



ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԱԾԸ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՆԿՄԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ.

ՀՀ ՌԻՍԿԵՐՆ ՈՒ ՀՆԱՐԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Հիմնաբառեր. կառավարության պարտք, եվրո-բոնդեր, պեղական պարտավորումներ, ճգնաժամ, ՀՆԱ, պարտքային բեռ, բյուջեի պակասուրդ

Էդգար ԱՂԱԲԵԿՅԱՆ

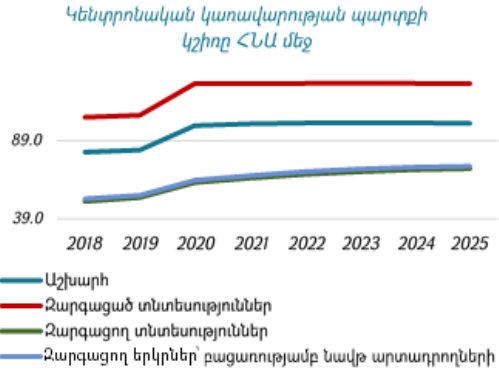
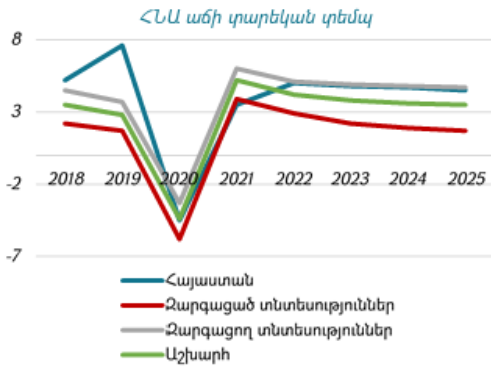
Տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

2004 թ. ավարտել է ՀՊՏՀ-ն և ընդունվել ասպիրանտուրա: 2007 թ. ստացել է տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական ասպիրանտ և աշխատանքի անցել ՀՊՏՀ արժեթղթերի շուկայի (այժմ՝ ֆինանսների) ամբիոնում, սկզբում՝ որպես ասիստենտ, ապա դոցենտ: Հեղինակ է մի շարք գիտական հրատարակումների և հեղափոխությունների:

ՀՀ տնտեսությունը կորոնավիրուսով պայմանավորված ճգնաժամի և, իհարկե, պատերազմի հետևանքով զգալի անկում է ապրել, ինչն իր հերթին անխուսափելի է դարձրել պեղական պարտքի մեծացումը՝ բյուջեի եկամուտների սպասվող նվազմանը զուգահեռ: Պարտքի մեծացումն ինքնին զգայուն խնդիր է, որն իր մեջ էական ռիսկեր է պարունակում: Հողվածում հեղինակը փորձում է վերլուծել պարտքի կառուցվածքը, դրա շարժընթացը, այդ ուղղությամբ ակնկալվող փոփոխությունները՝ միաժամանակ, իրականացնելով պարտքային բեռի շեմային ցուցանիշների հաշվարկ, որի միջոցով հնարավոր է գնահատել համապատասխան ռիսկերի կուտակման հավանականությունը: Վերլուծության արդյունքում պարզվել է, որ ներկա պայմաններում ռիսկերի առաջացումը պայմանավորված է ոչ այնքան պեղական պարտքի ծավալների մեծացմամբ, որքան ճգնաժամից հետո տնտեսության իրական հատվածի վերականգնման արագությամբ: Անշուշտ, վերջինս հաղթահարելի խնդիր է համակարգված ու համակողմանիորեն մշակված տնտեսական քաղաքականության վարման պարտադրյալ:

2020 թվականը ողջ աշխարհի համար, մեղմ

ասած, արտառոց տարի է: Կորոնավիրուսով պայմանավորված տնտեսական սահմանափակումները մի կողմից պատճառ են դարձել տնտեսությունների անկման, իսկ մյուս կողմից՝ ապագայի նկատմամբ ձևավորված անորոշության մթնոլորտի, քանի որ պարզ չէ, թե երբ կհաղթահարվի համավարակը: Հայաստանի դեպքում տարին առավել քան անբարենպաստ էր՝ կապված



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1

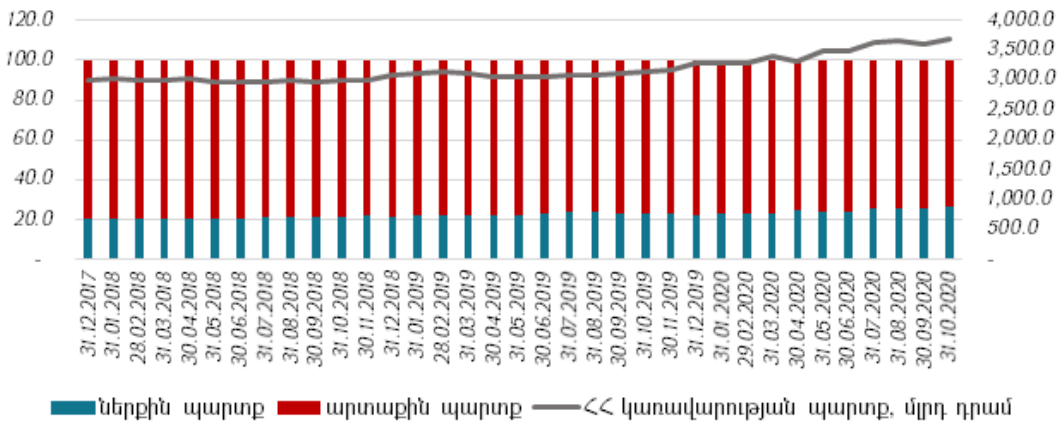
ՀՆԱ աճի տեմպը և կենտրոնական կառավարության պարտքի կշիռը ՀՆԱ-ում¹

այն հանգամանքի հետ, որ համավարակային ճգնաժամին գումարվեց սեպտեմբերի վերջին սանձազերծված դաժան պատերազմը, ինչն էլ ավելի բարդացրեց ճրգնաժամից հետո տնտեսության վերականգնման գործընթացը:

Ակնհայտ է՝ պետական ծախսերի նվազեցումն այս համատեքստում լավագույն լուծումը չէ, ինչն էլ, բյուջեի եկամուտների սպասվող անկմանը զուգընթաց, հանգեցնում է պետական պարտքի մեծացմանը: Տնտեսական անորոշության ու անկման պայմաններում պարտքի մեծացումն ինքնին զգայուն խնդիր է, որն իր մեջ էական և անխուսափելի ռիսկեր է պարունակում:

Ինչ է սպասվում աշխարհին: Ինչպես վերը նշեցինք, զարգացումների առումով, աշխարհը համակված է ապագայի նկատմամբ անորոշության զգացումով, ինչից ելնելով էլ՝ պարբերաբար վերանայվում է ճգնաժամի հաղթահարման և հնարավոր տնտեսական ցուցանիշների շարժընթացը:

Ինչպես երևում է գծապատկեր 1-ից, ըստ Արժույթի միջազգային հիմնադրամի հոկտեմբերյան կանխատեսումների, 2020 թ. աշխարհում սպասվում է ՀՆԱ 4.4% անկում, այդ թվում՝ զարգացող երկրներում՝ 5,8%, իսկ, մասնավորապես, ՀՀ-ում՝ 4,5%: Ինչ վերաբերում է 2021 թ.-ին, ապա այս դեպքում արդեն կանխատեսվում է ՀՆԱ աճ.



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2

ՀՀ կառավարության պարտքի կառուցվածքը 2017 թ. դեկտեմբերից մինչև 2020 թ. հոկտեմբեր ընկած ժամանակահատվածում (մլրդ դրամ)²

¹ Աղբյուրը՝ World Economic Outlook (October 2020), IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>
² Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, պետական պարտքի ամսական վիճակագրական տեղեկագրեր, https://minfin.am/hy/page/amsakan_vichakagrakan_teghekagrer/

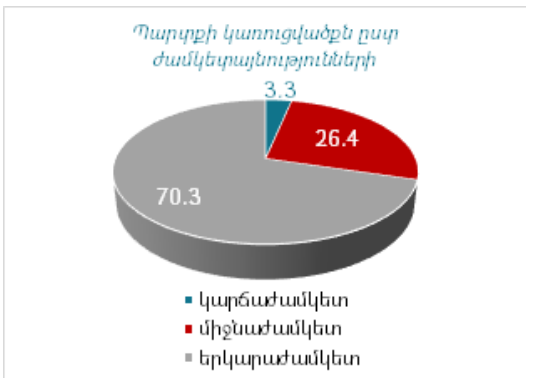
աշխարհում՝ 5,2%, զարգացող երկրներում՝ 6%, իսկ ՀՀ-ում՝ 3,5%³:

ԱՄՀ-ն, միաժամանակ, 2020 թ.-ի համար, 2019 թ. համեմատ, կանխատեսում է պետական պարտքի զգալի՝ 15% աճ՝ պայմանավորված ճգնաժամի հետևանքով արձանագրված տնտեսական անկմամբ: Հաջորդող տարիներին, ըստ ԱՄՀ-ի, այս առումով կպահպանվի որոշակի չափավոր կայուն տեմպ. 2021 թ.՝ մոտ 1% աճ, իսկ հետագայում՝ որոշակի նվազում: Նավթ չարդյունահանող զարգացող երկրների դեպքում 2020 թ. առկա է մոտ 9,6%, իսկ 2021 և 2022 թթ.-ի համար նախատեսվում է մոտ 3% աճ, որից հետո պարտքի շարժնթացքը կրկին կկայունանա: Ինչ վերաբերում է զարգացած երկրներին, ապա այս դեպքում պետական պարտքի աճը կլինի մոտ 20%, իսկ հետագա տարիներին կարձանագրվի կայուն վիճակ: Զարգացող և զար-

գացած երկրների միջև պետական պարտքի նման տարբերությունը կարող ենք պայմանավորել ճգնաժամից դուրս գալու արագությամբ, տնտեսության կառուցվածքով, պարտքի կառավարման առանձնահատկություններով:

Ինչ վիճակ է ՀՀ-ում: Ինչպես ցույց են տալիս 2017 թ. դեկտեմբերից առ այսօր իրականացված դիտարկումները, 2020 թ.-ին ՀՀ կառավարության պարտքն էական աճ է գրանցել, ընդ որում, ինչպես երևում է գծապատկեր 2-ից, դա առավել զգալի է ապրիլից հետո: Արդյունքում, 2019 թ. տարեվերջի համեմատ այդ պարտքն ավելացել է 424 մլրդ դրամով, այսինքն՝ մոտ 13%-ով:

Պարտքի կառուցվածքի ուսումնասիրությունից ակնհայտ է դառնում ներքին պարտքի տեսակարար կշռի աճի միտումը: 2019 թ. դեկտեմբերի 22,5%-ից 2020 թ.

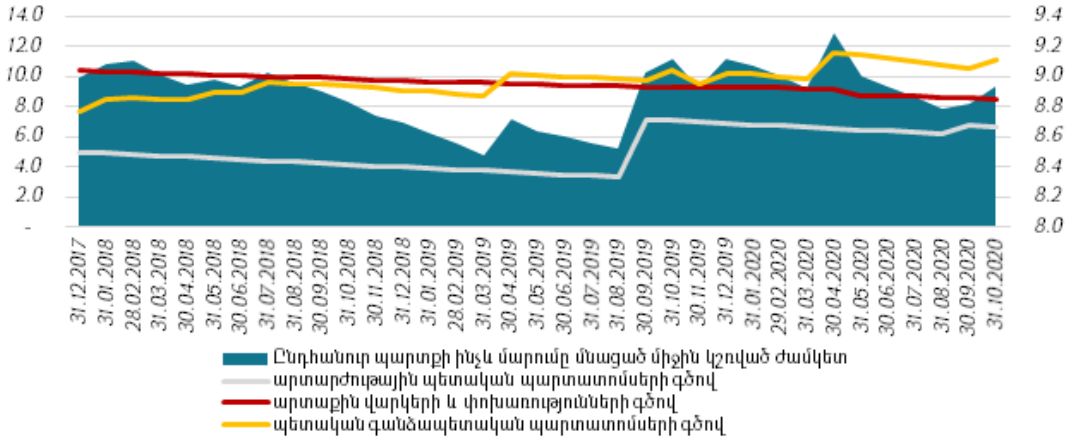


ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3

ՀՀ կառավարության պարտքը բնութագրող ցուցանիշները 2020 թ. հոկտեմբերի վերջի դրությամբ⁴

³ World Economic Outlook (October 2020), IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>

⁴ Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, ՀՀ պետական պարտքի տեղեկագիր, 2020 թ. (հոկտեմբեր), https://minfin.am/website/images/files/2020%20October_amsakan_vijakagrakan_texekagir_am.xlsx



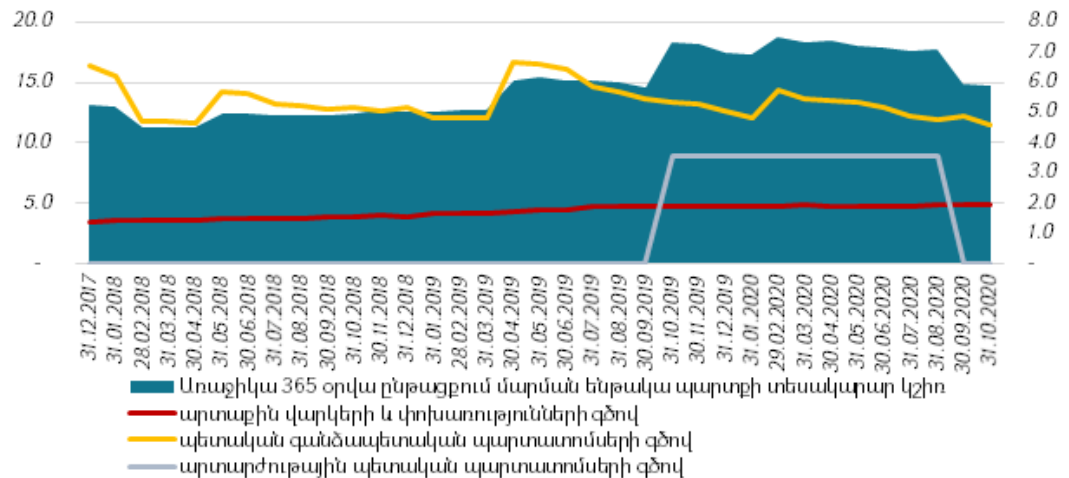
ԳԾԱՊՍԿԵՐ 4

«Կառավարության պարտքի՝ մինչև մարումը մնացած ժամկետը տարիներով»⁵

հոկտեմբերին այն հասել է 26,8%-ի: Նման քաղաքականության արդյունքում պետությունը որոշ չափով սկսում է ձերբազատվել պարտքի կառավարման արտարժույթային ռիսկերից, ինչը պետական պարտատոմսերի շուկայում տոկոսադրույքների անկման պարագայում կարելի է հիմնավոր համարել: Սակայն, մոտակա ժամանակահատվածում պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքների նվազում ակնկալելն այդքան էլ իրատեսական չէ, եթե, իհարկե, տեղի չունենա գործոնների էա-

կան տեղաշարժ:

2020 թ. հոկտեմբերի վերջի դրությամբ կառավարության պարտքի 61%-ն արտաքին վարկեր ու փոխառություններ են, 25,6%-ը՝ պետական գանձապետական պարտատոմսեր, իսկ 13,3%-ը՝ արտարժույթային պետական պարտատոմսեր կամ եվրոբոնդեր: 2020 թ. ընթացքում արտարժույթային պարտքի կառուցվածքում էական տեղաշարժեր չեն եղել: Հոկտեմբերի վերջի դրությամբ պարտքի 19,1%-ը ներգրավված է դրամով, իսկ 80,9%-ը՝ արտ-



ԳԾԱՊՍԿԵՐ 5

«Կառավարության պարտքի՝ մինչև մարումը մնացած ժամկետը տարիներով»⁶

⁵ Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, պետական պարտքի ամսական վիճակագրական տեղեկագրեր, https://minfin.am/hy/page/amsakan_vichakagrakan_teghekagrer/

⁶ Աղբյուրը՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, պետական պարտքի ամսական վիճակագրական տեղեկագրեր, https://minfin.am/hy/page/amsakan_vichakagrakan_teghekagrer/

արժույթով: Պարտքի էական մասը՝ 81,1%, ֆիքսված տոկոսադրույքով է, ինչի համար որպես ուղենիշ համարվում է 80% և ավելի մեծությունը: Պարտքի գերակշիռ մասը՝ մոտ 70,3%, երկարաժամկետ է, ինչը ենթադրում է 10 տարուց ավելի մարման ժամկետ, իսկ 3,3%-ը՝ կարճաժամկետ՝ մինչև մեկ տարի մարման ժամկետ:

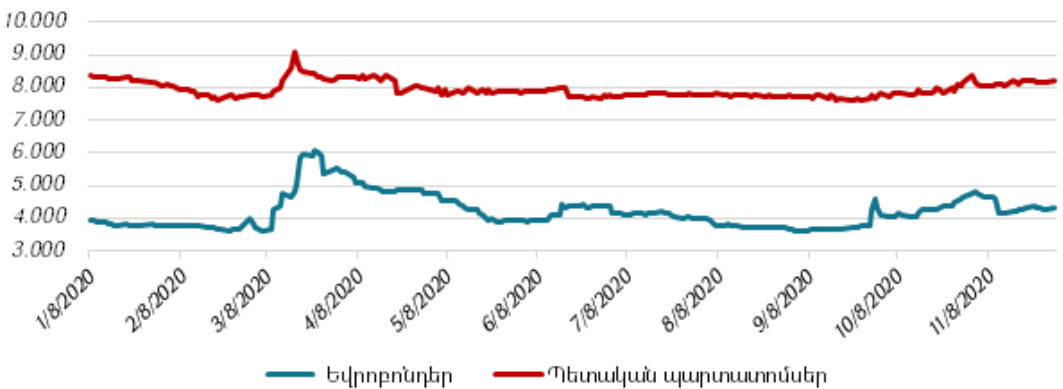
Ընդհանուր պետական պարտքի ժամկետայնության փոփոխության վրա էական ազդեցություն են գործել 2019 թ.-ին թողարկված եվրոբոնդերի, ինչպես նաև նույն ժամանակահատվածում ներքին պարտքի կազմում 10 տարի ու ավելի ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի աճը: Արդյունքում, ընդհանուր պարտքի միջին կշռված ժամկետայնությունը 8,8, պետական պարտատոմսերինը՝ 10,8, իսկ եվրոբոնդերինը՝ 6,2 տարի է: Արտաքին վարկերի ու փոխառությունների ժամկետայնությունն էական նվազման միտում ունի. հոկտեմբերի վերջի դրությամբ՝ 8,6 տարի:

Առաջիկա 365 օրվա ընթացքում մարվելիք պարտքի կշիռը, ըստ էության, կրիտիկական չէ. 2020 թ. հոկտեմբերի դրությամբ՝ 5,9%, արտաքին վարկերի և փոխառությունների գծով՝ 4,9%, իսկ ներքին պետական պարտատոմսերի գծով՝ 11,4%: Ընդ որում, 2021 թ. արտարժույթային պետական պարտատոմսերի գծով մարման ենթակա գումար չկա: Ուստի առկա ռիս-

կերը կարելի է հեշտությամբ մեղմել եվրոբոնդերի թողարկման և ներքին պետական պարտատոմսերի ծավալի մեծացման ճանապարհով:

Ինչ վերաբերում է եվրոբոնդերի և պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության գործոնին, ապա 2020 թ. ընթացքում, այս առումով, արձանագրվել են երկու էական տատանումներ, որոնցից առաջինը պայմանավորված է եղել համավարակի հետևանքով առաջացած տնտեսական սահմանափակումներով, իսկ երկրորդը՝ սեպտեմբերի վերջին սկսված արցախյան պատերազմով:

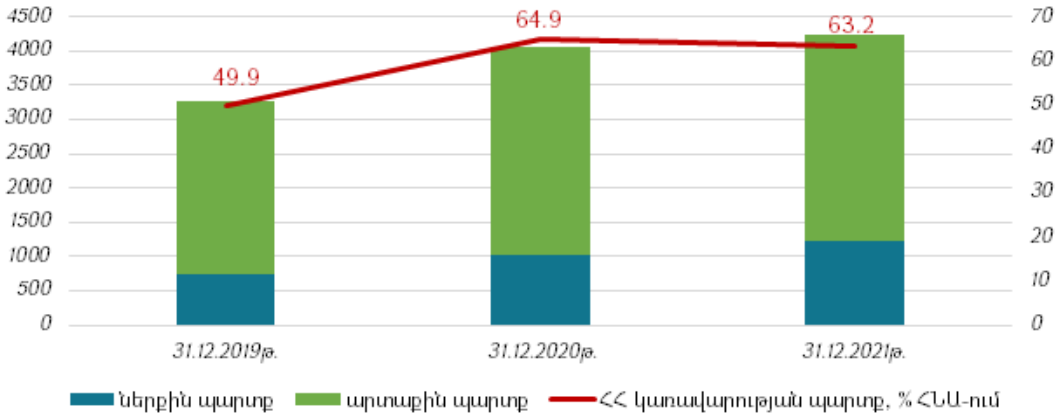
Պատերազմի սկզբի համեմատ՝ երկու պարտատոմսի դեպքում էլ եկամտաբերության աճը նոյեմբերին վերջի դրությամբ մոտ 0,5 տոկոսային կետ է: Տարվա սկզբից շեղումը դրամային պետական պարտատոմսերի դեպքում -0,16 (անկում), իսկ եվրոբոնդերի դեպքում՝ 0,36 (աճ) տոկոսային կետ է: Ի դեպ, պատերազմից հետո եվրոբոնդերի դեպքում վերականգնումն առավել արագորեն է կատարվում, մինչդեռ դրամային պարտատոմսերի պարագայում, կապված ներքաղաքական իրավիճակի, արտարժույթի շուկայում կուտակված ռիսկերի ու տնտեսական սպասումների հետ, եկամտաբերությունները շարունակում են որոշակի աճ դրսևորել:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 6

«Ը թողարկած՝ 2029 թ. մարվող եվրոբոնդերի գնանշման և պետական պարտատոմսերի մինչև մարում եկամտաբերությունները 2020 թ. ընթացքում»⁷

⁷ Աղբյուրը՝ «Բնանշման նախարարություն, արտարժույթային պետական պարտատոմսերի օրական գնանշումների դիմամիկա, https://minfin.am/website/images/files/Artarjutayin-petakan-partatomseri-orakan_gnanshumner_am%2013.xlsx, «ԿԲ եկամտաբերության կորերի արխիվ, <https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/gorc/Yield%20Curves.xls>



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 7

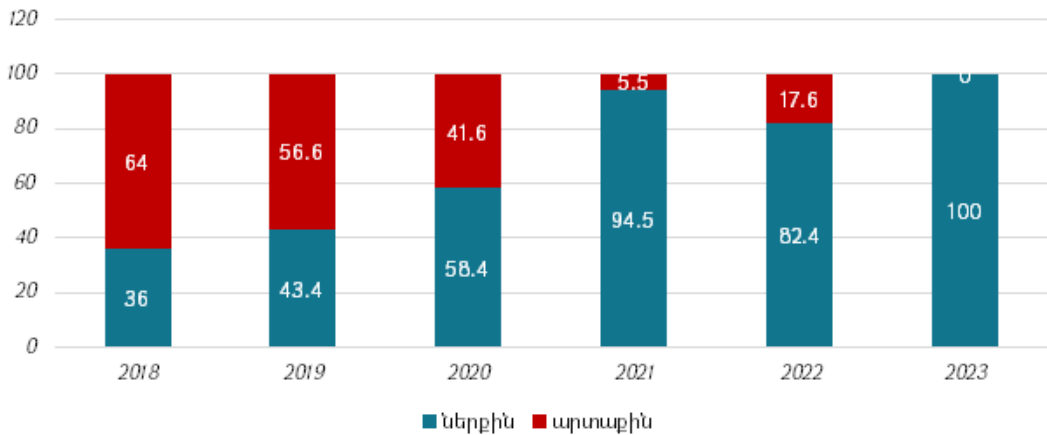
ՀՀ կառավարության պարտքի կառուցվածքը և դրա հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ի հետ 2019-2021 թթ. (մլրդ դրամ)⁸

Ինչ սպասել ապագայում: ՀՀ կառավարության 2021 թ. բյուջետային ուղերձ-բացատրագրի շրջանառվող նախագծում⁹, ՀՆԱ շարժընթացի հետ կապված, շատ ավելի խիստ սցենար է կիրառվել, քան ԱՄՀ-ի կողմից կանխատեսված շեմերն են: Համաձայն սպասումների՝ 2020 թ. նախատեսվում է 6% անկում, իսկ 2021 թ.՝ 4,8% աճ: Նման պարագայում չեն կարող պահպանվել պարտքի նախկին ծավալն ու ՀՆԱ-ի հետ հարաբերակցությունը:

րության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կանխատեսվում է 64,9%, իսկ 2021 թ. վերջին՝ 63,2%: Նման էական փոփոխությունը մի կողմից բնական է տնտեսական անկման պարագայում, իսկ մյուս կողմից՝ որոշակի ռիսկեր է պարունակում:

Բացի այդ, որոշակի փոփոխություն է ակնկալվում ներքին և արտաքին պարտքերի հարաբերակցության առումով: Համաձայն կառավարության պարտքի կառավարման 2020-2023 թթ. ծրագրի՝ նախատեսվում է 2023 թ. բյուջեի պակասուրդի

2020 թ. դեկտեմբերի վերջին կառավա-



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 8

Ներքին և արտաքին փոխառու զուտ միջոցների հաշվին բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման կառուցվածքը 2018-2023 թթ.¹⁰

⁸ ՀՀ կառավարության 2021 թվականի բյուջետային ուղերձ-բացատրագիր, https://minfin.am/website/images/website/documents/2.%202021_Uxerdz.docx
⁹ Նույն տեղում:
¹⁰ Աղբյուրը՝ ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման 2021-2023 թթ. ռազմավարական ծրագիր, <https://minfin.am/website/images/files/73ea9cb9.doc>

Ֆինանսավորումը 100 տոկոսով վերապահել ներքին աղբյուրներին: Իհարկե, նման մոտեցումը պարունակում է որոշ ռիսկեր՝ կապված նախ՝ շուկայում տոկոսադրույքների աճի հետ, ինչն էլ իր հերթին կարող է հանգեցնել պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության զգալի աճի, և երկրորդ՝ տնտեսությունում կուտակված ռիսկերի ու ճգնաժամի պայմաններում, երբ ֆինանսական համակարգը դժվարությամբ է ստանձնում իրական հատվածի ֆինանսավորումը, դա կարող է նպաստել իրական հատվածից դեպի պետական պարտատոմսերի շուկա միջոցների արտահոսքին:

Այժմ անդրադառնանք արտաքին պարտքային պարտավորությունների բեռի գնահատմանը: Երկրները, ըստ արտաքին պարտքային բեռի մեծության, տարանջատվում են որպես առավել մեծ, միջին և նվազ պարտքային բեռ ունեցողներ: Ընդ որում, այդ նպատակով կիրառվում են որոշակի շեմային ցուցանիշներ, որոնք թույլ են տալիս գնահատել պատկերը: ՀՀ-ի դեպքում, ելնելով 2020 թ. արդյունքներից և 2021 թ.-ի համար նախատեսված բյուջետային ցուցանիշներից, էական ռիսկային շեղումներ չեն արձանագրվել:

Այս առումով, ՀՀ-ն դեռևս կշարունակի մնալ որպես նվազ արտաքին պարտքային բեռ ունեցող երկիր: Ինչպես երևում է աղյուսակ 1-ից, արտաքին պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2020 թ. մոտենում է 50%-ի սահմանին՝ կազմելով 48%, իսկ

2021 թ.-ի համար կանխատեսվում է 3 տոկոսային կետով նվազում: Նույն կերպ, 2021 թ.-ի համար նախատեսվում է պարտքի սպասարկման և բյուջեի եկամուտների հարաբերակցության միջինից բավական ցածր ցուցանիշ՝ 12%: Այսինքն՝ կարող ենք եզրակացնել, որ պարտքի մեծացումը պարտքային բեռի ծանրության գնահատման տեսանկյունից էական փոփոխություն չի առաջացնում:

Ռիսկեր և հնարավորություններ: Այնուամենայնիվ, պարտքի մեծացման հանգամանքն ինքնին ռիսկ է պարունակում, սակայն դրա խելամուտ օգտագործման պարագայում մեծ է զարգացման հնարավորությունը: Հենվելով իրավիճակի գնահատման վերաբերյալ առկա վերլուծությունների վրա՝ փորձենք կատարել որոշ եզրահանգումներ:

Նախ՝ արտաքին պարտքի շեմային ցուցանիշների դիտարկումից պարզ է դառնում, որ նույնիսկ պարտքի մեծացման պարագայում ՀՀ-ն շարունակում է մնալ նվազ պարտքային բեռով երկիր, իսկ հիմնական էական ռիսկերը տնտեսության իրական հատվածի վերականգնման և հետագա զարգացման դաշտում են:

Պարտքի միջին ժամկետայնության բարձր մակարդակը թույլ է տալիս ասել, որ, մարումների հետ կապված, կարճաժամկետ հատվածում էական ռիսկեր չեն նախանշվում, իսկ մարումները հեշտությամբ կարելի է կառավարել եվրոբոնդերի

ԱՂՅՈՒՍԱԿ 1

«ՀՀ արտաքին պարտքային բեռը բնութագրող ցուցանիշները 2019-2021 թթ.»

	2019	2020	2021	Երկրի պարտքային բեռի բնութագրման շեմը		
				առավել ծանր	միջին	նվազ
տոկոսավճար/արտահանում	6%	8%	8%	25.9%	23.45%	7.8%
արտաքին պարտք/արտահանում	94%	144%	128%	387.95%	209%	64%
արտաքին պարտք/ՀՆԱ	39%	48%	45%	Սահման 50%		
պարտքի սպասարկում/բյուջեի եկամուտներ	10%	10%	12%	միջին ցուցանիշ 22.5%		

¹¹ Հաշվարկի համար որպես հիմք են ծառայել ՀՀ կառավարության 2021 թ. բյուջետային ուղերձ-բացատրագրի՝ ՀՀ մակրոտնտեսական և պարտքի նախատեսվող ցուցանիշները, https://minfin.am/website/images/website/documents/2.%202021_Uxerdz.docx: Շեմերը՝ համաձայն ՀՀ 2000 թ. պետական պարտքի հաշվետվությամբ ներկայացված մեթոդաբանության, https://minfin.am/website/images/files/2000_hashvetvutyun_tarekan.pdf?fbclid=IwAR2uMw7W07nXGm-Jn0zkRkPyeRW5UgRAKx0SmY-dRgewD2Q33AKkMUCDZlks

և պետական պարտատոմսերի շուկայում պահանջարկի պահպանման պարագայում: Միաժամանակ, պետական պարտատոմսերի շուկայի դիտարկումները վկայում են առավել երկարաժամկետ պարտատոմսերի մեծ պահանջարկի մասին:

Ուսումնասիրությունից պարզ է դառնում նաև, որ եվրոբոնդերի եկամտաբերությունը նախապատերազմյան շեմին մոտեցնելու հարմար անհրաժեշտ է իրականացնել նոր թողարկում, ինչը, սակայն, նախընտրելի է կազմակերպել ներքաղաքական իրավիճակի կարգավորումից հետո: Բացի այդ, եվրոբոնդերի թողարկումը և դրա արդյունքում առաջացած արտարժույթի հոսքերն էապես կնվազեցնեն արտարժույթի շուկայում ձևավորված լարվածությունը և կնպաստեն պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության նվազմանը:

Ի վերջո, տնտեսական անկման պայմաններում, երբ, դրան զուգահեռ, առկա

է նաև որոշակի լարվածություն արտարժույթի շուկայում, պետական պարտատոմսերով ներգրավված պարտքի ծավալների էական մեծացումը կարող է հանգեցնել դրանց եկամտաբերության զգալի աճին: Այն պարագայում, երբ բանկային և, ընդհանրապես, ֆինանսական հատվածը զգուշանում են իրական տնտեսության ֆինանսավորումից, պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերության աճը կարող է նպաստել իրական հատվածից դեպի պետական պարտատոմսերի շուկա միջոցների արտահոսքին:

Այսպիսով՝ կարող ենք ասել, որ ներկայում պետական պարտքի հետ կապված ռիսկերը պայմանավորված են ոչ այնքան դրա ծավալների մեծացմամբ, որքան ճրգնաժամից հետո տնտեսության իրական հատվածի վերականգնման արագությամբ, ինչն էլ հնարավոր է համակարգել համակողմանիորեն մշակված տնտեսական քաղաքականության իրականացմամբ:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. World Economic Outlook (October 2020), IMF, <https://www.imf.org/external/datamapper/datasets/WEO>
2. ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, պետական պարտքի ամսական վիճակագրական տեղեկագրեր, https://minfin.am/hy/page/amsakan_vichakagrakan_teghekagrer/
3. ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, ՀՀ պետական պարտքի տեղեկագիր - 2020 թվական (հոկտեմբեր)
4. ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, պետական պարտքի ամսական վիճակագրական տեղեկագրեր, https://minfin.am/hy/page/amsakan_vichakagrakan_teghekagrer/
5. ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, Պետական պարտքի ամսական վիճակագրական տեղեկագրեր, https://minfin.am/hy/page/amsakan_vichakagrakan_teghekagrer/
6. ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, Արտարժույթային պետական պարտատոմսերի օրական գնանշումների դինամիկա, https://minfin.am/website/images/files/Artarjutayin-petakan-partatomseri-orakan_gnanshumner_am%2013.xlsx
7. ՀՀ ԿԲ եկամտաբերության կորերի արխիվ, <https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/gorc/Yield%20Curves.xls>
8. ՀՀ կառավարության 2021 թվականի բյուջետային ուղերձ-բացատրագիր, https://minfin.am/website/images/website/documents/2.%202021_Uxerdz.docx
9. ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման 2021-2023 թթ. ռազմավարական ծրագիր, <https://minfin.am/website/images/files/73ea9cb9.doc>
10. ՀՀ 2000 թ. պետական պարտքի հաշվետվություն, https://minfin.am/website/images/files/2000_hashvetvutyun_tarekan.pdf?fbclid=IwAR2uMw7Wo7nX-Gmjn0zkRkPyeRW5UgRAKx0SmY-dRgewD2Q33A-KkMUCDZlks

