

Документ  
Евразийского фонда  
стабилизации и развития

Евразийский банк развития  
Управляющий средствами Евразийского фонда стабилизации и развития

**ЗАКЛЮЧЕНИЕ**

по заявке

Республики Таджикистан

на получение финансового кредита из средств Евразийского фонда стабилизации  
и развития на поддержку бюджета в условиях пандемии COVID-19

в размере 50 млн долларов США

июнь 2020

Данный документ имеет ограничения для распространения и может использоваться получателями только в целях исполнения их служебных обязанностей. Содержание документа может разглашаться только с разрешения Евразийского банка развития.

## Республика Таджикистан

Финансовый год: 1 января –31 декабря

**Курс национальной валюты на 11.06.2020**

Валюта	Таджикский сомони
1 Евро	11,6984
1 доллар США	10,2897
1 Российский рубль	0,1492
10 Казахских тенге	0,2577

**Список сокращений и аббревиатур**

ЕФСР	Евразийский фонд стабилизации и развития
ВБ	Всемирный банк
ВВП	Валовой внутренний продукт
ВНД	Валовой национальный доход
ЕАБР	Евразийский Банк Развития
ПБ ЕФСР	Проектный блок Евразийского фонда стабилизации и развития, Евразийский банк развития
ЕС	Европейский Союз
ЖКХ	Жилищно-коммунальное хозяйство
МВФ	Международный валютный фонд
МФ	Министерство финансов
РТ	Республика Таджикистан
ПИИ	Прямые иностранные инвестиции
НБТ	Национальный банк Таджикистана
ГЭС	Гидроэлектростанция

**Документ подготовлен следующими сотрудниками ЕАБР:**

И.О. Директора проектной группы по финансовым кредитам ЕФСР	Костанян Т.Р.
Ведущий эксперт проектного блока ЕФСР	Курманалиева Э.С.
Руководитель направления проектного блока ЕФСР	Писарева Н.Н.
Ведущий специалист проектного блока ЕФСР	Трифонов А.Э.
Ведущий специалист проектного блока ЕФСР	Бирюков П.А.
Старший специалист проектного блока ЕФСР	Шоланова Д.Н.
Советник Аппарата советников ЕФСР	Улатов С.И.
Старший менеджер проектного блока ЕФСР	Мальсагова Т. Р.
Начальник отдела по работе с институтами-партнерами ЕФСР	Васильев Г. А.
Начальник отдела по работе с акционерами ЕФСР	Мурзаев К. С.
Ведущий специалист по работе с акционерами ЕФСР	Чернышёва М. В.
Начальник отдела макроэкономического анализа и статистики	Лаврова Н. А.
Группы главного экономиста ЕФСР	

**Заключение Управляющего Средствами ЕФСР по Заявке Республики  
Таджикистан на получение финансового кредита из средств ЕФСР на  
поддержку бюджета в условиях пандемии COVID-19**

**Оглавление**

<b>1. УСЛОВИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО КРЕДИТА, РЕКОМЕНДУЕМЫЕ УПРАВЛЯЮЩИМ .....</b>	<b>3</b>
<b>2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ УПРАВЛЯЮЩЕГО .....</b>	<b>5</b>
<b>3. ОБОСНОВАНИЕ ЗАКЛЮЧЕНИЯ УПРАВЛЯЮЩЕГО .....</b>	<b>6</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЕ 1 .....</b>	<b>17</b>

## 1. УСЛОВИЯ ПРЕДОСТАВЛЕНИЯ ФИНАНСОВОГО КРЕДИТА, РЕКОМЕНДУЕМЫЕ УПРАВЛЯЮЩИМ

<b>1. Получатель</b>	Республика Таджикистан
<b>2. Общая сумма и валюта кредита</b>	50 000 000 (Пятьдесят миллионов) долларов США
<b>3. Порядок и условия предоставления кредита</b>	Единовременно в размере 50 000 000 (Пятидесяти миллионов) долларов США после вступления в силу Соглашения и получения Заявки на выдачу средств.
<b>4. Программа, на поддержку которой предоставляется Финансовый кредит</b>	Программа мер Правительства и Национального банка Республики Таджикистан для противодействия влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальный сектор.
<b>5. Приемлемые расходы</b>	Финансирование расходов государственного бюджета на 2020 год.
<b>6. Финансовые условия:</b>	
<b>6.1. Начальная единовременная комиссия: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</b>	Отсутствует
<b>6.2. Проценты: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</b>	Ставка: 1% (Один процент) годовых (фиксированная). Порядок начисления: В изменение пункта а) Раздела 3.01 Стандартных условий в период с 1 дня по 360 день с Даты выдачи Финансового кредита процентная ставка составит 0,25% (Ноль целых двадцать пять сотых процента) годовых. В период с 361 дня с Даты выдачи Финансового кредита по дату заключительного платежа Основного долга процентная ставка составит 1% (Один процент) годовых.
<b>6.3. Маржа: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</b>	Отсутствует

<b>6.4. Комиссия за резервирование: ставка, порядок начисления, порядок оплаты</b>	Отсутствует
<b>6.5. Даты платежа (проценты, маржа, комиссия за резервирование)</b>	Даты платежа: 30 января и 30 июля каждого года, начиная с первой из указанных дат, наступающей после даты перечисления Управляющим Получателю Финансового кредита, и заканчивая датой заключительного платежа Основного долга по Финансовому кредиту.
<b>6.6. Срок предоставления кредита, включая льготный период</b>	Не более 20 (Двадцати) лет, начиная с Даты вступления в силу Соглашения, включая период, в течение которого погашение Основного долга не производится (Льготный период) – не более 10 (Десяти) лет с Даты вступления в силу. Дата вступления в силу определяется в соответствии с пунктом 7.1 Соглашения.
<b>6.7. График погашения основного долга</b>	Равными платежами по 2 500 000 (Два миллиона пятьсот тысяч) долларов США 30 января и 30 июля каждого года, начиная с 30.01.2031 и заканчивая 30.07.2040.
<b>7. Основные цели</b>	Поддержка бюджета в финансировании мероприятий по смягчению последствий COVID-19 для восстановления экономического роста и недопущения падения уровня жизни населения.
<b>8. Основные риски и способы их смягчения</b>	Ключевым риском является низкая эффективность использования бюджетных ресурсов. В частности, наращивание непродуктивных расходов может привести к повышению долговой нагрузки на бюджет и затормозить восстановление экономики после кризиса, а недофинансирование социальной сферы может привести к падению уровня жизни населения и формированию негативных настроений в обществе. Для снижения рисков, Управляющий рекомендует властям страны (а) повысить качество информации об использовании бюджетных средств и обеспечить доступ общественности к этой информации; (б) придерживаться более консервативной бюджетной политики в 2021-2022 годах.

## 2. ЗАКЛЮЧЕНИЕ УПРАВЛЯЮЩЕГО

Настоящее Заключение подготовлено по заявке Республики Таджикистан (далее – РТ, Получатель) на получение финансового кредита из средств ЕФСР (далее – Кредит) в размере 50 млн долларов США, поступившей на имя Председателя Совета Евразийского фонда стабилизации и развития (далее – ЕФСР) 07.05.2020 г. письмом № 2/0/7/323(далее – Заявка). Основная цель Кредита – поддержка Программы мер Правительства и Национального банка Республики Таджикистан для противодействия влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальный сектор (далее – Программа).

Рассмотрев Заявку, Евразийский банк развития как управляющий средствами ЕФСР (далее – Управляющий) предлагает к рассмотрению Советом ЕФСР следующие рекомендации и Заключение:

1. Заявка соответствует целям деятельности ЕФСР, направлениям предоставления финансовых кредитов, порядку и условиям предоставления средств ЕФСР, определенным Договором об учреждении ЕФСР, Положением об ЕФСР и Порядком предоставления финансовых кредитов из средств ЕФСР.

2. Заявка оформлена в соответствии с требованиями ЕФСР и подписана Министром финансов Республики Таджикистан – Членом Совета ЕФСР от Республики Таджикистан. Степень проработанности Заявки с точки зрения наличия информации, необходимой для проведения оценки, и наличия подтверждающей документации, с учетом проведенных консультаций с властями РТ, удовлетворительна.

3. Финансовый кредит запрашивается на реализацию Программы, которая включает в себя «План мероприятий по предотвращению распространения вируса «COVID-19» и смягчению влияния его последствий на социально-экономические сектора Республики Таджикистан Правительства Республики Таджикистан». Программа соответствует целям создания ЕФСР, определенным Договором об учреждении ЕФСР. Программа направлена на обеспечение поддержки экономических субъектов и населения, пострадавших в условиях пандемии COVID-19, с конечной целью возвращения экономики на траекторию устойчивого роста.

4. Цели использования запрашиваемых ресурсов ЕФСР отвечают требованиям, установленным уставными документами ЕФСР. Кредитные ресурсы запрошены на финансирование дефицита бюджета, расширение которого ожидается в результате сокращения внутренних доходов бюджета и потребности в дополнительном финансировании расходов, направленных на борьбу с последствиями пандемии (включая меры Программы).

5. Сумма запрашиваемого кредита в 50 млн долларов является, по мнению Управляющего, обоснованной. По оценкам ПБ ЕФСР, потребность в дополнительном финансировании дефицита бюджета РТ в результате выпадения доходов и вынужденного увеличения отдельных статей расходов составит около 380 млн долларов США. С учетом помощи, уже оказанной или планируемой

другими институтами по развитию (см. Таблицу 2), непокрытый разрыв в финансировании дефицита бюджета страны составляет около 60 млн долларов США.

6. Республика Таджикистан является страной с низким уровнем дохода по классификации Всемирного банка, следовательно, согласно Индикативным финансовым условиям предоставления финансовых кредитов из средств ЕФСР, бюджетная поддержка для неё должна предоставляться по фиксированной процентной ставке (1-3%). При этом, учитывая высокую бюджетную нагрузку в связи с реализацией антикризисных мер и рост бюджетных рисков в связи с резким замедлением экономической активности в 2020 г., Управляющий рекомендует рассмотреть возможность применения более льготной процентной ставки в 0,25% годовых в первом году. Это позволит высвободить дополнительные бюджетные средства в размере около 375 тыс. долларов США в первый год после предоставления кредита, что повысит возможности РТ по преодолению последствий пандемии и восстановлению экономического роста. Предоставление льготного финансирования соответствует мандату ЕФСР как регионального финансового механизма и участника глобальной сети финансовой безопасности, а также соответствует практике ведущих международных финансовых организаций, смягчивших условия экстренного финансирования для стран с низким уровнем доходов. Предоставление кредита на указанных условиях соответствует рекомендациям МВФ для Таджикистана по льготности (грант-элемент 42,46%).

7. Республика Таджикистан выполнила все обязательства, предусмотренные Договором об учреждении ЕФСР, Положением о ЕФСР и решениями Совета ЕФСР, Обязательства по внесению первоначального взноса в денежной форме выполнены в полном объеме. У Правительства РТ не имеется неурегулированной задолженности перед государствами-участниками ЕФСР, а также перед основными международными финансовыми организациями, что подтверждается странами – участницами ЕФСР и Министерством финансов РТ. Ввиду льготного характера кредита, его выдача не приведёт к ухудшению платежеспособности страны.

### **3. ОБОСНОВАНИЕ ЗАКЛЮЧЕНИЯ УПРАВЛЯЮЩЕГО**

#### **3.1. Оценка макроэкономической ситуации и платежеспособности Получателя**

##### **3.1.1. Экономическая ситуация в Республике Таджикистан в докризисном периоде**

В последние годы экономика РТ демонстрировала высокие темпы роста. По данным официальной статистики, рост ВВП составил 7,5% в 2019 году, против 7,3% годом ранее. При этом, экономика РТ показывает устойчивые высокие темпы роста с 2015 года, когда рост ВВП составил 6%, несмотря на последствия

регионального кризиса, вызванного девальвацией российского рубля и рецессией в Российской Федерации. В отраслевом разрезе, основными драйверами роста выступали промышленность, торговля и сельское хозяйство, а в структуре использования ВВП – потребление и инвестиции, в основном финансируемые за счёт иностранного капитала.

В 2019 году наблюдалось значительное улучшение платежного баланса. Дефицит счета текущих операций снизился до 2,2% с 5% ВВП годом ранее, благодаря улучшению сальдо торгового баланса (на 0,8% ВВП) и росту денежных переводов (на 3% в долларовом выражении по сравнению с 2018 г.). Финансовый счёт, в свою очередь, улучшился за счёт привлечения торговых кредитов и авансов частным сектором в объёме 212 млн долларов США. В результате профицит платежного баланса сложился на уровне 2,1% ВВП, а валютные резервы достигли 1,47 млрд долларов и обеспечивали покрытие 5,2 месяцев импорта. Дополнительно, росту способствовала покупка золота Национальным банком для пополнения резервов и рост цены золота.

В 2019 году инфляция ускорилась до 8% с 5,4% годом ранее, при этом оставаясь в рамках целевого коридора в 5-9%, установленного НБТ. Основной причиной роста цен было подорожание импортируемого продовольствия из Казахстана (в первую очередь, пшеницы и муки). Вклад цен на продовольственные товары увеличился до 6,1 п.п. (2,8 п.п. в 2018 г.), в то время как вклад цен на непродовольственные товары сократился до 1,2 п.п. (1,9 п.п.), а услуг – сохранился на уровне предыдущего года (0,7 п.п.). Несмотря на ускорение инфляции, НБТ несколько раз в течение года снижал ставку рефинансирования, которая составила 12,25% в конце года (против 14% на начало), что являлось наименьшим значением с 2016 года.

Бюджетная позиция РТ улучшилась в 2019 году; дефицит бюджета снизился до 2,9% ВВП с 3,7% годом ранее, несмотря на сокращение доходов бюджета. Все основные статьи доходов (налоговые и неналоговые доходы, гранты) сокращались, что привело к их совокупному падению на 3,7% ВВП. Динамика налоговых доходов связана с замедлением оптовой торговли, увеличением доли в ВВП сельского хозяйства, которое имеет низкие налоговые ставки, введением моратория на авансовые платежи по налогам, а также введением новых типов налоговых и таможенных льгот, в частности, льготы на импорт сырья для дальнейшей переработки внутри страны. Сокращение доходов было скомпенсировано большим сокращением государственных расходов, в первую очередь – капитальных расходов, финансируемых за счёт внешних займов. Уровень текущих расходов также сокращался за счёт всех статей, кроме оплаты труда, оставшейся на уровне 2018 года. По итогам 2019 г. уровень государственного долга составил 45,6% ВВП (на конец 2018 года – 48,8% ВВП), в том числе внешний – 36,6% ВВП.

Несмотря на улучшение бюджетных показателей, остаются существенные фискальные риски. Со стороны доходов, источником рисков выступает запланированное введение в действие нового Налогового кодекса с 1 января 2021 г.

(в новом кодексе предполагается снижение ряда налоговых ставок в ближайшие годы), а также широко применяемая практика предоставления налоговых и таможенных льгот, что может привести к дальнейшему снижению эффективной ставки налога. Со стороны расходов источником риска является неустойчивое финансовое состояние многих государственных предприятий, в первую очередь национальной энергокомпании открытой акционерной холдинговой компании «Барки Точик», совокупный долг которой превышает 30% ВВП (при этом большая часть долга сформирована перед Министерством финансов РТ). Дополнительные квазифискальные риски связаны с тяжелым финансовым положением двух системообразующих банков, находящихся в процессе санации с 2016 года.

### **3.1.2 Оценка влияния пандемии COVID-19 и падения цен на нефть на социально-экономическую ситуацию и бюджет Республики Таджикистан в 2020 году**

Глобальное замедление экономической активности из-за пандемии COVID-19 привело, на фоне отсутствия договорённости в рамках ОПЕК+, к падению спроса и снижению цен на нефть, что негативно сказалось на валютах стран-экспортеров нефти. Обвал нефтяных цен (до 25 долл / баррель с 45 долл / баррель в начале марта) и рост волатильности рынков в течение марта привел к ослаблению валют России (13,8%) и Казахстана (14,9%). Учитывая существенную зависимость экономики РТ от региональных торгово-экономических процессов, внешнеэкономические шоки обусловили давление и на курс сомони, что потребовало от властей разовой коррекции курса на 5,1%, осуществленной 20 марта с.г., на фоне резкого сокращения денежных переводов (по оценкам НБТ, на 30% в марте и 40% в апреле). В дальнейшем курс оставался на этом уровне, несмотря на укрепление российского рубля. При этом НБТ не проводил интервенций по поддержке национальной валюты.

Влияние распространения COVID-19 на реальный сектор РТ в первом квартале 2020 года было ограниченным. Как показывает официальная статистика РТ, краткосрочный показатель развития основных отраслей экономики в первом квартале 2020 г. продемонстрировал рост на 7% (по итогам первых 2 месяцев рост составлял 7,6%). Единственной отраслью, которая показала заметное замедление роста, была транспорт и связь. Причём объёмы грузо- и пассажироперевозок росли на уровне прошлого года, равно как и объёмы внешней торговли РТ, несмотря на замедление мирового товарооборота.

Однако, учитывая влияние внешних шоков через ослабление курса национальной валюты, масштабное сокращение внешнего спроса и торговых потоков, а также дальнейшее замедление экономической активности в случае ужесточения карантинных мер, ожидается существенное негативное влияние кризиса на экономику и население РТ в 2020 году. По предварительным оценкам ПБ ЕФСР, в 2020 году рост экономики РТ может замедлиться до 2,8% по причине ослабления внутреннего спроса, снижения инвестиций и объёмов экспорта (Таблица 1). Ввиду быстрого роста количества зарегистрированных случаев

заболевания в мае 2020 г., мировая практика не позволяет исключить введения в стране жёстких мер (карантина, самоизоляции, комендантского часа), негативно влияющих на экономическую активность. Кроме того, ситуация в Китайской Народной Республике (КНР) и Российской Федерации позволяет прогнозировать существенное падение денежных переводов и замедление товарооборота по итогам 2020 года.

Валютный шок, снижение внешнего спроса и высокий уровень неопределенности негативно повлияют на потребление и инвестиции. В случае реализации сценария ПБ ЕФСР, при котором спад российской экономики составит 5,5%, а среднегодовой обменный курс ослабится до 73 рублей за доллар США, сокращение денежных переводов может составить 27%, что приведет к существенному сокращению потребления домашних хозяйств и создаст серьезное давление на платёжный баланс. Рост неопределенности и ограниченный доступ к кредитным ресурсам приведут к сокращению инвестиций в основной капитал, особенно в частном секторе.

Влияние шока также отразится на усилении инфляционного давления, что может отрицательно повлиять на социально-экономическую ситуацию в республике и ускорить рост бедности в стране. Прогнозируемое ослабление курса сомони составит 9,2% по итогам года, что приведёт к удорожанию импортных товаров, составляющих значительную долю потребительской корзины. В то же время, сокращение внутреннего спроса будет сдерживать инфляционное давление, ввиду чего ПБ ЕФСР прогнозирует сохранение инфляции на уровне прошлого года (около 8%).

Ухудшение показателей внешнего сектора приведет к образованию дефицита платежного баланса в размере 309 млн долларов США по текущим оценкам ПБ ЕФСР. Основными причинами ухудшения динамики платежного баланса будут сокращение денежных переводов из Российской Федерации и прямых иностранных инвестиций, в первую очередь из КНР. В то же время, снижение цены на нефть и реальных доходов населения по итогам года будет способствовать улучшению внешнеторгового сальдо, что отчасти компенсирует негативное влияние на платёжный баланс. Уровень международных резервов в соответствии с оценкой внешнего разрыва по итогам 2020 года снизится с 1,47 до 1,16 млрд долларов США.

По текущим оценкам ПБ ЕФСР, дефицит бюджета может увеличиться до 5,6% ВВП, что приведет к образованию фискального разрыва в размере 380 млн долларов США. Основным фактором расширения дефицита бюджета является сокращение налоговых доходов из-за падения объемов импорта, существенного замедления экономической активности, а также введения дополнительных налоговых и таможенных льгот. Дополнительные расходы на противовирусные мероприятия также окажут давление на бюджет, при этом, правительство намерено сократить неприоритетные расходов, чтобы высвободить средства на противодействие пандемии. Однако следует отметить, что власти планируют сохранить капитальные расходы на достаточно высоком уровне, в том числе, на финансирование Рогунской ГЭС.

В 2021 году по оценкам ПБ ЕФСР ожидается восстановление темпов роста экономики Таджикистана до докризисного уровня за счёт роста потребления и притока иностранных инвестиций. Однако, несмотря на уверенное восстановление реального сектора, бюджетный дефицит сохранится на уровне 4,4%, в том числе и по причине введения в действие нового налогового кодекса, в котором предполагается снижение ряда ставок и ожидается сокращение налоговых поступлений. Счет текущих операций и платежный баланс также останутся дефицитными, что будет оказывать давление на резервы. Несмотря на восстановление объёмов внешней торговли до докризисного уровня, её доля к ВВП сократится. В условиях остающихся серьезных структурных и институциональных проблем и высокой уязвимости экономики к внешним шокам, ЕФСР планирует продолжить активный диалог с властями Таджикистана, а также координацию с другими донорами по поддержке важных структурных преобразований в рамках последующих программ бюджетной поддержки из средств ЕФСР.

*Таблица 1. Таджикистан: Основные макроэкономические показатели*

	2017	2018	2019	2020	2021
Национальные счета и цены (в %)					
Рост реального ВВП	7,1	7,3	7,5	2,8	7,5
ИПЦ (дек, г/г)	7	5,4	8	8	7
Деньги и кредит (в %)					
Широкие деньги	21,8	5,1	16,9	13	13,4
Ключевая процентная ставка	15,1	14,2	13,7	12	11,5
Государственные финансы (в % ВВП)					
Бюджетные поступления и гранты	29,7	33	27	24,9	23,1
Налоговые поступления	21,4	23,1	19,7	18	17,5
Неналоговые поступления	2,5	1,6	2,5	1,5	1,2
Гранты	2,4	2,9	2,1	3,3	2,1
Спецсредства	3,6	4,1	2,6	2,2	2,3
Бюджетные расходы	36,1	34,7	29,8	30,6	27,5
Текущие расходы	22,2	23,1	21,6	20,6	18,7
Капитальные расходы (включая рекредитованные средства)	13,8	11,7	8,2	10	8,8
Баланс бюджета	-6,3	-1,7	-2,8	-5,6	-4,4
Внешний сектор (в % ВВП)					
Счет текущих операций	2,2	-5	-2,2	-6,4	-6
Экспорт товаров и услуг	15,7	14,8	14,8	13,5	12,8
Импорт товаров и услуг	38,6	42,8	40,6	37,9	36,3
Денежные переводы	35,4	33,9	30,4	22,5	22,9

Валовые резервы в месяцах  
импорта товаров и услуг

5,6

4,8

5,2

4,3

3,5

*Источники: НСК РТ, НБТ, МФ РТ, оценки ЕФСР*

### **3.1.3 Оценка долговой устойчивости и платежеспособности**

За последние пять лет РТ заметно нарастила уровень долговых обязательств. Уровень государственного долга по итогам 2019 года составил 48,4% ВВП против 25% ВВП в 2014 году. Основными драйверами этого роста стали ослабление национальной валюты, а также выпуск еврооблигаций в 2017 г. на сумму 500 млн долларов США. При этом платежеспособность страны обусловлена льготным характером внешнего долга - около 82% внешних обязательств представлено льготными кредитами. При этом основным кредитором по внешнему долгу РТ является Китай, доля которого составляет около 40% всех внешних обязательств. Условия предоставления финансирования со стороны КНР являются льготными со средними процентными ставками около 2%.

В результате негативного влияния текущего кризиса уровень государственного долга возрастет. Сокращение реального ВВП, рост бюджетного дефицита и ослабление национальной валюты приведут к росту уровня государственного долга до 48,4% ВВП против 45,6% на начало года. В случае реализации более масштабного шока, чем предусматривают базовые предпосылки, у экономики практически не остается возможностей для его абсорбирования. Кроме того, если ключевым предприятиям с высоким уровнем задолженности потребуется поддержка государства, то Таджикистан может оказаться в условиях долгового кризиса.

В среднесрочной перспективе долговая устойчивость страны может оказаться еще более уязвимой. В условиях сохраняющегося бюджетного дефицита, в период 2020-2025 гг. республика должна будет погасить около 50% совокупного государственного долга, в результате чего потребности в финансировании в среднесрочном периоде резко увеличатся. В более долгосрочном периоде с 2025 по 2027 гг. Таджикистану предстоит значительные выплаты по еврооблигациям. Все вышеперечисленные факторы, в особенности в условиях неблагоприятной внешней конъюнктуры, подтверждают высокую уязвимость долговой устойчивости Таджикистана и подчеркивают необходимость предоставления кредитования на льготных условиях.

### **3.2 Меры правительства по сдерживанию распространения COVID-19**

Эпидемия началась в Таджикистане позже, чем в соседних странах. Несмотря на стремительное распространение вирусной инфекции в мире с начала 2020 года, первые случаи заболеваний в Таджикистане были официально зафиксированы только 30 апреля 2020 года. На 25 мая в стране было 2929 диагностированных случаев заболевания COVID-19. Косвенный негативный эффект пандемии начал проявляться раньше через снижение объёмов поступающих денежных переводов.

Несмотря на долгое отсутствие случаев заболевания в стране, Правительство РТ заранее подготовило План мероприятий по предотвращению распространения вируса «COVID-19» и смягчению влияния его последствий на социально-экономические сектора Республики Таджикистан. Мероприятия по противодействию вирусной эпидемии включают в себя закупку оборудования (машин скорой помощи и аппаратов ИВЛ), строительство мобильной инфекционной больницы, закупку лекарств, питания для больных и врачей и индивидуальных средств защиты, а также повышение зарплаты врачам и социальную поддержку наиболее пострадавшего населения.

Дополнительно власти рассматривают пакет мер по поддержке экономической деятельности, предварительно оцениваемый в 180 млн долларов США. Основными механизмами поддержки экономической деятельности будут предоставление дополнительных налоговых и таможенных льгот, закупка семян и оборудования для сектора сельского хозяйства с целью импортозамещения и дополнительное финансирование сектора здравоохранения.

### 3.3. Поддержка со стороны прочих партнеров по развитию

Таджикистан уже получил антикризисную бюджетную поддержку от МВФ (189,5 млн долларов США), ведутся переговоры со Всемирным банком и Азиатским банком развития (116 млн долларов США). Таджикистан также изучает возможности получения отсрочек по выплатам государственного долга, пользуясь недавними решениями «Группы 20»<sup>1</sup>. Кроме предоставленной поддержки, МВФ также осуществил списание долга в объеме 11 млн долларов США. При этом по оценкам ПБ ЕФСР, непокрытый разрыв бюджета в условиях предоставления помощи всех доноров составляет, не менее 60 млн долларов США.

**Таблица 2. Донорская поддержка, полученная и ожидаемая (млн долларов США)**

	Бюджетная поддержка	Инвест. поддержка
МВФ – чрезвычайная помощь	189,5	-
МВФ – списание долга	11	-
Всемирный банк	30	11,3
АБР	86	
Европейский Союз через двусторонние и многосторонние агентства	-	52
Европейский инвестиционный банк	-	32
Инициатива «Группы 20» по отсрочке выплат государственного долга перед суверенными	84	-

<sup>1</sup> Инициатива «Группы 20», принятая на уровне министров финансов и управляющих центральными банками 15 апреля 2020 года по отсрочке платежей по обслуживанию государственного долга для беднейших стран

кредиторами. Для РТ это Эксимбанк КНР, США, Франция. Без учета двусторонних фондов развития.		
Прочие	-	Около 4,4
<b>Итого</b>	<b>316,5 *</b>	<b>99,7</b>

*\* Без учета оценок по отсрочкам по выплатам госдолга. Перспективы отсрочки со стороны КНР наиболее неопределенные, в то время как выплаты в пользу КНР составляют более 98% от суммы внешних платежей перед двухсторонними кредиторами в 2020 году.*

### **3.4 Программа мер Правительства и Национального банка Республики Таджикистан для противодействия влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальный сектор**

Правительство РТ обратилось за поддержкой к ЕФСР наряду с другими донорами и высказало готовность следовать их рекомендациям по обеспечению стабилизации экономики в кризисных условиях. Размер запрашиваемой поддержки со стороны ЕФСР составляет 50 млн долларов США. Ключевым условием для предоставления финансирования является наличие утвержденного Плана мероприятий по предотвращению распространения вируса «COVID-19» и смягчения влияния его последствий на социально-экономические сектора Республики Таджикистан. Программа также включает в себя реализацию ряда мер в части макроэкономической, социальной и финансовой политики. В частности, предполагается сбалансированное фискальное регулирование в условиях кризиса. В целях сохранения социальной стабильности, предусматривается своевременное и полное обеспечение финансирования социальных секторов и социальной поддержки уязвимых групп населения из государственного бюджета. Для сохранения доверия инвесторов и доноров, Правительство обязуется обеспечить своевременное исполнение обязательств по обслуживанию внешнего государственного долга. Согласованность и координация мер фискальной политики с денежно-кредитным и валютным регулированием, а также надлежащий макропруденциальный надзор обеспечат контроль за инфляцией, макроэкономическую и финансовую стабильность.

Основные цели и меры Программы и меры по их достижению изложены в Матрице мер и намерений Правительства и Национального банка РТ (см. Таблицу 3 ниже). Статус выполнения мер и подтверждение намерений по поддержанию обозначенных мер политики изложены в соответствии с письмом Министра финансов Республики Таджикистан № 2(а)7/368 от 01.06.2020 (Приложение 1 к данному Заключению).

**Таблица 3. Матрица Мер Правительства и Национального банка Республики Таджикистан для противодействия влиянию распространения COVID-19 на экономику, финансовый и социальной сектор**

Цель	Меры	Статус выполнения
1. Повышение эффективности мероприятий по противодействию кризису	Утверждение Плана мероприятий по предотвращению распространения вируса «COVID-19» и смягчению влияния его последствий на социально-экономические сектора Республики Таджикистан.	Выполнено. Предварительный план мероприятий был утвержден Премьер-министром 19 марта 2020 года. 05 июня 2020 года был подписан и опубликован Указ Президента Республики Таджикистан №1544 «О предотвращении воздействия инфекционного заболевания COVID-19 на социально-экономические сферы Республики Таджикистан»
2. Повышение эффективности мероприятий сферы здравоохранения	Принятие поправок к бюджету, предполагающих сохранение утвержденного бюджета на финансирование сектора здравоохранения и социальных выплат в размере 1,8 млрд сомони за счёт бюджетных средств (эквивалент \$180 млн) и 1,8 млрд сомони на борьбу с распространением коронавируса.	Выполнено. С учетом предварительного плана мероприятий и скорректированного прогноза по доходам и расходам бюджета, 24 апреля 2020 года Министерством Финансов РТ была принята бюджетная резолюция. На основании данной резолюции Министерство Финансов готовит законопроект «Об изменении государственного бюджета Республики Таджикистан на 2020 год», который будет представлен на рассмотрение Правительства и

		Парламента в июне 2020 года.
3. Проведение ответственной и сбалансированной бюджетной политики.	Сокращение неприоритетных расходов и перераспределение средств в пользу расходов на образование, здравоохранение и социальную защиту и поддержание последних в объемах, необходимых для проводимых и законодательно утвержденных на 2020 год реформ в этих секторах. Намерение снизить дефицит госбюджета на 2021 год до 4,4% ВВП <sup>2</sup> .	Выполнено. Перераспределение расходов отражено в поправках в бюджетной резолюции. Намерения снизить дефицит подтверждены письмом Минфина ЕФСР № 2(а)7/368 от 01.06.2020.
4. Обеспечение надлежащего обслуживания государственного долга.	Своевременное исполнение обязательств по обслуживанию внешнего государственного долга	Выполнено. На 26.05.20 исполнение обязательств по обслуживанию государственного долга осуществляется в сроки и объемах, предусмотренных соглашениями, включая изменения и дополнения к ним (письмо МФ РТ Управляющему №2(а)7/354 от 26 мая 2020 года).
5. Обеспечение устойчивости банковского сектора	В целях обеспечения устойчивой деятельности банковского сектора и платежеспособности кредитных организаций, а также обеспечения доступа хозяйствующих субъектов к кредитным ресурсам, Национальный банк Таджикистана будет предпринимать соответствующие регулирующие меры, такие как пересмотр ставки рефинансирования и показателя обязательных резервов с целью достижения целевого показателя по инфляции, а также для содействия дальнейшему росту национальной экономики. Национальный банк и далее будет внимательно следить за инфляционным давлением и как институт последней инстанции будет	Выполнено. Намерения НБТ подтверждены письмом НБТ в Министерство Финансов №13.2-139/2139 от 29.05.2020.

<sup>2</sup> Оценка дефицита будет проводиться по методологии Статистики Государственных Финансов 2014 МВФ

	<p>готов увеличить объёмы предоставления ликвидности жизнеспособным банкам посредством экстренной поддержки ликвидности в целях содействия обеспечению стабильности финансового сектора в условиях возможного оттока средств из банков.</p>	
<p>6. Проведение сбалансированной ДКП</p>	<p>Учитывая значительную неопределенность, Национальный банк Таджикистана намерен продолжать реализацию соответствующей денежно-кредитной политики в зависимости от изменения макроэкономической ситуации. Вследствие ослабления обменного курса, снижения денежных переводов и негативного влияния других внешних факторов, Национальный банк Таджикистана, учитывая временное увеличение общего уровня инфляции, будет предпринимать необходимые меры, в частности корректировать реализацию денежно-кредитной политики, при росте цен выше целевого показателя <math>6\pm 2\%</math> по годовой инфляции, а также будет стремиться вернуть инфляцию к целевому диапазону до 2022 года. Будет поддерживаться гибкость обменного курса для восстановления внешнеэкономического баланса.</p>	<p>Выполнено. Намерения НБТ подтверждены письмом НБТ в Министерство Финансов №13.2-139/2139 от 29.05.2020.</p>

**ПРИЛОЖЕНИЕ 1**

**Письмо №2(а)7/354 Министра Финансов Республики Таджикистан на имя  
и.о. Исполнительного Директора Проектного Блока ЕФСР Широкова А. Г.  
(приложено отдельным файлом)**