

Внешний долг Республики Таджикистан: динамика, особенности, задачи

Чиниев Джами Бадридинович,
Национальный Банк Таджикистана,
Международный валютный фонд,
734003, Республика Таджикистан, Душанбе, проспект Рудаки, 107А

В статье дан анализ проблем внешнего долга Республики Таджикистан. Показано, что растущий внешний долг – одна из основных проблем Таджикистана, которая сформировалась еще в 1990-х гг. в условиях обострения экономических и политических трудностей страны. Однако и в условиях роста ВВП внешний долг также растет, что ухудшает положение в сфере экономической безопасности страны. Автором предложены пути решения этой проблемы.

Ключевые слова: Республика Таджикистан, внешний долг, социально-экономическое развитие, экономическая безопасность.

JEL коды: E10, E40, E50.

The external debt of the Republic of Tajikistan: dynamics, features, tasks

Chiniev Jami Badridinovich,
National Bank of Tajikistan,
International monetary Fund,
734003, Republic of Tajikistan, Dushanbe, Rudaki Avenue, 107A

The article analyzes the problems of external debt of the Republic of Tajikistan. It is shown that the growing external debt is one of the main problems of Tajikistan, which was formed in the 1990s in the conditions of aggravation of the country's economic and political difficulties. However, even in the context of GDP growth, the external debt is also growing, which worsens the situation in the sphere of economic security of the country. The author suggests ways to solve this problem.

Keywords: Republic of Tajikistan, external debt, socio-economic development, economic security.

Республика Таджикистан является стратегически важным субъектом Центральной Азии. Она занимает стратегическое значение в регионе, фактически выступая точкой пересечения торговых путей. Ее социально-экономическое развитие, его особенности и перспективы привлекают интерес исследователей с 1991 г. и до настоящего времени. При этом автор полагает, что «Развитие экономики Республики Таджикистан следует анализировать и рассматривать как многомерный системный процесс, который ведет к радикальным изменениям в экономике, политике, нововведениям в социальной жизни государства, в поведении людей, а также к ускорению процессов роста экономики как целостной структуры, снижению неравенства, сокращению безработицы и созданию позитивного образа «гудвилла» страны в системе мирового хозяйства» [1].

«Республика Таджикистан относится к малым странам и во многом зависит от более крупных стран-соседей. На экономике Таджикистана отрицательно сказывались признаки замедления развития экономик в других странах СНГ, в частности в Российской Федерации и Казахстане» [5]. Будучи преимущественно аграрной страной, Таджикистан на сегодня не может собственными силами финансировать свое экономическое развитие, поэтому вынужден прибегать к внешнему заимствованию, вследствие чего государственный внешний долг увеличивается.

Следует отметить, что у многих стран мира (причем далеко не только слаборазвитых и бедных) имеет место внешний долг, да к тому же растущий. Общеизвестно, что в мире страной с самым большим внешним долгом являются США.

Стабильный экономический рост в Республике Таджикистан наметился лишь в конце XX в. [4] Это явилось одной из причин роста внешнего долга Республики Таджикистан. Однако и на фоне экономического роста внешний долг увеличивается (рис. 1).

Таблица 1

Внешний долг и платежный баланс Республики Таджикистан
в 2010-2018 гг., млн долл.

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Внешний долг РТ	1942,8	2124,3	2169,4	2188,5	2095,6	2194,5	2274,1	2879,0	2924,2
Платежный баланс	-581	-413	-681	-885	-316	-477	-291	159	-379

Источник: составлено по данным [9].

Table 1

External debt and balance of payments of the Republic of Tajikistan
in 2010-2018, million dollars.

Years	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
External debt of RT	1942,8	2124,3	2169,4	2188,5	2095,6	2194,5	2274,1	2879,0	2924,2
Balance of payments	-581	-413	-681	-885	-316	-477	-291	159	-379

Source: compiled according to [9].

Высокие темпы роста ВВП по-прежнему поддерживаются внутренним спросом благодаря притоку денежных переводов и внешних заимствований. Рост ВВП ускорился с 7,1% в 2017 г. до 7,3% в 2018 г. Одним из ключевых факторов роста стал быстрый рост государственных инвестиций в строительство Рогунской ГЭС и других объектов. Еще одним важным фактором роста ВВП стал рост потребительской активности, поддерживаемый устойчивым притоком денежных переводов (34,6% ВВП). В то же время значительная часть доходов расходовалась на импорт, рост которого опережал рост экспорта. В результате вклад чистого экспорта в ВВП оказался отрицательным.

С точки зрения отраслевой разбивки, рост ВВП обеспечивался промышленностью, розничной торговлей и сельским хозяйством. Потребительская активность способствовала росту розничной торговли на 9,8% в 2018 г. против 6,6% в 2017 г. и платных услуг на 2,1% против 1,8% в 2017 г. Сельское хозяйство росло несколько более медленными темпами – на 4% против

6,8% годом ранее. Несмотря на общее замедление темпов роста промышленности в 2018 г. (+ 11,8% против 21,3% в 2017 г.), значительный импульс экономике придал рост металлургии (+16,6% против + 8,4%), в том числе золотодобычи.

В последние годы динамика инфляции в основном определялась немонетарными факторами. К июню 2018 г. инфляция снизилась до 1,7% на фоне хорошего урожая и улучшения транспортного сообщения с Узбекистаном. Однако в апреле-июле 2018 г. обменный курс обесценился на 6,4%, что подтолкнуло инфляционные ожидания вверх и способствовало ускорению роста цен до 5,4% в 2018 г. К ускорению инфляции добавилось и повышение тарифов на воду и электроэнергию.

Денежно-кредитное смягчение в начале 2018 г. не оказало существенного влияния на денежную массу и динамику цен. На фоне замедления инфляции в начале 2018 г. (табл. 2), Национальный банк Таджикистана (НБТ) снизил ставку рефинансирования вдвое: с 16% до 14,75% в январе и до 14% в марте.

Таблица 2

Инфляция и обменный курс в Республике Таджикистан в 2010-2018 гг.

Годы	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Инфляция, % в год	6,42	12,43	5,83	5,01	6,10	5,71	6,00	7,31	3,85
Индексы реального эффективного обменного курса (на основе дефлятора ВВП), годовые	139,4	141,4	158,2	160,4	168,9	160,0	135,2	129,7	н/д
Индексы реального эффективного обменного курса (на основе ИПЦ), годовые	95,3	96,2	101,1	102,2	107,4	111,3	95,9	н/д	н/д

Источник: составлено по данным [9].

Inflation and exchange rate in Tajikistan in 2010-2018

Years	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Inflation, % per year	6,42	12,43	5,83	5,01	6,10	5,71	6,00	7,31	3,85
Indices of real effective exchange rate (based on GDP deflator), annual	139,4	141,4	158,2	160,4	168,9	160,0	135,2	129,7	н/д
Indices of real effective exchange rate (based on CPI), annual	95,3	96,2	101,1	102,2	107,4	111,3	95,9	н/д	н/д

Source: compiled according to [9].

Однако рост денежной массы в течение года продолжал снижаться, достигнув в 2018 г. 5,1% против 21,8% годом ранее. Несмотря на то, что в последние годы в рамках перехода к инфляционному таргетированию НБТ ввел новые инструменты обеспечения и поглощения ликвидности, канал процентных ставок остается неэффективным. Поэтому на фоне высоких девальвационных ожиданий регулятор делает ставку на стабильность обменного курса для снижения инфляционных рисков. Поэтому Национальный банк придерживается политики контролируемого плавающего обменного курса.

Несмотря на сокращение расходов, бюджетная политика в целом остается экспансионистской. Дефицит бюджета в 2018 г. составил 4,7% ВВП по сравнению с 5,8% годом ранее. Сокращение дефицита произошло в результате консолидации расходов на 1,4 процентных пункта (включая сокращение капитальных затрат на 1 процентный пункт) на фоне снижения доходов на 0,3 процентных пункта за счет сокращения специальных фондов бюджетных учреждений. При этом уровень налоговых поступлений практически не изменился, составив 21,3% ВВП, а неналоговые доходы увеличились с 2,3% до 3,1% ВВП предположительно за счет штрафов и пеней за налоговую задолженность прошлых лет.

Несмотря на некоторое сокращение, общие расходы бюджета остались на высоком уровне – 34,2% ВВП, а капитальные затраты составили почти половину

этой суммы (16,8% ВВП). Двукратное увеличение последнего в 2017-2018 гг. по сравнению с 2016 г. связано со строительством Рогунской ГЭС. Увеличение капитальных затрат происходит за счет вытеснения текущих расходов, которые снизились с 24,2% ВВП в 2016 г. до 17,4% в 2018 г.

Высокий уровень государственного долга и экспансионистская фискальная политика повышают риски для устойчивости долга. Несмотря на его сокращение на 2,6 процентных пункта ВВП в 2018 г., государственный долг остается высоким и составляет 48,8% ВВП. Стремительный рост долга произошел за счет бюджетной поддержки государственных банков в 2016 г. и дебютного выпуска еврооблигаций на сумму 500 млн долл. США в 2017 г. для финансирования строительства Рогунской ГЭС. В результате общий долг вырос с 33,3% ВВП в 2015 г. до 48,8% ВВП в 2018 г., в том числе внешний долг увеличился с 27,9% ВВП до 38,9% ВВП. На фоне стремительного роста долга власти существенно подняли его потолок с 45% ВВП до 60,0% ВВП в 2017 г. Несмотря на то, что основная часть государственного долга является льготной и долгосрочной, риски для приемлемости уровня долга высоки и, в первую очередь, порождаются потенциальными шоками, связанными с ослаблением обменного курса и продолжающейся экспансионистской фискальной политикой. Дополнительные риски включают высокую задолженность государственных предприятий и плохое финансовое состояние государственных банков.

Реализация инвестиционных проектов и изменение таможенной политики привели к ухудшению платежного баланса. По некоторым оценкам EFSD, дефицит текущего счета составил 5,1% ВВП в 2018 г. против профицита в 2,1% годом ранее. Ухудшение состояния счета текущих операций является следствием роста импорта как для инвестиционных проектов (машин и оборудования), так и для потребления, а также увеличения процентных платежей по внешнему долгу. Рост потребительского импорта связан с изменением таможенной политики, в частности запретом на ввоз легковых автомобилей, произведенных до 2005 г., с 1 апреля 2018 г., что привело к увеличению импорта транспортных средств (в 6,7 раза) в начале года. Общий объем экспорта товаров

и услуг вырос незначительно. В результате дефицит торгового баланса составил 29,8% ВВП (22,9% в 2017 г.), что было компенсировано первичными и вторичными доходами, в основном денежными переводами трудовых мигрантов. Рост уровня обслуживания государственного долга отразился на снижении первичных доходов населения до 9,7% ВВП по сравнению с 11,8% ВВП годом ранее. При этом номинальный объем денежных переводов остался на уровне 2017 г. и составил 2,6 млрд долл. США (34,6% ВВП). Дефицит текущего счета финансировался за счет притока ПИИ, прежде всего реинвестированных доходов, внешних заимствований государственного сектора и использования золотовалютных резервов. Резервы составили 1,3 млрд долл. США или около 4,6 месяцев импорта и поддерживались за счет закупок золота на внутреннем рынке.

Финансовые риски связаны с высоким дефицитом государственного бюджета, возникающим, в частности, в связи с увеличением капитальных затрат на строительство Рогунской ГЭС и других промышленных и непромышленных объектов. Поскольку основными источниками финансирования дефицита бюджета являются внешние займы, это может привести к дальнейшему росту государственного долга, который и так находится на высоком уровне. Кроме того, существуют значительные квазифискальные риски, связанные с проблемами двух крупных государственных банков – Тојіксодиботбанк и Агроинвестбанка – и приемлемостью долга Национальной государственной энергетической компании, долг которой достиг 23 млрд сомони или около 33,4% ВВП. В то же время вызывает озабоченность смещение структуры бюджетных расходов в сторону капитальных. Учитывая, что в Таджикистане среднедушевые социальные расходы (на образование, здравоохранение и социальную защиту) все еще значительно ниже среднероссийских, их дальнейшее вытеснение может привести к ухудшению качества человеческого капитала, росту бедности и неравенства.

Одним из путей решения проблемы мы считаем развитие внешней торговли. Можно согласиться с тем, что «Внешняя торговля для Таджикистана

является важнейшим фактором в решении многочисленных экономических и особенно социальных проблем как в настоящее время, так и в долгосрочной перспективе. Главной задачей государства в этой области является формирование правовых, институциональных и иных условий для развития национального экспорта и повышения его эффективности» [2]. Именно внешняя торговля обеспечивает приток валютных средств, тем самым улучшая и финансовое положение страны. Республика Таджикистан, как член ВТО, по опыту других стран [3], в современных условиях стремится реализовать преимущества в этой сфере.

Еще одним направлением решения финансовых проблем Таджикистана мы считаем активизацию интеграционных процессов в ЕАЭС. В частности, развитие региональной экономической интеграции с более экономически крупными соседями позволит активизировать бизнес в стране и «нарастить» производственные возможности для экспорта [8]. Однако для обеспечения экономической безопасности национальной экономики Таджикистана [6] следует принимать во внимание возможные негативные последствия западных санкций против экономики Российской Федерации [7].

Таким образом, среди основных направлений решения (или смягчения) проблемы внешнего долга для Таджикистана могут быть: развитие внешнеторговых процессов на основе повышения конкурентоспособности таджикского производства и углубление экономической интеграции со странами ЕАЭС и экономического сотрудничества с третьими странами. Эти меры дадут возможность стране обеспечить приток валюты и рост конкурентоспособности для решения основных финансовых проблем.

Список литературы

1. Раупов К.С. Особенности рыночных реформ в Республике Таджикистан // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. – 2016. – Т. 10. – № 3. – С. 116-123.

2. Раупов К.С. Пути совершенствования таможенной политики Республики Таджикистана как фактор роста экспортного потенциала // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. – 2017. – Т. 11. – № 1. – С. 160-165.

3. Русакович В.И. Внешняя торговля России после вступления в ВТО: возможности и ограничения // Горный информационно-аналитический бюллетень (научно-технический журнал). – 2014. – № 6. – С. 409-416.

4. Фролов А.А., Джураева З.Ф. Оценка и особенности современного этапа интеграции Республики Таджикистан в мировое хозяйство // Россия и Азия. – 2020. – № 1 (10). – С.16-28.

5. Чиниев Д.Б. Влияние мирового финансового кризиса на экономику Республики Таджикистан // Вестник Российского университета дружбы народов. Серия: Экономика. – 2010. – № 1. – С. 21-28.

6. Чиниев Д.Б. Экономическая безопасность Республики Таджикистан в условиях глобализации: дисс. ... канд. экон. наук. – М.: Российский университет дружбы народов, 2010.

7. Korzhengulova A., Shkvarya L., Melanyina M. The EU-Russia conceptual interaction in the Eurasian space in the context of Western sanctions // Central Asia and the Caucasus. 2017. Т. 18. № 1. С. 7-14.

8. Shkvarya L., Karabulatova I., Rusakovich V., Rapiev A. The impact of the Customs Union and the EAEU on the small and medium business in Kazakhstan // Central Asia and the Caucasus. – 2017. – Vol. 18. – № 1. – Pp. 93-100.

9. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). [Электронный ресурс]. URL: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx?ReportId=97> (дата обращения: 12.05.2020).

References

1. Raupov K.S. Osobennosti rynochnyh reform v Respublike Tadjikistan [Features of market reforms in the Republic of Tajikistan]. Vestnik Juzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i menedzhment, 2016, Vol. 10, № 3, pp. 116-123.
2. Raupov K.S. Puti sovershenstvovaniya tamozhennoj politiki Respubliki Tadjikistana kak faktor rosta jeksportnogo potenciala [Ways to improve customs policy of the Republic of Tajikistan as a factor of export potential growth]. Vestnik Juzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i menedzhment, 2017, Vol. 11, № 1, pp. 160-165.
3. Rusakovich V.I. Vneshnyaya trgovlya Rossii posle vstupleniya v VTO: vozmozhnosti i ogranicheniya [Russia's foreign trade after WTO accession: opportunities and constraints]. Gornyi informacionno-analiticheskiy byulleten' (nauchno-tehnicheskiy zhurnal), 2014, № 6, pp. 409-416.
4. Frolov A.A., Dzhuraeva Z.F. Otsenka i osobennosti sovremennogo etapa integratsii Respubliki Tadjikistan v mirovoe hozyaistvo [Assessment and features of the modern stage of Tajikistan's integration into the world economy]. Rossiya i Aziya, 2020, № 1 (10), pp.16-28.
5. Chiniev D.B. Vliyanie mirovogo finansovogo krizisa na ekonomiku Respubliki Tadjikistan [Impact of the global financial crisis on the economy of the Republic of Tajikistan]. Vestnik Rossyiskogo universiteta druzhby narodov. Seriya: Ekonomika, 2010, № 1, pp. 21-28.
6. Chiniev D.B. Ekonomicheskaya bezopasnost' Respubliki Tadjikistan v usloviyah globalizatsii: dissertatsiya na soiskanie uchenoi stepeni kandidata ekonomicheskikh nauk Economic security of the Republic of Tajikistan in the context of globalization: thesis for the degree of candidate of economic sciences. Moscow: Peoples' Friendship University of Russia, 2010.
7. Korzhengulova A., Shkvarya L., Melanyina M. The EU-Russia conceptual interaction in the Eurasian space in the context of Western sanctions. Central Asia and the Caucasus, 2017, Vol. 18, № 1, pp. 7-14.

8. Shkvarya L., Karabulatova I., Rusakovich V., Rapiev A. The impact of the Customs Union and the EAEU on the small and medium business in Kazakhstan. Central Asia and the Caucasus, 2017, Vol. 18, № 1, pp. 93-100.

9. United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). Available at: <https://unctadstat.unctad.org/wds/TableViewer/tableView.aspx> (accessed 12 May 2020).

© Чиниев Джами Бадридинович, 2020 г.