

ԱՐՄԻՆԵ ՔԱՐԱՄՅԱՆ

Մակրոտնտեսական վերլուծություն,
մագիստրատուրա, 1-ին կուրս

**ՀՀ ԱՐՏԱՔԻՆ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԾԱՎԱԼԻ
ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ՝ ՊԱՅՄԱՆԱՎՈՐՎԱԾ ԱՆՎԱՆԱԿԱՆ
ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ՏԱՏԱՆՈՒՄՆԵՐՈՎ**

Հիմնաբառեր. ՀՀ արտաքին պետական պարտք,
փոխարժեք, ՀՀ պետական պարտքի
կառուցվածք, պետական պարտք /ՀՆԱ
հարաբերակցություն, ՀՀ դրամի արժևորում

Արտաքին պետական պարտքի վրա փոխարժեքի ազդեցությունը Հայաստանի Հանրապետությունում կարևորություն է ստացել հատկապես վերջին մեկ տարում՝ ՀՀ դրամի նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի փոխարժեքների արժեզրկման հետևանքով: Դրամի ամրապնդումը դրական ազդեցություն է ունեցել պետական պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշի վրա, որը 2020 թ. և հաջորդ տարի նույնպես գերազանցել է 60% շեմային ցուցանիշը: Սույն աշխատանքում փորձել ենք բացահայտել արտաքին պետական պարտքի վրա փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունները: Արտաքին պետական պարտքի արժույթային կառուցվածքի հիման վրա հաշվարկել ենք տարբեր արժույթների փոխարժեքների փոփոխության արդյունքում ՀՀ արտաքին պետական պարտքի հավելվածի փոփոխությունը: ՀՀ Կառավարությունը ռազմավարական նպատակ է հետապնդում ներքին պարտքի կշիռն ընդհանուր պարտքում հասցնել 50%-ի, ինչը դրական ազդեցություն կունենա և առավել կանխատեսելի կդարձնի պետական պարտքի կառավարումը՝ թույլ տալով մեղմել ռիսկերը և կայունության պաշար ապահովել փոխարժեքի ապագա շոկերի դեպքում:

Ներածություն: ՀՀ անկախացումից հետո անհրաժեշտություն առաջացավ արտաքին վարկեր ներգրավելու՝ պետական պարտքի դեֆիցիտը և տնտեսության կարևորագույն ոլորտները ֆինանսավորելու համար: Ներկայումս ՀՀ Կառավարությունը ռազմավարական խնդիր է դրել առաջիկա ժամանակահատվածում նվազեցնել արտաքին աղբյուրներից ստացվող ֆինանսական միջոցները, ինչը պարունակում է տոկոսադրույքի, փոխարժեքի և վերաֆինանսավորման ռիսկեր, որոնք խիստ զգայուն են արտաքին շոկերի նկատմամբ:

Աշխատանքում ներկայացված է փոխարժեքի ռիսկի ազդեցությունը պետական արտաքին պարտքի վրա: Փոխարժեքի ռիսկը փոխարժեքների փոփոխման հետևանքով պարտքի ծավալի և պարտքի գծով վճարումների ավելացման կամ նվազեցման ռիսկն է, որը հիմնականում գնահատվում է արտարժույթային պարտքի կշռի ցուցանիշի միջոցով:

Թեմայի արդիականությունը: Փոխարժեքի արժեզրկումը դրամի նկատմամբ վերջին ժամանակահատվածում դրական ազդեցություն է թողնում ՀՀ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության վրա՝ կրճատելով պետական պարտքի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում, որը հնարավորություն կտա հարկաբյուջետային ավելի մեղմ կանոններով առաջ շարժվել: Փոխարժեքների արժեզրկումը, իհարկե, իր դրական ազդեցությունն է ունենում նաև ՀՀ պետական

բյուջեի ծախսերի նվազեցման վրա, քանի որ ՀՀ արտաքին պարտքի սպասարկումը մեծ կշիռ ունի պետական բյուջեի ընդհանուր ծախսերում՝ մոտ 10%:

2020 թ. հայտնի իրադարձությունների բերումով ՀՀ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմել էր 67.4%, իսկ 2023 թ. բյուջեով նախատեսվում է այն նվազեցնել մինչև 52.4%, ինչին նպաստելու է ինչպես սպասվող տնտեսական բարձր աճը, այնպես էլ ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի փոխարժեքների արժեզրկումը ՀՀ դրամի նկատմամբ:

Փոխարժեքի հետ կապված՝ ԱՄՆ դոլարը 2021 թ. հունվարին եղել է 522 ՀՀ դրամ, իսկ 2022 թ. դեկտեմբերին՝ 395 ՀՀ դրամ: Նույն անկումն է նկատվում նաև եվրոյի փոխարժեքի դեպքում, որը վերջին 20 տարիների ընթացքում գրանցել է ռեկորդային անկում: Եվրոն 2021 թ. հունվարին եղել է 636 ՀՀ դրամ, իսկ 2022 թ. դեկտեմբերին՝ 423 ՀՀ դրամ:

Թեմայի արդիականությունը պայմանավորված է վերոնշյալ փոխարժեքների միավոր փոփոխությամբ, նրանով, թե ինչ չափի փոփոխության այն կհանգեցնի արտաքին պետական պարտքի դրամային արտահայտումը:

Գրականության ակնարկ: Պետական պարտքի վերաբերյալ տնտեսագիտական շրջանակներում առկա մոտեցումները կարելի է դասակարգել երեք խմբի՝ *վաղադրեսական, լավադրեսական և իրադրեսական*: Այս խմբերի ներկայացուցիչների հայացքները տարբերվում են պետական պարտքի բնույթի, պատճառների և հետևանքների հարցերում¹:

Պետական պարտքի կայունության և պարտքային քաղաքականության վերաբերյալ քաղաքականություն մշակողների շրջանում գերիշխող մոտեցումներն ավելի մոտ են իրատեսական տեսակետին, ըստ որի՝ առանցքային է կառավարության վճարունակության պահպանումը:

Պետական պարտքի վերաբերյալ և՛ հայրենական, և՛ արտասահմանյան տնտեսագիտական շրջանակներում գերակշռում են պետական պարտքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունները մեկնաբանող, գնահատող գիտական աշխատությունները, որոնցում նաև ներկայացված են արտաքին պետական պարտքի և փոխարժեքի փոխազդեցությունները:

Գ. Ավագյանը, Ք. Վարդանյանը և Ն. Կարապետյանը իրենց «Մակրոտնտեսական քաղաքականությունները և պետական պարտքի կուտակումը ՀՀ-ում» աշխատության մեջ² ներկայացրել են 2001-2019 թթ. պարտքի բեռի աճին նպաստող գործոնների գնահատականը: Հաշվարկն իրականացվել է՝ օգտագործելով պարտքի կուտակման բանաձևը, որի մեջ ներառված է նաև իրական փոխարժեքի գործոնը:

ՀՀ Կառավարության պարտքի վերլուծության մեջ³ իրականացվել է նաև ռիսկերի և փոխարժեքի գնահատում, որտեղ նշվում է, որ կառավարության պարտքը և բյուջեի համախառն ֆինանսավորման պահանջը կիրառված մակրոֆիսկալ սթրես թեստերից առավելապես զգայուն են տնտեսական աճի

¹ Տե՛ս **Salsman R.**, The political economy of public debt: three centuries of theory and evidence. Edward Elgar Publishing, 2017, էջ 3-6:

² Տե՛ս **Գ. Ավագյան, Ք. Վարդանյան, Լ. Մխիթարյան, Ն. Կարապետյան**, Մակրոտնտեսական քաղաքականությունները և պետական պարտքի կուտակումը ՀՀ-ում, «Այլընտրանք» գիտական հանդես N3, հուլիս-սեպտեմբեր, Եր., 2020 թ., էջ 22-38:

³ Տե՛ս ՀՀ ՖՆ «ՀՀ Կառավարության պարտքի կայունության վերլուծություն», https://www.minfin.am/website/images/files/DSA_MoF_2019_last.pdf

շուկի նկատմամբ, իսկ պարտքի համար ազդեցության չափով տնտեսական աճին հաջորդում է փոխարժեքի շուկր: Նշված աշխատության մեջ իրականացնելով զգայունության վերլուծություններ՝ հեղինակները մոդելում կիրառել են պարտքի շարժընթացը պայմանավորող 4 գործոնների՝ բյուջեի առաջնային հաշվեկշռի, ՀՆԱ-ի իրական աճի, տոկոսադրույքի և փոխարժեքի գծով շուկեր, ինչպես նաև դրանց համատեղ շուկր: Շուկերի չափերը մոդելում մշակվել են դրանց առավելագույն համադրելիությունն ապահովելու սկզբունքով՝ համապատասխանեցնելով դրանց ամենահավանական չափին: Աշխատության հեղինակները հանգել են այն եզրակացության, որ փոխարժեքի շուկի դեպքում ՀՀ Կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը հասնում է 55.8%-ի, համախառն ֆինանսավորման պահանջ/ՀՆԱ-ն՝ 5%-ի, իսկ պարտք/բյուջեի եկամուտներ ցուցանիշը՝ 220%-ի:

Հետազոտության մեթոդաբանություն: Գիտահետազոտական աշխատանքի համար հիմք են հանդիսացել արտաքին պետական պարտքի կառավարման բնագավառում մի շարք հայ գիտնականների կողմից կատարված հետազոտությունները, հրապարակումները, հոդվածները, ՀՀ օրենքները, ՀՀ ֆինանսների նախարարության և ՀՀ կենտրոնական բանկի որոշումները: Աշխատանքի համար տեղեկատվական հիմք են ծառայել ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի, ՀՀ ֆինանսների նախարարության, ՀՀ կենտրոնական բանկի հրապարակած տվյալները, վիճակագրական և այլ նյութեր: Աշխատանքում կիրառվել են տնտեսագիտությանը հայտնի ընդհանուր գիտական մեթոդներ, մասնավորապես՝ դինամիկ վերլուծության, վերացարկման, արտածման և մակածման, համակարգային վերլուծության, նկարագրական, համեմատության և գրաֆիկական վերլուծության:

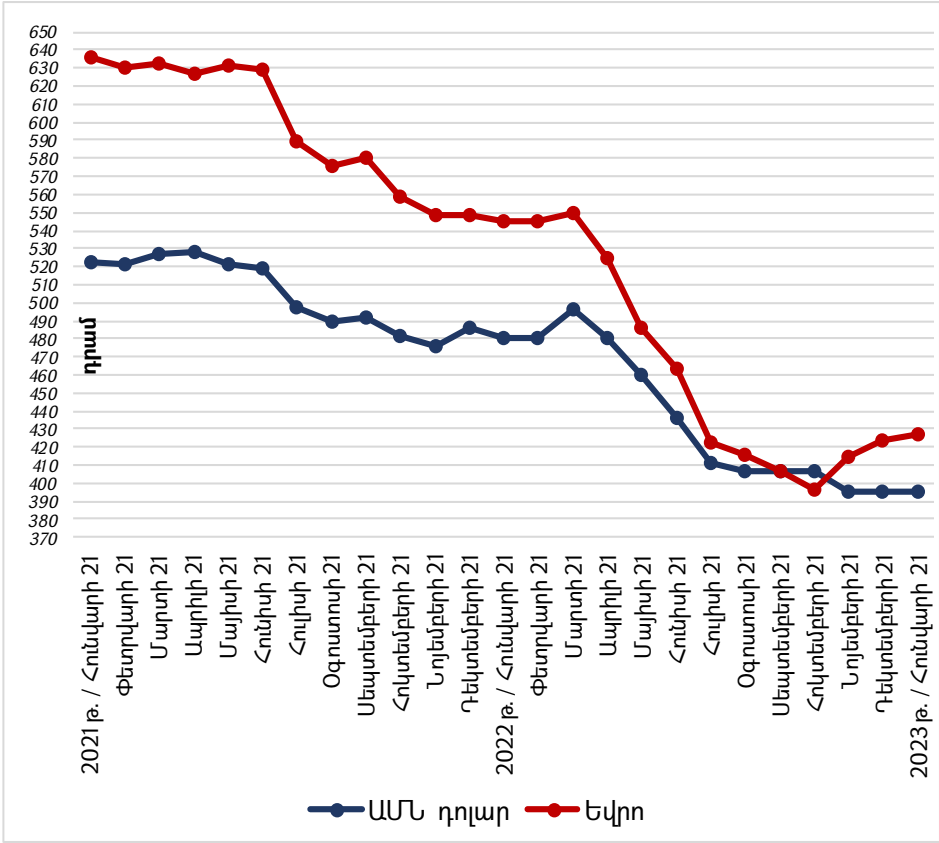
Վերլուծություն: Գծապատկեր 1-ում ներկայացված են ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի նկատմամբ ՀՀ դրամի միջին ամսական փոխարժեքները 2021 թվականից մինչև 2022 թվականի նոյեմբերը ներառյալ:

Գծապատկերը ցույց է տալիս, որ 2021 թ. երկրորդ եռամսյակից սկսած՝ ՀՀ դրամն արժևորվել է ինչպես ԱՄՆ դոլարի, այնպես էլ եվրոյի նկատմամբ: ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի փոխարժեքի կայուն անկումն ընթացել է մինչև 2022 թ. փետրվար ամիսը՝ բազիսային՝ 2021 թ. հունվարի նկատմամբ կազմելով հաջորդաբար 8.1 և 14.3%: Այնուհետև՝ մարտ ամսին, նախորդ ամսվա նկատմամբ, գրանցվել է ինչպես ԱՄՆ դոլարի, այնպես էլ եվրոյի փոխարժեքի արժևորում հաջորդաբար՝ 3.1 և 0.7%: Հետագայում, ապրիլ ամսից սկսած, երկու փոխարժեքների անկումը եղել է ավելի կտրուկ, 2022 թ. սեպտեմբերին ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի փոխարժեքները հավասարվել են ՀՀ դրամի նկատմամբ, իսկ հոկտեմբեր ամսին եվրոյի փոխարժեքը՝ 396.74 ՀՀ դրամ, ՀՀ դրամի նկատմամբ ավելի ցածր է եղել, քան ԱՄՆ դոլարինը՝ 406.53 ՀՀ դրամ:

Դոլարի նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքի ցածր մակարդակը՝ 1.01 ԱՄՆ դոլարից ցածր, ռեկորդային է եղել վերջին 20 տարվա ընթացքում: Վերջին անգամ նման արժեք գրանցվել էր 2002 թ. դեկտեմբերին: 2022 թ. նոյեմբեր ամսին արդեն ՀՀ դրամի նկատմամբ եվրոյի փոխարժեքը 2.48 դրամով գերազանցել է ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը:

Վերլուծելով ՀՀ պետական արտաքին պարտքը 2017-2021 թթ.՝ պարզ է դառնում, որ 2018 և 2019 թթ. ՀՀ արտաքին պարտքը (ինչպես նաև ՀՀ Կա-

ռավարության և ՀՀ ԿԲ արտաքին պարտքը) դոլարային և դրամային արտահայտությամբ ավելացել է ավելի համաչափորեն, քան 2020 և 2021 թթ.¹:



Գծապատկեր 1. ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքները ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի նկատմամբ 2021-2022 թթ.²

2020 թ., նախորդ տարվա համեմատ, ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի՝ ՀՀ դրամի նկատմամբ արժեւորմամբ պայմանավորված (8.9%), դրամային արտահայտությամբ, կառավարության արտաքին պարտքն աճել է ավելի առաջանցիկ տեմպերով, քան ՀՀ պետական և կառավարության արտաքին պարտքը դոլարային արտահայտությամբ: Իսկ ՀՀ ԿԲ արտաքին պարտքը 2020 թ., նախորդ տարվա նկատմամբ, դրամային արտահայտությամբ ավելացել է 2.4 տոկոսային կետով, այն դեպքում, երբ դոլարային արտահայտությամբ նվազել է 6 տոկոսային կետով:

2021 թ., նախորդ տարվա համեմատ, նկատվել է այլ ընթացք: ՀՀ պետական և ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտքը ինչպես դոլարային, այնպես էլ դրամային արտահայտությամբ ավելացել է: Քանի որ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը 8.1%-ով նվազել է, ՀՀ արտաքին և ՀՀ Կառավարության ար-

¹ Տե՛ս ՀՀ ՖՆ կայքէջ, տարեկան հաշվետվություն՝ https://www.minfin.am/hy/page/tarekan_hashvetvutyunner/

² Գծապատկեր 1-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ կայքէջի փոխարժեքների արխիվի բաժին, <https://www.cba.am/am/sitepages/ExchangeArchive.aspx?DateFrom=2020-12-21&DateTo=2022-11-21&ISOCodes=EUR,RUB,USD>

տաքին պարտքը, դոլարային արտահայտությամբ, աճել է ավելի առաջանցիկ տեմպերով, քան դրամային արտահայտությամբ: Իսկ ՀՀ ԿԲ արտաքին պարտքը նվազել է: Այս դեպքում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի 8.1% նվազման հետևանքով դրամային արտահայտությամբ նվազումն ավելի առաջանցիկ է եղել, քան դոլարային արտահայտությամբ՝ նվազելով հաջորդաբար 8.5 և 0.4%-ով (աղյուսակ 1):

2020 թ., նախորդ տարվա նկատմամբ, ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի 8.9% ավելացումով, ՀՀ արտաքին պարտքի դրամային և դոլարային արտահայտությամբ տարբերությունն արձանագրվել է ներքոնշյալ տոկոսային կետերով՝

ՀՀ արտաքին պետական պարտքինը՝ 9.4,

ՀՀ Կառավարության պարտքինը՝ 10.9,

ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտքինը՝ 8.4:

2020 թ., նախորդ տարվա համեմատ, դոլարի փոխարժեքի 8.9%-ով ավելացման պարագայում դրամային և դոլարային արտահայտությամբ արտաքին պարտքի տարբերությունը կազմում է միջինում 9.5%:

2021 թ., արդեն ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի 8.1% նվազմամբ, դրամային և դոլարային արտահայտությամբ պարտքի տարբերությունը (տոկոսային կետով) եղել է հետևյալը՝

ՀՀ արտաքին պետական պարտքինը՝ 8.9,

ՀՀ Կառավարության պարտքինը՝ 9,

ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտքինը՝ 8.1:

2021 թ., նախորդ տարվա համեմատ, դոլարի փոխարժեքի 8.1%-ով նվազման պարագայում դրամային և դոլարային արտահայտությամբ արտաքին պարտքի տարբերությունը կազմում է միջինում 8.6%:

Այսպիսով կարող ենք փաստել, որ 2020 թ., ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի փոփոխությամբ պայմանավորված, արտաքին պարտքը դրամային արտահայտությամբ 9.5%-ով միջինում ավելի է եղել դոլարային արտահայտությամբ պարտքից, իսկ միայն ՀՀ արտաքին պետական պարտքը՝ 9.4%-ով:

2021 թ., ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի փոփոխությամբ պայմանավորված, արտաքին պարտքը դոլարային արտահայտությամբ միջինում 8.6%-ով ավելի է եղել դրամային արտահայտությամբ պարտքից:

Աղյուսակ 1-ում ներկայացված է ՀՀ արտաքին պետական, կառավարության և ԿԲ պարտքը՝ 2022 թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսների ժամանակահատվածում: Այս ամիսների ընթացքում դրամով և դոլարով արտաքին պարտքի տարբերությունն առավել պարզ ներկայացված է աղյուսակ 2-ում, որտեղ մանրամասն ցույց են տրվում նույն ժամանակահատվածում ՀՀ արտաքին պետական պարտքի դրամային և դոլարային արտահայտությամբ տարբերությունները:

ՀՀ արտաքին պետական պարտքի 2022 թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսների ցուցանիշները¹

Մյուս ՀՀ դրամ	31.01	28.02	31.03	30.04	31.05	30.06	31.07	31.08	30.09	31.10
ՀՀ պետական արտաքին պարտք	3,211.7	3,205.6	3,231.7	2,957.6	2,937.0	2,652.4	2,609.9	2,545.4	2,495.2	2,424.4
ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտք	2,984.7	2,975.5	3,000.7	2,737.0	2,709.9	2,431.1	2,386.9	2,326.6	2,278.6	2,211.4
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	227.0	230.1	231.0	220.6	227.1	221.3	223.0	218.8	216.6	213.0
Մլն ԱՄՆ դոլար	31.01	28.02	31.03	30.04	31.05	30.06	31.07	31.08	30.09	31.10
ՀՀ պետական արտաքին պարտք	6,655.4	6,648.8	6,625.4	6,525.1	6,532.9	6,495.9	6,401.3	6,288.5	6,146.9	6,129.7
ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտք	6,185.0	6,171.6	6,151.8	6,038.4	6,027.8	5,954.0	5,854.3	5,747.9	5,613.3	5,591.1
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	470.4	477.2	473.6	486.7	505.1	541.9	547.0	540.6	533.6	538.6

¹ Աղյուսակը 1-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ կայքէջ, ամսական հաշվետվություններ բաժին, ՀՀ պետական պարտքի տեղեկագիր, 2022 թ. (հոկտեմբեր)

ՀՀ արտաքին պետական պարտքի 2022 թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսների ցուցանիշները և հավելածը¹

Մյուս ՀՀ դրամ	31.01		28.02		31.03		30.04		31.05		30.06		31.07		31.08		30.09		31.10
ՀՀ պետական արտաքին պարտք	3211.70	99.81	3205.60	100.81	3231.70	91.52	2957.60	99.30	2937.00	90.31	2652.40	98.40	2609.90	97.53	2545.40	98.03	2495.20	97.16	2424.40
		-0.19		0.81		-8.48		-0.70		-9.69		-1.60		-2.47		-1.97		-2.84	
ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտք	2984.70	99.69	2975.50	100.85	3000.70	91.21	2737.00	99.01	2709.90	89.71	2431.10	98.18	2386.90	97.47	2326.60	97.94	2278.60	97.05	2211.40
		-0.31		0.85		-8.79		-0.99		-10.29		-1.82		-2.53		-2.06		-2.95	
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	227.00	101.37	230.10	100.39	231.00	95.50	220.60	102.95	227.10	97.45	221.30	100.77	223.00	98.12	218.80	98.99	216.60	98.34	213.00
		1.37		0.39		-4.50		2.95		-2.55		0.77		-1.88		-1.01		-1.66	
Մյուս ԱՄՆ դոլար	31.01		28.02		31.03		30.04		31.05		30.06		31.07		31.08		30.09		31.10
ՀՀ պետական արտաքին պարտք	6655.40	99.90	6648.80	99.65	6625.40	98.49	6525.10	100.12	6532.90	99.43	6495.90	98.54	6401.30	98.24	6288.50	97.75	6146.90	99.72	6129.70
		-0.10		-0.35		-1.51		0.12		-0.57		-1.46		-1.76		-2.25		-0.28	
ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտք	6185.00	99.78	6171.60	99.68	6151.80	98.16	6038.40	99.82	6027.80	98.78	5954.00	98.33	5854.30	98.18	5747.90	97.66	5613.30	99.60	5591.10
		-0.22		-0.32		-1.84		-0.18		-1.22		-1.67		-1.82		-2.34		-0.40	
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	470.40	101.45	477.20	99.25	473.60	102.77	486.70	103.78	505.10	107.29	541.90	100.94	547.00	98.83	540.60	98.71	533.60	100.94	538.60
		1.45		-0.75		2.77		3.78		7.29		0.94		-1.17		-1.29		0.94	

¹ Աղյուսակ 2-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ ՀՀ պետական պարտքի տեղեկագիր, 2022 թ. (հոկտեմբեր):

2022 թ. փետրվար-հոկտեմբեր ամիսներին ԱՄՆ դոլարով և ՀՀ դրամով արտահայտված ՀՀ արտաքին պարտքի նախորդ ամսվա նկատմամբ փոփոխության տարբերությունը տոկոսային արտահայտությամբ/դրամ-դոլար

		28.02		31.03		30.04		31.05		30.06		31.07		31.08		30.09		31.10
ՀՀ պետական արտաքին պարտք		-0.09		1.17		-6.97		-0.82		-9.12		-0.15		-0.71		0.28		-2.56
ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտք		-0.09		1.17		-6.94		-0.81		-9.06		-0.14		-0.71		0.28		-2.55
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք		-0.08		1.15		-7.27		-0.83		-9.84		-0.17		-0.71		0.29		-2.60

Գծապատկեր 1-ը և աղյուսակ 2-ը համադրելով նկատում ենք, թե փոխարժեքի փոփոխությունը դրամային և դոլարային արտահայտությամբ ինչ ազդեցություն է ունենում արտաքին պարտքի վրա: Եթե ուշադրություն դարձնենք 2022 թ. մարտ ամսվա փոխարժեքի փոփոխությանը (աղյուսակ 2), ապա կնկատենք, որ դոլարի փոխարժեքի՝ նախորդ ամսվա համեմատ բարձրացմամբ, դրամով արտահայտված, մարտը հարաբերած փետրվար ամսվա հետ, արտաքին պարտքն ավելացել է (ավելացումն ընդգծված է դեղին գույնով), իսկ նույն ժամանակահատվածում, դոլարային արտահայտությամբ, արտաքին պարտքը նվազել է (նվազումն ընդգծված է վարդագույնով): Իսկ աղյուսակ 2-ի ստորին հատվածում ներկայացված են արդեն փետրվար-հոկտեմբեր ամիսների արտաքին պարտքի հավելաճի՝ դրամ-դոլար տարբերությունները, որոնք նկատելի են հունիս, ապրիլ և հոկտեմբեր ամիսներին: Նշված ամիսներին դրամով արտահայտված արտաքին պարտքի փոփոխությունը, դոլարով արտահայտված արտաքին պարտքի համեմատ, առավելագույնս դրսևորվել է հունիսին, երբ ՀՀ պետական արտաքին պարտքը -9.12% էր, ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտքը՝ -9.07% և ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքը՝ -9.84%:

Ինչպես նշվեց, մարտ ամսին դոլարի փոխարժեքի՝ նախորդ ամսվա նկատմամբ արժևորման հետևանքով դրամով արտահայտված արտաքին պարտքի փոփոխությունը (մարտը փետրվարի նկատմամբ) տոկոսային արտահայտությամբ ավելացել է, իսկ դոլարով արտահայտված արտաքին պարտքը՝ նվազել:

ՀՀ պետական պարտքի 2021 թ. տարեկան հաշվետվությունում¹ ներկայացված են ՀՀ Կառավարության կողմից վարկերի գծով կատարված գործողությունները: Ըստ այդմ՝ 2021 թ. ավելի շատ պարտքի մարում է իրականացվել՝ 116.02 մլրդ ՀՀ դրամ, քան ստացում՝ 88.23 մլրդ ՀՀ դրամ:

2021 թ. միջազգային կազմակերպություններից առավել շատ գումար ստացվել է Ասիական զարգացման բանկից (ADB)՝ 24.15 մլրդ ՀՀ դրամ և Վերակառուցման և զարգացման միջազգային բանկից (IBRD)՝ 22.89 մլրդ ՀՀ դրամ: Օտարերկրյա պետություններից ընդհանուր ստացվել է 30.30, մարվել՝ 33.41 մլրդ ՀՀ դրամ: Նկատում ենք, որ օտարերկրյա պետություններից ՀՀ-ն վարկ ներգրավել է միայն Գերմանիայից, ՌԴ-ից և Ֆրանսիայից: Օտարերկրյա առևտրային բանկերի կողմից 2021 թ. վարկ չի ձևակերպվել:

¹ Տե՛ս ՀՀ պետական պարտքի 2021 թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 76-77, https://www.minfin.am/hy/page/tarekan_hashvetvutyunner/

Աղյուսակ 3

ՀՀ Կառավարության կողմից ներգրավված վարկերի գծով կատարված գործառնությունների համեմատություն 2021 և 2022 թթ. միջին փոխարժեքով¹

ՀՀ Կառավարության կողմից ներգրավված վարկերի գծով կատարված գործառնությունները 2021 թ.						2021 թ. ԱՄՆ դոլարի միջին փոխ- արժեք	2022 թ. ԱՄՆ դոլարի միջին փոխ- արժեք
		Մայր գումարի մարում		Տոկոսավճար		Ընդամենը	
		մյն ԱՄՆ դոլար	մլրդ ՀՀ դրամ	մյն ԱՄՆ դոլար	մլրդ ՀՀ դրամ	մյն ԱՄՆ դոլար	մլրդ ՀՀ դրամ
Ընդամենը ՀՀ Կառավարության վարկերի գծով		229.44	116.02	74.72	37.71	304.16	153.73
Հաշվարկ՝ ըստ 2022 թ. միջին փոխարժեքի		229.44	99.98	74.72	32.55	304.16	132.54
Տարբերություն		0	16.04	0	5.16	0	21.19

Աղյուսակ 3-ում փորձել ենք արդեն գումարային արտահայտությամբ ներկայացնել, թե ինչ չափով է ազդում դրամային արտահայտությամբ կառավարության վարկերի գծով կատարված գործառնությունների վրա դոլարի փոխարժեքի արժեզրկումը: Գծապատկերում ներկայացված են 2021 թ. ՀՀ Կառավարության վարկերի գծով կատարված գործառնությունները, 2021-2022 թթ. ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքները: Ինչպես նկատում ենք գծապատկերից, 2021 թ. վարկերի գծով մայր գումարի մարումը կազմել է 229.44 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ դրամային արտահայտությամբ՝ 116.02 մլրդ (505.42 ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքի պարագայում): Այս նույն ցուցանիշը 435.76 ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքի դեպքում կազմում է 99.98 մլրդ ՀՀ դրամ: Այսինքն, դրամով արտահայտված մայր գումարի այս չափի մարումը (տարբերությունը), դոլարի արժեզրկման պարագայում, 2021 թ. համեմատ, կազմել է 16.04 մլրդ ՀՀ դրամ: Տոկոսավճարի պարագայում ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի նույն փոփոխությամբ տարբերությունը կկազմի 5.16 մլրդ ՀՀ դրամ, իսկ ընդհանուրը՝ 21.19 մլրդ ՀՀ դրամ:

ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի 2022 թ. միջինը, նախորդ տարվա միջինի համեմատ, արժեզրկվել է 13.8%-ով, այսինքն՝ կարող ենք ենթադրել, որ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի 13.8% արժեզրկումը վերոնշյալ չափով (աղյուսակ 3), կառավարության կողմից դրամով արտահայտված արտաքին վարկերի գծով մայր գումարի և տոկոսի վճարման պարագայում, կհանգեցնի 21.19 մլրդ ՀՀ դրամի չափով նվազման:

Բերված տվյալների հիման վրա կարող ենք գնահատել, որ այս պարագայում 1% ԱՄՆ դոլարի արժեզրկումը հանգեցրել է 1.5 մլրդ ՀՀ դրամ խնայողության:

¹ Աղյուսակ 3-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ Պետական պարտքի մասին հաշվետվություն (2021 թ. տարեկան), էջ 75:

Հաջորդ գծապատկերում ներկայացված են ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարկերի գծով կատարված գործառնությունները 2021 թ.: ԿԲ-ն ստացել է 95.48 մլն ԱՄՆ դոլարի վարկ, իսկ մարել՝ 82.24 միլիոնը, տոկոսավճարը կազմել է 8.05 մլն ԱՄՆ դոլար: 2021 թ. ԿԲ-ն երկու աղբյուրից է ստացել վարկ՝ Եվրոպական ներդրումային բանկից (EIB) և Գերմանիայից: Ինչպես վերլուծեցինք և գնահատեցինք աղյուսակ 3-ում ներկայացված՝ ՀՀ Կառավարության կողմից վարկերի գծով կատարված մարումների վրա դոլարի փոխարժեքի արժեզրկման ազդեցությունը, նույն ձևով էլ փորձենք գնահատել աղյուսակ 4-ում արտացոլված՝ ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարկերի գծով կատարված մարումների վրա փոխարժեքի արժեզրկման ազդեցությունը:

Աղյուսակ 4

ՀՀ ԿԲ-ի կողմից ներգրավված վարկերի գծով կատարված գործառնությունների համեմատություն 2021 և 2022 թթ. միջին փոխարժեքով¹

ՀՀ ԿԲ-ի կողմից ներգրավված վարկերի գծով կատարված գործառնությունները 2021 թ.						2021 թ. ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեք	2022 թ. ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեք
						505.42	435.76
	Մայր գումարի մարում		Տոկոսավճար		Ընդամենը		
	մլն ԱՄՆ դոլար	մլրդ ՀՀ դրամ	մլն ԱՄՆ դոլար	մլրդ ՀՀ դրամ	մլն ԱՄՆ դոլար	մլրդ ՀՀ դրամ	
Ընդամենը ՀՀ ԿԲ-ի վարկերի գծով	82.24	41.56	8.05	4.06	90.29	45.62	
Հաշվարկ՝ ըստ 2022 թ. միջին փոխարժեքի	82.24	35.83	8.05	3.5	90.29	39.34	
Տարբերություն	0	5.73	0	0.56	0	6.28	

Եվ այսպես, ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարկերի գծով մայր գումարի մարումը 2021 թ. եղել է 82.24 մլն ԱՄՆ դոլար, տոկոսավճարը՝ 8.05 մլն ԱՄՆ դոլար և ընդհանուրը կազմել է 90.29 մլն ԱՄՆ դոլար: Իսկ ՀՀ դրամով արտահայտված՝ այն հաջորդաբար եղել է 4156 մլրդ ՀՀ դրամ, 4.06 մլրդ ՀՀ դրամ և ընդհանուրը՝ 45.62 մլրդ՝ մեկ ԱՄՆ դոլարի 505.42 ՀՀ դրամ միջին փոխարժեքի պարագայում: Ինչպես նկատում ենք, 2022 թ. ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի արժեզրկման պարագայում՝ 435.76 ՀՀ դրամ, դրամով արտահայտված վճարումները զգալի կրճատվում են՝ մայր գումարը՝ 35.83 մլրդ ՀՀ դրամ, տոկոսավճարը՝ 3.5 մլրդ ՀՀ դրամ և ընդհանուրը՝ 39.34 մլրդ ՀՀ դրամ: ՀՀ ԿԲ վարկերի գծով վճարման դեպքում 1% ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման պարագայում ընդհանուր խնայողությունը կկազմի 0.4 մլրդ ՀՀ դրամ:

Հաջորդիվ աղյուսակ 5-ում ներկայացված է ՀՀ պետական պարտքի արժույթային կառուցվածքը 2017-2021 թթ.¹ տոկոսային արտահայտությամբ: Ինչպես նկատում ենք աղյուսակից, գերակշռող արժույթով ներգրավված պարտքն է՝ 70-80%-ի սահմաններում: Սակայն, նկատում ենք նաև, որ, 2017

¹ Աղյուսակ 4-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝

Պետական պարտքի մասին հաշվետվություն (2021թ. տարեկան), էջ 48:

թվականից սկսած, տարեցտարի այն նվազում է, իսկ դրամով ներգրավված պարտքը՝ ավելանում: 2021 թ., բազիսային տարվա նկատմամբ, դրամով ներգրավված պարտքն ավելացել է 10.4 տոկոսային կետով, իսկ արժույթովը՝ նվազել նույնքան:

Աղյուսակից երևում է նաև, որ արժույթներից գերակշռում է դոլարային պարտքը, հաջորդը SDR-ն է: ԿԲ-ի դեպքում 2017-ից գերակշռող է եղել SDR-ով ներգրավված պարտքը, սակայն տարեցտարի այն նվազել է և 2021 թ. իր տեղը զիջել դոլարին և եվրոյին:

Աղյուսակ 5

ՀՀ պետական պարտքի արժույթային կառուցվածքը 2017-2021 թթ.¹ (%)

	2017 փաստացի	2018 փաստացի	2019 փաստացի	2020 փաստացի	2021 փաստացի
Արժույթային կառուցվածքը	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
այդ թվում՝					
ՀՀ դրամով ներգրավված պարտք	18.4	19.1	20.8	24.4	28.8
Արժույթով ներգրավված պարտք	81.6	80.9	79.2	75.6	71.2
այդ թվում՝					
USD	42.0	43.6	43.9	38.3	41.6
SDR	26.5	24.1	21.0	23.0	18.1
EUR	8.7	9.2	10.6	10.9	8.9
JPY	3.9	3.7	3.3	3.0	2.2
AED	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0
CNY	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
ՀՀ ԿԲ-ի կողմից արժույթով ներգրավված պարտք					
Արժույթային կառուցվածքը	100	100	100	100	100
այդ թվում՝					
SDR	51.7	47.7	44.1	38.1	26.7
USD	26.8	28.4	30.5	33.6	39.5
EUR	21.6	23.9	25.4	28.3	33.7

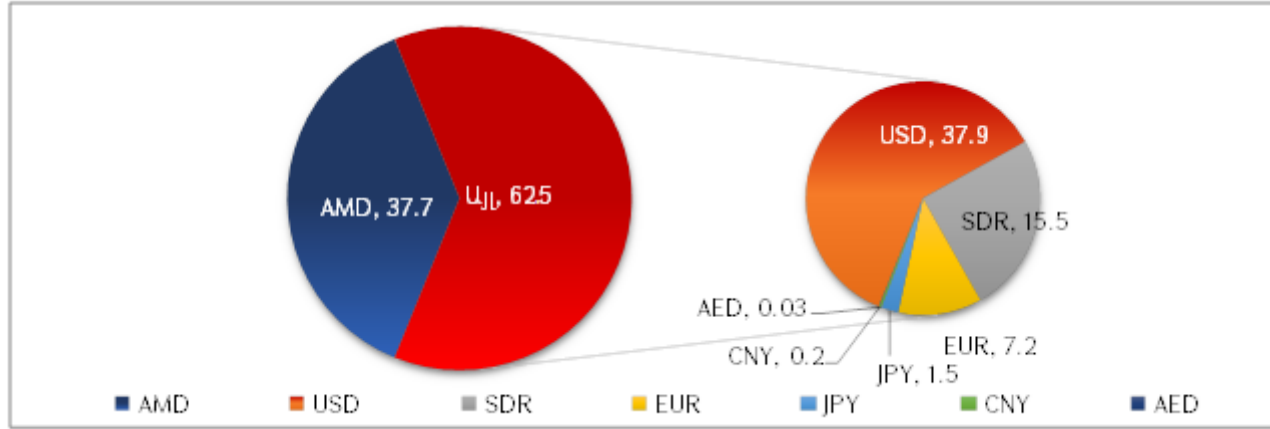
Աղյուսակ 6-ում ներկայացված է ՀՀ պետական պարտքի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին և ՀՀ պարտքի կառուցվածքը՝ ըստ արտաքին և ներքին աղբյուրների (2017-2021 թթ.):

¹ Աղյուսակ 5-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ կայքէջ, https://www.minfin.am/hy/page/tarekan_hashvetvutyunner/

**ՀՀ պետական պարտքի կառուցվածքը՝ ըստ արտաքին և ներքին աղբյուրների և ՀՀ պարտքի հարաբերակցությունը
ՀՆԱ-ին 2017-2021 թթ.¹**

	2017		2018		2019		2020		2021	
	մլրդ ՀՀ դրամ	% ՀՆԱ-ի նկատմամբ	մլրդ ՀՀ դրամ	% ՀՆԱ-ի նկատմամբ	մլրդ ՀՀ դրամ	% ՀՆԱ-ի նկատմամբ	մլրդ ՀՀ դրամ	% ՀՆԱ-ի նկատմամբ	մլրդ ՀՀ դրամ	% ՀՆԱ-ի նկատմամբ
ՀՀ պետական պարտք	3,279.6	58.9	3,348.8	55.7	3,513.4	53.5	4,164.3	67.4	4,429.6	63.4
որից՝										
ՀՀ կառավարության պարտք	2,988.4	53.7	3,082.7	51.2	3,278.7	49.9	3,923.9	63.5	4,209.8	60.3
այդ թվում՝										
արտաքին պարտք	2,368.9	42.5	2,412.1	40.1	2,541.5	38.7	2,926.2	47.3	2,972.4	42.6
ներքին պարտք	619.5	11.1	670.5	11.1	737.2	11.2	997.6	16.1	1,237.4	17.7
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	291.2	5.2	266.1	4.4	234.7	3.6	240.4	3.9	219.8	3.1

¹ Աղյուսակ 6-ը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ ՀՀ ՖՆ կայքէջ, https://www.minfin.am/hy/page/tarekan_hashvetvutyunner/



ՀՀ պետական պարտքը 2021 թ. դրությամբ կազմել է 4,429.6 մլրդ ՀՀ դրամ, 28.8%-ը դրամով ներգրավված վարկերն են, իսկ 71.2%-ը՝ արտարժույթով, որից՝

- SD՝ 41.6%
- SDR՝ 18.2%
- EUR՝ 8.9%
- JPY՝ 2.2%
- AED՝ 0.04%
- CNY՝ 0.3%

2022 թ. օգոստոսի 1-ի դրությամբ SDR-ի զամբյուղում արժույթներն ունեն հետևյալ տոկոսային արտահայտությունը՝

- U.S Dollar՝ 43.38%
- Euro՝ 29.31%
- Chinese Yuan՝ 12.28%
- Japanese Yen՝ 7.59%
- Pound Sterling՝ 7.44%

Գծապատկեր 2. Կառավարության պարտքի կառուցվածքը՝ ըստ ներգրավման արժույթի, 2021 թ., %

ՀՀ Կառավարությունը ռազմավարական խնդիր է դրել՝ առաջիկա ժամանակահատվածում ավելացնելու ներքին պարտքի տեսակարար կշիռը պետական պարտքում՝ ընդհուպ մինչև 50%-ով: Աղյուսակ 5-ից նկատում ենք, որ 2020 և 2021 թվականներին զգալիորեն ավելացել է ներքին պարտքը՝ հաջորդաբար կազմելով 997.6 և 1,237.4 մլրդ ՀՀ դրամ, որը կապված է ՀՀ ռեզիդենտների կողմից ավելի շատ պետական պարտատոմսեր ձեռք բերելու և փոխարժեքի տատանումների հետ: ՀՆԱ-ի նկատմամբ ներքին պարտքը 2020 թ. կազմել է 16.1%, իսկ 2021 թ.՝ 17.7%: Իսկ ընդհանուր պարտքը 2020 թ. գերազանցել է սահմանված շեմը, որը «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենքի 5-րդ հոդվածի 6-րդ կետով սահմանում է՝ պետական պարտքը տվյալ տարվա դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ չպետք է գերազանցի Հայաստանի Հանրապետության նախորդ տարվա համախառն ներքին արդյունքի 60%-ը: Այն գերազանցելու դեպքում պարտք առաջացնող գործարքն առոչինչ է համարվելու, իսկ եթե պարտքը գերազանցում է նախորդ տարվա ՀՆԱ-ի 50%-ը, ապա հաջորդ տարվա պետական բյուջեի դեֆիցիտը չպետք է գերազանցի վերջին 3 տարիների ՀՆԱ-ների ծավալների միջինի 3%-ը: Օրենքով սահմանված տոկոսի գերազանցումը կապված է եղել 2020 թ. COVID-19 համավարակի և 44-օրյա արցախյան պատերազմի հետ: Այնուհետև՝ 2021 թ., այն նվազել է 4 տոկոսային կետով և կազմել 63.4%:

2023 թ. պետական բյուջեով ՀՀ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կանխատեսվում է 52.4%-ի մակարդակում, որը 11 տոկոսային կետով պակաս է լինելու 2022 թ. հաստատված և 2021 թ. փաստացի ցուցանիշներից¹: 2022 թ. ՀՀ արտաքին պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կանխատեսվում է 31.8%, որը 12.6 տոկոսային կետով պակաս է, քան ծրագրված էր 2022 թվականի համար և 13.9 տոկոսային կետով պակաս՝ 2021 թ. փաստացիից:

Այս տվյալների հիման վրա փորձենք SDR-ից դուրս բերել և ամբողջությամբ ներկայացնել ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի մասնաբաժինը ընդհանուր արտաքին պետական պարտքում՝ ՀՀ դրամով և դոլարով: Ըստ այդմ էլ փորձենք գնահատել փոխարժեքների ազդեցությունը արտաքին պետական պարտքի վրա:

Աղյուսակ 7

**ՀՀ արժույթով ներգրավված արտաքին պարտքում փոխարժեքների չափերը՝
ՀՀ դրամով և ԱՄՆ դոլարով, 2021 թ.²**

Արժույթ	Պարտքը՝ մլրդ ՀՀ դրամ		Ընդ.՝ մլրդ ՀՀ դրամով	Պարտքը՝ մլն ԱՄՆ դոլարով 2021 թ. միջ փոխարժեքը՝ 505 42 ՀՀ դր.		Ընդ.՝ մլն ԱՄՆ դոլարով
	SDR-ում	Ընդհ. պարտքում		SDR-ում	Ընդհ. պարտքում	
USD	349.6	1 842.7	2 192.3	691.7	3 645.8	4 337.5
EUR	236.2	394.2	630.4	467.3	779.9	1 247.2
JPY	61.1	97.4	158.5	120.8	192.7	313.5
AED	59.9	1.7	61.6	118.5	3.3	121.8
CNY	98.9	13.2	112.1	195.6	26.1	221.7

¹ Տե՛ս ՀՀ 2023 թ. պետական բյուջեի մասին օրենք,
https://www.minfin.am/hy/page/petakan_byuje_2023t

² Աղյուսակը կազմել է հեղինակը, աղբյուրը՝ ՀՀ Կառավարության պարտքի ամսական ամփոփ տեղեկագիր (2022 թ., նոյեմբեր) էջ 17-21:

Աղյուսակ 7-ից ակնհայտ է, որ ՀՀ պետական պարտքում ամենամեծ արտարժույթով պարտքը դոլարով է՝ 2 192.4 մլրդ ՀՀ դրամ կամ 4 337.5 ԱՄՆ դոլար, հաջորդ մեծ կշիռ ունեցողը եվրոն է՝ 630.4 մլրդ ՀՀ դրամ կամ 1 247.2 ԱՄՆ դոլար: 2021 թ. ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի միջինը եղել է 505.42 ՀՀ դրամ: Այժմ փորձենք գնահատել փոխարժեքների արժեզրկման հետևանքով տեղի ունեցող փոփոխությունը պետական պարտքի դրամային արտահայտության վրա, պետք է այս նույն հաշվարկը կատարել 2022 թ. փոխարժեքի միջինով:

Եվ այսպես. 2022 թ. ԱՄՆ դոլարի միջին փոխարժեքը եղել է 435.76 ՀՀ դրամ, և եթե 2021 թ. դոլարով պետական պարտքի հաշվարկը կատարենք դոլարի այս փոխարժեքով, ապա դրամային արտահայտությամբ դոլարային պարտքը կկազմի 1 890.1 մլրդ ՀՀ դրամ, այսինքն՝ 302.3 մլրդ ՀՀ դրամով պակաս կամ 13.8%-ով պակաս 2021 թ. դոլարային պետական պարտքից:

Եզրակացություն: Վերջին տարիներին աշխարհում արագ տեղի ունեցող փոփոխությունների հետևանքով առաջանում են բազմաթիվ ռիսկեր, որոնք պետք է պետությունները կարողանան համապատասխան գործիքների միջոցով կառավարել: Որոշ դեպքերում այդ փոփոխությունները նաև հնարավորություններ և դրական ազդեցություններ են ունենում երկրների վրա, որոնցից մեկն էլ ԱՄՆ դոլարի և եվրոյի նկատմամբ դրամի արժևորումն է, որը դրական ազդեցություն է թողնում պետական պարտքի և պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության և պետական ծախսերի նվազման տեսանկյունից: 2020 թ. հայտնի իրադարձությունների բերումով ՀՀ պետական պարտքը գերազանցեց սահմանային շեմը, սակայն 2022 թ. այն նվազման միտում դրսևորեց, իսկ 2023 թ. բյուջեով նախատեսվում է այն նվազեցնել մինչև 52.4%, որը հիմնականում կապված է դրամի արժևորման և 2022 թ. բարձր տնտեսական աճի հետ՝ 12.6%:

Փոխարժեքի փոփոխությունն իր ազդեցությունը կթողնի պետական բյուջեի և՛ եկամուտների, և՛ ծախսերի վրա: Դրա ազդեցությամբ պետական բյուջեի եկամուտները կփոփոխվեն, քանի որ արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալն արձագանքում է նոր փոխարժեքին, որն էլ իր հերթին ազդում է ներքին գների մակարդակի վրա: Աշխատավարձի և անուղղակի հարկերի մակարդակները կախված են ներքին գների մակարդակից, հետևաբար, փոխարժեքի փոփոխությունից որոշ ժամանակ անց կարող են փոխվել եկամտահարկի և անուղղակի հարկերի մուտքերը: Պետական բյուջեի ծախսային հատվածը կփոփոխվի, քանի որ փոխարժեքի փոփոխությունը կազդի, առաջին հերթին, պետական գնումների ապրանքների և ծառայությունների արժեքի վրա, իսկ երկրորդ հերթին՝ այն կփոփոխի պետական ծառայողների և բյուջետային հատվածի աշխատողների աշխատավարձի վճարման ծախսերը: Եվ ինչպես նշվել է՝ փոխարժեքի փոփոխությունը ազդում է նաև ազգային պարտքի մարման ու սպասարկման ծախսերի վրա: Այսպիսով, փոխարժեքի փոփոխությամբ պետական բյուջեի վիճակը կարող է կա՛մ բարելավվել, կա՛մ վատթարանալ, ինչը կախված է բազմաթիվ փոփոխականներից (արտաքին պարտքի չափն ու կառուցվածքը, պետական հատվածի չափը, եկամուտների տեսակարար կշիռը, պետական եկամուտների ընդհանուր ծավալում հարկերի մակարդակն ու կառուցվածքը, ներմուծման տեսակարար կշիռը պետական ապրանքների և ծառայությունների գնումների ընդհանուր ար-

ժեքում և այլն): Եթե դիտարկենք հայաստանյան ներկայիս իրավիճակը, ապա կտեսնենք որ փոխարժեքների տատանումներն անմիջականորեն ազդում են արտաքին պետական պարտքի ծավալների վրա: Այս խնդիրը հատկապես ակներև է դուլար/դրամ փոխարժեքի տատանումների համապատկերին, քանի որ պարտքի ընդհանուր կառուցվածքում ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունի ԱՄՆ դուլարով ներգրավված պարտքը:

Աշխատանքում կատարված վերլուծության արդյունքում կարող ենք ասել, որ 2020 թ., նախորդ տարվա համեմատ, դուլարի փոխարժեքի 8.9%-ով ավելացման պարագայում, դրամային և դուլարային արտահայտությամբ, արտաքին պարտքի տարբերությունը կազմում է միջինում 9.5%, իսկ 2021 թ., նախորդ տարվա համեմատ, դուլարի փոխարժեքի 8.1%-ով նվազման պարագայում, դրամային և դուլարային արտահայտությամբ, արտաքին պարտքի տարբերությունը կազմում է միջինում 8.6%:

2022 թ. հունվար-հոկտեմբեր ամիսների ընթացքում դրամով արտահայտված արտաքին պարտքի փոփոխությունը, դուլարով արտահայտված արտաքին պարտքի համեմատ, առավելապես զգալի է եղել հունիս ամսին, երբ՝

ՀՀ պետական արտաքին պարտքը՝ -9.12%,

ՀՀ Կառավարության արտաքին պարտքը՝ -9.07%,

ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտքը՝ -9.84%:

Այսպիսով կարող ենք փաստել, որ 2020 թ., ԱՄՆ դուլարի փոխարժեքի փոփոխությամբ պայմանավորված, դրամային արտահայտությամբ, արտաքին պարտքը միջինում 9.5%-ով ավելի է եղել դուլարային արտահայտությամբ պարտքից:

2021 թ., ԱՄՆ դուլարի փոխարժեքի փոփոխությամբ պայմանավորված, դուլարային արտահայտությամբ արտաքին պարտքը միջինում 8.6%-ով ավելի է եղել դրամային արտահայտությամբ պարտքից: ԱՄՆ դուլարի փոխարժեքի 2022 թ. միջինը, նախորդ տարվա միջինի համեմատ, արժեզրկվել է 13.8%-ով: Այսինքն, կարող ենք ենթադրել, որ ԱՄՆ դուլարի փոխարժեքի 13.8%-ով արժեզրկումը վերոնշյալ չափով (աղյուսակ 3), կառավարության կողմից դրամով արտահայտված արտաքին վարկերի գծով մայր գումարի և տոկոսի վճարման պարագայում, կհանգեցնի 21.19 մլրդ ՀՀ դրամի չափով նվազման: Այս տվյալների առկայությամբ կարող ենք գնահատել, որ 1% ԱՄՆ դուլարի արժեզրկումը հանգեցրել է 1.5 մլրդ ՀՀ դրամի խնայողության:

Իսկ ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարկերի գծով մայր գումարի մարումը 2021 թ. եղել է 82.24 մլն, տոկոսավճարը՝ 8.05 մլն և ընդհանուրը՝ 90.29 մլն ԱՄՆ դուլար: Իսկ դրամով արտահայտված՝ այն հաջորդաբար եղել է 41.56 մլրդ, 4.06 մլրդ և ընդհանուրը՝ 45.62 մլրդ ՀՀ դրամ՝ մեկ դուլարի 505.42 ՀՀ դրամ միջին փոխարժեքի պարագայում:

Ինչպես նկատում ենք, 2022 թ. ԱՄՆ դուլարի փոխարժեքի արժեզրկման պարագայում (435.76 ՀՀ դրամ) դրամով արտահայտված վճարումները զգալի կրճատվել են, մայր գումարը՝ 35.83 մլրդ, տոկոսավճարը՝ 3.5 մլրդ և ընդհանուրը՝ 39.34 մլրդ ՀՀ դրամ: ՀՀ ԿԲ-ի վարկերի գծով վճարման դեպքում 1% ԱՄՆ դուլարի արժեզրկման պարագայում ընդհանուր խնայողությունը կկազմի 0.4 մլրդ ՀՀ դրամ:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. Վարդանյան Ք., Ավագյան Գ., Կարապետյան Ն., Պետական պարտքի կառավարման և տնտեսական աճի վրա պարտքի ազդեցության վերաբերյալ տեսությունների և էմպիրիկ հետազոտությունների արդյունքների մեկնաբանում, ՀՀ ԿԳՄՍ ԳՊԿ ծրագրի շրջանակներում կատարված աշխատանք, Եր., 2021:
2. Ավագյան Գ., Վարդանյան Ք., Մխիթարյան Լ., Կարապետյան Ն., Մակրոտնտեսական քաղաքականությունները և պետական պարտքի կուտակումը ՀՀ-ում, «Այլընտրանք» գիտական հանդես N3, հուլիս-սեպտեմբեր, Եր., 2020:
3. Մարկոսյան Ա., Խաչատուրյան Վ., Մաթևոսյան Է., Ժամանակակից պետության տնտեսագիտություն. տնտեսության պետական կարգավորման գործիքակազմը, «Անտարես», Եր., 2020:
4. Քոթանջյան Ա., Արտաքին պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, Եր., 2015:
5. Զազյան Ռ., ՀՀ Արտաքին պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրները, «Էդիտ պրինտ», Եր., 2004:
6. Մինասյան Գ., Բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում, Եր., 2015:
7. Հակոբյան Է., Պետրոսյան Գ., Կարապետյան Ն., ՀՀ ՖՆ, ՀՀ Կառավարության պարտքի կայունության վերլուծություն, Եր., 2019:
8. ՀՀ ՖՆ կայքէջ, ամսական հաշվետվություններ, ՀՀ պետական պարտքի տեղեկագիր, 2022 թ. (հոկտեմբեր):
9. ՀՀ ՖՆ Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքի մասին հաշվետվություն, 2021 թ., https://www.minfin.am/hy/page/tarekan_hashvetvutyunner/
10. Salsman R., The political economy of public debt: three centuries of theory and evidence. Edward Elgar Publishing, 2017.

АРМИНЕ КАРАМЯН

Макроэкономический анализ,
магистратура, 1-ый курс

ИЗМЕНЕНИЕ ОБЪЕМА ВНЕШНЕГО ДОЛГА РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ, ОБУСЛОВЕННОЕ КОЛЕБАНИЯМИ НОМИНАЛЬНОГО ОБМЕННОГО КУРСА

Ключевые слова: внешний государственный долг РА, обменный курс, структура государственного долга РА, соотношение государственный долг / ВВП

Влияние номинального обменного курса на внешний государственный долг в Республике Армения приобрело большое значение, особенно в прошлом году в результате девальвации обменных курсов доллара США и евро по отношению к драму. Укрепление драма положительно отразилось на соотношении госдолг/ВВП, которое в 2020 г., а затем и в следующем году превысило порог в 60%. В этой работе мы попытались определить влияние изменений номинального обменного курса на внешний государственный долг. На основе валютной структуры внешнего государственного долга мы предприняли попытку рассчитать изменение прироста внешнего государственного долга РА вследствие изменения курсов различных валют. Правительство РА поставило стратегическую цель увеличить вес внутреннего долга до 50% от общего долга, что окажет положительное влияние и сделает управление государственным долгом более предсказуемым, позволяя снизить риски и обеспечить запас устойчивости в случае будущих шоков обменного курса.

ARMINE KARAMYAN*1st year Master, Department of
Macroeconomics***CHANGES IN THE VOLUME OF RA FOREIGN STATE DEBT, DETERMINED BY
FLUCTUATIONS IN NOMINAL EXCHANGE CURRENCY****Keywords:** *external public debt of RA, exchange rate,
structure of RA state debt, public debt/GDP
ratio*

The influence of the nominal exchange rate on the foreign public debt has gained importance in the Republic of Armenia, especially as a result of the devaluation of the US dollar and euro exchange rates against the dram in the last year. The strengthening of the dram had a positive effect on the public debt/GDP ratio, which in 2020 and the following year also exceeded the threshold of 60%. In this work, we tried to identify the influence of the change in the nominal exchange rate of the external state debt. Based on the currency structure of the external state debt, we tried to calculate the change in the increase of the RA external state debt as a result of the change in the exchange rates of different currencies. The RA Government has set a strategic goal to increase the weight of the domestic debt to 50% of the total debt, which will have a positive effect and make public debt management more predictable, allowing to mitigate risks and provide a reserve of stability in case of future exchange rate shocks.

ԷՄՄԱ ՆԵՐՍԻՍՅԱՆ*Ֆինանսներ, բակալավրիատ, 3-րդ կուրս***ԱՇԽԱՐՀԱՔԱՂԱՔԱԿԱՆ ՆԵՐԿԱՅԻՍ ԻՐԱՎԻՃԱԿԻ
ԱՋԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՏՏ ՈԼՈՐՏԻ ՎՐԱ****Հիմնաբառեր.** *ՏՏ ոլորտ, գնաճ, COVID-19 համավարակ,
դոլարի արժեզրկում, հարկային արտոնու-
թյուններ*

*Սույն հոդվածում քննարկվել և վերլուծվել են վերջին շրջանում COVID-19 համա-
վարակով և ռուս-ուկրաինական պատերազմով պայմանավորված բարձր գնաճի տեմ-
պի և ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման ազդեցությունները ՀՀ տեղեկատվական տեխնոլո-
գիաների (ՏՏ) ոլորտի վրա: Մեծավ մասամբ այս ոլորտի կազմակերպությունները
պայմանագրեր ունեն արտերկրի ընկերությունների հետ, հետևաբար անմասն չեն
միջազգային շուկայում տիրող աշխարհաքաղաքական և տնտեսական ներկայիս ազ-
դեցություններից: Ներկայացվել են ՀՀ-ում գործող ՏՏ ոլորտին վերաբերող հարկային
արտոնությունները և պետական աջակցության միջոցառումները: Նաև անդրադարձ
է կատարվել ԱՄՆ ՏՏ ոլորտի վերջին իրադարձություններին, որոնք նույնպես ազդե-
ցություն են ունեցել ՀՀ ՏՏ ոլորտի վրա:*

*Դիտարկվել է ՀՀ առաջին 100 խոշոր հարկատուների ցանկում ՏՏ ոլորտի մաս-
նաբաժինը և այդ ոլորտից պետական բյուջե հարկային մուտքերի ծավալը: Առաջարկ-
վող մոտեցումներն ուղղված են ՀՀ ՏՏ ոլորտի աջակցմանը կարճաժամկետ և երկա-
րաժամկետ հապվածում: Կարճաժամկետ հապվածում առաջարկվեց ՏՏ ոլորտին
տրամադրել սուբսիդավորված վարկեր, իսկ երկարաժամկետում նպատակահարմար*