

ՀՀ ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ

ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

**ՂՈՒԿԱՍՅԱՆ ԳԵՎՈՐԳ ԱՐՏՈՒՇԻ**

ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Ը.00.03 «Ֆինանսներ, դրամաշրջանառություն և վարկ»  
մասնագիտությունն է տնտեսագիտության թեկնածուի  
գիտականաստիճանի հայցման համար

**ՍԵՂՄԱԳԻՐ**

ԵՐԵՎԱՆ-2013

Ատե նախտ ս ու լ թ յ ան թե մ ան հ աս տա ս ու լ է լ Է Երևանի պե տակ ան հ ամալ ս ար ան ու մ

Գի տակ ան դե կ ալ աբ`

Տնտեսագիտության դոկտոր,  
պրոֆեսոր ԿԱՐԴԱՆ ԲԱԲԿԵՆԻ  
ԲՈՍՏԱՆՁՅԱՆ

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ`

Տնտեսագիտության դոկտոր  
Հայկ Գերասիմի Մնացականյան

Տնտեսագիտության թեկնածու,  
դոցենտ  
Գևորգ Տերդինանտի Կիրակոսյան

Առաջ առարկազմակերպություն`

Հայաստանի պետական  
տնտեսագիտական համալսարան

Ատե նախտ ս ու լ թ յ ան պաշտպանությունը կայանալու է 2013 թ. դեկտեմբերի 25-ին ժամը 13:30-ին Երևանի պետական համալսարանում գործող ՀՀ ԲՈՅ-ի տնտեսագիտության թիվ 015 մասնագիտական խորհրդի նիստում:

Հասցե` 0009, ք.Երևան, Խ Աբովյան 52:

Ատե նախտ ս ու լ թ յ ան ը կարելի է ծանոթանալ Երևանի պետական համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաջված է 2013թ. նոյեմբերի 23-ին

Տնտեսագիտության թիվ 015 մասնագիտական  
խորհրդի  
Գիտական քարտուղար, տեխ. գիտ. դոկտոր,  
պրոֆեսոր`

Նոսթելյան

**ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ**

**Հե տազո տու թյ ան թե մայ ի սրդի սկանո լ թյ ու նը:** Ժամանակակից աշխարհում տնտեսական զարգացման կարևորագույն խնդիրներն են մեկը բյուջե տային դեֆիցիտի ֆինանսավորման և պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրն է: Անցյալ դարի սկզբներից արդեն զարգացած երկրներում սկսվեցին ձևավորվել պարտքային պարտավորություններ, որոնք, պայմանավորված ճգնաժամային երևույթների հետևանքների վերացման, մասնավորապես, տնտեսական անկման և հատկապես սոցիալական անհետաձգելի խնդիրների լուծման համար անհրաժեշտ միջոցների հայթայթմամբ, հասնում էին ծայրահեղ մեծ, իսկ երբեմն նույնիսկ անկառավարելի չափերի: Արդյունքում, երկրների մեծ մասում բյուջե տային դեֆիցիտի, հետևաբար նաև պետական պարտքի ծավալների մեծացմանը զուգահեռ, դրանց սպասարկման հետ կապված դժվարությունների կողքին ծագում էին սոցիալական զարգացմանը խոչընդոտող այլ խնդիրներ:

Պետական պարտքի կառավարման հարցերն ավելի են սրվում ներկա ժամանակներում, երբ բազմաթիվ երկրներ հրաժարվելով կառավարման նախկին մոդելից դեռևս գտնվում են շուկայական հարաբերությունների ձևավորման փուլում և գործում են խիստ սահմանափակ ֆինանսական ռեսուրսների պայմաններում: Ներկայումս պարտքի սպասարկման հետ խնդիրներ ունեն ոչ միայն զարգացող, այլև զարգացած շատ երկրներ, ինչպիսիք են՝ Հունաստանը, Իսպանիան, Պորտուգալիան, Իսլանդիան, Իտալիան, Իռլանդիան, Կիպրոսը, Մերձբալթյան հանրապետությունները: Պարտքի կառավարման խնդիրներ ունեն նաև այնպիսի գերհզոր տերություններ, ինչպիսիք են ԱՄՆ-ը, Ճապոնիան և Գերմանիան: Ավելի, կանխատեսումները ցույց են տալիս, որ հեռանկարում տեղի կունենա արտաքին պարտքի բեռի տակ հայտնված երկրների թվի ավելացում:

Ելնելով ստեղծված ֆինանսական բարդ իրավիճակից պարտքային ճգնաժամից դուրս գալու նպատակով եվրոմիությունների միջև կնքվել է համաձայնագիր, ըստ որի նախատեսվում է ազգային բյուջեների նկատմամբ վերահսկողության ուժեղացում և առավել խիստ պատժամիջոցների սահմանում: Մասնագետների կարծիքով անգամ այդ համաձայնագիրը չի կարող ամբողջությամբ երաշխավորել ֆինանսական կայունություն տարածաշրջանում, քանի որ ճգնաժամից հետո համաշխարհային տնտեսության վերականգնումն ընթանում է դանդաղ տեմպերով, բավականաչափ վտանգավոր, իսկ երբեմն անկառավարելի ռիսկերի ուղեկցությամբ: Նման իրավիճակներում պարտքային բեռի բարձր մակարդակն, իր հերթին, էականորեն սահմանափակում է պետական միջամտության սահմանները, չի խթանում համախառն պահանջարկի աճը, չի հանգեցնում տնտեսական աշխուժացման և այլն:

Հայաստանի Հանրապետությունը դեռևս գտնվելով ճգնաժամի ազդեցության տակ ունի պետական բյուջեի դեֆիցիտի սպասարկման և պետական պարտքի կառավարման հետ կապված լուրջ խնդիրներ: Գնաժամային տարում միայն հարկային եկամուտների կանխատեսված մակարդակը թերակատարվեց ավելի քան 200 մլրդ դրամով: Արտաքին պահուստների նվազագույն մակարդակն ապահովելու նպատակով

ՀՀ կենտրոնական բանկը ստիպված եղավ ներգրավել մեծածավալ փոխառում միջոցներ: Արդյունքում ՀՀ արտաքին պարտքը այդ տարում կրկնապատկվեց, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր բյուջե տայ ինդեքսի ցածր աննախադեպ աճով: Ընդ որում, այս երևույթը շարունակվում է առայսօր:

Պետական բյուջեի ցուցանիշները և տնտեսական վերականգման դանդաղ տեմպերը ցույց են տալիս, որ առաջիկայում ևս Հայաստանում կշարունակվեն դրսևորվել փոխառում միջոցների ծավալի մեծացման միտումներ, ինչն, անշուշտ, չի կարող բացասական ազդեցություն չունենալ պետական պարտքի կայունության վրա: Այսօր արդեն փոխված է պետական արտաքին պարտքի կառուցվածքը, քանի որ էականորեն փոքրացել է ինչպես արտոնյալ պայմաններով տրամադրված վարկերի, այնպես էլ դրանց լողացող տոկոսադրույքներով մասի տնտեսարար կշիռը: Այս պայմաններում, անկասկած, անհրաժեշտ են պետական պարտքի կառավարման նոր մոտեցումներ և դրասպասարկման ուղղությամբ համալիր միջոցառումներ, ուղղված պետական եկամուտների մեծացմանը, կենտրոնացված միջոցների ռացիոնալ օգտագործմանը, բյուջե տայ ինդեքսի ծավալների գույքի, ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտների զարգացմանը և այլն: Ատենախոսությունը նվիրված է նշված հիմնահարցերի ուսումնասիրությանը և դրանց լուծմանն ուղղված մոտեցումների մշակմանը: Այս հանգամանքով էլ պայմանավորված է ատենախոսության թեմայի արդիականությունը և կատարման անհրաժեշտությունը:

**Հետազոտության նպատակը և խնդիրները:** Ատենախոսության հիմնական նպատակը ՀՀ պետական պարտքի կառավարման կատարելագործմանը, բյուջե տայ ինդեքսի ռացիոնալիզացմանը և հանրապետության ֆինանսական համակարգի արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված մոտեցումների և առաջարկությունների մշակումն է, որին հասնելու համար աշխատանքում դրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները.

- բացահայտել պետական պարտքի առաջացման պատճառները և ֆինանսավորման աղբյուրները, դիտարկել այդ առումով Հայաստանի Հանրապետությանը բնորոշող աման ձևահատկությունները,
- ուսումնասիրել պետական պարտքի կառավարման միջազգային փորձը և գնահատել հանրապետությանում դրաների դրամական արավորությունները,
- վերհանել պարտքի սպասարկման հետկապված ռիսկերը և կատարել այդ ուղղությամբ հնարավոր զարգացումների կանխատեսում,
- հետազոտել պետական պարտքի և մակրոտնտեսական ցուցանիշների կապը, ուսումնասիրել դրանց փոխկապակցվածությունն ու փոխազդեցությունը պայմանավորող գործոնները,
- վերլուծել ՀՀ պետական պարտքի ձևավորման հետազոտված և բացահայտել դրասպասարկման խնդիրները,
- գնահատել կենսաթոշակային ապահովագրության համակարգի և ՀՀ պետական սոցիալական ծրագրերի հնարավորությունները

հանրապետության պետական պարտքի սպասարկման գործում,

- առաջարկել ՀՀ-ում կյանքի ապահովագրության համակարգի ներդրման ուղիներ և մշակել այդմիջոցները պարտքի սպասարկման նպատակով օգտագործելու մեխանիզմներ,

- մշակել ՀՀ ֆինանսական համակարգի արդյունավետության բարձրացման և ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտներին զարգացման մոտեցումներ:

**Հետազոտության օբյեկտը և առարկան:** Հետազոտության օբյեկտը Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքի ձևավորման և սպասարկման գործընթացներին ամբողջությամբ ներկայացնելու է, առարկան՝ ՀՀ պետական պարտքի կառավարման կատարելագործման հիմնախնդիրները:

**Հետազոտության տեսակն, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը:** Ատենախոսության համար տեսական և մեթոդաբանական հիմք են հանդիսացել տնտեսագիտության տեսության դասական աշխատությունները, անցումային տնտեսությանը վերաբերող ուսումնասիրությունները, տնտեսական քաղաքականության տարբեր ուղղությունների զարգացման, այդ թվում պետական պարտքի կառավարման առանձնահատկություններին նվիրված հայրենական և արտասահմանյան հեղինակների աշխատանքները:

Հետազոտության համար տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել ՀՀ օրենսդրության ուլի իրավականակտերը, ՀՀ ֆինանսների նախարարության, Ազգային վիճակագրական ծառայության, Կենտրոնական բանկի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամի, Համաշխարհային բանկի, Ինչպես նաև պետական պարտքի սպասարկման գործընթացի համար պատասխանատու այլ կառույցների պաշտոնական նյութերն ու տվյալները:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են տնտեսավիճակագրական, համեմատական, համակարգային և գործոնային վերլուծության մեթոդները:

**Հետազոտության գիտական նորույթը:** Ատենախոսությունում կատարված ուսումնասիրություններին և վերլուծությանը ներկայացրելու է հանրապետության արդյունավետ առաջարկված մոտեցումների գիտական նորույթը կայանում է հետևյալում.

- ներքին ֆինանսական ռեսուրսները մոբիլացնելու և ՀՀ սոցիալ-տնտեսական զարգացմանն ուղղելու նպատակով առաջարկվել է պետական ծախսային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման ու բյուջե տային դեֆիցիտի հիմնավորված չափերի որոշման մոտեցումներ,

- արտաքին պարտքի սպասարկման գործընթացի հստակության և թափանցիկության ապահովման նպատակով առաջարկվել է ՀՀ էներգահամակարգի, ջրային համակարգի, վճարովի ծառայություններ մատուցող և շահույթաբեր գործունեություններ ծավալող ենթակառուցվածքային այլ ոլորտների շահույթներից սահմանված կարգով կատարել մասհանումներ կամ փոխատուցումներ, ամրագրելով դրանք ամենամյա պետական բյուջեի մասին օրենսդրում,

- առաջարկվել է հանրապետության ուսումնական կյանքի ապահովագրության

համակարգ ստեղծելու և դրանում առկա միջոցները պետական պարտատոմսերի հետ զուգակցվածորպես ՀՀ ներքին պարտքի ֆինանսավորման աղբյուր օգտագործելու համալիր միջոցառումներ,

• ՀՀ պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության բարձրացման նպատակով մշակվել են հանրապետության ֆինանսական համակարգի կատարելագործման մեխանիզմներ, ուղղված դրա համալիրության աստիճանի բարձրացմանը, կիրառվող ֆինանսական գործիքների արդիականացմանը, ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտների զարգացմանը և երկրում «ֆինանսական ճարտարագիտություն» մասնագիտության ներդրմանը:

**Յեռագոտության**

**արդյունքների**

**գիտագործնական**

**նշանակությունը:** Պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության բարձրացման և դրա սպասարկման հետ կապված հիմնախնդիրները լուծման վերաբերյալ ատենախոսությանում իրականացված ուսումնասիրությունները և մշակված առաջարկություններն ունեն տեսական և գործնական նշանակություն և կարող են իրական հիմք հանդիսանալ պարտքային պարտավորությունների կառավարման և ֆինանսական ինստիտուտների ու գործիքների զարգացման պետական քաղաքականության մշակման և իրականացման ժամանակ:

Յեռագոտության արդյունքները կարող են օգտագործվել ՀՀ ֆինանսների նախարարության, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության, ՀՀ օրենսդիր և գործադիր իշխանության կողմից համապատասխան ուղղություններ արդյունավետ մշակումներ իրականացնելու համար: Դրանք կարող են նաև օգտակար լինել պետական պարտքի կառավարմամբ զբաղվող տնտեսագետ-գիտնականների, ասպիրանտների և ուսանողների համար:

**Յեռագոտության**

**արդյունքների**

**վործարկումը**

**և**

**հրապարակումները:** Ատենախոսության արդյունքները, առանձին եզրակացությունները և տեսական դրույթները ներկայացվել և քննարկվել են Երևանի պետական համալսարանի Տնտեսագիտության ֆակուլտետի գիտական նստաշրջաններում, «ֆինանսահաշվային» ամբիոնում և ՀՀ ԳԱԱ Մ.Քոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտում:

Ատենախոսության հիմնական դրույթները, գործնական արդյունքները և կատարված վերլուծությունները հրապարակված են հեղինակի հինգ գիտական հոդվածներում:

**Աշխատանքի ծավալը և կառուցվածքը.**

Ատենախոսության կառուցվածքը և բովանդակությունը պայմանավորված է ՀՀ պետական պարտքի սպասարկման և կառավարման ներկայիս հիմնախնդիրներով և առաջիկա ամար տահրավերներով: Աշխատանքը կազմված է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացությունից, օգտագործված գրականության ցանկից: Ատենախոսությանը կազմված է 15Էջից՝ ներառյալ օգտագործված գրականության ցանկը:

Ներածնությամբ ներկայացվում է թեմայի արդիականությունը, ներկայացվում է նաև հետազոտության նպատակը և խնդիրները, ստացված արդյունքները և նրանց գիտագործնական նշանակությունը և գիտական նորոգությունը:

**Ատե նախոսու թյան առաջին՝**

«Պետական պարտքի կառավարման տեսական և մեթոդաբանական հիմքերը», գլխում քննարկվում է նաև Պետական պարտքի առաջացման հնարավոր պատճառները և ֆինանսավորման աղբյուրները, ներկայացվում է նաև պարտքի տնտեսագիտական բովանդակությունը և կառավարման միջազգային նվիրածը, ինչպես նաև դրաս պասարկման հետևյալ աված ռիսկերի նրդիմակայելու խնդիրները:

Յուրաքանչյուր երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման, ինչպես նաև դրամաշրջանառության և ֆինանսական համակարգի բնականոն գործունեությունն ապահովելու նպատակով ներկայացվում է նաև համարկարևոր նշանակություն ունեցող և ինչպես նաև սակավազոր ծախսերի և արժեքի միջոցով: Բյուջեները ինչպես ավորման գործընթացում բացառիկ կարևոր նշանակություն ունեցնող գործընթացում միավասարակ շտապ նշանակություն ունեցնող, ըստ որի դրանց կամ ունեցող ծախսերը չպետք է գերազանց միմյանց: Ծախսերի գերազանցումն է կամ ունեցող հանգեցնում է բյուջեի պակասորդի (դեֆիցիտի), որի առաջացման պատճառն է կարող են լինել արտադրության անկումը, տնտեսության ստվերային ու թյան մակարդակը, սոցիալական խնդիրները և այլն: Բյուջե տայ ինդեֆիցիտի համալրումը փոխառում միջոցների հաշվին, անշուշտ, մեծացնում է պետական պարտքը, իսկ վերջինիս սոցարդյունավետ կառավարումը տնտեսության զարգացման վրա կարող է թողնել նույն ժամանակ անազդեցություն:

Կառավարության կողմից պետական բյուջեի դեֆիցիտը ֆինանսավորելու նպատակով վարկերի ներգրավումը ներքին շուկայից բարձրացնում է վարկային ռեսուրսների հանդեպ պահանջարկը, ինչն էլ իր հերթին հանգեցնում է տոկոսադրույքի բարձրացմանը և ամբողջական պահանջարկի կրճատմանը, քանի որ արդյունքում նվազում է սպառումը, ինչն էլ ի վերջո հանգեցնում է տնտեսական անկման: Մեծ դեֆիցիտի պայմաններում, որպես անոն, տեղի է ունենում իրական տոկոսադրույքի աճ, ինչի հետևանքով ծախսումները կրճատում է հանգեցնում է «դուրս մղման» երևույթի: Յամաձայն վերջինիս տնտեսագիտական բովանդակություն, նման խթանվում է օտարերկրյա կապիտալի ներհոսքը դեպի երկիր: Մյուս կողմից իրական տոկոսադրույքից ստացվող հասույթն, իր հերթին, մեղմացնում է իրական տոկոսադրույքների աճը երկրում:

Պետական պարտքի սպասարկումը, սովորաբար, կապված է ամենատարբեր ռիսկերի կառավարման հետ: Ընդ որում, դրանք կարող են

առաջ անալ , կախված տվյալ երկրին բնորոշ  
առանձնահատկություններին և առկա պայմաններին: Սակայն զարգացող և  
աղքատ երկրներին համար ամենաբարդ խնդիրը վերաֆինանսավորման միջակայ  
կառավարումն է: Երբ ֆինանսական շուկան անկայուն է պարտքի  
վերաֆինանսավորման անընդունակությունը կարող է եականորեն  
մեծացնել տնտեսական և ֆինանսական ցնցումների բացասական  
հետևանքները: Այստեղ հիմնական խնդիրներին մեկն այն է, թե ինչպես  
չափել ծախսեր/միսկեր հարաբերակցությունը: Այդ առումով  
որոշակիություն հասնելու համար անհրաժեշտ է բացահայտել տվյալ  
երկրի պետական պարտքի կառավարման հետ կապված բոլոր հնարավոր  
հիմնական միսկերը և ելնելով պարտքի կառավարչի իրավունքներին,  
պարտականություններին և գործունեության միջավայրի  
առանձնահատկություններին մշակել դրանց վերացման կամ գույքի  
մեխանիզմներ:

Գնահատելով նշված միսկերը միջազգային ֆինանսական  
կազմակերպությունները, մասնավորապես, Արժույթի միջազգային  
հիմնադրամը պարբերաբար վերլուծության են ենթարկում տարբեր  
երկրներին տնտեսական աճի ցուցանիշներն, ինչն էլ, ընդհանուր առմամբ,  
հանդիսանում է ուղեցույց կառավարություններին համար պետական  
պարտքի սպասարկման ժամանակ հավասարակշռված և արդյունավետ  
մոտեցումներ կիրառելու ուղղությամբ:

Չարկելն չել ,  
որոշ այստանի Չանրապետություններում պետական պարտքի կառավարման նկատմամբ  
անցած ժամանակահատվածում դրսև նորվել  
Եմակերեսային մոտեցում: Ըստե ության ,  
չենգնահատվել հնարավոր միսկերը և չեն մշակվել դրանց գույքի մեխանիզմ  
ներ ,  
մինչդեռ հանրապետություն համար մեծ կարևորություն կարող է ինուն ենալ  
ինչպես փոխարժեքի , այնպես էլ վերաֆինանսավորման ,  
իրացվել ի ության և գործառնական միսկերը<sup>1</sup>:

Բնական է ,  
որոշ ուրաքանչյուն երկիրներում չե տայ ինդեֆիցիտի առաջացման սեփակ  
ան շարժառիթներ ,  
սակայն տնտեսական առումով թուլ լ զարգացած երկրները կարող են  
ունենալ նանընդհանուր բնույթի խնդիրներ , ինչպիսիք  
են հասարակական արտադրություն անցած արդյունավետությունը ,  
արտաքին տնտեսական թուլ լ կապերը ,  
ծախսային չ հիմնավորված քաղաքականությունը ,  
տնտեսություն ան չ արդիական կառուցվածքը , բյուն կրատական ու ճացած ապա  
րատի առկայությունը ,  
սոցիալական անհետաձգելի ծրագրերի իրագործման անհրաժեշտությունը և  
այլն : Բյուն չե տայ ինդեֆիցիտի առաջացման ներկայացրած ընդհանուր բնու

<sup>1</sup>“Global Prospects and Policy Challenges” Meetings of G-20 Finance Ministers and Central Bank Governors, February 15-16, 2013 Moscow.



յ թի գրեթե բոլոր պատճառները, քստե ու թյան, առկա են Ռայաս տանի Յանրապետությունում: Այդպիսի առումով վերկրորդում ունի հալ -

տնտեսական անկախությունը բարեփոխումները իրականացնում են առանց մեծ ծավալի ներդրումները պարզապես անհնար է: Միևնույն ժամանակ հանրապետությունում կատարվող աշխատանքները, քաղաքացիական պայտաս, ինչը, բացառելով որևէ այլ ընտրանք, ստիպում է իշխանություններին դիմել միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններին և օտարապետություններին վարկային միջոցներ և փոխառություններ ստանալու համար: Դրանցում գահեռ, կառավարություններին հարկե,

երկրի առջև ծագած անհետաձգելի խնդիրները ու ծման համար աշխատում է վարել ներքին ռեզերվներն օգտագործելու քաղաքականություն: Սակայն այս ամենը դեռևս չի կարող դառնալ այդպիսի ձևավորված պետական պարտքի սպասարկման արդյունավետություններն ապահովող գործոն: Դրան համար անհրաժեշտ է միայն համակողմանիորեն հիմնավորված տնտեսական քաղաքականություններ կայուն ֆինանսական համակարգ, այլև պարտքի կառավարման միջազգային փորձի հետևողական ու մասնավորություններ, ֆինանսական միջնորդություններ և ստիպարտներ իր կարգացում, ինչպես նաև արձրորակավորումները, այլև ոլորտում օգտագործվող գործիքակազմի արդիականացում:

**Ատե նախտությունների կորոզ`**

**«Բյուջե տայ ի նդե ֆիցի տի ֆինանսավորման և պետական պարտքի կառավարման հիմնահարցերը Ռայաս տանի Յանրապետությունում», գլխում** և սույն ամսաթիվները են Պետական պարտքի կառավարման տնտեսական և ցանկի ներքին խաղարձակապետություն, հանրապետություն անարտաքին պարտքի ձևավորման հետազոտություն, դրաս պասարկման առանձնահատկությունները և կառավարման ռիսկերը:

Պետական պարտքի կառավարման արդյունավետություններն ապահովելու համար, առաջին հերթին, պետք է գնահատել դրա ֆինանսավորման ներքին և արտաքին աղբյուրները և ներքին հարավորությունները, հիմնավորել պարտքի ձևավորման և սպասարկման դինամիկան, ապահովել պարտքի և մակրոտնտեսական ցանցի ներքին ֆունկցիոնալ կապը, իրականացնել այդ գործընթացի մշտադիտարկում, ինչպես նաև այդ ամենը կենսագործելու համար ստեղծել անհրաժեշտ իրավական հիմքեր: Յանրապետությունը դեռևս գտնվելով ձգնաձեռնության մեջ, տակուսի պետական բյուջեի դեֆիցիտի սպասարկման և պետական պարտքի կառավարման հետևանքով աճող խնդիրներ:

Յպետական պարտքի դինամիկայի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ 1999-ից մինչև 2012 թվականը դրամային արտահայտությամբ այն աճել է 3.6 անգամ, 487.3 մլրդ դրամից հասնելով 1760.6 մլրդ դրամի, իսկ դրվարային արտահայտությամբ արձանագրվել է ավելի մեծ աճ` 4.6 անգամ, 913.5 մլրդ ԱՄՆ դոլարից հասնելով 4215.5-ի (տես աղյուսակ 1): Այսպիսի դինամիկան արդյունք է նաև փոխարժեքային տատանումներին և կիրում է անընդհատ բնույթ: Ընդ որում,

դահատկապես սվերաբերու մել ողացող տոկոսադրույքներով ձևավորվող պարտավորություններին:

**Աղյուսակ 1**

**ՀՀ պետական պարտքի ցուցանիշները 1990-2012 թվականներին**

|                           | 1999      | 2000  | 2001  | 2002  | 2003  | 2004  | 2005  | 2006  | 2007  | 2008  | 2009   | 2010   | 2011   | 30.06.2012 |
|---------------------------|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|------------|
|                           | Մլրդ դրամ |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |        |            |
| Պետական պարտք             | 487.3     | 504.4 | 545.2 | 640.6 | 664.4 | 621.1 | 546.2 | 508.9 | 516.2 | 584.6 | 1270.7 | 1379.3 | 1592.7 | 1760.6     |
| Այդ թվում                 |           |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |        |            |
| Արտաքին պարտք             | 456.1     | 474.6 | 508.8 | 599.8 | 612.3 | 574.7 | 494.9 | 438.2 | 440.8 | 483.7 | 1121.1 | 1199.0 | 1376.5 | 1543.4     |
| Ներքին պարտք              | 31.2      | 29.8  | 36.4  | 40.8  | 43.1  | 46.4  | 51.3  | 70.7  | 75.4  | 100.9 | 149.6  | 180.3  | 216.2  | 217.2      |
| որից                      |           |       |       |       |       |       |       |       |       |       |        |        |        |            |
| Պետական արժեթղթեր         | 31.2      | 29.8  | 36.4  | 40.8  | 43.1  | 46.4  | 51.3  | 70.7  | 66.3  | 92.3  | 140.6  | 173.0  | 210.0  | 211.4      |
| <ՎՏԲ Հայաստան> ՓԲԸ-ի գծով | -         | -     | -     | -     | -     | -     | -     | -     | 9.1   | 8.6   | 9.1    | 7.3    | 6.2    | 5.8        |

|   | 1999          | 2000  | 2001  | 2002   | 2003   | 2004   | 2005   | 2006   | 2007   | 2008   | 2009   | 2010   | 2011   | 30.06.2012 |
|---|---------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|------------|
|   | Մլն ԱՄՆ դոլար |       |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |            |
| Պետական պարտք   | 930.3         | 913.5 | 970.4 | 1095.3 | 1173.9 | 1278.5 | 1213.3 | 1400.1 | 1696.8 | 1906.0 | 3362.7 | 3795.0 | 4128.7 | 4215.5     |
| Այդ թվում   |               |       |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |            |
| Արտաքին պարտք   | 870.8         | 859.5 | 905.8 | 1025.5 | 1097.7 | 1182.9 | 1099.2 | 1205.6 | 1448.9 | 1577.1 | 2966.7 | 3299.0 | 3568.2 | 3695.4     |
| Ներքին պարտք  | 59.5          | 54.0  | 64.8  | 69.8   | 76.2   | 95.5   | 114.1  | 194.5  | 247.9  | 328.9  | 396.0  | 496.0  | 560.5  | 520.1      |
| որից  |               |       |       |        |        |        |        |        |        |        |        |        |        |            |
| Պետական արժեթղթեր   | 59.5          | 54.0  | 64.8  | 69.8   | 76.2   | 95.5   | 114.1  | 194.5  | 217.9  | 300.9  | 372.0  | 476.0  | 544.5  | 506.1      |
| <ՎՏԲ Հայաստան> ՓԲԸ-ի գծով                                 | -             | -     | -     | -      | -      | -      | -      | -      | 30.0   | 28.0   | 24.0   | 20.0   | 16.0   | 14.0       |
| ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ փոխարժեքը ժամանակաշրջանի վերջի դրույթով | 523.8         | 552.2 | 561.8 | 584.9  | 566.0  | 485.8  | 450.2  | 363.5  | 304.2  | 306.7  | 377.9  | 363.4  | 385.8  | 417.6      |

Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության Պետական Պարտքը. Հաշվետվություն 2012 առաջին կիսամյակ, էջ 3

**ՀՀ**

պետական բյուջեի հիմքում դրված մակրոտնտեսական ցուցանիշների դինամիկաների այս ցուցանիշները 2-ում, ինչն էլ, ըստ երկրան, պայմանավորել է հանրապետության տնտեսության զարգացման ցուցանիշները:

**Աղյուսակ 2**

**ՀՀ 2007-2012 թվականների պետական բյուջեի հիմքում դրված հիմնական տնտեսական ցուցանիշները, (%)**

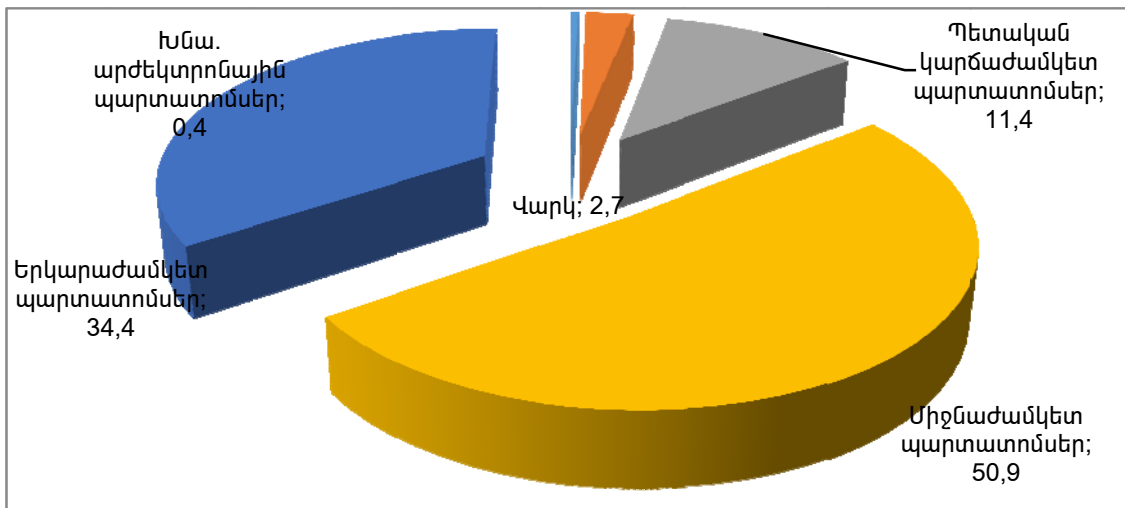
| Ցուցանիշ                       | 2007 | 2008 | 2009  | 2010 | 2011 | 2012 |
|--------------------------------|------|------|-------|------|------|------|
|                                | փաստ | փաստ | փաստ  | փաստ | փաստ | Փաստ |
| Տնտեսական աճ (ՀՆԱ փոխարժեքում) | 13.7 | 6.9  | -14.1 | 2.1  | 4.6  | 4.2  |

|  |       |       |       |       |       |       |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Ներդրումներին մակարդակ (Ներդրումներ/ՅՆԱ)           | 37.8  | 40.9  | 34.7  | 33.4  | 31.3  | 30.0  |
| Սպառման մակարդակ (Սպառում/ՅՆԱ)                     | 81.8  | 81.8  | 93.7  | 94.0  | 91.2  | 89.3  |
| ՅՆԱ-ի դեֆլյատոր                                    | 104.2 | 105.9 | 102.6 | 109.2 | 105.7 | 104.6 |
| Գնաճ (միջին)                                       | 4.4   | 9.0   | 3.4   | 8.2   | 7.7   | 4.5   |
| 12 ամսյա գնաճ                                      | 6.6   | 5.2   | 6.5   | 9.4   | 4.6   | 4.1   |
| Պետական բյուջեի պակասորդ/ՅՆԱ                       | -0.7  | -0.7  | -7.6  | -5    | -3.8  | -3.1  |
| Բանկային հիմնական գինեգրավված ռեյն (փողի գնաճ/ՅՆԱ) | 22    | 19.8  | 25.9  | 26.03 | 27.1  | 27.5  |
| Ընթացիկ հաշիվ/ՅՆԱ                                  | -6.4  | -11.8 | -15.8 | -14.7 | -11.1 | -9.8  |

Աղբյուրը՝ ՀՀ տնտեսական և հարկաբյուրական ծախսերի մասին օրենսգրքի 2-րդ հոդվածի 2-րդ կետի նախատեսումներով, մաս 2, Մակրոտնտեսական և կապիտալի մեծ ծախսերի մասին օրենսգրքի 1-րդ հոդվածի 2-րդ կետի նախատեսումներով

### Երկրի

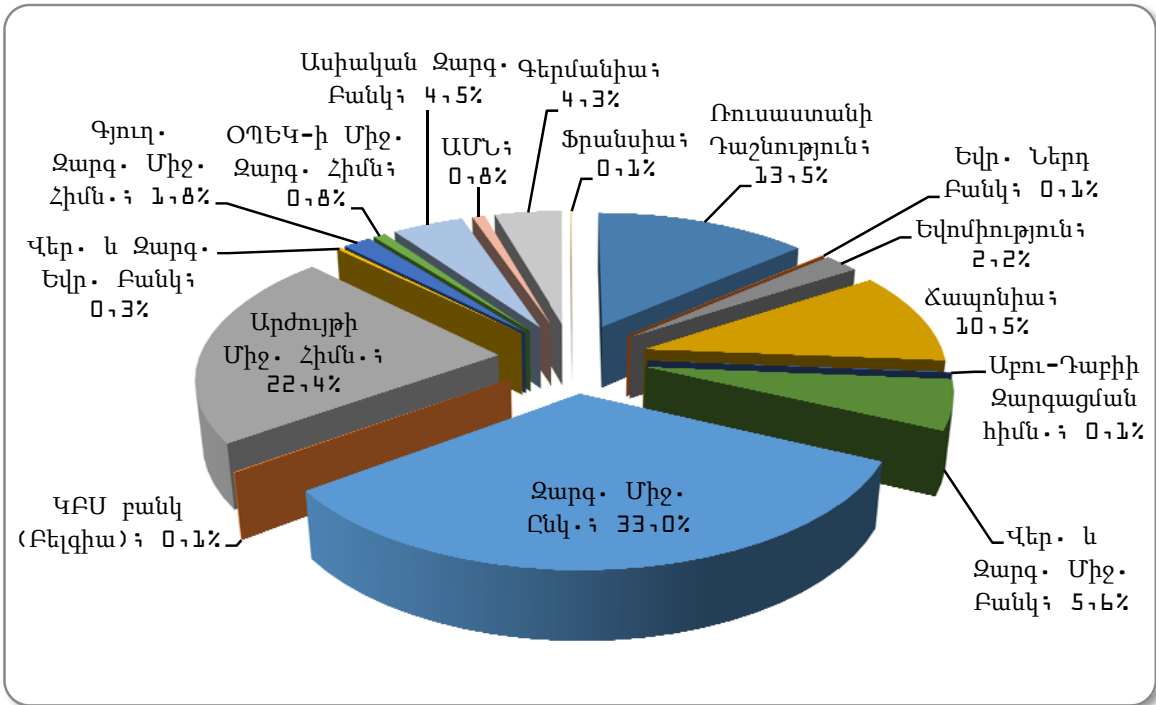
պարտքային պարտավորությունները ներհատակային տնտեսական և արտադրանքի արժեքի նվազման հետևանքով, ինչպես նաև այն գնահատելու համար պետական պարտքի դինամիկան դիտարկվել է ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների: Վերլուծության ընթացքում նախատեսվել է, որ հետագա տվյալները մասնական առավել մեծ աճի արագացումը պետական պարտքի 3.6 աճի պարագայում արտաքին պարտքն աճել է 3.4, իսկ ներքինը՝ գրեթե 7 անգամ, ինչն, անշուշտ, պետք է համարել դրական միտում, քանի որ այդ պիսոնի մասնական ավելումը ստեղծվել է ավելի քան 30-ի դրամ, որից պետական արձաժամկետային տարտամետր՝ 25.2, միջին ժամկետային պարտատուներ՝ 110.6, երկար ժամկետային տարտամետր՝ 74.7, ինչպես նաև պարտատուներ՝ 0.8, ՀՀ ռեզիդենտներից ստացված վարկ՝ 5.8 մլն դրամ (տես գծապատկեր 1): պարտատուների հաշվի նպետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորումը կազմել է 1.4 մլրդ դրամ, իսկ դրանց միջին կազմակերպչական տարբերությունը՝ 13.4 տոկոս:



**Գծապատկեր 1. ՀՀ ներքին պետական պարտքի կառուցվածքը 2012 թվականի հունիսի 30-ի դրությամբ, (%)**

Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը, հաշվետվություն 2012

Դիտարկված ժամանակաշրջանում արտաքին պետական պարտքը կազմել է 3.7 մլրդ ԱՄՆ դոլար, այդ թվում միջնաժամկետ պարտքի և արտաքին պարտավորությունների՝ 3.1, իսկ ՀՀ ներքին պետական պարտքի՝ 0.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար: ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքում արտոնյալ վարկերի տեսակարար կշիռը կազմել է 55.7 տոկոս, ընդ որում դրանց 70.6 տոկոսը միջազգային կազմակերպություններից, իսկ մնացած 29.4-ը՝ օտարերկրյա պետությունների կողմից ստացված վարկային միջոցներն են: Հարկե՛նշել, որ ՀՀ արտաքին պետական պարտքը դեռևս չարժևորվել է, որիսպասարկման հետևանքով ապաված ծախսերը 2012 թվականին կազմել են 81.77 մլն ԱՄՆ դոլար, որից վարկի տոկոսային մասը կազմել է 26.03, իսկ պարտքի մարմանն ուղղվել է 55.74 մլն ԱՄՆ դոլարը: ՀՀ արտաքին պարտքի կառուցվածքը սովորական էրիներ կայացված է գծապատկեր 2-ում, որտեղ հիշակահայտե դառնում, որ Հանրապետության գլխավոր վարկատու և 2 արգացման միջազգային կազմակերպություններն են 33, հաջորդը, Արժույթի միջազգային հիմնադրամը 22,4, Ռուսաստանը 13.5 և Ճապոնիան 10,5 տոկոս:



**Գծապատկեր 2.33 արտաքին պարտքի կառուցվածքը ըստ վարկատուների 30.06.2012թ.**

Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության Պետական Պարտքերի Զեղչման Եվ Կրթության Կոմիտեի կողմից 2012 թվականի նոյեմբերի 3-ին հաստատված տվյալների հիմամբ:

Պետական պարտքի սպասարկման արդյունավետությունը և նախապես կապահովելու գործունեության անհրաժեշտությունը և նախապես պարտքային պարտավորությունները ցրվող այնպիսի մեխանիզմների կառավարումն, ինչպիսիք են՝ վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի, փոխարժեքի ու գործառնական մեխանիզմները: Արտաքին պարտքի առումով հատկապես սկսվող վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի և փոխարժեքի, իսկ ներքին պարտքի գծով՝ վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի և գործառնական մեխանիզմները: Վերաֆինանսավորման մեխանիզմները պայմանավորված է միջազգային և ներքին ֆինանսական շուկաների հնարավոր արգացումներով, ինչպես նաև պարտքի սպասարկման գծով ՀՀ կառավարության կողմից վճարման ենթակազուցումներով: Վերաֆինանսավորման մեխանիզմների գնահատման տեսանկյունից կարևոր են անընդհանուր պարտքը և ընթացիկ պարտքի տեսակարար կշիռը: Այն անմիջականորեն առաջացնում է իրացվելի ու թյան մեխանիզմներ, ինչպես էլ կարող է հանգեցնել երկրի վարկանիշի, հետևաբար նաև վստահության և մակարդակի անկման: Այդիսպատճառով ընթացիկ պարտքի և ընթացիկ պարտքի իրացվելի ու թյան մեխանիզմները և ընթացիկ պարտքի կառավարման միջոցով: ՀՀ ընթացիկ պարտքը առավելագույն և մակարդակ է գրանցել 2011 թվականին, ընդ որում, հիմնականում արտաքին ընթացիկ պարտքի հաշվին,

սակայն հաջորդող տարիներին այն հիշաշիվները քիչ և ընթացիկ պարտքի աճի աստիճանաբար կդրսևնորի նվազման միտումներ (տես աղյուսակ 3): Հարկէնկատել, որ ընթացիկ պարտքու մայրաքիսի տեղաշարժերը, ըստէնէթյան, թույլ կտան համեմատաբար դյուրինացնել ընթացիկ պարտքի կառավարման գործընթացը:

**Աղյուսակ 3**

**ՀՀ կառավարուէթյան ընթացիկ պարտքը 2010-2015թթ.**

(մլրդ դրամ)

| Ընթացիկ պարտք                           | 2010 Վիսստ | 2011 Վիսստ | 2012 Վիսստ | 2013 ճրագի<br>ն | 2014 յն<br>ն2 | 2015 յն<br>ն2 |
|---|------------|------------|------------|-----------------|---------------|---------------|
| ՀՀ կառավարուէթյան ընթացիկ պարտքը, որից՝ | 120.7      | 165.8      | 177.7      | 208.3           | 207.2         | 213.2         |
| տոկոսավճար                              | 30.4       | 35.5       | 47.7       | 50.7            | 55.5          | 60.8          |
| մարում                                  | 90.3       | 130.3      | 130        | 157.7           | 151.7         | 152.4         |
| ՀՀ կառավարուէթյան արտաքին պարտքը, որից՝ | 24.3       | 24.9       | 48.4       | 87.9            | 76.4          | 69.4          |
| տոկոսավճար                              | 15.8       | 20.7       | 26.2       | 29.1            | 33.3          | 37.9          |
| մարում                                  | 80.6       | 120.2      | 103.1      | 91.4            | 97.5          | 105.9         |
| ՀՀ կառավարուէթյան ներքին պարտքը, որից՝  | 96.4       | 140.9      | 129.3      | 120.5           | 130.8         | 143.8         |
| տոկոսավճար                              | 15.8       | 20.7       | 26.2       | 29.1            | 33.3          | 37.9          |
| մարում                                  | 80.6       | 120.2      | 103.1      | 91.4            | 97.5          | 105.9         |

Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետուէթյան Պետական Պարտքը. Հաշվէտվուէթյան և 2012 առաջին կիսամյակ,

Աշխատանքի այս բաժնուէթյան հրականացված ուսումնասիրուէթյան ամփոփուէթյան տալիս է գրահանգել, որ բյուջէտային դէֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման հիմնահարցերը չեն ծագում ինքնաբերաբար, դրանք բխում են ֆինանսատնտեսական համակարգի ներդաշնակ և արդյունավէտ գործունէության ապահովման հրամայականից և պահանջում են հիմնավորված և ճուն մեթոդներ, ելնելով հանրապետուէթյան համար չափազանց կարևոր այնպիսի առաջնահերթութիւններին, ինչպիսիք են պետականսոցիալական ծրագրերի հրագործումը, կենսաթոշակային և կյանքի ապահովագրուէթյան համակարգերի ներդրուէթյան, ֆինանսական միջնորդութիւնստիտուտներին զարգացումը և արդիական ֆինանսական գործիքներին կիրառումը:

**Ատէնախոսութիւն**  
**Երրորդ՝ «Հայաստանի Հանրապետուէթյան պետական պարտքի կառավարման կառարելագործման ուղիները», գլխում 2** ակվել են ՀՀ պետական պարտքի կառավարման

րման կատարելագործման համալիր ուղիներ, առաջարկվել են  
սոցիալական ծրագրերի հրագործման, կենսաթոշակային և  
կյանքի ապահովագրության ժամանակակից համակարգերի ներդրման, դրանց  
ֆինանսական հնարավորությունները հանրապետության պետական պարտքի  
սպասարկման համար օգտագործման մոտեցումներ: Այս տեղքննարկվել են  
նաև ՀՀ ֆինանսական համակարգի զարգացման և դրանում ֆինանսական  
ինժեներների մեթոդներին ներդրման հարցերը:

Յուրաքանչյուր երկրի իշխանություններին հիմնականն պատակն իր քա  
ղաքացիներին կենսամակարդակի շարունակական բարձրացումն է,  
ինչն ուղեկցում է նրա գործունեության արդյունավետությանը: Սո  
ցիալական ծրագրերի ֆինանսավորումն, որ պեսկանոն,  
պահանջում է պետության վերաբար խողական գործառույթի հետևողական  
իրականացում, ինչն էլ, իր հերթին,  
ենթադրում է սոցիալական արդարության հասնելու և պատակով եկամուտներ  
իևհանրային հարստության ճիշտ համասնություններին հաստատում և  
շուկայական

արդյունավետ մեխանիզմներով և ավորում: Ժողովրդավարական սկզբունքն  
երոք դեգրադացիաների կամ ապարության և ներքին ձգտում են նրան,  
որ պետական սոցիալական ծրագրերը հասարակության կողմից միայն  
ընդունվեն որպես բնական լինող սամակարդակի բարձրացման միջոց,  
այլ և նրանց չայն շերտերի կողմից ստանան գործունե աջակցություն:

Պետության կարևոր գործառույթներին մեկն է կենտրոնացված  
միջոցներին աջակցություն հիմնական սոցիալ-տնտեսական զարգացման  
պարամետրերի կայունությունը և ապահովումը: Որպես կանոն, դա ենթադրում է  
զբաղվածություն և ապահովում, եկամուտներին մակարդակի բարձրացում,  
ներդրումներին խթանում, բնական լինող սամակարդակի բարձրացում,  
բնակարանով ապահովվածությունը և այլն: Այս ուղղություններով ցանկալի  
արդյունքներին հասնելու համար,

առանց պետության անամիջական միջամտության,  
միայն շուկայական մեխանիզմներով հնարավոր է հասնել արդյունավետ  
և ծումներին: Հետևաբար սոցիալական ծրագրերն իրենց ինքնուրույն ազն  
են համալիր միջոցառումներ, որ տեղի աճամանակ ապահովված են այդպիսի  
ծրագրերի հրագործման բոլոր պայմանները: Խնդիրը

հատկապես կարևորվում է ճգնաժամային իրավիճակներում,  
երբ պետությունը և նրա արտաքին մարտահրավերներին դիմակայելու  
սահմանափակ հնարավորություններ: Նման դեպքերում,  
պետք է մշակել հատուկ մեխանիզմներ`

պաշտպանելու ազգային տնտեսությունը և նրա արտաքին նեգատիվ երևույթներին  
: Այս առումով,  
երկրները մշակում են իրականացնում են իրենց սոցիալական ծրագրերը`  
ելնելով ստեղծված իրավիճակից, ազգային առանձնահատկություններին,  
տնտեսական պատակներին և տվյալ երկրին բնորոշ այլ գործունեություն:

Տնտեսական զարգացման ներկափուլում  
սոցիալական ապահովվածություն հիմնախնդիրներն արդիական են դարձել գր  
եթե բոլոր երկրներում, հատկապես հայտնի ճգնաժամային հետ  
երբ դրա կուծման ուղղությամբ համապատասխան քաղաքականություն իրական

աց ու մը դարձել է խիստ անհրաժեշտ լեռնաթաղանթները: Խնդիրը կարևորվում է անցումային տնտեսության և նույնպես գոյությունների և հատկապես 3-րդ աստիճանի անբավարարության համար, քանի որ այդպիսի երկրներին բնորոշ սոցիալական հիմնահարցերից բացի, հանրապետությունում խիստ ուժգնվել են տալիս այնպիսի հիմնախնդիրներ, ինչպիսիք են՝ փակ սահմանները, բնակչության աղքատության մակարդակը, ցածր եկամուտները, բնակչության գնող ունակության մեջ առաջացած մեծ տարբերությունը, գործազրկության անբարձր մակարդակը, ինչպես նաև թույլ զարգացած ֆինանսական համակարգը: Տվյալ հարցում հաշտություններին հասնելու համար, ակնհայտորեն անհրաժեշտ են համալիր միջոցառումներ, որոնք ուղղված կլինեն նույնիսկ վաճառելի և արտադրության ծավալների, այլև կնպաստեն նշույնակալական հարաբերություններին հարի մեխանիզմների ձևավորմանը:

2-րդ աստիճանի երկրներին փորձը ցույց է տալիս, որ պետական կարգավորման դերը տնտեսության մեջ շարունակում է մնալ կարևոր, քանի որ հասարակական զարգացմանն ուղղվող ծախսերը գերազանցում են ձևավորվող եկամուտներին: Սա, ակնհայտորեն շուկայի անկատարության կամ թերզարգացվածության հետևանք է: Յետևաբար, պետությունը երկրի սոցիալ-տնտեսական զարգացման գործում պետք է ունենա իր ուրույն տեղն ու դիրքը: Դրա սահմանները պետք է համապատասխանեն հասարակական զարգացման նպատակներին, արտաքին գործունեությունը պայմանավորված գործընթացների շրջանակներին, ինչպես նաև պետության տնօրինման տակ գտնվող ռեսուրսների իրական ծավալներին:

Ելնելով նշված հանգամանքներից 2014 թվականի հունվարի 1-ից ներդրվելու է պարտադիր կուտակային համակարգը, որի դեպքում տարիքի, հաշմանդամության, կերակրողին կորցնելու և այլ նպատակներով կենսաթոշակ ստանալու իրավունքը կիրացվի ապահովագրական բյուջեի, իսկ լրացուցիչ ապահովագրության դեպքում՝ աշխատողների և գործատուների կամավոր վճարումների և դրանց ներդրումից ստացված եկամուտների հաշվին: Պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամի, որպես կարևորագույն ֆինանսական ինստիտուտի, հնարավորությունները պետք է օգտագործել հանրապետության առջև ծառայած պարտավորությունների կատարման և պետական պարտքի կամավորման հարցում: Կենսաթոշակային ապահովագրության ոլորտում նախատեսվող բարեփոխումների արդյունքում քառասուն տարին լրացած անձիք համաձայն օրենսդրության միջև կենսաթոշակային տարիքը լրանալը պարտավոր են իրենց եկամտի որոշակի մասը յուրաքանչյուր ամիս մուծել համապատասխան հիմնադրամ: Նույն պարբերականությամբ կամավորության կողմից հիմնադրամ է մուտքագրվում անձի մուծմանը հավասար գումար, որի 65 տարին լրանալուց հետո նա պարտադիր կենսաթոշակից բացի, որոշակի համամասնությամբ կստանա նաև լրացուցիչ թոշակ կուտակային հիմնադրամից: Մոտավոր հաշվարկները ցույց են տալիս, որ 2014 թվականից յուրաքանչյուր տարի հիմնադրամում



հավաքված միջոցների ընդհանուր ծավալը կգերազանցի 200 մլն ԱՄՆ դոլարին համարժեք գումարի չափը: Ըստ գործող օրենսդրության այդ միջոցների կառավարումը պետք է իրականացվի պահանջվող որակավորում ունեցող կառավարիչների կողմից: Մեր կարծիքով, սակայն, այդ միջոցների որոշակի մասը յուրաքանչյուր տարի կարելի է ուղղել պետական պարտքի սպասարկմանը, պայմանով, որ հետագայում այն ենթակա լինի վերադարձման: Նման գործընթացն, անշուշտ, պետք է լինի խիստ կանոնակարգված, ինչը կբացառի այդ միջոցների փոշիացումը կամ կորուստը:

Հարկ է նշել, որ պարտադիր կենսաթոշակային հիմնադրամի ձևավորմամբ ՀՀ-ում ոչ միայն կլուծվի սոցիալական կարևորագույն հիմնախնդիր, այլև այն կդառնա անհրաժեշտ լծակ հանրապետության ունեցած կայուն ֆինանսական համակարգ ստեղծելու և արտաքին պարտքի արդյունավետ կառավարելու համար:

Աշխարհում ֆինանսական ռեսուրսների մոբիլիզացման տարածված և արդյունավետ ձևերից մեկը կյանքի կուտակային ապահովագրությանն է: Վերջինս զարգացած երկրներում օգտագործվում է որպես բյուջեների դեֆիցիտի ֆինանսավորման այլընտրանքային աղբյուր, միաժամանակ հասարակության և ներդրումային ընկերությունների համար հանդիսանալով կապիտալի կուտակման կարևորագույն գործիք: Վերջինս իրենից ներկայացնելով տնտեսական հարաբերության ներքին յուրահատուկ համախումբ, ներառում է դրամական միջոցների նպատակային ֆոնդերի ձևավորման ու օգտագործման ամբողջությունն և կարող է ծառայել ինչպես պետական ներքին պարտքի սպասարկման այլընտրանքային աղբյուր, այնպես էլ սոցիալական հիմնահարցերի լուծման գործիք: Սակայն Հայաստանի Հանրապետությանում մասնավոր ապահովագրական ընկերությունների և, ընդհանրապես, ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտների նկատմամբ դեռևս անվստահության պայմաններում պետությանը գոնե սկզբնական փուլում պետք է իր վրա վերցնի կյանքի ապահովագրության գործընթացների կազմակերպման և դրանց ապահովության երաշխավորի գործառնությունները:

Կյանքի ապահովագրության համակարգի մասնակիցների շահերի պաշտպանության, ինչպես նաև ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման միտումների ժամանակ ինքացահայտման և այլ ռիսկերի գույքի նպատակով համակարգի ընկերություններին կատմամբ պետք է կիրառել հատուկ վերահսկողական մոտեցումներ: Դրանց նկատմամբ խիստ պահանջներն, անշուշտ, պետք է հետապնդեն ապահովագրական գործարքների հուսալիության ապահովման նպատակ: Վերահսկողական հատուկ մեխանիզմների անհրաժեշտությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ տվյալ ոլորտում ծագող ռիսկերը և անորոշ տարբերվում են այլ տեսակի ապահովագրական գործարքների ներդրումից:

Կենսաթոշակային և կուտակային ապահովագրության հիմնադրամների ցանցի, որպես պետական պարտքի

սպասարկման այլ ընտրանքային աղբյուր կարելի է դիտարկել հանրային ծառայություններ մատուցող և ներդրումային մեծ ծրագրեր իրականացնող այնպիսի համակարգեր, ինչպիսիք են ՀՀ Էներգոհամակարգը, ջրային տնտեսությունը և ենթակառուցվածքային վճարովի ծառայություններ մատուցող այլ համակարգերը: ՀՀ-ում վերջիններիս արդիականացումը և ինժեներական այդպիսիքարդ համակարգերի շահագործումը ենթադրում է մեծ ներդրումներ, որոնք, որպես կանոն, կազմում են արտաքին պարտքի մեծ մասը: Միևնույն ժամանակ, նշված ոլորտները մատուցելով վճարովի ծառայություններ, իրենց գործունեության արդյունքում ձևավորում են շահույթի որոշակի մակարդակ, որից անհետաձգելի ծախսերի իրականացման համար կատարվող մասհանումներից հետո կարելի է դրա որոշակի մասն օգտագործել որպես պարտքի սպասարկման միջոց:

ՀՀ ֆինանսական շուկան դեռևս այնքան զարգացած չէ, որքան դրանք զարգացած երկրներում: Նրանցում գործող ֆինանսական շուկայի գործիքների նորարարական լուծումները, դրանց գնահատման և նպատակային կիրառության մոտեցումների տեղայնացումը Հայաստանում կնպաստի հանրապետության ֆինանսական համակարգի նպատակամետ ձևավորման և հետագա զարգացման գործընթացներին: Որպես նորարարական լուծումների օրինակ Հայաստանի համար կարող են ծառայել կազմակերպության ֆինանսական ռիսկերի գնահատումը և հեջավորումը, ֆինանսական միջոցների ռացիոնալ տեղաբաշխումը և ակտիվների արդյունավետ օգտագործումը, ֆինանսական հաշվառման և հարկային օրենսդրության ամանձնահատկությունների համադրումը, ներդրումային հիմնավորված որոշումների ընդունումը և այլն: Նշված մոտեցումների կիրառումը և դրանց հետ կապված խնդիրների լուծումը ժամանակից աշխարհում իրականացվում է ֆինանսական ճարտարագիտության հմտություններ խորացմամբ, որը Հայաստանի Հանրապետության կարող է դառնալ ֆինանսական համակարգի և, ընդհանրապես, ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտների զարգացման գրավական, այդպիսով նաև սոցիալական ծրագրերի իրագործման և պետական պարտքի կառավարման կարևորագույն միջոց:

**Եզրակացություններում** փոփոխված են հետագոտություն հիմնականներ պահանգումներն ու առաջարկությունները, որոնցից ամենաքայինները ներկայացված են ստորև.

**1.** Գոյություն ունեն բյուջե տային դեֆիցիտի առաջացման բազմաթիվ պատճառներ, որոնցից հիմնականներն են.

- տնտեսության զարգացման համար խոշոր պետական ներդրումների անհրաժեշտությունը, երբ ենթադրվում է տնտեսության կառուցվածքի արդիականացում, դրանում ծագող հարաբերությունների կարգավորում, ինչպես նաև հասարակական արտադրության կառուցվածքում առաջադիմական տեղաշարժերի խթանում,

- արտակարգ իրավիճակները, գինված ընդհարումները կամ դրանց հնարավորությունները, խոշոր տարերային և տեխնածին աղետները, քաղաքական դրդապատճառները և այլն,

Երբ պետությունը անմիջոց ներքին պահուստները բավարարչե նան հետաձգելի ծրագրերի և նախագծերի իրականացման համար

և ենթադրվում է ընդհանուր առմամբ ֆինանսական միջոցներին երգրավում ,

- ճգնաժամային երկրներում , երբ անհնարին է

դառնում ֆինանսավարկային հարաբերություններին արդյունավետ կարգավորումը , տեղի է ունենում տնտեսական աճի կտրուկ նվազում , տնտեսական ֆինանսական կայունությունը անխաթար ու մնայլն :

2.

Յուրաքանչյուր երկիր , պայմանավորված իր երկրորդ աման ձևահատկություններով , կարող է ունենալ բյուջե տային դեֆիցիտի առաջացման և փակաշարժառիթներ , սակայն տնտեսական առումով նրա թուլյլ ինքնուրույն ամառավել և սազատական տնտեսական հարաբերություններին կտրուկ անցումը ենթադրում է նաև ընդհանուր բնույթի այլ պատճառներ , որոնցից առավել հատկանշականներն են .

- հասարակական արտադրությունը անցած արդյունավետությունը ,
- արտաքին տնտեսական թուլյլ կապերը ,
- աշխատանքի միջազգային բաժանման համակարգում գրաված տեղի

անկարևորությունը ,

- ազգային և միջազգային գներին ու սակագներին մակարդակներին ակնտարբերությունները ,

- հարկաբյուջե տային անարդյունավետ տրադիցիոնալ անուշյունը ,

դրամավարկային քաղաքականություն հետադարձ կոորդինացվածությունը ,

- տնտեսությունը անկառուցված քիարդիականացման համար

անհրաժեշտներ դրում են երիբացակայությունը ,

- պետական բյուրոկրատական ու ճացած ապարատի առկայությունը ,

- սոցիալական հրատապծրագրերի իրագործման անհրաժեշտությունը և

այլն :

3. Ժամանակակից աշխարհում պետական պարտքի կառավարումը դարձել է երկրներին ընդհանուր տնտեսական քաղաքականության անկարևորագույն գործառնություններից մեկը : Դրա կառավարիչները , որպես կանոն , բախվում են բազմաթիվ ռիսկերի հետ , որոնց ժամանակին բացահայտումը և համակողմանի գնահատումն ունի որոշիչ նշանակություն և պետական պարտքի կառավարման և դրա սպասարկման հետ կապված այլ խնդիրներին լուծման հարցում : Այդ առումով , պետական պարտքի սպասարկման հիմնավորված ուղիներ բացահայտելու համար պետք է օգտագործել աշխարհում ընդունված և արդեն մեծ տարածում ստացած հեջավորման մոտեցումները , որոնք երաշխավորում են պետական պարտքի կառավարման արդյունավետությունը և ռիսկի մեղմումը :

4.3.3 պետական պարտքի կառավարման ու կորտում տեղի են ունեցել զգալի փոփոխություններ : Նախորդ տարիներին համեմատաբար ամբողջական փակում է պետական պարտքի բեռը բնութագրող գանձերի հետձգնաժամային մակարդակը , մասնավորապես , պետական պարտքի ՆԱ հարաբերակցության ցուցանիշները : հասել է 45 տոկոսի : Անկախապես հանգամանքից , որ այդ մակարդակը դեռևս սազատակարար է ինչպես նաև շրջանակներում առայժմ չի խաթարում ընդհանուր կայունությունը և ցուցանիշները , այդ ունենությունը հանդերձ պետք է իրականացնել միջարքմիջոցառումներ , որոնք կապահովեն .

• պէ տակ ան պար տքի ս պաս ար կ մ ան հ ե տկ ապվ ած ռ ի ս կ ե թ ի օ պէ ռ ատի վ բ աց ահ այ տմ ան և հ ամ ակ ո ղ մ ան ի գ ն ահ ատմ ան ժ ամ ան ակ ակ կ ց հ ամ ակ ար գ ի մ շ ակ ու մ և ն ե թ դ թ ու մ ,

• պար տքի կ առ ավ ար մ ան գ ո թ ծ ը ն թ աց ու մ ն ե թ գ ռ ավ վ ած ան ձ ան ց մ աս ն ազ ի տ ակ ան մ ակ ար դ ակ ի բ ար ձ ռ աց ու մ , ռ ի ս կ ե թ ի կ առ ավ ար մ ամ բ գ բ աղ վ ո ղ ան ձ ն ակ ազ մ ի գ ի տե լ ի թ ն ե թ ի և պր ակ տի կ կ ար ո ղ ու թ յ ու ն ն ե թ ի շ ար ու ն ակ ակ ան գ ար գ աց ու մ ,

• դ թ ամ ակ ան հ ո ս ք ե թ ի ծ ռ ազ ռ ավ ո թ մ ան , դ թ ան ց կ ազ մ ակ ե թ պմ ան հ ամ ար ան հ ի ռ աժ ե շ տգ ո թ ծ ի ք ակ ազ մ ի ը ն դ լ այ ն մ ան ու ար դ ի ակ ան աց մ ան հ ե տկ ապվ ած ռ ի ս կ ե թ ի կ առ ավ ար մ ան գ ո թ ծ ը ն թ աց ի ար դ յ ու ն ավ ե տո ու թ յ ան բ ար ձ ռ աց ու մ :

5.

Պ ե տակ ան պար տքի ար դ յ ու ն ավ ե տկ առ ավ ար մ ան առ ու մ ո վ առ աջ ն այ ի ն ն շ ան ակ ու թ յ ու ն ու ն ե ն վ ե թ աֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան , տո կ ո ս ադ թ ու յ ք ի , փո խար ժ ե ք ի և գ ո թ առ ն ակ ան ռ ի ս կ ե թ ի կ առ ավ ար ու մ ը : Ա թ տաք ի ն պար տքի գ ծ ո վ կ ար և ո թ վ ու մ ե ն հ ատկ ապե ս վ ե թ աֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան , տո կ ո ս ադ թ ու յ ք ի և փո խար ժ ե ք ի , ի ս կ ն ե թ ի ն պար տքի գ ծ ո վ վ ե թ աֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան , տո կ ո ս ադ թ ու յ ք ի և գ ո թ առ ն ակ ան ռ ի ս կ ե թ ը :

Վ ե թ աֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան և տո կ ո ս ադ թ ու յ ք ի ռ ի ս կ ե թ ն ար դ յ ու ն ավ ե տկ առ ավ ար ե լ ու ն պատակ ո վ ան հ թ աժ ե շ տ ե .

• կ ե ն ս աթ ո շ ակ այ ի ն և ապահ ո վ ազ ռ ակ ան բ ար ե փո խ ու մ ն ե թ ի ի թ ակ ան աց մ ա ն ը գ ու գ ը ն թ աց ճ շ գ թ տե լ պե տակ ան պար տատո մ ս ե թ ո ո վ դ ե ֆ ի ց ի տի ֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան ս ահ մ ան ն ե թ ը ,

• պար տատո մ ս ե թ ի շ ու կ այ ու մ ո չ ց ան կ ալ ի գ ար գ աց ու մ ն ե թ ի դ ե պք ու մ դ թ ան ց ո վ դ ե ֆ ի ց ի տի ֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան չ ափ ի ն վ ազ ե ց մ ան , հ ե տգ ն ու մ ն ե թ ի ու փո խան ակ ու մ ն ե թ ի ճ կ ու ն և ար ազ գ ո թ ո ղ հ ամ ակ ար գ ի ն ե թ դ թ մ ան ճ ան ապար հ ո վ ն պաս տե լ պահ ու ս տայ ի ն ֆ ի ն ան ս ակ ան մ ի շ ո ց ն ե թ ի ձ և ավ ո թ մ ան ը ,

• ար տաք ի ն աղ բ յ ու թ ն ե թ ի ց փո խառ ու մ ի շ ո ց ն ե թ ի ն ե թ գ ռ ավ ե լ ի ս ն ախապատ վ ու թ յ ու ն ը տալ առ ավ ե լ ար տո ն յ ալ ժ ամ կ ե տո և ն ե ց ո ղ և ամ թ ազ ռ վ ած տո կ ո ս ադ թ ու յ ք ո վ վ ար կ ե թ ի ն ,

• բ աց ահ այ տե լ

դ ե ֆ ի ց ի տի ֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան այ լ ը ն տր ան ք այ ի ն աղ բ յ ու թ ն ե թ :

Գ ո թ առ ն ակ ան ռ ի ս կ ը ն վ ազ ե ց ն ե լ ու ն պատակ ո վ պե տք ե մ շ ակ ե լ հ ատո և կ ա շ խատակ ար գ ,

ո թ տե ղ ը ս տի ա ս ց ե ատե թ ե թ ի հ ս տակ ո թ ե ն ս ահ մ ան վ ե ն պար տք ի կ առ ավ ար մ ան տե ղ ե կ ատվ ակ ան հ ո ս ք ե թ ը : Ը ն դ ո թ ու մ ,

ֆ ո թ ո ս մ աժ ո թ այ ի ն ի թ ավ ի ճ ակ ն ե թ ու մ ամ բ ո ղ շ ակ ան տե ղ ե կ ատվ ու թ յ ան պահ պան մ ան , տվ յ ալ ու ղ ու թ յ ամ բ աշ խատան ք ն ե թ ի ը ն թ աց ք ը չ խաթար ե լ ու , պար տք այ ի ն պար տավ ո թ ու թ յ ու ն ն ե թ ը ժ ամ ան ակ ի ն և ճ ի շ տի թ ակ ան աց ն ե լ ու հ ա մ ար ան հ թ աժ ե շ տե ապահ ո վ ե լ պար տք ի գ ռ ան ց մ ան և հ աշ վ առ մ ան տվ յ ալ ն ե թ ի բ ազ այ ի այ լ ը ն տր ան ք այ ի ն տար բ ե թ ակ ն ե թ :

6.

Բ յ ու ջ ե տայ ի ն դ ե ֆ ի ց ի տի , հ ե տն աբ ար ն ան պե տակ ան պար տք ի կ առ ավ ար մ ան ար դ յ ու ն ավ ե տ ճ ան ապար հ ն ե թ ի ց մ ե կ ը ֆ ի ն ան ս ավ ո թ մ ան հ ամ ե մ ատաբ ար ե ժ ան աղ բ յ ու թ ն ե թ ի ը ն տր ու թ յ ու ն ն ե : Յ այ ա ս տան ու մ այ դ պի ս ի այ լ ը ն տր ան ք այ ի ն աղ բ յ ու թ ն ե թ կ ար ո ղ ե ն դ առ ն ալ , կ յ ան ք ի և կ ու տակ այ ի ն կ ե ն ս աթ ո շ ակ այ ի ն ապահ ո վ ազ ռ ու թ յ ան հ ամ ակ ար գ ե թ ը : Դ թ ան ք

իրենցից ներկայացնում են տնտեսական հարաբերությունների յուրահատուկ ամբողջություն, որոնք ներառում են դրամական միջոցների որոշակի նպատակային ֆոնդերի ձևավորման և օգտագործման հատուկ մեխանիզմներ: Այս համակարգերի զարգացման անհրաժեշտությունը հանրապետությունում կարևորվում է նրանով, որ դրանց միջոցով ձևավորվում են երկարաժամկետ և միջնաժամկետ ֆինանսական այնպիսի ռեսուրսներ, որոնք պետության համար կարող են դառնալ ինչպես պետական ներքին պարտքի սպասարկման այլընտրանքային աղբյուր, այնպես էլ սոցիալական հիմնահարցերի լուծման արդյունավետ գործիք: Կառավարության բյուջե տային դեֆիցիտի ֆինանսավորումը միայն պետական պարտատոմսերի թողարկման միջոցով ամենևին էլ փոխառու միջոցների ներգրավման լավագույն ձևը չի: Կյանքի ապահովագրության գործունե համակարգի առկայության դեպքում ներքին պարտքի սպասարկման համար կարելի է օգտվել նաև այդ համակարգի միջոցներից: Նույնիսկ նույն եկամտաբերության պայմաններում կյանքի ապահովագրության հիմնադրամի միջոցները պետական պարտատոմսերի թողարկմամբ ձևավորված միջոցների համեմատ շատ ավելի նախընտրելի են, քանի որ դրանք բացի տոկոսային եկամուտներից, ապահովում են նաև ակտուարային եկամուտներ: Յարկ է նշել, որ Յայաստանն այս ուղղությամբ ունի որոշակի փորձ և ի դեմս գործող «Ապահովագրության և ապահովագրական գործունեության մասին» ՀՀ օրենքի, Քաղաքացիական օրենսգրքի և իրավական այլ ակտերի ձևավորված են ապահովագրական գործունեության իրականացման անհրաժեշտ օրենսդրաիրավական հիմքեր:

**7.** Միջոցների խնայողության աշխարհում ամենատարածված և արդյունավետ ճանապարհը հանդիսանում է կյանքի կուտակային ապահովագրությունը: Չարգացած երկրներում կյանքի ապահովագրության այս ձևը օգտագործվում է որպես բյուջեի համալրման այլընտրանքային աղբյուր, միաժամանակ հանդիսանալով կապիտալի կուտակման գործիք հասարակության անդամների և ներդրումային ընկերությունների համար: Սակայն մեզանում դեռևս առկա է վստահության դեֆիցիտ մասնավոր ապահովագրական ընկերությունների և ընդհանրապես ֆինանսական ինստիտուտների նկատմամբ: Այս հանգամանքը ենթադրում է, որ պետությունը գոնե սկզբնական փուլերում պետք է իր վրա վերցնի կյանքի ապահովագրության գործընթացների կազմակերպման և դրանց ապահովության երաշխավորի գործառույթները: Ապահովագրության այս ձևը, եականորեն բարձրացնում է անձի պաշտպանվածության մակարդակը: Դրավկայության պետք է համարել այն, որ զարգացած երկրներում բնակչության 75 տոկոսից ավելին ունի ապահովագրության պոլիսներ:

**8.** Կյանքի ապահովագրության համակարգի մասնակիցների շահերի պաշտպանության, ինչպես նաև ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման միտումները ժամանակին բացահայտելու և այլ ռիսկերը կանխելու նպատակով այդ ընկերությունների նկատմամբ պետք է կիրառել հատուկ վերահսկողական

մոտեցումներ, որոնք պետք է հետապնդեն ապահովագրական գործարքների հոլսալի ու թյան ապահովման նպատակ: Վերահսկողական հատուկ մեխանիզմների անհրաժեշտությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ տվյալ ոլորտում ծագող ռիսկերն էականորեն տարբերվում են այլ տեսակի ապահովագրական գործարքներին բնորոշ ռիսկերից: Ելնելով այս ոլորտում կիրառվող միջազգային փորձից՝ որպես այդպիսի մոտեցումներ կարող են լինել .

- տեխնիկական պահուստային ֆունդի նկատարվող հատկացումներին առավելագույն տոկոսադրույքներին սահմանումը ,
  - պահպանելով ընկերությունների արագ վելի ու թյան պահանջները , սահմանել հիմնադրամիներդրումային գործարքների հոլսալի ու թյան և ահոլթաբեր ու թյան բավարարման սկզբունքները ,
  - ռիսկերի դիվերսիֆիկացիայի և ներդրումային ռիսկերի հավասարակշռված պորտֆելի ձևավորման նպատակով վերահսկել ներդրումներին բաշխումը ստիփիսկապակցված անձանց ,
  - օրենսդրություն ամբկարգավորել և սահմանել այդ ֆունդերից կատարվող ներդրումներին ծածկույթստեղծող հատկացումներին չափը , ստեղծել դրանց հաշվառման հատուկ ռեգեստր ,
  - հիմնադրամիկառավարումներականացնել այլ ներդրումներին անկախ ,
- ընդորոշումարգելել որևէ միներդրումային գործարքի իրականացում , առանց այդ գործառույթի համար պատասխանատու լիազորանձիևպետական կարգավորող մարմնի թույլ տվու թյան ,

• ստեղծել կյանքի ապահովագրություն գործարքներին բաշխավորման հատուկ ընկերություն և , որը ապահովագրական ընկերություն և ներիֆինանսական վիճակի վատթարացման կամ սնանկացման դեպքում կստանձնի ապահովագրական գումարներին վճարման պարտավորություն և ները , պաշտպանելով ապահովարի ներիշահերը :

**9.** Պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման , ինչպես նաև դրահետ կապված հարաբերություններին կարգավորման հիմնավորված մեխանիզմների ձևավորման համար Յայաստանում վաղուց արդեն հասունացել է ժամանակակից ֆինանսական համակարգի ստեղծման անհրաժեշտությունը: Այն ոչ միայն պետք է առանձնանա այդպիսի համակարգերին բնորոշ համալիր ու թյամբ , այլ նաև պետք է տիրապետի ֆինանսական միջնորդություն և ֆինանսական գործարքների իրականացման անհրաժեշտ կուլտուրայի: Այսու դրոլթյամբ ցանկալի արդյունքներին հասնելու համար էական դեր կարող է ունենալ ֆինանսական ճարտարագիտություն ներդրումը հանրապետությունում: Այն ներառում է հատուկ տեխնոլոգիաներ , որոնց կիրառումը պահանջում է ֆինանսների տեսություն , վիճակագրական և քանակական վերլուծություն ժամանակակից մեթոդների , ֆինանսական հաշվառման , հարկային հարաբերություններին և օրենսդրության իմացություն և դրանց կիրառության բարձր մակարդակ: Ֆինանսական ինժեներիայի գործիքակազմը ներառում է ինչպեսավանդական , այնպես էլ ֆինանսական արդիական գործիքներ: Ֆինանսական ինժեներիայի

գործառնական սխեմաները հիմնված են տեսական մոտեցումների և ֆինանսական ժամանակակից գործիքների օգտագործման վրա: Գործնական տեսանկյունից ֆինանսական ինժեներիան ընդգրկում է կազմակերպությունների ֆինանսները, առևտուրը, երկարաժամկետ և կարճաժամկետ ներդրումները, ռիսկերի կառավարումը և այլն: Հատկապես կորպորատիվ ֆինանսների բնագավառում, երբ անհրաժեշտություն է առաջանում իրականացնել լայնամասշտաբ ծախսատար գործառնություններ ֆինանսական ինժեներիան թույլ է տալիս մշակել և կիրառել այնպիսի ֆինանսական գործիքներ, որոնք պաշտպանում են կապիտալը տարաբնույթ ռիսկերից: Հայաստանում արդեն ծագել են այնպիսի խնդիրներ, որոնք իրենց տրամաբանական լուծումը կարող են ստանալ միայն ֆինանսական ճարտարագիտության հմտությունների տիրապետման ճանապարհով: Որպես այդպիսի խնդիրներ պետք է համարել սովորային տնտեսության սահմանների կրճատումը, հարկային վարչարարության արդյունավետության բարձրացումը, տնտեսության երկարաժամկետ զարգացումն ապահովող ներդրումային միջավայրի ստեղծումը, պարտքի արդյունավետ կառավարումը և նմանատիպ այլ հիմնահարցերի լուծումը:

**Առենախտությունների մնականդրույթները հրատարակվել են հեղինակի հետևյալ հոդվածներում.**

1. Ղուկասյան Գ.Ա.,  
«Պետական պարտքի կառավարման որոշ հիմնահարցեր», Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ - տնտեսական կայուն զարգացման հիմնախնդիրները: Գիտակական հոդվածների ժողովածու -2 (10), Երևան, «Անանի ածիրակացի» համալս. հրատ., 2011, էջ 177-186:

2. Բոստանջյան Վ.Բ., Ղուկասյան Գ.Ա.,  
«Բյուջե տային դեֆիցիտի արդյունավետ կառավարման հիմնախնդիրները Հայաստանի Հանրապետությունում»: Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ - տնտեսական կայուն զարգացման հիմնախնդիրները: Գիտակական հոդվածների ժողովածու -2 (10), Երևան, «Անանի ածիրակացի» համալս. հրատ., 2011, էջ 9-14:

3. Ղուկասյան Գ.Ա., Հովակիմյան Թ.Ս.,  
«Պետական պարտքի ռիսկերի կառավարման ու գնահատման միջազգային փորձը»: Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ - տնտեսական կայուն զարգացման հիմնախնդիրները: Գիտակական հոդվածների ժողովածու -2 (11), Երևան, «Անանի ածիրակացի» համալս. հրատ., 2011 էջ 23-30:

4. Հովակիմյան Թ.Ս., Ղուկասյան Գ.Ա.,  
«Կյանքի ապահովագրության համակարգի տնտեսական բովանդակությունը և կայացման հիմնահարցերը»: Երևանի պետական համալսարան, տնտեսագիտության ֆակուլտետ, Տարեգիրք 2012, Երևան, ԵՊՀ հրատ. 2013, էջ 190-200:

## Гукасян Геворг Артушевич

### “Проблемы управления государственным долгом Республики Армения”

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03. “Финансы, денежное обращение и кредит”.

Защита состоится 25 декабря, 2013 г. в 13.30ч. на заседании специализированного совета по экономике 015 ВАК РА действующего в Ереванском государственном университете по адресу г.Ереван, 0009, ул. Абовяна 52.

#### РЕЗЮМЕ

Диссертация посвящена вопросам управления государственным долгом и обслуживания бюджетного дефицита. Проблемы управления государственным долгом в современном мире актуальны почти для всех стран, как для развивающихся, так и для развитых стран. Проблемы управления государственным долгом, а так же обслуживания государственного долга и бюджетного дефицита особенно обостряются в условиях экономического кризиса, при переходах от одной экономической системы к другой, так как в указанных условиях властям приходится действовать в весьма ограниченных финансовых ресурсах. Однако правительство обязано выполнять уполномоченные ему обязательства, что и вынуждает его взимать долги и является основной причиной образования государственного долга. Проблема здесь не в образовании долга, а в том насколько эффективно обслуживается этот долг, что и предопределяет, цель настоящей диссертационной работы.

Основная цель диссертации заключается в разработке путей совершенствования и повышения эффективности управления государственным долгом РА, рационализации бюджетных расходов, развития и модернизации финансовой системы республики.

Для достижения этой цели в диссертации были поставлены и решены следующие задачи:

- Выявление причин возникновения государственного долга и источников его финансирования, рассмотрение отличительных особенностей Республики Армения в этом плане;
- Исследование международного опыта управления государственным долгом и оценка возможностей его внедрения в республике;
- Выявление рисков связанных с обслуживанием долга и прогнозирование возможных развития событий в этой области;
- Изучение взаимоотношений между государственным долгом и макроэкономическими показателями, исследование факторов определяющие взаимосвязь и взаимодействие между ними;



- Анализ хроники формирования государственного долга РА и выявление проблем его обслуживания;
- Оценка возможностей системы пенсионного страхования и государственных социальных программ в деле обслуживания государственного долга;
- Предложение путей внедрения системы страхования жизни в РА и разработка способов использования средств этой системы для обслуживания государственного долга;
- Разработка подходов повышения эффективности финансовой системы и развития институтов финансового посредничества.

При решении поставленных задач получены следующие результаты, содержащие научную новизну:

- Предложены обоснованные подходы повышения эффективности государственной политики расходов и определения обоснованного размера бюджетного дефицита для мобилизации внутренних финансовых ресурсов и их направление на социал-экономическое развитие РА.
- В целях поддержания ясности и прозрачности процесса финансирования внешнего долга, предложено, энергосистеме РА, водному хозяйству, инфраструктуре предоставляющие платные услуги и другим отраслям, развивающим прибыльную деятельность, согласно predetermined порядку, который должен быть зафиксирован в годовом законе о государственном бюджете, производить отчисления или компенсации, направленные на обслуживание внешнего долга;
- Предложен комплекс мер, направленный на создание системы страхования жизни в республике и использования ее финансовых ресурсов, в сочетании с государственными облигациями, в целях использования этих ресурсов в процессах финансирования внутреннего долга РА.
- В целях повышения эффективности управления государственным долгом РА были разработаны механизмы совершенствования финансовой системы республики, направленные на повышение степени ее целостности, модернизации применяемых финансовых инструментов, развитие институтов финансового посредничества и внедрение в стране специальности "финансовая инженерия".

## **Gevorg Ghukasyan Artushi**

### **The Problems of Public Debt Management in the Republic of Armenia**

Summary of dissertation submitted for the pursuing of the Scientific Degree of PhD in Economics in the field of “Finance, Cash Flow and Credit” - 08.00.03. The defense of the dissertation will take place at 13:30 on December the 25th, 2013 at the session of the specialized Council 015 in Economics of Supreme Certification Committee RA acting at Yerevan State University. Address: 52 Abovyan Street, 0009 Yerevan.

#### **ABSTRACT**

The dissertation deals with the problems of public debt management and servicing the budget deficit. In the modern world public debt management problems are actual for almost all countries, both developing and developed. Problems of debt management as well as servicing the budget deficit are particularly becoming acute during economic crisis, in transitions from one economic system to another, under these conditions, the authorities have to operate with very limited financial resources. However, the governments are required to fulfill their obligations. This forces them to collect debts which is the major cause of public debt formation. The problem does not relate to the debt formation but the most effective ways of debt servicing. The latter has predetermined the objective of this thesis.

The aim of this thesis is to develop ways of improving the efficiency of public debt management in the Republic of Armenia, the rationalization of budget expenditures, development and modernization of the financial system of the country.

In order to solve the above stated the following objectives were set and met in the thesis:

- To reveal the reasons and funding sources of the public debt formation and observe the peculiarities of the Republic of Armenian in that sense;
- Study the international experience of the public debt government and assess possibilities of its implementation in the country;
- To reveal the risks related to the servicing debt and make predictions of possible developments in that direction;
- Investigate the relation between public debt and macroeconomic indexes study the factors of their interrelation and interference;
- Analyze the trajectory of public debt formation in the RA and reveal the problems of its servicing;

- Assess the possibilities of funded insurance system and state social programs of the RA in servicing public debt;
- Suggest ways of implementation of life insurance system in the RA and develop mechanisms to use those recourses in servicing debt;
- Develop approaches to the improvement of the efficiency of the Finance system and institutions of financial intermediation.

On the bases of the studies and analyzes done in the thesis some theoretical, methodological and practical findings have been made, the main provisions reflating the scientific novelty of which are as follows:

- In order to mobilize domestic financial resources and direct them to the social and economic development of the RA, approaches to the improvement of the efficiency of public expenditure policy and the definition of the reasonable size of the budget deficit have been proposed.
- To provide clarity and transparency in the process of financing external debt, a specific approach has been suggested according to which the energy systems, the water supply systems, areas involving paid services and other profit-making infrastructures in the RA, should make necessary deductions and compensations on their profit, which are to be regulated in du manner in the annual state Budget Act.
- A set of measures aimed at creating a system of life insurance in the country and the use of its financial resources together with government bonds, as a source of financing the domestic debt of the RA has been proposed.
- To increase the efficiency of public debt management in the RA, mechanisms have been developed to improve the financial system of the country, aimed at raising the degree of its integrity, modernization of the financial instruments in use, development of institutions of financial intermediation in the country and introduction of the specialty of “financial engineering”.

