

«УТВЕРЖДАЮ»

**Ректор Академии государственного
управления при Президенте
Республики Таджикистан,
доктор юридических наук, профессор
Гафурзода А.Д.**



ноября

2022 г.

ОТЗЫВ

ведущей организации - Академия государственного управления при Президенте Республики Таджикистан на диссертационную работу Азизбоева Равшана Абдурахмоновича на тему: «Роль инструментов денежно-кредитного регулирования в обеспечении экономического роста (на материалах Республики Таджикистан)», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.07– Финансы, денежно обращение и кредит

Актуальность темы исследования

В современных условиях углубления рыночной системы осуществление государственной экономической политики с целью обеспечения макроэкономической и финансовой стабильности в условиях перехода к устойчивой модели национальной экономики обуславливает решение задач не только теоретической аргументации совершенствования денежно-кредитного регулирования, включая ее механизмов и инструментов, но и трансмиссионных каналов эффективного их воздействия на национальную экономику и ее субъектов, адекватных новому этапу экономического и социального развития Республики Таджикистан. Последнее состоит в том, что необходимо обосновать и разработать теоретико-методические положения и выработать практические рекомендации по совершенствованию инструментов денежно-кредитного регулирования, способных обеспечить устойчивый экономический рост в малой открытой экономике Таджикистана в условиях усиления воздействия внешних факторов и новых вызовов.

В нынешних условиях совершенствованию денежно-кредитного регулирования принадлежит особое место среди механизмов и методов реализации государством экономической политики, включая ее соответствии мировым тенденциям и превентивное реагирование новым глобальным и региональным вызовам (COVID-19; спецоперация России в Украине и применение масштабных санкций, включая совокупность финансовых репрессий; кризис на глобальных энергетических и продовольственных рынках и т.д.), направленных не только на обеспечение финансовой и макроэкономической стабильности экономики Таджикистана, но и на переход к устойчивому развитию на превентивной основе. В этой связи совершенствование инструментов денежно-

кредитного регулирования в современных условиях малой открытой экономики Таджикистан является особо актуальной и важной научной проблемой, требующей своего решения. Всё вышеуказанное определили актуальность темы диссертационного исследования.

Формулировка цели и задач, предмета и объекта исследования (с. 7-8) отвечает избранной теме диссертации, соответствует паспорту научной специальности 08.00.07– Финансы, денежно обращение и кредит.

Исследовательская гипотеза базируется на первичном предположении о том, что совершенствование инструментов денежно-кредитного регулирования позволит повысить эффективность влияния монетарного трансмиссионного механизма на функционирование национальной экономики, стимулируя ее переход к модели устойчивого развития в условиях усиления воздействия внешних факторов и вызовов.

Теоретическую основу исследования составили фундаментальные труды исследователей экономической науки в области денежно-кредитной политики, достижения зарубежных и отечественных учёных, посвящённых инструментам денежно-кредитного регулирования экономического роста. В связи с высоким уровнем методологического подхода денежно-кредитного регулирования, были творчески использованы труды учёных-экономистов, исследовавших методические аспекты функционирования монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования.

Методологические основы исследования диссертации базируются на использовании общенаучных и специальных методов исследования, среди которых можно выделить методы системного экономического анализа, экономико-математические и статистические методы обработки информации, методы моделирования и экспертного прогнозирования.

1. Содержание, новизна результатов и рекомендаций, сформулированных в диссертации

Диссертационная работа состоит из введения, трех глав, заключения, списка использованной литературы и приложения. Список использованных источников содержит 214 наименования.

Во введении (С. 4-13) обоснована актуальность темы исследования, определяется степень её разработанности в отечественной и зарубежной литературе, сформулирована цель и задачи, объект и предмет исследования, теоретическая и методологическая база, теоретическая и практическая значимость, изложены положения и выводы, содержащие элементы новизны.

В первой главе - «Теоретико-методические основы денежно-кредитного регулирования и его воздействие на экономический рост» (С. 14-67) - рассмотрены теоретические основы инструментов денежно-кредитного регулирования экономического роста, определена роль монетарных инструментов в системе факторов обеспечения экономического роста, а также уточнена структура и базовых принципов функционирования монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования экономического роста.

Автор отмечает, что денежно-кредитное регулирование создаёт основополагающий фундамент государственного регулирования денежного рынка. Воздействия монетарных инструментов базируется на их комплексном согласованном воздействии в рамках отобранной денежно-кредитной политики. Вместе с тем, эта политика избирает тактические действия государства для регуляции рынка денег, назначая кратко- и среднесрочные цели, и наиважнейшие действия в управлении денежно-кредитной сферой, а также решает вопросы с методами и сроками достижения целевых результатов с помощью элементов такой политики. Принимая во внимание базовые основы регулирования посредством денежно-кредитных рычагов, автор считает, что одним из самых важных государственных инструментов экономического управления, посредством которых государство оказывает влияние на процессы роста экономики при помощи инструментов монетарного регулирования проводится через реальный банковский сектор благодаря монетарному передаточному механизму (С.16-17).

Анализируя двух подходов относительно трактовки сущности и содержания «денежно-кредитная политика», автор считает, что необходимо внести в нее существенные дополнения, уточняющие содержание общие признаки денежно-кредитной политики, которые присущи развитым странам мира, включающая следующие элементы: нормативно-правовая и информационно-методологическая база, являвшаяся базовыми условиями проведения денежно-кредитной политики; четко определённый временной интервал реализации политики, а также ее соответствие реальному циклу экономического развития страны; четкая целевая направленность денежно-кредитной политики, причём в качестве её цели могут быть определены: поддержание ценовой стабильности, обеспечение соответствующих темпов роста ВВП, достижение определенной величины монетарных агрегатов (монетизация экономики), стабилизация валютного курса и так далее; наличие адекватной ситуации монетарного инструментария, целенаправленное и согласованное применение которого будет способствовать достижению целей денежно-кредитной политики (С.22-23).

Автор доказывает, что из стратегических задач, направленных на денежно-кредитное регулирование экономики, сейчас превалирует ценовая стабильность, которая оценивается как жизненно необходимое условие формирования устойчивого экономического роста. В данное время ценовая стабильность рассматривается как главный приоритет денежно-кредитного регулирования в странах ЕС, Австралии, Англии, Бразилии, Канаде, Японии, Швейцарии и многих других странах мира. При характеристике доминирования других монетарных приоритетов заметно выделяется политика Сингапура и Гонконга, где главным принципом является сохранение стабильности национальной денежной единицы по отношению к валютам ведущих торговых партнеров. Из других приоритетов денежно-кредитной политики различных стран следует упомянуть «обеспечение надлежащего кредитования экономики» (Банк Индии), «поддержание экономической политики правительства» (Банк Великобритании) и обеспечение «максимального уровня занятости» (Федеральная резервная система США). Основываясь на проведенных теоретических исследованиях, нами показано место

инструментов денежно-кредитного регулирования в системе факторов влияния на экономический рост (С. 35-37).

По мнению автора, отчетливое выделение отдельных каналов в составе монетарного трансмиссионного механизма и объяснение их влияния на экономику достаточно условно. В жизни экономические реалии очень сложны, поэтому стремление выявить конкретные каналы влияния перемен в политике Национального банка на экономические процессы является примитивизацией реальной жизненной ситуации. Оно связано с насущностью абстрагироваться от очень большого числа обстоятельств, воздействующих на взаимосвязь монетарных и макроэкономических переменных. Чтобы предлагаемая нами отечественная модель соответствовала конкретным экономическим условиям, следует выявить как можно больше существующих корреляций между денежно-кредитными и переменными макроэкономическими показателями, которые можно использовать при оценке передаточного механизма (С. 52-54).

Во второй главе - «Условия применения инструментов денежно-кредитного регулирования в обеспечении экономического роста в Республике Таджикистан» (С. 68-128) - проанализированы монетарных инструментов обеспечения экономического роста в Таджикистане, выявлены условия применения монетарных инструментов в национальной системе денежно-кредитного регулирования, а также дана оценка влияния монетарных инструментов денежно-кредитного регулирования на экономический рост.

Автор считает, что в рамках реализуемой ДКП целевым среднесрочным ориентиром НБТ является поддержание уровня инфляции в целевом диапазоне 7% (+/-2 п.п.), обуславливающее регулирование инфляционных процессов в пределах установленного диапазона и создания за счет этого фундамента для перехода к устойчивому экономическому росту национальной экономики в том числе в средне и долгосрочной перспективе. Необходимо отметить, что поддержание уровня инфляции в целевом диапазоне 7% (+/-2 п.п.) означает, как верхний предел для роста инфляции, так и нижний уровень возможной дефляции, которые определяет безопасные пороговые значения финансовой и макроэкономической стабильности для обеспечения устойчивого экономического роста национальной экономики (С.68-69).

По мнению автора, в рамках проводимой политики дорогих денег, НБТ сократил выделение централизованных кредитов для поддержания средне и долгосрочной ликвидности отечественных банков и микрофинансовых организаций, ограничивших на поддержании краткосрочной ликвидности. В целом, за рассматриваемый период объемы кредитования экономики и привлечение сбережений субъектов экономики в депозиты по отношению к ВВП сократилось. Это позволяет нам сделать вывод, что проводимая НБТ денежно-кредитная политика может оцениваться как относительно эффективная, так как имеются огромные неиспользованные внутренние резервы для роста денежного предложения экономики, полной мобилизации свободных сбережений населения и юридических лиц, их использования для увеличения кредитования экономики, сокращения волатильности национальной валюты и ее резкого обесценения, тем

самым обеспечения реализацию не только текущих, но и средне и долгосрочных целей денежно-кредитной политики, включая дополнительный рост ВВП, увеличение занятости, поддержание покупательной способности национальной валюты и поддержание оптимального значения сбалансированности платежного баланса (С. 72-73).

Автор доказывает, что на современном этапе развития национальной экономики Республики Таджикистан резкая девальвация сомони является фактором ценовой нестабильности, а также существенной угрозой для устойчивого развития банковского сектора, в частности из-за высокого уровня «долларизации». В этом контексте усилия НБТ должны быть направлены не на содержание курса, а на целенаправленное снижение долларизации экономики, распространяя соответствующие монетарные импульсы через денежный канал (за счет дифференциации нормативов обязательного резервирования для средств в национальной и иностранной валюте) и канал ожиданий экономических субъектов (уверенность в стабильности национальной валюты) монетарного трансмиссионного механизма. В перспективе это существенно уменьшит влияние валютных рисков на стабильность банковского сектора. Базовым каналом монетарного воздействия НБТ на развитие экономических процессов в стране является денежный канал, воздействуя на который через регулирование монетарной базы Национальный банк создает условия для накопления ресурсов в банковском секторе, способствуя кредитованию экономики. Первым инструментом денежно-кредитного регулирования в Республике Таджикистан, как и в любой другой стране, является норматив обязательного резервирования, устанавливая который НБТ обязывает банки часть привлеченных депозитных средств (как срочных, так и до востребования) резервировать на специальном счете (С. 92-93).

Проведенный автором анализ основных параметров развития банковской системы Таджикистана позволил выявить ряд существенных рисков, которые могут потенциально оказать негативное влияние на ускорение инфляции. Так, в активах отечественных кредитных организациях при сокращении доли кредитных и инвестиционных вложений в экономику, наблюдается тенденция роста удельного веса высоколиквидных активов, в том числе остатки наличности в кассе и на корреспондентских счетах. Так, в условиях низкой заинтересованности кредитных организаций в наращивании дополнительных кредитных вложений из-за существенного давления завышенных регулирующих норм отчислений в фонды по формированию резервов, в банковской системе сосредоточилась избыточная ликвидность, отражаемая в таких индикаторах как фактическая краткосрочная ликвидность в размере 80 %, которая превышает нормативную (норматив – не менее 30 %) более чем в два раза. Кроме того, наблюдается аналогичное по размерам превышение норматива достаточности капитала, ищущее эффективное и без рискованных инструментов для вложений. В совокупности, параметры двух вышеперечисленных показателей, свидетельствуют о наличии потенциальных рисков для существенного роста инфляции при реализации избыточной ликвидности кредитными организациями

при краткосрочном их вложении в спекулятивные валютные операции, связанные с покупкой и продажей иностранной валюты, выдачи массово краткосрочных потребительских кредитов и т.д. (С.106-108)

В третьей главе - «Перспективные направления совершенствования инструментов денежно-кредитного регулирования экономического роста в Республике Таджикистан» (С. 129-164) - разработана концептуальная модель монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования процессов экономического роста, а также уточнены приоритетные направления денежно-кредитного регулирования экономического роста.

Автор считает, что в результате реальное воздействие на экономический рост мер, принятых Национальным банком Таджикистана, является разнохарактерным и противоречивым, что требует совершенствования денежно-кредитного регулирования, в особенности - гармонизации применения монетарного трансмиссионного механизма в целом, или же в рамках приоритета отдельным каналам его воздействия как его ключевого фактора с учетом типа кризисов в банковской системе. Как было отмечено в Главе 1. Банковские кризисы имеют следующие разновидности, как системный, или общий, а также такие виды как кредитный кризис, валютный, платежный и т.д. Поэтому нами предлагается авторский подход к использованию соответствующие каналов трансмиссионного каналов воздействия. Именно на этом теоретическом положении автора и разработан подход, который создает основу для создания концептуально-логической модели монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного воздействия на экономическое развитие в стране с различными модификациями (С.129-132).

По мнению автора, в условиях перехода к системе инфляционного целеполагания валютный канал был главенствующим (и на данный момент времени его роль исключительно важна, учитывая открытость экономики Таджикистана), когда НБТ распространяет исходные импульсы в форме разных по значимости интервенций. Помимо этого, эти импульсы могут показывать себя в форме экономических и административных лимитов, предписывающих поведение и стандарты на функционирующем рынке наличной и безналичной валюты (ограничение купли-продажи валюты для физических и юридических лиц, для экспортеров обязательства по реализации и возвратным срокам валютной выручки и для банков - лимиты на размеры валютного коридора и т.п.). Первоначальные валютные сигналы в передаточно-преобразовательном блоке монетарного передаточного механизма превращаются в конкретный монетарный импульс, обозначающий наличный и безналичный уровень курса валюты, который далее будет влиять на субъектно-секторальный блок. Для обозначения основных условий эффективного воздействия НБТ на экономический рост посредством валютного канала монетарного передаточного механизма мы выявили ряд основных особенностей деятельности канала: большая зависимость экономики Таджикистана от импорта раскрывает причины большого влияния валютного фактора на происходящие инфляционные процессы в стране (девальвация сомони). Низкий уровень валютных резервов НБТ не дает ему

возможность иметь ключевую роль на межбанковском валютном рынке (С.137-138).

Автор доказывает, что внедрение предложенной нами модели будет способствовать совершенствованию эффективности влияния денежно-кредитного регулирования НБТ на рост экономики Таджикистана. К примеру, она даст возможность для более целесообразного использования трансмиссионных каналов, через которые передаются начальные монетарные импульсы, а также позволит НБТ выбирать приоритетные инструменты денежно-кредитного регулирования с учетом особенностей преобразования импульсов в передаточно-трансформационном блоке и специфики их воздействия на субъектно-секторный блок. Отдельное обозначение субъектно-секторального блока в монетарном трансмиссионном механизме позволяет выделить необходимые секторальные ориентиры в денежно-кредитном регулировании Национального банка республики. Деятельность монетарного трансмиссионного механизма даст возможность оперативно высвечивать вероятностные факторы-шумы, то есть барьеры, которые мешают полновесно действовать и, соответственно, снижают потенциальную результативность денежно-кредитного регулирования. Кроме того, автором предложены современные монетарные инструменты денежно-кредитного регулирования НБТ, что дают возможность формировать приоритетные направления денежно-кредитного регулирования экономического роста (С. 140-141).

Автор считает, что главными направлениями улучшения действия монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования в Таджикистане в результате ослабления действия факторов-шумов (помех) должны стать: снижение доли агрегата $M0$ в денежной массе, что снимет отрицательное влияние роста денежной массы на товарный спрос и даст государству возможность влиять на динамику инфляционных процессов, применяя монетарные инструменты. Средствами для этого могут быть: стимулирование безналичных расчетов и карточных платежных систем, ограничение объема наличных платежей; укрепление стабильности денежной единицы благодаря применению денежно-кредитного регулирования, чтобы достичь стабильного спроса на деньги, не приводя при этом к заметному росту цен. Средства достижения: таргетирование инфляции через тщательный контроль над ростом монетарной базы и недопущение спекуляций банков на валютном рынке (заблаговременное образование валютных резервов по низкому курсу и удовлетворение фактического спроса на валюту при ажиотаже, организуя гибкие валютные аукционы); повышение доверия населения к национальной денежной единице благодаря проведению Национальным банком Таджикистана открытой денежно-кредитной политики, доступности для граждан промежуточных результатов денежно-кредитного регулирования, медленной девальвации сомони и предотвращение стремительного обвала курса (ежеквартальный пересмотр паритета покупательной способности сомони к иностранным валютам и коррекция курса в соответствии с его изменением) национальной валюты, возврат населению средств, находящихся на текущих (карточных) счетах банков;

снижение долларизации экономики через поддержание ценовой и курсовой стабильности, прогнозируемость динамики обменного курса национальной валюты, применение инструментов хеджирования валютных рисков и т.д.; установление четких целевых ориентиров относительно процентных ставок для обеспечения экономического роста, соответствия величине спроса на деньги, уровню риска при проведении банковских операций и предполагаемому уровню инфляции в стране (С. 150-152).

В выводах (С. 165-171) предложены конкретные рекомендации по решению проблем, исследуемых в диссертации.

2. Основные положения, выносимые на защиту и разработанные лично автором

1. Выполнена систематизация понятийно - категориального аппарата предмета исследования, охватывающее разработку авторской иерархии структурных элементов денежно-кредитного регулирования включая определение цели, задач, инструментов, монетарных режимов, каналов монетарного трансмиссионного механизма, секторов денежно-кредитного влияния и т.д.;

2. Предложено авторское понятие денежно-кредитного регулирования экономики, согласно которого оно рассматривается как составной элемент денежно-кредитной политики, представляющий комплекс мер по повышению эффективности влияния монетарных инструментов (ставки рефинансирования, операций на открытом рынке, валютных интервенций, обязательных резервов) и каналов трансмиссионного механизма на функционирование национальной экономики, стимулирующее ее переход к модели устойчивого развития в условиях усиления воздействия внешних факторов и вызовов;

3. Проведен анализ и определены условия для эффективного применения инструментов денежно-кредитного регулирования в обеспечении устойчивого экономического роста в Республике Таджикистан;

4. На основе корреляционно-регрессионного анализа дана оценка эффективности влияния воздействия денежно-кредитных инструментов на устойчивый экономический рост в Таджикистане, основывающаяся на системе взаимодействий монетарных инструментов (импульсов) с сигналами денежного рынка, позволившая разработать экономико-математические модели и создать адекватную методическую основу для разработки прогноза развития монетарного сектора на средне и долгосрочную перспективу;

5. Разработана концептуальная модель трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования, нацеленная на стимулирование и мотивацию экономической активности в Республике Таджикистан, с выделением таких функциональных блоков, как монетарного воздействия, передаточного-трансформационного, субъектно-секторного и результативно-целевого блоков;

6. Предложен авторский прогноз развития монетарного сектора в Республике Таджикистан, обоснованы и разработаны основные направления и перспективы совершенствования денежно-кредитного регулирования в Таджикистане на средне и долгосрочную перспективу.

3. Научная и практическая значимость результатов диссертационного исследования

В процессе проведения исследования применялись также такие методы сравнительного анализа, экономико-математические методы, балансовые, методы системного, количественного и комплексного анализа, которые в целом позволили обеспечить достоверность и обоснованность выводов и рекомендаций, сформулированных автором в работе.

Научно-практическая значимость результатов исследования заключается в развитии теоретико-методических аспектов в рамках современной теории денежно-кредитного регулирования, включая уточнение понятия «инструменты денежно-кредитного регулирования», в конкретизации содержания трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования и его составляющих каналов, в разработке концептуальной модели монетарного трансмиссионного механизма для условий малой открытой экономики, в определении приоритетных направлений развития инструментов денежно-кредитного регулирования обеспечивающих переход к устойчивой модели экономического роста в Республике Таджикистан.

Результаты диссертационного исследования могут быть применены при совершенствовании денежно-кредитного регулирования в Республике Таджикистан и использованы в практической деятельности Правительства РТ, Национального банка Таджикистана (НБТ), Министерства финансов Республики Таджикистан (МФ РТ), а также Ассоциации банков Таджикистана (АБТ) и Ассоциации микрофинансовых организаций Таджикистана (АМФОТ) в процессе разработки национальных и отраслевых программ развития. Результаты исследования могут быть использованы для разработки учебных материалов в высших образовательных учреждениях экономического профиля и практической деятельности отечественных кредитных организаций.

Степень достоверности результатов исследования подтверждается экспериментами, достоверностью данных, достаточным объемом материалов исследования, статистической обработкой результатов исследований и публикациями. Выводы и рекомендации основаны на научном анализе результатов теоретических и экспериментальных исследований.

4. Замечания по диссертационной работе

Отмечая актуальность темы диссертационной работы, его новизну и значимость для науки и практики, необходимо отметить, что, несмотря на общую положительную оценку проведенного исследования, работа не лишена отдельных недостатков и спорных положений:

1. В параграфе 1.3. первой главы диссертации автором уточнены базовые принципы функционирования монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования экономического роста. Однако в данной главе не дана оценка эффективности влияния каналов монетарного передаточного механизма на уровень роста экономики.

2. В параграфе 2.2. диссертации выявлены условия применения монетарных инструментов в национальной системе денежно-кредитного регулирования.

Однако в данном параграфе слабо освещены вопросы использования кредитов и депозитов overnight в отечественной банковской системе.

3. В третьей главе диссертации предложена концептуальная модель монетарного трансмиссионного механизма денежно-кредитного регулирования процессов экономического роста. Однако в работе отсутствуют рекомендации по практической апробации данной модели.

4. В параграфе 3.2 диссертации предложены приоритетные направления денежно-кредитного регулирования экономического роста. Следовало бы данное мероприятие прикрепить практическими расчетами.

5. В работе встречаются некоторые грамматические, орфографические и стилистические погрешности.

Однако указанные недостатки не являются принципиальными и не снижают общую положительную оценку результатов проведенного диссертационного исследования в целом.

Опубликованные научные труды полностью отражают тематику диссертационной работы, автореферат содержит в себе основные результаты диссертации.

Заключение

Таким образом, диссертационная работа Азизбоева Равшана Абдурахмоновича на тему: «Роль инструментов денежно-кредитного регулирования в обеспечении экономического роста (на материалах Республики Таджикистан)», представленной на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.07– Финансы, денежно обращение и кредит является самостоятельным, творческим и завершенным исследованием, которое проведено на актуальную, теоретически и практически значимую тему, обладает признаками научной новизны, диссертация и автореферат диссертации соответствуют требованиям «Порядка присуждения ученых степеней и присвоения ученых званий (доцента, профессор)» ВАК при Президенте Республики Таджикистан, а ее автор Азизбоев Равшан Абдурахмонович заслуживает присуждения ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.07– Финансы, денежно обращение и кредит.

Проект отзыва составлен Досиевым М.Н., кандидатом экономических наук, заведующей кафедрой управления государственными финансами, Академии государственного управления при Президенте Республике Таджикистан.

Отзыв обсужден и одобрен на заседании кафедры управления государственными финансами, Академии государственного управления при Президенте Республике Таджикистан., протоколом № 4, от 15 ноября 2022 г.

Присутствовало на заседании 22 человека. Результаты голосования:
«за» - 22 чел., «против» – 0 чел., «воздержалось» – 0 чел.,

Председатель заседания:

кандидат экономических наук, доцент

Досиев М.Н.

Эксперт:

доктор экономических наук,
профессор

Джабборов А. Дж.

Секретарь заседания:

Содилов Р. Х.

Подписи к. э. н., доцента Досиева М.Н., д. э. н., профессора Джабборовова А. Дж.
и к. э. н., доцента Содикова Р. Х. заверяю:

Начальник управление кадров,
делопроизводства и специальных работ
Академии государственного управления
при Президенте Республики Таджикистан



Бобозода О. О.

**Контактные данные
ведущей организации:**

Академия государственного
управления при Президенте
Республики Таджикистан,
734003, г. Душанбе; ул. Саид Носир, 33
Тел: (+992 37) 224-17-86, info@apa.tj.