



ВАЗОРАТИ МОЛИЯИ ҶУМҲУРИИ ТОҶИКИСТОН

Стратегияи миёнамуҳлати
идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон
барои солҳои 2024-2026

Бо қарори Ҳукумати
Ҷумҳурии Тоҷикистон
аз «30» декабри соли 2023, №587
тасдиқ шудааст

Стратегияи миёнамуҳлати идоракунии қарзи давлатии
Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2024-2026

1. МУҚАРРАРОТИ УМУМӢ

1. Стратегияи миёнамуҳлати идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2024-2026 (минбаъд – Стратегия) ҳуҷҷати банақшагирӣ ва дурнамои миёнамуҳлати афзалиятҳои асосии давлат дар соҳаи идоракунии қарзи давлатӣ буда, воситаҳои иҷроӣ онро муайян менамояд.

2. Стратегия мутобиқи талаботи моддаи 20 Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи қарзи давлатӣ ва қарзи аз ҷониби давлат кафолатдодашуда», тибқи муқаррароти Конститутсияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин санадҳои меъёрии ҳуқуқии соҳавӣ таҳия гардидааст. Мутобиқи қисми 3 моддаи 20 Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи қарзи давлатӣ ва қарзи аз ҷониби давлат кафолатдодашуда» Стратегия ҳангоми зарурат ҳамасола таҷдиди назар карда мешавад.

3. Бо мақсади маблағгузори саривақтии лоиҳаҳои давлатии сармоягузорӣ, пӯшонидани касри буҷети давлатӣ ва тавозуни пардохт, Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон қарзгирии берунӣ ва дохилиро дар доираи афзалиятҳои, ки дар доираи Стратегияи миллии рушди Ҷумҳурии Тоҷикистон барои давраи то соли 2030 ва Барномаи миёнамуҳлати рушд барои солҳои 2021-2025 тасдиқ гардидаанд, амалӣ менамояд.

4. Стратегия идомаи Стратегияи қаблӣ идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2021-2023 мебошад, ки бо дар назар дошти он дурнамои динамикаи қарзи давлатӣ барои давраи миёнамуҳлат ва нишондиҳандаҳои асосии макроиқтисодии дар раванди таҳияи буҷети давлатӣ истифодашуда барои соли 2024 таҷдиди назар шудааст. Стратегия мақсад ва вазифаҳои идоракунии қарзи давлатиро муқаррар намуда, хавфҳои марбут ба идоракунии қарзи давлатиро пешбинӣ намуда, инчунин тадбирҳои, ки бояд аз ҷониби мақомоти давлатӣ бо мақсади таъмини маблағгузори эҳтиёҷоти Ҳукумат ва беҳтар намудани сохтори сандуқи қарзи

давлатӣ бо мақсади таъмини устувории сиёсати буҷетии Ҷумҳурии Тоҷикистон таъмин карда шавад, муайян менамояд.

5. Стратегия ба тавсифи стратегияи маблағгузории эҳтиёҷоти Ҳукумат аз рӯйи сценарияи заминавӣ ва муайян кардани омилҳои иловагии тамаркуз дода шудааст. Стратегия бо дарназардошти суръати тағйирёбии нархҳои бақайдгирифташаванда (яъне таваррум), меъёри фоиз ва қурби асъори Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин бо дар назар доштани сиёсати пулию қарзии Бонки миллии Тоҷикистон, вазъи бамиеномадаи бозори молиявии дохилӣ ва таъсири он ба маблағгузории касри буҷети давлатӣ, ки бо қонунгузории ҳарсолаи буҷетии Ҷумҳурии Тоҷикистон ва дурнамоиҳои миёнамуҳлати дахлдор барои давраи сесола омода гардидааст.

2. ҲАДАФ ВА ВАЗИФАҲОИ СТРАТЕГИЯ

6. Ҳадафи асосии идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон таъмини эҳтиёҷоти Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба маблағгузорӣ тавассути ҷалби маблағҳои қарзӣ бо хароҷотҳои камтарин дар дурнамои миёнамуҳлат ва дарозмуддат бо дараҷаи оқилонаи хавф, ташкил ва нигоҳдории бозори функционалии қоғазҳои қиматнок равонагардида мебошад.

7. Дар заминаи вазъи макроиктисодӣ, инчунин афзалиятҳои сиёсати андозу буҷет ва пулию қарзии давлат ду вазифаи асосии Стратегия инҳоянд:

1) қонё гардонидани эҳтиёҷот ба маблағгузории буҷети давлатӣ бо роҳи ҷалби маблағҳои қарзӣ бо сатҳи назоратшавандаи хавф ва таъсир ба устувории сиёсати андозу буҷети Ҷумҳурии Тоҷикистон:

- амалисозии вазифаи мазкур тавассути мониторинги мунтазами параметрҳои қарз ва таҳлили ҳарсолаи устувории қарз аз ҷониби кормандони масъули Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, таҳия, тасдиқ ва татбиқи нақшаҳои сесолаи қарзгирии давлатии берунӣ ва дохилие, ки ҳамасола аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ва Маҷлиси намояндагони Маҷлиси Олии Ҷумҳурии Тоҷикистон тасдиқ карда мешаванд, таҳия ва тасдиқи методологияи гузаронидани таҳлили хавфи қарзӣ ҳангоми баррасии қарзгирии нав ва қафолатҳои давлатӣ ва идоракунии параметрҳои хавф бо роҳи муқаррар намудани меъёрҳои таъсиррасонии се

намуди хавф: хавфи асъорӣ, хавфи фоиз ва хавфи бозтамвил. Ин меъёрҳои таъсиррасонӣ (хавф) дар ҷадвали 1 оварда шудаанд:

Ҷадвали 1: Нишондиҳандаҳои хавфҳои марбут ба қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2024-2026

Нишондиҳандаҳои хавф барои солҳои 2024-2026	Бузургӣ барои солҳои 2024-2026
Хавфи асъорӣ	
Ҳиссаи қарзи дохилии давлатӣ дар қарзи умумии давлатӣ (% аз ҳаҷми умумӣ)	На зиёда аз 15,0%
Ҳиссаи қарзи давлатӣ бо аъёри хориҷӣ (% аз ҳаҷми умумии қарз)	На зиёда аз 85,0%
Хавфи бозтамвил	
Ҳиссаи қарзи авлатии дар давоми як сол пардохтшаванда (% аз ҳаҷми умумии даромади буҷети давлат)	На зиёда аз 25,0%
Муҳлати миёнаи пардохти қарз аз рӯи тамоми сандуқи қарзи давлатӣ (шумораи солҳо)	10-15 сол
Қоғазҳои қиматноки давлатии дар бозори ибтидоӣ баровардашуда, ки дар давоми як сол пардохт карда мешаванд (% аз ҳаҷми умумии барориш)	На зиёда аз 75,0%
Хавфи меъёри фоиз	
Ҳиссаи қарзи давлатӣ бо меъёри фоизи тағйирёбанда (% аз ҳаҷми умумӣ)	На зиёда аз 15,0%

- фосолаҳои муқарраргардидаи нишондиҳандаҳои хавф мутобиқи ҷадвали 1 имкон медиҳанд, ки дараҷаи баланди тағйирпазирӣ дар идоракунии қарзи давлатӣ бо мақсади эътино ба тағйирёбии шароити бозорҳои молиявӣ таъмин карда шавад ва сохтори матлуби сандуқи қарзи давлатӣ мебошанд. Ба инхирофҳои ночиз аз меъёрҳо (ҳадд)-и пешниҳодшуда иҷозат дода мешавад, ба шарте ки онҳо хавфҳои иловагии молиявиро ба вучуд наоваранд;

2) коҳиш додани дараҷаи хавфи устувории қарзи давлатӣ тавассути беҳтар намудани сохтори сандуқи қарзи давлатӣ. Амалисозии вазифаи мазкур тавассути сари вақт пӯшонидани уҳдадорихои Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон аз рӯи евробонди дар соли 2017 баровардашуда ва андешидани чораҳо оид ба таъмини қарзгирии имтиёзнок дар ҳудудҳои муқарраргардида (нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ ва нишондиҳандаҳои дигар),

диверсификатсияи сандуқи қарз тавассути рушди мунтазами бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ ва муҳити мусоиди танзимкунанда, беҳтар намудани мавқеи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар рейтингҳои соҳибхӯшӣ, ки аз ҷониби агентҳои байналмилалӣ рейтингҳои баҳогӯзорӣ карда мешаванд, инчунин коҳиш додани ҳиссаи қарзҳои таҳти кафолати давлатӣ ва қарзҳои ғайриимтиёзнок дар сохтори умумии сандуқи қарзи давлатӣ пешбинӣ гардидааст.

3. ФАРОГИРИИ СТРАТЕГИЯ ВА МУАЙЯН НАМУДАНИ АСҶОРИ ЗАМИНАВӢ

8. Маълумоти дар Стратегияи пешниҳодшуда ба маълумоти воқеӣ ба ҳолати охири соли 2022 ва октябри соли 2023 асос ёфтааст, дурнамо барои давраи дарпешистода бошад, метавонад вобаста ба афзалиятҳои маблағгузорӣ, вазъи макроиктисодӣ ва рушди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ тағйир дода шавад.

9. Стратегия мазкур тамоми қарзҳои давлатие, ки дар Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи қарзи давлатӣ ва қарзи аз ҷониби давлат кафолатдодашуда» оварда шудааст, фаро мегирад. Дар мафҳуми қонун ва стратегияи мазкур ягон уҳдадорӣ мақомоти иҷроияи маҳаллии ҳокимияти давлатӣ дохил намешавад, вале ба Стратегия ба ғайр аз қарзи давлатии беруна ва дохилӣ уҳдадорӣҳои қарзии корхонаҳо таҳти кафолати давлатӣ дохил мешаванд.

10. Ба ғайр аз ҳолатҳои пешниҳод гардидани баъзе нишондиҳандаҳои қарзи дохилӣ бо пули миллий – сомонӣ, асҷори заминавӣ, ки бо он тамоми нишондиҳандаҳои номиналии қарзи давлатӣ дар доираи Стратегияи мазкур оварда шудаанд, доллари ИМА мебошад.

4. ТАВСИФИ САНДУҚИ ҚАРЗИ ДАВЛАТӢ

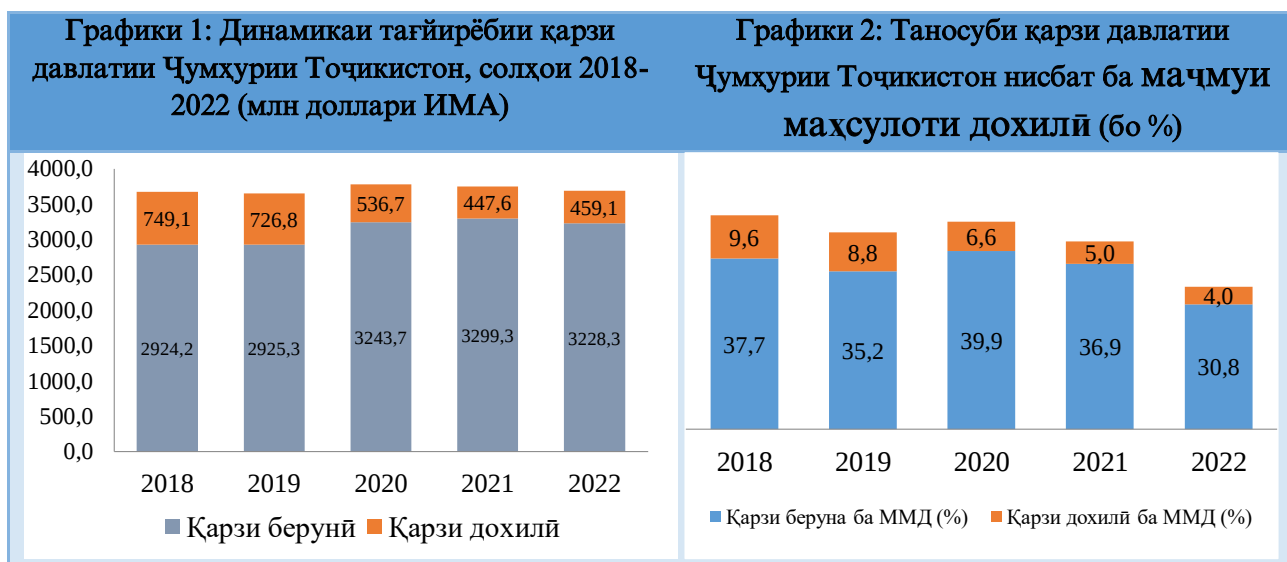
11. Қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба ҳолати охири соли 2022 3687,4 млн доллари ИМА ё 34,8 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилиро ташкил дод. Ин нишондиҳанда дар муқоиса дар охири соли 2021 59,5 млн доллари ИМА коҳиш ёфта, дар соли 2022 42,8 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилиро ташкил дод. Дар сохтори қарзи давлатӣ ҳанӯз ҳам қарзгирӣ беруна бартарият дорад, ки ба ҳиссаи он 88 дарсад маҷмуи сандуқи қарзӣ рост меояд. Сабаби камшавии ҳаҷми қарзи давлатӣ дар солҳои 2022-2023

тавозуни мусбат байни пардохтҳои қарзи асосӣ ва қарзҳои нав ва ҷалби маблағҳои грантӣ мебошад.

12. Аз рӯи натиҷаҳои нӯҳ моҳи соли 2023 бақияи қарзи давлатӣ 3577,0 млн доллари ИМА-ро ташкил дода, дар муқоиса бо ҳамин давраи соли 2022 5,1 дарсад коҳиш ёфт.

Ҷадвали 2: Сохтори қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон, солҳои 2018-2022 (млн доллари ИМА)

	2018	2019	2020	2021	2022
Қарзи беруна	2 924,2	2 925,3	3 243,7	3 299,3	3 228,3
Қарзи дохилӣ	749,1	726,8	536,7	447,6	459,1
Қарзи давлатӣ	3 673,3	3 652,1	3 780,4	3 746,9	3 687,4
аз ҷумла: қарзи кафолатдодашуда	65,8	75,3	96,4	119,1	140,7



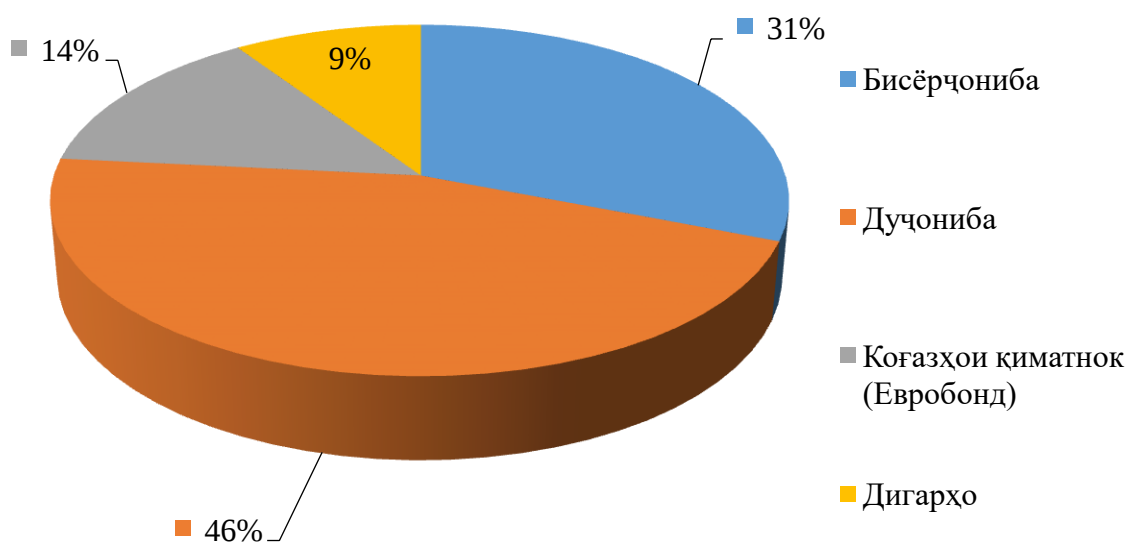
13. Ба ҳолати охири соли 2022 ҳаҷми хизматрасонии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон 322,1 млн доллари ИМА, аз ҷумла аз ҳисоби пардохти қарзи давлатии беруна – 254,6 млн доллари ИМА ва қарзи дохилӣ – 67,5 млн доллари ИМА-ро ташкил дод. Ин нишондиҳанда дар муқоиса бо соли 2021 10,3 млн доллари ИМА зиёд шуд. Татбиқи бомуваффақияти сиёсати идоракунии қарзи давлатӣ имкон дод, ки уҳдадорҳои қарзии қабулгардида сари вақт ва пурра иҷро карда шаванд.

Чадвали 3: Нишондиҳандаҳои хизматрасонии қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон, солҳои 2018-2022 (бо %)

	Ҳадди ниҳой	2018	2019	2020	2021	2022
Ҳаҷми умумии хизматрасонии қарз нисбати содироти мол ва хизматрасонӣ (бо %)	21,0	20,9	19,5	15,9	10,8	11,9
Ҳаҷми умумии хизматрасонии қарз нисбат ба даромадҳои бучети давлатӣ (бо %)	23,0	8,8	9,4	9,8	8,9	7,1

14. Коэффитсиенти хизматрасонии қарз нисбат ба содироти молу хизматрасонӣ дар соли 2022 11,9 дарсадро ташкил дод, ки нисбат ба соли 2020 4,0 банди фоизӣ коҳиш ёфт. Дар навбати худ коэффитсиенти хизматрасонии қарзи беруна нисбат ба даромадҳои давлатӣ дар соли 2022 7,1 дарсадро ташкил дода, нисбат ба соли 2021 1,8 банди фоизӣ коҳиш ёфт (ҷадвали 3).

Графики 3: Ҳиссаи қарзҳои бисёрҷониба, дуҷониба ва қарзҳои дигар дар ҳаҷми умумии хизматрасонии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон (бо %) ба ҳолати 1 январи соли 2023



15. Ба евробонд, ки ҳаҷми ниҳоии пардохт аз рӯйи он аз сатҳи қобили қабули хавфи устувории қарз дар дурнамои миёнамуҳлат ва дарозмуддат зиёд аст, 14 дарсади ҳаҷми умумии хизматрасонии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон рост меояд.

§1. Қарзи беруна

16. Қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон ба ҳолати охири соли 2022 3228,3 млн доллари ИМА, яъне 30,8 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилро ташкил дод. Ҳаҷми қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2022 дар муқоиса бо нишондиҳандаи соли 2021 ба андозаи 71 млн доллари ИМА коҳиш ёфт. Ҳаҷми умумии қарзи беруна дар давраи ҳисоботӣ аз ҳисоби пардохти қарзи асосӣ ба маблағи 181,4 млн доллари ИМА, аз ҷумла пардохти пурраи қарзи Бонки миллии Тоҷикистон дар назди қарздиҳандагони беруна, коҳиш ёфт.

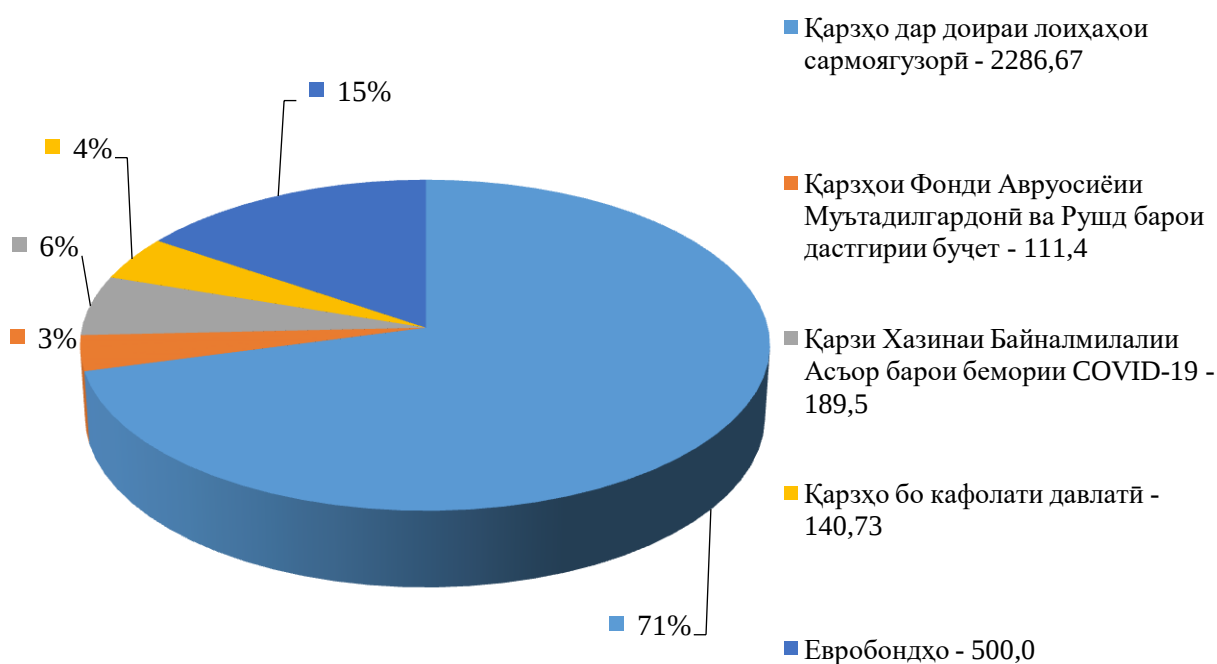
Ҷадвали 4: Қарзи беруна ва қарзи бевоситаи давлатии берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон (млн доллари ИМА ва % аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ)

	2018	2019	2020	2021	2022
Қарзи беруна	2 924,2	2 925,3	3 243,7	3 299,3	3 228,3
бо % аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ	37,7	35,2	39,9	36,9	30,8
ҚБДБ	2 761,2	2 781,3	3 132,4	3 177,6	3 087,6
бо % аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ	35,6	33,5	38,5	35,6	29,4

17. Қарзи бевоситаи давлатии беруна дар ифодаи номиналӣ 3087,6 млн доллари ИМА-ро ташкил медиҳад, ки дар таносуби фоизӣ ба 29,4 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ баробар аст. Бинобар он ки Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба таври возеҳ нигоҳ доштани вазъи устувори қарзиро ҷонибдорӣ менамояд, дар сохтори қарзи бевоситаи давлатии беруна қарзгирии берунаи имтиёзнок бартарӣ дорад.

18. Сохтори қарзи давлатии беруна аз рӯйи муҳлатҳои боқимондаи пардохт нишон медиҳад, ки ба ҳолати 31 декабри соли 2022 қарзҳо бо кафолати давлатӣ 4,4 дарсади маҷмуи бақияи қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистонро ташкил медоданд. Дар баробари ин, дар сохтори қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон мисли солҳои қаблӣ қарзи бевоситаи давлатии беруна бартарӣ дорад, ки ба ҳиссаи он 95,6 дарсади сандуқи қарзии умумии кишвар рост меояд.

Графики 4: Бақияи қарзи берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон бо тақсирот аз рӯйи манбаъҳо ва мақсадҳои қарздиҳӣ, соли 2022 (млн доллари ИМА)



19. Солҳои охир тамоюли афзоиши қарзҳои дучониба дар сандуқи қарзии Ҷумҳурии Тоҷикистон мушоҳида мегардад, ки ин бештар бо пешниҳоди маблағҳои грантӣ аз ҷониби чунин шарикони рушди анъанавии бисёрҷониба, ба монанди Бонки Умумичаҳонӣ ва Бонки Осиёи Рушд алоқаманд аст. Ин маблағҳо бо мақсади амалисозии лоиҳаҳои барои кишвар муҳим оид ба сохтмон ва таҷдиди инфрасохтори роҳ ва энергетикӣ, инчунин баланд бардоштани самаранокии идоракунии давлатӣ ва рушди бахши хусусӣ ҷудо карда мешаванд.

20. Дар соли 2022 дар сохтори умумии сандуки қарзӣ қарзҳои дуҷониба ва коғазҳои қиматнок (евробонд) 1 681,4 млн доллари ИМА ё 52,1 дарсад, қарзҳои бисёрҷониба - 1 406,1 млн доллари ИМА ё 43,6 дарсад ва қарзҳои дигар, ки ба онҳо қарзҳо ба кафолати давлатӣ дохил карда шудаанд, 140,7 млн доллари ИМА ё 4,4 дарсадро ташкил доданд.

§2. Қарзи дохилӣ

21. Қарзи давлатии дохилии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба ҳолати охири соли 2022 459,1 млн доллари ИМА ё 4 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилро ташкил дод. Қарздиҳандаи асосии қарзи дохилӣ Бонки миллии Тоҷикистон мебошад, ки ба ҳиссаи он 97,7 дарсади сандуки қарзи дохилии Ҷумҳурии Тоҷикистон рост меояд.

22. Дар сохтори қарзи давлатии дохилӣ аз рӯйи воситаҳо ба ҳолати 31 декабри соли 2022 ҳиссаи бештар ба векселҳои давлатӣ барои сармоякунонии Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Тоҷиксодиротбанк» 45,2 дарсад рост меояд, ки дар муқоиса бо соли 2021 0,3 банди фоизӣ коҳиш ёфт. Дар ҷойҳои дуюм ва сеюм векселҳои давлатӣ барои сармоякунонии Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк» (19,9 дарсад) ва қарзи Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар назди Бонки миллии Тоҷикистон (18,1 дарсад), сипас векселҳои давлатии қаблан бо мақсади сармоякунонии ибтидоии Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк» баровардашуда ва векселҳои давлатии дигаре қарор доранд, ки қаблан барои сармоякунонии ибтидоии Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк» бароварда шуда буданд. Дар маҷмӯъ, ба Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк» 34,4 дарсади ҳаҷми умумии қарзи давлатии дохилӣ аз рӯйи воситаҳо рост меояд.

Графики 5: Сохтори қарзи дохилии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар соли 2022



23. Дар муқоиса бо нишондиҳандаи соли 2021 қарзи давлатии дохилӣ ба андозаи 11,5 млн доллари ИМА коҳиш ёфт. Сабаби коҳишёбии ҳаҷми қарзи дохилӣ дар соли 2022 қисман пардохт гардидани қарзи асосӣ аз рӯи векселҳои давлатӣ барои сармоякунонии ибтидоии Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Тоҷиксодиротбанк», векселҳои давлатӣ барои сармоякунонии Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк», аз рӯи қарзи аз Бонки миллии Тоҷикистон ҷалбнамудаи Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, аз рӯи векселҳои давлатӣ барои танзими қарзи Ҷамъияти саҳомии кушодаи «Агроинвестбанк» (37 қарзи мушкилситон), аз рӯи векселҳои давлатии хазинадорӣ барои пушонидани касри буҷет, инчунин пардохти пурраи уҳдадориҳо аз рӯи векселҳои давлатии Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон барои маблағгузори бахши энергетика (Ҷамъияти саҳомии кушодаи «НБО Роғун»), аз рӯи вомбаргҳои хазинадорӣ дарозмуҳлати Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин аз рӯи векселҳои давлатии Вазорати молия барои хоҷагиҳои пахтакор мебошад.

24. Бо мақсади барқарор намудани барориши мунтазами векселҳои давлатии хазинавӣ, пӯшонидани касри буҷет ва рушди бозори дохилии коғазҳои қиматнок, аз моҳи декабри соли 2009 Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон векселҳои давлатии хазинавии кутоҳмуддати дисконтиро бо муҳлати 91 рӯз ва арзиши номиналии 100 сомонӣ ба муомилот мебарорад. Дар давоми соли 2022 шаш музояда бо ҳаҷми умумии эмиссияи 300 миллион сомонӣ баргузор гардид, ки аз онҳо векселҳои давлатии хазинавӣ ба маблағи 280 миллион сомонӣ, яъне 75 дарсади ҳаҷми солонаи эмиссия фурӯхта шуд. Маблағи умумии пардохти воқеии векселҳои давлатии хазинавӣ аз буҷет 230 миллион сомониро ташкил дод, ки аз он 229,4 миллион сомонӣ қарзи асосӣ ва 0,6 миллион сомониро пардохти фоиз ташкил медиҳад. Дар баробари ин, бинобар ғайрирақобат будани (ҷолиб набудан) меъёрҳои фоиз (бо даромаднокии 0,99 дарсад) ва шартҳо, ҳолатҳои баргузор нагардидани музоядаҳо ҷой доранд. Дар соли 2022 ҳафт музоядаи ба нақша гирифташуда баргузор нагардид ва талабот ба векселҳои давлатии хазинавӣ кам боқӣ мемонад.

5. ХАВФҲОИ МАРБУТ БА САНДУҚИ ҶОРИИ ҚАРЗИ ДАВЛАТӢ

25. Идоракунии устувори қарзи давлатӣ таҳлили дақиқи хавфҳои асосии бозор, инчунин хавфҳои дигари ба он алоқамандро талаб мекунад. Дар доираи таҳлили хавфҳои бозор хавфи асбӯрӣ ва хавфи фоиз ва ба сифати хавфҳои хавфи бозтамвил, хавфи уҳдадорихои шартӣ ва хавфи амалиётӣ баррасӣ карда мешаванд. Дар ин бахш таҳлили таъсири ин хавфҳо ба сандуқи қарзи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар давраи миёнамуҳлат оварда шудааст.

§1. Хавфи асбӯр

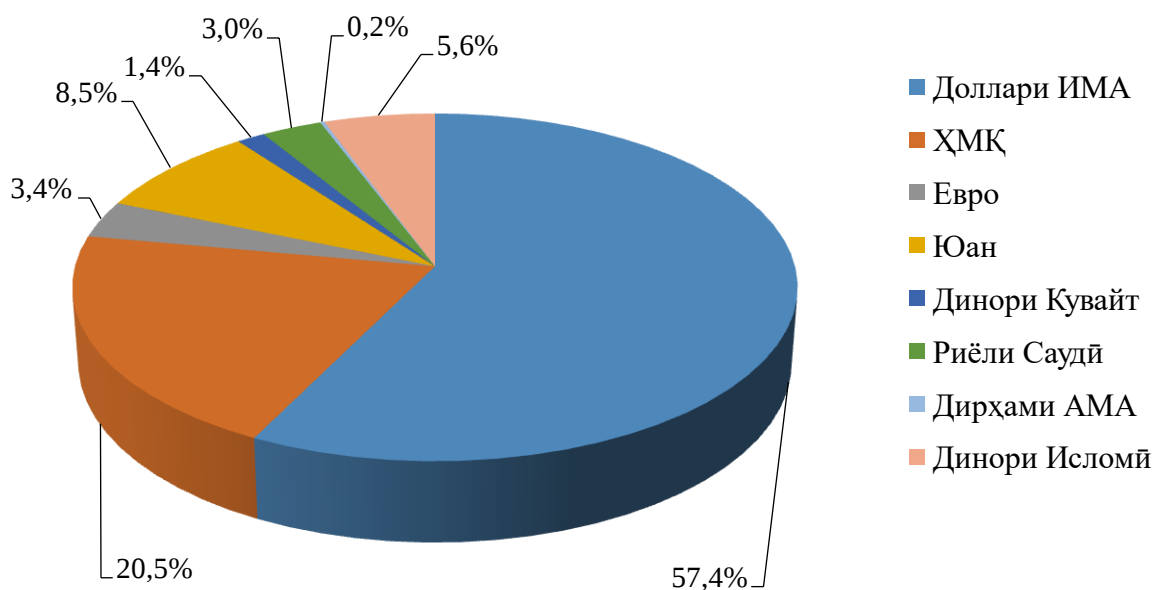
26. Хавфи асбӯр хавфи марбут ба тағйирёбии қурби асбӯр мебошад. Хавфи асбӯр яке аз категорияҳои асосии хавфҳои марбут ба сандуқи қарзи давлатӣ мебошад, зеро ҳам ба хизматрасонии қарзи давлатӣ ва ҳам ба ҳаҷми номиналии он таъсир мерасонад.

27. Дар робита ба он, ки баҳисобгирии буҷети давлатӣ бо сомонӣ амалӣ карда мешавад, пардохтҳо аз рӯйи қарзи беруна бо асбӯри хориҷӣ анҷом дода мешаванд, давлат таҳти хавфҳои

эҳтимолӣ дар шакли тағйирёбии ногаҳонии қурби пули миллӣ - сомонӣ қарор дорад. Ҳоло андозаи пардохт ва хизматрасонии қарз бештар аз кам кардани хавфҳои марбут ба сохтори асъории қарзи давлатӣ вобаста мебошад. Диверсификатсияи пасти сохтори асъории қарзи давлатӣ зери хатари талафоти молиявӣ дар натиҷаи бӯҳрон ва тағйирёбии қурби асъор қарор дорад ва аз ин нуқтаи назар осебпазир буда, ба ҳолати амнияти иқтисодии давлат таъсири манфӣ мерасонад.

28. Сохтори қарзи давлатӣ аз рӯи намудҳои асъор осебпазирии сандуқи қарзи давлатиро нисбат ба доллари ИМА, ҳуқуқи махсуси қарзгирӣ ва юан нишон медиҳад, ки ин зарурати мониторинги доимии қурби ин асъорҳоро пешбинӣ менамояд. Ба ҳолати охири соли 2022 88 дарсади қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба асъори хориҷӣ деноминатсия шудааст, ки ба доллари ИМА 57,4 дарсади қарзи беруна, ба ҳуқуқи махсуси қарзгирӣ – 20,5 дарсад, ба юан – 8,5 дарсад ба динори исломӣ – 5,6 дарсад ва ба евро – 3,4 дарсад рост меояд. Ҳамин тариқ, қарзи давлатии беруна ба хавфи асъорӣ дучор мешавад.

Графики 6: Сохтори асъорҳои қарзи давлатии берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон, соли 2022



29. Бо дарназардошти беқурбшавии идомаёфтаистодаи пули миллӣ - сомонӣ нисбат ба доллари ИМА ва асърҳои хориҷии дигар, хизматрасонии қарзи хориҷӣ боиси хароҷоти иловагӣ ва сарборӣ ба қисми хароҷоти буҷети давлатӣ мегардад. Беқурбшавии пули миллӣ – сомонӣ сандуқи қарзи давлатиро ба хавфи асърӣ дучор мегардонад, ки барои хизматрасонии қарзи давлатии беруна сарбории иловагӣ эҷод мекунад.

30. Дар робита ба ин, роҳи имконпазири кам кардани хавфи асър метавонад рушди мунтазами бозори дохилии коғазҳои қиматнок, инчунин барориши уҳдадорихои қарзӣ бо пули миллӣ дар асоси шароити бозор бошад.

§2. Хавфи меъёри фоиз

31. Хавфи меъёри фоиз яке аз хавфҳои нисбатан ҷиддии марбут ба сандуқи қарзи давлатӣ маҳсуб меёбад ва набояд онро сарфи назар кард. Бо дарназардошти он, ки ҳиссаи қарз бо меъёри фоизи тағйирёбанда дар соли 2022 6,9 дарсадро ташкил дода, нисбат ба соли 2021 1,1 банди фоизӣ афзоишро нишон медиҳад, ин бештар бо қарзи давлатии дохилӣ вобаста аст, ки бинобар воқиъаҳои муҳлати пардохташон то як сол хавфи фоиз, инчунин хавфи возеҳи бозтамвил мебошад.

32. Таҳти хавфи меъёри фоиз уҳдадорихое қарор мегиранд, ки шартҳои пардохт ва хизматрасонии онҳо метавонанд бо мурури замон вобаста ба тағйирёбии меъёри фоизӣ дар бораи қарзи мавҷуда ва қарзҳои нав тағйир ёбанд. Усули асосии кам кардани ин хавф пешгирӣ намудани истифодаи қарзҳои мебошад, ки хавфи фоизии баланд доранд, аз ҷумла қарзгирӣ бо меъёри фоизи тағйирёбанда. Сарчашмаи хавфи меъёри фоиз тағйирёбии шароит дар бозори қарз таҳти таъсири омилҳои иқтисодӣ ё омилҳои дигар мебошад.

33. Дар сохтори умумии қарзи давлатии кишвар ҳиссаи қарзгирӣ бо меъёри фоизи дақиқ 95,6 дарсад ва ҳиссаи қарз бо меъёри фоизи тағйирёбанда 4,4 дарсадро ташкил медиҳад, ки қисми зиёди онро қарзи дохилӣ ташкил медиҳад. Аксарияти қарзҳои, ки дар бозори беруна ҷалб карда мешаванд, дорои имтиёзи баланд буда, меъёри фоизи дақиқ доранд (аз 0,15 то 3 дарсад). Танҳо барои қарзҳои Бонки Аврупоии Таҷдид ва Рушд, Бонки Аврупоии Сармоягузорӣ ва Бонки Осиёии Сармоягузорию Инфрасохторӣ, ки

шумораи умумии онҳо 37 қарзро ташкил менамояд, меъёри 1 ҷамъи фоизи тағйирёбанда SOFR-и шашмоҳа муқаррар шудааст. Ҳамин тариқ, хавфи фоизи қарзҳои давлатии беруна ночиз аст.

§3. Хавфи бозтамвил

34. Хавфи бозтамвил барои Ҷумҳурии Тоҷикистон бинобар афзоиши банақшагирифташудаи хизматрасонии қарз дар давраи миёнамуҳлат махсусан муҳим аст. Тибқи дурнамои хизматрасонӣ аз соли 2025 афзоиши якбораи пардохтҳо барои пардохти қарзи берунаи давлатӣ барои пардохти маблағи асосии қарз аз рӯйи евробондҳо дар солҳои 2025-2027, бинобар ба итмом расидани давраи имтиёзнok аз як қатор қарзҳои Эксимбонки Ҷумҳурии Мардумии Чин дар назар аст. Инчунин пардохти қарзи Хазианаи Байналмилалӣ Асёр барои дастгирии бучет дар солҳои 2025-2030 (ҳамасола тақрибан 38 миллион доллари ИМА) боиси он мегардад, ки андозаи пардохти қарз аз 453,7 миллион доллари ИМА боло меравад ва дар соли 2026 ба ҳадди баландтарини 498,0 миллион доллари ИМА мерасад, гарчанде интизор меравад, ки пардохтҳо дар соли 2028 то 385,3 миллион доллари ИМА коҳиш меёбанд.

35. Ғайр аз ин, идомаи вазъи муташанниҷи геополитикӣ дар минтақа номуайяниро дар байни сармоягузoron тақвият дода, метавонад боиси тағйирёбии талабот ба коғазҳои қиматноки давлатӣ гардад, ки бо баланд шудани меъёри фоиз ва вазъи ноустувори бозор тавсиф мешавад. Масалан, бо дарназардошти баҳодиҳии намуди пардохти қарзи давлатии дохилӣ, дар солҳои наздик авҷи пардохт солҳои ба 2025-2027 рост меояд, ки ин аз он шаҳодат медиҳад, ки қарзи давлатии дохилӣ асосан кутоҳмуддат боқӣ мемонад.

Ҷадвали 5: Нишондиҳандаҳои хизматрасонии қарзи давлатӣ дар солҳои 2021-2022

	Қарзи дохилӣ		Қарзи беруна		Қарзи давлатӣ (ҳамагӣ)	
	2021	2022	2021	2022	2021	2022
Муҳлати миёнаи пардохти қарз (шумораи солҳо)	5-10	5-10	15-20	15-20	10-15	10-15

Қарз дар давоми як сол пардохтшаванда (бо % аз ҳаҷми умумии қарз)	2,1	1,8	6,8	6,9	8,9	8,7
---	-----	-----	-----	-----	-----	-----

36. Дар робита ба ин, вазифаи аввалиндараҷаи Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар марҳилаи кунунӣ дарёфти манбаъҳои пардохти қарзи беруна аз рӯйи евробондҳо мебошад. Тамоми раванд бояд ба тавсияҳои шарикони рушд дар робита ба ҷалби танҳо қарзҳои берунаи имтиёзнок ҷавобгӯ бошад. Дар мавриди қарзи давлатии беруна, дар натиҷаи сохтори пардохти шартномаҳои қарзии қарздиҳандагони байналмилалӣ бо муҳлатҳои имтиёзнок ва муҳлатҳои дарози пардохт хавфи бозтамвил коҳиш меёбад.

37. Барои идоракунии хавфи бозтамвил ба Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон зарур аст, ки сиёсати ташаккули силсилаи пардохтпазиро дар асоси барориши коғазҳои қиматноки давлатӣ бо муҳлатҳои дарози пардохт давом диҳад. Мутаносибан ин тадбирҳо ба муттаҳидшавӣ ва васеъшавии ҳатти даромаднокӣ бо сомони мусоидат намуда, дар ниҳоят коҳиши осебпазирии сандуки қарз ба хавфи бозтамвил ва пардохтпазиро дар бозори дохилӣ то ҳаде, ки ба ин шароити бозор имкон медиҳад, таъмин мекунанд.

§4. Хавфи ухдадориҳои шартӣ

38. Дар сандуки қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон манбаи эҳтимолии ин хавф қарзҳои кафолатноки ташкилотҳои бахши давлатие мобошанд, ки хизматрасонии давлатиро анҷом дода, шакли корхонаҳои давлатиро доранд. Қарзгирии кафолатдодашуда дар охири соли 2022 140,7 миллион доллари ИМА ё 4,4 дарсади ҳаҷми умумии қарзи давлатиро ташкил дод. Ин нишондиҳанда нисбат ба соли 2021, ки дар охири он қарзгирии кафолатдодашуда 119,1 миллион доллари ИМА ё 3,6 дарсади ҳаҷми умумии қарзи давлатиро ташкил дод, зиёдтар мебошад. Хизматрасонӣ аз рӯйи қарзҳои кафолатнок аз 15,2 миллион доллари ИМА соли 2021 то 21,4 миллион доллари ИМА дар соли 2022 афзоиш ёфт.

39. Инчунин қайд кардан бамаврид аст, ки ухдадориҳои корхонаҳои азими давлатӣ, ки дар назди қарздиҳандагони беруна ба ҳолати охири соли 2022 1,03 млн доллари ИМА-ро ташкил медиҳанд, ҳамчун ухдадориҳои шартӣ ҳисобида мешаванд.

40. Таҳлили хавфҳои молиявӣ ва иқтисодӣ нигаронино аз ҷаъолияти минбаъдаи корхонаҳои азими давлатӣ ба вуҷуд овардааст. Тағйирёбии амиқтари натиҷаҳои молиявии ин ширкатҳо метавонад дар дурнамои миёнамуҳлат ба дӯши Ҳукумат ҳам барои субсидиякунонии хизматрасонии пешниҳоднамудаи онҳо ва ҳам барои ба зиммаи худ гирифтани уҳдадориҳои молиявӣ дар назди қарзидиҳандагони беруна бори гарон гузорад.

41. Бо мақсади маҳдуд кардани таъсири хавфи уҳдадориҳои шартӣ амалисозии як қатор чораҳои зарурӣ ва мониторинги вазъи молиявии баҳрагирандагони қарзҳои аз ҷониби давлат қафолатдодашуда идома дода мешаванд. Вобаста ба арзёбии хароҷоти пешбинишаванда ва хавфҳои қарзӣ Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳаҷми пардохтҳои қафолатиро мутобиқи Қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон «Дар бораи қарзи давлатӣ ва қарзи аз ҷониби давлат қафолатдодашуда» муайян менамояд. Чораи идоракунии ин хавфҳо инчунин дохил кардани қафолатҳо ба маблағи қарзи умумӣ ҳангоми ҳисоб кардани меъёри қарз нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ мебошад. Дар дурнамои миёнамуҳлат чораи иловагӣ аз ҷониби Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон оид ба идоракунии ин хавфҳо ба қонуни Ҷумҳурии Тоҷикистон дар бораи буҷети давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои соли дахлдор ворид намудани муқаррарот дар бораи маблағгузорию буҷетӣ барои зиён аз қафолатҳо дар ҳолати барнагардонидани онҳо аз ҷониби қарзгирандаи асосӣ мебошад.

§5. Хавфи амалиётӣ

42. Хавфи амалиётӣ аз он вобаста аст, ки ҷаъолият оид ба идоракунии қарзи давлатӣ чи гуна ташкил карда шудааст. Дар заминаи назорати самараноки дохилӣ идоракунии қарзи давлатӣ мутобиқи муқаррароти меъёрӣ ва ҳуқуқии амалкунанда (яъне тасдиқшуда) амалӣ карда мешавад. Дастурҳои методӣ ва низомномаи сарраёсати қарзи давлатӣ ва ҷалби сармоягузорию давлатии Вазорати молия бо тақсимои дақиқи уҳдадориҳои қормандон мавҷуд аст.

43. Хавфи асосии амалиётӣ, ки ба самаранокии ҷаъолият оид ба идоракунии қарзи давлатӣ таъсир мерасонад, бо сатҳи баланди аз қор рафтани кадрҳо ва масъалаи омӯзонидани қормандони нав алоқаманд аст. Солҳои охир ин масъала тавассути қабули

кормандони нав ба вазифаҳои алоҳида ва омӯзонидани онҳо дар ҷойи кор ва тавассути барномаи кумаки техника то андозае ҳал карда шуд. Дар баробари ин аз кор рафтани кормандон ва азкорравии умумии кадрҳо масъалаи муҳим боқӣ мемонад. Дар робита ба ин Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон имконияти амалисозии чораҳои танзимкунанда барои нигоҳ доштан ва ҳавасманд гардонидани кормандони ботаҷриба бо дарназардошти хусусиятҳои соҳаи идоракунии қарзи давлатӣ баррасӣ хоҳад кард.

44. Ба ғайр аз ин, таъмини ҳамоҳангии зич дар соҳаи идоракунии қарзи давлатӣ байни сарраёсати қарзи давлатӣ ва ҷалби сармоягузори давлатӣ ва воҳидҳои сохтории дигари Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон, инчунин байни кормандони масъули Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ва вазорату идораҳои дигари бахши давлатӣ, аз ҷумла Бонки миллии Тоҷикистон ва Вазорати рушди иқтисод ва савдои Ҷумҳурии Тоҷикистон муҳим мебошад.

6. НАТИҶАҲОИ СТРАТЕГИЯИ ИДОРАКУНИИ ҚАРЗИ ДАВЛАТӢ БАРОИ СОЛҲОИ 2021-2023

45. Сатҳи қарзи давлатӣ ва қарзи аз ҷониби давлат кафолатдодашудаи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2021-2023 тибқи Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2021-2023 дар ҳудуди 60,0 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ нигоҳ дошта шуд.

46. Стратегияи идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2021-2023 ба таъмини устувории қарзи давлатӣ бо роҳи риояи чораҳои фискалӣ ва то ҳадди ақал кам кардани хароҷот барои хизматрасонии қарзи мавҷуда равона гардида буд. Ин чораҳо ба устувории сиёсати давлатии молиявӣ мусоидат намуда, имкон доданд, ки лоиҳаҳои афзалиятноки рушд самаранок татбиқ гарданд, инчунин хизматрасонии саривақтӣ ва қатъии қарзи беруна таъмин карда шавад.

47. Дар моҳҳои январ-сентябри соли 2023 афзоиши воқеии маҷмуи маҳсулоти дохилии Ҷумҳурии Тоҷикистон 8,3 дарсад ро ташкил дод. Ҳаҷми номиналии маҷмуи маҳсулоти дохилӣ дар ин давра 54,2 миллиард сомониро ташкил дод, ки нисбат ба нишондиҳандаи соли 2022 7,9 миллиард сомонӣ зиёд мебошад.

Тараққиёт дар кишвар, пеш аз ҳама, аз ҳисоби истеҳсолоти саноатӣ, ки истеҳсоли воқеии маҳсулотро нисбат ба соли қаблӣ 10,3 дарсад зиёд намуд, таъмин мегардад. Истеҳсоли маҳсулоти кишоварзӣ низ 10,9 дарсад афзуд ва бору мусофиркашонӣ, сохтмон ва муомилоти мол саҳми худро ба пешрафт гузоштанд. Савдои чакана ва хизматрасонии пулакӣ тавассути тамоми роҳҳои фурӯш афзоиши маҷмуи маҳсулоти дохилии кишварро ба андозаи 5,5 дарсад таъмин намуданд. Ҳаҷми истеҳсоли саноатӣ дар моҳҳои январ-июни соли 2023 20,7 миллиард сомони ро ташкил дода, нисбат ба ҳамин давраи соли гузашта 10,3 дарсад афзоиш ёфтааст. Афзоиши истеҳсолотро саноати истихроҷ, коркард ва энергетика таъмин намуданд. Кишоварзӣ низ ҳамчунин ба иқтисодиёт таъсири мусбат расонд: ҳаҷми маҳсулоти кишоварзӣ дар муқоиса бо соли гузашта 7,9 дарсад афзуда, 18,6 млрд сомони ро ташкил дод. Давлат барои таъмини амнияти озуқаворӣ ба истифодаи самараноки замин, кишти такрорӣ ва ҷамъоварии бисёркаратаи ҳосили маҳсулоти кишоварзӣ аҳамияти аввалиндараҷа зоҳир менамояд.

48. Сиёсати асбобӣ ба рӯзи қурби тағйирёбандаи танзимшаванда бе муайян ва эълон намудани ҳади тағйирёбии қурб асос ёфта буд ва дар солҳои 2021-2023 қурби сомонӣ нисбат ба доллари ИМА ба ҳисоби миёна 2,3 дарсад устувор гардид. Ба тағйирёбии қурби пули милли - сомонӣ омилҳои мавсимӣ ва омилҳои дигари маълуми берунӣ ва дохилӣ таъсир намуданд. Солҳои 2021-2023 Ҷумҳурии Тоҷикистон меъёрҳои қарзи давлатиро дар асоси тавсияҳои созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ таъмин намуд.

49. Мутобиқи стратегияи қаблӣ дар давраи аз соли 2021 то 2023 аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон сиёсати муътадили додани кафолатҳои давлатӣ амалӣ карда мешуд. Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон бо риояи талабот ва расмиёти додани кафолатҳои давлатӣ аз соли 2021 то 1 сентябри соли 2023 тахти кафолати давлатӣ 54,2 млн доллари ИМА ҷалб намуд.

50. Дар натиҷаи фишорҳои марбут ба таваррум дар сатҳи иқтисоди милли касри буҷет аз ҳисоби қарзи беруна бо сабаби арзиши баланд (ва аксаран набудан)-и манбаъҳо дар бозори дохилӣ маблағгузорӣ мешавад. Дар соли 2022 қарздиҳандагони асосии Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон инҳо буданд: Экси́мбонки Ҷумҳурии Мардумии Чин (992,5 млн доллари ИМА ё 30,7 дарсади ҳаҷми умумии қарзи беруна), дорандагони евробонд (500 млн доллари ИМА ё 15,5 дарсад), Бонки Умумиҷаҳонӣ (358,7 млн

доллари ИМА ё 11,1 дарсад), Бонки Осиёи Рушд (285,1 млн доллари ИМА ё 8,8 дарсад) ва Хазинаи Байналмилалии Асёр (189,5 млн доллари ИМА ё 5,9 дарсад ҳаҷми умумии қарзи беруна).

51. Нишондиҳандаҳои асосии ин ҳуҷҷат, аз ҷумла унсури грантии қарзҳои берунаи ҷалбшуда, ҳаҷми қарзи номиналӣ нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ, арзиши софи овардашудаи қарз нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ ва даромадҳои буҷет, инчунин динамикаи устувори онҳо дар давраи амалисозии Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023 таъмин гардиданд.

52. Аз ҷумла дар давоми солҳои 2021-2023 барои ноилшавӣ ба ҳадафу вазифаҳо дар соҳаи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон аз ҷониби Вазорати молия тадбирҳои зерин андешида шуданд:

- хавфҳои марбут ба сандуқи қарзи давлатӣ ва ухдадорихои шартӣ (хавфи асёр, хавфи меъёри фоиз ва хавфи бозтамвил) ҳар моҳ ва ҳар семоҳа арзёбӣ карда шуданд, инчунин мониторинги хавфҳои марбут ба қарзи давлатии дар Стратегияи қаблӣ муқарраргардида амалӣ карда мешуд. Ҳамин тариқ, ба ҳолати 1 октябри соли 2023 ҳамаи нишондиҳандаҳои хавф дар Стратегияи қаблӣ барои солҳои 2021-2023 муқарраргардида дар доираи меъёрҳои солана қарор доштанд;

- ҳамасола аз ҷониби Хазинаи Байналмилалии Асёр ва Бонки Умумиҷаҳонӣ мониторинг ва таҳлили устувори қарзи давлатӣ гузаронида мешуд. Нишондиҳандаҳои устувори қарз ва ҳулосаҳои асосӣ аз рӯйи натиҷаҳои таҳлили устувори қарз дар сомонаи Хазинаи Байналмилалии Асёр интишор гардида, ҳангоми таҳияи Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон истифода гардиданд, ҳамин тариқ: ба ҳолати 1 октябри соли 2023 ҳиссаи хизматрасонии қарзи давлатӣ нисбат ба даромадҳои буҷети давлатӣ дар доираи устувор қарор дошта, 8,5 дарсадро ташкил дод, ки ин нисбат ба меъёри муқарраргардида ба андозаи 23,0 дарсад камтар аст. Мувофиқан ин нишондиҳандаҳо хавфҳои иловагиро барои устувори макроиқтисодии кишвар эҷод намеkunанд;

- то соли 2017 дар сохтори қарзгирии давлатии беруна қарздиҳандагони асосӣ кредиторони бисёрҷониба буданд, аммо пас аз барориши евробонд дар соли 2017 ва ҷалби назарраси қарз аз ҷониби Эскимбонки Ҷумҳурии Мардумии Чин дар сохтори

қарзгирии давлатии беруна дар соли 2022 қарздиҳандагони дуҷониба 52,1 дарсади қарзи берунаро ташкил медиҳанд;

- дар давоми соли 2022 бо созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ се созишномаи қарзӣ ба маблағи умумии 25,8 млн доллари ИМА ба имзо расонида шуд;

- бо мақсади амалисозии ислоҳоти институтсионалӣ дар соҳаи идоракунии қарзи давлатӣ, аз ҷониби Вазорати молия «Нақшаи миёнамуҳлати ислоҳоти идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2021-2023» аз 15 апрели соли 2021, №60 тасдиқ гардида, инчунин оид ба барориш ва гардиши қоғазҳои қиматноки давлатӣ қарори Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон аз 2 март соли 2023, №76 «Дар бораи қоидаҳои барориш ва гардиши қоғазҳои қимтанокӣ Ҷумҳурии Тоҷикистон» қабул гардид. Қисми зиёди ислоҳоти муқарраршуда иҷро шуд ё ҳоло дар марҳилаи татбиқ қарор дорад.

53. Индикаторҳои сохтори мақсаднокӣ хавф ва арзиши сандуқи қарз дар Стратегияи идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2021-2023 бо мақсади дастгирии сохтори дахлдори сандуқи қарзи давлатӣ аз нуқтаи назари арзиш, дараҷаи хавф ва муттавозинии он муқаррар гардида буданд.

54. Татбиқи натиҷаҳои таҳлил бо истифода аз як қатор моделҳои қобили қабули маблағгузорӣ имкон дод, ки арзиши сандуқи қарзи давлатӣ бо дарназардошти нигоҳ доштани нишондиҳандаи миёнаи хавф ба таври назаррас коҳиш дода шавад. Индикаторҳо ва нишондиҳандаҳои мақсаднок таҳлили тамоюли ташаккули нишондиҳандаҳои асосии қарзро таъмин мекунанд.

7. Вазъи макроиқтисодӣ

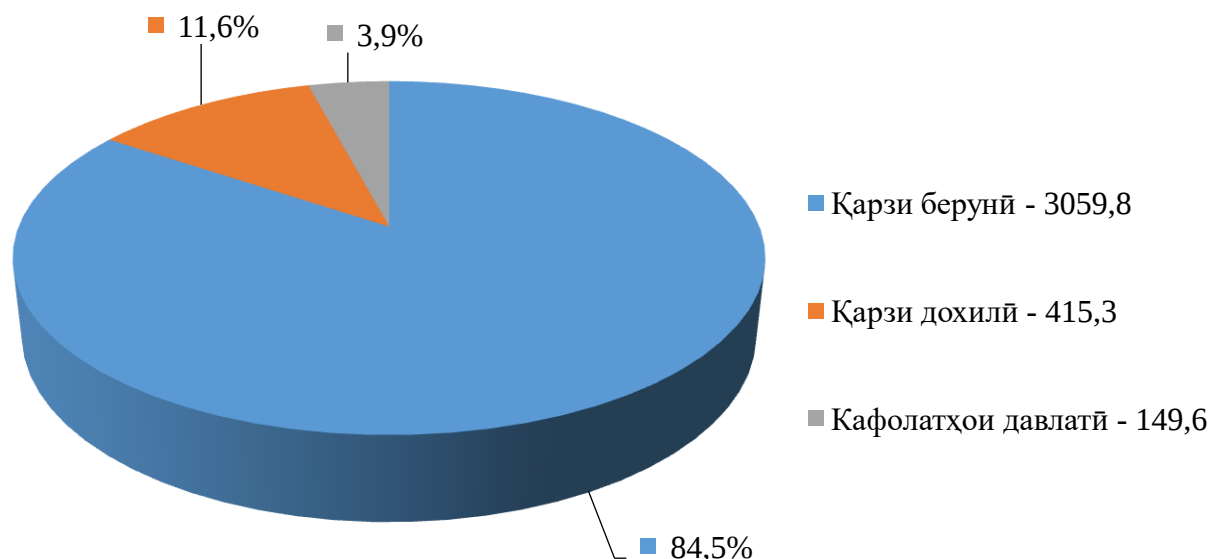
55. Рушди иқтисодӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон устувор боқӣ монда, ба он танҳо муноқишаҳои ҷаҳонӣ андаке таъсир мерасонад. Хавфҳои пандемияи коронавирус (COVID-19) дар нимаи дууми соли 2020 ба авҷи худ расиданд, вале дар солҳои 2022-2023 ба ҳадди ақалли мутлақӣ худ коҳиш ёфтанд. Рушди иқтисодӣ ба тӯфайли болоравии назаррас дар саноат ва соҳаи хизматрасонӣ тамоюли мусбати худро аз 9,4 дарсад дар соли 2021 то 8 дарсад дар соли 2022 ва 8,3 дарсад дар нимаи аввали соли 2023 идома дод.

56. Таваррум бо ҳисоби солона аз 8,3 дарсад дар моҳи июни соли 2022 то 2,4 дарсад дар моҳи июни соли 2023 ба таври назаррас коҳиш ёфт, зеро таваррум бо ҳисоби солона ба ҳисоби миёна аз 7,0

дарсад дар нимаи аввали соли 2022 то 3,0 дарсад коҳиш ёфт. Таварруми нархи маҳсулоти хӯрокворӣ каме аз 2,3 дарсад то 2,9 дарсад афзоиш ёфт, дар ҳоле ки нархи молҳои дигар 2,3 дарсад боло рафт. Дар соҳаи хизматрасонӣ таваррум ба андозаи 1,1 дарсад бо дефлятсия ба андозаи 0,4 дарсад иваз шуд, дар баробари ин болоравии ба нақша гирифташудаи тарифҳои хизматрасониҳои коммуналӣ ба нимаи дуюми соли 2023 гузаронида шуд. Дар моҳи феввали соли 2023 Бонки миллии Тоҷикистон меёри баҳисобгириро аз 13 дарсад то 11 дарсад ва сипас дар моҳи майи ҳамин сол бо мақсади ҳавасмандгардонии сармоягузорӣ ва истеъмоли дохилӣ то 10 дарсад коҳиш дод. Дар нимсолаи аввали соли 2023 пули милли - сомонӣ нисбат ба доллари ИМА 7,0 дарсад бекурб шуд, вале нисбат ба рубли русӣ 13,5 дарсад мустаҳкам гардид. Бо дарназардошти ин ҳодисаҳо ва сарфи назар аз болоравии дарпешистодаи тарифҳои хизматрасониҳои коммуналӣ, дурнамои таваррум барои давраи миёнамуҳлат дар доираи қобили қабул боқӣ мемонад.

57. Ҳаҷми нисбатан баланди даромади буҷети давлатӣ ва консерватизм дар татбиқи сиёсати буҷетӣ нишондиҳандаҳои буҷетро беҳтар намуданд. Пас аз қасри начандон калони соли гузашта Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон интизор дорад, ки қаср дар соли 2023 дар сатҳи 0,81 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ боқӣ мемонад. Сарфи назар аз қабули Кодекси нави андози Ҷумҳурии Тоҷикистон дар таҳрири нав (аз соли 2022) воридоти андоз ба буҷети давлатӣ дар соли 2022 коҳиш дода, дар нимсолаи аввали соли 2023 ҳаҷми даромад аз дурнамои аввалия 7,3 дарсад зиёд шуд ва ба 22,5 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ расид. Ҳаҷми умумии хароҷоти буҷети давлатӣ дар нимсолаи аввали соли 2023 1,7 млрд доллари ИМА-ро ташкил дод, ки нисбат ба буҷети ибтидоии тасдиқшуда 10,1 дарсад кам буда, роҳи амалисозии сиёсати қатъии буҷетиро инъикос мекунад. Ҳаҷми қарзи давлатӣ дар охири моҳи июни соли 2023 3,624 млрд доллари ИМА-ро ташкил дода, аз 34,8 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ дар охири соли 2022 то 31,1 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ дар охири нимсолаи аввали соли 2023 коҳиш ёфт.

Графики 7. Сохтори қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба ҳолати охири июни соли 2023 (млн доллари ИМА)



58. Таклифҳои асосии макроиқтисодии Стратегия дар ҷадвали 6 оварда шудаанд.

Ҷадвали 6. Дурнамоии нишондиҳандаҳои асосии макроиқтисодии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2022-2026

Нишондиҳанда	2022	2023	2024	2025	2026
Маҷмуи маҳсулоти дохилии номиналӣ (млн сомонӣ)	115 739,4	129 940,0	143 945,0	162 869,0	185 075,0
Афзоиши воқеии маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (бо %)	8,0	8,0	8,0	7,7	7,9
Индекс-дефлятори маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (бо %)	108,4	103,9	102,6	105,0	105,3
Гардиши савдои хориҷӣ (млн доллари ИМА)	7 310	7 461	8 004	8 690	8 949
аз ҷумла: Содироти молу хизматрасонӣ (млн доллари ИМА)	2 142	2 200	2 720	3 332	3 479

аз ҷумла: Воридоти молу хизматрасонӣ (млн доллари ИМА)	5 168	5 261	5 284	5 358	5 471
Шохиси нархҳои истеъмоли, миёнаи солони (бо %)	4,2	5,2	7,8	7,3	6,9
Даромади буҷети давлатӣ, аз ҷумла грантҳо (млн сомони)	36 056,8	37 072,9	42 956,5	47 280,7	53 909,6
Харочоти буҷети давлатӣ, аз ҷумла грантҳо (млн сомони)	35 338,9	38 102,7	44 108,0	48 913,5	55 804,6
Салдои буҷети давлатӣ (бо % аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ)	0,62	-0,81	-0,80	-1,00	-1,02

59. Дурнамои нишондиҳандаҳои асосии макроиктисодӣ дар сценарияи заминавӣ пешбинӣ менамояд, ки рушди иқтисодӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон устувор боқӣ монда, сатҳи таваррум дар доираи пешбинишаванда ба андозаи 6-8 дарсади солони нигоҳ дошта мешавад. Дар пешгӯӣ барои солҳои 2024-2026 инчунин пешбинӣ мешавад, ки касри буҷети давлатӣ дар сатҳи на зиёдтар аз 1,02 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ нигоҳ дошта мешавад. Аммо, сарфи назар аз интизории рушди устувори иқтисодиёт дар дурнамои миёнамуҳлат, ҳаҷми содирот бо суръати нисбатан муътадил афзоиш ёфта, андозаи даромади миёнаи солони буҷети давлатӣ (яъне даромад) 29,6 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилиро ташкил хоҳад дод.

60. Ҷумҳурии Тоҷикистон тавонист, ки аз таъсири манфии муноқишаҳои ҷаҳонӣ раҳо ёбад ва аз соли 2022 инҷониб воридшавии назарраси воситаҳои молиявӣ, талабот ба қувваи корӣ ва таҳкими қурби асъор мушоҳида мешавад. Вале тибқи дурнамои S&P Global Ratings номуайянии макроиктисодӣ боқӣ мемонад, зеро пастишавии нархи металл ва таназзули иқтисодӣ дар Россия интиқоли пул ва вуруди сармояи хориҷиро дар соли 2023 коҳиш медиҳад. Сарфи назар аз ин мушкилот, Тоҷикистон тавассути чораҳои маҳдудсозии хароҷот ва суръати баланди афзоиши даромадҳои корпоративӣ, молумулкӣ ва ғайриандозӣ интизоми молиявиро дастгирӣ намуда, касри буҷетро боздошт.

61. Дурнамои босубот пешбинӣ мекунад, ки эҳтиёҷоти Тоҷикистон дар хизматрасонии қарз дар давоми 12 моҳи соли 2023 бинобар ҳиссаи баланди қарзҳои имтиёзнок дар сандуқи қарзи давлатӣ муътадил боқӣ хоҳад монд. Аммо дар ҳолати боло рафтани

сатҳи қарзи беруна ё тақвияти хавфҳои геополитикӣ, ки ба қурби асёр ва захираҳои асёр таъсир мерасонад, рейтинг метавонад паст шавад. Имкониятҳои давлат барои хизматрасонии қарз низ метавонанд аз сабаби кам шудани дастрасӣ ба маблағгузориҳои имтиёзнок маҳдуд гарданд. Аз тарафи дигар, дар сурати беҳтар шудани нишондиҳандаҳои молиявӣ ва иқтисодии Тоҷикистон, ки боиси сустшавии суръати ҷамъшавии қарзи давлатӣ ва болоравии сатҳи даромади аҳолии мегардад, болоравии рейтингро метавон баррасӣ кард.

§1. Хавфҳои марбут ба вазъи макроиқтисодӣ

62. Ҳангоми арзёбии нишондиҳандаҳои макроиқтисодӣ як қатор хавфҳо мушоҳида карда мешаванд, ки ҳангоми амалисозии ҳадафҳои Стратегия ба инобат гирифта мешаванд. Тағйирёбии якбораи нархи энергия ва озуқа, инчунин ашёи хом, ки молҳои асосии содиротӣ берун аз ҳудуди Ҷумҳурии Тоҷикистон мебошанд, боиси афзоиши таваррум ва дар натиҷа эҳтиёҷот ба захираҳои иловагии бучетӣ мегардад, ки дар навбати худ ба пасту баландшавии макроиқтисодӣ асар гузошта, метавонад ба устувории фискалӣ дар дурнамои миёнамуҳлат таъсири манфӣ расонад.

63. Қоҳиши эҳтимолии даромади бучети давлатӣ дар натиҷаи таназзули имконпазир дар иқтисодиёт (ҳам омилҳои беруна, ба монанди пандемияи коронавирус ё муноқишаи минтақавӣ ва ҳам омилҳои дохилӣ, ба монанди бӯҳрони баҳши бонкӣ) метавонад боиси маҳдуд шудани фазои фискалӣ ва касри бучети давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба андозаи болотар аз сатҳи дар ибтидо пешбинишуда гардад. Дар натиҷа эҳтиёҷоти Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба қарзгирӣ, вобаста ба ин хароҷоти хизматрасонии қарз ва қарзи умумии давлатӣ метавонад ба таври ғайриҷашмдошт зиёд шавад.

64. Қоҳиш ёбии ҳаҷми воридот аз амалисозии содироти мол ва хизматрасонӣ дар натиҷаи ба амал баровардани чунин хавфҳо, ба монанди бастани сарҳадоти байналмилалӣ ва паст шудани шиддати савдои байналмилалӣ, аз ҷумла бо сабаби суст шудани суръати ислоҳоти сохторӣ дар иқтисодиёт метавонад боиси касри назарраси тавозуни пардохт гардад, ки ин боиси афзоиши эҳтимолии таваррум ва арзиши воридоти молу хизматрасониҳо дар дурнамои кӯтоҳмуддат бинобар фишори аз ҳад зиёд ба захираҳои асёр мегардад.

65. Ғайр аз ин хеле муҳим аст, ки сохтори сандуқи қарзи давлатӣ муносиб гардонида шуда, қарзи умумӣ дар байни шумораи нисбатан муносиби манбаъҳои қарзгирӣ тақсим карда шавад, то ки хавфи ҷамъшавӣ, ки метавонад дар ҳолати гирифтани қарз аз як манбаъ ба вучуд ояд, бартараф карда шавад. Ба ғайр аз ин, хавфи уҳдадорихои шартӣ низ дар солҳои охир афзоиш ёфтааст ва бояд барои пешгирӣ аз амалишавии ин хавф таҳти мониторинги дақиқ қарор дода шавад.

66. Сарфи назар аз он, ки эҳтимолияти амалишавии ҳар яке аз ин хавф ва тахминҳо нисбатан паст аст, Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон мониторинги мунтазами вазъи макрофискалӣ ва таъсири онро ба идоракунии қарзи давлатӣ амалӣ менамояд.

§2. Амалисозии вазифаҳои асосии Стратегия дар партави таъмини устувории қарзи давлатӣ

67. Ҷиҳати амалисозии Стратегия зарурати ҳалли ду вазифаи асосӣ ба роҳбарӣ гирифта мешавад:

- қонун гардонидани эҳтиёҷоти маблағгузориҳои буҷети давлатӣ тавассути ҷалби маблағҳои қарзӣ бо сатҳи назоратшавандаи хавф ва таъсир ба устувории сиёсати буҷети давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон;

- паст кардани сатҳи хавфи устувории қарзи давлатӣ тавассути беҳтар намудани сохтори сандуқи қарзи давлатӣ.

68. Ба ғайр аз чораҳои пешниҳодгардида ноил шудан ба ҳадафҳои асосии Стратегия бо зарурати таъмини ҳаҷми умумии қарзи давлатӣ ба андозаи на зиёдтар аз 60 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ ва аз ҳадди параметрҳои хавф барои солҳои 2024-2026, ки дар ҷадвалҳои 1 ва 7 нишон дода шудааст, боло нарафтан вобаста аст. Бо мақсади назорати сатҳи хавфҳо ва таъсири ҳадди ақал ба параметрҳои устувории сиёсати андозу буҷетӣ, қисми ҳадди ақалли грантии қарзҳои нав набояд аз 35 дарсад кам бошад, дар ҳоле ки меъёри миёнавазнии сандуқи қарз бояд дараҷаи баланди имтиёзнокиро бо ҳадди миёнаи солона на бештар аз 3 дарсад инъикос намояд. Нишондиҳандаҳои дигар, ки ноил шудан ба онҳо бо амалисозии ҳадафи якуми Стратегия алоқаманд аст, дар ҷадвали 7 оварда шудаанд.

Ҷадвали 7: Нишондиҳандаҳо ва индикаторҳои мақсадноки Стратегия

Индикаторҳо	Нишонди- ҳандаҳои мақсаднок	2023	2024	2025	2026
Унсури ҳадди ақалли созишномаҳои қарзии нав (бо %)	35	35	35	35	35
Арзиши софи овардашудаи қарз нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (бо%)	30	28,7	30,9	31,5	28,6
Меъёри фоизи миёнавазнии сандуқи қарз (бо %)	На зиёда аз 3,0	2,3	2,3	2,3	2,3
Мухлати миёна то пардохт (миқдори сол)	4-9	8,1	5,5	5,5	5,5
Мухлати миёна барои пардохти қарзи дохилӣ(солҳо)	4-7	4,0	5,0	5,0	5,0
Қарз бо меъёри собити фоиз (бо % аз маблағи умумии қарз)	≥85	92,0	95,6	95,6	95,6
Қарз бо асъори хориҷӣ (бо % аз қарзи умумӣ)	≤85	88,0	88,0	85,0	85,0

69. Мутобиқи сценарияи заминавӣ аз рӯйи натиҷаҳои таҳлили устувории қарз, қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон мисли солҳои қаблӣ муътадил боқӣ мемонад, вале хавфи бухрони қарзӣ (қарзи беруна ва қарзи умумии давлатӣ) баланд арзёбӣ мегардад. Қарзи беруна ба ноустувории содироти молу хизматрасониҳо ва ухдадорихои шартӣ аз ҳад зиёд дучор меояд. Аз ин сабаб сценарияи заминавӣ ва арзёбии устуворӣ ба зарурати идоракунии хавфҳои ухдадорихои шартӣ (аз ҷумла бо роҳи нигоҳ доштани ҳиссаи ухдадорихои шартӣ дар ҳаҷми умумии қарзи давлатӣ) ва васеъ намудани заминаи содирот ишора менамояд.

70. Сценарияи заминавӣ инчунин нишон медиҳад, ки тамоми нишондиҳандаҳои ҳаҷм ва пардохти қарзи давлатӣ дар дурнамои миёнамуҳлат дар меъёри устувор қарор доранд. Сарфи назар аз хавфи баланди қарзи беруна, ҳаҷми умумии қарзи давлатӣ ҳам дар сценарияи заминавӣ ва ҳам ҳангоми гузарондани арзёбии устуворӣ аз ҳадди ниҳии меъёр зиёд нахоҳад буд. Динамика ва дараҷаи устувории қарзи давлатӣ метавонад танҳо дар сурате бадтар шавад, ки Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба «ғасби бучет» шурӯъ кунад, ки ин боиси эҳтиёҷоти иловагӣ ба маблағгузорӣ мегардад ва ё агар қарзҳои ғайриимтиёзнок ҷалб карда шаванд. Аз тарафи дигар,

дараҷаи зиёдтари диверсификатсияи иқтисодиёт ё афзоиши ҳаҷми содирот метавонад нишондиҳандаҳои устувории қарзро дар дурнамои дарозмуддат беҳтар намояд.

71. Нишондиҳандаҳои мақсадноки устуворӣ дар ҷадвали 8 оварда шудаанд.

Ҷадвали 8: Нишондиҳандаҳои мақсадноки устувории қарзи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар давраи солҳои 2024-2026

Нишондиҳанда	2023	2024	2025	2026
Қарзи давлатӣ нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (бо %)	На зиёдтар аз 60%	На зиёдтар аз 60%	На зиёдтар аз 60%	На зиёдтар аз 60%
Хизматрасонии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон нисбат ба содироти молу хизматрасонӣ	На зиёдтар аз 15%	На зиёдтар аз 15%	На зиёдтар аз 15%	На зиёдтар аз 15%
Хизматрасонии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон нисбат ба даромадҳои буҷети ҷумҳуриявӣ	На зиёдтар аз 25%	На зиёдтар аз 25%	На зиёдтар аз 25%	На зиёдтар аз 25%
Сатҳи ҳадди ақалли имтиёзнокии қарзгирии беруна (аз ҷумла грантҳо)	35%	35%	35%	35%
Додани кафолатҳои давлатӣ (бо сомонӣ)	0	0	0	0
Ҷойгиркунии векселҳои давлатии ҳазинавӣ дар асоси музояда	67%	100%	100%	100%
Вазни қиёсии векселҳои давлатии ҳазинавӣ дар сохтори умумии барориши коғазҳои қиматноки давлатӣ	Динамика мусбат	Динамика мусбат	Динамика мусбат	Динамика мусбат

72. Илова ба чораҳои дар боло номбаршуда Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷонибдори пардохти қарзи асосӣ ва фоизҳо аз рӯи коғазҳои қиматноки давлати (евробондҳо)-и моҳи сентябри соли 2017 ба бозори байналмилалӣ молиявӣ ба маблағи 500 млн доллари ИМА бо меъёри фоизии миёна 7,125 дарсад ба муҳлати 10

сол баровардашуда мебошад. Маҳз пардохтҳо аз рӯйи евробондҳо, ки авҷи онҳо маҳз ба солҳои 2025-2027 рост меояд, аз рӯйи натиҷаҳои таҳлили устувории қарз боиси болоравии ҳадди пешбинишудаи таносуби арзиши софи овардашудаи қарзи давлатии беруна ба содироти молу хизматрасонӣ ва таносуби ҳаҷми хизматрасонии қарзи давлатии беруна ба содироти молу хизматрасонӣ оварда мерасонад. Аз ҷумла, тибқи дурнамоҳо аз рӯйи натиҷаҳои таҳлили устувории қарз ҳадди дуюм баъди ба итмом расидани пардохтҳо аз рӯйи евробондҳо пас аз соли 2027 муътадил хоҳад шуд. Дар ҳолати ҳаҷми номутаносибан пасти содироти молу хизматрасонӣ, гирифтани қарзи берунаи беимтиёз дар бозори байналмилалӣ молиявӣ ниҳоят мушкил ба назар мерасад ва хавфи буҳрони қарзро дар устувории қарзи давлатӣ зиёд мекунад.

73. Сабук кардан ё тамдид намудани намуди пардохтҳо аз рӯйи қарзи беруна, аз ҷумла тавассути реструктуризатсияи уҳдадорихои қарзии ҷорӣи Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон метавонад имконият фароҳам оварад, ки дар дурнамои миёнамуҳлат зиёдшавии ҳадди меъёрҳои дар боло зикргардида коҳиш дода шавад.

74. Ноил шудан ба ҳадафҳои дар боло зикргардидаи Стратегия ҳамчунин зарурати диверсификатсияи сандуқи қарз ва то ҳадди имкон кам кардани ҳиссаи қарзи кафолатдодашударо дар ҳаҷми умумии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон ба миён меорад. Ин имконият медиҳад, ки хавфи эҳтимолии уҳдадорихои шартӣи корхонаҳои давлатӣ ва сарбории эҳтимоли ба бучети давлатӣ коҳиш дода шавад.

75. Фаъолияти Агентии рушди бозори коғазҳои қиматноки назди Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ба риояи санадҳои ҳуқуқии танзимкунандаи бозори коғазҳои қиматнок, беҳтар намудани инфрасохтор, таҳияи лоиҳаи пилотӣи барориши коғазҳои қиматноки нави давлатӣ ва таҳияи чораҳои маҷмӯӣ ҷиҳати баромадан ба бозорҳои байналмилалӣ равона гардидааст. Дар ин раванд омода намудани нақшаи чорабиниҳо ва таҳияи стратегияи рушди бозори коғазҳои қиматнок, диверсификатсияи сандуқи коғазҳои қиматнок, додани рейтинг ба коғазҳои қиматноки давлатӣ, ташкили платформаи ягона барои танзимгарон ва иштирокчиёни касбӣ, шомил шудан ба Ассотсиатсияи байналмилалӣи бозори сармоя (ICMA), IOSCO ва таъсиси

Ассотсиатсияи иштирокчиёни касбии бозори коғазҳои қиматноки Тоҷикистонро ба нақша гирифта шудааст.

§3. Сценарияҳои идоракунии қарзи давлатӣ барои солҳои 2024-2026

76. Ҳадафи асосии идоракунии қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон таъмини эҳтиёҷоти Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба маблағгузорӣ тавассути ҷалби маблағҳои қарзӣ бо харочотҳои камтарин дар дурнамои миёнамуҳлат ва дарозмуддат бо дараҷаи оқилонаи хавф, иҷрои уҳдадориҳои евробондҳо, ки пардохти онҳо ба солҳои 2025-2027 рост меояд, ба ҳисоб меравад. Барои ноил шудан ба ҳадафҳои дар боло зикргардида чораҳои зерин андешида мешаванд:

- ҷалби қарзҳои имтиёзнок бо нигоҳ доштани ҳадди ниҳии қарзи давлатӣ ва риояи унсури грантӣ;

- иҷро намудани уҳдадориҳои қарзи давлатӣ аз ҷумла иҷрои қарз аз рӯи евробондҳо аз ҳисоби созишномаҳои зерқарзӣ;

- бозтамвили евробондҳо, бо дарназардошти болоравии меёрҳои фоизии истинод дар бозори байналмилалӣ сармоя ва бетағйир мондани рейтингӣ кредитӣ (Moody's B3 муътадил), барориши нави евробондҳо дар муқоиса бо барориши дебютӣ (тақрибан 10 дарсад бо дарназардошти вазъи кунунии ИМА бо фоизҳои баландтар анҷом дода мешавад. Даромаднокии вомбаргҳои меёрӣ ва паҳншавии кишвар (4,9 дарсад), ки боиси беасос зиёд шудани хизматрасонии қарзи беруна мегардад ва ба суботи фискалӣ таъсири манфӣ мерасонад. Бо дарназардошти гуфтаҳои боло, мавҷудияти маблағгузорию берунаи имтиёзнок, афзоиши муътадили даромади буҷети давлатӣ, пардохти евробондҳо аз ҳисоби ҷалби қарзҳои нав барои дастгирии буҷет ва даромадҳои иловагии буҷети давлатӣ маблағгузорӣ карда мешавад;

- ҷалби қарзҳои ғайриимтиёзнок барои иҷрои уҳдадориҳо аз рӯи евробондҳо.

Ҷадвали 9: Вариантҳои алтернативии идоракунии қарзи давлатии
Ҷумҳурии Тоҷикистон барои солҳои 2024-2026

Индикаторҳои хавф		2023	Охири соли 2026			
		қорӣ	C1	C2	C3	C4
Қарзи номиналӣ нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (%)		31,2	23,3	23,3	23,4	23,4
Арзиши софи қарз нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (%)		27,0	19,3	19,4	20,4	20,6
Пардохти ғоизҳо нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ (%)		0,9	0,6	0,6	0,6	0,6
Меъёри ғоизи дар назар дошташуда		2,8	2,3	2,4	2,9	3,0
Хавфи бозтамвил	Қарздорӣ дар давоми 1 сол (% нисбат ба қарзи умумӣ)	7,1	11,2	11,2	11,1	11,1
	Қарздорӣ дар давоми 1 сол (% нисбат ба маҷмуи маҳсулоти дохилӣ)	2,4	2,6	2,6	2,6	2,6
	Вақти миёна то пардохти сандуқи қарзи беруна (сол)	6,8	8,8	8,7	8,6	8,4
	Вақти миёна то пардохти сандуқи қарзи дохилӣ (сол)	4,6	2,7	3,0	2,7	3,0
	Вақти миёна то пардохти сандуқи қарзи умумӣ (сол)	6,5	8,2	7,9	8,0	7,7
	Вақти миёна то пардохт (сол)	6,0	7,0	6,7	6,8	6,5
Хавфи тағйирёбии меъёрҳои ғоиз	Пардохти қарз пас аз 1 сол (бо ғоиз аз маблағи умумӣ)	13,0	23,5	23,4	23,4	23,4

	Қарз бо меъёри дақиқ дар 1 сол (аз % умумӣ)	93,5	87,2	87,2	87,2	87,2
	векселҳои давлатии хазинадорӣ бо фоиз аз маблағи умумӣ	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Хавфи асъор	Қарз бо асъор, % аз қарзи умумӣ	87,0	89,8	85,9	89,8	86,0

§4. Дурнамои манбаъҳои маблағгузорӣ

80. Дар давраи солҳои 2024-2026 бо дарназардошти арзёбии салдо (каср)-и буҷети давлатӣ, инчунин фазои молиявии қорӣ ва пешбинишуда, эҳтиёҷоти миёнамуҳлати Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба маблағгузорӣ асосан аз ҳисоби манбаъҳои беруна қонеъ карда мешавад, ки яке аз омилҳои асосии афзоиши бақияи қарзи давлатӣ мебошад. Эҳтиёҷоти афзоянда ба маблағгузорӣ ва дар ҳадди муқарраршуда нигоҳ доштани касри буҷети давлатӣ зарурати ҷалби маблағҳои беруна барои маблағгузориҳои лоиҳаҳои сармоягузорӣ ва мувофиқан риояи шартҳои молиявӣ сохтории дастрас будани онҳоро таъкид мекунад.

81. Дар давраи амалисозии Стратегияи мазкур манбаъҳои қарзи беруна бетағйир боқӣ мемонанд: қарзҳои Хазианаи Байналмилалӣ Асъор, Бонки Умумичаҳонӣ, Бонки Осиёи Рушд, Бонки Исломии Рушд, Фондҳои Араб, Бонки Аврупои Тачдид ва Рушд, Бонки Осиёи Сармоягузориҳои Инфрасохторӣ ва Ҷумҳурии Мардумии Чин. Барои қарзҳои миёнамуҳлат маблағҳои бо фоизи тағйирёбанда ҷалбгардида истифода мешаванд.

82. Дар назар аст, ки дар се соли оянда ҳаҷми маблағгузориҳои дучонибаи қарзҳои беруна бо афзоиш ва диверсификатсияи қарзгирӣ аз рӯйи кишварҳо бетағйир боқӣ мемонад. Лоиҳаҳои афзалиятнок, аз қабили НБО Роғун, танҳо барои ҷалби қарзҳои имтиёзнок баррасӣ мешаванд. Дар давраи амалисозии Стратегияи мазкур барои маблағгузориҳои бахши энергетика ҷалби маблағҳои қарзӣ ба андозаи тақрибан 1,0 млрд доллари ИМА пешбинӣ шудааст.

83. Вазорати молия дар раванди маблағгузорӣ сохтори муҳлатҳои пардохтро баррасӣ менамояд, ки бо вуҷуди ин имкон медиҳад муҳлати пардохти қарзи давлатӣ тамдид гардида, хавфи бозтамвил коҳиш дода шавад. Аз ҷумла, қарзҳои нави беруна, ки аз ҷониби Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ҷалб карда мешаванд, муҳлати пардохти на камтар аз 15 сол дошта, ба қарздиҳандагони дуҷониба ва бисёрҷониба афзалият дода мешавад.

Ҷадвали 11: Дурнамои маблағгузорию берунаи Ҷумҳурии Тоҷикистон аз рӯйи сценарияи заминавӣ барои давраи соли 2024-2026

Нишондиҳандаҳо	2023	2024	2025	2026
Маблағгузорию умумии беруна (бо % аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ), аз ҷумлае:	1,8	3,5	3,3	3,3
Қарзҳо аз қарздиҳандагони бисёрҷониба бо шартҳои қисман имтиёзнок (бо % аз маблағи умумӣ)	94,6	97,3	97,1	99,6
Қарзҳо аз қарздиҳандагони бисёрҷониба бо меъёри фоизи тағйирёбанда (бо % аз маблағи умумӣ)	47,4	38,6	17,4	12,2
Қарзҳо аз қарздиҳандагони дуҷониба бо меъёри фоизи дақиқ (бо % аз маблағи умумӣ)	5,4	2,7	2,9	0,4

84. Бо дарназардошти маҳдудиятҳои бозори молиявии дохилӣ ва байналмилалӣ Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар дурнамои миёнамуҳлат ба диверсификатсияи манбаъҳои қарзи беруна барои маблағгузорию лоиҳаҳои афзалиятноки иқтисодии миллӣ таваҷҷуҳ зоҳир менамояд.

85. Маблағгузорию дохилӣ аз ҳисоби барориши қоғазҳои қиматноки давлатӣ ва векселҳои хазинадорӣ бо муҳлати зиёда аз се моҳ бо меъёрҳои фоизи бозорӣ амалӣ карда мешавад. Векселҳои давлатии хазинадорӣ бо нархи дисконтӣ бароварда шуда, бо нархи номиналӣ пардохт карда мешаванд. Дар давоми се соли оянда афзоиши ҳиссаи маблағгузорӣ аз воситаҳои дигари қарзи дохилӣ пешбинӣ мегардад. Ба қадри беҳтар шудани вазъи бозори дохилии қоғазҳои қиматноки давлатӣ Вазорати молияи Ҷумҳурии

Тоҷикистон ба амалиётҳои барориши қоғазҳои қиматноки давлатӣ бо муҳлати муомилоти дарозтар шурӯъ мекунад.

86. Вазорати молия сиёсати эмиссионии пешгӯйишаванда ва тағйирпазири ба талаботи муҳити сармоягузорӣ мутобиқро, махсусан дар заминаи афзоиши эҳтиёҷоти Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ба маблағгузорӣ дар шароити афзудани ҳиссаи бахшҳои воқеии иқтисод дар афзоиши маҷмуи маҳсулоти дохилӣ ва дигаргуншавии шароит дар бозори дохилӣ, ки ба қоғазҳои қиматноки давлатӣ таъсир расонида истодаанд, пеш мебарад. Вазорати молия инчунин кӯшиш менамояд, ки пешгӯӣ ва шаффофияти пешниҳоди қоғазҳои қиматноки давлатиро таъмин намояд, то тавонад ба тағйирёбии эҳтимолии тамоюлҳои бозор ва рафтори сармоягузoron зуд воқуниш нишон диҳад. Сохтори миёнамуҳлати маблағгузории дохилӣ дар бозори аввалия дар ҷадвали 12 оварда шудааст.

Ҷадвали 12: Дурнамои барориши қоғазҳои қиматноки давлатӣ тавассути музоядаҳо тибқи сценарияи заминавӣ барои давраи солҳои 2024-2026

Нишондиҳандаҳо	2023	2024	2025	2026
Қоғазҳои қиматноки давлатӣ тавассути музоядаҳо дар бозори аввалия баровардашуда бо % аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ), аз ҷумла:	0,31	0,41	0,36	0,32
Векселҳои хазинадорӣ (% аз маблағи умумии қоғазҳои қиматноки давлатӣ)	0,31	0,41	0,36	0,32
Вомбаргҳои давлатӣ (% аз маблағи умумии қоғазҳои қиматноки давлатӣ)	0	0	0	0

87. Фаъолият дар бозори дохилӣ минбаъд низ ба нигоҳдорӣ ва рушди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ равона карда мешавад. Дар робита ба ин таҳия ва тасдиқи нақшаи чорабиниҳои миёнамуҳлати рушди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ дар Ҷумҳурии Тоҷикистон ба нақша гирифта шудааст, ки амалҳои асосии он тавсеаи бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ, пешбурди бозори қоғазҳои қиматноки давлатӣ, ҷорӣ намудани воситаҳои нави

молиявӣ оид ба идоракунии қарз, барориши вомбаргҳои давлатӣ ҳам бо меъёри фоизи собит ва ҳам тағйирёбанда бо муҳлати нисбатан дарозтари пардохт, ва такмил додани платформаи барориши коғазҳои қиматноки давлатӣ, инчунин робитаҳои мунтазами байни эмитент дар намоёндагии Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ва иштирокчиёни касбии бозори коғазҳои қиматнок мебошанд.

§5. Хавфҳои марбут ба сандуқи қарзи давлатӣ аз рӯйи сценарияи заминавӣ (қобили қабул)

88. Идоракунии хавфҳо аз нуқтаи назари идоракунии самараноки қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон зарур аст. Ноустувории бозорҳои молиявӣ дар натиҷаи тағйирёбии меъёрҳои фоиз, қурби асъори хориҷӣ ё сатҳи таваррум тағйирпазирии афзояндаи сандуқи қарзи давлатиро муайян мекунад. Аз ин нуқтаи назар ба сифати хавфҳои марбут ба сандуқи қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон хавфҳои зерин чудо карда мешаванд: хавфи асъор, хавфи фоиз ва хавфи бозтамвил. Дар баробари хавфҳои зикргардида хавфи амалиётӣ, ки ба таври ғайримустақим ба қарзи давлатӣ таъсир мерасонад, инчунин хавфи амалишавии ухдадорихи шартӣ чойд доранд.

Чадвали 13: Нишондиҳандаҳои хавфҳои бозорӣ вобаста ба қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар солҳои 2024-2026.

Нишондиҳандаҳо	31 декабри соли 2022 (дар воқеъ)	31 декабри соли 2023 (чашмдошт)	31 декабри соли 2026 (дурнамои)
Хавфи асъор			
Ҳиссаи қазии беруна дар маҷмуи қарзи давлатӣ (% аз ҳаҷми умумӣ)	88,0%	88,0%	85,0%
Ҳиссаи қарзи давлатӣ бо асъори хориҷӣ (% аз ҳаҷми умумӣ)	88,0%	88,0%	85,0%
Хавфи бозтамвил			
Ҳиссаи қарзи давлатии дар давоми як сол пардохтшаванда (% аз ҳаҷми умумӣ)	8,1%	10,3%	10,1%
Ҳиссаи қарзи давлатии дар давоми як сол пардохтшаванда (% аз маҷмуи маҳсулоти дохилӣ)	3,1%	3,4%	4,6%

Давраи миёнаи пардохт аз рӯйи тамоми сандуқи қарзи давлатӣ (шумораи солҳо)	10	10	10
Давраи миёнаи пардохт аз рӯйи қарзи давлатии беруна (шумораи солҳо)	10-15	10-15	10-15
Давраи миёнаи пардохт аз рӯйи қарзи давлатии дохилӣ (шумораи солҳо)	5-10	5-10	5-10
Хавфи меъёри фоиз			
Ҳиссаи қарзи давлатӣ бо меъёри собити фоиз (% аз ҳаҷми умумӣ)	95,6%	95,3%	94,7%
Ҳиссаи қарзи давлатӣ бо меъёри фоизи дар давоми як сол тасҳеҳшаванда (% аз ҳаҷми умумӣ)	4,4%	4,7%	5,3%
Қарз дар шакли вомбаргҳои хазинадорӣ (% аз ҳаҷми умумии қарзи дохилӣ)	2,1%	2,2%	2,3%

§6. Хавфи асъор

89. То охири соли 2026 нишондиҳандаҳои хавфи бозории марбут ба қарзи давлатӣ нишон медиҳанд, ки сандуқи қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон дар натиҷаи он ки 85,0 дарсад қарзро қарзи давлатии берунаи пурра бо асъори хориҷӣ ифодаёфта ташкил медиҳад, ки пурра бо асъори хориҷӣ ифода ёфтааст, минбаъд низ тахти қарзи асъор қарор мегирад. Гузашта аз ин, ҳиссаи қарзи давлатии беруна дар ҳаҷми умумии қарзи давлатӣ дар охири соли 2025 дар муқоиса бо андозае, ки то 31 декабри соли 2023 пешбинӣ шудааст, 2,5 банди фоизӣ афзоиш хоҳад ёфт, ки ин бо пешгӯии маблағгузории софи берунӣ бо доллари ИМА, инчунин бо пешгӯии беқурбшавии пули миллӣ - сомонӣ нисбат ба доллари ИМА дар се соли оянда алоқаманд аст.

90. Дар сурати беқурбшавии назарраси пули миллӣ - сомонӣ нисбат ба асъорҳои хориҷӣ, ки қарзи давлатии беруна бо онҳо ифода ёфтааст, сандуқи қарзи давлатӣ ба андозаи назаррас ба хавфи асъор дучор мешавад, ки ҳам ба арзиши қарзи давлатӣ ва ҳам ба ҳаҷми он таъсир мерасонад. Бо мақсади кам кардани гирифтории сандуқи қарз ба хавфи асъорӣ, инчунин ноил шудан ба нишондиҳандаҳои мақсадноки дар доираи Стратегияи мазкур барои параметрҳои хавф муқарраргардида, аз ҷониби Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон афзоиши ҳиссаи маблағгузории соф бо асъори миллӣ, дар айни замон бо дарназардошти иқтисодии

азхудкунии бозори дохилии кишвар ва дар маҷмуъ талабот ба воситаҳои қарзӣ бо сомонӣ ба назар гирифта мешавад.

§7. Хавфи меъёри фоиз

91. Қарзи давлатӣ бо меъёри фоизи дақиқ дар охири соли 2026 қисми зиёди сандуқи қарзи давлатиро ташкил хоҳад дод, аммо интизор меравад, ки нисбат ба вазъи 31 декабри соли 2023 каме 0,6 банди фоизӣ коҳиш ёфта, давраи миёнаи тасхеҳи қарзи давлатӣ 2,5 сол кам мешавад. Ин тағйирот бештар бо эҳтимолияти камшавии начандон зиёди маблағгузориҳои беруна бо шартҳои имтиёзнок дар давоми се соли оянда, инчунин каме зиёд шудани воридоти қарзҳо бо меъёри фоизи тағйирёбанда аз қарздиҳандагони бисёрҷониба алоқаманд аст.

92. Ҳамзамон, ҳиссаи зиёди қарзи дохилии давлатӣ кутоҳмуддат буда, барои сандуқи қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон хавфи баландтари бозтамвил ва меъёрҳои фоизро ба миён меорад. Бо ин сабаб нишондиҳандаи қарзи давлатӣ бо меъёри фоизи тағйирёбанда (бо % аз ҳаҷми умумӣ) пешбинӣ мекунад, ки барои мақсадҳои мониторинги хавфҳо қарзи давлатии дохилӣ бо муҳлати пардохт то як сол ва меъёри фоизи дақиқ ба категорияи қарз бо меъёри фоизи тағйирёбанда мансуб доништа шуда, дар доираи фосолаи мақсадноки муқарраршуда, ки онро нодида гирифтани мумкин нест, қарор мегирад ва бояд бо ҳадафҳои Стратегияи мазкур алоқаманд бошад, зеро ҳиссаи қарзҳо бо шартҳои бозорӣ пайваستا меафзояд ва мувофиқан хавфи фоиз таваҷҷуҳи зиёдро талаб мекунад.

§8. Хавфи бозтамвил

93. Дар натиҷаи афзоиши маблағгузориҳои беруна ва иҷрои нақшаи пардохти қарз, инчунин тадриҷан зиёд шудани маблағҳои барои пардохти уҳдадорӣҳои пардохтӣ пешбинигардида, ки аз кафолатҳои давлатии аз тарафи Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон пешниҳодшаванда бармеоянд ва тамоюли камшавии хавфи бозтамвил, то 31 декабри соли 2026 муҳлати миёнаи пардохти қарзи давлатӣ тақрибан 4,0 сол зиёд мешавад.

94. Хавфи бозтамвил тамоюли беҳтаршавиро дар охири соли 2026 нишон медиҳад. Бинобар ин қарзи дар давоми як сол пардохтшаванда 5,1 банди фоизӣ коҳиш хоҳад ёфт. Даромадҳои

нави берунӣ аз соли 2024 то соли 2026 аз созмонҳои байналмилалӣ молиявӣ ба ҳисоби миёна давраи имтиёзноки 4-5 солро пешбинӣ меkunанд ва ба самти пардохт дар давоми давраи таҳлилшаванда таъсири ҳадди ақал мерасонад.

95. Сарфи назар аз вазъи душвори вобаста бо болоравии меъёрҳои фоиз ва ноустувории шароити бозор, ки метавонад номуайяниро дар байни сармоягузoron зиёд кунад ва боиси тағйирёбии назарраси талаботи онҳо ба коғазҳои қиматноки давлатӣ гардад, Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон бо мақсади коҳиш додани хавфи бозтамвил дар дурнамои миёнамуҳлат ва дарозмуддат кӯшишҳоро ҷиҳати тасҳеҳи ҷадвали пардохти қарз идома хоҳад дод.

§9. Хавфи амалиётӣ

96. Дар дурнамои миёнамуҳлат (солҳои 2024-2026) бо мақсади кам кардани хавфи амалиётӣ, ки метавонад ба бақайдгирӣ, коркард ва ҳисоботдиҳии маълумот оид ба қарзи давлатӣ таъсир расонад, Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон низоми иттилоотии навшудаи идоракунии қарзро (DMFAS), ки дар соли 2023 насб шудааст, пурра истифода намуда, маҳзани маълумотро мутобиқи ҷадвали мавҷуда мунтазам месанҷад. Насб ва ҳамгирии пурраи DMFAS ба системаҳои буҷетӣ ва хазинадорӣ, инчунин омӯзиши дахлдори кормандони Вазорати молия имкон медиҳад, ки дар дурнамои миёнамуҳлат ба таври мустақилона гузаронидани таҳлили устувории қарз барои мониторинги мунтазами параметрҳои устуворӣ оғоз карда шавад. Дар баробари ин, Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон тадбирҳои вокуниши бо санадҳои меъёрии ҳуқуқии амалкунандаи Ҷумҳурии Тоҷикистон муайяншударо оид ба таъмини фаъолияти муттасили марбут ба идоракунии қарзи давлатӣ риоя хоҳад кард.

§10. Хавфи уҳдадорӣҳои шартӣ

97. Хавфи амалишавии уҳдадорӣҳои шартӣ пардохтҳоеро пешбинӣ менамояд, ки метавонанд аз ҷониби Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон ҳамчун кафил оид ба қарзи кафолатдодашудаи корхонаҳо ва муассисаҳои давлатӣ анҷом дода шаванд.

98. Ба ҳолати 31 июли соли 2023 бақияи кафолатҳои давлатӣ, ки ба қарздихандагони гуногун дода шудаанд, 1,3 дарсади маҷмуи

маҳсулоти дохилиро ташкил дод ва дар дурнамои миёнамуҳлат интизор меравад, ки то охири соли 2026 тақрибан 0,9 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилиро ташкил медиҳад.

99. Бо дарназардошти бақияи кафолатҳои давлатӣ, ки метавонад то охири соли 2026 ҷой дошта бошад, хавфи марбут ба амалишавии уҳдадорихои шартӣ кам карда мешавад, зеро дурнамои пардохтхое, ки метавонанд аз бучети давлатӣ ба ҳисоби ин кафолатҳо анҷом дода шаванд, дар давраи аз соли 2024 то соли 2026 аз 0,03 дарсади маҷмуи маҳсулоти дохилӣ зиёд нахоҳанд буд.

8. МУҚАРРАРОТИ ХОТИМАВӢ

100. Сандуқи қарзи давлатӣ дар дурнамои миёнамуҳлат ба маҳдудиятҳои оқилона дар мавриди хавфҳои алоқаманд мувофиқат мекунад. Аммо, тибқи таҳлили гузаронидашуда тезутунд шудани вазъи бухронӣ (дар робита бо тақонҳои беруна), болоравии босуръати нархҳо ва бад шудани вазъи геополитикӣ дар минтақа омилҳои асосие мебошанд, ки ба иқтисодиёт таъсири назаррас мерасонанд ва ин метавонад фишори иловагиро ба сандуқи қарзи давлатӣ ба миён оварад. Сарфи назар аз он, ки дар давоми солҳои 2022-2023 аксари нишондиҳандаҳои хавфҳои марбут ба қарзи давлатӣ ба ҳадди муқарраршудаи солоне мутобиқ буданд, хавфи оқибатҳо манфӣ боқӣ мемонад. Мутаносибан, дар сурати беқурбшавии назарраси қурби асъори миллӣ (сомонӣ) ё болоравии меъёри фоиз дар заминаи тасмимҳои сиёсати пулию қарзие, ки ҳам дар сатҳи миллӣ ва ҳам дар сатҳи байналмилалӣ қабул мегарданд, дар назар аст, ки солҳои наздик низ шароити осебпазир ва ноустувори бозор боқӣ мемонад.

101. Ҳамин тариқ, дар дурнамои миёнамуҳлат ислоҳот барои ноил гардидан ба ҳадафи мушаххаси нигоҳдорӣ ва рушди бозори дохилии коғазҳои қиматноки давлатӣ ва табдил додани бозори дохилии молиявӣ ба манбаи устувори қонеъ гардонидани эҳтиёҷоти молиявии бучети давлатӣ идома дода мешавад.

102. Дар баробари ин, тадбирҳои, ки Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон бояд дар соҳаи идоракунии қарзи давлатӣ андешад, барои рушди назарраси бозори дохилии коғазҳои қиматноки давлатӣ нокифоя мебошанд. Яке аз шартҳои зарурии рушди ин бозор ва тавсеаи заминаи сармоягузoron ҳамчунин гузаронидани ислоҳот дар бахшҳои дигари бозори молиявӣ, ба

монанди таъминоти нафақа, суғурта, фаъолияти биржавию бонкӣ ва ғайра мебошад. Дар дурнамои миёнамуҳлат Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон дар ҳамоҳангии зич бо Бонки миллии Тоҷикистон ва вазорату идораҳои масъули дигар ҷиҳати таҳия, тасдиқ ва амалисозии харитаи роҳ (ё нақшаи чорабиниҳо) оид ба рушди бозори коғазҳои қиматноки давлатӣ чораҳои зарурӣ меандешад.

103. Пешрафт дар амалисозии чораҳои дар Стратегияи мазкур пешбинигардида дар ҳисоботҳои мунтазам ба Ҳукумати Ҷумҳурии Тоҷикистон ва ҳисоботҳои маҷмуии солона дар бораи вазъи қарзи давлатии Ҷумҳурии Тоҷикистон, ки дар сомонаи Вазорати молияи Ҷумҳурии Тоҷикистон нашр мешаванд, инъикос мегардад.