

ԱՇՈՏ ԲԱՅԱԴՅԱՆ, տ.գ.դ., պրոֆեսոր

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի
գլխավոր գիտաշխատող

ՀԱՅԿ ՄԱՐԿՈՍՅԱՆ, տ.գ.թ.

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի
գիտաշխատող

ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՆՊԱՏԱԿՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ինչպես տնտեսագիտական բոլոր հասկացությունների, այնպես էլ պետական պարտքի և դրա կառավարման նպատակների սահմանման պարագայում տնտեսագետների շրջանում դեռևս քաղաքական է միասնական կարծիքը: Սակայն ամենատարածված տեսակետներից մեկի համաձայն՝ պետական պարտքի կառավարման հիմնական նպատակը դրա գծով սպասարկման ծախսերը նվազագույնի հասցնելն է և դրա արդյունքում պետության կողմից առավել շահեկան պայմաններով փոխառությունների ձեռքբերումն է: Այս դեպքում պետական պարտքի կառավարման մեխանիզմը բավականին պարզ է, քանի որ պետությունը տնտեսական վերելքի փուլում աշխատում է հնարավորության սահմաններում չվերցնել երկարաժամկետ վարկեր, որպեսզի հետագայում պարտադրված չլինի դրանց դիմաց վճարել բարձր անվանական տոկոսադրույքներով գումարներ: Ուստի տնտեսական հետընթացի ժամանակ դրանից զերծ մնալու համար, տվյալ երկրի կառավարությունը իրականացնում է հակառակ գործողություններ՝ նպատակ է դնում պարտքային պարտավորությունների ժամկետների ավելացման հաշվին մոր փոխառություններ ներգրավել՝ առավելապես երկարաժամկետ վարկերի տեսքով¹:

Պետական պարտքի սպասարկման ծախսերը նվազագույնի հասցնելու նպատակը Զ.Թոբինը լրացնում է արժույթի (դրամ, տարադրամ) կայունացման խնդրով, գտնելով, որ պետական պարտքի միայն այդպիսի կառավարումը կարող է պետության համար ձեռնառու լինել: Միաժամանակ, Զ.Թոբինն այդ տեսակետը պաշտպանում է նաև այն պատճառով, քանի որ նրա կարծիքով չի կարելի հստակ սահմանազատել պետական պարտքի կառավարման և արժույթային քաղաքականության, ինչպես նաև կենտրոնական բանկի ու զանապետարանի գործունեության ոլորտները²:

Այլ է քեյնսյան դպրոցի ներկայացուցիչների՝ պետական պարտքի կառավարման նպատակի մեկնաբանման տեսակետը: Ըստ այդ տեսաբանների՝ պետական պարտքը դիտվում էր որպես տնտեսական կայունության ձեռքբերման ու պահպանման գործոն, հետևաբար այս դեպքում պետական պարտքի կառավարման քաղաքականությունն ուղղվում է տնտեսական խթանման համակարգի գործունեության արդյունավետությունը առավելագույնը դարձնելուն³: Տվյալ պարագայում պետական պարտքի տոկոսավճարների հետ կապված ծախսերը նվազագույնի են հասցվում այնքան ժամանակ, քանի դեռ այն նպաստում է տնտեսության կայունացման ձեռքբերմանը: Այսինքն՝ պետությունը տնտեսական վերելքի փուլում պետք է հիմնականում թողարկի երկարաժամկետ պարտավորություններ, ինչն էլ իր հերթին պայմանավորված է տոկոսադրույքի և ներդրումային պահանջարկի ավելացմամբ: Իսկ ահա տնտեսական անկման ժամանակ, ելնելով տնտեսության կայունացման դատողություններից, անհրաժեշտ է ավելցուկային իրացվելիության փոխհատուցման համար թողարկել կարճաժամկետ փոխառություններ:

¹ Русаякина А.М. Управление государственным долгом. - Пенза, 2001, с. 11.

² Tobin J. An Essay on Principles of Debt Management.-N.Y., Cowles Foundation for Research in Economics at Yale University, 1963, p. 210.

³ Хансен Э. Экономические циклы и национальный доход. Классики кейнсианства (т. 2). -М.: 1997, с.334.

Իրենց հերթին արդեն գործող դասականներ ու նոր դասականներ համարվող տեսաբանները պետությունից պահանջում են «չեզոք» վարքագիծ, որոնց կարծիքով, տնտեսական քաղաքականության որևէ նպատակի հասնելու համար պետական կարգավորման գործիքների շարքում պետք է պետական պարտքի կառավարումը սկզբունքորեն բացառվի, քանի որ պարտքային գործիքների օգնությամբ պետության փողի առաջարկի կարգավորման փորձերը գործնականում դրական արդյունքներ չեն տալիս: Բացի այդ, բյուջետային պակասուրդները և դրանց՝ պարտքային գործիքների օգնությամբ ֆինանսավորումը առաջ են բերում փողի պահանջարկի աճ և ավելացնում են տոկոսադրույքները: Դրա արդյունքում փոքրանում է մասնավորի արտադրական գործընթացների գծով կուտակման ինչպես ֆինանսական, այնպես էլ նյութական բազան, թանկանում են վարկերը, իջնում է նաև ներդրումների մակարդակը: Արդյունքում առաջանում է պետական վարկային միջոցների նկատմամբ մասնավոր պահանջարկի դուրս մղման ազդեցություն և որի վերացման համար անհրաժեշտ է հաստատել բյուջետային հավասարակշռվածություն¹:

Տնտեսական կայունության պահպանումը պետությունից պահանջում է իրականացնել այնպիսի ծախսեր, որոնց արժեքը չի կարող ուշադրությունից դուրս մնալ: Նույնիսկ հակացիկլային միջոցառումների իրականացման համար պարտքային գործիքներ օգտագործելիս, պետությունը պարտավոր է հաշվի առնել փոխառությունների գծով ծախսերի մեծությունը, որպեսզի ապագայում թույլ չտա ճգնաժամային իրավիճակների ձևավորում: Ուստի որպես կարևորագույն նախապայման փոխառությունների գծով ծախսերը նվազագույնի հասցնելը պետք է դիտել որպես պետական պարտքի կառավարման հիմնական նպատակ: Միաժամանակ, վերջինիս համահունչ պետք է, որ դրվեն այլ նպատակներ ևս, ինչպես, օրինակ՝ երկրի տնտեսական անվտանգության ապահովումը՝ կախված փոխառությունների ծավալից:

Դեռևս 20-րդ դարի վերջին տասնամյակում ռուս տնտեսագետ Ֆ.Ամիրխանովան առաջարկեց այն տեսակետը, որ անհրաժեշտ է պետական պարտքի կառավարման գործընթացում լուծում տալ հետևյալ խնդիրներին.

- նվազագույնի հասցնել վարկատուի պարտքի արժեքը,
- արդյունավետ օգտագործել ներգրավված միջոցները,
- ապահովել փոխառությունների ժամանակին վերադարձը,
- կարգավորել արտաքին պարտավորությունները պարտքային ճգնաժամի պայմաններում²:

Վերոնշյալ խնդիրների շարքի տնտեսագիտական մեկնաբանությունները վկայում են, որ պետական պարտքի կառավարման ժամանակ չի կարելի դրա սպասարկման խնդիրը դիտարկել որպես գերխնդիր, անտեսելով այնպիսի ոչ պակաս կարևոր հիմնահարցեր, ինչպիսիք են՝ պարտքային միջոցների ճիշտ օգտագործումը (ինչը պետք է երաշխիք հանդիսանա հետագայում պարտքի վերադարձման համար միջոցների առկայության պայմաններում), փոխառությունների պատշաճ սպասարկումը (ինչը երաշխիք կհանդիսանա երկրի վարկանիշի բարձրացման և հետագայում նոր միջոցների ներգրավման հեշտացման համար) և այլն:

Իսկ ահա 21-րդ դարի սկզբներին տեսաբան Յու.Վավիլովն առաջարկում է պետական պարտքի կառավարման գործընթացում լուծվող ավելի ամբողջական և մանրամասն խնդիրներ: Դրանք են.

- պահպանել երկրի տնտեսության համար վտանգ չներկայացնող պետական ներքին և արտաքին պարտքերի մեծությունը,
- նվազագույնի հասցնել պետական պարտքի արժեքը՝ հենվելով փոխառության ժամկետի երկարաձգման, պետական արժեթղթերի եկամտաբերության իջեցման, այլ շուկաներ դուրս գալու և նոր ներդրողներ ներգրավելու վրա,
- պահպանել երկրի առաջնակարգ փոխառուի հեղինակությունը՝ հիմք ընդունելով ներդրողների հանդեպ ֆինանսական պարտավորությունների անթերի կատարումը,
- ապահովել պետական պարտքի շուկայի կայունությունն ու կանխատեսելիությունը,
- ապահովել փոխառու միջոցների, պետական վարկերի և պետական երաշխիքներով փոխառությունների արդյունավետ ու նպատակային օգտագործումը,
- ապահովել պետական վարկերի ժամանակին վերադարձը՝ մարումը, և դրանց մայր գումարի տոկոսավճարների ժամանակին կատարումը,

¹ Русаякина А.М., Управление государственным долгом. - Пенза. 2001, с. 13.

² Амирханова Ф.С. Развитие финансовых методов управления внешним долгом России. - М.: Диалог-МГУ, 1997, с. 3.

- տարբեր խմբերի ներդրողների պահանջների բավարարման նպատակով դիվերսիֆիկացնել պարտքային պարտավորությունները՝ ըստ փոխառության ժամկետի, եկամտաբերության, եկամտի վճարման ձևերի և այլ պարամետրերի¹:

Հիմք ընդունելով պետական պարտքի կառավարման նպատակների վերաբերյալ տարբեր տեսաբանների տեսակետները, պետք է նշել, որ ՀՀ-ում այդ գործընթացը սահմանվում է ՀՀ պետական պարտքի մասին օրենքով²: Այսպես, պետական պարտքի կառավարումը գործընթաց է, որն իրականացվում է փոխառու միջոցների ներգրավման, վերաձևակերպման, մարման և սպասարկման ծրագրերի մշակման ու իրականացման միջոցով: Քանի որ ՀՀ պետական պարտքը բաղկացած է կառավարության և կենտրոնական բանկի պարտքի հանրագումարից, ուստի օրենքն առանձին է տալիս նաև այդ 2 բաղադրիչների կառավարման նպատակները:

ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման հիմնական նպատակը սահմանվում է որպես նրա ֆինանսական կարիքների բավարարման մշտական հնարավորության ապահովում՝ երկարաժամկետ հատվածում նվազեցնելով պարտքի սպասարկման մեծությունը: Իր հերթին ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտքի կառավարման նպատակները սահմանվում են «Կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքով: Վերջինիս 11.1 հոդվածով սահմանվում է, որ ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտքի կառավարումն իրականացվում է վճարային հաշվեկշռի կարգավորման, դրամավարկային քաղաքականության իրականացման և ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով³:

Միջազգային կազմակերպությունները, մասնավորապես Արժույթի միջազգային հիմնադրամն ու Համաշխարհային բանկը, որպես պետական պարտքի կառավարման հիմնական նպատակ հորդորում են դիտարկել նվազագույն ծախսումներով, միջին ու երկարաժամկետ հեռանկարում, խելամիտ ռիսկի սահմաններում պետության ֆինանսավորման պահանջարկի բավարարումը:

Տարբեր երկրներում պետական պարտքի կառավարման փորձի ուսումնասիրությունը ցույց է տալիս, որ դրա վերաբերյալ տեսական պատկերացումները, որպես կանոն, զուգորդվում են պետության վճարունակության կամ պարտքային կայունության հետ: Հարկ է նշել, որ այս երկու հասկացությունները, չնայած ընդհանրություններին, իմաստային առումով բավականին տարբերվում են:

Վճարունակությունը տնտեսական կատեգորիա է, որը բնութագրում է պարտապանի՝ կուտակված պարտքային միջոցների սպասարկման և հետվերադարձի ընդունակությունը: Ավանդաբար, տնտեսագիտական տեսության մեջ այն ներկայացվում է որպես պարտապանի՝ պարտքային պարտավորությունների կատարման ընդունակության կարևորագույն գործոն: Որպես վճարունակության ապահովման կարևորագույն գործոն առավել հաճախ դիտարկվում է արտաքին առևտրի դրական մնացորդը (սալդոն), այսինքն՝ եթե պարտապանը ընդունակ է արտահանումից ապահովել այնքան զուտ շահույթ, որքան անհրաժեշտ է կուտակված պարտքային պարտավորությունների սպասարկման համար, կնշանակի, որ մնան երկիրը վճարունակ է:

Ավելի խորը ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ պետական պարտքի սպասարկման պարագայում վճարունակությունը դեռևս բավարար պայման չէ պարտապանի՝ իր կողմից ստանձնած պարտավորությունների ժամանակին և պատշաճ մակարդակով կատարման համար, քանի որ մնան անդումը ճիշտ կլինի միայն այն պարագայում, եթե ենթադրենք, որ պարտապան երկիրը պատրաստ է վճարել պարտատեր երկրներին, իսկ պարտատեր երկրները, իրենց հերթին, պատրաստ են շարունակել վարկավորել նախկին պայմաններով և վերջնական արդյունքով: Նման ենթադրությունը, բնականաբար, ոչ միշտ է ճիշտ:

Պարտքային կայունության գաղափարն, ի տարբերություն վճարունակության, բացի պարտապան երկրի՝ կուտակված վարկային միջոցների սպասարկման ունակության, ենթադրում է նաև մնան սպասարկման ու փոխառու միջոցներ տրամադրող երկրների՝ վարկավորման գործընթացը շարունակվելու պատրաստակամությունը: Այսինքն՝ պարտքային կայունությունը կարելի է սահմանել որպես փոխառու միջոցների ծավալի և կառուցվածքի այնպիսի իրավիճակ, որի դեպքում պարտապանը հնարավորություն ունի կատարելու իր ընթացիկ և ապագա պարտավորությունները՝ առանց խաթարելու երկրի սոցիալ-տնտեսական բնականոն զարգացումը և որի դեպքում կարիք չի

¹ Вавилов Ю.Я. Государственный долг. 3-е изд., перераб. и доп. - М.: Изд-во «Перспектива», 2007, с. 20.

² «ՀՀ պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենք, ՀՀՊՏ, 2008.06.25/39(629), հոդ. 627:

³ «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք, ՀՀԱԺՏ, 1996/12:

առաջանա դիմելու այնպիսի գործողությունների, ինչպիսիք են պարտքի դուրսգրումն ու դրա վերաձևավորումը:

Առևտրային և ընթացիկ հաշվեկշիռների կայուն պակասուրդ ունեցող երկրներում դրական սալդոյի հասնելու համար կարևորագույն նշանակություն ունի ինչպես վճարունակության, այնպես էլ պարտքային կայունության ապահովումը: Այստեղ սկզբունքային նշանակություն ունի այն հարցը, թե արդյո՞ք հնարավոր է մնան վիճակի հասնել առանց լուրջ սոցիալ-տնտեսական ցնցումների, մակրոտնտեսական քաղաքականության ընթացիկ սկզբունքների վերանայման, ներքին սպառման և կապիտալի ներհոսքի ծավալների կրճատման: Նման հնարավորության դեպքում առևտրային հաշվեկշիռի բացասական սալդոն կարելի է գնահատել որպես ընդունելի, ինչը նշանակում է, որ այն կարելի է հաղթահարել տնտեսական քաղաքականությունը շտկող որոշ գործողությունների միջոցով: Հակառակ դեպքում պարտքային կայուն վիճակի հնարավոր կլինի հասնել միայն պարտատերերի կողմից պարտքի բեռի թեթևացման միջոցով: Բացի այդ, եթե մեծ և բաց տնտեսություններ ունեցող երկրները մշակում են համաշխարհային տնտեսական ռազմավարություններ և փորձում են հասնել համաշխարհային տնտեսական տիրապետության և կարող են «չարաշահելով» սեփական դիրքը բարելավել արտաքին տնտեսական հարաբերությունները, ապա փոքր երկրները, այդ թվում Հայաստանը, չեն կարող թելադրել իրենց տնտեսական քաղաքականությունը և պարտավոր են իրականացնել իրեն արդարացնող տնտեսական քաղաքականություն¹:

Տնտեսապես հիմնավորված պայմաններով ստացված արտաքին փոխառու միջոցների ներդրումը ապահովում է անհրաժեշտ տնտեսական արդյունավետություն, և պետական պարտքի մնան աճը պարտքային խնդիրներ չի առաջացնում²: Սակայն քիչ չեն դեպքերը, երբ պարտապանները դժվարանում են սպասարկել ստացված փոխառու միջոցները: Քանի որ ժամանակակից պայմաններում երկրների գերակշիռ մասը պետական պարտք ունեն կուտակած, այստեղ հարց է առաջանում՝ ինչպե՞ս որոշել պարտքի թույլատրելի կամ անվտանգ մեծությունը:

Նման հարցադրումը կարևոր է, քանի որ պարտքային չհիմնավորված քաղաքականությունն անշեղորեն տանում է դեպի այնպիսի իրավիճակի, որի դեպքում պարտքի ընթացիկ սպասարկման հիմնախնդիրը վերաճում է պարտքի վերակառուցման և պարտատերի հետ փոխհարաբերությունների կարգավորման գերխնդրի: Այսպիսով, պարտքի մեծության գնահատման գործիքների ներդրումը կարևորագույն քայլ է պետական պարտքի կառավարման գործընթացի արդյունավետության ապահովման գործում:

Տեսական առումով կարելի է նշել, որ կուտակված պետական պարտքը կարելի է ընդունելի համարել այն դեպքում, երբ պետության խելամիտ տնտեսական քաղաքականություն վարելու պայմաններում պարտքի մեծությունն արտահայտող հարաբերական ցուցանիշները (պարտք/ՀՆԱ, պարտք/զուտ արտահանում և այլն) կայուն մեծություն կամ նվազման միտում ունեն: Եվ հակառակը, պարտքի մեծությունն անընդունելի է, երբ նույնիսկ պետական նպատակաուղղված խելամիտ տնտեսական քաղաքականության և մակրոտնտեսական կանխատեսումների պարագայում նույն ցուցանիշները կայուն աճի միտումներ են ցուցաբերում, որը նշանակում է, որ պարտքն ի վերջո պետք է վերաձևավորվի³:

¹ Խաչատրյան Վ., Մակրոտնտեսական ցուցանիշների կանխատեսման հիմնախնդիրները հետճգնաժամային զարգացումների համատեքստում, «Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում» (հանրապետական գիտաժողովի նյութեր), Երևան, ՀՀԳԱ «Գիտություն» հրատ., 2010, էջ 79:

² Макконнелл К.Р., Брю С.Л., Экономикс: принципы, проблемы и политика. Пер. с 14-ого англ. изд. –М.: ИНФРА-М, 2004, с. 428.

³ Krueger A.O., “Sovereign Debt Restructuring Mechanism-One Year Later”. International Monetary Fund, Presented at the European Commission, Brussels, December 10, 2002.
<http://www.imf.org/external/np/speeches/2002/121002.htm>.

ԱՇՈՏ ԲԱՅԱԴՅԱՆ, *տ.գ.դ., պրոֆեսոր*

*ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի
գլխավոր գիտաշխատող*

ՀԱՅԿ ՄԱՐԿՈՍՅԱՆ, *տ.գ.թ.*

*ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի
գիտաշխատող*

Համառոտագիր

Ամենատարածված տեսակետի համաձայն պետական պարտքի կառավարման հիմնական նպատակը դրա գծով սպասարկման ծախսերը նվազագույնի հասցնելն է: Սակայն ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ նման մոտեցումը փակուղային է, քանի որ չի արտահայտում պարտք վերցնելու բուն նպատակն ու հիմնավորումը: Աշխատանքում ներկայացվել են պետական պարտքի ձևավորման և սպասարկման սկզբունքային հիմնադրույթները: Հիմնավորվել է, որ պետական պարտքի կառավարման հիմքում պետք է դրվի նպատակների համալիր, որոնց իրագործման մեխանիզմների մշակումը հանդես է գալիս որպես արդյունավետ կառավարման մախապայման:

Բանալի բաներ. պետական, պարտք, կառավարում, նպատակ, սպասարկում, կայունություն, վճարունակություն, փարկունակություն:

ЦЕЛИ УПРАВЛЕНИЯ ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ И ПРОБЛЕМЫ ЕГО РЕГУЛИРОВАНИЯ

АШОТ БАЯДЯН, *д.э.н., профессор*

*главный научный сотрудник
Института экономики
им. М. Котаняна НАН РА*

АЙК МАРКОСЯН, *к.э.н.*

*научный сотрудник
Института экономики
им. М. Котаняна НАН РА*

Аннотация

Согласно наиболее распространенной точке зрения, основной целью управления государственным долгом является минимизация расходов по его обслуживанию. Однако исследования показывают, что такой подход является тупиковым, поскольку он не отражает истинной цели и обоснования заимствования. В работе представлены принципиальные положения формирования и обслуживания государственного долга.

Обосновано, что в основу регулирования государственного долга должен быть положен комплекс целей, разработка механизмов реализации которых выступает в качестве предпосылки эффективного управления.

Ключевые слова: государственный, долг, управление, цель, обслуживание, стабильность, платежеспособность, кредитоспособность.

PUBLIC DEBT MANAGEMENT OBJECTIVES AND REGULATION ISSUES

ASHOT BAYADYAN, *Doctor of Sciences (Economics)*

*Chief Research Associate
M. Kotanyan Institute of Economics
National Academy of Sciences
Republic of Armenia*

HAYK MARKOSYAN, *Candidate of Sciences (Economics)*

*Research Associate
M. Kotanyan Institute of Economics
National Academy of Sciences
Republic of Armenia*

Abstract

According to the most common view, the main objective of the public debt management is to minimize the debt servicing cost. However, the studies show that such approach to the debt management is considered a dead-end, since it does not identify and justify the main reason of borrowing. The article presents the basic provisions of borrowing and servicing the public debt. The article justifies that the set of objectives needs to be at the core of public debt management, and the design of respective implementation mechanisms of stated objectives is considered a prerequisite for efficient management.

Keywords: public debt, management, objective, service, stability, solvency, creditworthiness.