется до настоящего времени. Результаты реализации программы в целом благоприятны, но постоянный критерий по ненакоплению просроченной задолженности по внешним платежам соблюден не был. Персонал МВФ предлагает предоставить освобождение от обязательств за несоблюдение данного критерия реализации.

Задачи политики. Основной задачей Таджикистана в сфере экономики остается достижение и поддержание такого уровня экономического роста, который необходим для уменьшения бедности и безработицы, одновременно действуя в рамках ограничений, налагаемых имеющимися внутренними и внешними ресурсами.

Ключевые рекомендации

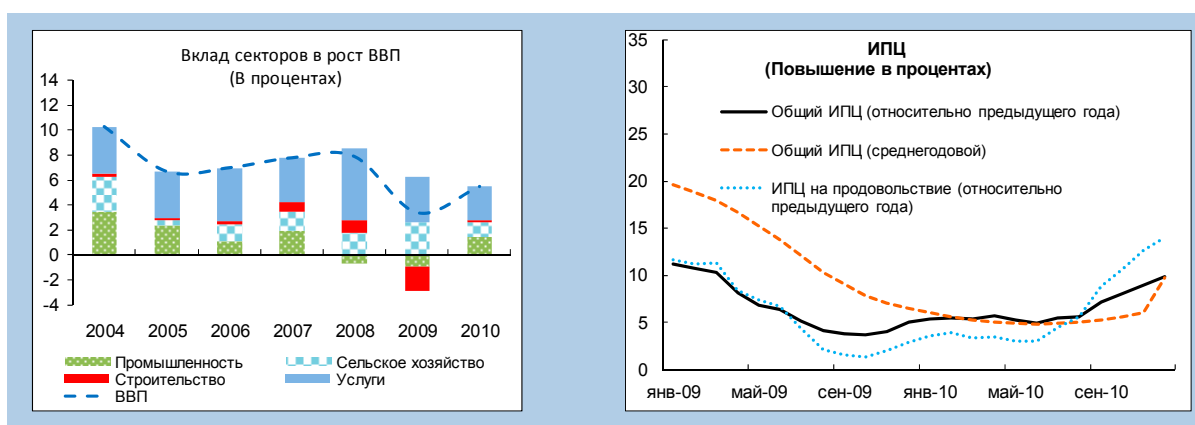
- Сохранение осмотрительности в денежно-кредитной политике, не допуская создания дополнительного давления на базовую инфляцию. В среднесрочной перспективе разработать систему денежных трансфертов для защиты бедных в случае потрясений цен.
- Преодолеть уязвимые места в финансовом секторе, чтобы уменьшить угрожающий объем необслуживаемых кредитов, добиться доверия к банковской системе и создать условия для повышения уровня финансового посредничества.
- Перейти на посткризисную направленность налогово-бюджетной политики. Постепенно уменьшать бюджетный дефицит, чтобы создать возможность восстановления буферных бюджетных запасов. Провести реформу режима налоговой политики в целях содействия повышению государственных доходов, создания потенциала для производства приоритетных расходов на социальную сферу и инфраструктуру и создания более благоприятных условий для роста частного сектора.
- Продолжать работу над реформой сельского хозяйства, уделяя особое внимание созданию устойчивого механизма для сельскохозяйственного финансирования.
- Добиваться дальнейшего прогресса в развитии внутренних финансовых рынков, начиная с внутреннего рынка казначейских векселей.

I. Общий обзор. Подъем закрепляется, но проблемы остаются

A. Возобновление роста, повышение инфляции

1. **Экономическая активность восстанавливается, но возвращение темпов роста к докризисным уровням представляется маловероятным.** В 2010 году темпы роста реального ВВП в Таджикистане увеличились до 6,5 процента по сравнению с 3,9 процента в 2009 году. Повышение производства гидроэлектроэнергии создало толчок для экономической активности в промышленности, а на торговле и услугах положительно сказалось увеличение притока денежных переводов (вследствие возобновления роста в России). Во второй половине года также отмечался рост в строительстве. Повышение роста ВВП указывает на то, что Таджикистан выходит из-под влияния последствий глобального кризиса. Однако возвращение темпов роста к докризисным уровням (доходившим до 10 процентов в 2001–2008 годах) представляется маловероятным, учитывая что этот рост частично подпитывался крупным повышением объемов денежных переводов (вследствие значительной эмиграции), и в будущем такая динамика не сможет устойчиво сохраняться.

2. **Инфляция оставалась на низком уровне нескольких процентов до середины 2010 года, но после этого начала повышаться вместе с ростом мировых цен на биржевые товары, особенно на пшеницу и муку.** Общая инфляция достигла к концу года 9,8 процента, причем большая часть этого повышения пришлась на цены на продовольствие и топливо¹. Базовая инфляция (без продовольствия и топлива) в течение года фактически снизилась, но на среднегодовой основе оставалась примерно на одном уровне с 2009 годом. Никаких эффектов второго порядка пока не обнаружилось, учитывая что официальные органы налагали ограничения на повышение заработной платы государственных служащих в 2010 году.



¹ Имеющиеся данные указывают на то, что значительная часть внешних потрясений передается на внутреннюю инфляцию. Например, повышение мировых цен на продовольствие на 27 процентов в 2010 году обусловило рост внутренних цен на продукты питания на 13 процентов за тот же период.

3. Таджикистан остается одной из беднейших стран региона и отстает по целому ряду показателей социальной сферы и качества управления. Реальный ВВП на душу населения только недавно вернулся к размерам, с которых он спустился в течение гражданской войны, повысившись до уровня (по ППС), сравнимого с такими странами, как Гамбия и Сенегал. По индексу развития человеческого потенциала ПРООН Таджикистан находится ближе к таким странам, как Сирия, Вьетнам и Марокко. При этом по рейтингам «Transparency International» Таджикистан находится в нижней седьмой части стран, по которым проводятся обследования, в отношении коррупции, а его общий рейтинг почти не изменился за последние пять лет. Таджикистан находится на 139 месте (из 183 стран) по показателям ведения бизнеса Всемирного банка 2011 года, поднявшись в 2010 году на 10 позиций благодаря улучшениям по показателям благоприятности условий для учреждения новых компаний и защиты инвесторов. У Таджикистана также несколько повысился уровень по переходным показателям ЕБРР. Однако еще многое предстоит сделать, особенно в отношении политики в области конкуренции, развития рынка ценных бумаг, реструктуризации предприятий, банковской реформы, приватизации и реформы в сфере инфраструктуры. Основы борьбы с отмыванием денег/противодействия финансированию терроризма (БОД/ПФТ) в Таджикистане являются слабыми. Основанный на технической помощи со стороны Всемирного банка проект закона о БОД/ПФТ был представлен в парламент в декабре 2010 года. Однако программа добровольного соблюдения налогового законодательства 2010 года может привести к повышению риска отмывания денег.

В. Внешнеэкономические счета — временный переход к профициту

4. **Состояние внешнеэкономических счетов улучшилось, но ожидается, что этот сдвиг будет лишь временным.** В 2010 году счет текущих внешнеэкономических операций был закрыт с профицитом в 2,2 процента от ВВП по сравнению с в среднем 5-процентным дефицитом в 2005–2009 годах. Денежные переводы в страну снова повысились почти на 29 процентов, что эквивалентно их увеличению почти на 5 процентов от ВВП. Несмотря на возобновление активности в денежных переводах (которые обычно ведут к увеличению импорта), отмечалось улучшение состояния торгового баланса. В основе этого сдвига лежало отложенное влияние снижения реального обменного курса, нарушения в работе железнодорожного транспорта в начале 2010 года и замедление фактического перечисления средств по внешним ссудам на государственную инвестиционную программу (ГИП). Два последних фактора являются временными, и в 2011 году их направленность должна измениться на противоположную. Неблагоприятные потрясения условий торговли вследствие повышения цен на продовольствие и влияние российских пошлин на экспорт в течение целого года, вероятно, будут компенсированы за счет более высоких цен на хлопок лишь частично. В целом риски для внешнеэкономических счетов на ближайшее время

и среднесрочную перспективу, по всей вероятности, имеют неблагоприятную направленность.

5. **Курс сомони относительно доллара США оставался стабильным в номинальном выражении**, но реальный эффективный обменный курс за 12 месяцев до декабря 2010 года повысился на 5,5 процента. Результаты анализа указывают на то, что курс сомони может быть несколько завышенным с точки зрения среднесрочной перспективы, подчеркивая необходимость дальнейшего повышения гибкости обменного курса (см. вставку 1).

С. Финансовый сектор — посткризисные проблемы сохраняются

6. **Некоторые показатели финансовой устойчивости улучшились, но сохраняется неустойчивость в состоянии крупнейших банков.** Кредит частному сектору (без учета мероприятий, связанных со списанием ссуд, предоставленных Кредит-Инвестом, в рамках урегулирования долга хлопкового сектора) в течение года восстанавливался. Показатели финансовой устойчивости также улучшились, но по-прежнему вызывают обеспокоенность. Величина классифицированных кредитов² уменьшилась, но то, насколько это свидетельствует об устойчивом улучшении ситуации, неясно³. На два крупнейших банка по-прежнему приходится львиная доля классифицированных кредитов. Эти банки наиболее тесно связаны с финансированием сельского хозяйства и государственных предприятий (ГП), а также являются двумя банками, которые чаще всего не выполняют установленные пруденциальные нормы. Рентабельность стала положительной в четвертом квартале, но остается на минимальном уровне. Недавние улучшения представляются нестабильными и связанными в большей степени с реструктуризацией активов, чем с фундаментальным повышением рентабельности (см. вставку 2).

Д. Направленность политики

7. **Официальные органы в целом поддерживали бюджетную дисциплину.** Общий бюджетный дефицит (без учета финансируемой за счет внешних ресурсов ГИП) в 2010 году составил 0,4 процента от ВВП по сравнению с заложенным в бюджет дефицитом в размере 1 процента от ВВП. На налоговых поступлениях в первой

² Данные официальных органов включают в качестве необслуживаемых кредитов все классифицированные кредиты: нестандартные (просроченные на 1–30 дней), сомнительные (30–60 дней), опасные (60–180 дней) и безнадежные (более 180 дней).

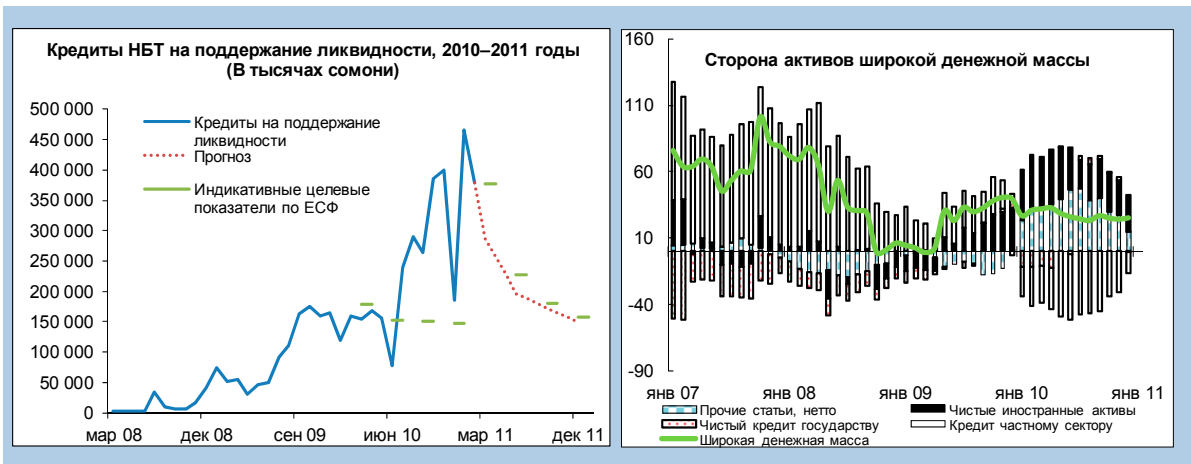
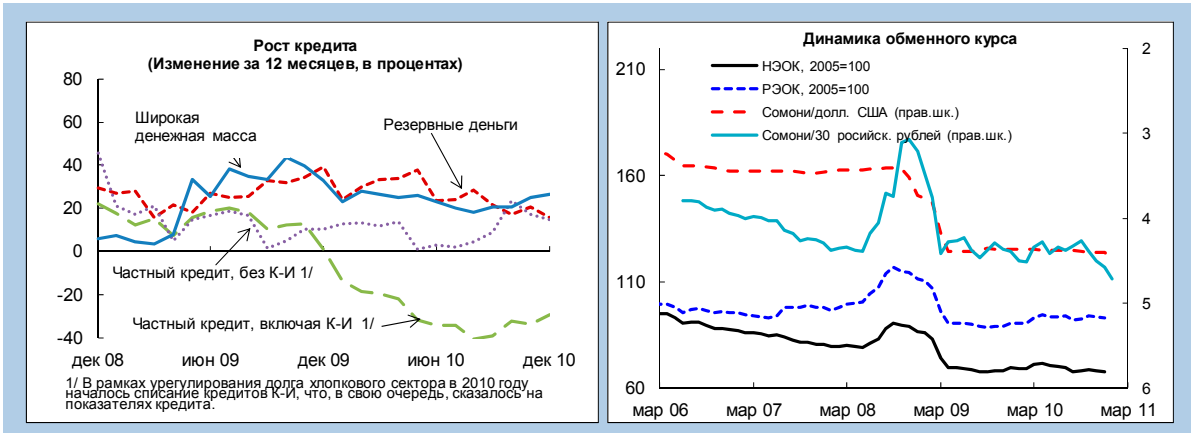
³ Нормы, применяемые в отношении повышения классификации ссуд, неоднозначны. Банки могут повышать классификацию ссуды и уменьшать сделанные по ней ранее резервы на покрытие возможных убытков, когда «заемщик возобновляет стабильную выплату основной суммы и процентов», без четкого определения «стабильности» и без указания категории классификации активов, до которой ссуда может быть повышена.

половине года негативно сказалось перекрытие железных дорог, поскольку от этого пострадали собираемые НДС на импорт, но во второй половине 2010 года они восстанавливались, и год был закончен в соответствии с индикативным целевым показателем в рамках программы, поддерживаемой ресурсами ЕСФ. Официальные органы также увеличили неналоговые поступления в стремлении компенсировать недобор налогов в первой половине года. Капитальные расходы оказались выше ожидавшихся примерно на 0,75 процента от ВВП (включая капитальные расходы, финансируемые из внутренних источников)⁴. С другой стороны, текущие расходы, были примерно на 1 процент от ВВП меньше, чем ожидалось. Это в значительной мере объяснялось решением ограничить рост заработной платы государственных служащих 10 процентами, а не предполагавшимися ранее 15 процентами, и не заполнять ряд вакансий в органах государственного управления.

8. В течение большей части 2010 года денежно-кредитная политика была адаптивной, но в конце года начали приниматься меры в ответ на инфляцию. Резервные деньги и широкая денежная масса выросли в 2010 году на 15,8 и 26,2 процента, соответственно. Более высокий, чем ожидался, рост чистых иностранных активов не полностью компенсировался более слабым, чем ожидалось, увеличением чистых внутренних активов (вследствие небольшого бюджетного дефицита и предпринятых в конце года усилий по уменьшению остатков ссуд коммерческим банкам на поддержку ликвидности). Ставки интервенций были повышены в октябре 2010 года на 25 базисных пунктов, а затем еще на 75 базисных пунктов в марте 2011 года. При этом во второй половине 2010 года и далее в 2011 году отмечался резкий рост поддержки ликвидности коммерческих банков со стороны НБТ. Кредиты НБТ на поддержку ликвидности увеличились с 78 млн сомони на конец июня 2010 года до 265 млн сомони (1 процент от ВВП) к сентябрю 2010 года. Хотя к концу года они уменьшились до 186 млн сомони⁵, в январе 2011 года кредиты на поддержку ликвидности подскочили до более 400 млн сомони (примерно 1,3 процента от ВВП). Часть этого увеличения связана с импортом продовольствия и топлива для пополнения стратегических запасов, но в остальном оно находило зеркальное отражение в росте кредита частному сектору, что указывает на факт дальнейшей передачи в ссуду ресурсов, полученных на поддержку ликвидности.

⁴ Примерно половина заложенных в бюджет капитальных расходов направлялась на финансирование строительства Рогунской гидроэлектростанции. Расходы на проект Рогунской ГЭС также финансировались за счет средств, привлеченных путем публичных продаж акций, общий объем которых на конец 2010 года составил примерно 830 млн сомони, и из которых приблизительно 200 млн сомони было израсходовано в течение года.

⁵ Состав кредитов на поддержку ликвидности существенно меняется от месяца к месяцу, но на конец 2010 года на кредиты в национальной валюте приходилось 90 процентов от их общей суммы.



Вставка 1. Таджикистан. Анализ обменного курса

Предварительный анализ, основанный на трех методологиях КГВК, указывает на некоторое умеренное завышение курса сомони в интервале от 3 до 15 процентов. Текущий уровень реального эффективного обменного курса окажется завышенным в свете ожидаемого давления в области платежного баланса, которое, с большой вероятностью, возникнет после прогнозируемых неблагоприятных изменений во внешней ситуации (таких как ожидаемое резкое падение цен на хлопок в 2012 году и увеличение мировых цен на продовольствие и топливо, исходя из прогнозов ПРМЭ). Персонал МВФ считает это завышение курса временным, учитывая приверженность официальных органов политике гибкого обменного курса и тот факт, что в прошлом допускалась коррекция курса сомони перед лицом стойких потрясений (в частности, существенное его снижение, проведенное во время мирового экономического кризиса). Учитывая значительную концентрацию экспорта на хлопке и алюминии, влияние этого на конкурентоспособность можно считать пренебрежимо малым.

Таджикистан. Методологии оценки отклонений реального обменного курса 1/

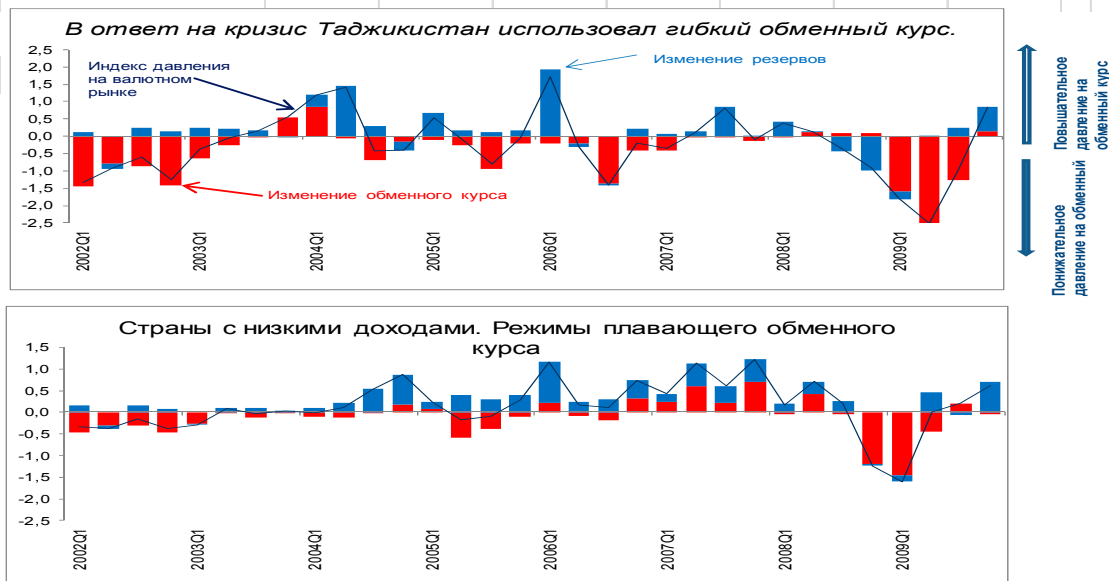
	Базовое сальдо счета текущих операций 2/	Норма счета текущих операций	Оценка завышения (+)/ занижения (-) курса (в процентах)
Подход на базе макроэкономического баланса 2/	-5,3	-2,2	15,2
Подход на базе внешней устойчивости 2/	-5,3	-2,7	12,6
Подход на базе равновесного реального обменного курса 3/	...	...	2,9

Источник: ПРМЭ и оценки персонала МВФ.

1/ На основе методологий КГВК (SM/06/283).

2/ В рамках подхода на базе макроэкономического баланса и подхода на базе внешней устойчивости отклонение определяется как коррекция обменного курса, необходимая для того, чтобы устранить разрыв между полученной путем оценки "нормой счета текущих операций" и "базовым" сальдо счета текущих операций, основанным на прогнозах ПРМЭ на 2016 год.

3/ В данном подходе отклонение определяется как изменение реального обменного курса, необходимое для того, чтобы устранить разрыв между фактическим РЭОК и полученными путем регрессионной оценки значениями равновесного обменного курса, исходя из текущих экономических детерминантов.

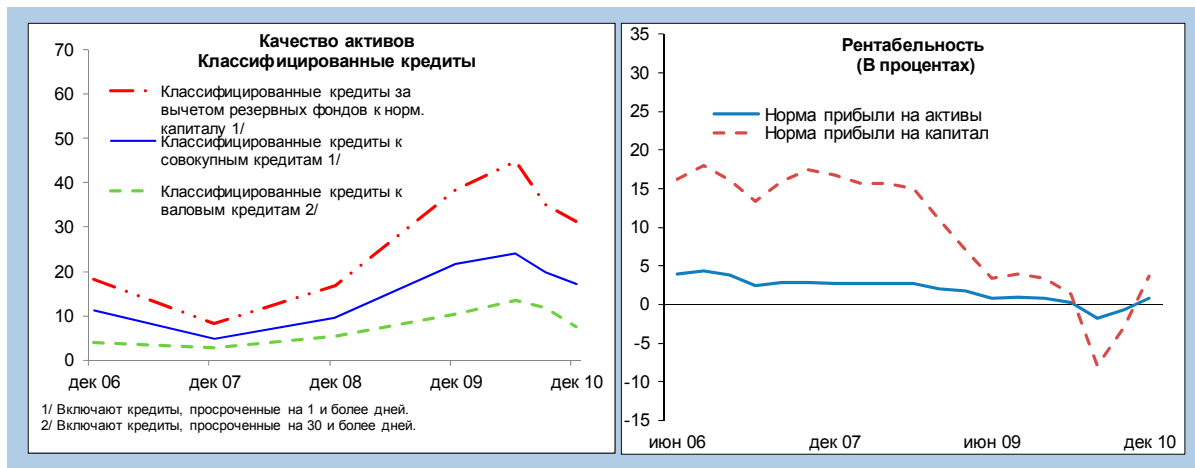


Примечание. Индекс давления на валютном рынке учитывает динамику обменного курса и международных резервов. Отрицательные (положительные) значения свидетельствуют о понижательном (повышательном) давлении на обменный курс, на которое страны могут реагировать либо допуская понижение (повышение) курса своей валюты, либо продавая (накапливая) резервы. Индекс представляет собой средневзвешенное квартальных изменений в иностранных резервах и квартальных изменений в номинальных двусторонних обменных курсах с использованием в качестве весов величины, обратной их стандартным отклонениям. Изменения в иностранных резервах нормализованы по объему резервных денег.

Вставка 2. Таджикистан. Динамика ситуации в финансовом секторе

Банковская система по-прежнему показывает признаки слабости, несмотря на небольшое уменьшение объема классифицированных активов. Это в основном связано с позициями двух крупнейших банков по отношению к хлопковому сектору и сектору государственных предприятий. Стресс-тесты свидетельствуют об определенной степени прочности на уровне системы в целом, но требуется улучшение позиций по капиталу, совершенствование практики управления риском и бухгалтерского учета и устранение зависимости от поддержки ликвидности со стороны НБТ.

При взгляде на систему в целом обнаруживается, что рентабельность банков низка, и классифицированные кредиты продолжают вызывать обеспокоенность. В середине 2010 года нормы прибыли коммерческих банков на собственный капитал и активы стали отрицательными, но после этого наметилось небольшое улучшение ситуации, и в четвертом квартале эти показатели составили, соответственно, 0,8 и 3,8 процента. Совокупный капитал банковской системы показывал сходную динамику, сократившись в третьем квартале и несколько увеличившись ближе к концу года. На показателях капитала и рентабельности положительно сказалось уменьшение классифицированных активов и связанное с этим уменьшение резервных фондов на покрытие возможных убытков. К концу 2010 года классифицированные кредиты сократились до 17,2 процента от общего объема ссуд по сравнению с их пиковым уровнем в 28 процентов в первом квартале. Однако почти все это улучшение обусловлено недавними мерами по реструктуризации нескольких банков, в том числе изменением классификации условий, связанных с крупным портфелем целевых кредитов, держателем которого является «Агроинвестбанк» (АИБ).



Слабость показателей финансовой устойчивости системы в основном объясняется ухудшением балансов двух крупнейших банков. На «Ориенбанк» (ОБ) и АИБ приходится почти 60 процентов активов системы, и они являются держателями большинства классифицированных кредитов, величина которых уменьшилась с 67 процентов от совокупных кредитов в сентябре до 60 процентов к концу 2010 года. Несмотря на это улучшение, открытые позиции названных банков по отношению к проблемным секторам являются значительными и создают постоянное давление на их позицию по капиталу. Недавнее списание резервных фондов привело к улучшению КДК ОБ (с поправкой на государственный хлопковый долг) и АИБ до 20 процентов в каждом случае (с, соответственно, 19,3 и 13 процентов ранее), но этот сдвиг может оказаться лишь временным, учитывая высокую концентрацию ссуд в этих банках.

Для удовлетворения своих потребностей в финансировании банки все в большей степени зависят от кредитов на поддержку ликвидности со стороны НБТ. Это уменьшает стимулы банков к увеличению буферных запасов капитала, повышению строгости в управлении риском и практике бухгалтерского учета и участию в работе межбанковского рынка. непогашенные кредиты на поддержку

ликвидности на конец января 2011 года составляли более 465 млн сомони, причем большинство их приходилось на ОБ АИБ. В то время как ликвидные активы банковской системы остаются на уровне ниже докризисного, текущий объем заимствований представляется несогласующимся с характерными для прошлых периодов потребностями в ликвидности и усиливает балансовые риски как для банков, так и для НБТ.

Финансовая система остается подверженной будущим потрясениям. Стресс-тесты указывают на то, что кредитный риск для достаточности капитала не является пренебрежимо малым, особенно когда создающие крупные открытые позиции кредиты переходят в категории сомнительных активов. При таких предпосылках КДК системы в целом снижается на 8,5 процента до 15 процентов, тогда как повышение ставки по депозитам на 4 процента ведет к снижению КДК на 8 процентов. Риски ликвидности не представляются имеющими большую значимость, но снижение обменного курса негативно скажется на капитале системы, учитывая высокую степень финансовой долларизации.

НБТ следует предпринять срочные меры по укреплению финансового сектора и уменьшению его зависимости от поддержки ликвидности. В частности, требуется повысить системные нормы капитала, строго обеспечивать соблюдение положений о залоге, укрепить системы управления, а условия кредитов на поддержку ликвидности привести в соответствие с рыночными тенденциями. Кроме того, казначейские векселя, выпущенные для банков в рамках урегулирования долга хлопкового сектора, следует перевыпустить на рыночных условиях.

II. Среднесрочные перспективы

9. **Начинающийся подъем создает основания для оптимизма, но в посткризисной обстановке сохраняются значительные проблемы.** Экономика остается в значительной мере недиверсифицированной и зависимой от внешних финансовых потоков, особенно денежных переводов в страну. Высокие темпы роста до кризиса поддерживались за счет масштабной эмиграции и связанным с ней шестикратным увеличением денежных переводов относительно ВВП в 2001–2008 годах, что, в свою очередь, подталкивало рост торговли и расширение сферы услуг, а также вело к более высокому уровню активности в строительстве. Значительные инвестиции в сельское хозяйство (в том числе в хлопководство) также вносили свой вклад в высокие темпы экономического роста, и это влияние может продолжиться и в будущем, что будет зависеть от дальнейшего прогресса в земельной реформе и в создании устойчивых механизмов для финансирования сельского хозяйства.

10. **В целом будущие темпы роста могут быть ниже, чем в годы бума, но более устойчивыми в долгосрочном плане** и будут зависеть от комплекса проводимых мер политики по устранению существующих уязвимых мест, обеспечению макроэкономической стабильности и содействию рыночной ориентации экономики. Среднесрочная стратегия официальных органов отражена в Национальной стратегии развития Республики Таджикистан (НСР) и в Стратегии сокращения бедности (ССБ) на 2010–2012 годы. В основах экономического развития, предусмотренных в ССБ (которая дополняет собой стратегию в отношении здравоохранения, образования и продовольственной безопасности), подчеркивается важность i) развития сравнительных преимуществ Таджикистана в области производства

гидроэлектроэнергии; ii) диверсификации сельского хозяйства; iii) создания более благоприятных условий для расширения деятельности и инвестиций частного сектора, в том числе реформы земельных и имущественных прав, управления государственными предприятиями, устранения нормативных барьеров для торговли и инвестиций и создания толчка для расширения финансового посредничества и доступа к кредиту. Опираясь на эти цели, ожидается продолжение активных государственных инвестиций (хотя и на более низком уровне по сравнению с недавними пиковыми значениями с учетом относительно консервативного прогноза в отношении внешнего финансирования в среднесрочной перспективе по мере сокращения расходов на Рогунскую ГЭС), и прогнозируется устойчивый рост частных инвестиций.

11. **Таджикистан остается подверженным высокому риску возникновения долговых проблем согласно совместным основам для обеспечения устойчивости долговой ситуации Всемирного банка и МВФ** (см. приложение). Хотя уровень внешнего долга является невысоким по международным стандартам, а внутренний долг мал, низкий уровень институционального потенциала Таджикистана и уязвимость перед лицом внешних потрясений ведут к тому, что у страны есть более значительный потенциал возникновения долговых проблем. Однако, что следует особо отметить, полученные прогнозы продолжительного недостижения порогов по устойчивости долга в рамках базисного сценария и по результатам стресс-тестов не учитывают денежных переводов при оценке устойчивости долговой ситуации. Если включить в анализ эти переводы (которые сейчас превышают 30 процентов от ВВП), риск возникновения у Таджикистана долговых проблем, с большой вероятностью, оказался бы ниже.

III. Обсуждения политики

12. В описанном контексте обсуждения политики были сосредоточены на следующих вопросах: i) недавнее повышение инфляции и проводимые правительством ответные меры политики; ii) устранение уязвимых мест в финансовом секторе; iii) переход к посткризисной направленности налогово-бюджетной политики, одновременно обеспечивая достаточное бюджетное пространство для жизненно важных расходов на социальную сферу и инфраструктуру.

A. Меры в ответ на потрясения цен

13. **Повышение инфляции, вероятно, будет основным вопросом политики в ближайшей и среднесрочной перспективе, особенно если потрясение цен на продовольствие и топливо окажется затяжным.** На импорт продовольствия приходится примерно 20 процентов всех расходов Таджикистана на импорт (примерно 8 процентов от ВВП), а продовольствие и топливо в совокупности занимают чуть более 60 процентов в корзине ИПЦ. Подавляющая часть закупаемой Таджикистаном пшеницы и муки поступает из Казахстана, но цены на них чувствительны к

колебаниям на мировом рынке биржевых товаров, и повышение цены после введенного Россией запрета на экспорт отчетливо проявилось в продовольственном компоненте ИПЦ Таджикистана.

14. Ответные меры правительства на недавние потрясения цен в основном имели административный характер. В конце 2010 года и начале 2011 года правительство осуществляло импорт и продажу продовольственной продукции из стратегических запасов в попытках обеспечить достаточное предложение на рынке и нейтрализовать любое спекулятивное давление на цены. На государственные ведомства (такие как Антимонопольный орган) была возложена задача отслеживания цен в попытках не допустить никаких «искусственных» повышений цен на предметы первой необходимости. Правительство также пыталось добиться льгот в отношении недавно повышенных пошлин на экспорт топлива, взимаемых Россией, и рассматривает вопрос о проведении мер для содействия диверсификации сельского хозяйства и обеспечению устойчивой реакции со стороны предложения на сдвиг в относительных ценах⁶. Решение об ограничении роста заработной платы в государственном секторе, хотя и обусловлено в основном бюджетными соображениями, также, вероятно, снизило риск возникновения инфляционных эффектов второго порядка.

15. В этих условиях задачей денежно-кредитной политики будет поиск баланса между поддержкой подъема и минимизацией инфляционных эффектов второго порядка, которые могут возникнуть вследствие повышения цен на продовольствие и топливо. Хотя базовая инфляция является сдержанной, общая инфляция повысилась до 12 процентов в феврале 2011 года, усугубляя риски, создаваемые увеличением темпов роста денежной массы. Проведенное недавно повышение ставки интервенций на 75 базисных пунктов до 9 процентов можно только приветствовать, но в отсутствие активного межбанковского рынка передача воздействия денежно-кредитной политики через процентную ставку остается относительно слабой. Более жесткие условия кредитов на поддержку ликвидности⁷ должны усилить влияние этих мер на сдерживание роста резервных денег до уровня, согласующегося с целью нейтрализации повышательного давления на базовую

⁶ Всемирный банк оказывает Таджикистану помощь в дополнительном финансировании проекта ответных мер в области продовольственной безопасности в чрезвычайных обстоятельствах, призванного увеличить отечественное производство продовольствия и повысить способность малоимущих домашних хозяйств переживать периоды дефицита семян, возникающего вследствие плохого урожая. Этот проект включает новый временный возобновляемый фонд для импорта удобрений, призванный помочь частным коммерческим фермерам справиться с развалом существовавшей ранее цепи поставок удобрений.

⁷ Процентная ставка по кредитам на поддержку ликвидности была повышена в конце марта 2011 года с примерно 9 процентов до 21 процента по валютным ссудам и до 22 процентов по ссудам в сомони в соответствии с рыночными ставками по кредитам.

инфляцию. В частности, повышение процентной ставки по кредитам на поддержание ликвидности до рыночных уровней и ограничение использования этого механизма чрезвычайными ситуациями должно способствовать уменьшению зависимости банков от НБТ и сдержать рост резервных денег.

16. В среднесрочной перспективе необходима система прямой помощи малоимущим в случае потрясений. Действующие в настоящее время механизмы денежных трансфертов распространяются только на i) отдельных потребителей электроэнергии и газа и ii) домашние хозяйства с низкими доходами, чтобы способствовать записи детей в школы. Задействованные в этих двух программах средства невелики, и у них нет потенциала для быстрого расширения масштаба. Всемирный банк работал над подготовкой проекта для содействия развитию более действенной системы социальной помощи. Эксперимент с консолидированной системой социальной помощи проводится в двух районах, и его задача заключается в проверке методологии, основанной на представительных показателях уровня доходов, для выявления получателей этой помощи. Однако, поскольку для создания базы данных получателей и инфраструктуры для осуществления трансфертов требуется время, вероятно, до введения системы в действие пройдет два-три года.

В. Финансовый сектор — уязвимые места и политика

17. Целевые кредиты, попустительство со стороны регулирующих органов и значительные позиции по отношению к ослабленным или неустойчивым секторам оставили наследие низкой рентабельности банковского сектора и крупного накопленного запаса классифицированных кредитов. Небольшой размер финансового сектора и ограниченное финансовое посредничество указывают на то, что системный риск банкротства банков для экономической активности в стране является относительно низким. Узкий состав депозитов свидетельствует о низкой вероятности массового изъятия средств из банков в классическом смысле и о том, что последствия банкротства банков не будут ложиться главным образом на бедных⁸. Однако стандартные стресс-тесты также указывают на уязвимость показателей достаточности капитала перед лицом целого спектра потрясений. Учитывая ограниченный потенциал системы страхования депозитов и чистую отрицательную позицию НБТ по капиталу, задача компенсации потенциальных убытков финансовой системы может лечь на бюджет. Кроме того, низкий уровень финансового посредничества негативно сказывается на перспективах будущего экономического роста.

⁸ Значительная доля банковских депозитов приходится на государственные или квазигосударственные предприятия. Количество остальных частных депозитов относительно невелико.

Таджикистан. Сравнение финансового посредничества между странами

	<i>Широкая денежная масса</i>	<i>Кредит частному сектору</i>	<i>Депозиты</i>	<i>Активы банков*</i>
	(В процентах от ВВП)			
Таджикистан	18	15	12	24*
Армения	27	26	17	48
Азербайджан	24	18	12	44
Грузия	30	33	24	57
Казахстан	45	46	39	81
Кыргызстан	31	13	13	31
Узбекистан	20	17	16	52
<i>Среднее</i>	<i>27,9</i>	<i>24,0</i>	<i>19,0</i>	<i>48,1</i>

*Сумма чистых иностранных активов банков, кредита государству со стороны банков, кредита частному сектору и других статей (нетто).

Источники: МФС, ПРМЭ, отделы работы по странам и официальные органы стран.

18. **Официальные органы признают необходимость проведения реформы финансового сектора.** Они указали на то, что в течение года шло устойчивое улучшение показателей финансового сектора и что в 2010 году не потребовалось никакого дополнительного банковского финансирования хлопкового сектора (главным образом благодаря высоким ценам и интересу инвесторов. Они согласились с необходимостью принятия стратегии реформ, в которой последовательно бы решались вопросы: i) регулирования, ii) учета, iii) переоценки стоимости позиций по активам, iv) на основе предыдущих мер — переоценки состояния банков по пруденциальным нормам, в том числе в отношении достаточности капитала. Работа в этой области уже начата на основе на проведенной Всемирным банком оценке уязвимости, и в дальнейшем она будет поддерживаться стратегическими советниками, финансируемыми донорами. В соответствии со структурным контрольным показателем, установленным на конец марта 2011 года, банки, не соблюдающие установленные пруденциальные нормы, представляют ограниченные по временным рамкам планы действий для достижения полного соблюдения этих норм. По мере проведения этой работы может потребоваться техническая помощь со стороны МВФ. Необходимо также создать устойчивый механизм для финансирования сельского хозяйства, чтобы на будущее обеспечить защиту банковской системы и государственного бюджета (см. вставку б).

С. Поддержание устойчивости государственных финансов и долга

19. В рамках антициклической налогово-бюджетной политики в 2009–2010 годах было проведено сокращение налогов, увеличены расходы, и произошло расширение бюджетного дефицита за пределы традиционного для прошлых лет уровня. Общий дефицит, включающий финансируемую за счет иностранных средств ГИП, в среднем

составлял в течение 2008–2010 годов почти 5 процентов в год, что создавало повышательную тенденцию внешнего долга. Хотя дефицит в более узком определении, без учета финансируемой за счет иностранных средств ГИП, по международным меркам был небольшим, в перспективе он создает потенциальный риск, учитывая i) отсутствие доступа к международным рынкам и практически отсутствие внутреннего рынка долга; ii) ограниченный буферный запас государственных депозитов в НБТ; iii) увеличение текущих регулярных расходов (частично связанных с социальными расходами) без соответствующего повышения налоговых поступлений (см. вставки 3 и 4). Кроме того, крупный внешний долг (и высокий риск возникновения долговых проблем, обнаруживаемый в рамках анализа экономической приемлемости долга), а также потенциальные условные обязательства государственных предприятий (см. вставку 5) и финансового сектора⁹ указывают на необходимость осмотрительного управления ситуацией в налогово-бюджетной сфере, восполнения буферных запасов и создания пространства для маневра в случае негативных потрясений. Особое внимание следует уделить повышению эффективности сбора налогов и пересмотру налоговой политики.

20. Соответственно, в среднесрочной перспективе потребуются проведение бюджетной консолидации. Направленность налогово-бюджетной политики, предусмотренной на 2011 год (дефицит в размере 1 процента от ВВП), нацелена на достижение баланса между поддержкой антиинфляционной денежно-кредитной политики и преодолением социального давления, в том числе обусловленного повышением цен на продовольствие. Однако в перспективе потребуется некоторая консолидация (по крайней мере до нулевого сальдо бюджета без учета ГИП), чтобы удержаться в пределах ограничений, налагаемых как внешними, так и внутренними ресурсами. В отсутствие дополнительной бюджетной поддержки со стороны доноров, сохранение дефицитов в размере до 1 процента от ВВП, как предусмотрено в рамках Среднесрочной программы государственных расходов (СПГР), может оказаться недостижимым в условиях уменьшения буферного запаса государственных депозитов в банковской системе и очень узкого внутреннего долгового рынка (см. вставки 3 и 4). В то же время привлечение дополнительных внешних займов для финансирования

⁹ Надлежащая оценка потенциальных бюджетных обязательств, создаваемых финансовым сектором, должна опираться, прежде всего, на тщательный и единообразный учет проблемных активов и резервных фондов на покрытие возможных убытков по ним, что является ключевыми элементами плана реформ финансового сектора, намеченных на июнь 2011 года (контрольный показатель в рамках ЕСФ). В зависимости от целого ряда факторов и характера применяемых коррективных мер, возможно, бюджетные расходы на реструктуризацию банков будут минимальными. Однако, чтобы представить их потенциальный масштаб, следует указать, что, согласно проведенным стандартным стресс-тестам, недостаток нормативного капитала в случае совокупного потрясения доходит примерно до 0,5 процента от ВВП, тогда как на покрытие расходов по общей гарантии депозитов двух крупнейших банков потребуется порядка 5 процентов от ВВП.

государственных расходов (даже если они могут быть получены) создаст еще большее давление на динамику долга. Таджикистан едва ли может позволить себе такую задолженность, учитывая его уже высокий риск возникновения долговых проблем.

21. Официальные органы признали необходимость осмотрительного проведения мер в бюджетной сфере, а также необходимость восстановления некоторого объема буферных бюджетных запасов. Но они также подчеркнули насущные потребности в социальных расходах (этот момент также отмечался донорами) и относительно низкий уровень расходов в этой области по сравнению с другими странами региона. Они также обратили особое внимание на то, что инвестиционные расходы на относительно неразвитую физическую инфраструктуру Таджикистана (особенно в области гидроэлектроэнергетики, которая является ключевым элементом стратегии сокращения бедности) играют центральную роль в обеспечении достаточного уровня экономического роста для решения проблем бедности и безработицы¹⁰. Персонал МВФ отметил необходимость добиться повышения налоговых поступлений до их полного потенциала и желательность дополнительного финансирования в форме грантов, чтобы создать условия для производства более высоких расходов в этих приоритетных областях.

¹⁰ Стратегия сокращения бедности Республики Таджикистан (ССБ) выделяет развитие энергетики как один из ключевых приоритетов для социально-экономического развития. Официальные органы ожидают, что освоение гидроэнергетического потенциала Таджикистана обеспечит бесперебойное снабжение электроэнергией, принесет иностранную валюту и будет способствовать инвестициям в энергоемких отраслях. В записке по результатам совместной оценки персонала МВФ и Всемирного банка (СОП) подчеркнута необходимость реалистичного распределения приоритетов между различными целями и выявления источников дополнительного финансирования для этой масштабной программы. В то же время ССБ имеет кумулятивный дефицит финансирования в размере 8 млрд долларов США, который, вероятно, еще увеличится после проведения полной калькуляции затрат на Рогунскую ГЭС.

Вставка 3. Таджикистан. Среднесрочная устойчивость государственных финансов

В текущих условиях восстановления экономики Таджикистану необходимо уменьшить или устранить бюджетный дефицит, чтобы поддержать устойчивость государственных финансов и восполнить буферные запасы. Антициклические меры налогово-бюджетной политики в ответ на глобальный кризис, проводившиеся с 2009 года, привели к образованию бюджетного дефицита и расходованию государственных депозитов, накопленных в предыдущие годы профицита. Соответственно, потребуются бюджетная консолидация, чтобы в дальнейшем поддержать устойчивость долга, особенно в свете ожидаемого увеличения платежей в счет обслуживания внешнего долга.

Среднесрочная программа государственных расходов (СПГР) на 2011–2013 годы пока не отражает ограничения, налагаемые необходимостью поддержать устойчивость государственных финансов. Устойчивые основы налогово-бюджетной политики Таджикистана должны удовлетворять двум ограничениям: первое налагается требованиями экономической приемлемости внешнего долга (см. ДСА), а второе — реалистичным верхним ограничением на внутреннее финансирование. Согласно консервативным прогнозам персонала МВФ в отношении государственных поступлений и грантов, уровни государственных расходов, основанные на СПГР, могут привести к дефициту бюджетных средств (который к 2013 году может составить до 1 процента от ВВП), который будет трудно покрыть из внутренних источников, учитывая i) ограниченный рынок для реализации внутреннего долга и ii) вероятное истощение государственных депозитов в банковской системе к 2013 году. Внешнее финансирование для заполнения этих пробелов в ресурсах, даже если будет доступно, приведет к тому, что государственный долг превысит целевой верхний предел в 40 процентов от ВВП, и существенно усугубит выход за пороговые уровни экономической приемлемости долга в долгосрочной перспективе в случае наиболее неблагоприятных потрясений.

Потенциальный дефицит бюджетных ресурсов в рамках СПГР официальных органов



Среднесрочная устойчивость государственных финансов потребует проведения мер в области доходов и расходов, а также развития финансового рынка. На стороне поступлений сценарий улучшения ситуации, предлагаемый персоналом МВФ, предусматривает повышение эффективности сбора налогов, уменьшение налоговых льгот и общий пересмотр налоговой политики (при технической помощи со стороны МВФ), что должно привести, по консервативным оценкам, к увеличению поступлений в среднесрочной перспективе, вероятно, на 0,5–1 процентный пункт от ВВП. Остальная коррекция должна идти за счет сжатия расходов, но с учетом потенциала увеличения внутреннего финансирования. По оценкам персонала МВФ, потенциал банковской системы по принятию нового государственного долга в 2011–2016 годах будет находиться в пределах 0,5–0,8 процента от ВВП в год. С учетом существенных расходов на инвестиции для устойчивой динамики государственных финансов потребуются, чтобы в среднесрочной перспективе сальдо бюджета в среднем было нулевым.

Следует отметить, что предлагаемая схема перспективной динамики государственных финансов (хотя и является устойчивой в нормативном сценарии) почти не оставляет места для преодоления последствий либо новых внешних потрясений, либо квазифискальных рисков, создаваемых

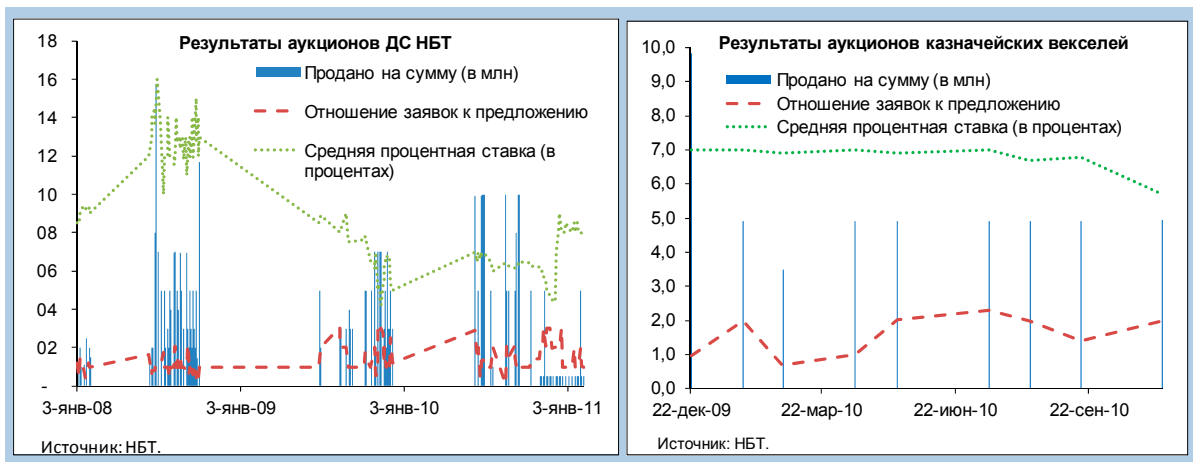
государственными предприятиями и финансовым сектором. Более активные меры по улучшению доходов государства, менее амбициозные (но желательно целенаправленные) программы инвестиционных расходов или получение дополнительных ресурсов в форме грантов от доноров будут необходимы для создания буфера на случай таких потрясений. В этих условиях предлагаемые выше меры являются минимальной требуемой коррекцией, а более активный подход, согласующийся с восстановлением буферных бюджетных запасов, потребует возвращения к небольшим профицитам бюджета в среднесрочной перспективе.

Вставка 4. Таджикистан. Развитие финансовых рынков

Финансовые рынки в Таджикистане находятся на зачаточной стадии развития. Ликвидность всех рынков (денежного, облигаций, фондового и валютного) является низкой, вторичные рынки еще не возникли, а межбанковское кредитование является минимальным. Для повышения емкости финансовых рынков необходимо надлежащим образом интегрировать выпуск казначейских облигаций в общий процесс управления государственным долгом. Чтобы содействовать созданию активного межбанковского рынка, следует устранить структурные недостатки коммерческих банков, а НБТ должен предоставлять кредиты банкам только в случае экстренных потребностей в ликвидности.

Денежный рынок является единственным активным рынком ценных бумаг в Таджикистане.

Депозитные сертификаты НБТ (ДС) и государственные казначейские векселя являются единственными существующим инструментами. ДС выпускаются дважды в неделю со сроками в 14 и 28 дней и ежемесячно со сроком в 56 дней. Общий объем выпусков обычно невелик, примерно 153 млн сомони (0,6 процента от ВВП), и в основном они осуществляются в целях регулирования ситуации в денежно-кредитной сфере. При технической помощи со стороны МВФ в 2009 году начато проведение аукционов казначейских векселей. В 2010 году их было выпущено примерно на 53 млн сомони, все со сроком погашения 91 день и средней процентной ставкой 7 процентов. Идет совершенствование процесса проведения аукционов, и отношение заявок к покрытию устойчиво повышается. Однако выпуск казначейских векселей пока не согласован с потребностями в финансировании бюджета. Министерство финансов также выпускает для коммерческих банков облигации в рамках процесса урегулирования долга хлопкового сектора, но это делается на нерыночных условиях (8-летний срок погашения и ставка 2 процента). Есть правовые основы для фондового рынка и, теоретически, в НБТ создана фондовая биржа, но никаких активных торгов не ведется.



Торговля на валютных рынках проводится в основном в долларах США, российских рублях и евро. НБТ предоставляет иностранную валюту коммерческим банкам через операции купли-продажи на условиях спот, а кредиты на поддержку ликвидности — в долларах и рублях по мере наличия. Операции с валютой также проводятся на межбанковском рынке и торговцами валютой на уличном рынке. Наибольший объем операций проводится с долларами США (6,8 млн долларов в 2010 году), поскольку сохраняется высокая степень долларизации экономики. Второй валютой по объемам операций валютой является российский рубль, поскольку Россия является основным источником денежных переводов в страну. НБТ налагает ограничения на открытые валютные позиции банков в размере небольшой доли их капитала, так что более крупные операции часто не могут быть проведены участниками рынка.

Эффективность финансовых рынков в Таджикистане можно повысить с помощью нескольких мер. Надлежащая интеграция аукционов казначейских векселей в процесс управления государственным долгом и финансирование бюджета повысит степень надежности аукционов, их ликвидность и объемы.

Чтобы избежать фрагментации рынка, предварительным условием для удлинения сроков погашения и формирования надлежащей кривой доходности потребуется более высокий спрос на эти инструменты. Ликвидный первичный рынок казначейских векселей может стать катализатором для торгов на вторичном рынке, а за счет их использования в качестве залога — стимулировать рост активности на межбанковском рынке. Развитие межбанковского рынка также сдерживалось недостаточным доверием к способностям контрагентов обеспечить выплаты по своим обязательствам. Для устранения этого ограничения требуется более сильная и действенная роль НБТ в качестве органа надзора и меры по устранению фундаментальных уязвимых мест у коммерческих банков. Кроме того, следует лишить банковскую систему избыточных и относительно дешевых ликвидных средств, доступных через НБТ. Помимо повышения ставок по кредитам на поддержание ликвидности, будущие меры могут включать введение постоянного механизма предоставления ликвидности сроком до следующего операционного дня для покрытия экстренных потребностей в ликвидных средствах.

IV. Обзор программы и меры политики на 2011 год

22. **Показатели по программе в целом являются хорошими.** Были выполнены все, кроме одного, количественные критерии реализации, установленные на конец декабря 2010 года. Исключением стал постоянный критерий в отношении накопления просроченной задолженности по внешним платежам.
23. **В контексте обсуждений в рамках четвертого обзора** персонал МВФ получил данные, указывающие на то, что в 2010 году была накоплена просроченная задолженность по двум внешним займам с государственными гарантиями.
- **В первом случае просроченная задолженность по внешним платежам накопилась по двум запланированным платежам таджикской текстильной компании немецкому банку** в размере 86 685 евро и 83 272 евро в январе и июле 2010 года, соответственно, и в течение года она достигла максимальной суммы в 103 032 евро (что эквивалентно 148 428 долларов США по заложенным в программу обменным курсам). Вся просроченная задолженность по платежам была погашена к концу августа 2010 года, а штрафные проценты были выплачены к концу декабря 2010 года.
 - **Во втором случае город Душанбе заключил в июле 2008 года кредитный договор с Европейским банком реконструкции и развития (ЕБРР),** гарантированный центральным правительством. 26 октября 2010 года ЕБРР выставил городу Душанбе счет на 43 426 долларов США, складывавшийся из 216 долларов США в качестве процентов по кредиту и 43 210 долларов США в качестве сбора за обязательство и подлежащий оплате 15 ноября 2010 года. Официальные органы сообщили, что город Душанбе выплатил сумму 43 426 долларов 17 января 2011 года, то есть через два месяца после установленного срока платежа.
24. **После проведенных между департаментами консультаций персонал МВФ заключил, что просроченная задолженность является столь небольшой, что не**

заслуживает пристального внимания, и не оказала существенного влияния на долгосрочную устойчивость долга. Соответственно, персонал МВФ поддерживает предоставление освобождения от ответственности за невыполнение постоянного критерия реализации по ненакоплению просроченной задолженности по внешним платежам. Важно, что обнаружение просроченной задолженности подтолкнуло официальные органы к проведению целого спектра корректирующих мер. Чтобы не допустить повторного возникновения новой просроченной задолженности по кредиту текстильной компании, Министерство финансов готовит текст дополнительного договора о гарантиях, предусматривающего штрафную процентную ставку, которая будет взиматься правительством, если происходит просрочка платежей по кредиту. Правительство также запросило проведение Оценки результатов управления долгом (DEMPA) со стороны Всемирного банка, и еще раз подтвердило, что выдача подобных гарантий будет и далее ограничиваться^{11,12}.

25. Было также не выполнено два индикативных целевых показателя (ИЦП) по программе.

- **Социальные расходы.** Официальные органы утверждают, что целевые бюджетные показатели по расходам на здравоохранение и образование выполнены. Однако, в том что касается ИЦП по программе, расходы были меньше запланированных вследствие решения ограничить увеличение заработной платы в государственном секторе и решения не заполнять ряд вакансий. Миссия подчеркнула важность выполнения целевых показателей по социальным расходам, особенно с учетом низкого (относительно других стран) уровня расходов в этой области, и отметила, что в рамках программы для выполнения этого целевого показателя было достаточно возможностей, но приоритет был отдан капитальным расходам.
- **Кредиты НБТ на поддержание ликвидности.** Хотя значительная часть новых кредитов на поддержание ликвидности была связана с импортом стратегической продовольственной и топливной продукции, их быстрое

¹¹ Государственные гарантии по внешним займам являются ограниченными, и в последние годы предоставлялись только по кредитам, получаемым от ЕБРР. На конец 2010 года действовало лишь девять таких гарантий, распространявшихся на семь кредитов от ЕБРР, один двусторонний заем от России и заем текстильной компании (в совокупности сумма этих кредитов равна примерно 23,4 млн долларов США). За исключением текстильной компании, все заемщики являются государственными образованиями. На момент предоставления ссуды в 1997 году эта текстильная компания также была государственным предприятием.

¹² Признавая, что ограничения, налагаемые имеющимся потенциалом, также способствовали возникновению случая предоставления недостоверной информации, персонал МВФ предлагает внести поправку в Технический меморандум о договоренности (ТМД), чтобы ввести в определение просроченной задолженности по внешним платежам льготный период в 30 дней.

увеличение и влияние на объем резервных денег создали риски возникновения дополнительного давления на инфляцию, обменный курс и баланс НБТ¹³. В отношении этих рисков персонал МВФ и официальные органы достигли договоренности по следующим пунктам: i) изменение индикативных целевых показателей на 2011 год в соответствии с пересмотренными макроэкономическими основами и с учетом существенного сокращения кредитов НБТ на поддержку ликвидности; ii) реструктуризация ИЦП в отношении поддержки ликвидности с переводом их с показателей на конец квартала на трехмесячное среднее, чтобы устранить проблему изменчивости в пределах контрольных дат; iii) изменение условий этих кредитов для уменьшения их привлекательности и лучшего обеспечения того, чтобы они использовались для краткосрочного управления ликвидностью.

26. Изменения макроэкономических основ требуют внесения одного предлагаемого изменения в критерий реализации по чистым внутренним активам на конец июня 2011 года и конец декабря 2011 года. Денежно-кредитные основы были скорректированы, чтобы учесть более высокие темпы роста реального ВВП и инфляции в 2010 году и в 2011 году. В этом контексте официальные органы запросили пересмотр и повышение целевого показателя по чистым внутренним активам на конец июня 2011 года и конец декабря 2011 года. Даже с этим пересмотром в сторону повышения денежно-кредитная политика остается умеренно ограничительной и согласующейся с целью компенсации эффектов второго порядка, обусловленных продолжающимся потрясением цен на продовольствие и топливо.

27. Структурные меры к четвертому обзору были выполнены с небольшими задержками. Прошедшая аудит финансовая отчетность НБТ за период по декабрь 2009 года была опубликована на веб-сайте НБТ в сентябре 2010 года, как и планировалось. Пересмотренный закон о НБТ и проект закона о банкротстве для кредитных организаций были представлены в парламент в первой неделе января 2011 года (сразу после того, как прошел установленный для этого срок — конец декабря 2010 года). Важно, что ОАО «Рогунская ГЭС» продолжало публиковать на веб-сайте Министерства финансов квартальные отчеты об источниках и

¹³ Чистая позиция НБТ по капиталу продолжает оставаться отрицательной. Стратегия рекапитализации (сформулированная при поддержке ТП МВФ) реализовывалась с задержками, но прогресс идет. В августе 2010 года вышел указ президента, требующий от инвесторов в хлопковом секторе произвести платежи по своим обязательствам. Правительство также согласилось, в рамках бюджета на 2011 год, произвести вливание капитала в НБТ в размере 200 млн сомони. НБТ также обратил непогашенные депозиты Министерства финансов, внесенные в рамках Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе, в капитал и восстановил в балансе две трети кредитов Кредит-Инвест, предоставленных производителям хлопка (списанных в 2009 году). В результате этого величина отрицательного капитала НБТ уменьшилась с примерно 2,6 млрд сомони на конец 2009 года до 1,9 млрд сомони на конец 2010 года.

использовании средств вместе с другими данными по текущей деятельности. Продолжается реализация планов по проведению общего собрания акционеров в первой половине 2011 года (обязательство в рамках МЭФП).

28. В прилагаемых ПН и ТМД дается обновленная информация о государственной политике и обязательствах на 2011 год. Официальные органы столкнулись с техническими сложностями в выполнении одного контрольного показателя (публикация аудиторского заключения по ОАО «Рогунская ГЭС», намеченная на конец февраля 2011 года) и запрашивают перенос этого срока на конец июня 2011 года¹⁴. Персонал МВФ и официальные органы пришли к договоренности о публикации прошедшей аудит финансовой отчетности «Талко Менеджмент» к концу июня 2011 года, что является существенным шагом в повышении прозрачности. Были также достигнуты договоренности по структурному контрольному показателю в отношении утверждения Правлением НБТ к концу июня 2011 года стратегии реформ для поддержания стабильности финансового сектора. Это должно стать отправной точкой для устранения уязвимых мест и проблем прозрачности в финансовом секторе, а также будет организующей основой для технической помощи со стороны МВФ и из других источников. В пересмотренном ТМД предлагается новый обменный курс по программе (основанный на курсе на конец 2010 года), а также новое определение индикативного целевого показателя по кредитам НБТ на поддержку ликвидности и (принимая во внимание ограниченность потенциала) льготный период в определении просроченной задолженности по внешним платежам.

29. Опасности для программы связаны с возможностью новых экзогенных потрясений и многочисленными сложностями, связанными с переходом к экономике, в большей степени основанной на рыночных принципах.

Таджикистан — страна, не имеющая выхода к морю, с высокой зависимостью от импорта продовольствия и топлива, опорой на идущие в страну денежные переводы и относительно узкой экспортной базой, и потому его внешнеэкономическая позиция и перспективы роста подвержены потрясениям по самым различным направлениям. Уязвимые места в финансовом секторе и в секторе государственных предприятий также сохраняются и могут создавать квазифискальные обязательства, если реформы соответствующих структур будут отложены или окажутся недостаточно глубокими. Принципиальное значение в данном отношении будет иметь обязательство правительства воздерживаться от целевого кредитования и предоставлять органам надзора возможность проводить коррективные меры в случае необходимости.

¹⁴ Была выбрана аудиторская фирма, но прежде чем можно будет осуществить проверку финансовой отчетности, необходимо провести аудит незавершенного производства (основные фонды). Ожидается, что этот процесс займет несколько месяцев.

V. Оценка персонала МВФ

30. **Экономический подъем в Таджикистане укрепляется, и среднесрочные перспективы являются многообещающими, но проблемы сохраняются.** Благодаря общему экономическому оживлению в регионе, повышению цен на алюминий, диверсификации сельского хозяйства, благоприятным климатическим условиям и антициклической налогово-бюджетной политике отмечается повышение экономического роста. Возврат к темпам роста, отмечавшимся в ходе докризисного бума, маловероятен, но есть основания для оптимистических ожиданий, что Таджикистан сможет добиться достаточно высоких темпов экономического роста, чтобы продвинуться в сокращении массовой бедности и безработицы. Ключевую роль здесь будет играть осмотрительное макроэкономическое регулирование, восстановление буферных бюджетных запасов, комплексные усилия по устранению уязвимых мест в финансовом секторе и принятие обязательств по проведению рыночных реформ, в том числе с целью повышения качества управления и прозрачности.

31. **Переход к посткризисной обстановке указывает на необходимость свежего взгляда на среднесрочные бюджетные цели.** Среднесрочная налогово-бюджетная политика правительства, надлежащим образом закреплённая в Национальной стратегии развития и в Стратегии сокращения бедности, а также в основах бюджета на 2011 год, в целом продолжает сохранять свою актуальность. Однако по мере отступления кризиса потребуются провести консолидацию для обеспечения устойчивости государственных финансов и долга в среднесрочной перспективе. Для поддержания устойчивости долговой ситуации в будущем потребуются стабильное сокращение дефицита, особенно в свете ожидаемого увеличения платежей в счет обслуживания долга. Персонал МВФ рекомендует сочетание следующих мер: i) дальнейшее продвижение в сторону совершенствования налоговой службы; ii) пересмотр налоговой политики с целью упрощения налогового режима, расширения налоговой базы и содействия росту налоговых поступлений; iii) постоянное развитие внутреннего долгового рынка; iv) поддержание выверенного баланса между текущими и капитальными расходами, чтобы действовать в рамках ограничений, налагаемых имеющимися ресурсами, и одновременно достигать социальные цели и решать задачи в области развития, установленные в стратегии сокращения бедности.

32. **Персонал МВФ признает потенциальное влияние, которое может оказать недавний всплеск инфляции на бедных.** Он поддерживает упреждающий подход официальных органов в попытках сгладить эти последствия, но одновременно подчеркивает необходимость обеспечивать прозрачность и не допускать долгосрочного ущерба для бюджета. При отсутствии надлежащих систем социальной защиты у официальных органов практически нет альтернативы использованию временных административных мер. Однако персонал МВФ считает, что дальнейшие операции по закупкам продовольствия и топлива для стратегических запасов должны

проводиться как бюджетная деятельность, а не через банковскую систему, и следует избегать предоставления общих субсидий. В перспективе необходимо будет создать более действенные средства предоставления прямой и целевой помощи бедным, и официальным органам предлагается работать в тесном сотрудничестве с Всемирным банком над созданием такой системы.

33. **Денежно-кредитную политику следует сосредоточить на сдерживании инфляции.** Кредиты на поддержание ликвидности увеличились до уровня, свыше того, который мог бы определяться экстренными потребностями банков в ликвидных средствах. Связанный с этим чрезмерный рост резервных денег может создать повышательное давление на базовую инфляцию и понижательное давление на курс сомони, если он сохранится в течение всего года. Значительное краткосрочное понижательное давление на обменный курс национальной валюты вызовет особую обеспокоенность стабильностью финансового сектора, учитывая высокую степень долларизации. Риск неплатежей по этим кредитам НБТ также не является пренебрежимо малым. Персонал МВФ настойчиво призывает к сокращению кредитов на поддержание ликвидности соответственно перспективной динамике чистых внутренних активов и резервных денег, согласующейся с макроэкономической стабильностью.

34. **Курсовая политика должна принимать во внимание возможность принципиальных сдвигов в условиях торговли.** Продолжающееся повышение цен на продовольствие и топливо в сочетании с прогнозируемым резким снижением цен на хлопок указывают на то, что в среднесрочной перспективе стоимость сомони может оказаться завышенной. Соответственно, персонал МВФ настойчиво призывает официальные органы принять гибкий подход к регулированию обменного курса. Хотя проведение интервенций может быть необходимо для сглаживания излишней изменчивости, НБТ не следует противодействовать фундаментальным сдвигам в спросе на иностранную валюту и ее предложении, а допускать изменение курса сомони под влиянием этих сил, чтобы облегчить прохождение внешнеэкономической коррекции и сохранить ограниченные валютные резервы.

35. **Требуются комплексные и надлежащим образом структурированные во времени усилия для устранения уязвимых мест в финансовом секторе.** Если не устранить структурные недостатки в финансовой системе, это может привести к образованию обязательств для бюджета, особенно в случае внешних потрясений. Ключевые меры в этой области должны включать следующее: i) прекращение использования целевых кредитов; ii) использование единообразной классификации НОК, а также более жестких норм в отношении перевода кредитов между классификационными категориями; iii) требование к банкам о формировании полного резервного покрытия для необеспеченной залогом части НОК; iv) переоценка достаточности капитала банков и требование о вливании дополнительного капитала для обеспечения того, чтобы банки выполняли минимальные нормы достаточности

капитала. Со стороны государства важным ближайшим шагом, который может быть сделан для улучшения балансов банков и смягчения имеющихся у них ограничений в отношении ликвидности, будет перевыпуск по рыночным ставкам государственных облигаций, размещенных в банках в счет компенсации кредитов хлопковому сектору.

36. Центральной задачей должно стать создание самоподдерживающегося механизма для финансирования сельского хозяйства. В последние годы в этом направлении были достигнуты значительные успехи благодаря введению закона о свободе фермерской деятельности и образованию таких инициатив, как Механизм финансирования сельского хозяйства Таджикистана. Принципиально важно продолжить эту работу, чтобы избежать будущего обращения к средствам НБТ или целевым кредитам банковской системы для удовлетворения потребностей сельского хозяйства в финансировании, когда закончится текущий бум цен на биржевые товары. Если же в будущем снова образуется такой дефицит финансирования, желательно его покрывать за счет прямой бюджетной поддержки (учитывая, что подобные расходы подвержены конкуренции со стороны других направлений расходования бюджетных средств и на них распространяются требования прозрачности).

37. Необходимо и далее ориентировать структурные реформы на повышение качества управления и прозрачности, но следует также стремиться к тому, чтобы добиться большей ориентации экономики на рынок. Прогресс, достигнутый в рамках программы в отношении прозрачности государственных предприятий и государственных операций заслуживает одобрения. Приветствуется продолжение усилий по отслеживанию операций ГП через Министерство финансов, также как и публикация финансовой информации ОАО «Рогунская ГЭС». Персонал МВФ подчеркнул, что в перспективе может быть полезно провести общий пересмотр налогового режима для увеличения государственных поступлений, а также для создания более открытых условий ведения коммерческой деятельности. Последнее будет особенно важно для улучшения экономических перспектив и создания рабочих мест. В области предоставления данных и прозрачности персонал МВФ приветствует усилия по более регулярной подготовке макроэкономических и финансовых данных и публикации этих данных на веб-сайтах государственных ведомств. При этом персонал МВФ призывает официальные органы укрепить основы БОД/ПФТ в Таджикистане, особенно за счет реализации рекомендаций, представленных в ходе взаимных оценок Евразийской группы 2008 года.

38. Меры политики в рамках программы в целом соответствуют запланированным. Все количественные критерии реализации на конец 2010 года были выполнены за исключением постоянного требования в отношении ненакопления просроченной задолженности по внешним платежам. Накопление просроченной задолженности по внешним платежам является неблагоприятным обстоятельством, но i) оно было настолько небольшим, что его можно считать незначительным, и не оказало существенного влияния на результаты реализации программы; ii) было

устранено за короткий период; iii) сопровождалось вызывающими доверие коррективными мерами. В этом отношении персонал МВФ поддерживает запрос официальных органов об освобождении от ответственности за невыполнение критерия реализации по ненакоплению просроченной задолженности по внешним платежам.

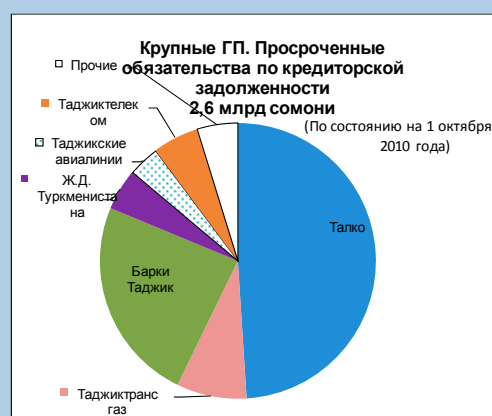
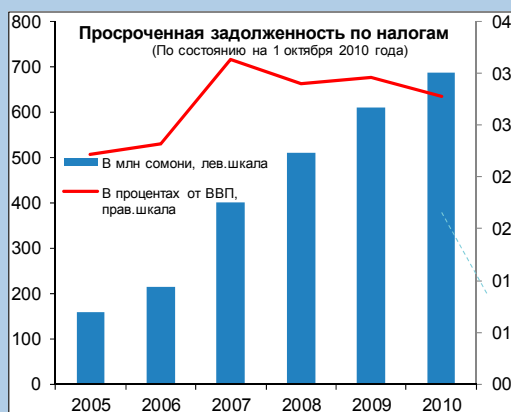
39. **Два невыполненных индикативных целевых показателя по программе являются предметом обеспокоенности.** Более низкий, чем прогнозировалось, уровень социальных расходов относительно заложенного в программу индикативного целевого показателя вызывает сожаление, особенно с учетом того, что целевой показатель по бюджетному дефициту выполнен с запасом. Персонал МВФ настойчиво призывает официальные органы далее уделять особое внимание критически необходимым социальным расходам, особенно в свете потенциального влияния недавней инфляции на бедных. Что касается невыполненного индикативного целевого показателя по кредитам НБТ на поддержание ликвидности, персонал МВФ настойчиво призывает официальные органы соблюдать пересмотренную траекторию их динамики в течение остальной части года, чтобы устранить потенциальное повышательное давление на цены и понижательное давление на курс сомони, а также для защиты баланса НБТ.

40. **Поскольку общие результаты работы по программе были хорошими,** персонал МВФ поддерживает запрос официальных органов о завершении четвертого обзора по договоренности в рамках ЕСФ и производстве пятого фактического перечисления средств. В этой связи он также поддерживает просьбу официальных органов о внесении изменений в критерий по чистым внутренним активам на конец июня 2011 года и конец декабря 2011 года; изменения в определении индикативного целевого показателя по кредитам НБТ на поддержку ликвидности; использование нового обменного курса по программе; а также введение льготного периода в определении просроченной задолженности по внешним платежам.

41. **Следующие консультации по Статье IV предлагается** провести в соответствии с Решением № 14747–(10/96) о циклах консультаций от 28 сентября 2010 года.

Вставка 5. Таджикистан. Сектор государственных предприятий и проблема просроченной задолженности

Просроченная задолженность является в Таджикистане повсеместной проблемой. Доминирующую роль в ключевых областях экономики по-прежнему занимают ГП, работающие в условиях мягких бюджетных ограничений. Широкое распространение имеет просроченная задолженность между предприятиями и по налоговым платежам, что сказывается на рентабельности и ведет к слабой бюджетной дисциплине. По состоянию на октябрь 2010 крупнейшие ГП имели кредиторскую задолженность в размере 2,6 млрд сомони и дебиторскую задолженность в 1,7 млрд сомони, которая увеличилась с 2,2 млрд сомони и 1,6 млрд сомони в 2009 году, соответственно. ГП с крупнейшей просроченной задолженностью по платежам являются Таджикская алюминиевая компания (Талко), Таджиктрансгаз (поставщик газа), Барки Таджик (электроэнергетическая компания) и Таджикская железная дорога. Просроченная задолженность государственных компаний по налогам также увеличилась, составив в 2010 году почти 700 млн сомони, или примерно 3 процента от ВВП.



На крупные ГП приходится почти половина просроченной задолженности по налогам. Барки Таджик — крупнейший источник этой задолженности, на него приходится примерно 43 процента всей просроченной задолженности по налогам, и это частично является отражением задолженности по платежам между предприятиями и другой просроченной задолженности по электроснабжению. Эта просроченная задолженность продолжает сохраняться, несмотря на проведение периодических расчетов с правительством (последний расчет в 2009 году привел к уменьшению налоговых обязательств данной компании примерно на четверть, или 100 млн сомони). Барки Таджик имеет просроченную кредиторскую задолженность в размере 627 млн сомони (требования к Барки Таджик без учета просроченной задолженности по налогам) и крупные суммы просроченной дебиторской задолженности (неоплаченные счета за электроэнергию и другие требования к физическим и юридическим лицам). Неспособность энергетической монополии действительно взимать плату за свои услуги и широко распространенное государственное вмешательство серьезно подрывают ее долгосрочную финансовую жизнеспособность.

Терпимое отношение к просроченной задолженности со стороны государства и неспособность предпринять правовые санкции против неплательщиков усугубляют проблему. Неплатежи или просроченные платежи со стороны государства создают для других экономических субъектов стимул к подобному же поведению. Например, отмечается терпимость к просроченной задолженности за пределами бюджета, чтобы компенсировать просроченную задолженность по бюджетным выплатам (таким как заработная плата). В то же время способность правительства отслеживать просроченную задолженность и потому предупреждать ее возникновение является ограниченной, поскольку нет формальной системы мониторинга просроченной задолженности. Дополнительный фактор, способствующий ее образованию, связан с недействительностью процедур банкротства и судебного

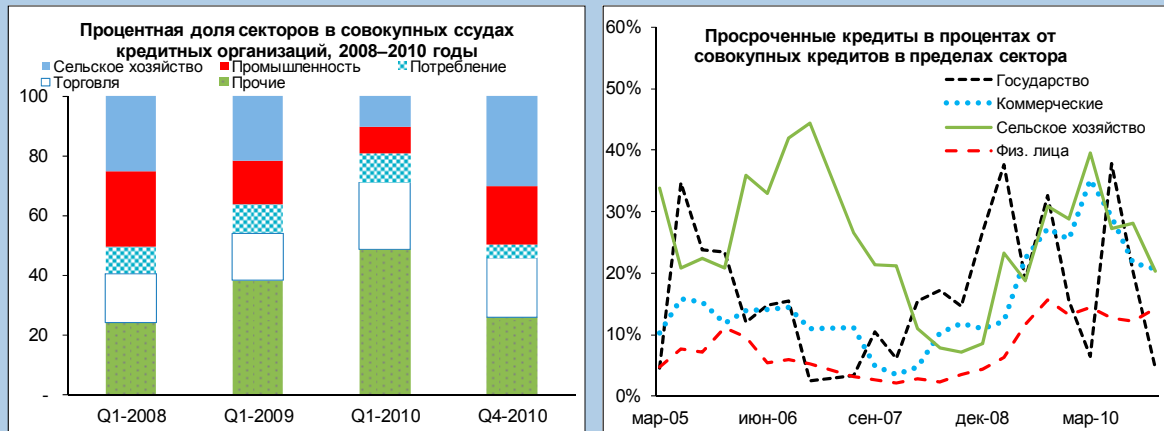
разбирательства, что затрудняет принятие правовых мер против экономических субъектов, не выполняющих свои обязательства.

Разрешение проблемы просроченной задолженности потребует широкого спектра мер по повышению финансовой дисциплины. Эти меры должны включать реструктуризацию ГП, чтобы поставить их на путь финансовой жизнеспособности и ввести для них жесткие бюджетные ограничения. С этой целью правительство утвердило реструктуризацию Барки Таджики, которая будет проведена при поддержке доноров поэтапно в период до конца 2015 года и которая, в частности, предусматривает расчленение компании на три части, которые будут заниматься отдельно производством электроэнергии, ее передачей и распределением. Подразделение мониторинга ГП в Министерстве финансов продолжает наращивать потенциал для выполнения своей роли по отслеживанию операций ключевых ГП и обеспечению прозрачности. Завершение оценки бюджетных рисков в рамках подготовки бюджета на 2012 год (контрольный показатель в рамках договоренности по ЕСФ) также станет принципиальным шагом в сторону прозрачности и надежного управления государственными финансами. Для более действенного регулирования финансовых взаимоотношений между предприятиями и усиления потенциала правовых санкций для взыскания средств по обязательствам потребуется также способствующая решению этих задач реформа законодательной и судебной системы.

Вставка 6. Таджикистан. Финансирование сельского хозяйства

Финансирование сельского хозяйства, особенно хлопководства, связано в Таджикистане со значительными проблемами. В то время как текущие высокие цены на хлопок привели к значительному притоку финансирования со стороны частных инвесторов, в прошлые годы требовалось участие НБТ и коммерческих банков, что вносило свой вклад в образование у НБТ отрицательной позиции по чистому капиталу и увеличению классифицированных или необслуживаемых активов у банков. В перспективе принципиально важно разработать надежную рыночную систему, которая обеспечивала бы фермерам доступ к кредиту, одновременно защищая стабильность финансовой системы.

Хотя на производство хлопка приходится лишь относительно небольшая доля общего объема производства, оно занимает доминирующее положение в сельскохозяйственной политике и на него выделяются наибольшие кредитные ресурсы. Столь сосредоточенное внимание на данной отрасли отражает важность хлопка как экспортного товара. Недавние реформы, такие как закон о свободе фермерской деятельности, ведут к ротации культур и диверсификации сельскохозяйственного производства на такую продукцию с большей добавленной стоимостью, как фрукты и овощи. Однако хлопок, вероятно, будет и далее играть важнейшую роль в виду трудо- и водоемкости его производства (Таджикистан в целом имеет щедрые водные ресурсы, и примерно 75 процентов населения проживает в сельских районах), наличия связанной с ним инфраструктуры и того факта, что он не является скоропортящимся товаром.



Финансирование хлопка связано с проблемами. Производители хлопка, как правило, получали займы от инвесторов (а не банков), которые предоставляли им кредиты в натуральной форме, которые впоследствии погашались также в натуральной форме. Инвесторы находились в положении монополистов в предоставлении материальных ресурсов и финансирования и выступали монопольным покупателем произведенного хлопка. В период 2002–2007 годов НБТ организовывал для инвесторов пользование кредитными линиями со стороны иностранных банков с обеспечением валютными резервами. Невыплата этих кредитов инвесторами привела к потерям валютных запасов НБТ и его отрицательной позиции по капиталу. С 2008 года Министерство финансов предоставляет кредиты банкам, средства которых затем передаются далее в ссуду сельскохозяйственным производителям. Однако коэффициент возврата этих ссуд низок, что ведет к образованию НОК. В последние три года предоставлялось альтернативное финансирование со стороны Таджикского механизма финансирования сельского хозяйства (ТМФСХ) и Всемирного банка. За счет работы с местными финансовыми посредниками и сопровождая эту деятельность технической помощью для подготовки их сотрудников, удалось добиться высоких показателей возврата этих ссуд.

Недавнее повышение цен на хлопок и возникший вследствие этого интерес инвесторов устранил необходимость использования на эти цели в текущем году дополнительных средств государства

или коммерческих банков. Однако в свете прогнозируемого снижения цен на хлопок необходимо поставить финансирование сельского хозяйства на более прочную основу, для чего может быть предпринят ряд следующих мер: 1) обеспечение прекращения целевого кредитования с одновременным решением проблемы наличия у банков избыточных необслуживаемых активов, связанных с сельским хозяйством; 2) создания для банков лучших возможностей более точно оценивать кредитный риск в сельском хозяйстве, в том числе за счет открытия отделений на местах и создания бюро кредитной информации; 3) предотвращение роста морального риска, заставляя инвесторов погашать свои займы у НБТ; 4) повышение способности и стимулов сельскохозяйственных производителей к погашению своих займов — значимые шаги в этом направлении включают полное введение в действие закона о свободе фермерской деятельности и свободу независимо приобретать материальные ресурсы и оборудование, производить очистку хлопка и продавать продукцию. И наконец, если будет требоваться поддержка для покрытия дефицита финансирования, такая поддержка должна осуществляться через бюджет, и потому она будет в большей степени подвержена требованиям финансовой дисциплины и будет рассматриваться в контексте других приоритетных направлений финансирования.

Таблица 1. Таджикистан. Отдельные экономические показатели, 2008-2016 годы

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
	Факт.	Факт.	Факт.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.
(Годовые изменения в процентах, если не указано иное)									
Национальные счета									
Реальный ВВП	7,9	3,9	6,5	5,8	5,0	5,0	5,0	5,0	5,0
Дефлятор ВВП	27,7	12,7	12,5	18,6	15,8	13,6	11,0	11,0	11,0
Общая инфляция по ИПЦ (на конец периода)	11,9	5,0	9,8	12,6	9,8	7,6	5,0	5,0	5,0
Общая инфляция по ИПЦ (средняя)	20,4	6,5	6,5	13,9	9,7	7,6	5,0	5,0	5,0
Базовая инфляция по ИПЦ (средняя за период)	2,6	2,0	2,1	...	...	...	...	...	...
(В процентах от ВВП; если не указано иное)									
Инвестиции и сбережения 1/									
Инвестиции	20,4	18,8	17,9	20,2	19,3	18,9	18,8	19,0	19,0
В т.ч.: Инвестиции в основные средства	19,6	14,3	12,9	15,2	14,8	15,9	15,8	16,0	17,5
Государственные	13,6	13,3	10,9	12,2	10,8	9,9	8,8	8,5	9,0
Частного сектора	6,0	1,0	2,0	3,0	4,0	6,0	7,0	7,5	8,5
Валовые национальные сбережения	12,8	12,8	20,1	16,5	12,3	12,6	12,9	13,1	14,7
Государственные	8,1	7,8	7,2	6,8	6,8	6,6	6,3	6,2	6,2
Частного сектора	4,7	5,0	12,9	9,7	5,6	6,0	6,6	6,9	8,6
Органы государственного управления									
Поступления и гранты	22,1	23,4	23,2	22,8	22,4	22,2	21,9	21,7	21,8
В т.ч.: налоговые поступления	18,7	17,6	18,0	17,7	17,8	17,9	18,0	18,1	18,2
Расходы и чистое кредитование	27,6	28,8	26,9	28,2	26,5	25,5	24,4	24,1	24,7
В т.ч.: текущие	12,6	14,6	15,0	16,0	15,6	15,7	15,6	15,5	15,6
капитальные	13,6	13,3	10,9	12,2	10,8	9,9	8,8	8,5	9,0
Общий баланс (без ГИП и статистических расхождений) 6/	1,4	-0,5	-0,4	-1,0	-0,5	-0,5	0,0	0,0	0,0
Общий баланс (с ГИП и статистическими расхождениями) 6/	-5,5	-5,4	-3,7	-5,4	-4,1	-3,3	-2,5	-2,3	-2,8
Внутренне финансирование	-1,0	1,3	-0,4	1,2	1,3	1,6	1,0	0,9	0,9
Внешнее финансирование	6,5	4,2	4,1	4,2	2,8	1,7	1,5	1,4	1,9
Общий баланс (с ГИП и статистическими расхождениями) + ОАО "Рогунская ГЭС" 2/	-5,5	-5,4	-1,1	-6,6	-6,6	-5,1	-3,7	-3,6	-2,8
Совокупный государственный и гарантированный гос-вом долг	30,1	34,7	36,5	35,2	36,2	37,1	37,2	37,0	35,5
Денежно-кредитная сфера									
Широкий показатель денежной массы (процентное изм. за 12 мес.)	6,3	39,6	26,2	22,1	22,8	21,7	18,9	18,9	18,3
Резервные деньги (процентное изменение за 12 месяцев)	29,6	39,2	15,8	21,2	19,8	14,7	12,0	10,8	8,6
Кредит частному сектору (процентное изм. за 12 мес.) 7/	19,4	-2,2	-15,1	7,0	11,0	14,0	25,1	19,3	27,8
Скорость обращения денег в широком определении (на конец периода)	5,8	5,1	4,9	5,0	4,9	4,8	4,7	4,6	4,6
Процентная ставка (средневзвеш. ставка по векселям НБТ, в процентах)	12,3	6,5	6,5	...	...	...	...	...	...
(В процентах от ВВП; если не указано иное)									
Внешний сектор 3/									
Экспорт товаров и услуг (долл. США, проц. изменение)	12,8	-12,7	28,4	28,9	-4,7	7,0	7,9	7,5	7,6
Импорт товаров и услуг (долл. США, проц. изменение)	45,0	-26,7	8,3	31,0	9,7	7,0	7,9	8,3	4,9
Сальдо счета текущих операций	-7,6	-5,9	2,2	-3,7	-7,0	-6,2	-5,9	-5,9	-4,3
Совокупный государственный и гарантированный гос-вом внешний долг	29,2	34,0	34,4	33,1	34,1	33,8	33,2	32,4	30,5
Валовые официальные резервы (в долл. США) 4/	150	278	447	557	627	697	767	867	1 017
в месяцах импорта будущего года 5/	0,7	1,2	1,4	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,1
в процентах от широкой денежной массы	15,1	16,7	20,1	19,8	16,9	14,7	13,0	11,9	11,3
Для справки:									
Номинальный ВВП (в млн. сомони)	17 609	20 623	24 705	30 973	37 665	44 908	52 336	60 992	71 093
Номинальный ВВП (в млн. долларов США)	5 135	4 982	5 642	6 831	7 762	8 773	9 785	10 965	12 289
Номинальный эффективный обменный курс (2000=100)	82,7	75,0	69,5	...	...	...	...	...	...
Реальный эффективный обменный курс (2000=100)	104,1	97,3	92,4	...	...	...	...	...	...
Средний обменный курс (сомони за доллар США)	3,43	4,14	4,38	...	...	...	...	...	...

Источники: данные, предоставленные официальными органами Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ Оценки частных инвестиций и сбережений. Инвестиции включают изменения в запасах.

2/ При консолидации продажи акций ОАО "Рогунская ГЭС" в 2010-2011 годах включены в состав государственных доходов. Предполагается, что в период 2011-2015 годов остальные потребности ОАО "Рогунская ГЭС" будут удовлетворяться за счет финансирования из внешних источников на льготных условиях.

3/ Поступления от экспорта алюминия по толлинговой схеме включены в экспорт услуг.

4/ В III кв. 2009 года включают 81,2 млн СДР, полученные в порядке распределения.

5/ Не включая электричество, торговля которым ведется по бартеру, и импорт, связанный с проектами, финансируемыми за счет кредитов от КНР.

6/ На 2012-2015 годы предполагается, что финансирование поступит от фискальных мер, которые будут определены в будущем.

7/ Уменьшение в 2010 году объясняется мерами по урегулированию ситуации Кредит-Инвеста, на балансе которого были крупные необслуживаемые кредиты хлопковому сектору. Без учета К-И рост кредита частному сектору ожидается на уровне более 10 процентов.

Таблица 2. Таджикистан. Операции сектора государственного управления, 2008–2011 годы
(В млн сомони; если не указано иное)

	2008	2009	2010			2011
			6 мес.	год	год	
	Факт.	Факт.	Факт.	EBS/10/206	Факт.	Прог.
Совокупные государственные поступления и гранты	3 895	4 828	2 350	5 570	5 722	7 070
Совокупные поступления	3 610	4 120	2 218	5 047	5 153	6 417
Налоговые поступления	3 289	3 635	1 953	4 512	4 436	5 478
Подоходный налог и налог на прибыль	453	609	362	784	780	904
Налоги с заработной платы	346	481	258	594	567	730
Налоги на имущество	121	143	67	158	152	197
Налоги на товары и услуги	2 081	2 122	1 117	2 641	2 582	3 299
Налоги на внешнюю торговлю и операции	288	280	148	335	355	349
Неналоговые поступления	320	485	265	535	718	940
<i>В т.ч.:</i> внебюджетные фонды	176	270	134	284	404	430
Гранты	286	709	132	523	568	653
<i>В т.ч.:</i> финансирование ГИП	135	332	85	322	367	492
Совокупные расходы и чистое кредитование	4 786	5 906	2 609	6 652	6 457	8 758
Текущие расходы	2 223	3 017	1 598	3 984	3 698	4 956
Расходы на товары и услуги	1 525	2 009	1 065	2 727	2 414	3 410
Заработная плата	726	971	525	1 141	1 141	1 452
Прочее	799	1 038	540	1 585	1 274	1 958
<i>В т.ч.:</i> внебюджетные фонды	222	170	158	284	362	430
Выплата процентов	54	104	50	127	121	190
по внешнему долгу	53	88	50	105	100	159
по внутреннему долгу	2	15	0	23	0	31
Трансферты и субсидии	643	904	483	1 130	1 162	1 356
Трансферты домашним хозяйствам	593	837	450	981	1 087	1 221
Субсидии и другие текущие трансферты	51	68	33	149	75	136
Капитальные расходы	2 401	2 736	923	2 522	2 693	3 796
ГИП за счет внешнего финансирования	1 344	1 346	357	1 157	1 178	1 884
Внутреннее финансирование	1 057	1 390	566	1 364	1 515	1 912
Чистое кредитование 1/	163	154	87	147	67	7
Статистическое расхождение ("+" = дополнительные расходы)	79	43	21	...	185	...
Общее сальдо (вкл. ГИП)	-970	-1 121	-280	-1 082	-921	-1 688
Общее сальдо (без ГИП и связанных с ГИП грантов)	239	-107	-7	-247	-110	-297
Совокупное финансирование (вкл. ГИП)	970	1 121	280	1 082	921	1 688
Чистое внешнее финансирование	1 149	858	224	1 035	1 020	1 315
Фактическое предоставление средств	1 209	1 014	273	1 142	1 118	1 437
Программные займы	0	0	0	307	307	45
Кредиты по проектам	1 209	1 014	273	835	811	1 392
Амортизация	-60	-156	-49	-107	-97	-122
Чистое внутреннее финансирование	-179	262	56	47	-99	374
НБТ	-175	84	19	-3	215	269
Коммерческие банки	-57	163	10	20	-35	80
Операции с активами 2/	53	15	27	30	-280	25
Накопление просроченной задолженности	0	0	0	0	0	0
<i>Для справки:</i>						
Облигации на рекапитализацию – НБТ 3/	...	...	...	...	...	140
Облигации на рекапитализацию – коммерческие банки 3/	...	...	353	...	353	...

Источники: официальные органы Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ Включая кредиты хлопковому сектору на сумму 140 млн сомони в 2008 году и 180 млн сомони в 2009 году.

2/ Включая перевод депозитов МДРИ в НБТ в 2010 году в счет рекапитализации НБТ.

3/ Выпуск для предоставления НБТ и банкам компенсации убытков, связанных с кредитованием хлопкового сектора, в рамках урегулирования хлопкового долга.

Таблица 3. Таджикистан. Операции сектора государственного управления, 2008–2011 годы
(В процентах от ВВП; если не указано иное)

	2008	2009	2010			2011
			Факт.	Факт.	I полуг. Факт.		Год EBS/10/206	Год, факт.	Прогн.
Совокупные государственные поступления и гранты	22,1	23,4	9,5	22,5	23,2	22,8
Совокупные поступления	20,5	20,0	9,0	20,4	20,9	20,7
Налоговые поступления	18,7	17,6	7,9	18,3	18,0	17,7
Подходный налог и налог на прибыль	2,6	3,0	1,5	3,2	3,2	2,9
Налоги с заработной платы	2,0	2,3	1,0	2,4	2,3	2,4
Налоги на имущество	0,7	0,7	0,3	0,6	0,6	0,6
Налоги на товары и услуги	11,8	10,3	4,5	10,7	10,5	10,6
Налоги на внешнюю торговлю и операции	1,6	1,4	0,6	1,4	1,4	1,1
Неналоговые поступления	1,8	2,3	1,1	2,2	2,9	3,0
<i>В т.ч.:</i> внебюджетные фонды	1,0	1,3	0,5	1,1	1,6	1,4
Гранты	1,6	3,4	0,5	2,1	2,3	2,1
<i>В т.ч.:</i> финансирование ГИП	0,8	1,6	0,3	1,3	1,5	1,6
Совокупные расходы и чистое кредитование	27,2	28,6	10,6	26,9	26,1	28,3
Текущие расходы	12,6	14,6	6,5	16,1	15,0	16,0
Расходы на товары и услуги	8,7	9,7	4,3	11,0	9,8	11,0
Заработная плата	4,1	4,7	2,1	4,6	4,6	4,7
Прочее	4,5	5,0	2,2	6,4	5,2	6,3
<i>В т.ч.:</i> внебюджетные фонды	1,3	0,8	0,6	1,1	1,5	1,4
Выплата процентов	0,3	0,5	0,2	0,5	0,5	0,6
по внешнему долгу	0,3	0,4	0,2	0,4	0,4	0,5
по внутреннему долгу	0,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,1
Трансферты и субсидии	3,7	4,4	2,0	4,6	4,7	4,4
Трансферты домашним хозяйствам	3,4	4,1	1,8	4,0	4,4	3,9
Субсидии и другие текущие трансферты	0,3	0,3	0,1	0,6	0,3	0,4
Капитальные расходы	13,6	13,3	3,7	10,2	10,9	12,3
ГИП за счет внешнего финансирования	7,6	6,5	1,4	4,7	4,8	6,1
Внутреннее финансирование	6,0	6,7	2,3	5,5	6,1	6,2
Чистое кредитование 1/	0,9	0,7	0,4	0,6	0,3	0,0
Статистическое расхождение ("+" = дополнительные расходы)	0,4	0,2	0,1	...	0,7	...
Общее сальдо (вкл. ГИП)	-5,5	-5,4	-1,1	-4,4	-3,7	-5,5
Общее сальдо (без ГИП и связанных с ГИП грантов)	1,4	-0,5	0,0	-1,0	-0,4	-1,0
Совокупное финансирование (вкл. ГИП)	5,5	5,4	1,1	4,4	3,7	5,5
Чистое внешнее финансирование	6,5	4,2	0,9	4,2	4,1	4,2
Фактическое предоставление средств	6,9	4,9	1,1	4,6	4,5	4,6
Программные займы	0,0	0,0	0,0	1,2	1,2	0,1
Кредиты по проектам	6,9	4,9	1,1	3,4	3,3	4,5
Амортизация	-0,3	-0,8	-0,2	-0,4	-0,4	-0,4
Чистое внутреннее финансирование	-1,0	1,3	0,2	0,2	-0,4	1,2
НБТ	-1,0	0,4	0,1	0,0	0,9	0,9
Коммерческие банки	-0,3	0,8	0,0	0,1	-0,1	0,3
Операции с активами 2/	0,3	0,1	0,1	0,1	-1,1	0,1
Накопление просроченной задолженности	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
<i>Для справки:</i>						
Государственный долг (в процентах от ВВП)	30,1	34,7	...	34,7	36,5	35,2
Номинальный ВВП (в млн сомони)	17 609	20 623	...	24 705	24 705	30 973

Источники: официальные органы Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ Включая кредиты хлопковому сектору на сумму 140 млн сомони в 2008 году и 180 млн сомони в 2009 году.

2/ Включая перевод депозитов МДРИ в НБТ в 2010 году в счет рекапитализации НБТ.

Таблица 4. Таджикистан. Счета Национального банка Таджикистана, 2008–2011 годы
(Запасы на конец периода; если не указано иное)

	2008	2009	2010				2011				
	Дек. Факт.	Дек. Факт.	Март Факт.	Июнь Факт.	Сент. Факт.	Дек. EBS/10/206 Факт.	Март Прогн.	Июнь Прогн.	Сент. Прогн.	Дек. Прогн.	
	(В млн сомони)										
Чистые иностранные активы	264	661	779	940	1 382	1 274	1 825	1 907	1 988	2 114	2 279
<i>В т.ч.:</i> чистые иностранные резервы 1/ 2/	369	1 034	1 120	1 208	1 631	1 544	1 650	1 731	1 809	1 932	2 092
Валовые резервы 2/	519	1 217	1 353	1 549	1 996	1 975	2 096	2 181	2 359	2 491	2 761
Чистые внутренние активы	1 592	1 922	1 447	1 333	1 324	1 753	1 164	1 140	1 234	1 287	1 343
Чистый кредит органам госуправления	-949	-865	-1 350	-1 276	-1 244	-735	-994	-900	-787	-714	-654
Сектор госуправления	-949	-860	-896	-841	-737	-506	-645	-551	-439	-366	-373
ОАО "Рогунская ГЭС"	...	-5	-455	-435	-507	-228	-349	-349	-349	-349	-281
Кредит частному сектору 3/	2 359	1 687	2 542	2 684	2 939	2 842	945	841	854	865	912
Требования к банкам	2 241	1 577	2 444	2 522	2 392	2 295	334	230	243	253	300
<i>В т.ч.:</i>											
Хлопковый сектор	2 019	1 247	2 133	2 361	1 977	1 977	0	0	0	0	0
Обязательства НБТ	0	0	0	-63	-8	0	-3	-209	-105	-70	-1
Кредиты на поддержание ликвидности	40	164	154	78	265	147	186	287	197	172	150
Кредиты небанковским организациям	118	110	98	162	547	547	611	611	611	611	611
Прочие статьи, нетто	182	1 100	255	-76	-372	-355	1 213	1 198	1 167	1 136	1 086
<i>В т.ч.:</i> нераспределенная прибыль и резервы (+ убытки)	2 143	2 271	...	...	...	...	...	...	...	...	...
Резервные деньги	1 856	2 583	2 225	2 273	2 706	3 027	2 990	3 047	3 222	3 401	3 622
Наличные деньги в обращении	1 566	2 041	1 842	1 961	2 195	2 543	2 421	2 407	2 545	2 686	2 861
Резервы банков	278	533	380	311	509	483	565	637	673	711	759
Обязательные резервы	157	181	193	192	221	329	234	335	373	414	379
Другие банковские депозиты	121	353	187	119	288	154	331	302	301	297	380
	(Рост за 12 месяцев в процентах от объема резервных денег)										
Резервные деньги	29,6	39,2	33,2	23,5	24,7	17,2	15,8	36,9	41,8	25,7	21,2
Чистые иностранные активы	-44,9	21,4	32,6	35,1	46,3	23,8	45,1	50,7	46,1	27,0	15,2
<i>В т.ч.:</i> валовые международные резервы	15,6	37,6	57,5	53,3	37,5	29,4	34,0	37,2	35,6	18,3	22,2
<i>В т.ч.:</i> чистые международные резервы	17,3	35,8	53,0	49,5	33,2	19,8	23,9	27,5	26,5	11,1	14,8
Чистые внутренние активы	74,5	17,8	0,6	-11,6	-21,6	-6,6	-29,3	-13,8	-4,3	-1,4	6,0
Чистый кредит органам госуправления	-12,2	4,5	-14,4	-15,1	-12,0	5,0	-5,0	20,2	21,5	19,6	11,4
Кредит частному сектору	83,6	-36,2	2,7	-0,1	3,2	44,7	-28,7	-76,4	-80,5	-76,7	-1,1
<i>В т.ч.:</i> обязательства НБТ	0,7	0,0	0,0	-3,0	-0,1	0,0	-0,1	-9,4	-1,8	-2,3	0,1
Прочие статьи нетто	3,1	49,4	12,3	3,6	-12,8	-56,3	4,4	42,4	54,7	55,7	-4,2
<i>Для справки:</i>											
Чистые международные резервы (в млн долл. США)	107	236	256	276	372	350	375	390	400	420	444
Чистые межд. резервы (в процентах от широкой ден. массы)	12,7	25,6	30,2	30,1	36,0	31,8	32,5	32,3	32,1	32,6	33,6
Официальный обменный курс (сомони/доллар США)	3,45	4,37	4,37	4,38	4,38	...	4,40	...	...	...	...
Урегулирование по гарантиям (в млн долл. США)	...	38	...	...	...	...	...	...	...	...	...

Источники: Национальный банк Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ В III кв. 2009 года включают 81,2 млн СДР, полученные в порядке распределения.

2/ Не включая немонетарное золото.

3/ Увеличение в начале 2010 отражает изменение классификации кредитов К-И в соответствии со стратегией урегулирования долга.

Таблица 5. Таджикистан. Денежно-кредитный обзор, 2008–2011 годы

	2008	2009	2010					2011			
	Дек. Факт.	Дек. Факт.	Март Факт.	Июнь Факт.	Сент. Факт.	Дек. EBS/10/206	Дек. Факт.	Март Прогн.	Июнь Прогн.	Сент. Прогн.	Дек. Прогн.
	(В млн сомони, запасы на конец периода; если не указано иное)										
Чистые иностранные активы	-256	700	893	989	1 487	1 324	1 814	1 896	1 977	2 103	2 268
Национальный банк Таджикистана 1/	264	661	779	940	1 382	1 274	1 825	1 907	1 988	2 114	2 279
Коммерческие банки	-520	39	115	49	105	49	-11	-11	-11	-11	-11
Чистые внутренние активы	3 181	3 378	2 845	3 060	3 103	3 572	3 291	3 488	3 682	3 842	3 975
Чистый кредит органам госуправления (вкл. ОАО "Рогунская ГЭС")	-1 091	-797	-1 576	-1 198	-1 055	-975	-814	-814	-814	-814	-345
Национальный банк Таджикистана	-949	-865	-1 350	-1 276	-1 244	-735	-994	-900	-787	-714	-654
Коммерческие банки	-142	68	-225	78	189	-240	179	85	-27	-100	309
Кредит частному сектору	4 530	4 429	3 872	3 465	3 657	3 449	3 759	3 971	4 195	4 386	4 024
Прочие статьи, нетто	-257	-254	549	793	501	1 098	346	332	301	270	296
Широкая денежная масса, без векселей к оплате	2 908	4 039	3 704	4 007	4 538	4 854	5 078	5 358	5 632	5 918	6 217
Широкий показатель денежной массы в сомони	1 952	2 559	2 212	2 274	2 824	2 754	3 179	3 354	3 526	3 705	3 892
Наличные деньги вне банков	1 406	1 776	1 524	1 548	1 873	1 875	2 011	2 121	2 230	2 343	2 338
Депозиты	546	783	689	726	951	879	1 169	1 233	1 296	1 362	1 554
Валютные депозиты	955	1 480	1 492	1 734	1 714	2 100	1 899	2 003	2 106	2 213	2 325
Векселя к оплате 2/	17	39	34	41	52	41	26	26	26	26	26
	(Рост за 12 месяцев)										
Широкая денежная масса, без векселей к оплате	6,3	38,9	31,5	27,0	28,2	20,2	25,7	44,6	40,5	30,4	22,4
Чистые иностранные активы	-537,6	-373,2	-469,1	-2 279,1	253,7	...	159,3	112,2	99,9	41,4	25,0
Чистые внутренние активы, вкл. векселя к оплате	18,0	6,2	-7,5	-6,1	-3,0	...	-2,6	22,6	20,3	23,8	20,8
Чистый кредит органам госуправления	27,0	-27,0	25,9	6,3	-8,5	...	2,2	-48,3	-32,0	-22,8	-57,7
Кредит частному сектору	19,4	-2,2	-16,8	-31,6	-30,8	...	-15,1	2,6	21,1	19,9	7,0
	(Рост за 12 месяцев, в процентах от широкой денежной массы)										
Широкая денежная масса, без векселей к оплате	6,3	38,9	31,5	27,0	28,2	20,2	25,7	44,6	40,5	30,4	22,4
Чистые иностранные активы	-11,5	32,9	40,3	32,8	30,1	15,4	27,6	27,1	24,7	13,6	8,9
Национальный банк Таджикистана	-23,5	13,6	19,3	20,5	28,4	15,2	28,8	30,5	26,2	16,1	8,9
Коммерческие банки	12,0	19,2	21,0	12,3	1,8	0,3	-1,2	-3,4	-1,5	-2,6	0,0
Чистые внутренние активы, вкл. векселя к оплате	17,7	6,8	-8,2	-6,3	-2,7	4,8	-2,2	17,4	15,5	16,3	13,5
Чистый кредит органам госуправления	-8,5	10,1	-11,5	-2,3	2,8	-4,4	-0,4	20,6	9,6	5,3	9,2
Кредит частному сектору	26,9	-3,5	-27,8	-50,6	-46,0	-24,3	-16,6	2,7	18,2	16,1	5,2
Прочие статьи, нетто	-0,7	0,1	31,2	46,6	40,5	33,5	14,8	-5,9	-12,3	-5,1	-1,0
Векселя к оплате	-0,1	0,7	0,6	-0,5	-0,8	0,1	-0,3	-0,2	-0,4	-0,6	0,0
<i>Для справки:</i>											
Кредит частному сектору (процентное изменение за 12 месяцев)	19,4	-2,2	-16,8	-31,6	-30,8	-22,1	-15,1	2,7	18,2	16,1	7,0
Долпаризация депозитов (в процентах)	63,9	65,6	68,5	70,5	64,3	...	61,9	...	...	...	...
Скорость обращения денег	5,8	5,1	...	...	...	...	4,9	...	...	...	5,0
Денежный мультипликатор	1,6	1,6	...	...	...	...	1,7	...	...	...	1,7

1/ Пересмотрено по сравнению с EBS/09/43 с исключением немонетарного золота.

2/ Обязательства перед инвесторами, финансирующими хлопковый сектор.

Таблица 6. Таджикистан. Платежный баланс, 2008-2016 годы

(В млн долларов США, если не указано иное)

	2008	2009	2010				2011							2012	2013	2014	2015	2016
	Факт.	Факт.	Q1	Q2	Q3	Q4	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	Прогн.	
Счет текущих операций	-392	-295	-135	84	206	-32	-460	-642	123	-253	-543	-548	-577	-648	-527			
Баланс по товарам и услугам 1/	-2 838	-1 958	-424	-397	-531	-618	-2 053	-2 201	-1 970	-2 600	-3 034	-3 246	-3 501	-3 804	-3 948			
Баланс по товарам	-2 721	-1 980	-444	-435	-548	-580	-1 881	-2 038	-2 007	-2 601	-3 027	-3 219	-3 490	-3 824	-3 974			
Экспорт	457	408	96	124	134	221	385	383	575	827	744	801	852	921	997			
Импорт	-3 178	-2 388	-539	-559	-682	-801	-2 266	-2 421	-2 582	-3 428	-3 772	-4 020	-4 342	-4 745	-4 971			
Баланс по услугам	-117	22	19	39	17	-38	-173	-162	37	0	-7	-27	-12	19	26			
Баланс по доходу	-53	-71	-17	-17	-17	-17	-120	-71	-70	-63	-66	-72	-80	-87	-90			
Баланс по трансфертам	2 499	1 735	307	498	755	603	1 714	1 629	2 162	2 410	2 557	2 769	3 004	3 243	3 511			
В том числе: денежные переводы мигрантов (нетто)	2 343	1 622	281	470	697	593	1 624	1 563	2 040	2 293	2 476	2 699	2 942	3 207	3 479			
Счет операций с капиталом и финансовый счет	488	382	166	-80	-226	57	495	598	-83	272	382	438	501	587	670			
Капитальные трансферты	39	120	10	9	19	45	57	69	84	108	86	79	49	51	70			
Государственный сектор (нетто)	313	209	22	24	21	83	227	247	140	272	201	145	142	155	236			
Освоение	352	241	26	37	25	97	264	284	185	265	237	245	245	245	350			
В том числе: проекты, финансируемые Китаем	277	137	10	14	0	84	113	113	108	119	105	150	150	150	150			
Погашение	-39	-32	-4	-12	-4	-14	-37	-37	-45	-32	-76	-101	-104	-101	-115			
Прямые иностранные инвестиции	300	16	20	15	-1	15	160	160	49	110	190	263	294	329	430			
ЧИА коммерческих банков (- увеличение)	-94	-161	-17	15	-13	26	20	20	11	0	0	0	0	0	0			
НБТ 2/	241	28	0	0	0	0	...	...	-19	0	0	0	0	0	0		
Прочие потоки капитала и ошибки и пропуски 3/ 4/	-311	171	132	-144	-253	-113	31	83	-367	-218	-95	-49	17	52	-66			
Общее сальдо	96	88	31	4	-20	24	35	-44	39	19	-160	-110	-76	-62	0			
Общее сальдо (без грантов на поддержку бюджета)	96	11	31	-7	-55	24	35	-44	-7	-37	-193	-142	-108	-94	142			
Статьи финансирования	-96	-128	-31	-4	-50	-24	-65	-65	-169	-110	-70	-70	-74	-112	-172			
Изменение валовых резервов (- увеличение)	-65	-128	-31	-44	-50	-44	-65	-65	-169	-110	-70	-70	-70	-100	-150			
Фактическое перечисление средств от МВФ	-31	-15	0	40	0	20	0	0	0	0	0	0	0	-4	-12	-22		
Исключительное финансирование 5/	...	15	...	...	...	...	...	...	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Дефицит финансирования	0	117	...	11	105	...	30	109	176	147	263	212	182	206	30			
МВФ	...	40	0	40	0	20	20	59	60	41	20	0	0	0	0			
Другое выявленное и потенциальное финансирование	...	76	0	11	35	0	30	109	116	107	83	32	32	32	30			
Всемирный банк 6/	...	21	0	0	25	0	10	20	25	10	10	...	...	...	...
АзБР 6/	...	40	0	0	10	0	0	0	10	35	10	...	...	...	...
ЕС 6/	...	16	0	11	0	0	0	30	11	12	13	...	...	...	...
Антикризисный фонд	...	...	...	...	...	...	...	...	70	50	50	...	...	...	...
Остаточный дефицит финансирования 7/	...	...	...	...	70	...	...	...	...	...	160	180	150	174	...		
Для справки:																		
Номинальный ВВП	5 135	4 982	...	...	...	...	5 519	4 821	5 642	6 830	7 762	8 773	9 785	10 965	12 289		
Сальдо счета текущих операций (в процентах от ВВП)	-7,6	-5,9	...	...	...	...	-8,3	-13,3	2,2	-3,7	-7,0	-6,2	-5,9	-5,9	-4,3		
Валовые резервы	150	278	...	...	...	...	293	415	447	557	627	697	767	867	1017		
(в месяцах импорта товаров и услуг следующего года) 8/	0,7	1,2	...	...	...	...	1,5	1,7	1,4	1,6	1,7	1,8	1,8	1,9	2,1		
Совокупн. внешний гос. и гарант гос-вом (ГТТ) долг 9/	1 498	1 692	...	...	...	...	2 031	2 039	1 942	2 260	2 646	2 969	3 245	3 548	3 751		
(в процентах от ВВП)	29,2	34,0	...	...	...	...	36,8	42,3	34,4	33,1	34,1	33,8	33,2	32,4	30,5		
Обслуживание ГТТ внешнего долга	91	153	...	...	...	...	82	87	71	64	112	140	150	159	188		
(в процентах от экспорта товаров и услуг)	10,5	20,3	...	...	...	...	21,3	22,8	7,3	5,2	9,4	11,0	10,9	10,8	11,8		

Источники: официальные органы Таджикистана

1/ Начиная с 2005 г. экспорт и импорт отражают переход на топлинг по экспорту алюминия.

2/ Включая в III кв. 2009 года 81,2 млн СДР, полученные Таджикистаном в порядке распределения.

3/ Включая изменение в остатках валютных запасов у резидентов Таджикистана.

4/ В 2008 году включая снижение прочих иностранных обязательств в результате урегулирования по заложенным депозитам.

5/ Пакистан переформировал долг Таджикистана в грант.

6/ Гранты на поддержку бюджета.

7/ Дефицит финансирования в 2012-2015 годах включает финансирование на Рогунскую ГЭС. ТЭО, необходимое для привлечения финансирования, проводится Всемирным банком.

8/ Исключая бартерную торговлю электричеством и импорт, связанный с проектами финансируемыми за счет кредитов КНР.

9/ Внешний долг определяется как долг перед нерезидентами.

Таблица 7. Таджикистан. Потребности во внешнем финансировании и его источники, 2008–2015 годы
(В млн долларов США)

	Прогнозы персонала МВФ							
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Общие потребности	431	327	-78	286	618	649	680	730
Дефицит по текущему счету	392	295	-123	253	543	548	577	628
Амортизация долга	39	32	45	32	76	101	104	101
Многосторонний 1/	8	12	13	19	38	44	49	44
Двусторонний	31	20	32	14	38	56	55	57
Все источники	527	415	-38	305	458	539	605	668
Приток капитала	527	415	-38	305	458	539	605	668
Прямые иностранные инвестиции	300	16	49	110	190	263	294	329
Получение средств от официальных кредиторов 2/	391	362	269	413	363	324	294	307
Другие потоки 3/	-164	37	-356	-218	-95	-49	16	31
Изменения в резервах (- увеличение)	-65	-128	-169	-110	-70	-70	-70	-100
Дефицит финансирования	-31	40	130	91	230	180	146	162
Дефицит финансир. (без грантов на поддержку бюджета)	-31	117	176	147	263	212	178	194
Статьи финансирования 4/	-31	117	176	147	263	212	178	194
МВФ 5/	-31	25	60	41	20	0	-4	-12
Другое финансирование	0	92	116	107	243	212	182	206
АБР	...	40	10	35	10	10	10	10
ЕС	...	16	11	12	13	12	12	12
Всемирный Банк	0	21	25	10	10	10	10	10
Антикризисный фонд	...	...	70	50	50	0	0	0
Исключительное финансирование	0	15	0	0	0	0	0	0
Неустановленное финансирование	0	0	0	0	160	180	150	174

Источники: официальные органы Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ Исключая МВФ.

2/ Включая проектные кредиты и гранты.

3/ Включая все другие чистые финансовые потоки, а также ошибки и пропуски.

4/ Включая оценку потенциального финансирования.

5/ За вычетом возврата кредитов.

Таблица 8. Таджикистан. Потенциал по выплате задолженности перед МВФ, 2010–2020 годы

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Текущие и возможные кредиты от МВФ 1/											
В миллионах СДР	65,3	91,4	104,4	104,4	101,8	94,0	79,6	60,0	39,2	20,9	7,8
В миллионах долларов США	99,6	143,0	163,4	163,4	159,4	147,1	124,6	94,0	61,3	32,7	12,3
В процентах от экспорта	10,3	11,4	13,7	12,8	11,6	10,0	7,8	5,4	3,2	1,5	0,5
В процентах от внешнего долга	3,3	4,2	4,2	3,7	3,2	2,7	2,1	1,5	1,0	0,5	0,2
В процентах от валовых резервов	22,3	25,7	26,0	23,4	20,8	17,0	12,2	8,0	4,7	2,2	0,8
В процентах от квоты	75,0	105,0	120,0	120,0	117,0	108,0	91,5	69,0	45,0	24,0	9,0
Обязательства перед МВФ на основе существующих кредитов											
В миллионах СДР	0,0	0,0	0,2	0,2	2,8	8,0	13,2	13,1	13,1	10,5	5,2
В миллионах долларов США	0,0	0,1	0,3	0,3	4,3	12,5	20,6	20,6	20,5	16,4	8,2
В процентах от экспорта	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,8	1,3	1,2	1,1	0,8	0,4
В процентах от внешнего долга	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,3	0,3	0,2	0,1
В процентах от валовых резервов	0,0	0,0	0,1	0,0	0,8	2,0	3,1	2,9	2,8	2,2	1,0
В процентах от квоты	0,0	0,0	0,2	0,2	3,2	9,2	15,1	15,1	15,1	12,0	6,0
Обязательства перед МВФ на основе существующих и возможных кредитов											
В миллионах СДР	0,0	0,0	0,3	0,3	2,9	8,1	14,6	19,8	21,0	18,4	13,1
В миллионах долларов США	0,0	0,0	0,4	0,4	4,5	12,6	22,8	30,9	32,9	28,7	20,5
В процентах от экспорта	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,9	1,4	1,8	1,7	1,4	0,9
В процентах от внешнего долга	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,4	0,5	0,5	0,4	0,3
В процентах от валовых резервов	0,0	0,0	0,1	0,1	0,8	2,0	3,4	4,4	4,5	3,8	2,6
В процентах от квоты	0,0	0,0	0,3	0,3	3,3	9,3	16,8	22,7	24,1	21,1	15,0
Для справки:											
Валовые резервы (в млн долларов США)	447	557	627	697	767	867	1 017	1 167	1 317	1 467	1 617
Квота (в млн СДР)	87	87	87	87	87	87	87	87	87	87	87

Источники: официальные органы Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ На конец периода.

Таблица 9. Таджикистан. Обзоры и предоставление средств в рамках трехлетней программы ЕСФ, 2009–2012 годы 1/

Дата	Действие	Исходное	Увеличение	Предоставление средств
		предоставление средств (в млн СДР)	(в млн СДР)	после увеличения (в млн СДР)
7 мая 2009 г.	Утверждение договоренности по ЕСФ	26,100	...	26,100
На или после 15 апреля 2010 года	Завершение первого и второго обзора	26,120	...	26,120
На или после 15 сентября 2010 года	Завершение третьего обзора	6,523	6,523	13,045
На или после 15 марта 2011 года	Завершение четвертого обзора	6,523	6,523	13,045
На или после 15 сентября 2011 года	Завершение пятого обзора	6,523	6,523	13,045
На или после 15 марта 2012 года	Завершение шестого обзора	6,523	6,523	13,045

Источник: оценки персонала МВФ.

1/ Эта таблица построена на предположении, что существующая договоренность по ЕСФ будет увеличена на 26,1 млн СДР в 2009-2012 годах.

Таблица 10. Таджикистан. Показатели финансовой устойчивости, 2004–2010 годы

(В процентах, если не указано иное)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	Июнь 2010	Сент. 2010	Дек. 2010
Достаточность капитала									
Капитал первого уровня в процентах от активов, взвешенных по риску	38,7	34,2	27,8	19,4	24,2	25,4	23,8	22,9	24,5
Отношение совокупного капитала к активам, взвешенным по риску, согласно отчетности (К1-1)	44,7	37,9	30,4	21,3	29,2	30,0	26,3	24,6	26,3
Качество активов 1/									
Необслуживаемые кредиты к валовым кредитам без Агроинвестбанка	20,6	14,3	11,3	4,8	9,5	21,6	24,1	19,7	17,2
Необслуживаемые кредиты к валовым кредитам 2/	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.	н.п.
Необслуживаемые кредиты за вычетом резервных фондов к нормативному капиталу	н.п.	н.п.	4,1	2,8	5,4	10,4	13,5	11,9	7,5
Резервные фонды на покрытие убытков по необслуживаемым кредитам	19,3	16,1	18,2	8,2	16,8	38,5	44,8	35,2	31,2
Банки, превышающие лимит на максимальные кредиты одному заемщику 3/	47,2	36,8	27,8	40,5	32,5	29,4	30,5	37,9	35,9
	3 из 12	2 из 12	1 из 9	1 из 10	1 из 12	1 из 13	2 из 14	4 из 14	0 из 14
Доходы и рентабельность									
Норма прибыли на активы, согласно отчетности (НПА)	2,9	4,7	3,8	2,7	2,0	0,8	-1,7	-0,6	0,8
Норма прибыли на капитал, согласно отчетности (НПК)	10,2	17,2	16,1	16,8	11,0	3,4	-7,9	-3,0	3,8
Процентный доход к валовому доходу	42,7	48,2	47,9	57,5	59,6	53,0	49,6	48,6	51,4
Непроцентные расходы к валовому доходу	61,0	55,2	63,2	59,7	55,3	67,1	60,7	70,1	63,9
Расходы на зар. плату к непроцентным расходам	25,8	27,1	21,6	26,5	32,1	21,1	26,8	22,9	23,2
Ликвидность									
Ликвидные активы к совокупным активам	36,9	30,0	39,9	39,9	27,2	28,2	23,4	24,6	24,2
Ликвидные активы к счетам до востребования и сберегательным депозитам	113,5	80,2	84,0	112,6	104,1	112,2	109,7	125,3	133,5
Ликвидные активы к совокупным депозитам	71,2	54,9	57,9	61,3	60,0	56,6	50,9	53,5	49,8
Чувствительность к рыночному риску									
Чистая открытая позиция в иностранной валюте к капиталу	36,3 длинн.	8,8 длинн.	5,9 длинн.	13,4 длинн.	6,3 длинн.	6,7 длинн.	6,1 длинн.	8,5 длинн.	0,33 коротк.

Источники: Национальный банк Таджикистана.

1/ Необслуживаемые кредиты включают кредиты, просроченные более чем на 1 день.

2/ Необслуживаемые кредиты включают кредиты, просроченные более чем на 30 дней.

3/ Лимит на максимальные кредиты одному заемщику установлен на уровне 25 процентов от капитала (К3-1).

ПРИЛОЖЕНИЕ I. ТАДЖИКИСТАН. ПИСЬМО О НАМЕРЕНИЯХ

19 апреля 2011 года

Его Превосходительству
Директору-распорядителю
Международного Валютного Фонда
господину Доминику Стросс-Кану
г. Вашингтон, округ Колумбия, 20431
19-я ул., северо-запад, дом 700

Уважаемый господин Стросс-Кан!

Мне хотелось бы выразить признательность Международному Валютному Фонду (МВФ) за поддержку, которую он продолжает оказывать нашим экономическим реформам. Таджикистан выходит из самой тяжелой фазы мирового экономического кризиса. Однако мы исходим из того, что экономические и финансовые риски сохраняются и что необходимо и далее вести работу по преодолению ущерба, нанесенного кризисом. Продолжение поддержки со стороны международных финансовых организаций (МФО) и доноров будет иметь принципиальное значение.

В 2010 году удалось добиться хороших экономических показателей. Темпы роста реального ВВП составили примерно 6,5 процента, и его движущими силами было производство электроэнергии, строительство, благоприятное повышение цен на хлопок и алюминий и более высокий объем денежных переводов в страну. Такое развитие событий вызывает удовлетворение по сравнению с низким ростом в 2009 году, и мы стремимся укрепить зарождающийся подъем в 2011 году. Не обходится и без определенных проблем. Отражая тенденции на мировых рынках, во второй половине года выросли цены на продовольствие, что привело к более высокой инфляции, чем ожидалось ранее. Показатели финансового сектора также вызывают обеспокоенность, и мы намерены посвятить больше внимания нахождению решения этой проблемы.

Мне приятно сообщить, что мы выполнили все количественные критерии реализации программы, установленные на конец декабря 2010 года, с тремя исключениями (постоянный критерий реализации в отношении ненакопления просроченной задолженности по внешним платежам и индикативные целевые показатели по государственным социальным расходам и по кредитам на поддержку ликвидности со стороны НБТ). Несмотря на значительные внешние потрясения, нам удалось продолжить накопление международных резервов в течение года, поддерживать осторожную направленность налогово-бюджетной политики и

выполнить наши бюджетные цели по расходам на здравоохранение и образование, а также на важнейшую инфраструктуру. Однако из обеспокоенности выполнением общих целевых показателей бюджета мы ограничили повышение заработной платы в государственном секторе в 2010 году и не заполнили ряд вакансий, что привело к более низким расходам на социальный сектор, чем ожидалось.

Кредиты на поддержание ликвидности со стороны Национального банка Таджикистана (НБТ) коммерческим банкам увеличились сверх индикативного целевого показателя в рамках программы. Часть этого увеличения была связана с решением финансировать импорт важнейших видов продовольствия и топлива и обеспечивать их достаточное предложение на рынке с повышением цен на эти товары. Кредиты на поддержание ликвидности коммерческой банковской системы со стороны НБТ продолжали расти в первые два месяца 2011 года, и мы признаем потенциальный риск, который эти кредиты создают для инфляции, обменного курса и баланса НБТ. Мы твердо намерены поставить эти кредиты под контроль, как это описывается ниже, чтобы обеспечить соответствие динамики роста денежной массы задаче обеспечения макроэкономической стабильности.

Что касается структурных реформ, все контрольные показатели на вторую половину 2010 года были выполнены, хотя и с некоторыми задержками в случае двух контрольных показателей. Прошедшая аудит финансовая отчетность НБТ опубликована на его веб-сайте в сентябре. В начале января мы представили в парламент пересмотренный закон «О НБТ», а также закон «О несостоятельности» кредитных организаций. Мы благодарны за техническую помощь по составлению этих двух законопроектов, соответственно, МВФ и Всемирному банку.

Мы продолжаем продвижение в сторону большей прозрачности в секторе государственных предприятий. В декабре 2010 года ОАО «Рогунская ГЭС» опубликовало свой второй квартальный отчет о финансовых потоках и операциях на веб-сайте Министерства финансов, и мы планируем проведение первого собрания его акционеров в мае 2011 года. Продолжается работа по аудиту ОАО «Рогунская ГЭС», но в виду необходимости сначала провести учет незавершенного производства мы просим перенести срок выполнения этого контрольного показателя с конца февраля 2011 на конец июня 2011 года. Тем временем мы ожидаем, что в ближайшем будущем будет опубликована прошедшая аудит финансовая отчетность Талко за 2009 год и прошедшая аудит финансовая отчетность «Талко Менеджмент» — к концу июня 2011 года (структурный контрольный показатель в рамках программы).

Мы просим предоставить нам освобождение от обязательств за несоблюдение постоянного критерия реализации программы по ненакоплению просроченной задолженности по внешним платежам. Эта просроченная задолженность, которая была связана с двумя займами, гарантированными государством, была погашена в течение

относительно короткого срока, а самый последний платеж был произведен до наступления его срока. Мы также ввели новый договор о залоге, предусматривающий штрафные проценты в случае просроченной задолженности по этой ссуде и расширим эту практику на других заемщиков. Мы также работаем над введением новой системы учета гарантированных кредитов, чтобы предотвратить накопление новой просроченной задолженности и добьемся лучшего взаимодействия между государством, заемщиками и кредиторами. В будущем мы также будем ограничивать использование государственных гарантий, а также обратились к Всемирному банку с просьбой провести Оценку результатов управления долгом (DEMPA). Конечным результатом этих мер станет существенное улучшение наших возможностей отслеживать внешние обязательства и надлежащим образом выполнять их, а также укрепление государственного финансового управления.

В перспективе мы сохраняем приверженность проведению реформ, намеченных в Меморандуме об экономической и финансовой политике (МЭФП) от 9 ноября 2010 года. В этой связи, в частности, имеет смысл особо отметить два момента. Во-первых, мы работаем над приведением в исполнение президентского указа от августа 2010 года, требующего от инвесторов погасить хлопковые кредиты в качестве одного из элементов стратегии по рекапитализации НБТ. Согласно принятым обязательствам, в этом году нами будет также подготовлен согласованный график вливания государственных средств в НБТ (структурный контрольный показатель на конец июня 2011 года). Во-вторых, мы по-прежнему обязуемся подготовить стратегический план реформирования налогового режима, с тем чтобы расширить налоговую базу, увеличить налоговые поступления и создать условия, способствующие росту частного сектора (структурный контрольный показатель на конец сентября 2011 года).

Кроме того, и учитывая некоторые из перечисленных выше проблем, мы обязуемся предпринять следующие меры.

- Недавний всплеск объема кредитов коммерческим банкам на поддержание ликвидности со стороны НБТ будет сдерживаться и поставлен под жесткий контроль в течение года. Дальнейшие операции по финансированию импорта для стратегических запасов будут проводиться через бюджет. Остающийся объем кредитов на поддержку ликвидности будет уменьшен для обеспечения упорядоченного роста денежной массы, согласующегося с макроэкономической стабильностью и стабильностью цен. Государство будет также воздерживаться от использования целевых кредитов.
- Чтобы защитить баланс НБТ, укрепить его роль в качестве кредитора последней инстанции и содействовать развитию межбанковского рынка, заявки о предоставлении кредитов на поддержку ликвидности будут подвергаться более тщательной проверке. В конце марта 2011 года были ужесточены условия

предоставления этих кредитов за счет повышения процентных ставок по кредитам на поддержку ликвидности до действующих рыночных ставок. Будет также контролироваться строгое соблюдение требований в отношении залога. НБТ будет и далее работать в тесном взаимодействии с МВФ по данному вопросу.

- К июню 2011 года будет составлен и утвержден Правлением НБТ план действий, согласующийся с рекомендациями МВФ, ставящий своей целью усиление надзора и укрепление финансового сектора (структурный контрольный показатель). В нем будет предусмотрен последовательный процесс, касающийся регулирования, учета активов, формирования резервных фондов и залога, переоценки стоимости этих позиций, отражения этих изменений в балансе и соблюдения пруденциальных норм. Прогресс в реализации этого плана будет отслеживаться, координируя эту деятельность с МВФ.
- При условии наличия достаточных средств и с целью укрепления балансов коммерческих банков и повышения ликвидности государственные облигации, размещенные в коммерческих банках в рамках урегулирования хлопкового долга, будут перевыпущены на рыночных условиях.

Хотя последние макроэкономические показатели обнадеживают, у нас сохраняется обеспокоенность недавним всплеском мировых цен на продовольствие и его потенциальным влиянием на малообеспеченные слои населения. Мы просим мировое сообщество оказать нам помощь в этой области и надеемся, что МВФ и другие МФО будут оказывать нам поддержку и осуществлять координацию мер по смягчению воздействия, которое может оказать повышение цен на продовольствие на наиболее уязвимые слои общества.

Настоящим мы просим завершить рассмотрение Исполнительным советом четвертого обзора выполнения договоренности в рамках ЕСФ и предоставить пятый кредит на общую сумму, эквивалентную 13 045 миллионам СДР. Параллельно с этим на предстоящий год мы пытаемся привлечь дальнейшую льготную поддержку по линии других доноров для достижения целей, установленных в Стратегии сокращения бедности (ССБ) на период 2010–2012 годов. В целях завершения четвертого обзора хода выполнения договоренности в рамках ЕСФ мы просим Вас предоставить нам освобождение от обязательств за несоблюдение критерия реализации программы по ненакоплению просроченной задолженности по внешним платежам. Мы также просим изменить количественный критерий реализации программы по чистым внутренним активам на конец июня 2011 года и на конец декабря 2011 года, а также индикативных целевых показателей и контрольных показателей структурных реформ, которые описаны в прилагаемых таблицах, прилагаемом МЭФП от 9 ноября 2010 года и в

изменениях к прилагаемому ТМД, что позволит нам отслеживать прогресс в реализации нашей программы реформ.

Правительство считает, что изложенные в настоящем письме и МЭФП меры политики достаточны для выполнения целей программы, но при этом готово принять любые дополнительные меры, которые могут для этого потребоваться. Мы будем консультироваться с МВФ по вопросам принятия этих мер, а также перед внесением каких-либо изменений в меры политики, изложенные в МЭФП, в соответствии с правилами Международного Валютного Фонда в отношении проведения таких консультаций. Мы намереваемся поддерживать тесный контакт с персоналом МВФ и своевременно предоставлять информацию, необходимую для осуществления мониторинга в отношении развития экономической ситуации и хода реализации мер политики в рамках договоренности о ЕСФ. Кроме того, Правительство готово принять дополнительные меры, которые могут потребоваться для обеспечения выполнения общих целей программы.

Наконец, сохраняя нашу приверженность целям обеспечения прозрачности, мы настоящим просим опубликовать на сайте МВФ в сети Интернет все документы по программе, в том числе настоящее письмо.

Примите, Ваше Превосходительство, уверения в моем глубоком к Вам уважении.

/подпись/

Эмомали Рахмон,
Президент Республики Таджикистан

Таблица 1. Таджикистан. Количественные критерии реализации программы и индикативные целевые показатели в рамках договоренности по Расширенному кредитному механизму (ЕСФ) на 2010 год
(В млн сомони, если не указано иное)

	2009		2010								2011	
	Конец декабря	Конец марта		Конец июня		Конец сентября			Конец декабря		Конец марта	
	Факт.	Прогр.	Факт.	Прогр.	Факт.	Прогр.	Скорр. прогр.	Факт.	Прогр.	Скорр. прогр. 4/	Факт.	Прогр.
<i>Количественные критерии реализации (КР):</i>												
1.	...	-430	-452	-344	-464	-108	-414	-447	226	-80	-480	-6
2.	...	3	21	12	26	33	103	119	48	111	118	14
3.	...	0	0	0	0	0	...	0	0	...	0	0
4.	...	-53	6	-135	-7	-192	...	-53	-247	...	-110	-66
5.	...	0	0	0	0	0	...	15	0	...	0	0
6.	...	0	30	0	15	0	...	0	0	...	0	0
7.	...	122	23	173	59	229	299	158	272	342	255	77
8.	...	0	0,110	0	0,028	0	...	0,002	0	...	0,000	0
<i>Индикативные целевые показатели (ИЦП):</i>												
1.	...	989	929	1 997	1 955	3 102	...	3 095	4 428	...	4 438	1 223
2.	...	559	405	1 118	1 010	1 680	...	1 539	2 351	...	2 222	710
3.	...	800	799	850	820	870	...	820	880	...	830	880
4.	...	179	154	153	78	150	...	265	147	...	190	140
<i>Для справки:</i>												
Обменный курс по программе	4,37											
ЧВА НБТ (в млн сомони) 1/	1 922	1 492	1 470	1 578	1 458	1 814	1 508	1 475	2 148	1 842	1 442	1 836
Чистые международные резервы (в млн долларов США) 1/	239	242	260	251	265	272	342	358	287	350	357	365

1/ По обменным курсам по программе на конец декабря 2009 года.

2/ Нарастающим итогом с 1 января года; критерии реализации на конец июня и конец декабря 2010 года и индикативные целевые показатели на другие даты.

3/ Нарастающим итогом с 1 января 2010 года.

4/ Нижний порог ЧМР нарастающим итогом скорректирован и пересмотрен.

Таблица 2. Таджикистан. Количественные критерии реализации программы и индикативные целевые показатели в рамках договоренности по ЕСФ на 2011 год

(В млн сомони, если не указано иное)

	2010	2011		2011		
	Конец декабря Факт.	Конец марта		Конец июня	Конец сентября	Конец декабря
		Прогр. 4/	Предв. прогн. 5/	Прогр.	Прогр.	Прогр.
<i>Количественные критерии реализации (КР):</i>						
1. Максимальный размер совокупного изменения чистых внутренних активов НБТ 1/ 2/	...	-6	-8	120	210	328
2. Минимальный размер совокупного изменения за год общего объема чистых международных резервов (в миллионах долларов США) 1/ 2/	...	14	14	25	45	70
3. Нулевой максимальный размер нового кредитования со стороны НБТ частному сектору (постоянный количественный критерий реализации) 2/	...	0	0	0	0	0
4. Минимальный размер совокупного общего сальдо бюджета сектора государственного управления без учета финансируемой из внешних источников ПГИ и соответствующих грантов 2/	...	-66	-66	-134	-208	-297
5. Максимальный уровень задолженности по заработной плате в секторе государственного управления и по пенсиям (постоянный количественный критерий реализации)	...	0	0	0	0	0
6. Максимальный объем привлечения или гарантирования любого нельготного внешнего долга (постоянный количественный критерий реализации программы)	...	0	0	0	0	0
7. Максимальный объем освоения льготного внешнего финансирования (в млн долларов США) 2/	...	77	77	154	231	308
8. Новая просроченная задолженность по внешним платежам (постоянный количественный критерий реализации)	...	0	0	0	0	0
<i>Индикативные целевые показатели (ИЦП):</i>						
1. Минимальный уровень сбора налогов 2/	...	1 223	1 223	2 470	3 837	5 478
2. Минимальный уровень социальных расходов и расходов по сокращению бедности 2/	...	710	710	1 421	2 131	2 841
3. Максимальный уровень валовых продаж акций и вкладов в Рогунскую ГЭС (в млн сомони) 3/	...	880	880	880	880	880
4. Максимальный объем кредитов НБТ на поддержку ликвидности (в среднем за квартал)	...	140	377	227	180	157
<i>Для справки:</i>						
Обменный курс по программе	4,40					
ЧВА НБТ (в млн сомони) 1/	1 164	1 836	1 156	1 285	1 375	1 492
Чистые международные резервы (в млн долларов США) 1/	375	365	390	400	420	444

1/ По обменным курсам по программе на конец декабря 2010 года.

2/ Нарастающим итогом с 1 января года; критерии реализации на конец июня и конец декабря 2011 года и индикативные целевые показатели на конец марта и конец сентября.

3/ Нарастающим итогом с 1 января 2010 года.

4/ Оценено по обменному курсу на конец декабря 2009 года.

5/ Отражает обсуждения персонала МВФ с официальными органами в ходе миссии в феврале 2011 года.

Таблица 3. Таджикистан. Структурные контрольные показатели на 2010 год

	Срок	Цель	Статус
<i>Структурные контрольные показатели и предварительные условия для третьего обзора</i>			
Принять постановление правительства, обязывающее инвесторов в хлопковый сектор начать выплаты Национальному банку Таджикистана по основной части непогашенного долга (равными долями) и по процентам	Конец июня	Основной элемент стратегии рекапитализации НБТ	Выполнено 12.08.2010
Объявить тендер на проведение признанной международной аудиторской фирмой финансовой отчетности ОАО «Рогунская ГЭС» за 2008 и 2009 годы	Конец июня	Прозрачность	Выполнено 30.06.2010
Объявить тендер на проведение признанной международной аудиторской фирмой внешнего аудита финансовой отчетности «Талко Менеджмент» за 2008 и 2009 годы.	5 рабочих дней до заседания Исполнительного совета	Прозрачность	Выполнено 03.11.2010
Наблюдательный Совет Рогуна будет представлять ежеквартальный отчет общественности об источниках и использовании средств, включая подробную информацию о подрядчиках, нанятых ОАО «Рогунская ГЭС», их владельцах и порядок отбора для заключения всех контрактов.	5 рабочих дней до заседания Исполнительного совета и затем ежеквартально	Прозрачность и управление	Выполнено 12.11.2010 (I кв., II кв.); выполнено 24.12.2010 (III кв.); выполнено 30.03.2011 (IV кв.)
<i>Структурные контрольные показатели на второе полугодие 2010 года</i>			
Опубликовать проверенную аудитором финансовую отчетность Национального банка Таджикистана за декабрь 2009 года вместе с аудиторским заключением на сайте НБТ в сети Интернет.	Конец сентября	Прозрачность	Выполнено 30.09.2010
Представить в Парламент пересмотренный закон о банковской деятельности, предусматривающий механизм реорганизации кредитных учреждений, в соответствии с рекомендациями МВФ.	Конец декабря	Укрепление банковской системы	Выполнено 04.01.2011
Направить в Парламент проект закона о Национальном банке Таджикистана в соответствии с рекомендациями персонала МВФ.	Конец декабря	Совершенствование управления в центральном банке	Выполнено 04.01.2011

Таблица 4. Таджикистан. Структурные контрольные показатели на 2011 год

	Срок	Цель	Статус
Банки, допускающие нарушения пруденциальных требований, должны представить в НБТ на утверждение планы (с указанием сроков) по обеспечению полного соблюдения всех нормативов, включая правильное формирование резервов по необслуживаемым кредитам.	Конец марта	Стабильность финансового сектора	Выполнено 31.03.2011
Опубликовать заверенную аудитором финансовую отчетность ОАО «Рогунская ГЭС» за 2008 и 2009 годы с заключениями аудитора на веб-сайте Министерства финансов	Конец июня	Прозрачность	
Увеличить число налогоплательщиков, закрепленных за Управлением по контролю за крупными налогоплательщиками (УККН)	Конец июня	УГФ / Доходы	
Принять постановление правительства, предусматривающее долгосрочный (2011–2018 годы) график перечисления бюджетных средств в НБТ в рамках рекапитализации НБТ и в соответствии с рекомендациями МВФ	Конец июня	Рекапитализация НБТ	
Опубликовать заверенную аудитором финансовую отчетность компании «Талко Менеджмент» за 2008–2009 годы с заключениями аудита.	Конец июня	Прозрачность	
Утверждение Правлением НБТ плана действий, в соответствии с рекомендациями МВФ, для устранения недостатков в финансовом секторе	Конец июня	Стабильность финансового сектора	
Публикация НБТ заверенной аудиторами финансовой отчетности за 2010 год.	Конец сентября	Прозрачность	
Направить в правительство стратегию реформирования налогового режима	Конец сентября	Доходы	
Опубликовать анализ бюджетных рисков, связанных с состоянием ГП, в пакете публикуемых документов по бюджету на 2012 год.	Конец декабря	Управление ГП	

Приложение II. Таджикистан. Меморандум об экономической и финансовой политике (МЭФП) на 2009–2012 годы

9 ноября 2010 года

I. Введение

1. В настоящем меморандуме излагаются меры экономической и финансовой политики Правительства Таджикистана на 2010–2012 годы; он является дополнением к подписанному Президентом Рахмоном письму о намерениях и к меморандуму об экономической и финансовой политике от 20 мая 2010 года — теперь основное внимание в нем уделяется мерам нашей политики до конца 2010 года и на 2011 год. Эти меры будут лежать в основе реализуемой в настоящий момент программы, поддерживаемой МВФ в рамках Расширенного кредитного механизма (ЕСФ).

В настоящее время в Таджикистане наблюдаются признаки восстановления после глобального экономического спада 2009 года, хотя на отдельных секторах продолжают сказываться последствия внешнеэкономических потрясений. В первом полугодии 2010 года реальный темп экономического роста увеличился до свыше 7 процентов, при этом особо высокая динамика отмечалась в электроэнергетике, строительстве, торговле и услугах. Реальный рост ВВП ожидается на уровне как минимум 5,5 процента за год в целом. По мере восстановления экономики соседних государств произошло восстановление объемов входящих денежных переводов: они увеличились примерно на 25 процентов с начала года по июнь (год к году), что оказало необходимую поддержку для доходов. Благодаря благоприятной мировой конъюнктуре в течение большей части года инфляция сохранялась на низком уровне. При этом ожидается, что к концу года темпы инфляции составят около 9 процентов, ввиду недавнего резкого роста цен на пшеницу и пшеничную муку. Произошло ухудшение показателей финансового сектора, который отстает от начавшегося восстановления, в связи с сохранением трудностей, связанных с внешнеторговым сектором, сельским хозяйством и сектором государственных предприятий.

2. В этих условиях наша программа направлена, прежде всего, на обеспечение макроэкономической стабильности и устойчивости платежного баланса, оказание поддержки бедным и уязвимым слоям населения, осуществление ключевых инфраструктурных проектов для решения проблем энергетического сектора Таджикистана, а также на ускоренную реализацию структурных реформ, в том числе на основе совершенствования управления в государственных структурах и повышения роли частного сектора.

3. Нами достигнуты договоренности с персоналом МВФ по ряду предварительных мер для третьего обзора выполнения программы ЕСФ, а также по количественным

критериям реализации программы, индикативным целевым показателям и контрольным показателям структурных реформ на 2011 год. Основные направления нашей политики являются продолжением тех мер, которые были реализованы в рамках Программы мониторинга МВФ, и основываются на проведенной в последнее время работе, включая специальный аудит Национального банка Таджикистана (НБТ), Программу оценки финансового сектора 2007–2008 годов, оценку защитных мер, а также на технической помощи в области налогового администрирования и управления государственными финансами.

4. Меры нашей макроэкономической политики основываются на разработанной правительством Национальной стратегии развития на период до 2015 года и нашей Стратегии сокращения бедности (на 2010–2012 годы). В краткосрочной перспективе наша программа направлена на поддержание макроэкономической стабильности, которая является предпосылкой устойчивого высокого роста и сокращения бедности. Структурные реформы финансового сектора, сектора государственных предприятий (ГП) и сельского хозяйства призваны укрепить потенциал экономического роста в среднесрочной перспективе. Кроме того, мы намереваемся двигаться дальше в реализации ключевых инфраструктурных проектов в энергетическом секторе. Мы считаем, что перечисленные реформы обеспечат устойчиво высокие темпы экономического роста, что, в свою очередь, сильнее всего скажется на бедности. В этой связи мы придерживаемся принципа, чтобы планируемое увеличение социальных расходов с повышенной адресностью и связанные с этим регулярные расходы бюджета полностью покрывались доходами за счет реформирования налоговой системы, государственного управления и механизмов управления государственными финансами. Учитывая ограниченность возможностей бюджета, мы ведем работу в тесном сотрудничестве с Координационным советом доноров по дальнейшему совершенствованию и уточнению приоритетов ССБ.

II. Меры макроэкономической политики

5. В рамках общей макроэкономической политики строительство Рогунской гидроэлектростанции (ГЭС) имеет наивысшее стратегическое значение и призвано решить проблему нехватки электроэнергии в Таджикистане, тем самым заложив основы будущего экономического роста и сокращения бедности. Это сыграет ключевую роль в удовлетворении растущих потребностей Таджикистана в электроэнергии, хотя, скорее всего, понадобятся дополнительные генерирующие мощности и значительные расходы на содержание уже имеющихся.

6. Строительство Рогунской ГЭС и его финансирование окажут влияние на цели нашей макроэкономической политики в 2010 году и в последующий период. Общие затраты на реализацию первого этапа проекта оцениваются примерно в 6 миллиардов сомони (1,4 миллиарда долларов США, или 24 процента от ВВП в 2010 году), из которых около 600 миллионов долларов США будет израсходовано на импорт. Мы

создали акционерное общество ОАО «Рогунская ГЭС» с уставным капиталом в размере 6 миллиардов сомони, из которого 75 процентов будет принадлежать государству. В январе 2010 года была начата реализация по открытой подписке до 25 процентов акций (на сумму 1,5 миллиарда сомони). По март 2010 года было реализовано акций и получено взносов на сумму 800 миллионов сомони. В середине апреля рекламная кампания по Рогунской ГЭС была приостановлена. В дальнейшем новые поступления составили очень незначительный объем (средства были размещены в виде депозитов ОАО «Рогунская ГЭС» в коммерческих банках и на особом субсчете казначейства в НБТ), при этом по состоянию на конец июня общая стоимость реализованных акций составила 820 миллионов сомони. Ожидается, что до конца года объем реализации акций не превысит 880 миллионов сомони. За период по конец августа включительно около 205 миллионов из размещенных на этих депозитах средств было израсходовано на оплату работ по проекту. Как только будут готовы результаты оценки технико-экономического, социального и экологического воздействия Рогунского проекта, мы повторно рассмотрим нашу стратегию финансирования в тесном сотрудничестве с персоналом МВФ и Всемирного банка и намереваемся обратиться к Всемирному банку с просьбой возглавить международный консорциум для его финансирования.

7. Контроль за всеми финансовыми аспектами ОАО «Рогунская ГЭС» осуществляется наблюдательным советом, возглавляемым премьер-министром и состоящим из правительственных чиновников и представителей негосударственных акционеров. Первый квартальный отчет для общественности об источниках и освоении средств, в том числе с подробной информацией о подрядчиках, привлеченных ОАО «Рогунская ГЭС», их собственниках, а также о порядке выбора всех подрядчиков и заключения с ними контрактов будет опубликован на веб-сайте Министерства финансов в ноябре 2010 года (контрольный показатель на конец июня 2010 года). В конце июня (контрольный показатель на конец июня 2010 года) был проведен конкурс по выбору признанной международной бухгалтерской фирмы для проведения аудита финансовой отчетности за 2008 и 2009 годы. Однако произошла некоторая задержка с привлечением подходящего аудитора и поэтому ожидается завершение первого аудита и публикация его результатов до конца февраля 2011 года (контрольный показатель), а не в конце декабря, как это предусматривалось первоначально. Регулярные аудиторские проверки признанными международными фирмами будут проводиться ежегодно. Первое собрание акционеров будет проведено до конца февраля 2011 года. В этом контексте мы будем соблюдать принципы, которые изложены в Руководстве Организации экономического сотрудничества и развития по корпоративному управлению для государственных предприятий. В частности, мы обязуемся одинаково относиться ко всем акционерам и начиная с октября 2010 года примем все меры по обеспечению регистрации всех миноритарных акционеров и дадим им возможность участвовать в принятии значимых корпоративных решений. По получении прибыли и в зависимости от её размеров, ОАО «Рогунская ГЭС» будет выплачивать дивиденды всем своим акционерам.

8. В контексте описанных выше обстоятельств мы договорились с персоналом МВФ о мерах макроэкономической политики до конца 2010 года и на 2011 год. В области налогово-бюджетной политики будет действовать ранее согласованный с МВФ целевой показатель дефицита (без учета финансируемой за счет внешних источников государственной инвестиционной программы, ГИП) в размере 1 процента от ВВП в 2010 году. В 2011 году мы будем стремиться обеспечить рост ВВП как минимум на уровне 5 процентов и ограничить показатель инфляции на конец года 7 процентами. Учитывая необходимость сбалансировать настоятельные нужды в социальной сфере и потребности развития и ограниченные внутренние ресурсы, целевой показатель дефицита планируется установить в размере 1 процента от ВВП. Это поможет обеспечить поступательность экономического восстановления и возможность для государства пойти на некоторое дополнительное увеличение социальных расходов. Социальные расходы будут защищены от сокращений в случае неожиданного недопоступления доходов, а дополнительные донорские гранты (в случае их поступления) будут направляться на увеличение расходов в этой сфере. В интересах обеспечения экономической приемлемости долга также будет осуществляться тщательный мониторинг общего дефицита (с учетом ГИП, финансируемой за счет внешних источников). В качестве номинального ориентира денежно-кредитной политики по-прежнему будет использоваться темп роста резервных денег, при этом мы будем продолжать использовать режим гибкого обменного курса. Мы планируем увеличить покрытие резервов по сравнению с нынешним низким уровнем путем дальнейшего аккумуляции чистых международных резервов (ЧМР). В этой связи НБТ будет осуществлять интервенции на валютном рынке только с целью сглаживания чрезмерных колебаний.

9. В среднесрочной перспективе мы надеемся, что более благоприятные международные условия будут способствовать достижению более высоких темпов роста и сбалансированности во внешнем секторе. При таких обстоятельствах мы надеемся значительно укрепить нашу позицию по международным резервам и довести уровень резервов до 2 месяцев покрытия импорта к 2015 году. В области налогово-бюджетной политики мы будем стремиться находить баланс между насущными потребностями осуществления расходов на социальную сферу и на инфраструктурные проекты, стараясь обеспечить общую сбалансированность бюджета (без учета ГИП), чтобы при этом размер государственного долга не превысил максимальный лимит в 40 процентов от ВВП, который мы установили в рамках нашей стратегии управления долгом. В этом контексте мы твердо намерены укреплять управление государственным долгом и представление отчетности государственными предприятиями. Наша стратегия также учитывает те последствия, которые будет иметь для бюджета урегулирование проблемы долгов хлопкового сектора (см. пункт 13).

III. Структурные реформы на 2010–2011 годы

A. Реформы в денежно-кредитном и финансовом секторе

10. В середине 2010 года была завершена оценка защитных мер НБТ с учетом последних данных. Полученные результаты показывают, что были предприняты первые шаги по устранению рисков, выявленных в ходе специального аудита финансирования хлопкового сектора, но значительные риски в области защитных мер НБТ сохраняются. Система банковского учета и организационная структура по-прежнему являются фрагментированными, а слабость функции внутреннего аудита и отсутствие внешнего независимого контроля ограничивают возможности получения широкой и полной информации. В связи с этим необходимо обеспечить дальнейшее совершенствование информационных систем и повышение операционной прозрачности и достоверности. На восстановление доверия к центральному банку и развитие необходимого потенциала ключевых подразделений, в частности, подразделений внутреннего аудита и финансовой отчетности, потребуется дополнительное время. В соответствии с Планом действий НБТ (см. таблицу 1) нами ведется работа по выполнению основных рекомендаций специального аудита НБТ, а также рекомендаций оценки защитных мер. В июне 2010 года была сформирована рабочая группа под руководством независимого члена Правления, которая раз в полгода будет оценивать ход реализации указанных реформ. Для обеспечения прозрачности и подотчетности также принимается обязательство проводить полугодовые внешние проверки чистых международных резервов НБТ.

11. Поправки к Закону о НБТ, принятые в 2009 году, обеспечили устранение основных недостатков, требовавших незамедлительного решения. В целях приведения закона в полное соответствие с международной практикой в июле 2010 года собственными силами была начата его доработка, а также получены рекомендации в рамках миссии технической помощи МВФ, состоявшейся в октябре. Мы намерены представить в парламент проект закона о Национальном банке Таджикистана в соответствии с рекомендациями персонала МВФ к концу декабря 2010 года (контрольный показатель), с тем, чтобы принять его к июню 2011 года.

12. Наша стратегия рекапитализации НБТ обеспечивает баланс между потребностями НБТ (устойчивый бухгалтерский баланс; инструменты денежно-кредитной политики) и интересами правительства (минимизация бюджетных затрат). В рамках этой стратегии правительство возобновило обслуживание облигаций, выпущенных в целях рекапитализации НБТ, и перечислило средства по линии Многосторонней инициативы по облегчению бремени задолженности (МДРИ) со своих счетов на счета НБТ. В свою очередь, НБТ возобновил выплату процентов по депозитам государства. Кроме того, в ближайшие восемь лет, начиная с 2011 года, правительство будет осуществлять ежегодные вливания капитала в НБТ. В августе 2010 года было издано распоряжение Президента, обязывающее инвесторов в

хлопковый сектор начать ежеквартально выплачивать основную сумму (равными долями) и проценты по их непогашенному долгу перед НБТ (контрольный показатель на конец июня 2010 года). Двусторонние соглашения уже заключены с 10 из 12 инвесторов, и поступление первых платежей ожидается до конца сентября. В целях содействия восстановлению собственного капитала в НБТ продолжается работа по совершенствованию практики управления резервами. До конца 2010 года с учетом ранее проделанной работы и рыночной динамики будет подготовлена уточненная стратегия при содействии МВФ, а рекомендации МВФ будут учтены в официальном бюджете на 2011 год.

13. При проведении денежно-кредитной политики НБТ будет по-прежнему воздерживаться от выдачи новых кредитов частному сектору, за исключением случаев, когда это связано с поддержкой ликвидности или с тяжелым финансовым положением или банкротством банков (кредитор последней инстанции). Все кредитование коммерческих банков и небанковских финансовых учреждений будет осуществляться только через существующий в НБТ механизм краткосрочной поддержки ликвидности. Для повышения гибкости управления Национальным банком Таджикистана своей избыточной ликвидностью в середине года на основе консультаций с персоналом МВФ был утвержден нормативный документ о создании приносящего доход депозитного механизма НБТ, который будет единственным депозитным механизмом, предоставляемым банкам.

14. Мы предпринимаем шаги по укреплению финансового сектора Таджикистана, чтобы вновь активизировать рост объемов кредитования частного сектора. НБТ внимательно отслеживает ситуацию, чтобы выявить возможные уязвимые места в банковской системе, обращая особое внимание на классификацию банковских кредитов, в том числе путем проведения инспекций на местах, а также на основе Единой формы отчетности о финансовом состоянии банков. Имевшее место в 2010 году ухудшение качества банковских активов ограничивает возможности банков по увеличению объемов кредитования. Показатели финансового сектора по-прежнему остаются слабыми. Имеется небольшое количество банков, которые постоянно нарушают пруденциальные нормативы (в том числе в отношении лимитов концентрации на одного заемщика и обязательных резервов). В целях урегулирования этих вопросов в мае 2010 года Министерством финансов были выпущены рекапитализационные векселя (в рамках погашения долгов хлопкового сектора) на сумму 90 млн долларов США (350 миллионов сомони) для коммерческих банков для повышения качества их активов. При наличии необходимых ресурсов мы вновь рассмотрим условия этих векселей, чтобы повысить их ликвидность и ценность в качестве залогового обеспечения. Кроме того, на основе консультаций с персоналом МВФ до конца декабря НБТ представит в Парламент пересмотренный закон о банкротстве кредитных организаций (контрольный показатель), чтобы тем самым восполнить пробел в нашем законодательстве о коммерческих банках. НБТ также потребует, чтобы банки, допускающие нарушения пруденциальных нормативов

разработали и представили на утверждение в НБТ до конца марта 2011 года планы (с указанием сроков) по обеспечению полного соблюдения всех нормативов (контрольный показатель), включая правильное формирование резервов по необслуживаемым кредитам. Мы также ведем совместную работу с Всемирным банком по созданию надлежащей нормативно-правовой базы для борьбы с отмыванием денег и противодействия финансированию терроризма (БОД/ПФТ), и представим закон о БОД/ПФТ в Парламент до конца декабря 2010 года.

В. Реформы в налогово-бюджетной сфере

15. При содействии Всемирного банка мы продолжаем укреплять систему государственной службы, а также сектора здравоохранения и образования. В секторе здравоохранения это предполагает ассиметричное распределение ресурсов в пользу первичной медико-санитарной помощи. В области образования мы продолжаем реализацию пилотного проекта по внедрению подушевого принципа финансирования. В этой связи разрабатывается конкурентоспособная и необременительная для бюджета система оплаты труда государственных служащих. В июле мы увеличили размер минимальной заработной платы и минимальной пенсии, а в октябре повысили размер заработной платы в государственном секторе в рамках внедрения на пилотной основе новой тарифной сетки в пяти государственных ведомствах. Был принят новый закон о медицинском страховании, в соответствии с которым в среднесрочной перспективе планируется ввести обязательное всеобщее медицинское страхование. Мы также разрабатываем проект нового закона о пенсионном обеспечении для реформирования солидарного и накопительного элементов пенсионной системы и создания актуарно сбалансированной системы пенсионного страхования для трудовых мигрантов, имеющих право на пенсионное обеспечение. Введение этих законов в действие будет отложено до проведения полной оценки их затрат и учёта в нашей среднесрочной бюджетной программе, а также оценки их социального эффекта и влияния на уровень бедности.

16. Мы хотим с течением времени несколько увеличить уровень доходов бюджета в процентах от ВВП, чтобы обеспечить возможность финансирования неотложных потребностей в расходах. Опираясь на рекомендации МВФ и других донорских организаций, в правительство направлены предложения по стратегии реформирования налогового администрирования для реализации в 2011–2015 годах в целях наращивания потенциала налоговых органов и обеспечения улучшения качества услуг налоговой администрации и более полного сбора доходов бюджета. К этому относится инициатива по увеличению до июня 2011 года числа налогоплательщиков, закрепленных за Управлением по контролю за крупными налогоплательщиками (УККН) (контрольный показатель). Также была проведена первичная инвентаризация действующих налоговых и таможенных льгот, произведен подсчет их стоимости, и направлены в правительство предложения по реформированию системы льгот. В 2011 году планируется провести анализ налоговой политики в целях разработки стратегии

реформирования налогового режима (контрольный показатель) и снижения зависимости от неналоговых доходов. Запросы на предоставление технической помощи в этих областях будут направлены в МВФ, Всемирный банк и другие международные финансовые организации.

17. Мы также предпринимаем шаги по дальнейшему совершенствованию управления государственными финансами и долгом. В этой связи наша стратегия управления государственными финансами направлена на то, чтобы в перспективе внедрить в полном объеме систему единого казначейского счета (ЕКС) на уровне республиканского бюджета и электронную информационную систему управления финансами. В 2010 году также был принят закон о внутреннем аудите и закон о финансовом контроле в государственном секторе. Подготовлен реестр имеющихся у Министерства финансов запасов золота и других драгоценных металлов, которые будут переведены на баланс НБТ в качестве международных резервов до конца 2010 года. Мы обязуемся рационально управлять долгом и ограничим наше внешнее заимствование только кредитами на льготных условиях. Во избежание потенциальных проблем в связи с требованиями данной программы и в целях обеспечения необходимого уровня льготности по всем новым кредитам мы усиливаем нашу координацию с персоналом МВФ.

С. Государственные предприятия, сельское хозяйство и данные

Государственные предприятия

18. В настоящее время нами предпринимаются шаги с тем, чтобы приступить к решению проблемы просроченной задолженности государственных предприятий (ГП) и обеспечить их финансовое оздоровление. Часть задолженности является результатом структурных дефицитов государственных предприятий, другая часть обусловлена неплатежами со стороны бюджетных организаций. Эта задолженность по-прежнему представляет собой серьезную проблему, которая потенциально угрожает макроэкономической стабильности. Ведется работа по скорейшему решению этих проблем и соблюдению этими предприятиями финансовой дисциплины в будущем. На среднесрочную перспективу в бюджете 2011 года предусмотрен достаточный объем ресурсов для того, чтобы все бюджетные организации могли своевременно выполнять свои обязательства. В интересах перспективного повышения прозрачности и выявления каких-либо рисков для государственных финансов предполагается в рамках подготовки бюджета на 2012 год подготовить доклад об оценке бюджетных рисков (контрольный показатель).

19. Управление мониторинга финансово-хозяйственной деятельности крупнейших государственных предприятий вскоре будет готово к выполнению своих обязанностей в полном объеме, при содействии Европейской комиссии и технической помощи по линии МВФ. Однако имеются трудности с приемом на работу и удержанием на

должности квалифицированных кадров. Управлением проведена оценка результатов финансовой деятельности государственных предприятий за 2009 год и их финансовых планов на 2010 год. Управлением по мониторингу государственных предприятий также подготовлены и опубликованы отчеты о результатах деятельности ГП, которые также опубликованы на веб-сайте Министерства финансов. Не позднее июня 2011 года все крупные ГП, подотчетные управлению по мониторингу ГП (Министерство финансов), будут обязаны опубликовать на веб-сайте Министерства финансов финансовую отчетность за 2010 год и результаты внешних аудиторских проверок, проводимых в соответствии с принятыми стандартами аудита. Мы обратимся к международному сообществу за технической помощью для обеспечения поддержки этих усилий.

20. Таджикская алюминиевая компания («Талко») прошла внешний аудит в отношении финансовой отчетности за 2006–2008 финансовые годы, отчет, финансовая отчетность и аудиторское заключение были размещены на веб-сайте компании (контрольный показатель на конец декабря 2009 года). Компания «Талко Менеджмент» скоро объявит тендер для выбора внешнего аудитора из числа признанных международных аудиторских фирм для проверки своей финансовой отчетности за 2008 и 2009 годы (контрольный показатель на конец июня 2010 года).

21. Второе по величине государственное предприятие, «Барки Таджики», при содействии Всемирного банка продолжит пересмотр тарифов на электроэнергию, чтобы к концу 2011 года выйти на уровень окупаемости затрат. В то же время правительство продолжит совместную работу с донорами по совершенствованию механизма для смягчения социальных последствий, призванного обеспечить наиболее уязвимым слоям населения доступ к базовому минимуму энергетических услуг. По итогам внешнего аудита отчетности «Барки Таджики» за 2007 год компания продолжит работу с Всемирным банком по совершенствованию своего финансового управления. Большое значение будет придаваться улучшению показателей возврата неплатежей.

22. В целях раскрытия информации о фактических владельцах всех компаний, зарегистрированных в агентстве по ценным бумагам при Министерстве финансов, мы завершили создание базы данных фактических владельцев всех компаний, зарегистрированных в агентстве, и разместили эти данные на веб-сайте министерства.

Сельское хозяйство

23. В июне 2009 года утвержден план действий по разрешению проблемы долгов хлопкового сектора и ведется работа по его реализации. Произведено списание всех долгов хозяйств, образовавшихся по состоянию на 1 января 2008 года, и всех процентов, начисленных на эту сумму в течение последующего периода. Были оформлены сертификаты о юридическом освобождении хозяйств от каких-либо долговых обязательств перед инвесторами. В рамках реализации плана действий

банкам было рекомендовано применять в 2010 году методологию программы ТМФСХ, разработанную Европейским банком реконструкции и развития, при использовании механизма государственного финансирования сельскохозяйственного сектора. В свете ограниченных возможностей бюджета, бюджетные средства, выделяемые на кредитование сельскохозяйственного сектора, будут ограничены суммой, возвращенной в 2011 году, а в среднесрочной перспективе мы рассчитываем постепенно прекратить предоставление бюджетной поддержки в этой области. Предпосылкой для механизма финансирования, в котором ведущую роль будет играть негосударственный сектор, является способность использования в качестве залога прав пользования на землю. Мы работаем в тесном сотрудничестве с Всемирным банком, Азиатским банком развития и другими донорами по реализации плана действий. Мы также стараемся привлечь донорские средства для финансирования сельскохозяйственного сектора, чтобы обеспечить хозяйствам доступ к достаточным объемам кредитования в рамках разрабатываемых новых механизмов. Мы надеемся, что наше недавнее предложение о финансировании по линии фонда Глобальной программы по сельскому хозяйству и продовольственной безопасности (GAFSP) будет поддержано донорским сообществом.

Данные

24. Мы планируем усовершенствовать нашу статистику национальных счетов и цен при техническом содействии регионального советника МВФ по статистике, который будет тесно координировать свою работу с проектом СТАТКАП, реализуемым под эгидой Всемирного банка.

25. Мы также продолжим совершенствование нашей системы работы с данными о долге; в частности, планируется завершить составление реестра внутреннего государственного долга и внутреннего и внешнего долга ГП. Указанная информация вместе с отчетом о государственном внешнем долге и внешнем долге, гарантированном государством, будет опубликована в составе бюджетной документации 2011 года. Кроме того, НБТ продолжает укреплять систему мониторинга в отношении негосударственного внешнего долга и начал публиковать эти данные на веб-сайте НБТ раз в полгода, начиная с июня 2010 года, а также ежеквартально предоставляет эти данные Министерству финансов.

IV. Контроль за ходом реализации программы

26. Мы продолжим контролировать ход реализации программы на основе количественных критериев реализации и индикативных целевых показателей, а также результатов соблюдения предварительных мер и контрольных показателей структурных реформ, установленных на 2010–2011 годы. Эти показатели приведены в таблицах, которые прилагаются к письму о намерениях. В техническом меморандуме, который прилагается к настоящему письму, определены количественные целевые

показатели по программе и применяемые к ним корректировочные коэффициенты, а также изложены требования о предоставлении информации. Для завершения четвертого обзора программы ЕСФ, который запланирован на 15 марта 2011 года, потребуется выполнение количественных критериев реализации программы на конец декабря 2010 года и других соответствующих критериев реализации программы, завершение пятого обзора, запланированного на 15 сентября 2011 года, будет зависеть от выполнения количественных критериев реализации программы на конец июня 2011 года и других соответствующих критериев реализации программы, а завершение шестого обзора, которое запланировано на 16 марта 2012 года, потребует выполнения количественных критериев реализации программы на конец декабря 2011 года и других соответствующих критериев реализации программы.

Таблица 1. План действий по реформированию НБТ

Реформа	Сроки	Состояние
<i>УПРАВЛЕНИЕ</i>		
Закреть Управление НБТ по реализации стратегии разрешения долгов хлопкового сектора.	Июнь 2009 года	Выполнено
Сформировать Правление НБТ с фиксированным сроком полномочий и участием 3 независимых членов.	Июнь 2010 года	Выполнено
Создать комитеты Правления НБТ, например, комитет по аудиту под председательством независимого члена Правления НБТ.	Июнь 2010 года	Выполнено
Разработать и разместить на веб-сайте НБТ реестр коммерческих интересов членов Правления НБТ и высшего руководства НБТ	Июнь 2010 года	Выполнено
Разработать предложения по изменению организационной структуры НБТ	Декабрь 2010 года	
Обеспечить подписание Президентом Республики Таджикистан проекта пересмотренного закона о центральном банке, существенные положения которого должны соответствовать рекомендациям персонала МВФ, и его передачу на утверждение в Парламент.	Декабрь 2010 года	
<i>АУДИТ</i>		
Завершить внешний аудит финансовой отчетности за финансовый год, закончившийся в апреле 2009 год и за 8 месяцев (до 31 декабря 2009 года включительно).	Сентябрь 2010 года	Выполнено
Продолжать полугодовые проверки показателей ЧМР международной аудиторской компанией по состоянию на контрольные даты в рамках	Предварительная мера до заседания	В июле компания КРМГ завершила проверку ЧМР по

Реформа	Сроки	Состояние
<p>программы ЕСФ. Такие проверки должны быть завершены до заседания Исполнительного совета МВФ, а техническое задание на проведение проверок должно быть при необходимости скорректировано, чтобы обеспечить</p> <p>i) присутствие представителей аудитора при подсчете кассовой наличности в соответствующую контрольную дату, ii) решение возникающих проблем, и iii) учет выданных ранее рекомендаций.</p>	<p>Исполнительного совета МВФ.</p>	<p>состоянию на конец июня</p>
<p>Размещать в отдельном разделе своего общедоступного веб-сайта финансовую отчетность и заключение аудитора в течение 1 месяца после завершения аудита, в том числе аудиторские отчеты за прошлые периоды.</p>	<p>Постоянно</p>	<p>Выполнено</p>
<p>Разработать внутреннюю инструкцию, определяющую официальный порядок выбора и назначения внешнего аудитора. Порядок должен предусматривать: i) состав комитета по выбору аудитора с участием независимых членов Правления; ii) критерии выбора; iii) сроки проведения конкурса, подачи заявок и назначения аудитора; при этом договор с внешним аудитором должен быть подписан не позднее чем за 3 месяца до окончания года; и iv) возможность подписания многолетних контрактов с аудитором.</p>	<p>Сентябрь 2010 года</p>	<p>Выполнено</p>
<p>Передать внешней консалтинговой компании (на основе проведения официального тендера) функции по проведению внутреннего аудита</p> <p>i) Управления международных отношений, включая аудит показателей валютного кредитования и кредитов на цели поддержки ликвидности, ii) внутреннего кредитования и кредитов на цели поддержки ликвидности, а также iii) управления валютными кассовыми операциями в центральном хранилище.</p> <p>Обеспечить содействие внешнего консультанта в развитии потенциала Управления внутреннего контроля.</p>	<p>Апрель 2010 года</p>	<p>Выполнено; выбран внешний консультант, «International Auditing Company Ltd»</p>

Реформа	Сроки	Состояние
Спланировать и организовать с привлечением сертифицированных экспертов проведение оценки качества работы Управления внутреннего контроля НБТ на предмет соответствия его деятельности стандартам Института внутренних аудиторов (ИА).	Июнь 2011 года	
<i>УЧЕТ И ОПЕРАЦИОННАЯ ДЕЯТЕЛЬНОСТЬ</i>		
Создать новую базу по балансам НБТ и постоянно отслеживать их соответствие аналитическим данным.	Июнь 2010 года	Учтены рекомендации специального аудита НБТ и аудита ЧМР на конец декабря 2008 года Уточненный баланс включен в состав документации для регулярного годового аудита.
Вести ведомость всех изменений, вносимых в прошедшую аудит финансовую отчетность, а также картотеку со всеми данными, подтверждающими информацию, которую МВФ публикует в своих отчетах.	Постоянно	
Повысить число внеплановых проверок остатков кассовой наличности в главном управлении НБТ и в территориальных отделениях.	Постоянно	
Разработать механизм передачи сведений и обмена информацией между управлениями о любом изменении классификации статей бухгалтерского баланса НБТ для целей денежно-кредитного анализа.	Постоянно	
Создать реестр золотых слитков, находящихся в хранилищах НБТ, включая золото, принадлежащее Министерству финансов. В реестре должны быть указаны серийные номера	Март 2010 года	Реестр создан в августе 2010 года

Реформа	Сроки	Состояние
<p>золотых слитков и сведения об их принадлежности. [Начиная с контрольной даты на конец декабря 2009 года, при проведении анализа показателей ЧМР необходимо учитывать данные этого реестра.]</p>		
<p>Принять меры по созданию централизованной учетной системы НБТ путем передачи всех учетных функций соответствующим управлениям и внедрения программного обеспечения для централизованного учета операций, осуществляемых территориальными отделениями НБТ.</p>	Июнь 2010 года	Запрос о предоставлении технической помощи
<p>Включить вопрос учета и отслеживания статей баланса НБТ в повестку дня ежедневных заседаний рабочей группы. Включить в состав рабочей группы представителей управлений внутреннего контроля и бухгалтерского учета.</p>		
<p>Укрепить управление наличностью, создав базовые структуры, которые позволят разделить функции фронт-офиса, бэк-офиса и бухгалтерии для снижения операционных рисков.</p>		

Приложение III. Таджикистан. Технический меморандум о договоренности

19 апреля 2011 года

V. Введение

1. В настоящем меморандуме определяются количественные критерии реализации программы, индикативные целевые показатели и соответствующие корректировочные коэффициенты, а также оговаривается перечень данных и периодичность их предоставления персоналу МВФ в целях контроля за ходом выполнения программы, поддерживаемой договорённостью в рамках Расширенного кредитного механизма (ЕСФ), который в соответствии с просьбой, изложенной в письме о намерении официальных органов от 19 апреля 2011 года, заменил собой Механизм финансирования на цели сокращения бедности и содействия экономическому росту (ПРГФ) после вступления в силу решения Исполнительного совета от июля 2009 года.

VI. Количественные критерии реализации программы

A. Понятия и определения

2. **Контрольные даты.** Количественные критерии реализации программы устанавливаются на каждые полгода, начиная с 31 декабря 2010 года до 31 декабря 2011 года включительно, и должны быть выполнены на конец каждого периода, если не указано иначе.
3. **Национальный банк Таджикистана (НБТ).** НБТ является центральным банком страны и отвечает за выработку и реализацию денежно-кредитной политики. В целях программы в состав НБТ включаются все его центральные и региональные подразделения.
4. **Сектор государственного управления.** В целях программы «сектор государственного управления» включает республиканские органы государственного управления, местные (в том числе муниципальные) органы государственного управления и агентства, включенные в административную классификацию бюджета. В его состав не входят все прочие организации, которые конкретно не перечислены, в том числе, но не исключительно, «Барки Таджик» и «Талко».
5. **ГИП, финансируемая за счет внешних источников, и соответствующие гранты.** Финансируемая за счет внешних источников ГИП представляет собой программу инвестиций в инфраструктуру и социальные сектора, согласованную между сектором государственного управления Таджикистана и его донорами (в том числе, но не исключительно, с международными финансовыми организациями). Программа полностью финансируется за счет соответствующих грантов и кредитов и не предполагает никаких дополнительных обязательств по финансированию со стороны

сектора государственного управления Таджикистана. Соответствующие гранты – это гранты, которые предоставляются финансирующими ГИП донорами на цели финансирования проектов, включенных в состав ГИП.

6. **Внутренняя просроченная задолженность** определяется как расходы сектора государственного управления, которые не были оплачены после наступления срока их оплаты, определенного в государственном бюджете Республики Таджикистан и других правительственных документах, регулирующих исполнение бюджета, в течение десяти рабочих дней.

7. **Льготный и нельготный долг.** Льготный долг определяется как долг, безвозмездный компонент которого составляет не менее 35 процентов. Безвозмездный компонент долга рассчитывается на основе справочных коммерческих процентных ставок (СКПС) с добавлением маржи на момент его привлечения. Для долгов с начальным сроком погашения 15 лет или более используется среднее значение СКПС за последние 10 лет, а для оценки льготности долгов с первоначальным сроком погашения менее 15 лет используется среднее значение СКПС предшествующего шестимесячного периода. К средним значениям 10-летних и 6-месячных СКПС добавляются следующие значения маржи: 0,75 процента для сроков погашения менее 15 лет; 1 процент для сроков в 15–19 лет; 1,15 процента для сроков в 20-29 лет; 1,25 процента для сроков в 30 и более лет. Как правило, безвозмездный компонент рассчитывается как сумма кредита за вычетом дисконтированной стоимости будущих платежей, деленная на сумму кредита (умножается на 100). Дисконтированная стоимость – это сумма всех будущих дисконтированных платежей (в счет погашения основной суммы и уплаты процентов), где ставка дисконтирования соответствует вышеуказанной справочной коммерческой процентной ставке. Нельготный долг определяется как долг без безвозмездного компонента или с безвозмездным компонентом, на который приходится менее 35 процентов. В понятие долга также включаются обязательства, которые были приняты или гарантированы, но по которым не были получены никакие суммы. Расчеты производятся официальными органами и проверяются МВФ на основе данных, предоставленных официальными органами.

8. **Изменения стоимостной оценки (программные обменные курсы).** В целях контроля за ходом выполнения программы статьи балансов сектора государственного управления и НБТ, выраженные в долларах США, будут оцениваться по программному обменному курсу (4,4031 сомони = \$1,00; официальный обменный курс на 31 декабря 2010 года). Другие статьи, выраженные в иностранной валюте, будут оцениваться по соответствующим кросс-курсам между программным обменным курсом доллара США и текущими официальными обменными курсами доллара США по отношению к соответствующим валютам на 31 декабря 2010 года. Статьи в СДР будут оцениваться по программному обменному курсу СДР, составляющему 1 СДР = \$1,54003 (на 30 декабря 2010 года). Официальные запасы золота будут оцениваться, исходя из цены в 1 410,25 доллара США за тройскую унцию (31 декабря 2010 года).

В. Количественные критерии реализации программы и индикативные целевые показатели

Количественный критерий реализации программы 1: максимальный размер совокупного изменения чистых внутренних активов НБТ за год.

9. **Определение.** В целях программы чистые внутренние активы (ЧВА) НБТ определяются как резервные деньги по программным обменным курсам за вычетом чистых иностранных активов НБТ по программным обменным курсам. Совокупное изменение ЧВА за год определяется как разница между остатками на конец периода, за который проводится оценка, и остатками на конец предшествующего периода, если не предусмотрено иное. В состав резервных денег (РД) по программным обменным курсам включаются деньги в обращении (ДО), обязательные резервы (ОР), прочие резервы банков (ПРБ), а также депозиты в НБТ структур, не являющихся банками и государственными органами (ДНБ). Стоимость чистых иностранных активов НБТ по программным обменным курсам рассчитывается как разница между требованиями НБТ к нерезидентам и его обязательствами перед нерезидентами. ЧВА НБТ включают следующие активы и обязательства: чистый кредит сектору государственного управления, требования к банкам, кредиты экономике, а также прочие статьи нетто (ПСН). ПСН включают результаты переоценки стоимости позиций вследствие изменений в обменных курсах и счета капитала НБТ.

10. **Корректировочный коэффициент для учета изменений нормы обязательных резервов.** Максимальный размер совокупного изменения ЧВА НБТ за год будет корректироваться в сторону увеличения (уменьшения) при увеличении (уменьшении) нормы обязательных резервов (НОР) по депозитам в национальной и/или иностранной валюте (ДБ – депозитная база), которое приводит к соответствующему увеличению (сокращению) объема резервных денег (РД).

ЧВА до изменения НОР: $ЧВА = РД - ЧИА$

$РД = ДО + РД + ПРБ + ДНБ$, где:

$РД = нор * ДБ$

ДБ – депозитная база

нор – норма обязательных резервов

Определить: $\Delta нор$ – изменение нормы обязательных резервов.

ДБ – депозитная база, используемая для расчета обязательных резервов

$\Delta \text{нор}^* \text{ДБ}$ – сумма, на которую увеличиваются (если $\Delta \text{нор} > 0$) или сокращаются (если $\Delta \text{нор} < 0$) РД

ЧВА после изменения РД: $\text{ЧВА} = \text{РД} (+/-) \Delta \text{нор}^* \text{ДБ} - \text{ЧИА}$.

11. Корректировочный коэффициент для учета золотого запаса Министерства финансов. Совокупное изменение ЧВА корректируется в сторону уменьшения (увеличения) по отношению к любому депозиту (изъятию депозита) в виде золота Министерства финансов, хранящегося в НБТ в течение периода действия программы.

Количественный критерий реализации программы 2: минимальный размер совокупного изменения за год общего объема чистых международных резервов (в млн долларов США).

12. Определение. Общий объем чистых международных резервов НБТ определяется как разница между валовыми международными резервами НБТ и общим объемом резервных обязательств НБТ. Общий объем валовых международных резервов НБТ определяется как авуары НБТ в монетарном золоте (т.е. золото, определяемое как Лондонские стандартные слитки с очень высокой пробой и с клеймами признанных аффинажных компаний), включая монетарное золото, находящееся в собственности Министерства финансов, СДР, авуары в конвертируемых валютах, как в наличной форме, так и в банках-нерезидентах, которые в любой момент доступны к использованию, и любая резервная позиция в МВФ. Сюда же включаются авуары в ценных бумагах, деноминированных в конвертируемой иностранной валюте, эмитированных правительствами или центральными банками государств-членов ОЭСР. Исключаются изменения в уровне валовых международных резервов в результате участия в капитале международных финансовых организаций, неликвидные активы НБТ, требования в конвертируемой валюте к отечественным банкам и другим резидентам, активы в неконвертируемой валюте, находящиеся в залоге или иным образом обремененные иностранные активы, а также чистые форвардные позиции, если таковые имеются (определяются как разница между номинальной стоимостью забалансовых требований НБТ к нерезидентам, выраженных в иностранной валюте, и обязательствами в иностранной валюте, как перед резидентами, так и нерезидентами). Резервные обязательства НБТ определяются как непогашенные обязательства перед МВФ и обязательства НБТ перед нерезидентами с начальным сроком погашения до одного года включительно. Совокупное изменение за год общего объема чистых международных резервов (в миллионах долларов США) определяется как разница между остатками на конец рассматриваемого периода и остатком на конец предшествующего периода, если не указано иное.

13. Корректировочный коэффициент для превращения немонетарного золота в монетарное. Совокупное изменение ЧМР будет корректироваться в сторону

увеличения на сумму немонетарного золота, принадлежащего НБТ, преобразуемого в монетарное золото и сумму немонетарного золота, принадлежащего Министерству финансов, преобразуемого в монетарное золото и передаваемого в резервные запасы НБТ.

Количественный критерий реализации программы 3: нулевой максимальный размер нового кредитования и гарантий, предоставляемых НБТ частному сектору (постоянный количественный критерий реализации программы).

14. **Определение.** Новое кредитование, предоставляемое НБТ частному сектору, определяется как кредиты, предоставленные НБТ отечественным коммерческим банкам, кредитным союзам, кредитным обществам и микрофинансовым организациям со сроком погашения свыше трех месяцев, а также кредиты, предоставленные НБТ отечественным небанковским финансовым учреждениям или любой другой отечественной структуре за исключением сектора государственного управления. Краткосрочные кредиты на поддержку ликвидности, предоставляемые отечественным коммерческим банкам, кредитным союзам, кредитным обществам и микрофинансовым организациям со сроком погашения не более трех месяцев в данное определение не включаются. Под гарантиями понимаются любые гарантии, предоставленные НБТ, относительно основной суммы или платежа по обслуживанию долга в отношении долга, предоставленного или привлеченного лицами частного сектора.

Количественный критерий реализации программы 4: минимальный размер совокупного общего сальдо бюджета сектора государственного управления без учета финансируемой из внешних источников ГИП и соответствующих грантов.

15. **Определение.** Общее сальдо бюджета сектора государственного управления определяется со стороны источников финансирования на кассовой основе как отрицательная сумма следующих элементов:

- a. *изменение в чистых требованиях НБТ к сектору государственного управления:* чистые требования НБТ к сектору государственного управления определяются как чистые кредиты и авансовые платежи НБТ сектору государственного управления, авуары НБТ в виде государственных ценных бумаг (за исключением казначейских векселей, выпускаемых как часть процесса рекапитализации НБТ), расходы на реструктуризацию банков и всех депозитов сектора государственного управления в НБТ (за исключением золотого запаса Министерства финансов), депозиты партнерских фондов (которые отражают предоставленные международными финансовыми организациями и другими донорами средства на поддержку платежного баланса и/или общую поддержку бюджета) и приватизационный счет (на котором аккумулируются поступления от приватизации государственного имущества);

- b. *изменение в чистых требованиях остальной части банковской системы страны к сектору государственного управления:* чистые требования остальной части банковской системы страны к сектору государственного управления определяются как совокупность чистой позиции сектора государственного управления по остальным активам отечественных коммерческих банков (кредиты, овердрафты, авансы в наличной форме, авуары в казначейских векселях или других ценных бумагах) и обязательств (депозиты и т.д.). Казначейские векселя, выпущенные для коммерческих банков в рамках урегулирования хлопкового долга, не включаются;
- c. *изменение в чистых требованиях небанковских учреждений страны и населения к сектору государственного управления:* чистые требования небанковских учреждений страны и населения определяются как казначейские векселя, облигации или другие государственные ценные бумаги, находящиеся на руках у небанковских учреждений и домохозяйств (включая нерезидентов и финансовые учреждения-нерезиденты), плюс любые другие обязательства сектора государственного управления перед отечественными небанковскими учреждениями или домохозяйствами.
- d. *изменение в чистых иностранных обязательствах сектора государственного управления:* чистые иностранные обязательства сектора государственного управления определяются как долг правительства иностранным правительствам, а также иностранным финансовым и нефинансовым организациям. В этих целях в состав чистых иностранных обязательств не включаются обязательства, возникшие в связи с ГИП, финансируемой за счет внешних источников.
- e. *валовые поступления от приватизации государственного имущества:* валовые поступления от приватизации государственного имущества определяются как поступления от продажи имущества сектора государственного управления.
- f. *изменение в валовом объеме просроченной задолженности сектора государственного управления:* валовой объем просроченной задолженности включает внутреннюю и внешнюю просроченную задолженность.

Все изменения рассчитываются как разница между остатками на конец периода за вычетом любых курсовых разниц.

Количественный критерий реализации программы 5: максимальный уровень задолженности по заработной плате в секторе государственного управления и по пенсиям (постоянный количественный критерий реализации программы).

16. **Определение.** Задолженность по заработной плате и пенсиям в секторе государственного управления определяется как любая неполная выплата месячной заработной платы или пенсий. Данные платежи считаются просроченными, если их срок наступил в конце месяца, и они остаются невыплаченными в течение десяти рабочих дней после этого. В целях отслеживания оговоренной выше задолженности правительство будет предоставлять сведения о фактических выплатах заработной платы, в том числе в разбивке по местным хукуматам, в составе ежемесячных отчетов об исполнении бюджета, предоставляемых персоналу МВФ. Агентство социального страхования и пенсий будет представлять ежеквартальные отчеты и выписки по проводимым им операциям.

Количественный критерий реализации программы 6: максимальный объем привлечения или гарантирования любого нелегитимного внешнего долга (постоянный количественный критерий реализации программы).

17. **Определение.** Определение долга для целей данной программы содержится в решении Исполнительного Совета №12274, пункт 9, с внесенными поправками от 31 августа 2009 года (Решение № 14416–(09/91); см. ниже) и включает также принятые или гарантированные обязательства, по которым не были получены средства. Ограничения в отношении долга применяются к краткосрочному, среднесрочному и долгосрочному долгу, привлекаемому сектором государственного управления Таджикистана, Национальным банком Таджикистана и любым другим органом, действующим от имени Правительства, включая, но не исключительно, государственные банки и государственные предприятия, которые могут выпускать внешние долговые обязательства без правительственной гарантии.

18. **Определение долга, изложенное в пункте 9 руководства с внесенными поправками от 31 августа 2009 года, гласит:** «(а) Для цели данного Руководства под термином «долг» понимается текущее, т.е. безусловное обязательство, принятое в рамках контрактного соглашения через предоставление средств в форме активов (включая денежные средства) или услуг, которое предполагает осуществление дебитором одного или нескольких платежей в форме активов (включая денежные средства) или услуг, в какой-либо момент в будущем; эти платежи обеспечивают исполнение возникших обязательств по основной сумме и/или процентам в соответствии с контрактом. Долги могут существовать в нескольких формах, основными из которых являются следующие: i) кредиты, т.е. авансы денежных средств, выдаваемые дебитору кредитором на основе обязательства принимающего обязательства лица погасить эти средства в будущем (включая депозиты, облигации, долговые обязательства, коммерческие кредиты и кредиты покупателя), а также временные обмены активами, которые эквивалентны полностью обеспеченным залогом кредитам, по которым дебитор должен вернуть средства и, как правило, уплатить проценты, путем выкупа залога у покупателя в будущем (например, соглашения РЕПО и официальные соглашения о свопе); ii) кредиты поставщика, т.е. контракты, в соответствии с которыми поставщик разрешает дебитору отсрочить платежи до какого-либо момента после даты поставки товаров или оказания услуг; и

iii) договоры аренды, т.е. соглашения, в соответствии с которыми предоставляется имущество, которое арендатор имеет право использовать в течение одного или нескольких оговоренных периодов времени, которые обычно короче общего предполагаемого срока службы такого имущества, при этом право собственности на это имущество сохраняется за арендодателем. В целях данного руководства долг представляет собой приведенную стоимость (на момент заключения договора аренды) всех арендных платежей, которые предполагается осуществить в течение срока действия соглашения, за исключением тех платежей, которые покрывают эксплуатацию, ремонт или обслуживание этого имущества. (b) Согласно определению долга, приведенному в пункте 9 (a) выше, просроченная задолженность, пени и взысканный в судебном порядке ущерб в результате невыполнения договорного обязательства, являющегося долгом, представляют собой долг. Неосуществление платежа по обязательству, которое не считается долгом в соответствии с данным определением (например, наложенный платеж при доставке), не приводит к возникновению долга».

19. **Лимиты в отношении внешнего долга** применяются к привлечению и гарантированию нового нельготного краткосрочного внешнего долга (с начальным сроком погашения до одного года включительно), а также к привлечению и гарантированию нового нельготного среднесрочного и долгосрочного внешнего долга (с начальным сроком погашения свыше одного года).

20. **Исключения из лимитов в отношении внешнего долга.** Из лимитов в отношении внешнего долга исключаются кредиты, привлеченные с целью реструктуризации или рефинансирования долга, если условия нового кредита являются более выгодными. Из лимитов по внешнему долгу исключаются кредиты МВФ. Пролонгация действующих гарантий исключается из лимитов по внешнему долгу. В случае секьюритизации заложенных депозитов НБТ эти суммы также будут исключаться из лимитов по внешнему долгу. Критерий реализации программы в отношении нового нельготного краткосрочного внешнего долга не распространяется на кредиты, классифицируемые в качестве международных резервных обязательств НБТ (обязательства НБТ перед нерезидентами с начальным сроком погашения до одного года включительно). Обычное финансирование импорта исключается из сферы применения критерия.

21. **Оценка долга, выраженного не в долларах США.** Долг, подпадающий под лимиты по внешнему долгу, выраженный не в долларах США, оценивается в долларах США по обменному курсу, складывающемуся на момент привлечения или гарантирования этого долга, или по обменному курсу, указанному в контракте.

22. **Гарантия долга.** В целях программы гарантия долга возникает в связи с любым явным правовым обязательством сектора государственного управления или НБТ, или любого другого органа, действующего от имени сектора государственного управления, по обслуживанию такого долга в случае неосуществления платежа должником (в том числе платежей денежными средствами или в натуральной форме) или косвенно в связи с любым другим обязательством сектора государственного управления или НБТ,

или любого другого органа, действующего от имени сектора государственного управления, по финансированию недоплаты со стороны должников.

Количественный критерий реализации программы 7: максимальный объем освоения льготного внешнего финансирования.

23. **Определение:** Освоение средств льготного внешнего финансирования определяется как освоение долга, безвозмездный компонент в составе которого составляет не менее 35 процентов.

Количественный критерий реализации программы 8: новая просроченная задолженность по внешним платежам (постоянный количественный критерий реализации программы).

24. **Определение.** Просроченная задолженность по внешним платежам определяется как платежи по обслуживанию долга (в счет основной суммы или процентов), в отношении внешних долговых обязательств, которые были приняты напрямую, гарантированы или переоформлены в межгосударственный долг сектором государственного управления Таджикистана или НБТ и которые просрочены на 30 дней после срока платежа и (или) окончания относящегося к ним льготного периода. Это определение не включает просроченную задолженность по долгу, подлежащему переоформлению.

Индикативный целевой показатель 1: минимальный уровень сбора налогов.

25. **Определение.** Определение сбора налогов включает все налоги (и таможенные доходы), поступающие в бюджет сектора государственного управления. В отношении внутреннего налогообложения из определения исключаются любые поступления от ссуд или других кредитов банковской системы, выпуска ценных бумаг или от продажи государственных активов. Определение таможенных доходов включает таможенные пошлины и другие налоги (в том числе НДС) на международную торговлю и операции.

Индикативный целевой показатель 2: минимальный уровень социальных расходов и расходов по сокращению бедности.

26. **Определение.** Социальные расходы и расходы по сокращению бедности определяются как сумма текущих и капитальных расходов в сферах образования, здравоохранения и социальной защиты, как показано в функциональной классификации бюджета.

Индикативный целевой показатель 3: максимальный уровень валовых продаж акций и вкладов в Рогунскую ГЭС.

27. **Определения.** “Валовые продажи акций” определяются как все продажи акций ОАО «Рогунская ГЭС». “Вклады” определяются как все другие трансферты в пользу ОАО «Рогунская ГЭС», Правительства или другого государственного субъекта для строительства Рогунской ГЭС, за исключением прямых бюджетных трансфертов. Для целей ежеквартального индикативного показателя, валовые продажи акций и вклады будут измеряться как разница между сальдо на конец оцениваемого периода и сальдо на конец предшествующего года на всех счетах ОАО «Рогунская ГЭС» в коммерческих банках и НБТ и остатки средств, хранящиеся Правительством в коммерческих банках и НБТ на счете ОАО «Рогунская ГЭС» плюс совокупные изъятия с этих счетов для целей расходования средств.

Индикативный целевой показатель 4: максимальный объем кредитов НБТ на поддержку ликвидности.

28. **Определение.** Кредиты НБТ на поддержку ликвидности определяются как краткосрочные кредиты НБТ на поддержку ликвидности, выдаваемые НБТ отечественным коммерческим банкам, кредитным союзам, кредитным обществам и микрофинансовым организациям со сроком погашения до трех месяцев. Для целей количественного индикативного целевого показателя объем кредитов на поддержку ликвидности рассчитывается как среднее объемов таких кредитов на конец месяца за три месяца, относящиеся к периоду, на который этот объем рассчитывается.

III. ТРЕБОВАНИЯ О ПРЕДОСТАВЛЕНИИ ИНФОРМАЦИИ ПО ПРОГРАММЕ

29. В целях контроля за ходом выполнения программы в Департамент стран Ближнего Востока и Центральной Азии Международного Валютного Фонда через офис Постоянного представителя МВФ в Душанбе должны представляться перечисленные ниже данные.

Таблица 1. Периодичность представления данных для мониторинга программы

Данные	Периодичность	Сроки представления
1. Аналитический баланс НБТ	Еженедельно	3 рабочих дня
2. Баланс НБТ	Еженедельно	3 рабочих дня
3. Балансы Кредит-Инвеста и коммерческих банков	Ежемесячно	4 недели
4. Результаты аукционов по сертификатам НБТ и казначейским векселям	Еженедельно	1 неделя
5. Доходы, расходы и финансирование исполнения бюджета и внебюджетных фондов	Ежемесячно	4 недели
6. Отчеты и выписки Агентства социального страхования и пенсий	Ежеквартально	6 недель
7. Просроченная задолженность бюджетных организаций и государственных предприятий	Ежеквартально	4 недели
8. Задолженность по зарплате и пенсиям на всех уровнях государственного управления	Ежемесячно	4 недели
9. Остатки, освоение, гарантии, новые контракты по внешнему долгу, включая условия и графики освоения, включая негарантированный внешний долг государственных предприятий	Ежеквартально	4 недели
10. Просроченная задолженность по внешним платежам в отношении обязательств, напрямую принятых, гарантированных или переоформленных в межгосударственный долг сектором государственного управления Таджикистана или НБТ, включая пени и начисленные проценты	Ежемесячно	4 недели
11. Кредиты на поддержку ликвидности и кредиты в связи с функцией кредитора последней инстанции, предоставленные НБТ экономическим субъектам Таджикистана (финансовый сектор, нефинансовый сектор, предприятия, физ. лица и проч.), с указанием даты предоставления, суммы начального кредита, процентной ставки, срока, графика погашения, валюты и наличия любого льготного периода	Еженедельно	1 неделя
12. Чистые и валовые международные резервы, включая золотые авуары Министерства финансов, ежедневная продажа и покупка иностранной валюты, ежедневная продажа и покупка иностранной валюты с целью воздействия на обменный курс сомони	Ежедневно	1 рабочий день
13. Валютные расходы ОАО «Рогунская ГЭС», общие расходы ОАО «Рогунская ГЭС», государственные трансферты в пользу ОАО «Рогунская ГЭС», подписка на акции ОАО «Рогунская ГЭС» со стороны населения и организаций и прочие поступления в ОАО «Рогунская ГЭС». Остатки по всем счетам ОАО «Рогунская ГЭС» в коммерческих банках и НБТ, а также остатки на счетах государства в коммерческих банках или НБТ в связи с ОАО «Рогунская ГЭС». Количество реализованных акций нарастающим итогом в разбивке по номиналам.	Ежемесячно	4 недели



МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Информационное сообщение для общественности

ДЕПАРТАМЕНТ
ВНЕШНИХ
СВЯЗЕЙ

Информационное сообщение
для общественности (PIN) № 11/60
ДЛЯ НЕМЕДЛЕННОГО ВЫПУСКА
25 мая 2011 года

Международный Валютный Фонд
США 20431,
Вашингтон, округ Колумбия,
19-я ул., северо-запад, 700

Исполнительный совет МВФ завершил консультации 2011 года в соответствии со Статьей IV и четвертый обзор в рамках договоренности по ЕСФ с Таджикистаном

11 мая 2011 года Исполнительный совет Международного Валютного Фонда (МВФ) завершил консультации 2011 года в соответствии со Статьей IV и четвертый обзор в рамках договоренности по ЕСФ с Таджикистаном¹.

Справочная информация

Экономика Таджикистана начала восстанавливаться после мирового кризиса, который неблагоприятно сказался на денежных переводах в страну, экспорте таких ключевых товаров, как алюминий и хлопок, и на прямых иностранных инвестициях. В 2010 году темпы роста реального ВВП достигли 6,5 процента, повысившись с 3,9 процента в 2009 году, несмотря на нарушения в работе железнодорожного транспорта в первой половине года. Рост производства

¹ В соответствии со Статьей IV Статей соглашения МВФ, МВФ проводит с государствами-членами двусторонние обсуждения, обычно каждый год. Группа сотрудников МВФ приезжает в страну, собирает экономическую и финансовую информацию и обсуждает с официальными органами страны изменения в экономике и экономическую политику. По возвращении в штаб-квартиру МВФ персонал готовит доклад, который составляет основу для обсуждений Исполнительного совета. По завершении обсуждения Директор-распорядитель МВФ как председатель Совета резюмирует мнения исполнительных директоров, и это резюме направляется официальным органам страны. Разъяснение любых количественных наименований, используемых в таких резюме, см. по адресу:

<http://www.imf.org/external/np/sec/misc/qualifiers.htm>.

гидроэлектроэнергии способствовал подъему активности в промышленности, а на сферах торговли и услуг благоприятно сказалось восстановление объема денежных переводов с возобновлением экономического роста в России. Однако вследствие повышения мировых цен на продовольствие и топливо во второй половине года произошло усиление общей инфляции до 9,8 процента к концу 2010 года. Несмотря на возобновление роста денежных переводов, которые обычно связаны с более крупным импортом, торговый баланс улучшился, а сальдо счета текущих внешнеэкономических операций в 2010 году стало положительным в размере 2,2 процента от ВВП по сравнению со средним дефицитом в 5 процентов ВВП в течение 2005–2009 годов. В основе этого сдвига лежало отложенное влияние снижения реального обменного курса, нарушения в работе железнодорожного транспорта в начале 2010 года и замедление фактического перечисления средств по внешним ссудам на государственную инвестиционную программу. Сальдо общего платежного баланса оставалось положительным.

Правительству удалось добиться общего бюджетного дефицита (без учета финансируемых за счет внешних ресурсов инвестиций) в размере 0,4 процента от ВВП по сравнению с заложенным в бюджет дефицитом в 1 процент от ВВП, главным образом за счет более низких, чем прогнозировалось, текущих расходов, особенно на заработную плату. Национальный банк Таджикистана (НБТ) продолжал следовать целевым показателям роста резервных денег, одновременно ограничивая интервенции на валютном рынке, проводимые для сглаживания чрезмерной изменчивости курса и для накопления резервов. На конец 2010 года валовые международные резервы достигли 447 млн долларов США, что эквивалентно 1,4 месяца импорта. Однако во второй половине 2010 года и затем в начале 2011 года стал отмечаться резкий рост поддержки ликвидности коммерческих банков со стороны НБТ, частично направлявшейся на финансирование импорта продовольствия и топлива для стратегических запасов, что увеличивало риск недостижения в будущем целевых показателей денежно-кредитной политики и отражало сохраняющуюся слабость банковского сектора.

Экономические перспективы на 2011 год благоприятны, но не без опасностей. Прогнозируется, что рост достигнет по крайней мере 5,8 процента, параллельно с продолжением роста в странах, являющихся основными партнерами Таджикистана в регионе. Перспективы в отношении хлопка также являются относительно хорошими, учитывая высокие мировые цены на этот товар. Однако в будущем продолжение роста цен на продовольствие и энергоресурсы может усилить инфляцию и усугубить бедность. Дальнейшие нарушения в работе железнодорожного транспорта (являющегося одним из основных каналов экспорта и импорта для не имеющего выхода к морю Таджикистана) могут негативно сказываться на росте. Сохраняющиеся уязвимые места в финансовом секторе и секторе государственных предприятий также могут создавать квазифискальный риск и сдерживать рост частного сектора.

Финансовая система Таджикистана остается уязвимой, несмотря на недавнее улучшение по некоторым показателям финансовой устойчивости. Хотя кредит частному сектору (за исключением операций, связанных со списанием ссуд

Кредит-Инвеста в рамках урегулирования долга хлопкового сектора) в течение года увеличивался, а объем классифицированных кредитов в последнее время сократился, пока неясно, насколько это является отражением долгосрочного улучшения ситуации. Рентабельность достигла в четвертом квартале положительных величин, но остается минимальной. Недавнее ее повышение представляется ненадежным и связанным в большей степени с реструктуризацией активов, чем с принципиальным повышением прибыли.

Оценка Исполнительного совета

Члены Исполнительного совета считают, что экономические результаты Таджикистана в целом были удовлетворительными и что экономический рост набирает силу. Члены Исполнительного совета согласились, что наиболее насущной задачей для директивных органов является поддержка подъема, одновременно устраняя риски для макроэкономической стабильности, обусловленные ростом цен на биржевые товары и ухудшением условий торговли. Они также отметили, что в среднесрочной перспективе устойчивый экономический рост и сокращение бедности будут зависеть от дополнительных усилий по укреплению государственных финансов, созданию буферных запасов для защиты от потрясений и содействия реформам, ориентированным на рынок.

Члены Исполнительного совета с удовлетворением отметили, что официальные органы сохраняют свою приверженность бюджетной дисциплине, продемонстрированную в рамках программы, и признали бюджетные планы на текущий год приемлемыми. При этом они отметили важность проведения бюджетной консолидации в среднесрочной перспективе, чтобы гарантировать долгосрочную устойчивость долга. В рамках дальнейшей корректировки бюджета необходимо добиться большего бюджетного пространства для расходов на социальную сферу и инфраструктуру, что требует мер по увеличению поступлений и достижения большей сбалансированности между текущими и капитальными расходами.

Члены Исполнительного совета согласились, что органы денежно-кредитной политики должны устранять риски возникновения инфляции, не подрывая подъема. Важным шагом в верном направлении будет сокращение кредитов на поддержание ликвидности со стороны центрального банка. Члены Исполнительного совета также призвали официальные органы разработать в среднесрочной перспективе систему прямой денежной поддержки малообеспеченных групп населения в качестве более целенаправленной ответной меры на всплеск мировых цен на биржевые товары и импортируемую инфляцию.

Члены Исполнительного совета отметили, что, несмотря на некоторое улучшение финансовых показателей, банковская система остается хрупкой, а финансовое посредничество — ограниченным. Они предупредили, что если не устранить слабые места банков, это может привести к возникновению обязательств для бюджета. В этом отношении они настойчиво призвали официальные органы активно продолжить реализацию своей стратегии по

устранению этих уязвимых мест и уменьшению зависимости финансового сектора от прямой поддержки ликвидности.

Члены Исполнительного совета согласились, что структурные реформы, в том числе по улучшению качества управления и условий для ведения коммерческой деятельности, должны оставаться одним из приоритетных направлений политики. Они приветствовали прогресс в создании системы финансирования сельского хозяйства и призвали официальные органы продолжать сотрудничество с донорами для дальнейшего продвижения на пути этих реформ. Члены Исполнительного совета также приветствовали планы по улучшению делового климата за счет реформ налогового режима и повышения прозрачности и подотчетности государственных предприятий.

Информационные сообщения для общественности (PIN) являются составной частью усилий МВФ по повышению прозрачности в отношении взглядов МВФ и проводимого им анализа экономических явлений и политики. С согласия заинтересованной страны (или заинтересованных стран) PIN выпускаются после обсуждений Исполнительным советом итогов консультаций с государствами-членами в соответствии со Статьей IV, надзора за развитием событий на региональном уровне, мониторинга после завершения программ и оценки фактических результатов программ государств-членов, участвующих в долгосрочных программах. PIN также выпускаются после обсуждений Исполнительным советом общих вопросов политики, если в том или ином конкретном случае Исполнительный совет не принимает иного решения.

Республика Таджикистан. Отдельные экономические показатели, 2007-2011 годы

	2007	2008	2009	2010	2011
	Факт.	Факт.	Факт.	Факт.	Прогн.
Производство и цены					
		(Годовые изменения в процентах)			
Реальный ВВП	7,8	7,9	3,9	6,5	5,8
Инфляция по ИПЦ (в среднем за период)	13,2	20,4	6,5	6,5	13,9
Сектор госуправления					
		(В процентах от ВВП)			
Совокупные поступления и гранты	22,5	22,1	23,4	23,2	22,8
<i>В т.ч.</i> : гранты	2,0	1,6	3,4	2,3	2,1
Расходы и чистое кредитование	27,7	27,6	28,8	26,9	28,2
<i>В т.ч.</i> : социальные расходы 1/	7,5	7,3	9,0	9,0	9,2
<i>В т.ч.</i> : капитальные расходы 2/	14,1	13,6	13,3	10,9	12,2
Общее сальдо					
Без инвестиций за счет внешнего финансирования	2,5	1,4	-0,5	-0,4	-1,0
Включая инвестиции за счет внешнего финансирования	-5,3	-5,5	-5,4	-3,7	-5,4
Денежно-кредитные показатели					
		(Годовые изменения в процентах, если не указано иное)			
Широкая денежная масса	78,8	6,3	39,6	26,2	22,1
Скорость обращения широкой ден. массы (на конец периода)	4,7	5,8	5,1	4,9	5,0
Внешний сектор					
		(В млн долларов США, если не указано иное)			
Экспорт товаров и услуг	767	865	755	970	1 250
Импорт товаров и услуг	2 555	3 703	2 714	2 940	3 851
Сальдо счета текущих операций	-319	-392	-295	123	-253
В процентах от ВВП	-8,6	-7,6	-5,9	2,2	-3,7
Валовые официальные резервы 3/	85	150	278	447	557
В месяцах импорта следующего года 4/	0,3	0,7	1,2	1,4	1,6

Источники: официальные органы Таджикистана и оценки персонала МВФ.

1/ Включая текущие и капитальные расходы на социальную защиту, образование и здравоохранение.

2/ Включая инвестиции за счет внутреннего и внешнего финансирования.

3/ Валовые резервы без заложенных депозитов НБТ; включают 81,2 млн СДР, полученные в порядке распределения в III кв. 2009 года.

4/ Не включая электричество, торговля которым ведется по бартеру, и импорт, связанный с проектами, финансируемыми за счет кредитов от КНР.

**Заявление г-на Вебера и г-жи Завкиевой по Таджикистану
11 мая 2011 года**

1. От имени официальных органов Таджикистана мы благодарим персонал МВФ за конструктивные обсуждения вопросов политики и ценную поддержку в выполнении задач, предусмотренных договоренностью с МВФ. Официальные органы сохраняют твердую приверженность тесным взаимоотношениям с МВФ, признавая важность финансовой и технической помощи для сохранения макроэкономической стабильности и проведения широкой программы реформ, которая также поддерживается мировым сообществом доноров. Они обращаются к Исполнительному совету с просьбой положительно рассмотреть их запрос, сформулированный в Письме о намерениях, и согласиться на завершение данного обзора в рамках ЕСФ.
2. Таджикистан остается уязвимым перед лицом экзогенных потрясений, что усугубляется географическим положением страны с ограниченными возможностями для автомобильного и железнодорожного транспорта. Важнейшими задачами является достижение надежного обеспечения энергией и продовольственной безопасности. Несмотря на заметный прогресс в формировании более прочного фундамента для экономического роста, правительство Таджикистана продолжает страдать от проблем, связанных с узкой экспортной базой, слабыми местами банковского сектора, зависимостью от притока денежных переводов, а также с бедностью и безработицей. Оно прилагает активные усилия для устранения неэффективности инфраструктурных инвестиций и сектора государственных предприятий. Официальные органы согласны с результатами оценки персонала МВФ, ставя своей задачей преодоление этих недостатков.
3. Таджикистан придерживался всех критериев реализации программы, за исключением постоянного критерия по накоплению новой просроченной задолженности по внешним платежам. Официальные органы весьма сожалеют, что произошло это нарушение, и признают, что два случая составляют факт неверного представления данных. Однако они предприняли оперативные меры по погашению этой просроченной задолженности и проводят вызывающие доверие коррективные меры, что признается персоналом МВФ. Они высоко оценивают заключение персонала МВФ, что просроченная задолженность была столь небольшой, что не оказала существенного влияния на оценку результатов реализации программы или на устойчивость долга и что потому она может рассматриваться как незначимая. Официальные органы будут признательны, если Исполнительный совет предоставит освобождение от ответственности за несоблюдение данного критерия реализации.
4. Большинство количественных индикативных целевых показателей программы было выполнено. Кредиты на поддержание ликвидности банков со стороны Национального банка Таджикистана (НБТ) сверх установленного для них верхнего предела были в значительной мере обусловлены мерами в ответ на неожиданное повышение цен на импорт продовольствия и топлива, предназначенный для

обеспечения достаточного предложения этих товаров внутри страны. Эта мера стабилизировала рынки и была нацелена на предотвращение недовольства общественности. Однако официальные органы признают потенциальный риск, создаваемый такими кредитами для стабильности и бюджета, и потому планируют сократить это кредитование в соответствии с целевыми показателями в рамках программы. Социальные расходы оказались меньше установленного для них нижнего порога, что было вызвано стремлением выполнить целевой показатель для бюджета в целом, и полученный результат способствовал предотвращению формирования спирали заработной платы — цены. Повышение заработной платы в государственном секторе в 2010 году было ограничено 10 процентами, не достигнув запланированных 15 процентов, что привело к более низким социальным расходам, чем ожидалось. Таджикистан выполнил все структурные контрольные показатели, а также добился прогресса в области структурных реформ по повышению прозрачности и улучшению качества управления.

5. Договоренность с МВФ оказалась действенным механизмом политики для поддержания макроэкономической стабильности и дальнейшего продвижения структурных реформ. Экономика преодолела последствия мирового финансового кризиса, и в 2011 году ожидается рост на уровне почти 6 процентов. В условиях наличия у Таджикистана внешних уязвимых мест, гибкий обменный курс выполнял функцию значимого амортизатора потрясений и позволил накопить значительные резервы. Официальные органы согласны с персоналом МВФ, что профицит счета текущих операций в размере 2,2 процента от ВВП представляется временным явлением.

6. Органы денежно-кредитного регулирования добились инфляции на уровне ниже десяти процентов, но прогнозируется, что в 2011 году ее уровень снова превысит 12 процентов вследствие недавних повышательных тенденций в мировых ценах на продовольствие и топливо. Денежно-кредитная политика будет и далее ориентироваться на целевой показатель объема резервных денег в качестве номинального якоря, сосредоточивая внимание на сдерживании инфляции, одновременно поддерживая режим гибкого обменного курса. Официальные органы будут и далее повышать прозрачность и улучшать качество управления НБТ, и в том числе проведут рекапитализацию НБТ в соответствии с рекомендациями прошлогодней оценки защитных механизмов.

7. Сохранялась бюджетная дисциплина, а общий бюджетный дефицит составил 0,4 процента от ВВП, что ниже 1 процента от ВВП, предусмотренного в программе. Учитывая необходимость удовлетворения насущных социальных нужд и потребностей в области развития в условиях ограниченных ресурсов, на 2011 год запланирован бюджетный дефицит в размере 1 процента от ВВП. Этот уровень дефицита не создает опасности для устойчивости долга, поскольку при этом государственный и гарантированный государством долг остается ниже верхнего предела в 40 процентов от ВВП. Внешние займы будут ограничены кредитами на льготных условиях.

8. В сфере управления государственными финансами программа реформ включает пересмотр налоговой политики, для чего была запрошена помощь МВФ, и совершенствование налоговой администрации. Эта программа включает задачу увеличения числа налогоплательщиков, попадающих под компетенцию Инспекции крупных налогоплательщиков, введение полноценной системы Единого казначейского счета на общенациональном уровне и создание электронной системы управленческой финансовой информации. Предусматриваются и дальнейшие меры, в качестве приоритетных задач, по решению проблемы просроченной задолженности ГП, чтобы поставить их на прочный финансовый фундамент и обеспечить их прозрачность и качество управления. Меры в данном направлении будут включать публикацию прошедшей внешней аудит финансовой отчетности крупных ГП, таких как Таджикская алюминиевая компания (ТАЛКО) и Таджикская энергетическая компания «Барки Таджик». Заключение аудита по отчетности ОАО «Рогунская ГЭС» будет доработано и выпущено к концу июня, как предусмотрено структурными контрольными показателями. Новое подразделение по ГП в Министерстве финансов будет в дальнейшем тщательно отслеживать финансовое положение государственных предприятий.

9. Экономическая политика и стратегия развития Таджикистана на среднесрочную перспективу сосредоточены на обеспечении макроэкономической стабильности, развитии сравнительных преимуществ страны в сфере производства гидроэлектроэнергии, ускорении структурных реформ и поддержке уязвимых слоев населения. Официальные органы намерены добиваться дальнейшего повышения качества управления и прозрачности учреждений и предприятий государственного сектора и расширения роли частного сектора. Они намерены защищать социальные расходы от сокращения и разработать более целенаправленную и действенную систему социальных трансфертов при содействии со стороны Всемирного банка.

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

РЕСПУБЛИКА ТАДЖИКИСТАН

Доклад персонала по консультациям 2011 года в соответствии со Статьей IV, четвертому обзору выполнения трехлетней договоренности об использовании расширенного кредитного механизма, запросу об освобождении от обязательств в связи с несоблюдением критериев реализации и изменении критерия реализации и запросу об освобождении от обязательств в связи с несоблюдением критериев реализации, приведшем к ненадлежащим фактическим выплатам средств

Информационное приложение

Подготовлено Департаментом стран Ближнего Востока и Центральной Азии
в консультациях с другими департаментами

Утвердили: Дэвид Оуэн и Данешвар Гура

26 апреля 2011 года

	Содержание	Стр.
I.	Отношения с Фондом	2
II.	График реализации Совместного плана действий МВФ и Всемирного банка.....	6
III.	Статистические вопросы.....	11

I. ОТНОШЕНИЯ С ФОНДОМ
(по состоянию на 28 февраля 2011 года)

I. Членство: Дата вступления — 27 апреля 1993 года; Статья VIII

II. Счет общих ресурсов

	<u>Млн СДР</u>	<u>% квоты</u>
Квота	87,00	100,00
Авуары валюты в МВФ	87,00	100,00
Резервная позиция в МВФ	0,00	0,00

III. Департамент СДР

	<u>Млн СДР</u>	<u>% распределения</u>
Чистое кумулятивное распределение	82,08	100
Авуары	69,81	85,04

IV. непогашенные покупки и займы

	<u>Млн СДР</u>	<u>% распределения</u>
Договоренность ЕСФ	65,27	75,02

V. Последние финансовые договоренности

Тип	Дата утверждения	Дата завершения	Утвержденная сумма (млн СДР)	Привлеченная сумма (млн СДР)
ЕСФ ¹	21 апр. 2009 года	20 апр. 2012 года	104,40	65,27
ЕСФ	11 дек. 2002 года	10 фев. 2006 года	65,00	65,00
ЕСФ	24 июня 1998 года	24 дек. 2001 года	100,30	78,28

VI. Прогнозируемые платежи Фонду²

	Предстоящие				
	2011	2012	2013	2014	2015
Основная сумма				2,61	7,83
Сборы/проценты	0,04	0,22	0,22	0,22	0,2
Итого	0,04	0,22	0,22	2,83	8,04

¹ Ранее — договоренность ПРГФ.

² Когда у государства-члена имеются просроченные финансовые обязательства, остающиеся непогашенными в течение более трех месяцев, просроченная сумма показывается в данном разделе.

**VII. Осуществление инициативы ХИПК:
Не применимо**

VIII. Осуществление Инициативы по облегчению бремени задолженности на многосторонней основе (МДРИ):

I. Долг, подпадающий под условия

МДРИ (млн СДР) ³	69.31
Финансируемый за счет Трассового фонда МДРИ	69.31
Остальных ресурсов ХИПК	—

II. Облегчение бремени задолженности в разбивке по механизмам (млн СДР)

<u>Дата выполнения</u>	<u>Приемлемый долг</u>		
	<u>ГРА</u>	<u>ПРГТ</u>	<u>Всего</u>
Январь 2006 года	н/п	69,31	69,31

IX. Оценка защитных механизмов

В обновлении оценки защитных механизмов Национального банка Таджикистана (НБТ), проведенном в декабре 2009 года, отмечалось, что были приняты начальные меры по устранению факторов риска, обнаруженных в ходе специального аудита финансирования хлопкового сектора. Однако в защитных мерах НБТ сохраняются значительные пробелы. Система учета и организационная структура НБТ по-прежнему являются фрагментированными, и отсутствует надзор над внешним и внутренним аудитом. Система внутреннего аудита является слабой, и требуется расширить охват ее основных функций.

Для устранения этих недостатков НБТ предпринял ряд первоочередных мер: на веб-сайте НБТ были опубликованы прошедшие аудиторскую проверку финансовые отчеты на конец апреля и конец декабря 2009 года; был вновь назначен внешний аудитор на многолетний срок, начиная с 2010 финансового года; обзоры ЧМР на проверочные даты проводятся каждые шесть месяцев; и внутренний контроль основных функций недавно был передан по подряду внешней фирме.

³ В соответствии с МДРИ странам-членам, которые отвечают критериям МДРИ и получили право на такую помощь, предоставляется 100-процентное облегчение бремени задолженности. В рамках безвозмездной помощи за счет Трассового фонда МДРИ и ресурсов ХИПК предоставляется облегчение бремени задолженности в размере, покрывающем всю сумму долга перед МВФ по состоянию на конец 2004 года, которая остается непогашенной на момент получения страной-членом права на такое облегчение бремени задолженности.

X. Валютный режим

С июня 2009 года курсовой режим классифицируется как стабилизированный. Официальный обменный курс определяется на основе всех межбанковских валютных операций. Он рассчитывается и объявляется ежедневно.

Начиная с 9 декабря 2004 года Республика Таджикистан приняла на себя обязательства в соответствии с разделами 2, 3 и 4 Статьи VIII Статей соглашения МВФ. Республика Таджикистан сохраняет валютную систему, которая свободна от ограничений на совершение платежей и переводов по текущим международным операциям за исключением ограничений, налагаемых по соображениям безопасности, о которых было сообщено Фонду в соответствии с решением Исполнительного совета № 144-(52/51).

XI. Участие в ФСАП

Таджикистан принимал участие в Программе оценки финансового сектора в 2007–2008 годах, а отчет ФССА был опубликован на веб-сайте <http://www.imf.org/external/country/TJK/index.htm>.

XII. Консультации в соответствии со Статьей IV

Консультации в соответствии со Статьей IV 2009 года были завершены 21 апреля 2009 года.

XIII. Постоянный представитель

Постоянный представитель МВФ г-н Эйзен приступил к выполнению своих обязанностей в Душанбе в июле 2010 года.

XIV. Техническая помощь

В приведенном ниже списке дается краткое описание технической помощи, которая была оказана МВФ Таджикистану с 2004 года.

Налогово-бюджетные вопросы:

Июль 2004 года	Реформа налоговой администрации
Декабрь 2004 года	Анализ бедности и социальных последствий
Июнь 2005 года	Управление государственными финансами
Август 2005 года	Налоговая политика и налоговая администрация

Август 2006 года	РОСК по налогово-бюджетной сфере
Май 2007 года	Управление государственными финансами (бюджетная классификация)
Февраль/июль 2010 года	Налоговая политика и налоговая служба
Июнь 2010 года	Реформа управления государственными финансами
Ноябрь 2010 года	Управление государственными финансами (региональный советник)

Денежно-кредитные и финансовые системы:

Май 2006 года	Укрепление основ денежно-кредитной политики и управления ликвидностью
Октябрь/декабрь 2009 года и сентябрь 2010 года	Стратегия рекапитализации НБТ
Январь 2011 года	Совершенствование бухгалтерского контроля в НБТ

Статистика:

Апрель 2004 года	РОСК по модулю данных
Октябрь 2004 года	Общая система распространения данных (ОСРД)
Июнь 2006 года	Доклад по денежно-кредитной и финансовой статистике Национальные счета и статистика цен (региональный советник)
Март 2011 года	ПБ

Юридические вопросы:

Январь 2004 года	Налоговое законодательство
Май 2004 года	Налоговое законодательство
2006 год	БОД/ПФТ
Октябрь 2010 года	Закон о НБТ

**II. График реализации Совместного плана действий
МВФ и Всемирного банка (JMAP)
(По состоянию на 31 марта 2011 года)**

Название	Продукты и краткое описание (основы)	Предварительные сроки миссий	Ожидаемые сроки реализации
А. Взаимная информация об относящихся к данному плану программах работы			
Программа работы Всемирного банка на следующие 12 месяцев	<u>ПДПГ 5</u> <ul style="list-style-type: none"> • Защита предоставления базовых услуг с обеспечением долгосрочной устойчивости государственных финансов • Улучшение условий для развития частного сектора и роста • Повышение действенности государственных органов 	Выявление проблем/ предварительная оценка — ноябрь 2010 года Оценка — апрель 2010 года	Совет — июнь 2011 года Фактическое выделение средств — июль 2011 года
	Диалог по вопросам развития частного сектора	Поддержка ТП по РЧС (ведение коммерческой деятельности) на постоянной основе с 2008 года по июнь 2011 года	
	Исследование инвестиционного климата в сельской местности (при ТФ ММР)	Работы на местах начинаются в апреле 2011 года	
	Управление	Обзор институциональной структуры и структуры управления – разработка анализа Поддержка управления со стороны спроса – Механизм партнерства в целях управления, финансируемый в рамках ММР – ТФ Банка, 2011-2013 годы	Декабрь 2011 года
	Сельское хозяйство Расширение реструктуризации сельскохозяйственных	Контроль над реализацией проекта регистрации земли и создания кадастровой	Закрытие проекта – март 2012 года

	<p>земель, чтобы создать для большего количества сельских жителей возможности вести независимое хозяйство</p> <p>Формирование производственных активов сельских образований в отдельных горных водосборных районах</p> <p>Увеличение производства продовольствия внутри страны и уменьшение потерь скота для помощи не менее 55 тысячам беднейших домохозяйств</p> <p>Улучшение условий жизни производителей хлопка и создание условий для устойчивого долгосрочного роста производства хлопка</p>	<p>системы Март 2011 года Сентябрь 2011 года</p> <p>Контроль над реализацией проекта совместного ведения сельского хозяйства на местном уровне и управления водосборными площадями Март 2011 года Сентябрь 2011 года</p> <p>Контроль над реализацией проекта экстренного обеспечения продовольственной безопасности и импорта семян (при ТФ России) Март 2011 года Сентябрь 2011 года</p> <p>Контроль над реализацией проекта восстановления хлопкового сектора 20 октября — 12 ноября 2009 года Апрель 2011 года Сентябрь 2011 года</p>	<p>Закрытие проекта – апрель 2011 года, подлежит продлению до конца 2012 года</p> <p>Закрытие проекта – март 2013 года</p> <p>Закрытие проекта – март 2013 года</p>
	<p>Водоснабжение: второй проект, водоснабжение г. Душанбе</p>	<p>Оценка: апрель 2011 года</p>	
	<p>Инфраструктура</p> <p>Поддержка реабилитации и совершенствования инфраструктуры в отдельных муниципалитетах</p>	<p>Контроль над реализацией проекта муниципальной инфраструктуры – апрель 2011 года</p>	<p>Закрытие проекта – август 2011 года, вероятно будет продлен</p>
	<p>Энергетика – срочная операция для обеспечения электроэнергии в холодное время года из альтернативных (коммерческих) источников</p>	<p>Контроль над реализацией проекта сокращения потерь в энергетике (с дополнительным финансированием для срочной операции) Апрель 2011 года Сентябрь 2011 года</p>	

	Проведение оценочных исследований для проекта Рогунской ГЭС	Присвоение контракта – февраль 2011 года	
	Системы социальной защиты	Социальная помощь и подготовка вариантов целевого направления Оценка – апрель 2011 года	Май 2011 года
	Здравоохранение Поддержка совершенствования справедливого распределения ресурсов и повышения эффективности предоставления услуг здравоохранения	Контрольная миссия в апреле и сентябре 2011 года для проекта здравоохранения на уровне общин и базового здравоохранения	Закрытие – 31 декабря 2012 года
	Образование	Инициатива по ускорению реализации – третий грант, начиная с апреля 2010 года Контроль над реализацией – март 2011 года Совершенствование образования (включая дополнительное финансирование) Контроль над реализацией – октябрь, март и сентябрь 2011 года	
	Финансовый сектор	Консультативная миссия ТП по закону о банкротстве и реформе обеспеченных операций (закон и реестр), финансируемая за счет средств FIRST Август 2010 года Миссии ВБ для инициирования ТП по линии FIRST: март 2011 года Миссии ВБ для мониторинга ТП по линии FIRST и реализации одобренного	

		правительством плана действий РФС: май 2011 года	
	Миграция	Грант ФИР для поддержки совершенствования мероприятий мониторинга и оценки в миграционной службе при правительстве Таджикистана, май 2011 года	
	Горнодобывающая отрасль	Грант ФИР для поддержки исследований и реформ в горнодобывающей отрасли и возможного присоединения Таджикистана к ИПДО Сентябрь 2011 года	
Программа работы МВФ на следующие 12 месяцев	- Пятый обзор ЕСФ - ТП в области налоговой политики - Шестой обзор ЕСФ	- Сентябрь 2011 года - Апрель 2011 года - Февраль 2012 года	- Ноябрь 2011 года - Май-июнь 2011 года - Апрель 2012 года
В. Запросы о вкладе в реализации программы работы			
Запрос МВФ к Банку	- Последующие меры по результатам аудита «Барки Таджики» - Повышения тарифов на электроэнергию - Технико-экономическое обоснование Рогунской ГЭС - Реформы хлопкового сектора/сельского хозяйства - Любые работы в рамках СТАТКАП по НС и статистике инфляции - Работы в области управления государственными финансами - Социальные расходы - Работа в области финансового сектора		
Запрос Банка к МВФ	- Предоставление данных ПБ/государственных финансов для обновления макроэкономической базы данных		

	- Письмо по оценке для ПДПГ 5		Май 2011 года (ориентировочно)
С. Соглашение о совместных продуктах и миссиях (по мере необходимости)			
Совместные продукты в течение следующих 12 месяцев	Анализ устойчивости долговой ситуации в контексте низкого уровня доходов	Февраль 2012 года	Апрель 2012 года

III. Статистические вопросы (По состоянию на 31 марта 2011 года)

Оценка качества данных для целей надзора

1. **Данные в целом.** Представляемые данные имеют определенные недостатки в области национальных счетов, статистики цен и денежно-кредитной статистики, но в целом приемлемы для целей надзора.
2. **Национальные счета и статистика цен.** Имеются серьезные недостатки в статистических методах составления статистики национальных счетов и цен, прежде всего в отношении порядка оценки неофициальной экономики и методов условного исчисления, замещения, внесения поправок на различия в качестве и включения новых продуктов в индексы цен. Техническая помощь Всемирного банка и Фонда в последнее время была сосредоточена на квартальных расчетах ВВП по расходам и секторам, основе для согласования двух методов и повышении точности годовых оценок. Что касается статистики цен, то наиболее важным общим вопросом является дальнейшее внедрение системы цен и объемов взамен используемых в настоящее время сопоставимых объемов.
3. **Статистика государственных финансов.** Статистика государственных финансов (СГФ) составляется на основе кассовых операций, как рекомендуется в «Руководстве по статистике государственных финансов» 1986 года. Пока не планируется переход на основу составления, рекомендованную в «Руководстве по статистике государственных финансов» 2001 года. В 2010 году официальные органы ввели административную бюджетную классификацию. Однако периодически возникают проблемы в области классификации, относящиеся к экономической классификации расходов и классификации операций, отражаемых над чертой и под чертой; эти проблемы в настоящее время решаются при содействии регионального советника.
4. **Денежно-кредитная и финансовая статистика:** В результате проведенной в 2010 году оценки защитных механизмов был сделан вывод о том, что функция бухгалтерского учета в НБТ остается фрагментированной и требует дальнейшего укрепления. Эти недостатки отчасти компенсируются обязательным аудитом финансовой отчетности и проводимыми два раза в год внешними аудиторскими фирмами оценками ЧМР. Официальные органы еще не приняли новейшую методологию составления денежно-кредитной статистики и представления отчетности по денежно-кредитным данным посредством стандартных форм отчетности, введенных во всех странах-членах МВФ в 2004 году. Таким образом, денежно-кредитные данные, публикуемые в «Международной финансовой статистике», являются устаревшими в отношении как методологии, так и их своевременности.

5. **Платежный баланс.** Существует потребность в последовательном применении концепции резидентной принадлежности в контексте платежного баланса и национальных счетов, а также необходимо расширить рамки охвата данных по внешней торговле за счет включения челночной торговли.

Стандарты и качество данных

6. Таджикистан стал участником Общей системы распространения данных (ОСРД) 17 ноября 2004 года. Метаданные регулярно обновляются. Официальные органы сообщили о своей заинтересованности в переходе от ОСРД к разработанному МВФ Специальному стандарту распространения данных (ССРД). Был назначен национальный координатор по ССРД, и была запрошена техническая помощь в этих целях.

7. РОСК по данным был опубликован 30 марта 2005 года.

Представление отчетов в СТА

Страница по стране в «Международной финансовой статистике» (МФС) публикуется с февраля 2003 года.

Таджикистан. Таблица стандартных показателей, требуемых для надзора
(по состоянию на 31 марта 2011 года)

	Дата последнего наблюдения	Дата получения	Периодичность данных ⁶	Периодичность представления ⁶	Периодичность публикации	Для справки:	
						Качество данных – чистота методологии ⁷	Качество данных – точность и надежность ⁸
Обменные курсы	25/03/11	29/03/11	D	W	W		
Международные резервные активы и резервные обязательства денежно-кредитных органов ¹	25/03/11	29/03/11	D	W	W		
Резервы/денежная база	18/03/11	29/03/11	W	M	W	O, O, LO O	LO, O, O, O, NO
Широкий показатель денежной массы	31/01/11	16/03/11	M	M	M		
Баланс центрального банка	18/03/11	29/03/11	W	M	W		
Консолидированный баланс банковской системы	31/01/11	15/03/11	M	M	M		
Процентные ставки ²	Фев./11	29/03/11	M	M	V		
Индекс потребительских цен	Фев./11	28/03/11	M	M	M	LO, LO, LNO, O	LO, LO, LO, O, O
Доходы, расходы, сальдо и состав финансирования ³ — сектор государственного управления ⁴	Янв./11	30/03/11	M	M	M	LO, LO, O, O	O, O, O, LO, LO
Доходы, расходы, сальдо и состав финансирования ³ — центральное правительство	Янв./11	30/03/11	M	M	M		
Общая сумма привлеченного и гарантированного долга центрального правительства	4 KB./10	25/01/11	Q	Q	V		
Сальдо счета внешних текущих операций	3 KB./10	25/01/11	Q	Q	V	LNO, LNO, O, O	LO, O, O, O, O
Экспорт и импорт товаров	4 KB./10	25/01/11	Q	Q	V		
ВВП/ВНП	Фев./11	28/03/11	M/A	M	V	O, LNO, LNO, LNO	LO, LO, LNO, O, O
Валовой внешний долг ⁵	4 KB./10	25/01/11	Q	Q	V		

¹Включая заложенные или иным образом обремененные резервные активы, а также чистые позиции по производным инструментам.

²Как рыночные, так и официально устанавливаемые, в том числе учетные ставки, ставки денежного рынка и ставки по казначейским векселям, нотам и облигациям.

³Иностранное, внутреннее банковское и внутреннее небанковское финансирование.

⁴Сектор государственного управления состоит из центрального правительства (бюджетных и внебюджетных фондов и фонда социальной защиты) и органов государственного управления регионального и местного уровней.

⁵Включая валютный состав и структуру сроков погашения.

⁶Ежедневно (D), еженедельно (W), ежемесячно (M), ежеквартально (Q), ежегодно (A); NA означает «отсутствуют».

⁷Отражает оценку, приведенную в РОСК по модулю данных, который был опубликован в апреле 2005 года и составлен на основе результатов работы миссии в апреле 2004 года, и относящуюся к набору данных, соответствующему показателям, приведенным в каждой строке. Оценка показывает, в какой степени соблюдаются международные стандарты в отношении концепций и определений, сферы охвата, классификации/разбивки на сектора и основы учета: O означает полностью соблюдаются, LO – в основном соблюдаются; LNO – в основном не соблюдаются и NO – не соблюдаются.⁸ Аналогично указанному в сноске 7 за тем исключением, что здесь речь идет о международных стандартах, касающихся исходных данных, статистических методов, оценок и подтверждения правильности исходных данных, оценок и подтверждения правильности промежуточных и конечных статистических данных и анализа случаев пересмотра данных.