

**Республика Таджикистан. Оценка стабильности финансовой системы,
включая доклады о соблюдении стандартов и кодексов по следующим темам:
банковский надзор и прозрачность денежно-кредитной и финансовой политики**

Оценка стабильности финансовой системы **Республики Таджикистан** была подготовлена группой сотрудников Международного Валютного Фонда и Всемирного банка в качестве справочного документа для периодических консультаций с этим государством-членом. Оценка основывается на информации, имевшейся на момент ее завершения **30 апреля 2008 года**. В документе изложены взгляды указанной группы сотрудников, которые необязательно отражают точку зрения правительства Республики Таджикистан или Исполнительного совета МВФ.

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

Экземпляры данного доклада можно заказать по адресу:

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

Цена: 18,00 долл. США за экземпляр

**Международный Валютный Фонд
Вашингтон, округ Колумбия**

МЕЖДУНАРОДНЫЙ ВАЛЮТНЫЙ ФОНД

Таджикистан

Оценка стабильности финансовой системы

Подготовлено Департаментом денежно-кредитных систем и рынков капитала и
Департаментом по Ближнему Востоку и Центральной Азии

Одобрено Джонатаном Л. Фиехтером и Амором Тахари

17 июня 2008 года

Эта Оценка Стабильности Финансовых Систем (ОСФС) основана на работе совместной команды МВФ и Всемирного Банка по Программе оценки финансового сектора (ФСАП), посетившей Душанбе в феврале и августе 2007 года. Она отражает также информацию и данные, которые впоследствии были представлены после того, как власти информировали Фонд о представлении неверных данных в конце прошлого года. В команду ФСАП входили Хормоз Агдай (руководитель команды, Всемирный банк), Марина Моретти (заместитель руководителя команды, МВФ), Ашок Бхатия *, Андреа Меклер **, Рафаэль Портийо *, Мариуш Шумлинский ** и Александр Тиман ** (все – МВФ), Лаура Ард *, Мехмет Кан Атажик **, Хосе Антонио Гарсия Гарсия Луна **, Питер Кайл, Серап Огуз Гонулал, Сью Ратледж *, Эммануэль Салинас *, Татьяна Сегал и Рамин Шоджаи (все – Всемирный Банк), а также Питер Фелан * (консультант). Люк Моерс (постоянный представитель МВФ) и Бахром Шукуров (офис постоянного представителя МВФ) оказали ценную поддержку команде ФСАП.

Основными выводами ФСАП являются то, что:

- Таджикская финансовая система невелика, несмотря на недавний быстрый рост. В целом, банки остаются хорошо капитализированными и ликвидными, но быстрое увеличение их ссудного портфеля быстро размывает резервные запасы капитала в ситуации, когда управление и надзор в финансовой системе вызывают тревогу. Необходимо проводить тщательный мониторинг этих явлений и реагировать на них соответствующим образом. Результаты последних стресс-тестов показывают, что уровень устойчивости банков стал намного ниже, чем был год назад.
- Необходимо укрепить основы управления, регулирования и надзора для финансового сектора. Ключевыми сферами для банковского сектора являются лицензирование, коррективные меры, БОД/БФТ и раскрытие имен влиятельных акционеров и бенефициарной собственности.
- Необходимо провести рекапитализацию НБТ и укрепить его автономию и управление. Он должен выполнять свои обязательства не возобновлять операции по выдаче займов и кредитов на коммерческой основе. Системное управление ликвидностью и основу денежно-кредитной политики необходимо усовершенствовать.
- Вопрос крупной критической задолженности по хлопку должен быть решен комплексным и прозрачным путем. Государственные средства не должны больше использоваться для оказания экстренной финансовой помощи частным интересам. КредитИнвесту следует немедленно прекратить операции, не относящиеся к управлению активами; необходимо провести комплексный аудит этой компании типа «надлежащая проверка» и если понадобится – распустить ее в контексте комплексного плана по хлопковому сектору. Новая государственная программа финансирования хлопкового сектора создает угрозу ликвидности и платежеспособности участвующих банков; это надо изменить при первой же возможности.

Главным автором этого отчета является Мариано Кортес.

ФСАПы составлены таким образом, чтобы оценить стабильность финансовой системы в целом, а не отдельно взятых учреждений. Они были разработаны для оказания помощи странам в выявлении слабостей в структуре их финансового сектора и нахождении мер для их устранения, повышая, таким образом, их устойчивость к макроэкономическим потрясениям и заграничным влияниям. ФСАПы не охватывают вопросы рисков, характерных для отдельных учреждений, таких как качество активов, операционные или правовые риски, или мошенничество.

* Только первая миссия; ** Только вторая миссия.

Содержание	Страница
Глоссарий	5
Сводная Пояснительная Записка.....	6
I. Риски для финансовой системы	9
А. Макроэкономические условия и риски.....	9
В. Фактический риск банков Таджикистана и Баланс НБТ	13
II. Сильные и слабые места: учреждения	17
А. Банки	17
В. Небанковские финансовые учреждения.....	23
С. Задолженность по хлопку.....	26
III. Сильные и слабые места: основа финансовой политики.....	29
А. Проблемы Национального Банка Таджикистана.....	29
В. Нормативная база и основа надзора.....	30
С. Финансовая инфраструктура	34
D. Системное управление ликвидностью.....	37
E. Платежные системы	39
Приложение — Соблюдение стандартов и кодов финансовым сектором – Краткое изложение проведенных оценок.....	42
А. Базельские основные принципы эффективного банковского надзора	42
В. Прозрачность в денежно-кредитной и финансовой политике	54
Приложение I. Стресс-тесты.....	67
Таблицы	
1. Отдельные макроэкономические показатели, 2005–08 годы.....	11
2. Структура финансовой системы, 2004–07гг.....	19
3. Банковский кредит по секторам, 2004-07гг.....	21
4. Показатели финансовой устойчивости, 2004–07годы	22
5. Проникновение и плотность страхования на отдельных рынках, 2006 год.....	25
6. Резюме соблюдения Базельских основных принципов	49
7. Рекомендуемые меры по совершенствованию выполнения Базельских основных принципов.....	52
8. Резюме соблюдения Кодекса по обеспечению прозрачности (Денежно-кредитная политика)	56
9. Резюме соблюдения Кодекса по обеспечению прозрачности (Финансовая политика).....	59
10. Рекомендованный план действий по улучшению соблюдения	62
11. Рекомендованный план действий по улучшению соблюдения	65
12. Сводные результаты стресс-тестов.....	68
13. Сводные результаты стресс-теста ликвидности.....	73

Рисунки

1. Основные характеристики финансовой системы Таджикистана 15
2. Кредиты по сроку погашения, 2007г. 20

Вставки

1. Основные рекомендации ФСАП..... 8
2. Кредитование НБТ частного сектора..... 31

ГЛОССАРИЙ

АИБ	Агроинвестбанк
БОД/БФТ	Борьба с отмыванием денег/Борьба с финансированием терроризма
БОП	Базельские основные принципы эффективного банковского надзора
КДК	коэффициент достаточности капитала
КБР	Китайский банк развития
КПДКФП	Кодекс прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политиках
ПФР	Подразделение финансовой разведки
ИВ	Иностранная валюта
ФСАП	Программа оценки финансового сектора
ОСФС	Оценка стабильности финансовой системы
ОСРД	Общий стандарт на распространение данных
МСФО	Международные стандарты финансовой отчетности
КИ	КредитИнвест—частная компания по управлению активами
ЗББД	Закон о банках и банковской деятельности
ЗНБТ	Закон о Национальном Банке Таджикистана
МФО	Микрофинансовые организации
ДКФП	МВФ – Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности
ОД	Отмывание денег
МоД	Меморандум о договоренности
КДКП	Комитет по денежно-кредитной политике
НБФУ	Небанковские финансовые учреждения
НБТ	Национальный банк Таджикистана
НРК	Неработающие кредиты
ГССН	Государственная служба страхового надзора
МСП	Малые и средние предприятия
СМП	Программа мониторинга Фондом
РОСК	Отчет о соблюдении стандартов и кодов
ВРРВ	Система валовых расчетов в режиме реального времени

СВОДНАЯ ПОЯСНИТЕЛЬНАЯ ЗАПИСКА

Финансовое посредничество в Таджикистане в последние годы расширилось, правда, с низкого исходного уровня. Это выразилось в общем росте финансовой системы, усилении диверсификации и расширении кредитования секторов, в прошлом не обслуживавшихся в полном объеме. Тем не менее, финансовый сектор остается небольшим и он еще не в состоянии удовлетворить все потребности экономики в финансировании.

Несмотря на хорошую, в целом, капитализацию и ликвидность банков, быстрое увеличение их ссудного портфеля быстро размывает резервные запасы капитала, создавая ситуацию, вызывающую тревогу в плане слабых основ банковского регулирования и надзора. Это стало очевидным по результатам последних стресс-тестов, оказавшихся значительно слабее, чем были год назад. Быстрый рост кредитов может привести к накоплению непризнанного кредитного риска. Ввиду высокой степени долларизации, фактический кредитный риск банков, связанный с обменным курсом, является другим серьезным основанием для беспокойства. Кроме того, в отсутствие превентивных мер БОД/БФТ, исключительно быстрый рост депозитов нерезидентов без точных сведений об источниках этих депозитов может подвергнуть риску репутацию банковской системы наряду с риском использования ее для отмывания денег (ОД).

Для обеспечения устойчивости системы в условиях быстрого роста потребуется значительное укрепление нормативной основы и основы надзора.

- Банковское регулирование и надзор, хоть и окрепли значительно за последние годы, нуждаются в дальнейшем совершенствовании, особенно в сфере лицензирования, коррективных мер, автономии и управления центрального банка,¹ а также превентивных мер БОД/БФТ.² Вдобавок, последние поправки к законам усугубили слабые места в некоторых из этих сфер, и их аннулирование должно стать приоритетной задачей.

¹ В Национальном Банке Таджикистана (НБТ) будет проводиться комплексный аудит в рамках Программы мониторинга Фондом (SMP), в Таджикистане, которая, как ожидается, рассмотрит аспекты практики управления в НБТ, наряду с другими вопросами.

² Оценка состояния БОД/БФТ проводилась Всемирным Банком в июне 2007 года, но еще не завершена. Как только работа над подробным отчетом об оценке будет завершена, будет подготовлен РОСК и разослан для информирования Исполнительного Совета. (Executive Board.)

- Сектор страхования в Таджикистане развивается в условиях отсутствия регулирования и надзора. Фактически во всех сферах необходима значительная модернизация нормативно-правовой и надзорной основы.

Надлежащее ценообразование и управление кредитным риском потребуют расширения финансовой инфраструктуры. К слабостям инфраструктуры относятся недостатки правовой основы банкротства, обеспеченного кредитования, и потери права выкупа заложенного имущества/ вступления кредитора во владение имуществом должника, отсутствие судебной системы, способной обеспечить выполнение контрактов и права собственности, а также отсутствие информации о заемщиках.

В более общем плане, применение и соблюдение правовой основы остаются слабыми. Правовая основа, регулирующая финансовый сектор, была в значительной степени реформирована за последнее десятилетие, но обеспечение соблюдения законов оказалось неэффективным, отражая, в частности, ограниченность и неадекватность ресурсов, чрезмерную бюрократию, и относительно низкий уровень уважения к принципу верховенства закона

Управление в финансовом секторе нуждается в значительном укреплении. Усовершенствования в сфере управления нужны для обеспечения цельности органов управления и функционирования рынков. По всей видимости, над конфликтом интересов не задумывались, и значительным препятствием является тот факт, что имена влиятельных акционеров финансовых учреждений не обнародуются, отсутствуют юридические определения связанных деловых интересов и собственности бенефициариев. Вдобавок, существует понимание отсутствия равных условий среди учреждений, в особенности в их операциях с НБТ. Некоторые характеристики финансовой системы указывают на слабую конкуренцию (например, чрезвычайно высокие спреды процентных ставок).

Справедливое и прозрачное решение вопроса о крупной критической задолженности по хлопку продемонстрировало бы приверженность правительства рыночным принципам и надлежащему управлению. Официальным органам следует играть роль посредника частного решения вопроса этого долга и обеспечить принятие мер (например, права на использование земли, и конкуренция среди инвесторов), нацеленных на минимизацию риска повторения этой проблемы. В процесс решения проблемы следует вовлечь все заинтересованные стороны и, что принципиально, больше не использовать государственные средства на оказание экстренной финансовой помощи частным интересам. Первым шагом должно быть немедленное прекращение деятельности КредитИнвеста (КИ), не связанной с управлением его активами, находящимися в критическом положении, и начало комплексного аудита типа "надлежащая проверка". Возможно, понадобится распустить КИ в контексте комплексного плана по хлопковому сектору. Следует сделать все возможное для того, чтобы удовлетворить все платежные требования НБТ к КИ. Новая государственная

программа финансирования хлопкового сектора создает угрозу ликвидности и платежеспособности участвующих банков; это следует изменить при первой же возможности.

Системное управление ликвидностью и основу денежно-кредитной политики необходимо усовершенствовать. Межбанковский денежный рынок фактически отсутствует, нет и постоянных механизмов центрального банка. Эти недостатки отражаются в том, что банки хранят избыточные резервы. Выпуск государственных облигаций помог бы устранить эти недостатки, предоставив обеспечение для межбанковских операций, став инструментом для операций НБТ на открытом рынке, и став основой для развития рынков ценных бумаг. Такую программу эмиссии следует ввести даже в том случае, если у правительства нет потребности в финансировании.

Вероятно, НБТ является серьезно неплатежеспособным и нуждается в рекапитализации. Финансовая позиция НБТ мешает ему эффективно использовать инструменты денежно-кредитной политики, имеющиеся в его распоряжении, ставит доверие к нему в зависимость от готовности правительства гарантировать его текущие и будущие убытки. До недавнего времени, практика НБТ предоставления прямых – значительных и временами непрозрачных – кредитов финансовым учреждениям была основным источником беспокойства. Национальному Банку Таджикистана следует и в дальнейшем воздерживаться от каких-либо новых коммерческих операций по предоставлению кредитов и ссуд.

Во вставке 1 приводится резюме основных рекомендаций ФСАП по укреплению финансовой стабильности и развития. Рекомендации более технического характера рассматриваются в основном тексте настоящего доклада и в подробных оценках соблюдения стандартов и кодексов финансового сектора.

Вставка 1. Основные рекомендации ФСАП

В краткосрочной перспективе

1. Усиление мониторинга накапливающегося кредитного риска в банковской системе для обеспечения оперативного решения проблем, если и как только они возникают.
2. Разработка и внедрение стратегии решения вопроса задолженности по хлопку. Первыми ключевыми шагами должны стать немедленное прекращение «Кредитинвестом» коммерческой деятельности, не связанной с управлением активами, с последующим проведением его комплексного аудита типа «надлежащая проверка». Возможно, понадобится распустить КИ в контексте комплексного плана по хлопковому сектору.
3. Укрепить управления и автономию НБТ. В частности, следует обстоятельно расписать правила назначения, освобождения от служебных обязанностей и сроки пребывания в должности председателя и членов Правления, и ввести в закон четкие положения о конфликте интересов.

4. Следует провести рекапитализацию НБТ, в том числе, через секьюритизацию государственного долга, находящегося на балансе НБТ. Далее, НБТ не следует возобновлять операции коммерческого кредитования.
5. Укрепление правовой основы лицензирования банков путем восстановления в силе положений о полномочиях НБТ по лицензированию банков и предоставление НБТ возможности проверять соответствие собственников – бенефициариев банков требованиям.
6. Внедрить превентивные меры по БОД/БФТ.
7. Введение программы выпуска государственных ценных бумаг, которая способствовала бы развитию рынка ценных бумаг и укреплению денежно-кредитной основы НБТ.
8. Дальнейшее укрепление основы банковского регулирования и надзора, в том числе при помощи проведения ежегодных независимых внешних аудитов государственных банков.

В среднесрочной перспективе

9. Отмена монопольных привилегий государственных страховых компаний на виды обязательного страхования.
10. Приведение новых законопроектов о страховании, о страховании депозитов, и о кредитных бюро в соответствие с международной надлежащей практикой и представление их в парламент.
11. Обеспечение непрерывности работы системы ВВРВ и постепенный перевод всех крупных платежей в национальной валюте с двусторонних корсчетов в ВВРВ.

I. РИСКИ ДЛЯ ФИНАНСОВОЙ СИСТЕМЫ

A. Макроэкономические условия и риски

1. **Таджикистан – не имеющая выхода к морю страна с низким уровнем доходов, население которой составляет приблизительно 7 млн человек и ВВП на душу населения – менее 600 долларов (таблица 1).** Уровень бедности, хоть и сокращается, остается высоким – по оценке Всемирного банка в 2004 году она составляла 57 процентов. Страна сильно пострадала при распаде Советского Союза и во время гражданской войны, которая последовала за ним в 1992 году. Мир был восстановлен в 1997 году, а за этим последовала макроэкономическая и политическая стабилизация. С тех пор макроэкономические показатели были довольно устойчивыми, несмотря на несколько сбояв.

2. **Реальный ВВП рос в среднем приблизительно на 8½ процентов в год за последние пять лет.** При этом в разбивке ВВП по секторам постепенно росла доля услуг за счет промышленности и сельского хозяйства — хотя на сельское хозяйство в 2007 году все еще приходилось около 20 процентов ВВП и почти 70 процентов занятости, главным образом, в хлопковом секторе.

3. **Темпы инфляции, после снижения до однозначных чисел в 2004–05 году, вновь повысились за последние два года, достигнув 20 процентов к концу 2007 года.** Это было вызвано, в основном, скачком международных цен на пшеницу и энергоносители, но также отражало и быстрый рост денежной массы в результате квазифискальных операций центрального банка, связанных с финансированием хлопкового сектора. С другой стороны, бюджетные показатели были устойчивыми, правительство добилось незначительных профицитов (за исключением программы государственных инвестиций, финансируемой из внешних источников) за последние пять лет.

4. **Дефицит счета текущих внешних операций составлял в среднем 3 процента ВВП в период с 2002 по 2006 год, но в 2007 году вырос втрое.** В течение последних нескольких лет, денежные переводы трудовых мигрантов – составившие около 38 процентов ВВП в 2007 году – стали основным источником притока иностранной валюты, обогнав доходы от экспорта хлопка и алюминия. Поскольку большинство переводов отправляется из России, спады в российской экономике могут сильно повлиять на этот приток.³ Отражая воздействие поручительств и гарантий на финансирование производства хлопка, уровень международных резервов в НБТ упал до очень низких уровней в конце 2007 года (около половины месяца импорта или менее одной пятой части от общей суммы долларовых депозитов). Национальная валюта де-факто привязана к доллару США

³ Денежные переводы обычно относительно стабильны и антицикличны (потоки обычно увеличиваются в трудные в стране-получателе времена), но сильно зависят от экономических показателей в стране пребывания.

Таблица 1. Таджикистан: Некоторые макроэкономические показатели
2005–08 гг.

(Квота: SDR 87 миллионов)

(Население: 7 миллионов, 2007)

(ВВП на душу населения: 561 доллар США; 2007)

	2005	2006	<u>2007</u>	<u>2008</u>
			Оцен.	Прогр.
(Ежегодное процентное изменение, если не указано иное)				
Национальные счета				
Номинальный ВВП (в млн. сомони)	7201	9272	12780	16135
Номинальный ВВП (в млн. долларах США)	2311	2811	3712	4300
Реальный ВВП	6,7	7,0	7,8	5,0
Инфляция ИПЦ (на конец периода)	7,1	12,5	19,8	15,0
Уровень безработицы	2,1	2,3	2,3	2,3
(В процентах от ВВП)				
Инвестиции и сбережения 1/				
Инвестиции	14,8	13,7	22,0	20,8
Инвестиции в основной капитал	13,8	12,8	21,1	20,0
Государственный	7,8	6,8	14,1	14,0
Частный	6,0	6,0	7,0	6,0
Валовые национальные сбережения	12,1	10,9	10,9	10,9
Государственные	4,9	5,0	7,9	6,1
Частные	7,2	9,4	2,9	4,8
Баланс сбережений/инвестиций	-2,7	-2,8	-11,2	-10,0
(В процентах от ВВП)				
Доходы и гранты 2/				
в т.ч.: налоговые доходы	20,1	23,6	21,6	22,4
в т.ч.: текущие	16,6	16,5	17,8	18,5
Расходы и чистое кредитование				
в т.ч.: текущие	23,0	21,9	27,8	30,4
капитальные	15,1	15,0	13,6	15,4
капитальные	7,8	6,8	14,1	14,0
Баланс (за исключением ПГИ, финансируемой из внешних источников) 2/				
	0,5	0,8	1,6	0,0
Баланс (включая ПГИ, финансируемой из внешних источников)				
Внутреннее финансирование	-2,9	1,7	-6,2	-8,0
Внешнее финансирование	0,3	-3,3	-0,7	0,8
Внешнее финансирование	2,6	1,6	6,9	7,2
(Процентный рост широкой денежной массы за 12 месяцев, если не указано иное)				
Чистые иностранные активы банковского сектора 3/	-70,3	25,1	6,4	7,7
Чистые внутренние активы банковского сектора 3/	129,6	87,5	112,7	40,8
Показатель широкой денежной массы 3/	30,2	63,4	78,8	24,7
Резервные деньги (процентное изменение за 12 месяцев)	29,2	49,2	40,3	23,8
Скорость обращения широкой денежной массы (на конец периода)	2,3	1,8	1,4	1,4
Процентная ставка (ставка депозитных сертификатов НБТ, в %)	7,0	7,7	7,3	...
(В млн. долларов США, если не указано иное)				

Внешний сектор 4/				
Экспорт товаров и услуг	601	656	767	856
Процентное изменение	...	9,1	16,9	11,6
Импорт товаров и услуг	1221	1618	2555	3188
Процентное изменение	...	32,5	57,9	24,8
Баланс счета текущих операций	-62	-79	-414	-429
Процент от ВВП	-2,7	-2,8	-11,2	-10,0
Торговый баланс (в процентах от ВВП)	-26,9	-35,1	-45,1	-50,9
ПИИ (в процентах от ВВП)	2,4	2,3	4,3	4,2
Официальные трансферты (в процентах от ВВП)	3,5	2,9	1,8	1,4
Общая сумма гос. и гарантированного государством внешнего долга	897	910	1231	1492
Процент от ВВП	38,8	32,4	33,2	34,7
Валовые официальные резервы 5/	91	111	107	169
Месяцы импорта (за исключением импорта, финансируемого кредитами КНР)	0,9	0,7	0,5	0,8
Справочная информация:				
Номинальный эффективный валютный курс (Индекс 2000=100)	58,7	54,8	50,6	...
Реальный эффективный валютный курс (Индекс 2000=100)	88,9	86,5	83,9	...
Средний валютный курс (сомони к доллару США)	3,12	3,30	3,44	...

Источники: данные государственных структур и оценка сотрудников МВФ.

1/ Оценки частных инвестиций и сбережений. Инвестиции включают изменения акций.

2/ общий баланс за 2006 не включает списание долга в рамках MDRI, что отражено в грантах.

Расходы по ПГИ включают инвестиции, финансируемые кредитами КНР

3/ Фактические данные основаны на официальном валютном курсе.

4/ Начиная с 2005 года, цифры по экспорту и импорту отражают переход на толлинговый механизм при экспорте алюминия. В этой связи, цифры по экспорту и импорту ниже

5/ Валовые резервы приводятся без учета заложенных депозитов НБТ.

5. **Сумма внешнего государственного долга и государственных гарантий в 2007 году была умеренной, составляя 33 процента ВВП, а соотношение обслуживания долга - к - товарам -экспорта было менее 13 процентов, но, начиная с этого года оба показателя начали расти.**⁴ Коэффициент долга, превысившего в конце 1990-х годов ВВП, снизился до теперешнего уровня путем комбинации реструктуризации долга – в том числе, через Многостороннюю инициативу облегчения долга – и быстрого экономического роста.

6. **Власти запросили программу СМП для принятия мер во второй половине 2008 года в ответ на возникающие макроэкономические риски.** Экономический рост может резко замедлиться – рост годового ВВП в первом квартале составляет приблизительно 3,2% по сравнению с 5,3% в первом квартале 2007 года. Сравнительно высокая инфляция, приблизившаяся в марте 2008 года к уровню в 20%, может укорениться наряду с риском того, что прошлогодний быстрый рост в сводных денежно-кредитных показателях и растущие цены на продукты питания могут подтолкнуть инфляцию еще дальше вверх. Наконец, низкий уровень международных резервов ограничивает возможности борьбы с воздействием неблагоприятных потрясений на платежный баланс в условиях общепринятого для Таджикистана фиксированного обменного курса.

В. Фактический риск банков Таджикистана и Баланс НБТ

7. **Быстрый рост банков Таджикистана привнес новый фактический риск в систему.** Начиная с низкого исходного уровня, банковские депозиты стремительно росли с 2004 года — с растущими годовыми уровнями, достигшими 110 процентов в 2007 году⁵. Чистые банковские кредиты также выросли стремительно, в значительной степени соответствуя росту депозитов в 2007 году (Рисунок 1).

8. **В отсутствие прочного потенциала управления кредитным риском, быстрый рост банковского кредитования дает основания для беспокойства.** Несмотря на то, что этот рост кредита является опорой для столь необходимого углубления финансового рынка, чрезмерно быстрый рост может привести к накоплению нераспознанного кредитного риска. В особенности, необходимо будет внимательно следить за всплеском выдачи кредитов сельскохозяйственному сектору в 2007 году ввиду плохого послужного списка сельского хозяйства в плане погашения кредитов (21 процент кредитов,

⁴ В цифры соотношения долг/ВВП не включены суммы поручительств НБТ.

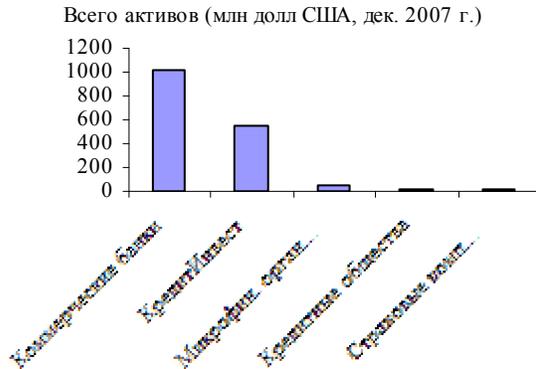
⁵ Уровень прошлогоднего роста отражает воздействие переклассификации банковских обязательств, связанных с переменной между счетами нерезидентов (зарубежные обязательства) и резидентов (депозитные обязательства).

выданных этому сектору, относился к числу недействующих на конец 2007 года) поскольку этот сектор по традиции связан со значительным кредитным риском. В общих чертах, этот рост кредитования происходит в условиях выраженной слабости практики управления кредитным риском, управления банками, нормативных основ и основ банковского надзора (см. БОП в РОСК).

9. **Рост кредитования, деноминированного в долларах, также усилил уязвимость банков.** Долларизация кредитов повысилась с 57 процентов по состоянию на конец 2004 года до 68 процента к концу 2007 года. По всей видимости, основным движущим фактором является меняющаяся валютная структура банковского финансирования, которая все больше смещается в сторону доллара. Серьезный повод для беспокойства дает то, что, по всей видимости, заемщики и банки не осознают кредитного риска, вызванного обменным курсом — т.е. риска дефолта нехеджированных заемщиков в случае значительного обесценения обменного курса — хотя доступность иностранной валюты благодаря денежным переводам могла бы смягчить этот риск.

Рисунок 1. Основные характеристики финансовой системы Таджикистана

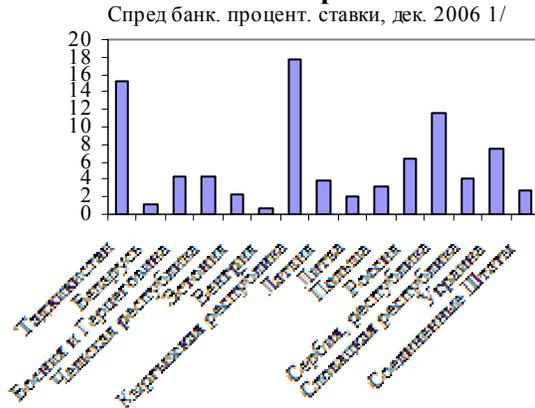
Банки и КредитИнвест доминируют в финансовой системе Таджикистана



... И банковский сектор является крайне скупченным.

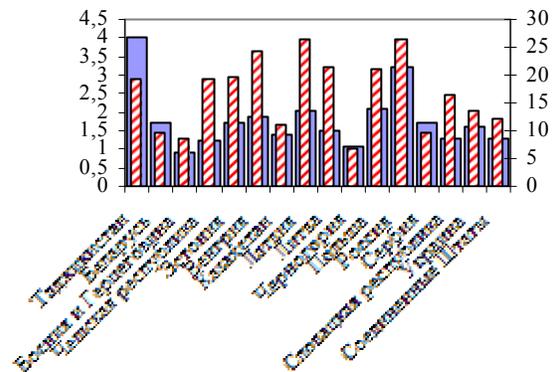


Судная маржа является одной из самых высоких в регионе ...

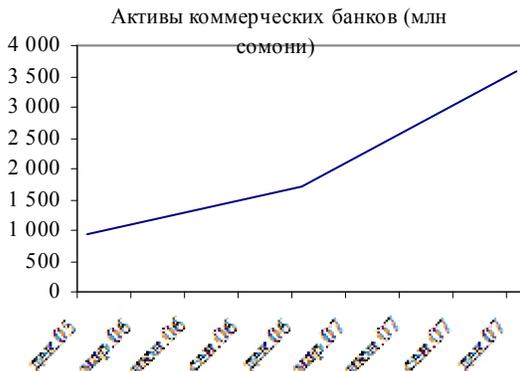


... что отражается на доходности.

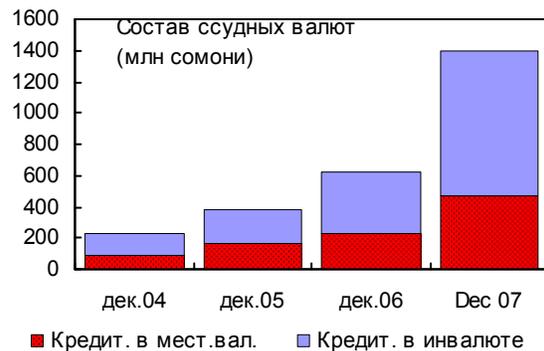
Доходность активов (синий, левая ось) и прибыль на капитал (красные полосы, правая ось), дек. 2006 г. (в процентах)



Банковские активы быстро выросли ...



...и долларизация увеличилась



Источники: Международная финансовая статистика, НБТ и оценка сотрудников МВФ.

1/ Судные ставки минус депозитные ставки, в национальной валюте, за исключением бессрочных депозитов.

10. **Накопление депозитов нерезидентов высокими темпами без четкого представления об их источниках может подвергнуть риску репутацию банковской системы и риску ОД.** В период между 2004 и 2007 годами, депозиты выросли на более чем 600 процентов, при этом треть прироста приходится на бессрочные валютные депозиты нерезидентов; в течение 2007 года эти депозиты имели весьма переменчивый характер, вероятно вызванный изменениями требований положений к резервным требованиям. Большинство этих депозитов, по сообщениям, начисляется на несколько счетов в крупнейшем банке системы. Официальным органам следует расследовать источники этого финансирования, чтобы убедиться в том, что речь не идет о какой-либо нелегальной деятельности.⁶ В настоящее время эти средства, по всей видимости, не представляют риска ликвидности, поскольку они в основном депонируются на корреспондентских счетах за рубежом.

11. **В течение последних нескольких лет, НБТ был активным, косвенным и непрозрачным участником финансирования хлопкового сектора с тяжелыми последствиями для его баланса и выполнения своих обязательств в соответствии со своим мандатом.**⁷ НБТ выдавал гарантии и поручительства зарубежным займодателям и займы в сомони КИ, компании, управляющей активами.⁸ Эти операции подвергли баланс НБТ серьезной опасности. Существует риск того, что в будущие месяцы по поручительствам и гарантиям (эквивалентных почти 85 процентам валовых иностранных активов по состоянию на конец 2007 года) могут поступить требования об их оплате. Большинство прямых кредитов (явившихся причиной большей части быстрого роста ЧВА (чистых внутренних активов) НБТ с 2004 года) относятся к неработающим. Будучи органом, осуществляющим надзор, НБТ допустил продолжение операций КредитИнвестом и его рост, хотя и были серьезные сомнения в отношении его платежеспособности (см. ¶34); как сообщают, в прошлом году действие лицензии КИ было приостановлено.

⁶ Таджикистан еще ни принял закон или положения, устанавливающие требования проводить тщательную проверку клиентов и рапортовать о подозрительных операциях, ни учредил ПФР. Настоятельно рекомендуется, чтобы официальные органы приняли закон о БОД/БФТ как можно скорее.

⁷ Эти операции были основной частью неверной информации, предоставленной Фонду. См. "Республика Таджикистан – Отчет о ненадлежащих выплатах средств по кредиту РТ и нарушении обязательств по разделу 5 статьи VIII" (EBS/08/21).

⁸ КИ – это небанковский посредник, связанный с финансированием хлопкового сектора. Он был учрежден в 2003 году в качестве компании по управлению активами для того, чтобы решить проблемы портфеля безнадежных ссуд, при принятии решения разделить бывший государственный Агроинвестбанк (АИБ) на "хороший банк – плохой банк".

II. СИЛЬНЫЕ И СЛАБЫЕ МЕСТА: УЧРЕЖДЕНИЯ

12. **Финансовая система Таджикистана является относительно небольшой и доминирующую роль в ней играют банки и КИ.** Монетизация экономики, измеряемая соотношением широкой денежной массы к ВВП, остается на относительно низком уровне – около 21 процента от ВВП в 2007 году, отражая затяжное воздействие гражданской войны и гиперинфляции. Активы финансовой системы, в свою очередь, выросли очень быстро, более чем в два раза за последние три года, в процентном отношении к ВВП, достигнув уровня около 44 процентов (Таблица 2). На банки и КИ приходится 63 и 34 процента, соответственно, совокупных активов финансовой системы в 2007 году; участие остальных посредников незначительно. Концентрация средств в банках очень значительна и рынок ценных бумаг фактически не существует.⁹

13. **Внешнее заимствование для финансирования хлопка составляет значительную долю финансирования экономики.** В прошлом, система финансирования хлопка была основана на кредитах, предоставленных различными международными, торгующими хлопком концернами сети местных посредников, известных как «инвесторы», которые, в свою очередь, обеспечивали хозяйства техникой и семенами в обмен на продукцию. Это финансирование шло через АИБ до его разделения в 2003 году. Элементы этой системы финансирования продолжали использоваться до недавнего времени, при этом КИ играл роль АИБ, а средства представлялись иностранными банками (а не международными торговыми концернами), при поддержке со стороны НБТ в виде поручительств и гарантий.

A. Банки

14. **Несмотря на быстрый рост посредничества, банковская система пока не в состоянии удовлетворить потребности экономики.** К концу 2007 года всего лишь около 45 процентов банковских активов были кредитами (за вычетом НРК), и хотя рост депозитов был быстрым, доступ к банкам населения, обслуживавшегося в меньшем объеме, остается ограниченным.¹⁰ В этом русле, расширение доступа к финансовым услугам за пределы основных городских регионов должно поощряться, среди прочего, путем замены действующих в настоящее время требований к лицензированию для открытия банковских филиалов и агентств менее обременительными положениями НБТ. Затем, в то время как участие в денежных переводах трудовых мигрантов является прибыльным источником дохода за счет получения платы за услуги, дефицит других

⁹ Три системно важных банка владеют около 80 процентами активов банковской системы. Существует мнение, что два из этих банков имеют сильные политические связи; четвертый крупнейший банк является государственным.

¹⁰ В 2006 году существовало около 220 банковских филиалов, то есть, примерно один филиал на каждые 30 000 человек населения, что по международным стандартам считается низким показателем.

услуг и продуктов не позволяет банкам превращать эти средства в стабильный источник финансирования.

15. Кредиты физическим лицам и малым и средним предприятиям (МСП), в основном для торговой деятельности, росли особенно быстро, но на коммерческие и промышленные кредиты все еще приходится более половины непогашенного объема (Таблица 3). За период с конца 2005г. до конца 2007г. кредиты физическим лицам и МСП выросли в пять раз, опережая рост других секторов. Средний срок погашения кредита составляет приблизительно шесть месяцев (Рисунок 2) и средние размеры кредита в портфелях трех ведущих банков колеблются от 10 000 до 60 000 долларов (что эквивалентно 25–150-кратному показателю ВВП на душу населения).

Таблица 2. Структура финансовой системы, 2004–07гг.
(в процентах, если не указано иначе)

	Декабрь-04			Декабрь -05			Декабрь -06			Декабрь -07		
	Кол-во	Активы (млн долл.)	% от общей суммы активов	Кол-во	Активы (млн долл.)	% от общей суммы активов	Кол-во	Активы (млн долл.)	% от общей суммы активов	Кол-во	Активы (млн долл.)	% от общей суммы активов
Депозитные учреждения	19	180	42,1	19	286	48,6	19	494	53,1	18	1.033	62,7
Частные коммерческие банки	11	...	...	11	248	42,1	9	445	47,8	9	950	57,6
Отечественные	10	...	...	10	240	40,7	8	437	47,0	8	908	55,1
Иностранные	1	...	...	1	8	1,4	1	8	0,8	1	41	2,5
Государственные банки	1	...	...	1	29	4,9	1	37	4,0	1	74	4,5
Кредитные товарищества	7	...	...	7	10	1,6	9	12	1,3	9	9	0,6
Учреждения микрокредитования 2/	18	...	...	21	7	1,1	55	23	2,5	0	50	3,0
Фонды микрокредита	...	...	...	20	6	1,1	30	15	1,6	...	33	2,0
Микрокредитные организации	...	...	...	1	0	0,0	20	4	0,5	...	9	0,5
Микрокредитные депозитные учр.	...	...	...	0	0	0,0	5	4	0,4	...	8	0,5
Кредитинвест	1	248	57,9	1	296	50,2	1	414	44,5	1	554	33,6
Страховые компании	5	...	...	5	...	...	5	...	...	5	11	0,7
Итого		429			589			930			1.648	
(в процентах от ВВП)		20,7			25,5			33,1			44,4	

Источники: официальные органы страны и оценка сотрудников МВФ и Всемирного Банка.

1/ За исключением Банка развития Таджикистана.

2/ Данные до 2007 года не включают другие активы кроме кредитов.

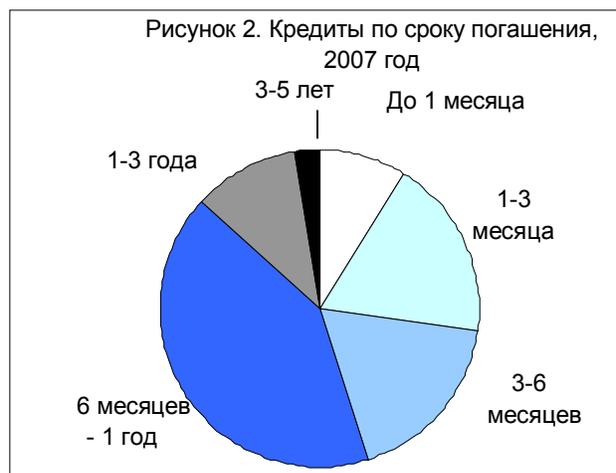
Таблица 3. Банковский кредит по секторам, 2004-07 годы

	2004	2005	2006	2007
	(В процентах общей суммы ссуд)			
Распределение кредитов по секторам				
Государственные предприятия	6,7	5,9	13,8	9,0
Коммерческие	65,7	59,7	52,6	55,6
Сельскохозяйственные	14,6	14,5	8,4	8,1
Индивидуальные 1/	12,9	20,0	25,2	27,3
	(Изменения годовых процентных соотношений)			
Рост кредита по секторам				
Государственные предприятия	...	54,2	291,4	44,5
Коммерческие	...	60,0	48,1	133,8
Сельскохозяйственные	...	75,0	-2,1	113,3
Индивидуальные 1/	...	172,1	111,3	140,0
	(в процентах)			
Неработающие кредиты по секторам				
Государственные предприятия	23,0	23,5	2,5	6,1
Коммерческие	24,5	11,9	11,0	3,5
Сельскохозяйственные	7,5	21,2	44,4	21,3
Индивидуальные 1/	15,1	11,2	5,3	2,2

Источники: официальные органы страны и оценка сотрудников МВФ.

1/ Включая кредиты индивидуальным предпринимателям для коммерческих целей

16. **Спреды по процентным ставкам в Таджикистане являются самыми высокими в регионе и могут способствовать негативному отбору заемщиков (см. Рисунок 1).** В последние несколько лет спреды среднего предполагаемого банка превышали 20 процентов как по ссудам, выдаваемым в сомони, так и по ссудам, выдаваемым в иностранной валюте – по сравнению с общей мировой средней, равной приблизительно 6 процентов в 2003 году.¹¹ Наличие больших спредов



¹¹ Gaston Gelos, 2006, "Banking Spreads in Latin America," (Банковские спреды в Латинской Америке) IMF Working Paper (Рабочий документ МВФ) WP/06/44.

вызвано тремя основными факторами: (i) ограниченностью оценки кредитного риска и механизмов его смягчения, (ii) слабой конкуренцией, и (iii) недостаточностью инструментов и инфраструктуры для управления ликвидностью. Эти спреды делают кредиты недоступными для крупных разделов экономики, поскольку банковское кредитование направляется на более рискованные, но более доходные проекты.

17. Несмотря на рост банковского финансирования сельского хозяйства, отдельные примеры показывают, что доступ к нему потенциальных сельских клиентов остается ограниченным.¹² Особенно разочаровывает история банковского кредитования сельскохозяйственных МСП. Она указывает на услуги и процедуры, не учитывающие потребностей фермеров, на серьезные проблемы с использованием сельскохозяйственных угодий в качестве залога¹³ и на несоответствие сроков погашения предоставления кредитов – сроки погашения кредитов короче производственного цикла большинства видов сельскохозяйственной деятельности.

18. Банки производят впечатление прибыльных, имеющих хороший уровень капитализации и высокий уровень ликвидности, но на фоне слабой основы надзора. При требуемом минимальном коэффициенте достаточности капитала (КДК) в 12 процентов, средний коэффициент по отрасли составил 21,3 процента на конец 2007 года (Таблица 4).¹⁴ Несмотря на прирост собственных средств банков, согласно отчетам, коэффициенты резко упали (на 17 процентных пунктов с 2005 года), отражая очень быстрый рост портфеля выданных банками займов; они все еще выглядят достаточными, но с трудом (см. стресс-тесты ниже). При посреднических маржах, находящихся на очень высоком уровне, рентабельность активов таджикских банков очень высока при сравнении с международными показателями (см. Рисунок 1). Однако, в ближайшие годы давление конкуренции, похоже, вырастет в результате вступления иностранных банков в рынок, что уже видно в примере с банком из Казахстана, начавшего свою деятельность в начале этого года.

19. Практикуемая классификация активов и правила создания резервов могут привести к смещению в сторону повышения указанной в отчетности прибыли и капитала. Указанный в отчетности уровень НРК имеет тенденцию к быстрому

¹² См. ЕБРР и ФАО, “Tajikistan: Expanding Finance in Rural Areas” (Таджикистан: распространение финансирования в сельской местности), август 2006 года. Согласно этому исследованию число потенциальных клиентов в сельской местности составляет, по оценкам, приблизительно 700 000 производителей на приусадебных участках, 27 000 дехканских фермах и неизвестном количестве сельских нефермерских предприятий.

¹³ Недавно правительство внесло изменения в законодательство об использовании сертификатов на землю, что могло бы помочь преодолеть некоторые из проблем, но вся земля все еще принадлежит государству.

¹⁴ КДСК рассчитывается согласно методологии Базель I.

снижению в течение последних нескольких лет, упав с 21 процента в 2004 году до отметки ниже 5 процентов в 2007 году. Это отражает расширение кредитного портфеля, но также и удивляющее падение общей задолженности по НРК в 2007 году. Недавно были введены более строгая классификация ссуд и правила создания резервов¹⁵, но все еще остаются лазейки, что вызывает вопросы в отношении качества активов и банковского капитала. Кредиты можно реструктурировать один раз без пересмотра классификации¹⁶. Перевод кредитов в "менее работающие" категории часто производился в результате проверок на местах. Уровень резервов сравнительно невысок (около 40 процентов НРК), отражая наличие в неработающих кредитах значительной доли нестандартных кредитов, и тот факт, что требования рассчитываются на нетто-основе без обеспечения, а также слабости стоимостной оценки обеспечения.

Таблица 4. Показатели финансовой устойчивости, 2004–07 годы
(в процентах, если не указано иное)

	2004	2005	2006	2007
Достаточность капитала				
Капитал I уровня в % от активов, взвешенных по риску	38,7	34,2	27,8	19,4
Отчетный совок. капитал к активам, взвеш. по риску (К1-1)	44,7	37,9	30,4	21,3
Отчетный совокупный капитал к совокупным активам	28,6	27,2	20,8	16,5
Качество активов I/				
Неработающие кредиты к совокупным кредитам	20,6	14,3	11,3	4,8
Неработающие кредиты минус резервы к миним. капиталу	19,3	16,1	18,2	13,9
Резервы к неработающим кредитам	47,2	36,8	27,8	40,5
Банки, превышающие лимит на одного заемщика 2/	3из12	2из12	1из9	1из10
Доходы и прибыльность				
Отчетная прибыль на активы (ROA)	2,9	4,7	3,8	2,7
Отчетная прибыль на акционерный капитал (ROE)	10,2	17,2	16,1	16,8
Чистая процентная маржа к валовому доходу	40,0	43,6	49,8	57,7
Чистая процентная маржа к активам, приносящим доход	9,1	8,9	8,5	7,4
Непроцентные расходы к валовому доходу	61,0	55,2	63,2	61,4
Расходы на зарплату к непроцентным расходам	25,8	27,1	21,6	25,7

¹⁵ Постановление №139 от июля 2005 года требует, чтобы ссуды классифицировались по четырем категориям просроченных ссуд: нестандартные (1–30 дней), сомнительные (30–60), опасные (60–180) и безнадежные (180 дней +). По обслуживаемому портфелю требуются 2х-процентные общие резервы, а резервы по другим классам составляют 5 процентов, 30 процентов, 75 процентов и 100 процентов, соответственно. Резервы начисляются без реализуемого обеспечения (с заранее установленным «запасом прочности»).

¹⁶ Кредиты должны быть классифицированы, по меньшей мере, как нестандартные, если подверглись реструктуризации более одного раза. К концу 2007 года количество реструктурированных кредитов составило 10 процентов от общего количества.

	2004	2005	2006	2007
Ликвидность				
Ликвидные активы к совокупным активам	36,9	30,0	39,9	39,9
Ликвидные активы к бессрочным и сбер. депозитам	113,5	80,2	84,0	112,6
Ликвидные активы к совокупным депозитам	71,2	54,9	57,9	61,3
Чувствительность к рыночному риску				
Чистая открытая валютная позиция к капиталу (длинная – положительная)	36,3	8,8	5,9	13,4
Долларизация				
Валютные кредиты к совокупным кредитам	57,0	57,3	66,9	68,2
Валютные депозиты к совокупным депозитам	63,5	70,9	78,4	78,9

Источники: официальные органы страны и оценка сотрудников МВФ

1/ Недействующие кредиты нестандартные (1–30 дней), сомнительные (30–60 дней), опасные (60–180 дней) и безнадежные (180 дней +).

2/ Лимит на одного заемщика установлен на уровне 25 процентов капитала.

20. **Команда ФСАП провела стресс-тесты для оценки потенциальных уязвимых мест банковской системы.** Тесты оценили воздействие снижения качества ссудного портфеля, колебаний обменных курсов и процентных ставок, и изъятия ликвидности. Надежность тестов зависит от качества лежащей в их основе финансовой отчетности банков, и в отношении этого существуют причины для беспокойства.

21. **Стресс-тесты показывают, что в целом банковская система способна устоять при широком диапазоне экстремальных, но правдоподобных шоков благодаря все еще достаточной капитализации и высокому уровню прибыли.** Тесты выявили ограниченное, но растущее напряжение для большинства банков при большей части сценариев. Таджикские банки наиболее уязвимы в отношении кредитного риска, в том числе косвенного кредитного риска, связанного с колебаниями обменного курса. В частности, два крупнейших банка кажутся уязвимыми перед значительным одновременным ухудшением финансового здоровья их основных заемщиков.

22. **Профиль риска банков Таджикистана за последний год значительно обострился, в основном, в результате снижения отношения капитала к активам.** При сопоставлении результатов стресс-тестов на базе данных за декабрь 2006 года, июнь 2007 года и декабрь 2007 года выделяется общее усиление чувствительности банков к риску. Снизившийся КДК, хоть и в большей степени соответствующий буферам капитала, ожидаемым от динамичной и конкурентной банковской системы, делает профиль риска банков более ярко выраженным. Детали методологии и результаты стресс-тестов приводятся в приложении.

В. Небанковские финансовые учреждения

23. **К небанковским финансовым учреждениям (НБФУ) относятся микрофинансовые организации (МФО), страховые компании, лизинговые**

компаний и КИ. Число МФО составляло 67, страховых компаний – 14, и лизинговых компаний – 5 по состоянию на июнь 2007 года. КИ рассматривается в следующем разделе.

Микрофинансовые организации

24. **Сектор МФО развивается быстро и уже обслуживает немалое количество заемщиков.** Кредитование МФО увеличилось более чем на 200 процентов в 2006 году и еще на 120 процентов в 2007 году. Этот рост стал возможен, в основном, благодаря доступу к иностранным микрофинансовым кредитным линиям. Тем не менее, сектор по-прежнему остается небольшим, его совокупный ссудный портфель соответствовал 50 млн долларов к концу 2007 года, что приблизительно соответствует 10 процентам совокупного ссудного портфеля коммерческих банков. Клиентура МФО многочисленна, число заемщиков в 2007 году превысило 50 000.¹⁷

25. **Существует три вида МФО, лицензированных в соответствии с законом о микрофинансировании от 2004 года — фонды микрокредита (38 учреждений), микрокредитные коммерческие организации (23) и микрокредитные депозитные организации (6).** На каждый вид распространяются разные требования регулирования (например, минимальная сумма капитала и виды услуг, которые им разрешается предлагать) и процессы надзора, и каждый вид имеет доступ к широкому диапазону источников финансирования, в том числе к депозитам и коммерческому заимствованию.

26. **МФО, в центре внимания которых до сих пор стояло финансирование коммерческой деятельности, теперь все больше внимания уделяют сельским клиентам.** МФО являются вторым по размерам, после коммерческих банков, источником финансирования торговли, предоставляя 12 процентов совокупного финансирования этой деятельности. Ввиду конкуренции коммерческих банков в городской местности, МФО стремятся найти свободную нишу в сельской местности. Кредиты, предоставляемые МФО сельским жителям, имеют существенные ограничения – займы небольшие, краткосрочные, и выдаются с соблюдением строгих процедур группового кредитования – хотя они, несомненно, адекватны для финансирования мелкомасштабной сельскохозяйственной деятельности, как например переработка сельскохозяйственной продукции.

¹⁷ В Таджикистане, доступ к микрофинансированию остается ограниченным по сравнению с другими странами. Около 1 процента активного населения имел доступ к микрокредитам в 2005 году, по сравнению с 2,5 процентов в странах Центральной и Восточной Европы..

Страхование

27. **Несмотря на быстрый рост сектора страхования в последние годы, он слабо развит, высоко концентрирован, и большинство компаний имеют слабую капитализацию.** Общая сумма валовых взносов и отчислений в 2006 году равнялась 0,3 процента от ВВП – оставаясь на одном из последних мест по размеру в регионе (Таблица 5). В 2006 году в Таджикистане действовало 14 страховых компаний, в том числе две государственные, имеющие монополию на обязательные категории страхования и обслуживание правительства. Две компании доминируют на рынке, одна частная и одна государственная, собравшие в 2006 году 60 и 25 процентов, соответственно, всех страховых взносов и отчислений. Для обеспечения равных условий для всех участников сектора и содействия развитию конкуренции, следует упразднить монополию на обязательные виды страхования.

Таблица 5. Проникновение и плотность страхования на отдельных рынках, 2006 год

	Объем взносов (в млн долл. США)	Охват страхования (взносы в процентах ВВП)	Плотность страхования (взносы на душу населения, долл.)	Население (в млн)
Россия	21504,3	2,27	150,9	142,6
Турция	6618,3	1,62	89,2	74,2
Украина	2739,4	2,80	59,6	46,5
Казахстан	627,8	0,90	42,3	14,8
Узбекистан	35,2	0,40	1,34	26,4
Грузия	39,4	0,40	5,43	4,2
Таджикистан	21,0	0,30	1,18	6,5

Источник: «Сигма» и ГССН.

28. **Несколько факторов сдерживают развитие сектора, в том числе ограниченный опыт управления.** Низкий уровень охвата страхованием отражает, среди прочего, повсеместную бедность, весьма асимметричное распределение дохода (например, рост случаев страхования жизни зависит от численности среднего класса), и устаревшую правовую основу. Более того, недостает понимания роли, которую перестрахование может играть в уменьшении риска и в возможности управлять своим фактическим риском. Несмотря на весьма ограниченные возможности страхования в Таджикистане, некоторые местные компании сохраняют все составляемые ими полисы, тогда как другие перестраховывают только единичные крупные риски на произвольной основе.

Лизинг

29. **Лизинг становится источником финансирования, но отсутствие долгосрочных источников фондирования является серьезным препятствием для развития.** Объем лизинга остается незначительным (0,1 процента ВВП), и по состоянию на середину 2007 года было только 5 действующих лизинговых компаний. Согласно операторам, работающим в секторе, нежелание финансовых учреждений вкладывать средства в средне- и долгосрочные проекты мешает развитию сектора. Лизинг мог бы быть особенно важен для Таджикских предприятий, не имеющих надлежащей кредитной истории, поскольку он позволяет финансировать оборудование, на основании залогового обеспечения.

30. **Правовая основа лизинговой деятельности удовлетворяет требованиям, но могла бы быть улучшена.** Лизинг определяется гражданским кодексом – с некоторыми нормативами, заменяющими общие нормы, относящиеся к арендным отношениям – и законом от 2003 года о лизинге, и регулируется НБТ. Правовую основу можно было бы усилить включением в законодательство положений, допускающих повторный лизинг техники.

С. Задолженность по хлопку

31. **Решение вопроса о значительной накопленной задолженности по хлопку, создающей критическую ситуацию, стоит на одном из первых мест в программе официальных органов.** За прошедшие годы, с некоторыми вариациями в схеме (см. параграфы 11 и 13), финансовый сектор предоставил значительное финансирование хлопковому сектору. Картина возврата кредитов выглядит ужасной, что было вызвано в большей мере неуклонным падением цен на хлопок на мировом рынке, начиная с середины 1990-х годов, связанным с погодой неурожаем в 1999 и 2001 годах, и слабой системой ведения учета, как по кредитам, так и по залоговому обеспечению. Результатом стало неуклонное накопление безнадежных долгов.¹⁸

32. **В течение нескольких последних лет КИ был основным действующим лицом в финансировании хлопкового сектора, отклонившимся в сторону от выполнения той роли, которая была ему предназначена.** В начале своей деятельности КИ не имел капитала, но вскоре после этого получил вливание частного капитала в размере 300 000

¹⁸ Проблема долга, связанного с хлопком, тесно связана с земельными реформами конца 1990-х годов, распределившими участки земли, но не все долги бывших колхозов. На ранних этапах земельной реформы, некоторым физическим лицам удалось создать фермы, не приняв на себя часть обязательств бывшего колхоза. Президентский указ 2003 года постановил, что все долги реорганизованных ферм должны быть распределены пропорционально размерам земельного участка.

долларов.¹⁹ К концу 2004 года неблагополучные активы с балансовой стоимостью 650 млн сомони (что равно приблизительно 210 млн долларов) были переведены в КИ, наряду с соответствующими обязательствами. Затем, вместо того, чтобы сокращаться, как того можно было бы ожидать в результате постепенной передачи активов и выплаты долгов, баланс КИ начал быстро расти, и к концу 2007 года достиг уровня около 550 миллионов долларов. Толчок для такого роста дало правительство, использовавшее баланс НБТ для поддержки финансирования КИ (см. ¶11). Послужной список КИ в управлении активами нельзя назвать блестящим, по сообщениям, он получил обратно всего лишь приблизительно 10 процентов активов.

33. Несмотря на то, что КИ, вероятно, глубоко неплатежеспособен, он не кажется ставящим под угрозу стабильность остальной части финансовой системы Таджикистана, кроме НБТ. Согласно информации, имеющейся у сотрудников Фонда, почти все активы КИ по состоянию на конец 2007 года были кредитами, 70 процентов из которых были реструктурированы. Резервы на покрытие безнадежных долгов равнялись нулю, а капитал, согласно отчетам, ограничивался полутора миллионами долларов (1,5 млн). По всей вероятности, кредиты по-прежнему учитываются в балансе по крайне нереальной стоимости, поэтому КИ, видимо, является технически неплатежеспособным. НБТ и иностранные инвесторы держат 99 процентов платежных обязательств КИ.

34. С помощью доноров официальные органы разработали «дорожную карту», призванную повысить прибыльность хлопкового сектора и решить вопрос задолженности по хлопку.²⁰ Дорожная карта предусматривает разработку стратегии решения до конца 2009 года.

35. Эффективная стратегия решения вопроса задолженности по хлопку должна быть прозрачной и охватывать все заинтересованные стороны. К этим сторонам относятся НБТ и правительство, иностранные кредиторы, КИ, местные инвесторы и фермеры. Это позволило бы в явной форме признать все оспариваемые требования, а также провести открытые и справедливые переговоры о распределении бремени долга. Стратегия должна основываться на правильной оценке влияния различных вариантов решения вопроса о долге на финансирование сектора и включать в себя механизмы внедрения и соблюдения механизмов предотвращения накопления аналогичной задолженности в будущем. Наконец, она должна найти решение для урегулирования положения КИ, при этом, первым шагом должно быть немедленное прекращение его деятельности, не относящейся к управлению его активами, находящимися в

¹⁹ Существует мнение, что в число его владельцев в настоящее время входят лица с хорошо налаженными политическими связями, включая хлопковых инвесторов.

²⁰ Постановление Правительства Республики Таджикистан № 111 от 5 марта 2007 года, и «Вставка 4» в Отчете «Республика Таджикистан - Программа мониторинга сотрудниками МВФ», (EBS/08/69, 11 июня 2008 г.).

критическом положении. Кроме того, следует начать комплексный аудит КИ типа «надлежащая проверка» аудиторской компанией, имеющей международную репутацию.²¹ Если понадобится, КИ следует распустить, но в контексте комплексного плана по хлопковому сектору.

36. В будущем, для доступа нынешних фермеров-хлопководов к финансированию потребует комплексная реформа хлопкового сектора, предусмотренная в дорожной карте официальных органов. Для этого потребуются положить конец практике ограничения центральными и местными органами управления свободы фермеров в выборе сельскохозяйственных культур и связям фермеров и хлопковых инвесторов (в плане поставок факторов производства и обработки и продажи хлопка).²² Также потребуются укрепить правовую основу прав землепользования и кредитования под обеспечение (см. ниже).

37. Принятая правительством схема финансирования хлопкового сектора на 2008 год может подорвать ликвидность и платежеспособность банков, несмотря на то, что она значительно повысит прозрачность. Правительство выделило 130 миллионов сомони для финансирования хлопкового сектора в 2008 году, при этом средства будут направляться в хлопководческие хозяйства через банки. Эти средства предоставляются с субсидируемой процентной ставкой – банковские спреды явно значительно ниже нынешнего среднерыночного показателя. Это ассигнование эквивалентно приблизительно 30 процентам капитала банковской системы по состоянию на конец 2007 года. В случае, если банки не сумеют выплатить обратно эти средства (например, потому что фермеры не сумеют погасить выданные им кредиты), согласно контрактам, правительство имеет право наложить арест на средства этих банков, находящиеся на их корреспондентских счетах в НБТ. Учитывая очень печальную картину погашения кредитов хлопководческими хозяйствами, схема ставит ликвидность – с возможными серьезными последствиями для операций платежной системы – и платежеспособность банков под угрозу значительного риска. Правительству следует при первой же возможности внести в схему изменения, которые сэкономят стимулы банков с должным вниманием управлять средствами, перекладывая в то же время кредитный риск на государственный бюджет.

²¹ Многие из элементов аудита КИ по типу "надлежащая проверка" (например, личности/подлинность владельцев, заемщиков и кредиторов, аспекты принятия решений о предоставлении кредита, ведомости выдачи и погашения займов) включены в аудит НБТ.

²² Хлопководство нередко нежизнеспособно, но власти настаивают на нем в рамках соглашений о землепользовании. Кроме того, система выдачи НБТ разрешений на экспорт не позволяет фермерам, имеющим просроченную задолженность, экспортировать хлопок или другую продукцию.

III. СИЛЬНЫЕ И СЛАБЫЕ МЕСТА: ОСНОВА ФИНАНСОВОЙ ПОЛИТИКИ

A. Проблемы Национального Банка Таджикистана

38. **НБТ столкнулся со значительными трудностями, требующими принятия решения.** Существенное вовлечение НБТ в деятельность по предоставлению кредитов на коммерческой основе, ускорение инфляции, а также очень быстрый рост кредитов и размывание достаточности банковского капитала добавили безотлагательность к его заданиям. Если не будет найдено решение для этих трудностей, они будут по-прежнему препятствовать эффективному осуществлению Национальным Банком Таджикистана его денежно-кредитных полномочий и выполнению им своих надзорных функций в финансовом секторе.

39. **Необходимо значительно усилить автономию и управление НБТ.** Следует провести капитализацию НБТ, с тем, чтобы можно было обеспечить его финансовую независимость. Председателя НБТ и его заместителей следует назначать на фиксированные сроки – такие, чтобы они не совпадали с циклом выборов – и основания для их освобождения от обязанностей следует четко указать в законе.²³ Правление должно быть полностью укомплектовано — предусмотренные в законе должности трех членов, не являющихся исполнительными лицами, так и не были заполнены.²⁴ Параметры, определяющие политику оплаты труда членов правления, должны быть преданы гласности. Следует ввести в закон четкие положения о конфликте интересов, и потребовать, чтобы персонал НБТ (и все государственные служащие) раскрыли информацию об их личных вкладах в финансовых учреждениях и давали самоотвод при принятии официальных решений, касающихся этих учреждений.

40. **НБТ глубоко неплатежеспособен, и надо будет провести его рекапитализацию для укрепления доверия к нему, как к органу, отвечающему за денежно-кредитную политику.** Согласно последнему аудиту, отрицательный собственный капитал НБТ составлял 18 млн долларов, но эта расчетная оценка, похоже, вырастет в несколько раз как результат его открытой позиции к КИ, информация о которой была недавно раскрыта. Финансовое положение НБТ резко ограничивает его способность эффективно использовать инструменты денежно-кредитной политики для поглощения избыточной ликвидности, и доверие к нему зависит от готовности правительства гарантировать размещение его текущих и будущих убытков.²⁵

²³ В настоящее время председателя можно уволить только за злоупотребление служебным положением.

²⁴ Пост первого заместителя председателя также является вакантным на протяжении некоторого времени.

²⁵ Ограниченные возможности НБТ поглощать ликвидность могут также отражать его нежелание принять рыночные клиринговые цены.

41. **Недавно принятое решение НБТ прекратить свои операции по кредитованию на коммерческой основе приветствуется, и эти операции не должны быть возобновлены в будущем.** Это должно стать предварительным условием рекапитализации НБТ. НБТ пытается решить противоречащие друг другу задачи своей политики. Несмотря на то, что по закону его основной задачей является сохранение покупательной способности национальной валюты, НБТ оказался под давлением, потребовавшим от него оказание поддержки развитию хлопкового сектора (вставка 2). Средства НБТ были ассигнованы в атмосфере непрозрачности, при этом учреждения с хорошо налаженными политическими связями (включая КИ) получали большинство этих средств.

В. Нормативная база и основа надзора

Банковская деятельность

42. **В последние годы проделан большой объем работы по укреплению банковского надзора и регулирования.** Два основных закона, регулирующих финансовый сектор — закон о НБТ и закон о банках и банковской деятельности — предоставляют НБТ надлежащие полномочия в большинстве сфер. Большой объем работы также проделан по укреплению надзорного потенциала НБТ, в частности, в сфере проведения инспекций на местах, введения надежного режима представления отчетности для дистанционных проверок и расширение возможностей НБТ по анализу получаемых им данных.

43. **Однако серьезные недостатки все еще сохраняются.** Законы и нормативы необходимо усилить в нескольких ключевых сферах: в области лицензирования, коррективных мер, БОД/БФТ, а также автономии и управления НБТ. Не меньшее беспокойство вызывает способность сотрудников банковского надзора НБТ эффективно решать какие-либо выявленные проблемы банков — соблюдение, безопасность или надежность — с учетом ощущаемой или реальной позиции силы многих владельцев банков. До тех пор пока не изменится сложившаяся обстановка, эффективность надзорной деятельности НБТ, вероятно, останется ограниченной. Степень соблюдения Базельских основных принципов эффективного банковского надзора низка.

44. **Режим лицензирования и подход к коррективным мерам необходимо усовершенствовать:**

- в сфере лицензирования: закон не предусматривает ни проведения надлежащей проверки соответствия требованиям акционеров (в том числе собственников - бенефициариев), членов правления и высшего руководства, ни рассмотрения предлагаемого корпоративного управления на предмет соответствия оптимальной практике корпоративного управления. Эти слабые стороны были очевидны при принятии недавнего решения. Лицензия была выдана, несмотря на то, что бизнес-

план был сочтен слабым, информация об акционерах отсутствовала, и не был выявлен источник капитала.

- в сфере коррективных мер: необходимо значительно усовершенствовать как правовую основу, так и процесс. Это так, несмотря на факт аннулирования Национальным Банком Таджикистана 20 банковских лицензий в период с 1996 по 2007 год. По закону от НБТ не требуется принятие мер, даже если он считает, что безопасность и устойчивость учреждения подвергается опасности. В законе, нормативах или на практике нет системы принятия оперативных коррективных мер. Предсказуемый и прозрачный режим коррективных мер укрепит основы надзора.

Вставка 2. Кредитование НБТ частного сектора

На балансе НБТ остаются коммерческие кредиты, выданные частному сектору. К ним относятся кредиты, выданные НБТ государственным предприятиям от имени правительства в 1990-е годы, старые накопленные убытки по кредитам хлопковому сектору, гарантированным НБТ, и более свежие кредиты, выданные НБТ частному сектору в 2006–07 году. Эти кредиты отражены в балансе НБТ следующим образом:

- Государственные облигации на сумму 154 млн сомони, выпущенные в 2001 году для покрытия портфеля убытков по кредитам государственным предприятиям. В 2006 году НБТ начислил резервы на сумму 83 млн сомони в счет этой суммы для отражения того факта, что облигации были выпущены по процентным ставкам ниже рыночных.
- Портфель убытков по кредитам сельскому хозяйству на сумму 24 млн сомони, выданных Агроинвестбанком (АИБ) и гарантированных НБТ во время реструктуризации АИБ в конце 2003 года. НБТ принял на себя этот портфель в конце 2006 года по истечении срока гарантии.
- Эквивалент 25 млн долларов по кредитам коммерческим банкам на развитие сельского хозяйства, финансируемым через льготные кредитные линии от Китайского банка развития (КБР). Полученные до сих пор средства предоставлялись КБР по ставкам от 2,5 до 5 процентов и выдавались в качестве кредита НБТ отдельным коммерческим банкам по субсидированным процентным ставкам (4, 6 или 14 процентов). Банки могут свободно предоставлять кредиты на коммерческих условиях.
- Кредит КИ в сумме 14 млн сомони на импорт продовольствия, профинансированный из собственных средств НБТ. Этот кредит был использован для финансирования импорта картофеля для смягчения дефицита и сопутствующего повышения цен. Кредит предоставлялся сроком на три месяца, впоследствии был пролонгирован еще на шесть месяцев по процентной ставке в 10 процентов.
- Гарантии и поручительства иностранным кредиторам КредитИнвеста на сумму в 321 млн долларов и кредит в 874 млн. сомони. Целью этих операций было помочь мобилизовать и обеспечить прямое выделение средств для финансирования хлопкового сектора.

45. Недавние поправки к законам еще больше усугубили слабости в этих сферах и противоречат передовой международной практике. Правительство сейчас

уполномочено назначить структуру, которая будет заниматься выдачей и отзывом лицензий банков. НБТ больше не имеет права ограничивать деятельность банка в рамках своих коррективных мер. И, наконец, в перечень видов деятельности, которая разрешается проводить банку, больше не входит принятие депозитов, что без сомнения является ошибкой, допущенной в парламенте. Несмотря на то, что правительство выпустило официальное заявление, предоставив НБТ полномочия на выдачу и отзыв лицензий банков, изменения в законе создали впечатление, что независимость НБТ была подорвана. Настоятельно рекомендуется, чтобы официальные органы внесли необходимые поправки в правовую основу лицензирования банков, с тем, чтобы обеспечить ее соответствие оптимальной международной практике.

46. Внимания работников банковского надзора требует и ряд других сфер. Сюда входят: корпоративное управление, этические нормы, и меры внутреннего контроля, и внутренний аудит; кредитование лиц, связанных с банком (инсайдеров); применение бухгалтерского учета на основе Международных стандартов финансовой отчетности (МФСО) во всех банках; правовая защита НБТ и его сотрудников при добросовестном принятии надзорных мер; и консолидированный надзор. НБТ хорошо понимает необходимость в совершенствовании по этим направлениям, и уже сделал шаги по составлению нормативов и поправок к законам, например, по консолидированному надзору.

47. НБТ следует рассмотреть вопрос усиления экономических/ пруденциальных нормативов, чтобы побудить банки лучше управлять возникающими рисками. Среди возможных мер: (i) НБТ может применить более высокие ставки по кредитам, выданным в иностранной валюте незащищенным заемщикам, для того, чтобы справиться с растущей долларизацией, (ii) НБТ должен строго следить за соблюдением пруденциальных правил (например, ограничения максимальной открытой позиции), и увеличить заранее установленный "запас прочности" в стоимости залогового обеспечения для того, чтобы справиться с быстрым ростом кредитов и падением достаточности капитала. НБТ следует также рассмотреть вопрос проведения целевых проверок в тех банках, которые в своих отчетах указывают значительное сокращение совокупной суммы НРК, чтобы удостовериться, что это гарантировано.

48. Обзор методов обеспечения прозрачности НБТ в банковском надзоре счел эти методы в целом достаточными. Но несколько направлений требуют доработки, в том числе, своевременность и степень распространения информации о финансовой политике и состоянии финансовой системы, и нормы поведения персонала НБТ.

Страхование

49. Отсутствие адекватных правовых, нормативных и надзорных основ может подорвать устойчивый рост сектора страхования. Закон о страховании от 1994 года далек от международных стандартов в ряде сфер, включая защиту держателей

страхового полиса – от злоупотреблений и рисков неплатежеспособности страховщиков — и инспекторов. Следует продолжить ведущуюся в настоящее время работу над законодательством, предлагая своевременную возможность официальным органам привести правовую основу в соответствие с надлежащей международной практикой в этой области.

50. В частности, осуществляющий надзор над рынком орган нуждается в значительном укреплении, для того, чтобы быть эффективным. Регулированием рынка занимается Государственная служба страхового надзора (ГССН), департамент министерства финансов. Знания, технические навыки и опыт специалистов ГССН (в настоящее время пять человек) нуждаются в значительном развитии, среди прочего, в сферах лицензирования, пруденциальных требований, и непрерывного надзора. Решения по укомплектованию кадрами стеснены шкалой заработной платы, которая намного ниже, чем у инспекторов надзора в банках. В процессе рассмотрения вариантов усиления ГССН, официальным органам следует рассмотреть альтернативные институциональные структуры, в том числе, возможный перевод в НБТ.

51. Отсутствие стандартизованных правил бухгалтерского учета во всех компаниях не позволяет произвести надлежащую оценку состояния и показателей деятельности страховых компаний. Точный бухгалтерский учет предоставляет официальным органам практический инструмент для осуществления надлежащего надзора, служа при этом полезным инструментом для управления компаниями.

Страхование депозитов

52. Таджикская система страхования депозитов нуждается в совершенствовании, при этом нынешний законопроект предлагает решение для некоторых недостатков. Учрежденная в 2003 году система имеет существенные недостатки: остатки фондов составляют менее одного процента суммы застрахованных депозитов, отсутствуют механизмы финансирования непредвиденных случаев, участие носит добровольный характер, нет верхнего предела страховой защиты (70 процентов соответствующих критериям депозитов имеют страховую защиту независимо от их размера), и только крупные акционеры и связанные стороны исключены из охвата.²⁶ Новый законопроект делает членство обязательным, устанавливает верхний предел страховой защиты на уровне 2.500 сомони на вкладчика/на банк, и в то же время улучшает управление системой.

53. Следует рассмотреть дополнительные усовершенствования законопроекта. Сюда входит следующее: (i) исключение акционеров банка и их связанных сторон из

²⁶ Акционеры исключаются только в том случае, когда их доля превышает 20 процентов капитала банка (а этого легко избежать); в законе отсутствует концепция связанной стороны.

охвата; (ii) установление минимального срока, в течение которого должны возмещаться депозиты; (iii) исключение представителей коммерческих банков из наблюдательного совета фонда для предотвращения конфликта интересов;²⁷ (iv) ограничение инвестиционной политики фонда имеющими высокий рейтинг (внутренний и внешний) государственными ценными бумагами; и (v) разрешение чрезвычайных заимствований у правительства, но не у коммерческих банков, в случае недостатка средств фонда для покрытия застрахованных депозитов обанкротившегося банка.

С. Финансовая инфраструктура

Правовая основа

54. **За последнее десятилетие проведена существенная реформа правовой основы, регулирующей финансовый сектор Таджикистана.** Несмотря на то, что отдельные законы и нормативы носят в достаточной мере комплексный характер и в целом соответствуют оптимальной международной практике, они зачастую противоречат друг другу, могут по-разному интерпретироваться и не получили широкого распространения. Применение и обеспечение соблюдения законов в целом было слабым.

55. **Дополнительные реформы по - прежнему необходимы для содействия развитию предпринимательства и финансовой системы.** В их число входит следующее:

- Полная реализация закона о регистрации юридических лиц. Закон принял принцип "единого окна" и предусмотрел упрощение процедур. Для мелких предприятий регистрация облегчена (регистрация индивидуальных предпринимателей занимает менее недели), но для более крупных предприятий она остается сложной и требует много времени.
- Пересмотр Закона о банкротстве от 2003 года, не отвечающего требованиям почти во всех ключевых сферах. В число его недостатков входят отсутствие положений о реорганизации и нечеткие критерии для начала процедуры неплатежеспособности. Случаи неплатежеспособности встречаются нечасто и деловой опыт в этой области почти не существует. Новый типовый закон о неплатежеспособности для региона в настоящее время находится на стадии разработки.

²⁷ Фонд мог бы рассмотреть возможность создания Консультативного совета, членами которого могли бы быть представители коммерческих банков.

- Значительное улучшение в осуществлении правосудия по вопросам выполнения условий контракта и имущественных прав. Судебные разбирательства идут медленно, непредсказуемо, и временами небеспристрастно, при этом мнения и решения нередко остаются секретными и не сообщаются сторонам. Частично, это отражает плохие условия работы судей, включая оплату их труда и инфраструктуру. Поэтому банки обращаются за помощью в суд только в случае крайней необходимости. Тем не менее, работа по улучшению положения ведется, в том числе, путем учреждения судебного совета и разработки плана действий по проведению общей реформы судебного сектора с конкретными сроками.

Системы обеспечения и информации кредиторов

56. Проблемы с кредитованием под обеспечение и отсутствие системы информации кредиторов являются дополнительными барьерами для эффективного развития финансовой системы. Обе проблемы усиливают риск кредиторов и могут повлиять на стоимость и наличие кредитов. Официальные органы хорошо осведомлены о проблемах, и в настоящее время ведется работа по их устранению.

57. Законы, регулирующие кредитование под обеспечение, нередко частично перекрывают друг друга или же противоречат друг другу. Например, земельный кодекс запрещает использование в качестве обеспечения недвижимое имущество, тогда как гражданский кодекс и закон об ипотечном кредите предусматривают эту возможность.²⁸ Эти непоследовательность и дублирования создают путаницу в отношении эффективности обеспечения. Официальные органы планируют проведение реформы правовой основы, регулирующей землепользование.

58. В структуре регистрации имущества и обеспечения соблюдения имущественных прав есть ряд слабых мест:

- Отсутствует единая система регистрации правового титула на имущество и связанных с этим операций (например, передача правового титула и регистрация ипотечного кредита). В зависимости от вида имущества вовлекаются многочисленные органы. Проводится работа по разработке нового закона о регистрации прав на недвижимое имущество и по созданию единого реестра движимого имущества.

²⁸ Согласно конституции вся земля принадлежит государству. Может быть заложено право на пользование землей (и строениями на земле), но не сама земля.

- Информация, приведенная в реестрах имущества, не общедоступна, что, совместно с отсутствием соответствующих правовых механизмов, не обеспечивает защиты добросовестных покупателей имущества во время процесса регистрации правового титула.
- Восстановление кредитора во владении по суду связано со значительными рисками для кредиторов, предоставивших ипотечные ссуды. Сюда входят неопределенность в отношении процедур выселения обитателей взысканного заложенного имущества и вступления кредитора во владение имуществом должника, и длительное судебное разбирательство.²⁹ Урегулирование вне суда возможно в случае дефолта, но оно основано на добровольном сотрудничестве со стороны заемщика для обеспечения как можно более эффективной и срочной продажи имущества.

59. **Создание системы информации кредиторов содействовало бы улучшению оценки кредитного риска банками.** С этой целью официальные органы разрабатывают законодательство, которое позволит создать частное кредитное бюро.³⁰ Но на это потребуется время, а потому в качестве переходного механизма НБТ следует рассмотреть вариант учреждения кредитного реестра.

Корпоративное управление

60. **Официальные органы предприняли важные шаги по совершенствованию управления в корпоративном и банковском секторах, но существенные недостатки все еще остаются.** Среди реформ особенно выделялись: принятый в начале этого года новый Закон об акционерных компаниях, создание центрального реестра акций всех акционерных компаний открытого типа и приватизация средних и крупных компаний. В частности, в новом законе имеются намного улучшенные положения об операциях связанных сторон, распродаже основных активов, собраниях акционеров и выборы членов советов директоров – с четкими фидуциарными служебными обязанностями для них и других старших корпоративных должностных лиц. Тем не менее, стандарт корпоративного управления остается слабым.³¹

²⁹ Суд может задержать, по просьбе должника по закладной/ипотечному кредиту, продажу взысканного имущества на публичном аукционе на срок до одного года. Дальнейшие апелляции заемщика могут задержать судебный процесс еще на год.

³⁰ Вполне резонно, что финансовое учреждение, как основной бенефициар услуг, несет расходы по созданию и поддержанию бюро.

³¹ Согласно показателю реструктуризации предприятий и надлежащего управления за 2006 год, составляемому Европейским банком реконструкции и развития, Таджикистан имеет рейтинг «2-» из возможных «4+», при этом, только одна страна из приблизительно 30 стран Европы и Центральной Азии, включенных в индекс, имеет более низкий рейтинг. См. также вставку 5 в «Отчете сотрудников Фонда» за 2006 года, статья IV Консультации.

61. В целях дальнейшего улучшения корпоративного управления, правительству следует:

- Повысить степень прозрачности структуры собственности и контроля путем опубликования имен значимых владельцев банков и других финансовых учреждений (имена прямых владельцев назвать сразу, а со временем назвать имена собственников-бенефициариев); разместить в Интернете и сделать доступными для общественности имена учредителей компаний и копии устава компании наряду с бизнес-реестром, а также учредить центральный реестр сертификатов на землепользование и обеспечить доступ к нему через Интернет; и
- Предусмотреть законом, чтобы все кредитные учреждения ежегодно проходили независимую аудиторскую проверку их финансовой отчетности. Это распространит требования, предъявляемые в настоящее время ко всем акционерным компаниям открытого типа – включая все частные банки – на государственные банки (в которых в настоящее время внешний аудит проводится один раз в два года) и на КИ (акционерная компания закрытого типа, не подлежащая проведению внешнего аудита).³² Таджикистану также необходимо лицензировать достаточное количество профессиональных аудиторских фирм, способных проводить аудиты финансовых учреждений.

Д. Системное управление ликвидностью

62. Системное управление ликвидностью и основа денежно-кредитной политики находятся на начальной стадии развития. Основными инструментами денежно-кредитной политики НБТ являются беспроцентные резервные требования и прямые продажи депозитных сертификатов НБТ; ставка интервенции денежно-кредитной политики НБТ – ставка рефинансирования – не связана с какой-либо фактической операцией; и постоянные механизмы отсутствуют. Объем продаж на аукционах НБТ маленький, и государственный банк покупает почти каждый выпуск по отрицательным реальным процентным ставкам, наводя на мысль об отсутствии ценообразования конкурентного рынка. Нет ни вторичного рынка депозитных сертификатов НБТ, ни устанавливаемых рынком процентных ставок или кривой доходности.

63. Ограниченный объем ходовых государственных ценных бумаг ограничивает осуществление денежно-кредитной политики и управление ликвидностью банков. Из-за отсутствия потребности во внутреннем финансировании министерство финансов

³² Таджикистан начал внедрять МСФО, и все финансовые учреждения, а также другие корпорации обязаны применять МСФО — хотя, по имеющимся сведениям, в разных учреждениях степень соблюдения различна.

не выпускало ценных бумаг с 2001 года. Депозитные сертификаты НБТ были выпущены в первый раз в 2003 году, но неплатежеспособность НБТ мешает выпуску более крупных объемов и рыночному ценообразованию. Создавшаяся в результате этого нехватка свободно обращающегося залогового обеспечения очень сильно ограничивает использование репо и сдерживает развитие межбанковского денежного рынка. Эти ограничения в сочетании с отсутствием в НБТ официальных постоянных механизмов и недостатками платежной системы усиливают стимулы для банков к хранению избыточных запасов неиспользуемой ликвидности.

64. Выпуск государственных облигаций имел бы положительное влияние по нескольким причинам. Во-первых, эти ценные бумаги можно использовать для поглощения избыточной ликвидности через операции на открытом рынке, в то время как расходы на осуществление денежно-кредитной политики несли бы непосредственно, и в более прозрачной форме, министерство финансов.³³ Во-вторых, облигации могли бы служить залоговым обеспечением в банковской системе. В-третьих, можно было бы постепенно установить справочную кривую доходности, облегчив определение цены кредитного риска в частном секторе и оказав помощь развитию рынков ценных бумаг.

65. Полезным первым шагом стала бы секьюритизация необращающихся государственных облигаций на балансе НБТ. Секьюритизированный долг мог бы тогда заменить депозитные сертификаты НБТ в роли его основного дискреционного рыночного инструмента. Постепенно, облигации с более длительными сроками погашения можно было бы продавать рынку, тогда как порядок проведения аукционов необходимо будет укрепить.³⁴

66. Между тем, НБТ следует позаботиться о том, чтобы требования к резервам оставались эффективным инструментом денежно-кредитной политики. В течение последних полутора лет НБТ несколько раз вносил изменения в положения о требованиях к резервам. НБТ исключил депозиты нерезидентов в январе 2007 года, но позже, в том же году, отменил это решение об исключении депозитов нерезидентов из требований к резервам, по совету миссии ФСАП.³⁵ Ставка, применяемая к депозитам

³³ Правительство несет в конечном итоге ответственность за рекапитализацию центральных банков, так что в настоящее время эти расходы уже несет министерство, но лишь косвенно.

³⁴ Детали см. в IMF, 2006, "Strengthening the Monetary Policy Framework and Liquidity Management" (МВФ, 2006 год, «Укрепление основы денежно-кредитной политики и управления ликвидностью», доклад о технической помощи).

³⁵ Большая доля депозитов нерезидентов, по имеющимся сведениям, размещена за рубежом (приблизительно 75 процентов по состоянию на июнь 2007 года), но это может быстро измениться. Кроме того, это исключение создает стимул для банков к отражению депозитов как депозитов нерезидентов (этим, возможно, отчасти объясняется исключительный рост депозитов нерезидентов в первой половине 2007 года и их резкое падение после того, как их исключение было отменено).

нерезидентов, также временами отличалась от ставки, применяемой к депозитам резидентов. Со временем, было бы важно, чтобы отношение к обоим типам депозитов оставалось одинаковым, строгое соблюдение действующих резервных требований обеспечивалось, и НБТ постепенно разработал другие инструменты осуществления денежно-кредитной политики, включая создание постоянного механизма.

67. Методы обеспечения НБТ прозрачности в денежно-кредитной политике значительно улучшились, но нуждаются в дальнейшем совершенствовании. В законе об НБТ отсутствуют ключевые положения, среди прочего, по определяющему денежно-кредитную политику органу, о вовлечении центрального банка в коммерческое кредитование; не указаны конкретные основания для освобождения от служебных обязанностей председателя и его заместителей, сроки их назначения, а также компетентность и опыт работы, которые они должны иметь. Другим значительным упущением является отсутствие указаний в законодательстве о том, что считается коллизией/конфликтом интересов, каким образом ведется мониторинг за такой коллизией, и какие санкции применяются в случае нарушения. Помимо этих участков общая основа, регулирующая деятельность НБТ, в целом удовлетворительна, хотя последние поправки в законодательстве, относящиеся к полномочиям в области лицензирования банков, являются шагом назад. НБТ стремится информировать заинтересованные стороны и широкую общественность о своей деятельности в сфере денежно-кредитной политики, хотя предоставление более полного и в большей степени ориентированного на будущее анализа было бы дальнейшим усовершенствованием. Также, полезно было бы облечь в официальные рамки процесс обращения к общественности за комментариями к изменениям в политике.

Е. Платежные системы

68. Экономика Таджикистана в значительной степени основана на наличности. В 2002 году в НБТ заработала система ВВРВ, обрабатывающая растущие объемы электронных платежных поручений. Использование других платежных инструментов, таких как дебетовые карточки, все еще весьма ограничено, в основном, потому что лишь незначительная часть населения страны имеет банковский счет.

69. Система ВВРВ, оператором которой является НБТ – единственная основная система межбанковских платежей в стране и поэтому считается системно значимой. Система ВВРВ способствовала развитию интеграции между центральным банком и банками, а также в целом совершенствованию механизмов платежей и расчетов в стране. Система обрабатывает только платежные поручения, деноминированные в сомони, при этом объем проходящих через систему платежей в стоимостном выражении увеличивается почти на 30 процентов в год

70. Таджикские банки продолжают осуществлять значительную часть внутренних межбанковских платежных операций через двусторонние

корреспондентские счета, увеличивая, таким образом, системный риск. Для платежей, деноминированных в иностранной валюте, коммерческие банки Таджикистана — как и банки в большинстве других стран — пользуются своими корреспондентскими счетами в иностранных банках. В то же время для платежей, деноминированных в сомони, банки Таджикистана также часто пользуются двусторонними счетами, которые имеют друг у друга, увеличивая, таким образом, системный риск в случае сбоя в системе расчетов. Двусторонние корреспондентские механизмы не регулируются с точки зрения платежной системы, и единственным действующим в настоящее время механизмом контроля является то, что банки обязаны представлять статистические данные НБТ о своих двусторонних расчетах с другими банками.³⁶

71. **Необходимо обеспечить непрерывность деятельности системы ВВРВ.** В этом отношении, ключевой мерой является необходимость иметь дублирующую систему вторичный сервер(ы), способный быстро возобновить операции без каких-либо потерь данных об операциях, при этом, первичное и вторичное оборудование для обработки данных следует разместить в разных местах. В среднесрочной перспективе следует разработать более комплексный план по обеспечению непрерывности деятельности, который решит не только технические вопросы, но и вопросы наличия персонала и информационных процедур.

72. **В имеющейся правовой основе недостает многих основных элементов, лежащих в основе эксплуатации, регулирования современной платежной системы и надзора за ней.** Несмотря на то, что закон о НБТ предоставляет центральному банку четкие, хоть и несколько общие полномочия по эксплуатации и регулированию платежных систем, в нем отсутствуют основные концепции, которые не были найдены и в нормативных документах. В число недостающих концепций входят: сроки окончательности расчетов, правовая защита системы от последствий неплатежеспособности, и своевременная конфискация заложенного обеспечения. По меньшей мере, эти и другие, относящиеся к делу концепции (например, правила доступа к системе, использование электронных подписей) следует изложить в нормативах НБТ или других эквивалентных формах подзаконных актов.

73. **НБТ следует играть ведущую роль в содействии разработке электронных розничных платежных инструментов и систем.** В зависимости от обстоятельств и степени сотрудничества между банками, эта роль может меняться от посредника до катализатора перемен или даже непосредственного поставщика услуги.

³⁶ Банки хранят депозиты друг у друга, или группа менее крупных банков в более крупных банках. Это подразумевает фрагментацию ликвидности и потенциальные риски расчетов, поскольку агент по расчетам (в этом случае коммерческий банк) не освобожден от риска даже по национальной валюте. НБТ следует обсудить с банками риск последствий такой практики.

74. **В среднесрочной перспективе НБТ также необходимо разработать и полностью выполнять свою функцию надзора за платежной системой.** В настоящее время НБТ выполняет некоторые основные функции надзора за платежной системой, такие как анализ данных и публикация статистики для ВРРВ и платежных систем с карточками. Однако НБТ не обозначил конкретные цели в этой сфере или требования, которым должны удовлетворять различные платежные системы, и методы обеспечения соблюдения таких требований. Для эффективного выполнения НБТ этой функции ему необходимо иметь соответствующие организационные процедуры и штат.

75. **Банки могли бы помочь в содействии депонированию денежных переводов в банковской системе, а НБТ мог бы поощрять конкуренцию.** Денежные переводы выплачиваются получателям почти исключительно наличными средствами. Однако новые продукты и услуги, такие как платежные карточки, могут эффективно снизить стоимость операций с наличностью и сделать возможным для получателей денежных переводов иметь депозитные счета. С этой целью необходимо подготовить информационные кампании, в высшей степени конкретные механизмы просвещения и конкретные стимулы для поощрения использования этих продуктов и услуг получателями переводов. Кроме того, НБТ мог бы также стимулировать конкуренцию между операторами по переводу денег, повысив степень прозрачности рынка денежных переводов (например, опубликовав сравнительные данные о различных ценах и альтернативах услуг, предлагаемых банками и другими агентами по выплате).

**ПРИЛОЖЕНИЕ — СОБЛЮДЕНИЕ СТАНДАРТОВ И КОДОВ ФИНАНСОВЫМ СЕКТОРОМ —
КРАТКОЕ ИЗЛОЖЕНИЕ ПРОВЕДЕННЫХ ОЦЕНОК**

В этом приложении содержится краткое изложение оценок двух международных стандартов и кодов, имеющих отношение к финансовому сектору. Оценки помогли определить, насколько надзорная и регуляторная основы достаточны для анализа возможных рисков в финансовой системе.

Были проведены следующие подробные оценки стандартов финансового сектора:

- БОП, г-жой Лорой Ард (сотрудник Всемирного банка, бывший сотрудник Управления контролера денежного обращения США) и г-ном Питером Феланом (консультант МВФ бывший сотрудник Банка Англии).
- Прозрачность в денежно-кредитной и финансовой политике, г-ном Мариушем Сумлинским (сотрудник МВФ).

Оценка БОП (ВСП) проводилась в рамках работы миссии по ФСАП в Таджикистане в феврале 2007 года, и для сравнения с БОП I использовались "основные", и "дополнительные" критерии. Оценка ПДКФП (СТМФР) была проведена в рамках миссии по ФСАП в августе 2007 года и опиралась на "Кодекс надлежащей практики по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной и финансовой политике" МВФ (Кодекс прозрачности в ДКП). Все оценки проводились на основании законов, положений, политик и практики, действовавших на местах на момент проведения оценок. Вдобавок, они отметили изменения в законодательстве, которые были введены после работы миссии, в частности, в отношении лицензирования банков. Эти изменения имели важное значение для оценки БОП, в частности ОП 1, получившего более низкую оценку.

Оценки проводились на основании нескольких источников, в том числе:

- Обзор соответствующего законодательства, положений, политики и другой документации, включая информацию, имеющуюся на веб-сайте НБТ и в его годовых отчетах, а также других публикациях и ответах на вопросник, направленный до проведения ФСАП;
- Самооценка, проведенная управлением банковского надзора и нынешними советниками НБТ, Беаринг Пойнт – ЮСАИД (USAID-Bearing Point);
- Подробные беседы с должностными лицами НБТ, включая работников надзора, и с другими правительственными чиновниками;
- Встречи с компаниями финансового сектора.

А. Базельские основные принципы эффективного банковского надзора

Введение

76. Осуществление банковского надзора в Таджикистане является одной из функций НБТ, поэтому НБТ был основным партнером при проведении обзора.

77. Хотя в процессе проведения обзора и определения рейтинга использовались Базельские основные принципы эффективного банковского надзора от 1999 года, в будущем главным стандартом для проведения банковского надзора будет

пересмотренный вариант БОП. С учетом изменений, внесенных в БОП, в особенности касающихся усиления внимания, уделяемого надежному управлению организацией, а также управлению рисками, НБТ необходимо устранить указываемые в настоящем документе проблемы, одновременно сопоставляя свои показатели с пересмотренными более высокими стандартами.

78. **Группа по оценке рассмотрела имеющееся законодательство, нормативные акты и меры политики в области банковской деятельности; однако получить исчерпывающий перечень всех относящихся к данной сфере нормативных актов, равно как и полное описание различных форм нормативных актов и инструкций НБТ и их обеспечения правовой санкцией, оказалось несколько затруднительно.** Кроме того, возможность принудительного исполнения нормативных актов и инструкций не прошла точной проверки судебными прецедентами или процессом подачи официальных апелляций, а значит, нельзя говорить об их безусловном соблюдении. В результате, возможности экспертов оценить все аспекты правовой основы столкнулись с некоторыми препятствиями.

Институциональные и макроэкономические условия и структура рынка — обзор

79. **Центральный банк осуществляет регулирование большинства финансовых учреждений и надзор за их деятельностью.** НБТ ведет наблюдение за деятельностью всех депозитных учреждений, а также всех организаций микрокредитования, не занимающихся приемом депозитов. За последние несколько лет, в банковской системе произошла существенная консолидация на фоне ужесточения пруденциальных нормативов.

Предпосылки эффективного банковского надзора

Макроэкономическая политика

80. **Проведение относительно благоразумной макроэкономической политики способствовало сильному экономическому росту и в целом стабильным макроэкономическим условиям в последние годы.** Реальный ВВП за последние пять лет вырос и его среднегодовой рост составил около 8½ процентов, при этом происходит постепенное изменение отраслевой структуры ВВП в сторону увеличения доли услуг. Инфляция сократилась с двузначных величин до 6-7 процентов в 2004—2005 годах, но к концу 2007 года выросла почти до 20 процентов. Налогово-бюджетные показатели являются прочными, и в течение последних пяти лет правительство добивалось небольшого профицита бюджета (без учета финансируемой из внешних источников программы государственных инвестиций).

Государственная инфраструктура

81. **Правовая основа регулирования деятельности финансового сектора Таджикистана создана относительно недавно и не проверена практикой.** Деятельность

этого сектора регламентируют шесть законов: (i) Закон о НБТ (ЗНБТ) (от 1996 года с поправками от 2001-2002 годов), (ii) Закон о банках и банковской деятельности (ЗББД) (от 1998 года)³⁷; (iii) Закон о гарантии вкладов физических лиц (от 2003 года), (iv) Закон о ценных бумагах и фондовой бирже (от 1992 года), (v) Закон о страховании (от 1994 года) и (vi) Закон о микрофинансовых организациях (от 2004 года). Специального закона о небанковских финансовых учреждениях не существует, и их деятельность регулируется Инструкцией НБТ № 118 «О кредитных компаниях». Частная собственность на недвижимое имущество практически отсутствует, и земельная реформа представляет собой важный компонент необходимого будущего обновления правовой и общественной систем. Международные стандарты бухгалтерского учета были введены в 1999 году.

82. Правовая основа финансовой системы не проходила проверку испытанием в судах. Надзор и регулирование со стороны НБТ редко оспариваются, хотя уровень влияния финансового сектора на действующие нормативные акты и решения НБТ неясен. Отечественная отрасль аудита является неразвитой, и фирмы, отвечающие за аудит банков, имеют постоянное месторасположение в соседних странах.

Рыночная дисциплина

83. Механизмы рыночной дисциплины еще только складываются. Банки обязаны представлять финансовые отчеты, которые ежегодно проходят аудит, проводимый фирмами, получившими лицензию от НБТ. Никакие промежуточные результаты не раскрываются. НБТ, согласно закону, устанавливает стандарты бухгалтерского учета. И центральные банки, и отрасль приняли Международные стандарты финансовой отчетности (МСФО) в 2006 году. Однако соблюдение международных стандартов аудита не требуется.³⁸ Структура стимулов в отношении найма и отстранения от должности руководителей и членов Советов директоров конкретно не установлена, а инструменты, обеспечивающие соблюдение рыночной дисциплины (например, мобильность депозитов и общее информирование общественности об устойчивости банков) не определены.

Системная защита/урегулирование системных кризисов

84. Процедуры санации банков по-прежнему носят специальный характер. За последние 10 лет, НБТ отозвал 21 банковскую лицензию и инициировал реорганизацию одного крупного банка. Эта реорганизация, предпринятая в 2003- 2004 годах, включала разделение крупнейшего в системе банка - «Агроинвестбанка», который страдал от

³⁷ См. также Инструкцию НБТ № 132 «О порядке регулирования деятельности банков» (от октября 2004 года) и Решение Правительства № 206 «Об установлении размера (квот) участия иностранного капитала в банковской системе РТ» (от мая 2003 года).

³⁸ Недавно НБТ начал привлекать внешних аудиторов банков к участию в дискуссиях на высшем уровне через трехсторонние встречи, для обсуждения ключевых вопросов и сосредоточения на них.

серьезных проблем, связанных с кредитами хлопковому сектору, на «хороший банк – плохой банк». Проблемные требования, составлявшие примерно $\frac{3}{4}$ совокупных активов банка ($7\frac{1}{2}$ процентов от ВВП), были переданы новой компании по управлению активами, «КредитИнвесту»; значительная часть оставшихся требований была гарантирована государством/НБТ, а остальная часть банка была приватизирована. Однако новая структура по управлению активами впоследствии не достигла особых успехов в санации этого долга.

85. **Существует система страхования депозитов в ограниченном объеме, однако она имеет ряд конструктивных недостатков.** Ввиду того, что средства на балансе фонда соответствуют менее 1 процента оценочного размера застрахованных депозитов, отсутствие механизмов чрезвычайного финансирования является важным недостатком схемы. К числу других проблем относятся добровольный характер схемы, отсутствие лимита страхового покрытия и недостаточно полное исключение из покрытия акционеров банков и связанных сторон. В настоящее время обсуждается ряд поправок к данному закону.

Основные выводы

Цели, независимость, полномочия и ресурсы (ОП 1)

86. Полномочия НБТ по лицензированию банков и банковскому надзору были установлены законом, но эти положения были недавно отменены, и единственной правовой основой для проведения надзора Национальным Банком Таджикистана является президентский указ, что противоречит передовой международной практике, в связи с чем встает важный вопрос об уровне и эффективности обеспечения выполнения требований. Однако другие положения Закона о НБТ (ЗНБТ) и Закона о банках и банковской деятельности (ЗББД), по-видимому, остаются в силе и формируют достаточно прочную основу для надзора, хотя ЗНБТ, несмотря на то, что он направлен на обеспечение стабильности банковской системы, непосредственно не касается аспектов безопасности и устойчивости. НБТ является официально независимым, хотя имеются некоторые признаки вмешательства со стороны политико-экономического руководства Таджикистана. НБТ не обладает капитальной базой для обеспечения его финансовой независимости, и его председатель назначается на неограниченный срок и может быть отстранен от должности только за «злоупотребление полномочиями». Уровень профессионализма персонала повышается, имеются достаточные ресурсы, и уровень текучести кадров является низким. В то же время не обеспечена защита НБТ или его сотрудников от судебных исков, и издержки в случае предъявления судебных исков не возмещаются. Отсутствуют меморандумы о договоренности (МоД) с другими органами надзора.

Лицензирование и структура (ОП 2–5)

87. Последние изменения в правовой системе ослабили действенность закона в том, что касается использования термина «банк», и сделали его менее четким. Полагая, что НБТ по-прежнему использует режим лицензирования, основанный де факто на ЗНБТ и ЗББД, система все еще имеет юридические недостатки, поскольку отсутствует требование проверки акционеров, директоров и руководства, а также операционной структуры предлагаемого банка. Существующая практика также страдает серьезными недостатками, поскольку неясны и недостаточно документированы основания для принятия решений. Не проводятся проверки добросовестности новых акционеров, хотя приобретение долей свыше 20 процентов может быть отклонено по финансовым соображениям, и отсутствует система предварительного утверждения инвестиций банков - действует лишь лимит на основе процентной доли капитала.

Пруденциальные нормативные акты и требования (ОП 6–15)

88. Отчислений из капитала для покрытия рыночных рисков не производится и отсутствуют требования к достаточности консолидированного капитала, хотя многие из других положений в отношении расчетов достаточности капитала соответствуют

Базельским требованиям. НБТ принимает меры к банкам, нарушающим требования в отношении минимального размера капитала, но не проводится упорядоченного планирования для решения проблем капитала прежде, чем они достигнут критического уровня.

89. **В настоящее время отсутствует нормативное положение, регулирующее кредитную политику, хотя эта область подробно рассматривается в ходе проверок на местах.** Имеются адекватные положения о создании резервов на основе просроченных активов, и лимиты на крупные открытые позиции определены в соответствии с международными нормами, хотя имеются свидетельства частых нарушений этих правил. Правила, связанные с кредитованием, не дают НБТ полномочий требовать, чтобы решения принимались банками на уровне руководства без присутствия связанного лица. Не установлен режим в отношении ни странового риска, ни рыночного риска, хотя оба вида рисков в настоящее время минимальны. Осуществляется определенный надзор за риском ликвидности и валютным риском, хотя он носит скорее количественный характер и ведется в форме проверки правильности расчетов, а анализ характера и эффективности соответствующих систем управления рисками является минимальным, если вообще проводится. Наблюдение за другими рисками ведется «подразделениями внутреннего контроля», учрежденными в банках по распоряжению НБТ. Этот подход, однако, в большей степени ориентирован на соблюдение нормативов, чем на учет риска. Необходимо проделать дополнительную работу по формированию в банках информационной системы управления, а также созданию эффективной функции внутреннего аудита. В настоящее время нет закона или положения, устанавливающего требования по проведению надлежащей проверки клиентов и предоставлению информации о подозрительных операциях для предотвращения деятельности по отмыванию денег или финансированию террористов, равно как не учреждено ПФР. Законопроект находится на стадии ожидания до представления в парламент.

Методы текущего надзора (ОП 16–20)

90. **НБТ с помощью международных консультантов разработал комплексный набор форм отчетности; эти консультанты также помогли подготовить сотрудников, проводящих проверки на местах.** В каждом банке проводится ежегодная проверка на местах, в которой первоочередное внимание уделяется кредитному риску (основному виду риска для банков Таджикистана), но в некоторых из них рассматриваются вопросы внутреннего контроля, а также подтверждения представленной документации. Поддерживаются регулярные контакты со старшим руководством, встречи с председателем проводятся по мере необходимости, но не проводятся регулярных совещаний с полным составом совета. В настоящее время не применяется режим консолидированного надзора, хотя развитие финансовой системы вскоре потребует такого надзора, и НБТ разрабатывает нормативный акт по этому вопросу.

Информационные требования (ОП 21)

91. **Банковская отчетность должна проходить аудит в соответствии с МСФО и публиковаться ежегодно.** Профессия аудиторов слабо развита в Таджикистане, и многие аудиторские проверки проводятся персоналом из соседних стран. Эффективность применения МСФО вызывает сомнения, что частично связано с указанными проблемами своевременности и точности классификации активов банками. Международные стандарты аудита официально не применяются. Диалог между НБТ и профессиональным сообществом аудиторов ограничен, хотя НБТ выдает аудиторские лицензии (ввиду отсутствия другого органа, способного выполнять эту задачу).

Официальные полномочия органов надзора (ОП 22)

92. **Последние изменения вышеупомянутых законов ставят под сомнение основу для принятия НБТ коррективных мер в отношении банков.** Но, даже несмотря на эти изменения, полномочия НБТ в этой области нуждались в существенном укреплении. Хотя могут применяться штрафы, кадровые изменения и ограничения на осуществляемую деятельность, ликвидация банка не может быть начата без предшествующего периода временного управления. Отсутствует система структурированных коррективных мер, которые должны приниматься при наступлении определенного события, и не существует каких-либо требований о своевременном принятии мер. Хотя НБТ в последние годы принимал меры в отношении банков, они не всегда носили последовательный и соразмерный характер.

Международная банковская деятельность (ОП 23–25)

93. **За пределами страны не создано каких-либо таджикских банков, а в Таджикистане функционирует только один иностранный банк, выполняющий специализированную роль по обслуживанию двух посольств.** Тем не менее, поскольку власти Таджикистана заинтересованы в приходе в страну большего числа иностранных банков, НБТ следует сформировать необходимый режим для регулирования этой сферы, включая способность оценивать эффективность надзора страны происхождения банка.

Таблица 6. Резюме соблюдения Базельских основных принципов

Основной принцип	Комментарий
1. Цели, независимость, полномочия и ресурсы	<p>Полномочия НБТ по лицензированию и надзору за банками в настоящее время основываются только на нормативных актах, а не законах. Прежние законы (которые применяются де-факто) обеспечивают разумную основу для надзора, но в них конкретно не затрагиваются вопросы безопасности и устойчивости. НБТ официально независим, хотя имеются некоторые данные о вмешательстве в его деятельность, и отсутствует достаточный капитал, чтобы гарантировать его финансовую независимость. Председатель назначается на неограниченный срок и основания для отстранения его от должности не ясны. Уровень профессионализма персонала повышается, имеются достаточные ресурсы, и текучесть кадров низка. Не обеспечена защита НБТ или его сотрудников от судебных исков, и соответствующие издержки не возмещаются. Отсутствуют Мод с другими органами надзора.</p>
1.1 Цели	Учитываются цели банковской стабильности, но не вопросы безопасности и устойчивости.
1.2 Независимость	Формально существует, но подрывается недостатком капитала для обеспечения финансовой независимости и вмешательством правящих кругов Таджикистана.
1.3 Правовая основа	Неадекватна после недавнего отзыва юридических полномочий НБТ по лицензированию банков и банковскому надзору с заменой их президентским указом. Другие части соответствующих законов остаются в силе.
1.4 Полномочия по принятию принудительных мер	Законодательство наделяет НБТ полномочиями по применению различных санкций к банкам-нарушителям и получению необходимой информации. По-видимому, эти полномочия остаются в силе на основе упомянутого выше указа.
1.5 Правовая защита	Не обеспечены никакие меры защиты НБТ или его сотрудников, и издержки судебных исков не возмещаются.
1.6 Обмен информацией	Предусмотрено законодательством, но отсутствуют официальные договоренности с другими органами надзора.
2. Разрешенная деятельность	Законодательство в этой области ранее было удовлетворительным, но последние изменения ослабили его положения.
3. Критерии лицензирования	Имеются некоторые элементы для эффективного лицензирования, но ряд составляющих отсутствует, и существующая практика страдает серьезными недостатками.
4. Права собственности	Только изменения долей собственности свыше 20 процентов должны утверждаться НБТ, который не проводит проверок добросовестности и не выясняет, кто стоит за номинальными акционерами.
5. Критерий инвестиций	Отсутствует система предварительного утверждения инвестиций банков, имеется только ограничение на процентную долю капитала.

Основной принцип	Комментарий
6. Достаточность капитала	Нормативы достаточности капитала в целом соответствуют Базельским принципам, хотя не осуществляются отчисления из капитала для покрытия рыночных рисков и отсутствуют требования в отношении минимального размера консолидированного капитала. Принимаются меры к банкам, нарушающим установленные требования, но не проводится перспективного планирования для решения проблем дефицита капитала, прежде чем они достигнут критического уровня.
7. Кредитная политика	В настоящее время отсутствуют нормативные положения, регулирующие кредитную политику, и система управленческой информация в этой области нуждается в совершенствовании.
8. Оценка кредитов и создание резервов на покрытие убытков по кредитам	Резервы создаются с учетом просроченных кредитов, и необходима дополнительная работа для установления дальновидных критериев в этой области.
9. Ограничения на крупные открытые позиции	Лимиты на крупные открытые позиции определены в соответствии с международными нормами, хотя имеются данные о частых нарушениях этих правил.
10. Кредитование связанных лиц	Правила не предоставляют НБТ полномочий требовать от банков, чтобы решения по этим вопросам принимались на уровне руководства без присутствия связанного лица.
11. Страновой риск	Соответствующий режим отсутствует, хотя риски минимальны.
12. Рыночные риски	Соответствующий режим отсутствует, хотя риски в настоящее время также минимальны.
13. Другие риски	Проводится определенный надзор за валютным риском и риском ликвидности, а мониторинг других рисков ведут подразделения внутреннего контроля в каждом банке.
14. Внутренний контроль и аудит	Роль Совета четко не определена, равно как и роль подразделений внутреннего контроля или внутреннего аудита. Применяемый подход в большей степени ориентирован на соблюдение нормативов, чем на учет риска.
15. Отмывание денег	В настоящее время такой режим не создан, хотя закон о борьбе с отмыванием денег имеется на стадии проекта.
16. Надзор на местах и дистанционный надзор	С помощью международных консультантов был разработан комплексный набор форм отчетности; эти консультанты также помогли подготовить сотрудников, проводящих проверки на местах. В ходе ежегодных проверок на местах первоочередное внимание уделяется кредитному риску.
17. Контакты с руководством банков	Поддерживаются регулярные контакты с руководством банков, но встречи с председателем проводятся только по мере необходимости, и не проводится регулярных встреч с полным составом совета.
18. Дистанционный надзор	Существует режим пруденциальной отчетности, который регулярно совершенствуется.

Основной принцип	Комментарий
19. Проверка информации, получаемой в порядке надзора	Проводится определенная проверка данных на местах, но услуги внешних бухгалтеров не используются.
20. Консолидированный надзор	В настоящее время такой режим не создан, хотя недавно был составлен проект нового нормативного акта.
21. Стандарты бухгалтерского учета	Банковская отчетность должна составляться в соответствии с МСФО и публиковаться ежегодно. Бухгалтерская профессия слабо развита в Таджикистане, и следует усомниться в эффективности применения МСФО. Международные стандарты аудита не применяются.
22. Коррективные меры	Необходимо существенно усовершенствовать эти механизмы, в том числе вновь поставить полномочия НБТ на прочную правовую основу. Необходимо сформировать структурированный режим принятия коррективных мер, а также установить право НБТ предпринимать ликвидацию банков и обязанность НБТ принимать своевременные меры. В последнее время принимаемые меры не всегда носили последовательный и соразмерный характер.
23. Надзор, консолидированный в глобальном масштабе	Таджикских банков за рубежом не создано.
24. Надзор принимающей страны	То же самое.
25. Надзор за учреждениями иностранных банков	НБТ следует добиться юридических полномочий и систем для эффективного надзора за зарегистрированными в Таджикистане иностранными банками. Это включает всестороннюю проверку на «соответствие» требованиям и способность оценивать эффективность надзора страны происхождения банка.

Рекомендуемый план действий и ответ властей страны

**Таблица 7. Рекомендуемые меры по совершенствованию выполнения
Базельских основных принципов**

Принцип	Рекомендуемые меры
Цели, независимость, полномочия и ресурсы (ОП 1)	<p>Следует отменить недавние изменения в ЗББД и ЗНБТ, в результате которых полномочия НБТ по лицензированию и отзыву лицензий у банков регламентируются только указом, а не законом.</p> <p>Обеспечение безопасности и устойчивости банков должно быть прямой целью НБТ.</p> <p>Следует издать полный перечень нормативных актов и постоянно обновлять его.</p> <p>НБТ должен иметь полномочия начинать процедуру немедленной ликвидации банков.</p> <p>Следует обеспечить большую прозрачность и предсказуемость принятия решений на высших уровнях НБТ.</p> <p>Председателя следует назначать на фиксированный срок и четко определить в законе возможные основания для его отстранения от должности.</p> <p>НБТ должен иметь достаточный уровень капитала.</p> <p>Следует внести поправки в ЗНБТ, с тем, чтобы НБТ мог сохранять лицензии за банками в процессе ликвидации.</p> <p>НБТ и его персонал должны быть защищены от судебных исков при добросовестном исполнении своих обязанностей по надзору.</p> <p>Закон должен четко требовать сохранения конфиденциальности всей надзорной информации, предоставляемой другим сторонам.</p> <p>Должны быть заключены МоД с другими соответствующими органами надзора, как в стране, так и за рубежом.</p>
Разрешенная деятельность (ОП 2)	<p>Отменить недавние правовые изменения, с тем, чтобы восстановить прежнюю ситуацию, которая была удовлетворительной.</p>
Критерии лицензирования (ОП 3)	<p>Закон должен требовать проверки акционеров, членов советов и всех членов руководства. Следует проверять операционную структуру предлагаемого учреждения, с тем, чтобы она соответствовала приемлемым стандартам корпоративного управления. НБТ должен иметь полномочия проверять полный список прежних судимостей любого из предлагаемых акционеров, членов советов или членов руководства.</p> <p>На практике НБТ следует проявлять в этой области намного более высокий уровень профессионализма, бдительности и любознательности</p>
Собственность (ОП 4)	<p>НБТ должен иметь право отказать в разрешении на любое существенное приобретение доли в банке, прямое или косвенное.</p> <p>Потенциальные приобретения следует оценивать на поэтапной основе, и эта оценка должна охватывать вопросы добросовестности и честности, а также финансовых возможностей. НБТ также должен иметь право требовать аннулирования операций в размере от 5 до 20 процентов.</p>

Принцип	Рекомендуемые меры
Критерии инвестиций (ОП 5)	НБТ следует создать систему предварительного рассмотрения всех инвестиционных планов банков и установить режим регулярного представления отчетности. Должны быть установлены критерии, определяющие приемлемые инвестиции.
Достаточность капитала (ОП 6)	НБТ следует разработать программу, определяющую порядок его действий в отношении банков, испытывающих проблемы с капиталом. Соответствующие действия должны приниматься еще до того, как капитал упадет ниже нормативного минимума.
Кредитная политика (ОП 7)	Следует как можно скорее принять новый нормативный акт о кредитах. Он должен, в частности, требовать от банков принятия на уровне руководства/совета решений о крупных и рискованных кредитах, а также формирования банками комплексной системы управленческой информации в этой области.
Кредитование связанных лиц (ОП 10)	НБТ следует требовать, чтобы кредиты всем связанным сторонам (включая деловые интересы) сверх определенной суммы или представляющие особый риск, утверждались советом директоров без участия лиц, заинтересованных в данном кредите. Орган надзора также должен иметь право потребовать вычета суммы таких кредитов из капитала или обеспечения их залогом в случае необходимости.
Страновой риск (ОП 11)	Следует ввести режим в отношении странового риска.
Рыночные риски (ОП 12)	Организовать программу подготовки кадров органов надзора по рыночным рискам до того, как эти риски достигнут существенного уровня в Таджикистане. Рекомендовать банкам ввести аналогичные программы.
Другие риски (ОП 13)	Разработать систему отчетности по рискам и обучение персонала навыкам, необходимым для оценки такой отчетности.
Внутренний контроль и аудит (ОП 14)	Необходимо внести поправки в ЗББД и нормативные акты, включив в них требования адекватных механизмов корпоративного управления в банках, включая действенную функцию внутреннего аудита.
Отмывание денег (ОП 15)	Следует принять проект закона о борьбе с отмыванием денег и финансированием терроризма и ввести его в действие.
Выездной и документарный надзор (ОП 16)	Продолжать совершенствовать аналитические аспекты отчетности о проверках на местах.
Контакты с руководством банков (ОП 17)	НБТ следует встречаться с полным составом совета каждого банка не реже раза в год. На всех встречах между НБТ и банками (даже встречах между председателями) должен присутствовать линейный сотрудник надзора, и должен вестись протокол всех встреч.
Подтверждение достоверности информации, собираемой в целях надзора (ОП 19)	НБТ следует продолжать добиваться повышения стандартов аудита.
Консолидированный надзор (ОП 20)	Следует создать правовую и нормативную основу, чтобы позволить НБТ осуществлять надзор на консолидированной основе по мере развития финансовой системы Таджикистана.
Стандарты бухгалтерского учета (ОП 21)	Продолжать добиваться повышения стандартов.

Принцип	Рекомендуемые меры
Коррективные меры (ОП 22)	Закон должен обязать НБТ принимать к банкам коррективные меры при нарушении определенных пороговых показателей, а также предусмотреть полный диапазон возможных инструментов коррективного воздействия. Следует установить требование, что меры должны приниматься своевременно и быть прозрачными и предсказуемыми.
Надзор за учреждениями иностранных банков (ОП 25)	Обеспечить наличие всех необходимых методов и процедур лицензирования, включая, помимо прочего, оценку качества надзора страны происхождения.

Ответ властей страны на оценку

Власти в целом были согласны с оценкой.

В. Прозрачность в денежно-кредитной и финансовой политике

Резюме, основные выводы и рекомендации

Введение

94. **НБТ является центральным банком страны и отвечает за формулирование и проведение денежно-кредитной политики в Таджикистане, а также за банковский надзор и регулирование.**

Институциональная структура и структура рынка — обзор

Денежно-кредитная политика

95. **Системное управление ликвидностью и основа денежно-кредитной политики в Таджикистане находятся на начальном этапе развития.** Основными денежно-кредитными инструментами НБТ являются норма беспроцентных обязательных резервов и продажа депозитных сертификатов НБТ; постоянные механизмы отсутствуют. Объемы продаж на аукционах малы. Отсутствует вторичный рынок сертификатов НБТ. Нет устанавливаемых рынком процентных ставок и кривой доходности. НБТ неплатежеспособен. Межбанковский денежный рынок практически отсутствует — некоторые банки проводят разовые операции друг с другом. По этой причине банки хранят избыточные резервы и в качестве страхования, поскольку механизм кредитора последней инстанции не облечен в официальные рамки. На небольшом валютном рынке, обслуживающем двусторонний обмен, доминирует НБТ.

Финансовая политика

96. **НБТ регулирует деятельность большинства финансовых учреждений и ведет надзор за ними.** НБТ курирует деятельность всех депозитных учреждений. За последние несколько лет в банковской системе произошла существенная консолидация.

97. **Банковский надзор и регулирование определяются «Законом о НБТ» и «Законом о банках и банковской деятельности», которые наделяют НБТ полномочиями в этих сферах.** При этом остаются важные пробелы — сферы лицензирования, коррективных мер и автономии и управления НБТ требуют укрепления. Также ограниченной остается эффективность надзорной деятельности, поскольку некоторые владельцы банков полагаются на (мнимую или реальную) позицию силы, чтобы противодействовать рекомендациям работников надзора.

Основные выводы

Денежно-кредитная политика

98. **Практика НБТ по обеспечению прозрачности в денежно-кредитной политике значительно улучшилась, но нуждается в дальнейшем совершенствовании.** Общая нормативная основа деятельности НБТ в целом удовлетворяет требованиям и НБТ стремится держать заинтересованные стороны и широкую общественность в курсе своей деятельности в сфере денежно-кредитной политики. При этом в ряде сфер необходимо принять меры для повышения степени прозрачности. В частности, в законе отсутствуют положения об органе, формулирующем денежно-кредитную политику, а также участии НБТ в коммерческом кредитовании и в остальных секторах экономики. В законе не указаны основания для освобождения от должности председателя и его заместителей, ограничения сроков пребывания на этих должностях и критерии квалификации для назначения на эти должности. Другим заметным пробелом является отсутствие указаний в законодательстве на состав конфликта интересов, методы его мониторинга и санкции в случае нарушения. Кроме того, недавно внесенные изменения, относящиеся к лицензированию банков, являются шагом назад. Что касается связей с широкой общественностью, то предоставление более полного и ориентированного на будущее анализа явилось бы основой для исправления, а облечение процесса в официальные рамки для получения комментариев общественности по изменению политики было бы полезным.

**Таблица 8. Резюме соблюдения Кодекса по обеспечению прозрачности
(Денежно-кредитная политика)**

Принцип	Оценка	Описание
1.1 Конечная цель (цели) и институциональные основы денежно-кредитной политики должны быть четко определены в соответствующем законодательстве или нормативных актах, в том числе, в соответствующих случаях, в законе о центральном банке.	BC	В Законе о центральном банке четко определены цели денежно-кредитной политики, но в заявлениях НБТ иногда упоминаются цели, не указанные в законе.
1.2 Следует четко определить институциональные взаимоотношения между операциями в денежно-кредитной и налогово-бюджетной сфере.	BC	Закон дает общее определение институциональных взаимоотношений между операциями в денежно-кредитной и налогово-бюджетной сфере, но не регулирует предоставление НБТ кредитов и авансов правительству.
1.3 Следует четко определять агентские функции центрального банка, выполняемые от имени правительства	C	Закон о центральном банке четко определяет агентские функции центрального банка, выполняемые от имени правительства
2.1 Основы, инструменты и любые целевые ориентиры, используемые для достижения целей денежно-кредитной политики, следует раскрывать и объяснять общественности	C	Основы, инструменты и целевые показатели, используемые для достижения целей денежно-кредитной политики, раскрываются и объясняются в СМИ, на веб-сайте НБТ и при публикации докладов МВФ.
2.2 Если существует постоянный орган, отвечающий за разработку денежно-кредитной политики, который проводит совещания по оценке базовых изменений в экономике, мониторингу процесса достижения поставленной им цели (целей) денежно-кредитной политики и выработке политики на предстоящий период, то информация о составе, структуре и функциях такого органа должна раскрываться общественности.	HC	В соответствии с законом о центральном банке, Правление НБТ на своих заседаниях должно заниматься анализом и формулированием денежно-кредитной политики, но на практике эта функция поручена Комитету по денежно-кредитной политике, что официально не предусмотрено в законе, а состав, структура и функции этого Комитета не раскрываются общественности.
2.3 Следует своевременно сообщать общественности об изменениях в параметрах инструментов денежно-кредитной политики (помимо мер «тонкой настройки») и разъяснять их.	BC	Об изменениях в параметрах инструментов денежно-кредитной политики сообщается на ежеквартальной основе. Законодательство не требует такого раскрытия, в том числе своевременного.
2.4 Центральному банку следует делать периодические публичные заявления о ходе достижения цели (целей) денежно-кредитной политики, а также о перспективах достижения этой цели (целей). Механизм оглашения таких заявлений может быть различным в зависимости от основ денежно-кредитной политики, в том числе режима валютного курса.	C	По закону НБТ обязан ежегодно отчитываться о своей деятельности. Кроме того, НБТ также излагает свои взгляды на экономику и денежно-кредитную политику на своих ежеквартальных пресс-конференциях и в своем анализе, размещенном на веб-сайте НБТ.

Принцип	Оценка	Описание
2.5 При рассмотрении предложений о внесении существенных технических изменений в структуру регулирования денежно-кредитной сферы следует исходить из предпочтительности проведения консультаций с общественностью в соответствующие сроки.	BC	Неформально отдается предпочтение проведению консультаций с заинтересованными сторонами об изменениях структуры регулирования денежно-кредитной сферы. Официального порядка проведения таких консультаций нет.
2.6 Следует раскрывать общественности нормы, регулирующие порядок предоставления отчетности финансовыми учреждениями в центральный банк для целей денежно-кредитной политики.	C	Требования к представлению отчетности финансовыми учреждениями публикуются в Журнале НБТ и в Интернете.
3.1 Форма представления и выпуска информации центральным банком должна отвечать стандартам по охвату, периодичности, своевременности данных и доступа к ним общественности, не противоречащим стандартам распространения данных Международного Валютного Фонда.	C	Таджикистан присоединился к ОСРД. НБТ публикует месячный «Бюллетень банковской статистики» и распространяет данные по кредитным агрегатам, агрегатам НБТ, процентным ставкам и обзору депозитных корпораций на своем веб-сайте.
3.2 Центральному банку следует раскрывать общественности свой баланс по заранее объявленному графику и по истечении заранее определенного срока раскрывать общественности выборочную агрегированную информацию об операциях центрального банка на рынке.	C	НБТ представляет парламенту отчет, прошедший аудиторскую проверку, к концу своего финансового года. Проверенная аудиторами финансовая отчетность публикуется в годовом отчете. С информацией о денежно-кредитных операциях можно ознакомиться в «Бюллетене банковской статистики».
3.3 Центральному банку следует создать службу общественной информации и обеспечивать ее функционирование.	C	В НБТ работает пресс-центр, который информирует общественность о деятельности НБТ.
3.4 Общественность должна иметь беспрепятственный доступ к текстам издаваемых центральным банком нормативных актов.	C	Все нормативы НБТ публикуются на его официальном веб-сайте (www.nbt.tj) и в печати.
4.1 Должностные лица центрального банка должны быть готовы предстать перед уполномоченным государственным органом для отчета о проведении денежно-кредитной политики, разъяснения цели (целей) политики своей организации, описания своей работы по достижению этой цели (целей) и, если целесообразно, обмена мнениями о положении в экономике и состоянии финансовой системы.	C	Каждый год результаты деятельности банка рассматриваются в правительстве и парламенте.
4.2 Центральному банку следует раскрывать общественности проверенную аудиторами финансовую отчетность о своей деятельности по заранее объявленному графику.	C	НБТ обязан, по закону, представить парламенту по окончании финансового года отчет, прошедший аудиторскую проверку, и доложить о своих операциях. Однако, на практике, этот принцип не соблюдался в течение последних нескольких лет, потому что аудиторы не могли завершить аудит финансовых отчетов НБТ.

Принцип	Оценка	Описание
4.3 Информацию о расходах и доходах, связанных с деятельностью центрального банка, следует раскрывать общественности на ежегодной основе.	С	Эта информация раскрывается в Годовом отчете.
4.4 Следует информировать общественность о стандартах, регулирующих личные финансовые дела должностных лиц и сотрудников центрального банка, и правилах, направленных на предотвращение использования конфликтов интересов в неправомерных целях, в том числе об общей фидуциарной ответственности.	ЧС	Определение этих стандартов дано в законе, но в нем нет положений о том, что является конфликтом интересов (как и в случае внутреннего кодекса поведения, который относится к поведению).
<p><i>Сводная оценка:</i> Соблюдается (С) – 11, в целом соблюдается (ВС) – 4, частично соблюдается (ЧС) – 1, не соблюдается (НС) – 1, не применимо (НП) – 0.</p>		

Финансовая политика

99. **Официальные органы проделали большой объем работы по повышению степени прозрачности финансовой политики.** В результате обзора практики НБТ по обеспечению прозрачности в регулировании банковской деятельности и надзоре выяснилось, что эта практика в целом удовлетворяет требованиям за исключением нескольких сфер. К этим сферам относятся: (i) четкость ролей, ответственности и задач финансовых учреждений; и (ii) стандарты поведения сотрудников НБТ. Основные выводы показывают, что независимость и институциональный авторитет НБТ нуждаются в усиленной поддержке, особенно ввиду того, что недавно внесенные изменения в законодательство, по всей видимости, их ослабили. Кроме того, необходимо укрепить гарантии добросовестности и подотчетность НБТ для преодоления трудностей, связанных с отсутствием эффективного законодательства, которое давало бы определение конфликту интересов, его применению и юридической ответственности, и защиты сотрудников. Соблюдение в двух других сферах — открытости процесса формулирования финансовой политики и предоставления информации о ней, и доступа общественности к информации о финансовой политике - вполне отвечает требованиям.

**Таблица 9. Резюме соблюдения Кодекса по обеспечению прозрачности
(Финансовая политика)**

Принцип	Оценка	Описание
5.1 Основные цели и институциональная структура финансовых органов должны быть четко определены, желательно в рамках соответствующего законодательства или нормативных актов.	ЧС	В Законе о центральном банке определены общие цели и институциональная структура, но недавние изменения в законодательстве устранили из Закона о НБТ полномочия НБТ на лицензирование банков. Это создает впечатление, что независимость НБТ подорвана, и это противоречит международной передовой практике.
5.2 Информация о взаимоотношениях между финансовыми органами должна доводиться до общественности	НП	Закон не распространяется на отношения между НБТ как органом банковского надзора и другими органами. Эти отношения или их отсутствие никак не раскрываются иным образом.
5.3 Информация о роли органов надзора в отношении платежных систем должна доводиться до общественности	С	В соответствии с законом о центральном банке, НБТ отвечает за надзор за платежными системами.
5.4 В тех случаях, когда на финансовые органы возложены обязанности по осуществлению надзора за саморегулируемыми организациями (например, платежными системами), информацию о взаимоотношениях между ними необходимо доводить до общественности	НП	Саморегулируемые организации не имеют полномочий на осуществление части процесса регулирования и надзора.
5.5 В тех случаях, когда саморегулируемые организации имеют полномочия по частичному осуществлению надзора и регулирования, они должны руководствоваться теми же принципами надлежащей практики прозрачности, которые определены для финансовых органов.	НП	Саморегулируемые организации не имеют полномочий на осуществление части процесса регулирования и надзора.
6.1 Политика финансовых органов должна быть прозрачной и не противоречить задачам сохранения конфиденциальности информации и необходимости поддерживать эффективность деятельности регулирующих и надзорных органов.	С	Закон о центральном банке предусматривает прозрачность политики, введя правила публичной подотчетности центрального банка, требования к его отчетности, установив цели и функции, которые должен выполнять центральный банк, а также создав нормативные основы для надзорной деятельности банка.
6.2 Важные изменения в финансовой политике должны своевременно доводиться до сведения общественности и разъясняться.	С	Изменения в финансовой политике своевременно доводятся до сведения заинтересованных сторон и общественности.

Принцип	Оценка	Описание
6.3 Финансовые органы должны готовить и распространять периодические открытые отчеты о ходе достижения общих целей своей политики.	ВС	НБТ нерегулярно размещает на своем веб-сайте оценки достижения общих целей своей политики в банковской сфере. Описание политики также приводится в Годовом отчете НБТ.
6.4 В случае предложения значительных технических изменений в структуре финансового регулирования, финансовый орган должен быть готов к консультациям с общественностью в течение необходимого срока.	ЧС	Проведению консультаций с общественностью по предложенным значительным изменениям предпочтение не отдается, но консультации по изменениям обычно проводятся с заинтересованными сторонами.
7.1 Финансовые органы должны выпускать и распространять периодические отчеты об основных тенденциях развития секторов финансовой системы, за которые они несут ответственность.	ВС	НБТ публикует Годовой отчет, как и требуется по закону, а также ежемесячник «Бюллетень банковской статистики». В банковских бюллетенях содержится больше информации, чем публикуется на веб-сайте.
7.2 Соблюдая требования конфиденциальности, финансовые органы должны стремиться обеспечивать своевременное и регулярное предоставление общественности сводных данных, касающихся их юрисдикции.	ВС	НБТ публикует Годовой отчет, как и требуется по закону, а также ежемесячник «Бюллетень банковской статистики». НБТ публикует на своем веб-сайте ограниченный объем данных о финансовом секторе, включая число банков, отделений и данные о банковском капитале.
7.3 В соответствующих случаях финансовые органы обязаны предоставлять общественности свои балансовые отчеты согласно заранее объявленному графику, а по истечении определенного периода — также информацию о своих совокупных рыночных операциях.	С	НБТ представляет парламенту отчет, прошедший аудиторскую проверку, к концу своего финансового года. Проверенная аудиторами финансовая отчетность публикуется в годовом отчете. С информацией о денежно-кредитных операциях можно ознакомиться в «Бюллетене банковской статистики».
7.4 Финансовые органы обязаны создавать службы информирования общественности и обеспечивать их работу	С	В НБТ работает пресс-центр, который информирует общественность о деятельности НБТ.
7.5 Тексты постановлений и любых других директив и указаний общего характера, издаваемых финансовыми органами, должны быть доступны широкой общественности.	С	Все инструкции и другие банковские директивы публикуются НБТ на его веб-сайте и в его Журнале.
7.6 При наличии гарантий по страхованию депозитов, гарантий для владельцев страховых полисов, а также любых других механизмов защиты средств клиентов, следует обнародовать информацию о характере и форме таких механизмов защиты, о рабочих процедурах, о способе финансирования гарантий и о результатах функционирования таких механизмов.	С	Эта информация обнародована в законе о страховании вкладов, с которым можно ознакомиться на веб-сайте НБТ.

Принцип	Оценка	Описание
7.7 В тех случаях, когда финансовые органы осуществляют контроль за функционированием механизмов защиты потребителей (например, за процессом урегулирования споров), следует обнародовать информацию о таком механизме.	НП	НБТ не курирует механизмы защиты потребителей.
8.1 Официальные лица финансовых органов должны быть готовы выступать в предусмотренных для этого государственных органах с отчетами о проведении финансовой политики, разъяснением цели (целей) политики своего учреждения, описанием результатов деятельности по достижению этих целей, и, если это уместно, для обмена мнениями о состоянии финансовой системы.	С	Каждый год результаты деятельности банка рассматриваются в правительстве и парламенте
8.2 В соответствующих случаях финансовые органы должны предоставлять общественности финансовую отчетность о своих операциях, прошедшую аудиторскую проверку, в соответствии с заранее объявленным графиком.	С	НБТ обязан, по закону, представить парламенту по окончании финансового года отчет, прошедший аудиторскую проверку, и доложить о своих операциях.
8.3 В соответствующих случаях, информация об операционных расходах и доходах финансовых органов должна быть ежегодно обнародована.	С	Эта информация раскрывается в годовом отчете.
8.4 Следует обнародовать стандарты ведения личных финансовых дел должностных лиц и персонала финансовых органов, а также правила, не позволяющие использовать конфликты интересов, включая любые общие фидуциарные обязательства.	ЧС	Определение этих стандартов дано в законе, но в нем нет положений о том, что является конфликтом интересов (как и в случае внутреннего кодекса поведения, который относится к поведению).
<i>Сводная оценка:</i> Соблюдается (С) - 10, в целом соблюдается (ВС) - 3, частично соблюдается (ЧС) - 3, не соблюдается (НС) — 0, не применимо (НП) — 4.		

Рекомендованный план действий и ответ официальных органов

Денежно-кредитная политика

Рекомендованный план действий

Таблица 10. Рекомендованный план действий по улучшению соблюдения Кодекса по обеспечению прозрачности (Денежно-кредитная политика)

Принцип	Рекомендованные меры
1.1 Конечная цель (цели) и институциональные основы денежно-кредитной политики должны быть четко определены в соответствующем законодательстве или нормативных актах, в том числе, в соответствующих случаях, в законе о центральном банке	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Необходимо согласовать цели НБТ, поставленные в законе, и цели, обсуждаемые денежно-кредитными органами. ▪ В законе следует прямо запретить правительству вмешиваться в процесс разработки и проведения политики центрального банка. ▪ Следует назначить в соответствии с законом трех членов Правления, не являющихся сотрудниками НБТ. ▪ В законе следует указать основания для отстранения от должности председателя НБТ и его заместителей, сроки пребывания в должностях и указать критерии квалификации для назначения на эти должности.
1.2 Следует четко определить институциональные взаимоотношения между операциями в денежно-кредитной и налогово-бюджетной сфере.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ В законодательстве следует регулировать предоставление центральным банком кредитов и овердрафтов правительству и требуемое раскрытие информации о суммах и условиях предоставления кредитов и овердрафтов, если это разрешается по закону. ▪ Следует ввести правила участия НБТ на вторичном рынке государственных ценных бумаг и раскрытия информации об этом участии. ▪ В законе следует дать определение функции НБТ по посредничеству — например, введя прямой запрет на предоставление кредита частному сектору или выполнение роли посредника в предоставлении кредита частному сектору. Дополнительные положения могли бы охватить вопросы участия НБТ в капитале частных компаний, и процессы закупок.

Принцип	Рекомендованные меры
<p>2.2 Если существует постоянный орган, отвечающий за разработку денежно-кредитной политики, который проводит совещания по оценке базовых изменений в экономике, мониторингу процесса достижения поставленной им цели (целей) денежно-кредитной политики и выработке политики на предстоящий период, то информация о составе, структуре и функциях такого органа должна раскрываться общественности.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Существующий Комитет по денежно-кредитной политике (КДКП) следует официально предусмотреть в законе, включая его структуру и функции; или НБТ следует иным образом раскрыть существование КДКП и его состав, структуру и функции.
<p>2.3 Следует своевременно сообщать общественности об изменениях в параметрах инструментов денежно-кредитной политики (помимо мер «тонкой настройки») и разъяснять их..</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если протокол заседаний КДКП будет публиковаться не позднее заранее установленного срока (например, вскоре после заседания). ▪ Степень прозрачности повысится при более регулярном, упреждающем обмене информацией и более активном регулярном распространении решений денежно-кредитной политики, включая систематическое раскрытие основных соображений, лежащих в основе решений денежно-кредитной политики.
<p>2.4 Центральному банку следует делать периодические публичные заявления о ходе достижения цели (целей) денежно-кредитной политики, а также о перспективах достижения этой цели (целей). Механизм оглашения таких заявлений может быть различным в зависимости от основ денежно-кредитной политики, в том числе режима валютного курса.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если НБТ будет публиковать перспективный анализ по заранее объявленному графику.
<p>2.5 При рассмотрении предложений о внесении существенных технических изменений в структуру регулирования денежно-кредитной сферы следует исходить из предпочтительности проведения консультаций с общественностью в соответствующие сроки.</p>	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если неформальные консультации, которые проводятся в настоящее время, будут официально предусмотрены в плане их охвата и сроков.
<p>3.2 Центральному банку следует раскрывать общественности свой баланс по заранее объявленному графику и по истечении заранее определенного срока раскрывать общественности выборочную агрегированную информацию об операциях центрального банка на рынке.</p>	<p>Степень прозрачности повысится, если:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ НБТ будет размещать свой годовой отчет на веб-сайте регулярно и в указанные сроки. ▪ будет установлен график раскрытия рыночных операций НБТ.

Принцип	Рекомендованные меры
3.3 Центральному банку следует создать службу общественной информации и обеспечивать ее функционирование.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если к публикациям НБТ будет обеспечен доступ через его веб-сайт.
4.2 Центральному банку следует раскрывать общественности проверенную аудиторами финансовую отчетность о своей деятельности по заранее объявленному графику.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Проверенную аудиторами финансовую отчетность можно своевременно размещать на веб-сайте НБТ.
4.4 Следует информировать общественность о стандартах, регулирующих личные финансовые дела должностных лиц и сотрудников центрального банка, и правилах, направленных на предотвращение использования конфликтов интересов в неправомерных целях, в том числе об общей фидуциарной ответственности.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится при включении в законодательство или директивы (такие как внутренний кодекс поведения) положений о том, что является конфликтом интересов, о методах мониторинга центральным банком возможных конфликтов интересов должностных лиц и сотрудников, и о санкциях (и процедурах обращения за помощью) в случае нарушений. Также необходимо устранить слабые места в раскрытии структуры собственности.

Ответ официальных органов на оценку

100. Официальные органы в целом согласились с оценкой. Они предоставили подробные комментарии к конкретным вопросам, которые были полностью отражены. Официальные органы также указали, что был подготовлен ряд изменений к закону о центральном банке и закону о банках и банковской деятельности, которые должны улучшить соблюдение Кодекса по обеспечению прозрачности.

Финансовая политика

Рекомендованный план действий

Таблица 11. Рекомендованный план действий по улучшению соблюдения Кодекса по обеспечению прозрачности (Финансовая политика)

Принцип	Рекомендованные меры
5.1 Основные цели и институциональная структура финансовых органов должны быть четко определены, желательно в рамках соответствующего законодательства или нормативных актов	<p>Степень прозрачности повысится, если:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ отменить недавно внесенные в законодательство изменения, устранившие из Закона о НБТ его полномочия на лицензирование банков; ▪ пояснить посреднические функции НБТ — например, прямо запрещать предоставление кредита частному сектору или выполнять роль посредника в предоставлении кредита частному сектору. Дополнительные положения могли бы охватить вопросы участия НБТ в капитале частных компаний, и в процессах закупок.
5.3 Информация о роли органов надзора в отношении платежных систем должна доводиться до общественности	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если НБТ будет способствовать публичному раскрытию политики управления рисками. Эта политика пока только формируется, но ее значение возрастет по мере развития системы.
6.2 Важные изменения в финансовой политике должны своевременно доводиться до сведения общественности и разъясняться.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если объявления будут сопровождаться разъяснением изменений и новых нормативов.
6.3 Финансовые органы должны готовить и распространять периодические открытые отчеты о ходе достижения общих целей своей политики.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если НБТ расширит охват вопросов финансового сектора в своем годовом отчете и в других публикациях.
6.4 В случае предложения значительных технических изменений в структуре финансового регулирования, финансовый орган должен быть готов к консультациям с общественностью в течение необходимого срока.	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится, если готовность к проведению консультаций с общественностью будет облечена в более официальную форму.
7.1 Финансовые органы должны выпускать и распространять периодические отчеты об основных тенденциях развития секторов финансовой системы, за которые они несут ответственность.	<p>Степень прозрачности повысится, если:</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ НБТ расширит охват вопросов финансового сектора в своем годовом отчете и/или в других публикациях; ▪ информация будет адресной, в зависимости от публики, для которой она предназначена: детальный анализ для специалистов, периодические и менее специализированные отчеты можно рассмотреть для широкой общественности.

Принцип	Рекомендованные меры
8.4 Следует обнародовать стандарты ведения личных финансовых дел должностных лиц и персонала финансовых органов, а также правила, не позволяющие использовать конфликты интересов, включая любые общие фидуциарные обязательства	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Степень прозрачности повысится при раскрытии для общественности директив (таких как внутренний кодекс поведения) и положений о том, что является конфликтом интересов, о методах мониторинга центральным банком возможных конфликтов интересов должностных лиц и сотрудников, и санкциях (и процедурах обращения за помощью) в случае нарушений. Также необходимо устранить слабые места в раскрытии структуры собственности.

Ответ официальных органов на оценку

101. Официальные органы в целом согласились с оценкой.

ПРИЛОЖЕНИЕ I. СТРЕСС-ТЕСТЫ

102. **Стресс-тесты банковской системы Таджикистана проводились с использованием детальных балансовых данных по восьми коммерческим банкам (на которые приходится 95 процентов совокупных активов банковского сектора).** Вначале они исходили из данных за декабрь 2006 года и впоследствии обновлялись данными за июнь и декабрь 2007 года.³⁹ Цель этих тестов заключалась в изучении потенциального воздействия набора указанных изменений факторов риска, соответствующих исключительным, но правдоподобным событиям, на финансовое состояние банков. Гипотетические сценарии, основанные отчасти на обсуждении с официальными органами и в анализе ФСАП, использовались для калибровки шоков. Стресс-тесты оценивали уязвимые места банков в случае ухудшения качества их ссудных портфелей, колебаний обменных курсов и процентных ставок, и массового изъятия вкладов из банков.

103. **Согласно стресс-тестам, в целом банковская система устойчива при широком диапазоне экстремальных, но правдоподобных шоков, но при этом резервные запасы капитала быстро размываются (см. таблицу 12).** Таджикские банки остаются наиболее уязвимыми в отношении кредитного риска, в том числе косвенного кредитного риска, связанного с колебаниями обменного курса. Риски значительно усиливаются неопределенностью в отношении качества активов банков, особенно в нынешнем контексте быстрого роста кредита и слабости оценки кредита и инструментов мониторинга.

Кредитный риск

104. **Проведены тесты в случае трех отдельных шоков кредитного риска:** (i) ухудшение на две категории 20 процентов всех кредитов (т.е. «миграционный» шок – 20 процентов «нормальных» кредитов переходят в категорию «сомнительных» ссуд, 20 процентов «нестандартных» кредитов переходят в категорию «опасных» ссуд, и т.д.); (ii) ухудшение качества кредита, предоставленного крупнейшему заемщику (перевод в категорию «опасных» ссуд); и (iii) ухудшение качества 50 процентов всех крупных открытых позиций (перевод в категорию «опасных» ссуд). В то время как первый шок сконцентрирован на гипотетическом ухудшении общего качества кредита ссудных портфелей банков, в центре двух последних шоков стоит концентрация кредитования банками нескольких крупных клиентов и влияние потенциальных финансовых трудностей этих клиентов на капитал банков.

³⁹ Не включались отделение иностранного банка и недавно учрежденный небольшой банк.

Таблица 12. Сводные результаты стресс-тестов

	Декабрь 2006 г.					Июнь 2007 г.					Декабрь 2007 г.				
	Кол-во банко в с КДСК <12% 1/	Наи худ шие 2/	Наи луч шие 2/	Система		Кол-во банко в с КДСК <12% 1/	Наи худ шие 2/	Наи луч шие 2/	Система		Кол-во банко в с КДСК <12% 1/	Наи худ шие 2/	Наи луч шие 2/	Система	
				Урове нь	Измен ение				Урове нь	Измен ение				Урове нь	Измен ение
				КДСК	%				КДСК	%				КДСК	%
А. Базисные (до шоков)	0	19,4	54,5	26,8	--	0	15,5	40,7	20,8	--	0	13,3	35,1	19,4	--
В. Стресс-тесты на чувствительность															
<i>Кредитный риск</i>															
Миграция 2 категорий															
При условии 50% обеспечения	0	16,1	52,4	23,8	-11,2	1	10,6	38,7	17,6	-15,4	1	11,1	32,1	16,6	-14,5
При условии нулевого обеспечения	0	14,6	51,6	22,2	-17,2	1	8,5	37,6	16,0	-23,2	2	10,1	30,8	15,3	-21,3
Крупнейший заемщик															
При условии 50% обеспечения	0	13,5	52,4	21,6	-19,3	1	9,9	27,4	15,9	-23,6	1	10,1	30,8	15,6	-19,5
При условии нулевого обеспечения	0	13,5	52,4	20,8	-22,4	1	9,1	27,4	15,2	-27,0	3	5,5	29,0	14,6	-24,7
Все крупные открытые позиции															
При условии 50% обеспечения	0	1,4	52,4	18,3	-31,6	2	4,0	30,1	13,8	-33,7	2	5,6	32,1	13,6	-29,8
При условии нулевого обеспечения	0	0,3	52,4	16,0	-40,5	2	3,8	30,1	10,9	-47,5	3	4,1	25,2	11,3	-41,6
<i>Валютный риск</i>															
Повышение курса по отн. к доллару США	0	16,0	53,0	22,4	-16,5	0	13,0	38,1	17,6	-15,2	1	9,0	31,6	15,5	-20,1
Снижение курса по отн. к доллару США															
Только прямое воздействие обм. курса	0	20,3	55,9	30,9	15,2	0	17,9	43,1	23,8	14,3	0	17,2	41,2	23,0	18,7
Добавляя непря. влияние кредит. риска	0	13,9	55,2	25,6	-4,6	1	9,2	39,6	17,8	-14,1	1	10,6	33,9	17,7	-8,8
<i>Риск процентной ставки (параллельный кривой доходности)</i>															
Несовпадение по срокам погашения	0	13,0	51,4	21,9	-18,4	2	8,4	37,2	15,0	-27,6	2	8,1	31,7	14,7	-24,1

Источник: Национальный Банк Таджикистана и оценка сотрудников МВФ и Всемирного Банка

1/ Количество банков с КДСК ниже 12-процентного пруденциального норматива

2/ Наих./Наилуч. соответствует самому высокому/низкому коэф. дост. собств. капитала (КДСК) отдельных банков по каждому сценарию

105. Тесты кредитного риска учитывали ряд характеристик банковского сектора Таджикистана, которые могут потенциально значительно усилить чувствительность банка в случае шоков.

В частности, слабые стандарты бухгалтерского учета и аудита, относительно либеральное применение директив по классификации активов и начислению резервов, ограниченное регулирование кредитования связанных лиц и отсутствие надежных данных о кредитоспособности заемщиков и стоимости их обеспечения создают возможность для накопления неопознанного кредитного риска на балансах банков. Для учета этих факторов неопределенности проводились тесты с двумя условиями: залоговое обеспечение в размере 50 процентов (в соответствии с требованием к залоговому обеспечению в Таджикистане в случае недвижимости) и нулевое залоговое обеспечение (для учета возможности того, что залоговое обеспечение нельзя будет продать или оно не будет пользоваться спросом).⁴⁰ В рассматриваемых ниже результатах больше внимания уделяется более осторожному условию.

106. Результаты, основанные на данных по состоянию на конец 2007 года, показывают, что уровень капитализации банков все еще остается достаточным (но буквально всего лишь достаточным).

В ответ на "миграцию" кредитов в сторону ухудшения на 2 категории и в отсутствие залогового обеспечения, два банка нарушают 12-процентный норматив КДСК (но только на 2 процентных пункта в самом худшем случае) и КДСК всей системы снижается с приблизительно 19½ процентов до уровня 15 процентов, что все еще не вызывает беспокойства. Однако эти два банка являются самым крупными в системе, владеющими около 70 процентами всех активов.

107. Некоторые крупные банки уязвимы в случае ухудшения качества кредита по их крупнейшей открытой позиции. При переводе кредита, предоставленного крупнейшему заемщику каждого банка, в категорию «опасных» ссуд (просроченных на 61 - 180 дней), в трех банках уровень их КДСК может упасть ниже уровня минимального требования. В самом худшем случае, дефицит значителен (6,5 процентных пунктов), но в этом банке имеется только очень малая доля активов системы; в двух других случаях дефицит колеблется между 1 и 2 процентными пунктами. Тем не менее, отмечается четкое ухудшение устойчивости банковского сектора (70 процентов совокупных активов банковского сектора будут охвачены КДСК ниже 12 процентов), хотя в масштабе всей системы КДСК будет все еще оставаться на уровне выше 14½ процентов.

⁴⁰ Требования к созданию резервов рассчитываются за вычетом залогового обеспечения, с заранее установленным сокращением в зависимости от природы обеспечения. На практике, по всей видимости, охват ссуд обеспечением не отвечает установленному образцу и может значительно отличаться в случае разных банков и кредитов, поскольку банки могут либо расширить охват своих ссуд обеспечением, либо перевести их в более низкую категорию, когда они станут «менее работающими». Кроме того, кредиты могут быть реструктурированы один раз без штрафных санкций, а при последующей реструктуризации, должны быть классифицированы как, по меньшей мере, «нестандартные».

108. **Одновременный перевод всех крупных открытых позиций банков в более низкую категорию ссуд сильно повлияет на устойчивость банков и всей системы.** При переводе 50 процентов всех крупных открытых позиций в категорию «опасных» ссуд, доля активов банковского сектора, приходящихся на банки с КДСК ниже 12 процентов, также повышается до 70 процентов, как и в предыдущем случае. Основная разница, тем не менее, заключается в очень серьезном ухудшении, испытываемом крупнейшим в системе банком (его после-шоковый КДСК составил только 5,5 процентов). Кроме того, после-шоковый КДСК в масштабе всей системы падает ниже требуемого минимума (приблизительно на один процентный пункт). Трудно оценить в настоящее время степень взаимосвязанности крупных открытых позиций. Поэтому, потенциально сильное воздействие одновременного ухудшения крупных открытых позиций на банковскую систему требует тщательного мониторинга природы крупных открытых позиций банков, особенно в отсутствие четких нормативов кредитования связанных лиц.

Валютный риск

109. **В целом оказалось, что у большинства банков достаточно высока степень капитализации для того, чтобы выдержать значительное повышение валютного курса.** В среднем, у банков длинная чистая открытая валютная позиция (т.е. деноминированные в иностранной валюте активы превышают деноминированные в иностранной валюте депозиты), так что укрепление сомони по отношению к доллару США снижает КДСК банков. Общее воздействие колебаний обменного курса сдерживается небольшим размером чистых открытых позиций банков (по отношению к капиталу). Например, укрепление сомони на 30 процентов снизит уровень коэффициента достаточности собственного капитала в масштабе всей системы до вполне адекватного уровня 15½ процентов. Тем не менее, крупнейший в системе банк видит снижение своего КДСК ниже 12-процентного минимального требования.

110. **Высокая степень долларизации кредитов может стать важным источником финансовой уязвимости в случае значительного снижения курса сомони.** Хотя под прямым влиянием снижения курса сомони коэффициенты достаточности собственного капитала банков повышаются, косвенный кредитный риск, связанный с таким колебанием обменного курса, может изменить направление этого воздействия. При снижении обменного курса сомони по отношению к иностранной валюте, нехеджированные заемщики иностранной валюты могут столкнуться с трудностями при погашении валютных кредитов. Например, снижение обменного курса сомони на 30 процентов, в сочетании с 30-процентным снижением качества валютных кредитов (при допущении нулевого обеспечения залогом), приводит к нарушению одним банком 12-процентного норматива достаточности капитала на 1½ процентных пункта. В целом, однако, банковская система, по всей видимости, устойчива к таким шокам с общим коэффициентом достаточности капитала системы остающемся на уровне, немного ниже 18 процентов. Надежность этих тестов во многом зависит от чувствительности ссудных

портфелей банков к снижению обменного курса, параметра, который с трудом поддается оценке ввиду ограниченного объема информации о доступе заемщика к валютному доходу, такому как денежные переводы. В контексте такой неопределенности важно, чтобы банки надлежащим образом устанавливали цену кредитного риска, вызванного обменным курсом, возможно, с дополнительными резервами по валютным кредитам.

Процентный риск

111. Банки в Таджикистане, по всей видимости, способны выдержать сильный шок, вызванный процентными ставками, в основном благодаря их необычайно высоким чистым процентным маржам и незначительным несовпадениям по срокам погашения. Единый сдвиг в сторону повышения на 400 базисных пунктов депозитной ставки по всем срокам погашения (представляющий снижение на 16 процентов чистой маржи кредитования) приводит к снижению на пять процентных пунктов (до приблизительно 14½ процентов) КДСК всей системы. Два банка, имеющие около 10 процентов активов всей системы, особенно уязвимы перед таким шоком; один – в силу относительно долгосрочной структуры его ссудного портфеля, а другой – в силу широкого использования депозитов нерезидентов, размещенных за рубежом. Несмотря на значимость этих результатов, они не обязательно указывают на сильную уязвимость в отношении процентного риска, поскольку примененный шок особенно силен, и методология количественного измерения его воздействия неизбежно весьма упрощена. Кроме того, при постепенном повышении процентной ставки, а не мгновенном шоке, банки будут иметь возможность изменить структуру сроков погашения на своих балансах и, таким образом, уменьшить свой фактический риск.

Риск ликвидности

112. Согласно результатам тестов, банки способны устоять при значительном шоке, вызванном ликвидностью, при минимальном внешнем финансировании. В случае массового изъятия депозитов, деноминированных в сомони (в размере 10 процентов депозитов в день), два банка не смогут устоять при ежедневном снятии депозитов в течение более трех дней без получения дополнительной ликвидности и, в конце пятого дня, все банки считались бы технически неликвидными (Таблица 13). Общий дефицит ликвидности, необходимой для оплаты всех изъятий депозитов, однако, остается очень небольшим (менее ½ процента совокупных активов банковского сектора до шока), давая основания предположить, что банки в состоянии устоять при относительно значительном истощении депозитов (эквивалентном 40 процентам потери депозитов нарастающим итогом) при минимальном внешнем финансировании. Аналогичная картина складывается при истощении валютных депозитов, за исключением того, что общий дефицит капитала несколько увеличивается (2 процентов совокупных активов банковского сектора до шока). Тем не менее, способность банков устоять при массовом снятии депозитов зависит в большей степени от предположения, согласно которому они могут продать свои ликвидные активы в случае необходимости,

что может оказаться невозможным, если несколько банков одновременно пострадают от одного и того же шока.

Динамичное развитие

113. **Профиль рисков банков Таджикистана значительно обострился за последние двенадцать месяцев в результате их более активной роли в финансовом посредничестве.** Сопоставление результатов стресс-тестов на основе данных за декабрь 2007 года с тестами на основе данных за июнь 2007 года и декабрь 2006 года, указывает на общее усиление чувствительности банков Таджикистана к риску, в основном, в результате роста их базы активов, взвешенных по риску. С декабря 2006 года совокупные активы банков увеличились почти на 120 процентов, большая часть этого прироста объясняется развитием кредитования. Соответственно коэффициент достаточности собственного капитала банков в системе в целом, снизился на $7\frac{1}{2}$ процентных пунктов до приблизительно $19\frac{1}{2}$ процентов, уровня, который становится более сопоставимым с буферами капитала, предполагаемым для динамичной и конкурентной банковской системы. Тем не менее, если банки продолжат расширение своих балансов высокими темпами, определение соответствующей цены рисков, содержащихся в их балансах активов и обязательств, приобретет еще большее значение, включая потенциальное накапливание непризнанного кредитного риска, связанного со слабостью оценки кредита и инструментов управления.

Таблица 13. Сводные результаты стресс-теста ликвидности 1/

	Декабрь 2006г.		Июнь 2007г.		Декабрь 2007г.	
	Число неликвидных банков	Дефицит ликвидности 2/	Число неликвидных банков	Дефицит ликвидности 2/	Число неликвидных банков	Дефицит ликвидности 2/
Массовое изъятие внутренних депозитов						
После дня 1	0	...	0	...	0	...
После дня 2	0	...	0	...	0	...
После дня 3	1	0,1	2	0,1	0	0,0
После дня 4	1	0,3	4	0,3	2	0,1
После дня 5	1	0,8	5	0,8	2	0,4
Ликв. системы в целом после дня 5	Да		Да		Да	
Массовое изъятие валютных депозитов						
После дня 1	0	...	0	...	0	...
После дня 2	0	...	0	...	0	...
После дня 3	0	...	0	...	0	...
После дня 4	0	...	1	0,3	2	0,6
После дня 5	1	0,4	2	1,5	2	1,9
Ликв. системы в целом после дня 5	Да		Да		Да	

Источники: Национальный Банк Таджикистана и оценка сотрудников МВФ.

1/ Массовое ежедневное изъятие депозитов в размере 10 процентов бессрочных и срочных депозитов в течение пяти дней подряд.

2/ В процентах от совокупных активов до шока.