**ՏԵՂԵԿԱՆՔ**

ՀՀ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ 2017 -2019ԹԹ. ՌԱԶՄԱՎԱՐԱԿԱՆ ԾՐԱԳՐԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

Կառավարության պարտքի կառավարման հիմնական նպատակն է կառա­վարու­թյան ֆինանսական կարիքների բավարարման մշտական հնարավորության ապահովումը` երկարաժամ­կետ հատվածում նվազեցնելով պարտքի սպասարկման մեծությունը:

Սահմանվել են կառավարության պարտքի կառավարման հետևյալ նպատակները` ա) կառավարության պարտքի օպտիմալ կառուցվածքի ձևավորումը՝ հաշվի առնելով պոտենցիալ ռիսկերը, բ) պետական պարտքի կառավարման և դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգումը: Այլ կերպ ասած, պարտքի կառավարման ռազմավարության նպատակը պարտքի պորտֆելի այնպիսի կառուցվածքի ձևավորումն է, որի պայմաններում նվազեցվում է սպասարկման ծախսերը՝ էականորեն չմեծացնելով ռիսկերը:

**Ուղենշային ցուցանիշները**

ՀՀ կառավարության պարտք / նախորդ տարվա ՀՆԱ ցուցանիշը 2014թ. տարվերջին կազմել է 44.5%, 2015թ. տարեվերջին՝ 49.2%, 2016թ. տարեվերջին՝ 52.3%: Համաձայն «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենքի 5-րդ հոդվածի Կառավարության պարտքը տվյալ տարվա դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ չպետք է գերազանցի Հայաստանի Հանրապետության նախորդ տարվա համախառն ներքին արդյունքի 60 տոկոսը, իսկ եթե կառավարության պարտքը տվյալ տարվա դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ գերազանցում է Հայաստանի Հանրապետության նախորդ տարվա համախառն ներքին արդյունքի 50 տոկոսը, ապա հաջորդ տարվա պետական բյուջեի դեֆիցիտը չպետք է գերազանցի Հայաստանի Հանրապետության համախառն ներքին արդյունքի վերջին երեք տարիների ծավալների միջին ցուցանիշի 3 տոկոսը: Ըստ այդմ, պայմանավորված այն հանգամանքով, որ 2016 թվականի տարեվերջին ՀՀ կառավարության պարտք / նախորդ տարվա ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 52.3%` գերազանցելով 50 տոկոսի շեմը, ՀՀ 2017 թվականի պետական բյուջեի դեֆիցիտ սահմանվել է ՀՆԱ-ի նկատմամբ 2.8 տոկոս:

**ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման ուղենշային ցուցանիշները հետևյալն են.**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|  | 31.05.2015 | 31.05.2016 | 31.12.2016 | 31.05.2017 | ուղենիշներն ըստ 2017-2019թթ. ռազմավարական ծրագրի |
| **Վերաֆինանսավորման ռիսկ** |  |  |  |  |  |
| *ՀՀ կառավարության պարտքի մինչև մարում միջին ժամկետը, տարի* | *9.7* | *9.5* | *9.2* | *9.1* | *8 – 11 տարի* |
| *Առաջիկա 365 օրվա ընթացքում մարման ենթակա ՀՀ կառավարության պարտքի տեսակարար կշիռը, %*  | - | - | *6.2* | *6.1* | *առավելագույնը 20%* |
| **Տոկոսադրույքի ռիսկ** |  |  |  |  |  |
| *Ֆիքսված տոկոսադրույքով պարտքի կշիռը ընդամենը պարտքի մեջ* | *89.4* | *89.1* | *87.5* | *87.6* | *առնվազն 80%* |
| **Փոխարժեքի ռիսկ** |  |  |  |  |  |
| *Ներքին պարտքի կշիռը ընդամենը պարտքի մեջ* | *16.3* | *17.5* | *20.9* | *21.1* | *առնվազն 20%* |

ՀՀ կառավարության պարտքի առկա պորտֆելի ծախսերի և ռիսկերի վերլուծությունը

Կառավարության պարտքի ծախսերը բնութագրելու համար կիրառվել են հետևյալ ցուցանիշները՝ ա) պարտքի պորտֆելի միջին կշռված տոկոսադրույքը, բ) պետական բյուջեի եկամուտների մեջ տոկոսավճարի կշիռը և գ) ՀՆԱ-ի մեջ տոկոսավճարի կշիռը:

2017թ. մայիսի 31-ի դրությամբ ՀՀ կառավարության պարտքի միջին տոկոսադրույքը 4,9% է (2015 և 2016 թվականների մայիսի 31-ի դրությամբ համապատսխանաբար՝ 4.6% և 4.7%):

ՀՀ կառավարությունը 2016թ. ընթացքում պարտքի գծով վճարել է 98.3 մլրդ դրամ տոկոսավճար (2014 և 2015թթ. համապատասխանաբար՝ 61.6 և 74.1 մլրդ դրամ), որը կազմել է պետական բյուջեի եկամուտների 8.4%-ը (2014 և 2015թթ. համապատասխանաբար՝ 5.4% և 6.3%) և ՀՆԱ-ի 1.9%-ը (2014 և 2015թթ. համապատասխանաբար՝ 1.4% և 1.5%):

2017թ. մայիսի 31-ի դրությամբ ՀՀ կառավարության պարտքի 87.6%-ը ֆիքսված տոկոսադրույքով է (2015 և 2016 թվականների մայիսի 31-ի դրությամ համապատասխանաբար՝ 89.4% և 89.1%), ինչը բավարարում է ուղենիշային` *առնվազն 80%* ցուցանիշը:

**ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելի ծախսերի ցուցանիշները 2014-2016թթ.**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2014 | 2015 | 2016 |
| ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելի միջին տոկոսադրույքը (%) | 4.26 | 4.5 | 4.91 |
| Տոկոսավճար / պետական բյուջեի եկամուտներ(%) | 5.4 | 6.3 | 8.4 |
| Տոկոսավճար / պետական բյուջեի ծախսեր (%) | 5.0 | 5.3 | 6.8 |
| Տոկոսավճար / ՀՆԱ (%) | 1.4 | 1.5 | 1.9 |

Ռիսկերի կառավարման տեսակետից կարևորվում են վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի, փոխարժեքի ու գործառնական ռիսկերը:

**Փոխարժեքի ռիսկ**

Ներքին պարտքի կշիռը ընդամենը պարտքի մեջ ցուցանիշը միջնաժամկետ հատվածում ձգտում է սահմանված ուղենշային մակարդակին:

**ՀՀ կառավարության ներքին պարտքի և արտարժութային պարտքի տեսակարար կշիռները ընդամենը պարտքում /մայիսի 31-ի դրությամբ**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2015թ. | 2016թ. | 2017թ. |
| Ներքին պարտք / Ընդամենը պարտք (%) | 16.3 | 17.5 | 21.1 |
| ՀՀ կառավարության արտարժութային պարտք / Ընդամենը պարտք (%) | 85.8 | 84.2 | 80.9 |

**Վերաֆինանսավորման ռիսկ**

Վերաֆինանսավորման ռիսկը կարևորվում է՝ պայմանավորված առաջիկա տարիներին ՀՀ կառավա­րության պարտքի սպասարկման գծով վճարման ենթակա գումարների ծավալներով և միջազգային ու ներքին ֆինանսական շուկաներում հնարավոր զարգացումներով: Պարտքի թողարկումների կազմակերպման ընթացքում ՀՀ կառավարությունը ջանում է հար­թեցնել մարումների գրաֆիկը և մեղմել վերաֆինանսավորման ռիսկը: Վերաֆինանսավորման ռիսկի նվազեց­ման նպատակով կիրառվում են նաև հետգնումներ, ինչպես նաև գանձապետական պարտատոմ­սերի տեղաբաշխումները կենտրոնացվում են ուղենշային պարտատոմսերի մարման օրերին:

**ՀՀ կառավարության պարտքի վերաֆինանսավորման ռիսկերի ցուցանիշները 2015-2017թթ. (մայիսի 31-ի դրությամբ)**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2015թ. | 2016թ. | 2017թ. |
| **ՀՀ կառավարության պարտքի մինչև մարում միջին ժամկետը, (տարի)** | **9.7** | **9.5** | **9.1** |
| ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի մինչև մարում միջին ժամկետը, (տարի) | 11.6 | 11.3 | 10.9 |
| **Մեկ տարվա ընթացքում մարվող ՀՀ կառավարության պարտքի կշիռը (%)** | **-** | **-** | **6.1** |
| Մեկ տարվա ընթացքում մարվող ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի կշիռը (%) | - | - | 3.1 |

**Տոկոսադրույքի ռիսկ**

Քանի որ փոխառու միջոցների մի մասն արդեն իսկ ներգրավվում է շուկայական պայմաններով, ուստի ավելի մեծ ուշադրություն պետք է դարձնել տոկոսադրույքի հետ կապված ռիսկերին: Ռազմավարական տեսանկյունից տոկոսադրույքի ռիսկի կառավարման նպա­տակն է ապահովել կառավարության պարտքի այնպիսի կառուցվածք, որի դեպքում ֆինան­սական շուկաներում տոկոսադրույքների փոփոխությունը հնարավորինս քիչ ազդեցություն կունենա կանխա­տես­վող տոկոսագումարների մակարդակի վրա:

**ՀՀ կառավարության պարտքի կառուցվածքում ֆիքսված և լողացող**

**տոկոսադրույքով վարկերի տեսակարար կշիռը 2015-2017թթ. (մայիսի 31-ի դրությամբ)**

**(տոկոս)**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
|  | 2015թ. | 2016թ. | 2017թ. |
| **ՀՀ կառավարության պարտք** | 100 | 100 | 100 |
| այդ թվում` |  |  |  |
| Ֆիքսված տոկոսադրույքով | 89.4 | 89.1 | 87.6 |
| Լողացող տոկոսադրույքով | 10.6 | 10.9 | 12.4 |
| **ՀՀ կառավարության արտաքին պարտք** | 100 | 100 | 100 |
| այդ թվում` |  |  |  |
| Ֆիքսված տոկոսադրույքով | 83.0 | 82.8 | 80.2 |
| Լողացող տոկոսադրույքով | 17.0 | 17.2 | 19.8 |