

## **Подходы к оценке участия Республики Таджикистан в системе международного внешнего финансирования**

*А. И. Асламов*

В теории и практике мировой экономики общепризнанно, что участие страны в системе внешнего финансирования является фактором углубления ее интегрированности в систему международных экономических связей, усиления открытости национальной экономики. Все это, несомненно, справедливо и актуально и для национальной экономики Республики Таджикистан. Участие Таджикистана в системе международного внешнего финансирования является фактором ее интеграции в мировую экономику.

УДК 339.7  
ББК 65.268  
А- 904

Вместе с тем, однозначно оценить роль внешнего финансирования для слабых экономик весьма сложно. Действительно, с одной стороны, привлечение внешних финансовых ресурсов в Республику Таджикистан (РТ) есть отражение слабости финансово-инвестиционного комплекса страны, а с другой – благодаря внешним займам в народном хозяйстве страны обеспечиваются капитальные вложения и она опосредует соединение национального хозяйства с мировым хозяйством.

Привлечение кредитов, в том числе от международных финансовых институтов, позволяет решать финансовые проблемы страны, но при этом не следует забывать, что они формируют ее внешний долг. Это означает, что задача внешнеэкономической политики страны в этом направлении заключается в том, чтобы внешний долг не превратился в серьезную проблему, не стал тормозом экономического развития, а это в свою очередь предполагает необходимость определения реальной потребности страны в привлечении внешних финансовых ресурсов, в том числе с точки зрения возможности их возврата. В этой связи одним из важнейших индикаторов финансовых возможностей страны является показатель ее платежеспособности.



Используя критерии платежеспособности, мы попытались оценить порог внешнего заимствования и обременительность внешнего долга Республики Таджикистан по состоянию на начало 2012 г.

Одним из основных индикаторов внешнего долга является отношение суммы внешнего долга к ВВП. Данный показатель в мировой финансовой практике в качестве критерия финансовой приемлемости оценивается по-разному. Международные финансовые организации уровень в размере 50% считают приемлемым уровнем, а российские ученые в качестве порогового значения определяют уровень в размере 30%<sup>1</sup>. Разные подходы в оценках обусловлены мотивами, которые они преследуют. Не вдаваясь в причины и истинные цели разных субъектов в определении таких критериев, необходимо признать, что приемлемым считаем низкий уровень долга страны, поскольку мы исходим из первостепенности защиты национальных интересов, а не интересов мировых финансовых институтов, которые преследуют совсем иные цели. По состоянию на 1 января 2012 г. внешний долг Республики Таджикистан составлял 2 млрд 124 млн долларов<sup>2</sup>, а отношение внешнего долга страны к ВВП составил 32,6%. Это показывает его приемлемый уровень. Следует отметить, что основными кредиторами Таджикистана являются китайский государственный банк «Эксимбанк», на долю которого приходится 878 млн долларов, Всемирный банк – 371,2 млн долларов, Азиатский банк развития – 333 млн долларов, Международный валютный фонд – 120 млн долларов, Исламский банк развития – 103,6 млн долларов и правительство КНР – 20 млн долларов.

Однако нам кажется, что только на основе этого индикатора – отношения внешнего долга к ВВП – оценивать порог безопасности некорректно. В Таджикистане, как и во многих постсоветских странах, обременительности внешнего долга страны на основе отношения внешнего долга к ВВП на уровне 40% оценивают как приемлемый.

Нам кажется, что нужна система показателей, которые могли бы быть использованы как критерии финансовой и долговой безопасности страны. Они должны иметь количественное выражение и характеризовать основные сферы финансовой, экономической и социальной политики государства. Представляется, что кроме указанного критерия отношения суммы внешнего долга к ВВП в качестве таких можно предложить:

- ♦ отношение суммы внешнего долга на душу населения к среднему душевому ВВП;

---

<sup>1</sup> См.: Международные экономические отношения : учебное пособие / под ред. Л. Е. Стровского. – М. : ЮНИТИ-ДАНА, 2003. – С. 447.

<sup>2</sup> Таджикистан увеличивает внешний долг но от строительства Рогунской ГЭС не отказывается// [http://www.toptj.com/News/2012/01/23/tadzhikistan\\_ovelichivaet\\_vneshniy\\_dolg](http://www.toptj.com/News/2012/01/23/tadzhikistan_ovelichivaet_vneshniy_dolg).

- ♦ отношение объемов золотовалютных резервов к объему долга;
- ♦ отношение объемов золотовалютных резервов к ВВП;
- ♦ размер сальдо внешнеторгового оборота;
- ♦ динамику и структуру внешнеторгового оборота;
- ♦ объем и структуру государственного бюджета;
- ♦ коэффициент нормы обслуживания долга;
- ♦ уровень монетизации финансовой системы.

Рассмотрим их по порядку. Как было отмечено, более информативным и адекватным является качественная оценка на основе отношения внешнего долга к ВВП на душу населения. Таджикистан, по данным Всемирного банка, находится на 164-м месте по размеру ВВП на душу населения (2009 г.). Величина среднедушевого показателя у Таджикистана составляет 8,3% от общемирового<sup>3</sup>. Это достаточно низкий показатель, который, несомненно, отражает уровень производительности труда в РТ. Оценивать уровень обременительности внешнего долга Таджикистана и страны с высоким уровнем ВВП на душу населения, исходя только из критерия безопасности в 40% по отношению к ВВП, считаем некорректным.

Среднемесячная номинальная заработная плата в РТ в 2000 г. составляла 8,5 долларов, а в 2010 г. – 67,7 долларов<sup>4</sup>, а денежные доходы на душу населения соответственно составляли 72,9 и 88,7 долларов<sup>5</sup> за указанные годы. Это обусловлено низкой долей заработной платы в ВВП, которая составляет 12,5%. В России этот показатель составляет 40% а в США – 60–65%. Низкий уровень зарплаты не дает населению возможности сделать сбережения, а значит и концентрировать внутренние финансовые ресурсы и направлять их для финансирования народного хозяйства. С другой стороны, доля оплаты труда в ВВП показывает уровень развития производительных сил в стране и производительность труда в народном хозяйстве. Наиболее информативным в плане оценки состояния внешнего долга страны являются объемы золотовалютных резервов и их отношение к долгу, к ВВП. Объемы золотовалютных резервов объективно свидетельствуют о прочности финансового положения страны и стабильности ее национальной валюты.

В мировой практике для оценки устойчивости финансовой системы используется коэффициент достаточности международных резервов. Согласно критериям безопасности, объем золотовалютных резервов должен быть не менее 8% ВВП и быть достаточным для покрытия расходов по импорту товаров как минимум в течение 3-х месяцев. Золотовалютные резервы Республики Таджикистан по состо-

<sup>3</sup> Электронная база данных Всемирного банка(<http://data.worldbank.org/indicator>)

<sup>4</sup> См.: 15 лет Содружества Независимых Государств (1991–2005) : статистический сборник. – М. : Межгосударственный статистический комитет СНГ, 2006; Таджикистан: 20 лет государственной независимости : статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011.

<sup>5</sup> Там же.



янию на начало текущего года составляли 701 млн долларов<sup>6</sup>. Объем золотовалютных резервов Таджикистана по отношению к ВВП составлял 10,7%, что является приемлемым.

Расчеты показывают, что трехмесячные потребности страны, исходя из годового объема импорта страны, составляют 664 млн долларов<sup>7</sup>, что показывает о достаточности золотовалютных резервов для обеспечения вышеуказанных критериев безопасности страны.

Весьма важна для качественной оценки внешнего долга оценка участия страны в системе международной торговли. Известно, что внешнеторговая деятельность страны является связующим элементом национального и мирового хозяйства. От того, насколько эффективна внешняя торговля страны, и конкурентоспособна ее продукция на внутренних и внешних рынках, зависит ее способность пополнить финансовые резервы и соответственно покрыть долг. Анализ данных о внешней торговле Республики Таджикистан за последние годы свидетельствует о неспособности внешней торговли выполнять свою финансовую роль (таблица 1).

Таблица 1

**Внешняя торговля РТ (2003–2010 гг.) (в млн долл.)**

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Внешнеторговый оборот	1457,4	1678,0	2106,2	2238,8	3124,4	4015,3	4681,3	3579,9	3851,6
Экспорт	736,9	797,2	914,9	908,7	1399,0	1468,1	1408,7	1010,3	1194,7
Импорт	720,5	880,8	1191,3	1330,1	1725,4	2547,2	3272,6	2569,6	2656,9
Сальдо	16,4	-83,6	-276,4	-421,4	-326,4	-1079	-1863	-1559,3	-1462

**Источник:** Таджикистан: 20 лет государственной независимости : статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011. – С. 561.

Анализ внешнеэкономического комплекса показывает, что страна не имеет возможности зарабатывать достаточные финансовые ресурсы для укрепления финансового потенциала страны. Это подтверждается хронически отрицательным сальдо внешнеторгового баланса и неуклонной тенденцией к его повышению. С 2003 по 2010 г. дефицит внешнеторгового баланса вырос в 13,66 раза. В 2010 г.

<sup>6</sup> URL: <http://www.khovar.tj>

<sup>7</sup> Рассчитано по данным: Таджикистан: 20 лет государственной независимости : статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011.

сальдо внешней торговли страны составил отрицательную цифру в размере 1462 млн долларов<sup>8</sup>. Без повышения эффективности внешней торговли страны невозможно достичь качественных изменений в обеспечении достаточными ресурсами финансовую и соответственно, сферы экономики страны. Если учесть, что в структуре экспорта страны 80% занимают поставки алюминия и хлопка, то следует констатировать, что ее взаимодействие в международном обмене и обеспечение страны финансовыми ресурсами сильно зависит от конъюнктуры мирового рынка, т.е. от внешних факторов развития. Результаты участия страны во внешней торговле, несомненно, одна из причин участия Таджикистана в системе международного внешнего финансирования в качестве нетто-импортера финансовых ресурсов.

Кроме того, важнейшим фактором, способствующим такому развитию внешне-торгового обмена страны, являются, прежде всего, внешние финансовые кредиты (связанные кредиты) и денежные переводы мигрантов. В 2011 г. объем денежных переводов мигрантов составил более 2 млрд долларов, или 45% к ВВП страны. К сожалению, в основном эти переводы используются на потребление и в основном обслуживают внешние товарные поставки.

Подтверждением вышесказанному служит анализ тенденций развития национальной экономики на основе динамики ее отраслевой структуры. Структура производства ВВП существенно изменилась в периоды суверенитета. За прошедшие годы независимости значительно возросла доля услуг при падении доли промышленности и сельского хозяйства. Доля промышленности в ВВП снизилась с 35,5% в 1992 г. до 14,2% в 2010 г.<sup>9</sup> В 2010 г. в ВВП страны доля услуг составила 53,57%, доля сельского хозяйства – 20,9%, а доля промышленности, как было отмечено, – 14,2%.

Как показывает анализ, сфера услуг увеличила свой вклад с 29,9% в 1992 г. до 53,5% в 2010 г. Считается, что высокий уровень услуг относит страну к передовым или постиндустриальным. Однако структура производства услуг в РТ не позволяет дать такую характеристику, поскольку основная доля услуг является неторгуемой, т.е. услуги для внутреннего пользования. Страна недостаточно развита в плане производства услуг еще в силу того, что она имеет низкий транзитный потенциал. В общем объеме экспорта услуг РТ занимает 161-е место в мире<sup>10</sup>.

Такая ситуация, несомненно, не способствует глубокому включению РТ в мировое хозяйство. Более того, такая структура не позволяет достичь положительного эффекта во внешней торговле страны. Действительно, если анализировать

<sup>8</sup> См.: Внешнеэкономическая деятельность Республики Таджикистан: статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011. – С. 11.

<sup>9</sup> См.: Таджикистан: 20 лет государственной независимости: статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011. – С. 77.

<sup>10</sup> Электронная база данных Всемирной Торговой Организации (<http://www.wto.org>)



сферу услуг, то основное место в ней занимают торговля – 21,5% и прочие услуги – 18,3%. Это не способствует укреплению финансовой базы страны, а наоборот приводит к оттоку капитала, в том числе денежных переводов мигрантов за рубеж. Другими словами, анализ тенденций развития отраслевой структуры ВВП показывает, что идет процесс деиндустриализации страны, которая, несомненно, не способствует выходу страны из долговой зависимости.

Известно, что основным элементом финансовой системы является государственный бюджет. Бюджетная система играет важную роль в системе финансов любой страны, поскольку распределительная функция финансовой системы осуществляется через государственный бюджет. Эффективность и безопасность работы бюджетной системы определяются соответствием реалий и потребностей экономики, уровнем зависимости доходной части от каких-либо источников, ее материальной базы. Доходы государственного бюджета Республики Таджикистан в 2010 г. составили 7024352 тыс. сомони, а расходы – 6712582 млн сомони<sup>11</sup>, профицит государственного бюджета составил 311768 тыс. сомони. Доходы государственного бюджета в процентах к ВВП в 2010 г. составили 28,4%, расходы государственного бюджета – 27,2% к объему ВВП. Если в 2000 г. доходы государственного бюджета составили 13,9% к ВВП, то в 2006 г. – 19,7%<sup>12</sup>. Данные за 2010 г. свидетельствуют о достижении определенной устойчивости финансовой системы страны. Согласно критериям финансовой безопасности, одним из показателей финансовой безопасности является показатель отношения дефицита бюджета к объему ВВП. Пороговым значением финансовой безопасности по данному критерию является ее уровень в размере не более 5%.

Исходя из вышеизложенных фактов, следует подчеркнуть, что в целом по критериям экономической безопасности бюджетная система Республики Таджикистан соответствует им. Для оценки финансового состояния страны, ее платежеспособности в статистике МВФ и в мировой экономике широко используют коэффициент нормы обслуживания долга, который рассчитывается как отношение платежей по внешнему долгу к текущим валютным поступлениям страны от экспорта товаров и услуг

$$K = P/E \cdot 100\%,$$

где К – коэффициент обслуживания долга, Р – платежи по обслуживанию долга, Е – поступления от экспорта товаров и услуг.

Коэффициент обслуживания долга оценивает способность государства и ее экономического потенциала оплатить долги, а также он позволяет оценить уровень

---

<sup>11</sup> См.: Таджикистан: 20 лет государственной независимости: статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011. – С. 743.

<sup>12</sup> См.: Таджикистан: 20 лет государственной независимости : статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011. – С. 743.

долговой нагрузки. С другой стороны, он показывает, какое давление испытывает платежный баланс и валютные резервы страны-должника по мере роста выплат по внешнему долгу. Коэффициент обслуживания долга в 2011 г. для Республики Таджикистан составил 5,4%<sup>13</sup>.

Коэффициент обслуживания долга или отношение государственного внешнего долга к доходам государственного бюджета в 2010 г. составил 7,3%, в 2001 г. этот показатель составлял 27%, а в 2005 г. – 10,8%. Это свидетельствует о положительных тенденциях изменений долгового бремени РТ за последние годы и повышении финансовой устойчивости страны. Можно сказать, что оценка долгового бремени страны на основе вышеуказанных критериев соответствует требованиям устойчивости. Вместе с тем главная задача страны – превратить внешние заимствования в источник более интенсивного ее развития. Во многом это зависит от состояния и развития всей финансовой системы страны и ее инвестиционного комплекса.

Конкурентоспособность денежной системы и в целом финансовой системы связана с монетарной политикой страны. Важнейшее место в ней занимает обеспеченность страны денежными средствами или уровень ее монетизации М2. Под коэффициентом монетизации понимается отношение широких денег, включающих наряду с денежным агрегатом валютные депозиты национальных банков, номинированные в конвертируемой валюте к валовому внутреннему продукту (ВВП).

МВФ определяет и жестко контролирует коэффициент монетизации во многих странах мира, объясняя это сдерживанием инфляционных процессов в их экономиках. Однако реальная практика свидетельствует об обратном. Во многих странах СНГ (Украина, Армения, Азербайджан, Грузия, РТ в том числе) наблюдались высокие темпы инфляции, несмотря на низкий коэффициент монетизации. А в Эстонии, где имел место наиболее высокий уровень монетизации, была стабильная финансовая ситуация. Низкий уровень монетизации ограничивает финансовые возможности страны. В развитых странах уровень монетизации составляет 100 %, в США – 110% к ВВП, а в Китае – 200%.

Представляется, что мотивы жесткого ограничения денежной массы в постсоциалистических, в особенности в странах СНГ совсем другие. В Таджикистане уровень монетизации или отношение денежной массы М2 к ВВП очень низкий. В 2000 г. уровень монетизации составил 8,2%, в 2004 г. – 14,2%<sup>14</sup> и в 2010 г. – 20,46%<sup>15</sup>. В Советском союзе этот показатель составлял 60%. В России уровень монетизации составляет 40–43%. Согласно критериям безопасности порог кризисного уровня составляет 30%.

<sup>13</sup> URL: <http://www.minfin.tj>

<sup>14</sup> 15 лет Содружества Независимых Государств (1991–2005): статистический сборник. – М.: Межгосударственный статистический комитет СНГ, 2006.- С.216.

<sup>15</sup> Национальный Банк Республики Таджикистан // Банковский статистический бюллетень. – Душанбе. – 2012. – № 12(197).- С.21.



Низкий уровень монетизации свидетельствует о дефиците денежной массы в народном хозяйстве страны и это один из основных факторов нынешнего низкого уровня экономики и ее основных сегментов – промышленности, аграрного сектора и т. д. Ограниченность денежной массы сужает возможности страны по решению социальных функций государства. Можно утверждать, что решение инвестиционных проблем отечественного реального сектора всецело зависит от проведения рациональной денежно-кредитной политики, которая и создает основы финансово-экономической безопасности страны. Один из механизмов такой политики – целенаправленная денежная эмиссия под конкретные инвестиционные проекты, решающие инвестиционные проблемы страны. В противном случае решение проблем за счет иностранных финансовых ресурсов снижает отдачу от инвестиционных ресурсов, а с другой, – страна вряд ли сможет выйти из заколдованного круга бедности и внешней зависимости. Конечно, в условиях жесткой зависимости от внешних финансовых ресурсов, страна не способна проводить независимую финансовую и денежно-кредитную политику

Таким образом, анализ критериев оценки внешнего долга позволяет отметить, что необходима выработка комплексного системного подхода к проблеме, позволяющего выявить причины формирования долговых проблем и механизмы обеспечения финансовой безопасности страны. Это невозможно обеспечить, только анализируя размер долга на основе приемлемости его бремени. Предлагаемая система критериев, на наш взгляд, дает возможность оценить степень финансовой устойчивости и эффективность участия страны в системе внешнего финансирования.

Другими словами, обеспечение финансовой устойчивости зависит от реализации эффективной экономической, монетарной, денежно-кредитной, внешнеэкономической политики, повышения эффективности народного хозяйства, укрепления экономического потенциала страны и адекватного развития финансового рынка страны.

### **БИБЛИОГРАФИЯ:**

15 лет Содружества Независимых Государств (1991–2005): Статистический сборник/ Межгосударственный статистический комитет СНГ. -М., 2006.- 437 с.

Национальный Банк Республики Таджикистан // Банковский статистический бюллетень. – № 12(197) – Душанбе. – 2012. -144 с.

Внешнеэкономическая деятельность Республики Таджикистан: Статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011.-577 с.

Международные экономические отношения : учебное пособие / под ред. Л. Е. Стровского. – М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2003.- 467 с.

Таджикистан: 20 лет государственной независимости: Статистический сборник / Агентство по статистике при Президенте Республики Таджикистан. – Душанбе, 2011.-832 с.

Официальный сайт Министерства Финансов Республики Таджикистан URL: <http://www.minfin.tj>



Электронная база данных Всемирного банка: <http://data.worldbank.org/indicator>

Таджикистан увеличивает внешний долг но от строительства Рогунской ГЭС не отказывается// [http://www.toptj.com/News/2012/01/23/tadzhikistan\\_uvelichivaet\\_vneshniy\\_dolg](http://www.toptj.com/News/2012/01/23/tadzhikistan_uvelichivaet_vneshniy_dolg).

Объем золотовалютных резервов увеличился//<http://khovar.tj/rus/economic/33835-obem-zolotovalyutnyh-rezervov-rt-uvelichilsya-na-18.html>

URL: [http://www.wto.org/english/news\\_e/news12\\_e/acc\\_tjk\\_26oct12\\_e.htm](http://www.wto.org/english/news_e/news12_e/acc_tjk_26oct12_e.htm) 9lfmf

.....

### Дагестан: проходит конкурс Бизнес-инновационных технологий – 2013

В Дагестане проходит региональный этап конкурса Бизнес-инновационных технологий – 2013, сообщил руководитель Центра технологического предпринимательства ДГИНХ Р. Асваров. К участию приглашаются изобретатели, молодые ученые, представители малого инновационного бизнеса, аспиранты и студенты. Цель конкурса – инициировать создание новых технологических компаний, повышать их инвестиционную привлекательность, выводить на российский и международный венчурные рынки и способствовать развитию культуры предпринимательства в российском секторе high tech.

«Участие в этом конкурсе для многих авторов инновационных проектов дает возможность построить бизнес на собственных изобретениях, получить консультационную помощь от лучших специалистов и экспертов в технологическом бизнесе. Финалисты конкурса станут участниками бизнес-акселератора на базе центра Digital October, и целый месяц с ними будут работать профессионалы в области инновационного бизнеса.

С момента создания Центра технологического предпринимательства ДГИНХ мы провели ряд мероприятий в соответствии с утвержденным планом. Мы запустили образовательную программу совместно с центром Digital October и реализуем на территории Дагестана федеральный образовательный проект Knowledge Stream. На каждую лекцию мы собираем от 50 до 70 человек. Также мы вели и ведем работу с изобретателями Дагестана, помогаем им развивать проекты», - сообщил Р. Асваров.

По словам Р. Асварова, сейчас Центр работает над проектом Государственная автоматизированная система «Общественный надзор». Он станет электронной приемной обращений граждан, где информация по всем обращениям будет доступна для всех граждан.

«Система позволяет отследить статус информационной заявки, ответственный орган и так далее. Система позволяет также отследить статистику обращений граждан, на основании которой можно провести мониторинг эффективности работы того или иного органа. Мы помогаем многим изобретателям развивать собственные проекты, и здесь очень важна помощь Комитета по развитию малого и среднего предпринимательства РД в виде грантов и субсидий. В конце 2012 года были поданы заявки от молодых ученых, реализующих инновационные проекты. В этом году мы оказываем помощь в подготовке более 5 заявок на оказание финансовой помощи инновационным проектам и компаниям», - сказал он.

Отметим, следующим шагом в развитии инноваций в Дагестане станет развитие инфраструктуры инноваций. Также Центр технологического предпринимательства ДГИНХ готовит проект Центра прототипирования, основная ценность которого в том, что практически любое изобретение можно будет выполнить в функциональной 3D модели, а также консалтинговые услуги по продвижению инновационных проектов и компаний на российский и международный рынок.

.....

