

## ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԸ ԵՎ ԴՐԱ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Դարեր շարունակ պետական պարտքը եղել է համաշխարհային ֆինանսատնտեսական համակարգի անբաժանելի մասը: 20-րդ դարում տեղի ունեցան միջազգային տնտեսական հարաբերությունների թռիչքային զարգացումներ, որոնք կապված էին մարդկության առաջ ծառայած համընդհանուր լուծումներ պահանջող հիմնախնդիրների հետ: Դրա հետևանքով փոփոխության ենթարկվեցին պարտքային կապիտալի միջազգային տեղաշարժի քանակական և որակական բնութագրիչները: Միջազգային պարտքային հարաբերությունները հանդիսացան գլոբալացման գործընթացի շարժիչ ուժերից մեկը: Իրենց հերթին միջազգային վարկային կազմակերպությունները վերջին 50 տարիների ընթացքում դարձան պարտքային հարաբերությունների կազմավորման ինստիտուտներ: Անհնար է տնտեսությունը պատկերացնել առանց փոխատվական կապիտալի շուկայի, որը ժամանակակից պայմաններում տնտեսական հարաբերությունների անհրաժեշտ գործիքներից մեկն է: Քանի որ դրամական միջոցները չեն կարող միաժամանակ մատչելի լինել տնտեսվարող բոլոր սուբյեկտների համար, դրանցից շատերը, ունենալով սուղ միջոցներ և ցանկանալով ապահովել անխափան տնտեսական գործունեություն, այդ միջոցները ձեռք են բերում ներգրավման ճանապարհով՝ առաջացնելով փոխատվական հարաբերություններ:

Փոխատվական կապիտալի միջազգային շուկայի շրջանակներում մեկ երկրի կառավարությունը, բանկերը կամ մասնավոր ընկերությունները, ինչպես նաև միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունները միջոցներ են տրամադրում այլ երկրի կառավարությանը, բանկերին և մասնավոր ընկերություններին: Տվյալ դեպքում վարկատուի և վարկառուի դերում հանդես են գալիս ոչ թե անհատները, այլ մասնավոր կառույցները, պետական հիմնարկներն ու կառավարությունը և, իհարկե, միջազգային ֆինանսավարկային կազմակերպությունները:

Արտաքին պարտքի հիմնախնդիրները համաշխարհային տնտեսության մեջ կարևորագույն լուծում պահանջող խնդիրներից են: Բազմաթիվ երկրների տնտեսական վիճակը բնութագրվում է պետական պարտքի բավականին մեծ ծավալներով, ինչպես նաև դրա սպասարկման՝ մարման և տոկոսավճարների բարձր մակարդակով: Այդ իսկ պատճառով պետական պարտքի պետական կառավարման ճիշտ մոտեցումը մեծ նշանակություն ունի արդի պայմաններում: Պարտապան են գրեթե բոլոր երկրները, այդ թվում՝ ԱՄՆ-ը, Մեծ Բրիտանիան, Գերմանիան, Ֆրանսիան և այլն: Սակայն եթե զարգացած երկրները սովորաբար լրիվ վճարունակ են, ապա շատ զարգացող երկրների համար արտաքին պարտքը մեծ դժվարություններ է ներկայացնում: Դրանք մտնում են պարտքային օղակի մեջ, երբ չեն կարողանում մարել նույնիսկ տոկոսադրույքները և միջոցներ են փոխառում պարտքի սպասարկման համար: Այս դեպքում եթե արտաքին պարտքը գերազանցում է ՀՆԱ-ի 60%-ը, կամ պարտքի սպասարկման ծախսերը գերազանցում են արտահանման 40%-ը, ապա դրությունը վտանգավոր է համարվում: Աշխարհում գրեթե չկա պետություն, որը չունենա ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին պարտք: Առաջին շարքում դասվում են որպես կանոն զարգացած երկրները, երկրորդին՝ զարգացող երկրները:

Հայաստանի Հանրապետության արտաքին պետական պարտքը (ՀՀ կառավարության և ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտավորությունները) պայմանավորված է բյուջեի պակասորդի ֆինանսավորման ներքին աղբյուրների սահմանափակության պայմաններում արտաքին միջոցների ներգրավման անհրաժեշտությամբ: Խորհրդային Միության փլուզման հետևանքով անկախություն ձեռք բերած երկրներն առնչվեցին բազմաթիվ նոր խնդիրների, դրանցում նշանակալից տեղ ունեն արտաքին պարտքի ձևավորումն ու կառավարումը: Այդ երկրներում տիրող տնտեսական ծանր վիճակը, նախկին տնտեսական կապերի խզումն անխուսափելիորեն ստեղծեցին արտասահմանից ֆինանսական միջոցներ ձեռք բերելու անհրաժեշտություն: Բացառություն չկազմեց նաև Հայաստանի

Հանրապետությունը, որը միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից վարկեր վերցրեց՝ տնտեսական անկախությունից առաջացած վիճակը բարելավելու համար: ՀՀ արտաքին պետական պարտքը սկսեց ձևավորվել 20-րդ դարի 90-ական թվականների սկզբին՝ արտաքին փոխառությունների ներգրավմամբ: Անհրաժեշտություն առաջացավ նաև ստեղծել արտաքին պարտքի կառավարման համակարգ: Հայաստանի Հանրապետության արտաքին պարտքի արդյունավետ կառավարումն աստիճանաբար դարձավ երկրի տնտեսական և քաղաքական կյանքի կարևոր հիմնախնդիրներից մեկը՝ պայմանավորված Հայաստանի Հանրապետության արտաքին վարկերի ներգրավման ծավալի աճով, ինչպես նաև դրա սպասարկման (մարման և տոկոսավճարի) ծախսերի մեծացմամբ: Արտաքին պարտքի տեսքով միջոցների ներգրավումը հնարավորություն է տալիս մեծ ներդրումներ կատարելու, քան թույլ են տալիս երկրի ներքին հնարավորությունները, և նպատակ ունի խթանել ազգային տնտեսության աշխուժացումը՝ հիմքեր ստեղծելով հետագայում ներքին արտադրության և արտահանման աճի համար: 2008 թվականին սկիզբ առած ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում հակաճգնաժամային միջոցառումների պատճառով շեշտակիորեն աճեցին բազմաթիվ երկրներում պետական պարտքի կուտակած ծավալները: Որոշ մասնագետներ գտնում են, որ այս երևույթը վտանգավոր է այն պարզ պատճառով, որ կարող է հանգեցնել մեկ այլ ճգնաժամի՝ «պարտքային ճգնաժամի»<sup>1</sup>:

Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը վերջին տարիներին պայմանավորված է համաշխարհային տնտեսությունում անհամամասնությամբ, ինստիտուցիոնալ ոլորտում թերություններով, մրցակցության ուժեղացմամբ և երկրների փոխադարձ կապվածությամբ՝ գլոբալացման հետևանքների արագացմամբ: Եթե նախկինում այս հարցը մտահոգում էր հիմնականում աղքատ կամ ցածր եկամուտ ունեցող երկրներին, այժմ այն խնդրահարույց է այնպիսի զարգացած երկրներին, ինչպիսիք են Հունաստանը, Պորտուգալիան, Իսպանիան և Իռլանդիան:

Ինչպես հայտնի, է համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հիմնական հարվածն ընկավ 2009 թվականի վրա, որը սկսեց ԱՄՆ-ի հիպոթեքային շուկայից, այնուհետև տարածվեց ամբողջ աշխարհի վրա: Որոշ գնահատականներով այս ճգնաժամը ամենախորն էր 30-ական թթ. մեծ դեպրեսիայի ժամանակներից ի վեր: Ճգնաժամը հարվածեց բոլոր երկրներին, այդ թվում՝ նաև Հայաստանի Հանրապետությանը: Այս աննախադեպ ճգնաժամին պատրաստ չէին ո՛չ երկրի կառավարությունը, ո՛չ էլ մասնավոր հատվածները: Նման պայմաններում պարտքի խելամիտ կառավարումը կարևոր դեր է խաղում պետական հատվածի ֆինանսների կառավարման գործընթացում: Սա ավելի կարևոր նշանակություն է ձեռք բերում փոքր և բաց տնտեսություն ունեցող երկրների համար, երբ ներքին տնտեսությունն ունի ռեսուրսների սահմանափակվածություն, իսկ տնտեսական աճին նպաստող հարկաբյուջետային քաղաքականություն իրականացնելու համար կառավարությունը պարտադրված է լինում պարտք ներգրավել: Հետևաբար, նման իրավիճակում կառավարությունը պետք է վստահ լինի, որ փոխառության քաղաքականությունն ապագայում չի բերի անկայուն դիրքի, չի մեծացնի ֆինանսավորման ծախսերը մինչև անընդունելի և ծայրահեղ մակարդակի, կամ էլ երկիրը չի դարձնի խոցելի արտաքին աշխարհի զարգացումներից: Սա պահանջում է պարտքի կառավարման գործուն համակարգի կիրառում, որը բարենպաստ պայմաններում կարող է նվազեցնել բացասական ազդեցությունները և մեղմել հավանական ռիսկերը<sup>2</sup>:

Հստակ ռազմավարությունը կարող է օգնել նվազեցնել չափից ավելի փոխառությունների բեռը (դրանց առնչվող ծախսերն ու ռիսկերը)՝ հնարավորություն տալով քաղաքականություն մշակողներին ընտրել ծախսերի և ռիսկերի մի շարք տարբերակներից արդյունավետը:

**ՀՀ կառավարության արտաքին պետական պարտքի հիմնական ցուցանիշները  
2009-2014թթ.(մլն ԱՄՆ դոլար)<sup>3</sup>**

2009թ.	2010թ.	2011թ.	2012թ.	2013թ.	2014թ.
--------	--------	--------	--------	--------	--------

<sup>1</sup> Վ.Լ. Հարությունյան, Վ. Խաչատրյան, «Ճգնաժամ. մակրոտնտեսական իրավիճակն աշխարհում և Հայաստանում»: -եր.: ԲՀ ԳԱԱ «Գիտություն», 2010, էջ 142:

<sup>2</sup> [http://www.minfin.am/up/macroid/DSA\\_12.10..pdf](http://www.minfin.am/up/macroid/DSA_12.10..pdf)

<sup>3</sup> ԲՀ կենտրոնական բանկի արտաքին ակտիվների կանխատեսումների համար օգտագործվել են ԲՀ ՖՆ կանխատեսումները:

	փաստ.	փաստ.	ծրագր.	ուղենշ.	ուղենշ.	ուղենշ.
Կառավարության արտաքին պարտք (ԿԱՊ)	2,465.9	2,736.4	3,106.7	3,368.8	3,597.1	3,841.8
%ՀՆԱ-ի նկատմամբ	29.7	28.4	29.7	29.1	29.5	28.6
Պարտքի ներկա արժեք	1,833.9	2,092.6	2,414.7	2,628.7	2,848.3	3,062.9
% ՀՆԱ-ի նկատմամբ	22.1	21.7	23.1	23.1	23.0	22.8
Ընթացիկ ԿԱՊ	45.0	63.2	79.4	126.5	228.6	196.6
Ընթացիկ ԿԱՊ. Պետական բյուջեի ծախսեր(%)	1.5	2.5	2.8	4.6	7.8	6.1
Ընթացիկ ԿԱՊ. պետական բյուջեի սեփական եկամուտներ ( %)	2.1	3.2	3.6	5.3	8.7	6.8
Տոկոսավճար	24.1	38.2	50.8	55.2	55.0	54.1
Տոկոսավճար. պետական բյուջեի ծախսեր(%)	0.8	1.5	1.8	2.0	1.9	1.7
Միջին տոկոսադրույք(%)	1.0	1.5	1.9	1.8	1.6	1.5
Միջին ժամկետայնություն (տարի)	14	13	12	12	12	11
Լողացող տոկոսադրույքներով տեսակարար կշիռ(%)	27.8	28.2	33.7	30.5	36.3	39.5

Ինչպես երևում է վերը նշված տվյալներից, Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքի էական աճը պետք է ստիպի կառավարությանը խստացնել ռիսկերի կառավարման քույլատրելի սահմանային ցուցանիշները: Այս առումով առաջնային նշանակություն է ստանում հատկապես վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի, փոխարժեքի ու գործառնական ռիսկերի կառավարումը: Արտաքին պարտքի գծով հատկապես կարևորություն պետք է տրվի վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի և փոխարժեքի ռիսկերին:

Պարտքի տնտեսական կայունությունը վճարունակության և իրացվելիության հանրագումարն է, կամ երկրի կարողությունն առանց պարտքի վերաձևակերպման, ժամկետների խախտման և տնտեսական աճը վտանգելու ամբողջությամբ կատարել իր ընթացիկ և ապագա պարտքային պարտավորությունները: Այսինքն՝ անկախ պարտքի մակարդակից, պետությունը կարողանում է լիարժեք իրականացնել իր գործառնությունները, նպաստել բարձր տնտեսական աճին և միաժամանակ պատշաճ կատարել պարտքի գծով ստանձնած պարտավորությունները: Եզրագծային պայմաններում պարտքի կառավարումը ստացել է ամբողջովին նոր տնտեսական արտացոլում, այն դիտարկվում է որպես պարտքի արդյունավետ կառավարման նպատակով հատուկ ռազմավարության իրագործման և կիրառման գործընթաց, որը պետք է բավարարի կառավարության ֆինանսական պահանջումները, իսկ ավելի հստակ ծախսեր-ռիսկ հարաբերակցության ընդունելի նորման՝ հաշվի առնելով պարտքի կառավարման հետ կապված այլ նպատակներ, ինչպիսիք են՝ պետական պարտատուների ամբողջ շուկայի ձևավորումը, վարկային միջոցներով մարտավարական առևտրի իրականացումը, պետության կանխիկ դրամի արդյունավետ կառավարումը և այլն:

Պարտքի կառավարումն ինքնանպատակ չէ: Արտաքին պարտքի ռազմավարությունը հետապնդում է մի քանի հիմնական նպատակ.

1. անհրաժեշտ է հստակ սահմանել կառավարման նպատակները և ձևավորել վերջիններիս իրականացմանն աջակցող աշխատանքային միջավայր (ինստիտուտներ, ապարատներ), ընտրել պետական վարկային զամբյուղի կառավարման օպտիմալ քաղաքականություն՝ հիմնված ռիսկերի և ծախսերի արդյունավետ հարաբերակցություն տվյալների և տեղեկատվության փոխանցման համապատասխան համակարգերի վրա:
2. Պետք է հանդգնել, որ ցանկացած պարտքային գործարք իրականացվում է նախապես սահմանված պորտֆելային քաղաքականության համաձայն և առավելագույն արդյունավետությամբ:
3. Չևսվորել հաշվետվությունների հստակ տարանջատում պարտքի կառավարման միավորների միջև:

Պարտքի կառավարումը նվազագույնը պետք է բավարարի պետական փոխատվական պահանջմունքները՝ ներքին, թե արտաքին: Երբեմն, կախված պետության զարգացման աստիճանից, այն կարող է ներառել լիազորությունների պարտքային երաշխիքների տրամադրում, արտարժույթային սպեկուլյատիվ գործարքների իրականացում և այլն: Արտաքին պետական պարտքի կառավարումը ընդհանուր և բազմափուլ գործընթաց է, որտեղ առանձնանում են ներգրավման, օգտագործման, մարման և սպասարկման փուլերը, և դրանցից յուրաքանչյուրի կառավարումը կարևոր նշանակություն ունի արտաքին պետական պարտքի համալիր կառավարումն ապահովելու տեսանկյունից:

**Владимир Чинарян**

### **Государственный долг и его управление**

#### **Аннотация**

Финансовый кризис США постепенно начал распространяться по всему миру. И в этих условиях очень важно знать как управлять государственным долгом. Уже ясно, что долговые отношения считаются движущей силой процесса глобализации. В статье были изучены проблемы внешнего государственного долга, подходы и стратегии управления им после воздействия всемирного финансового кризиса.

**Vladimir Chinaryan**

### **External Public Debt and Issues on Its Management**

#### **Abstract**

The Global Financial Crisis started in the United States and gradually was transmitted to other countries, stressing the importance of management of external public debt. The article presents issues on the management of external public debt that reported tremendous increase owing to the negative impact of the Global Financial Crisis, and proposes approaches to the debt management, and offers solutions.