

**ԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ԴԵՖԻՑԻՏԻ ԵՎ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ**

Վարդան ԲՈՍՏԱՆՉՅԱՆ

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր

Գևորգ ՄԻՆԱՍՅԱՆ

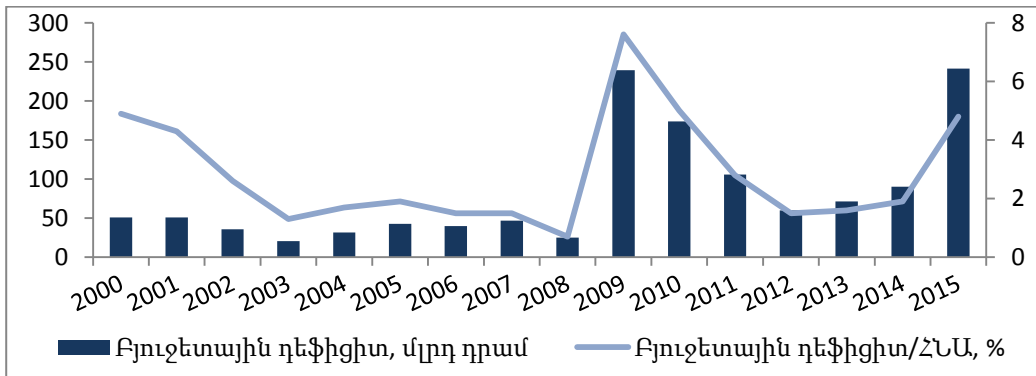
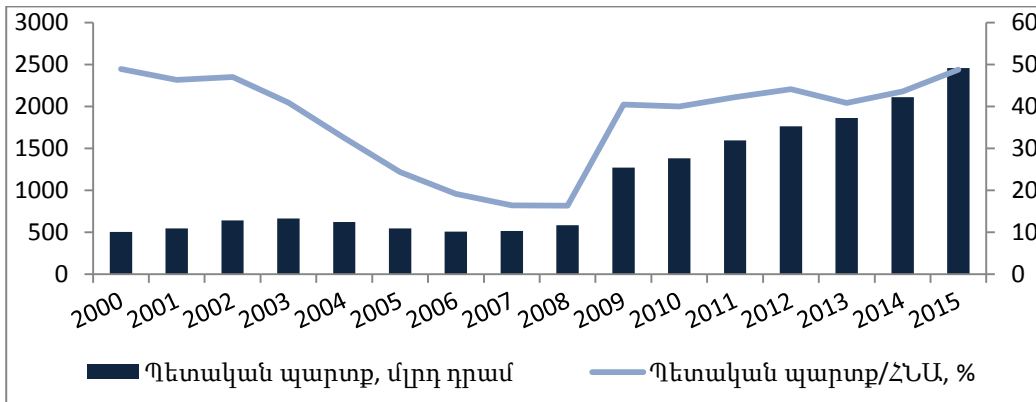
ԵՊՀ ՏԿ ֆակուլտետի ասպիրանտ

Բանալի բառեր. պետական բյուջե, բյուջետային դեֆիցիտ, դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուրներ, պետական պարտք, ներքին և արտաքին պարտք

Աշխարհի երկրների ճնշող մեծամասնությունում իրականացվող տնտեսական քաղաքականությունը կառուցվում է այն տեսությունների հիման վրա, որոնք կարևորում են պետական բյուջեի դեֆիցիտի անհրաժեշտությունը՝ մի կողմից որպես ներքին ու արտաքին խնայողությունների օգտագործմամբ տնտեսական աճի արագացման, մյուս կողմից՝ որպես տնտեսության զարգացման տարբեր շրջափուլերի ազդեցությունը հարթող գործոն: Սակայն անկախ այն հանգամանքից՝ տվյալ երկիրն ընդունում է բյուջետային դեֆիցիտի անհրաժեշտությունը, թե ոչ, գործնականում պետական բյուջեի եկամուտների և ծախսերի հաշվեկշռվածության ապահովումը գրեթե բացառվում է, քանի որ բյուջետային ցուցանիշների ծրագրումը, որպես կանոն, հիմնվում է բազմաթիվ ենթադրությունների և մակրոտնտեսական կանխատեսումների վրա, որոնց փոքր-ինչ շեղումն անգամ բյուջեն դարձնում է դեֆիցիտային կամ հավելուրդային: Սա նշանակում է, որ ցանկացած երկիր պետք է ունենա բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման հստակ ռազմավարություն՝ վստահ լինելու, որ փոխառության քաղաքականությունն ապագայում չի բերի անկայուն տնտեսական դիրքի, չի մեծացնի բյուջեի ֆինանսավորման ծախսերը մինչև անընդունելի և ծայրահեղ մակարդակի և երկիրը խոցելի չի դարձնի արտաքին աշխարհի զարգացումների նկատմամբ: Խնդիրն առավել կարևոր նշանակություն է ձեռք բերում փոքր բաց տնտեսությամբ երկրների համար, որոնց ներքին տնտեսությունն ունի ռեսուրսային սահմանափակվածություն, իսկ տնտեսական աճին նպաստող հարկաբյուջետային քաղաքականություն իրականացնելու համար պարտքի ներգրավումը դառնում է անխուսափելի քայլ¹: Ուսումնասիրելով ՀՀ բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի ցուցանիշների դինամիկան (Գծապատկեր 1) վերջին տասնհինգ տարիների ընթացքում՝ կարելի է առանձ-

¹ D. Dodhia, The Emerging Debt Problems of Small States, Economic Affairs Division of Commonwealth Secretariat London, 2008.

նացնել դրանց զարգացման երեք հիմնական փուլ: Առաջին փուլն ընդգրկում է 2000-2008 թվականները, երբ բարձր տնտեսական աճի և բյուջետային դեֆիցիտի ու պետական պարտքի բացարձակ մեծությունների հարաբերական կայունության պայմաններում վերջինների տեսակար կշիռը ՀՆԱ-ի մեջ շարունակաբար նվազել է՝ 2008 թվականին գրանցելով դիտարկվող ժամանակահատվածի նվազագույն ցուցանիշները՝ համապատասխանաբար 0.7 և 16.3 տոկոսը: Երկրորդ փուլն ընդգրկում է համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի տարիները, երբ հավաքագրվող եկամուտների կրճատման, սոցիալապես անապահով խմբերին պաշտպանելու, ինչպես նաև տնտեսական գործունեությունը ողջամիտ մակարդակում պահելու նպատակով կառավարության կողմից իրականացված ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում բյուջետային դեֆիցիտ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն արձանագրեց կտրուկ աճ՝ 2009 թվականին գրանցելով վերջին տասնհինգ տարիների առավելագույն ցուցանիշը՝ 7.6 տոկոս, իսկ պետական պարտքը նույն ժամանակահատվածում գրեթե կրկնապատկվեց՝ գերազանցելով ՀՆԱ-ի 40 տոկոսը: Երրորդ փուլն ընդգրկում է հետճգնաժամային ժամանակահատվածը, երբ տնտեսության աստիճանական վերականգման և հարկաբյուջետային կոնսոլիդացման արդյունքում բյուջետային դեֆիցիտն աստիճանաբար նվազեց՝ 2012 թվականին կազմելով մոտ 60 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ-ի 1.5 տոկոսը, թեև հաջորդող տարիների տնտեսական վերականգնման դանդաղ տեմպերը և առկա մակրոտնտեսական անորոշությունները կրկին պարտադրեցին կառավարությանն իրականացնելու ընդլայնողական հարկաբյուջետային քաղաքականություն, ինչի արդյունքում բյուջետային դեֆիցիտը 2015 թվականին կազմեց 241 մլրդ դրամ կան գրեթե այնքան, որքան ճգնաժամային ժամանակահատվածում, իսկ ՀՆԱ-ի նկատմամբ տոկոսային արտահայտությամբ՝ 4.8 տոկոս: Ինչ վերաբերում է պետական պարտքի դինամիկային, ապա Գծապատկեր 1-ից կարելի է նկատել, որ այն և՛ բացարձակ մեծությամբ, և՛ ՀՆԱ-ի նկատմամբ տոկոսային արտահայտությամբ 2008 թվականից սկսած շարունակաբար աճել է՝ 2015 թվականին կազմելով ավելի քան 2456 մլրդ դրամ կամ ՀՆԱ-ի 48.8 տոկոսը: Արդյունքում պարտքի կառավարումը, որ մեր երկրի համար նախկինում ուներ հիմնականում տեսական նշանակություն, այսօր դարձել է առաջնային կարևորության խնդիր: Մի կողմից ակնհայտ է, որ ներքին տնտեսության ռեսուրսային սահմանափակվածության պայմաններում տնտեսական աճին նպաստող հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման և տարաբնույթ սոցիալ-տնտեսական խնդիրների լուծման նպատակով պետական պարտքի ներգրավումը դառնում է անխուսափելի քայլ:



Գծապատկեր 1. Բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի դինամիկան 2000-2015 թվականների ընթացքում ²

Սակայն, պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության նման մակարդակը ներկայիս տնտեսական զարգացման տեմպերի և առկա մակրոտնտեսական անորոշությունների պարագայում որոշակի մտավախություն է առաջացնում պարտքի բեռի և մարման կարողությունների առնչությամբ, ուստի բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման ուղղությամբ անհրաժեշտ են նոր համալիր միջոցառումներ, որոնք մի կողմից ուղղված կլինեն տնտեսական ակտիվությունը խթանելու ճանապարհով բյուջետային եկամուտների ավելացմանը, մյուս կողմից՝ կենտրոնացված ռեսուրսների ռացիոնալ օգտագործմանը և դեֆիցիտի ծավալների զսպմանը: Հայտնի է, որ բյուջետային դեֆիցիտը, կախված ֆինանսավորման ձևից, կարող է առաջացնել գնաճային երևույթներ, հանգեցնել շուկայական տոկոսադրույքների բարձրացմանը, ոչ պետական հատվածի

² Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ 2000-2015թթ. տարեգրքեր

“արտամղմանը” կամ պետական պարտքի բեռի ավելացմանը³, ուստի դեֆիցիտի արդյունավետ կառավարման հիմնական նախադրյալներից մեկը դրա ֆինանսավորման աղբյուրների այնպիսի կառուցվածքի ընտրությունն է, որը թույլ կտա նվազագույնի հասցնել վերոնշյալ գործոնների հնարավոր բացասական ազդեցությունը տնտեսական զարգացման գործընթացների վրա: Տնտեսագետների մեծ մասը համոզված է, բյուջետային դեֆիցիտի ֆինանսավորման կառուցվածքում առավել մեծ կարևորություն պետք է տրվի ներքին պարտքին, քանի որ պետությունը միշտ հնարավորություն ունի ֆինանսավորել այն հարկադրույքների բարձրացման, ազգային արժույթի թողարկման կամ էլ վերաֆինանսավորման ճանապարհով: Միևնույն ժամանակ պետք է նշել, որ ներքին պարտքի աճը կարող է ունենալ կործանարար հետևանքներ եկամուտների և խնայողությունների ցածր մակարդակ ունեցող երկրների համար, քանի որ բնակչության և տնտեսվարող սուբյեկտների կողմից պետական արժեթղթերի գնումը, հանդիսանալով արտադրության մեջ ազատ դրամական միջոցների ներդրման այլընտրանքային տարբերակ, կարող է բերել հիմնական կապիտալի նվազմանը: Բացի այդ, պետությունը, վաճառելով արժեթղթեր փոխառու կապիտալի շուկայում, սկսում է մրցակցել մասնավոր սեկտորի հետ, ինչը բերում է շուկայական տոկոսադրույքների բարձրացմանը և տնտեսության մեջ մասնավոր ներդրումների, զուտ արտահանման և մասամբ սպառողական ծախսերի կրճատմանը: Ինչ վերաբերում է արտաքին պարտքի հաշվին դեֆիցիտի ֆինանսավորմանն, ապա այն կարող է ունենալ էլ ավելի ծանր հետևանքներ, քանի որ արտաքին պարտքը ծնում է արժութային մեծ ռիսկ (դրանից բխող բոլոր հետևանքներով), բացի այդ այս դեպքում պարտքի հետ կապված պարտավորությունները կատարելու համար կառավարություններն երբեմն ստիպված են լինում գնալ տնտեսական և քաղաքական զիջումների:

Այս համատեքստում վերլուծելով 33 բյուջետային դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուրների կառուցվածքային առանձնահատկությունները և դրանց փոփոխման դինամիկան 2005-2015 թվականների ընթացքում (Աղյուսակ 1)⁴ կարելի է նկատել, որ գրեթե բոլոր տարիների դեֆիցիտների ֆինանսավորման գերակշիռ մասը բաժին է ընկել արտաքին զուտ փոխառու միջոցներին, ինչը բյուջեի կատարումն ու պետական գործառույթների իրականացումն ուղղակիորեն կախվածության մեջ է դնում արտաքին գործոններից:

³ Why is So Hard to Finance Budget Deficits? Problems of a Developing Country, A. Feltenstein and S. Iwata, IMF working paper, Washington, 2002

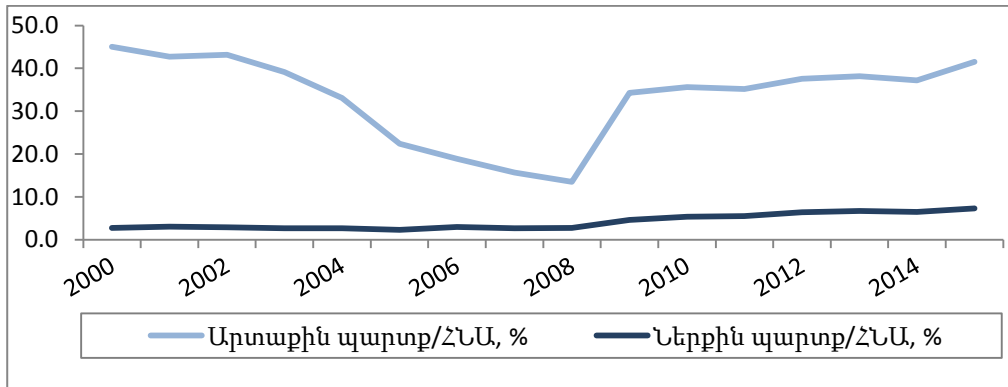
Աղյուսակ 1. ԶՅ բյուջետային դեֆիցիտի ֆինանսավորման կառուցվածքը 2005-2015թթ. ընթացքում⁴

	Արտաքին աղբյուրներ				Ներքին աղբյուրներ			
	Զուտ փոխառու միջոցներ, մլրդ բաժան	%-ը դեֆիցիտի նկատմամբ	Զուտ ֆինանսական ակտիվներ, մոտ. որում	%-ը դեֆիցիտի նկատմամբ	Զուտ փոխառու միջոցներ, մլրդ դրամ	%-ը դեֆիցիտի նկատմամբ	Զուտ ֆինանսական ակտիվներ, մոտ. որում	%-ը դեֆիցիտի նկատմամբ
2005	15.5	36.2	-2.3	-5.4	6.4	15.0	23	53.8
2006	24.8	61.5	1.6	4.0	6.9	17.4	6.6	16.6
2007	58.4	125.1	-2	-4.3	8.2	17.6	-18	-38.5
2008	44.4	176.1	-26	-103.1	24.3	96.4	-16.5	-65.4
2009	389	162.7	-33	-13.8	42	17.6	-157	-65.7
2010	98	56.4	-31.5	-18.1	26.7	15.4	80.7	46.4
2011	78	73.8	-38.3	-36.2	28.6	27.1	37.3	35.3
2012	89.2	148.9	-35.2	-58.8	30.5	50.9	-24.6	-41.1
2013	124.6	174.2	42.2	59	18.6	26.0	-29.5	-41.2
2014	68.8	76.2	48.4	53.6	15.0	16.6	-55.0	-60.9
2015	302.9	125.6	72.9	30.2	139.1	57.7	-2.68	-1.1

Այդ մասին է վկայում նաև այն հանգամանքը, որ ԶՅ պետական պարտքի գերակշիռ մասը՝ ավելի քան 85 տոկոսը կամ 2088 մլրդ դրամը կազմում է արտաքին պարտքը, իսկ 15 տոկոսը կամ 368 մլրդ դրամը՝ ներքին պարտքը: Ընդ որում, Գծապատկեր 2-ից կարելի է նկատել, որ թեև վերջին տարիներին ներքին պարտքի տեսակակար կշիռը ԶՆԱ-ի մեջ շարունակաբար աճել է՝ 2015 թվականին կազմելով մոտ 7.3 տոկոս, սակայն դրա հետ մեկտեղ աճել է նաև արտաքին պարտք/ԶՆԱ հարաբերակցությունը, ինչը բնականաբար մեծացնում է արտաքին աշխարհից ԶՅ տնտեսության կախվածությունը և երկիրը խոցելի դարձնում փոխարժեքի տատանումների նկատմամբ: Սա նշանակում է, որ երկարաժամկետ հատվածում բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման հիմնական նպատակներից մեկը պետք է լինի դրա ֆինանսավորման աղբյուրներում ներքին զուտ փոխառու միջոցների տեսակարար կշռի մեծացումը, քանի որ վերջինս նվազեցնում է անվճարունակության հավանականությունն ու փոխարժեքի տատանումներով պայմանավորված ռիսկերը, հնարավորություն է ընձեռում ներգրավելու և արդյունավետորեն օգտագործելու համախառն ազգային խնայողությունները, հիմքեր է ստեղծում ֆինանսական շուկայում նոր գործիքների կիրառման ու շուկայի հետագա զարգացման համար: ԶՅ 2016-2018 թվականների պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրով, սակայն, նշվում է, որ առաջիկայում ևս շարունակվելու է պահպանվել բյուջեի կախվածությունը արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրներից, մասնավորապես արտասահմանյան

⁴ Աղբյուրը՝ ՀՀ պետական բյուջեի կատարման տարեկան հաշվետվություններ:

վարկերից և դրամաշնորհներից, իսկ ներքին աղբյուրների հաշվին դեֆիցիտի ֆինանսավորումը տատանվելու է 66.2-86.2 տոկոսի սահմաններում⁵ .



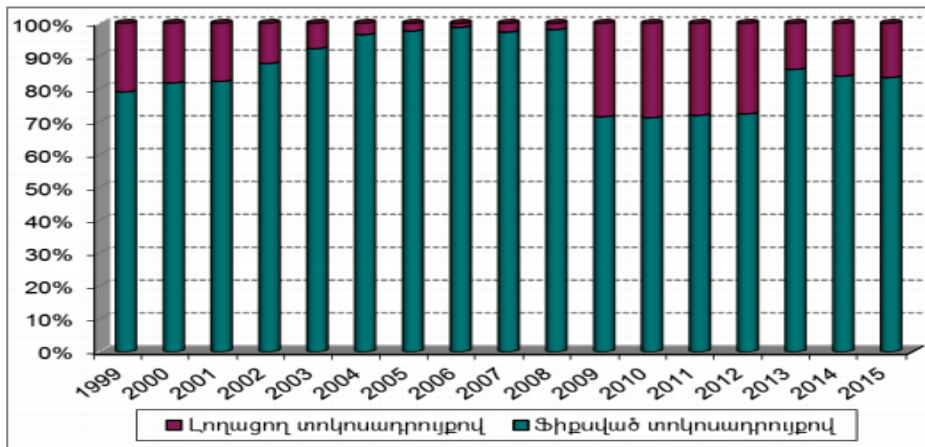
Գծապատկեր 2. ՀՀ արտաքին և ներքին պետական պարտքի դինամիկան 2000-2015 թվականների ընթացքում⁶

ՀՀ պետական պարտքի կառավարման հիմնական խնդիրներից մեկն էլ տոկոսադրույքի ռիսկն է, ինչը պայմանավորված է վերջին տարիներին պետական պարտքի կառուցվածքում լողացող տոկոսադրույքով վարկային միջոցների տեսակարար կշռի նշանակալի ավելացմամբ: Այս առումով հարկ է նշել, որ մինչև 2009 թվականը ՀՀ կառավարությունն արտաքին աղբյուրներից նոր ֆինանսական պարտավորությունները հիմնականում ստանձնում էր արտոնյալ պայմաններով և ֆիքսված տոկոսադրույքով, սակայն ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքների հաղթահարման նպատակով կառավարությունը ստիպված եղավ ներգրավելու նաև այլ՝ շուկայականին մոտ հատկանիշներ ունեցող գործիքներ, որոնց մի մասը լողացող տոկոսադրույքով էր: Արդյունքում, ինչպես կարելի է նկատել Գծապատկեր 3-ից, այսօր ՀՀ պետական պարտքի մոտ 16.5 տոկոսը լողացող տոկոսադրույքով է, ինչը լրացուցիչ ռիսկեր է ստեղծում արտաքին պարտքի սպասարկման գծով, քանի որ տոկոսադրույքի մեկ տոկոսային կետի փոփոխության դեպքում արտաքին պարտքի սպասարկման բեռը կավելանա լրացուցիչ 6.3 մլն դոլարով⁷:

⁵ ՀՀ 2016-2018 թվականների պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիր, էջ 67:

⁶ Տվյալների աղբյուրը՝ ՀՀ պետական պարտքի տարեկան հաշվետվություններ

⁷ ՀՀ պետական պարտքի կառավարման 2015-2017թթ. ռազմավարական ծրագիր, էջ 3



Գծապատկեր 3. ՀՀ պետական պարտքի կառուցվածքը ըստ տոկոսադրույքի⁸

Ամփոփելով՝ հարկ է նշել, որ ՀՀ-ում պետական բյուջեի կատարումը և, ըստ այդմ, տնտեսական գործառույթների պատշաճ իրականացումը մեծապես կախված են արտաքին ֆինանսավորման աղբյուրներից, ինչը պահանջում է վերանայել պարտքի կառավարման ռազմավարությունն ու բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման կառուցվածքում առավել մեծ ուշադրություն դարձնել ներքին գույք փոխառու միջոցների տեսակարար կշռի ավելացմանը: Բացի այդ, պետական պարտքի կառուցվածքում նկատվում է լողացող տոկոսադրույքով վարկային միջոցների տեսակարար կշռի աճ, ինչն իր հերթին ստեղծում է լրացուցիչ ռիսկեր արտաքին պարտքի սպասարկման գծով: Այս ամենի հետ մեկտեղ պետական բյուջեի ցուցանիշների և տնտեսական վերականգնման դանդաղ տեմպերը ցույց են տալիս, որ առաջիկայում ևս ՀՀ-ում կշարունակվեն դրսևորվել փոխառու միջոցների ծավալների մեծացման միտումներ, ինչը, անշուշտ, չի կարող բացասական ազդեցություն չունենալ տնտեսական և հարկաբյուջետային կայունության վրա: Այս պայմաններում անհրաժեշտ են բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման ու դրա սպասարկման ուղղությամբ նոր համալիր միջոցառումներ, որոնք մի կողմից ուղղված կլինեն պետական եկամուտների ավելացմանը, մյուս կողմից՝ կենտրոնացված միջոցների ռացիոնալ օգտագործմանը և բյուջետային դեֆիցիտի ծավալների զսպմանը:

⁸ Տվյալների աղբյուրը՝ ՀՀ պետական պարտքի տարեկան հաշվետվություններ

Վարդան ԲՈՍՏԱՆՋՅԱՆ, Գևորգ ՄԻՆԱՍՅԱՆ
Բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման
հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում

Բանալի բառեր. պետական բյուջե, բյուջետային դեֆիցիտ, դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուրներ, պետական պարտք, ներքին և արտաքին պարտք, պետական պարտքի կառուցվածք

Հոդվածը նվիրված է ՀՀ բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրների ուսումնասիրությանը: Աշխատանքում կատարվել է բյուջետային դեֆիցիտը և պետական պարտքը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների, դրանց վարքագծի և զարգացման դինամիկայի ուսումնասիրություն: Բացի այդ, վերլուծվել են այդ ցուցանիշների կառուցվածքային առանձնահատկությունները, բացահայտվել դրանց հետ կապված ռիսկերը և առաջարկվել համապատասխան միջոցառումներ այդ ռիսկերի նվազեցման ուղղությամբ:

Вардан БОСТАНДЖЯН, Геворг МИНАСЯН
Проблемы управления бюджетным дефицитом и государственным долгом в
Республики Армения

Ключевые слова: государственный бюджет, дефицит бюджета, источники финансирования дефицита, государственный долг, внешний и внутренний долг, структура государственного долга

Статья посвящена изучению проблем управления бюджетным дефицитом и государственным долгом в Республики Армения. В статье проведен анализ основных показателей, их поведении и динамики развития, характеризующих бюджетный дефицит и государственный долг. Кроме того, проанализированы структурные особенности этих показателей, выявлены риски, связанные с ними и рекомендованы соответствующие меры по снижению этих рисков.

Vardan BOSTANJYAN, Gevorg MINASYAN
Budget Deficit and Public Debt Management Problems in the Republic of Armenia

Key words: state budget, budget deficit, deficit financing sources, public debt, external and internal debt, public debt structure

The article is devoted to the study of budget deficit and public debt management problems in the Republic of Armenia. The article analyzes the main indicators, their behavior and development dynamics, characterizing budget deficit and public debt. In addition, we analyzed the structural features of these indicators, identified the risks associated with them and suggested relevant measures to reduce those risks.

Հետազոտությունն իրականացվել է ՀՀ ԿԳՆ գիտության պետական կոմիտեի տրամադրած ֆինանսավորմամբ՝ 15Տ-5Ե103 ծածկագրով գիտական թեմայի շրջանակներում: