

ՎԱՐԴԱՆ ԲՈՍԱՆՋՅԱՆ

տնտեսագիտության դոկտոր,
ԵՊՀ ֆինանսահաշվային ամբիոնի պրոֆեսոր

ԹԱՄԱՐԱ ՅՈՎԱԿԻՄՅԱՆ

տնտեսագիտության գիտությունների թեկնածու,
ԵՊՀ ֆինանսահաշվային ամբիոնի դոցենտ
Էլ. փոստ՝ tamarhovakimyan@mail.ru

ԳԵՎՈՐԳ ՂՈՒԿԱՍՅԱՆ

ԵՊՀ ֆինանսահաշվային ամբիոնի ասպիրանտ,
Էլ. փոստ՝ ghukasyangev@yahoo.com

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ**

Տնտեսական զարգացման կարևորագույն խնդիրներից մեկը բյուջետային դեֆիցիտի և պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրներն են: Անցյալ դարի սկզբներից արդեն զարգացած երկրներում սկսեցին ձևավորվել պարտքային պարտավորություններ, որոնք, պայմանավորված ճգնաժամային երևույթների հետևանքների վերացման, մասնավորապես տնտեսական անկման և հատկապես սոցիալական անհետաձգելի խնդիրների լուծման համար անհրաժեշտ միջոցների հայթայթմամբ, հասան ծայրահեղ մեծ, իսկ երբեմն նույնիսկ անկառավարելի չափերի: Արդյունքում՝ երկրների մեծ մասում բյուջետային դեֆիցիտի, հետևաբար նաև պետական պարտքի ծավալների մեծացմանը զուգահեռ դրանց սպասարկման հետ կապված դժվարությունների կողքին ծագեցին նաև սոցիալական զարգացմանը խոչընդոտող այլ խնդիրներ:

Պետական պարտքի կառավարման հարցերն ավելի սրվեցին ներկա ժամանակներում, երբ բազմաթիվ երկրներ, հրաժարվելով կառավարման նախկին մոդելից, դեռևս գտնվում են շուկայական հարաբերությունների ձևավորման փուլում և գործում են խիստ սահմանափակ եկամուտների 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 գերիզոր տերություններ, ինչպիսիք են ԱՄՆ-ն, Ճապոնիան և Գերմանիան: Ավելին՝ 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 Եվրամիության երկրների միջև կնքվել է համաձայնագիր, ըստ որի՝ նախատեսվում է ազգային բյուջեների նկատմամբ վերահսկողության ուժեղացում և համապատասխան պատժամիջոցների կիրառում: Մասնագետների կարծիքով՝ անգամ այդ համաձայնագիրը չի կարող ամ-

բողջությամբ 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 նպաստում տնտեսական աշխուժացմանը և այլն:

Պետական պարտքի ձևավորումը, լինելով ընդհանուր տնտեսական քաղաքականության կարևոր բաղկացուցիչը, հետապնդում է շատ որոշակի նպատակ՝ նպաստել երկրի առջև ծառայած խիստ կարևոր ու անհետաձգելի խնդիրների լուծմանը: Դա, անշուշտ, ենթադրում է մեծ ծախսեր, որոնց իրականացումն անցումային կամ զարգացող երկրների համար, ինչպիսին Հայաստանն է, չափազանց դժվար է և պահանջում է զգալի միջոցների ներգրավում: Ըստ էության, այդպիսի երկրներից գրեթե ոչ մեկն ի գործու չէ առանց անհրաժեշտ ներդրումների ձեռնամուխ լինել իր համար օրախնդիր դարձած հիմնահարցերի լուծմանը: Այդ առումով բնական է պետական պարտքի ձևավորումը, սակայն դրա, այսպես կոչված, «կառավարումը», ինչպես այն իրականացվում է Հայաստանում, անկասկած, կհանգեցնի չափազանց լուրջ հետևանքների: Դա բացառելու համար ինչպես ամեն գործի, առավել ևս պետական պարտքի կառավարման հիմքում պետք է դրվի առողջ տրամաբանություն, ինչը կենթադրի ինչպես տնտեսական, այնպես էլ ֆինանսական արդյունավետ համակարգերի առկայություն և, որ ամենակարևորն է, պետական գործառույթների իրականացման համար մեծ պատասխանատվություն:

Պետական պարտքի կառավարման արդյունավետությունն ապահովելու համար առաջին հերթին պետք է գնահատել դրա ֆինանսավորման ներքին և արտաքին աղբյուրների հնարավորությունները, հիմնավորել պարտքի ձևավորման ենթադրվող դինամիկան, ապահովել պարտքի և մակրոտնտեսական ցուցանիշների ֆունկցիոնալ կապը, իրականացնել այդ գործընթացի մշտադիտարկումը, ինչպես նաև այդ ամենը կենսագործելու համար ստեղծել անհրաժեշտ իրավական հիմքեր:

Հարկ է նշել, որ հանդիսանալով պետական պարտքի առաջացման հիմնական պատճառ, բյուջետային դեֆիցիտի ֆինանսավորման գործընթացը պահանջում է այդ ուղղությամբ հնարավոր աղբյուրների բացահայտում և Հայաստանի համար դրանցից առավել նպատակահարմարների ընտրություն: Հանրապետությունը, դեռևս գտնվելով ճգնաժամի ազդեցության տակ, ունի պետական բյուջեի դեֆիցիտի սպասարկման և պետական պարտքի կառավարման հետ կապված լուրջ խնդիրներ:

Ճգնաժամային տարում միայն հարկային եկամուտների կանխատեսված մակարդակը թերակատարվեց ավելի քան 200 մլրդ դրամով: Արտաքին պահուստների նվազագույն մակարդակն ապահովելու նպատակով ՀՀ կենտրոնական բանկը ևս ստիպված եղավ ներգրավել մեծածավալ փոխառու միջոցներ: Արդյունքում հանրապետության արտաքին պարտքը ճգնաժամային տարում կրկնապատկվեց, ինչը հիմնականում պայմանավորված էր բյուջետային դեֆիցիտի աննախադեպ աճով: Ընդ որում՝ այս երևույթը շարունակվում է առ այսօր: Աղյուսակում 1-ում բերված են ՀՀ պետական պարտքի դինամիկան 2000-2012 թթ.:

Աղյուսակ 1

**Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը
2000-2012 թվականներին**

Ցուցանիշ	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ՀՀ պետական պարտք, մլրդ ՀՀ դրամ	504.4	545.2	640.6	664.4	621.1	546.2	508.9	516.2	584.6	1270.7	1.379.3	1592.7	1760.6
ՀՀ պետական պարտք, մլն ԱՄՆ դոլար	913.5	970.4	1095.3	1173.9	1278.5	1213.3	1400.1	1696.9	1906.0	3362.7	3795.0	4128.7	4215.5
ՀՀ պետական պարտք / ՀՆԱ %, դրամային	48.9	46.4	47.0	40.9	32.6	24.4	19.2	16.4	16.4	41.0	39.9	42.2	42.1
ՀՀ պետական պարտք / ՀՆԱ %, դոլարային	47.8	45.8	46.1	41.8	35.7	24.8	21.9	18.4	16.3	39.4	43.9	41.3	42.1

Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը. ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման 2013-2015 թվականների ռազմավարական ծրագիր. հավելված, ՀՀ կառավարության 2012. 05.31-ի, N 21 արձանագրություն

Աղյուսակում բերված պարտքի դինամիկան ցույց է տալիս, որ ՀՀ պետական պարտքն այդ ժամանակահատվածում դրամային արտահայտությամբ աճել է 3.6 անգամ՝ 504.4 մլրդ դրամից հասնելով 1760.6 մլրդ դրամի, իսկ դոլարային արտահայտության բարձրագույնը է ավելի մեծ աճ՝ 4.6 անգամ, 913.5 մլն դոլարից հասնելով 4215.5-ի: Այսպիսի դինամիկան արդյունք է նաև փոխարժեքային տատանումների ռիսկի, որը շատ հավանական է արտարժույթային պարտավորությունների գործարքներում: Ընդ որում՝ դա հատկապես վերաբերում է լողացող տոկոսադրույքներով ձևավորվող պարտավորություններին:

Յուրաքանչյուր երկիր ինքն է ընտրում այն հիմնական գործոններն ու ցուցանիշները, որոնք բնութագրում են պարտքի ձևավորման նպատակները՝ ելնելով տնտեսության զարգացման հեռանկարներից և միտումներից: Ենթադրենք, որ այս հրամայականներով են պայմանավորված եղել նախորդ տարիների ընթացքում կազմված ՀՀ պետական բյուջեները, որոնց հիմքում դրված հիմնական ցուցանիշների դինամիկան 2007-2012 թթ. համար ներկայացված է Աղյուսակ 2-ում: Ըստ էության, աղյուսակում նշված են այն թիրախային ցուցանիշները և միտումները, որոնք պայմանավորել են ՀՀ տնտեսության զարգացման արդյունքները 2012 թվականին:

Աղյուսակ 2

ՀՀ 2007- 2012 թվականների պետական բյուջեների հիմքում դրված հիմնական տնտեսական ցուցանիշները (%)

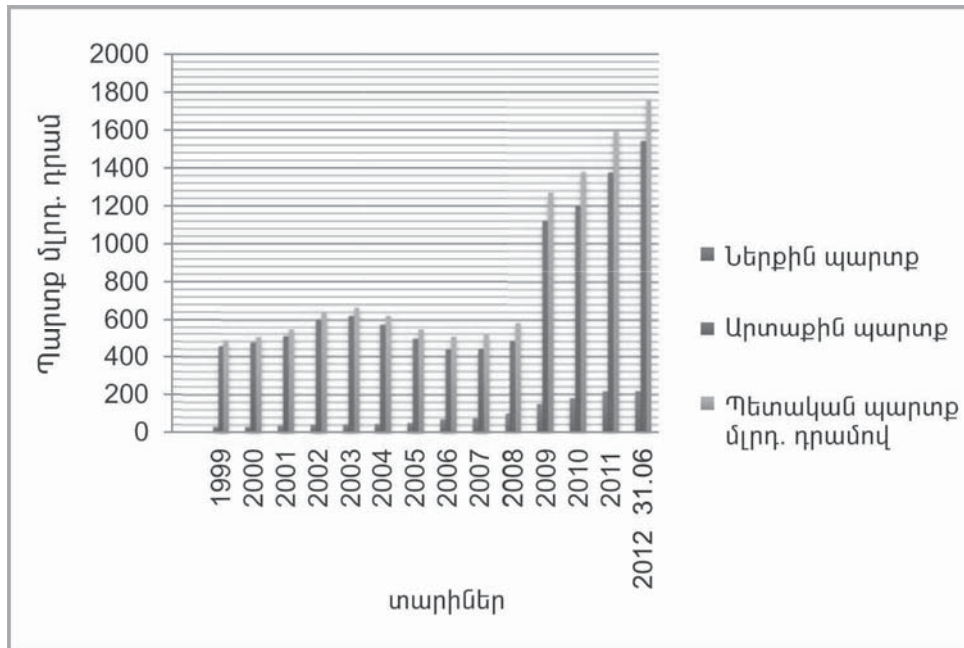
Ցուցանիշ	2007	2008	2009	2010	2011	2012
	փաստ	փաստ	փաստ	փաստ	փաստ	փաստ
Տնտեսական աճ (ՀՆԱ փոփոխություն)	13.7	6.9	-14.1	2.1	4.6	4.2
Ներդրումների մակարդակ (Ներդրումներ/ ՀՆԱ)	37.8	40.9	34.7	33.4	31.3	30.0
Սպառման մակարդակ (Սպառում/ՀՆԱ)	81.8	81.8	93.7	94.0	91.2	89.3
ՀՆԱ-ի դեֆլյատոր	104.2	105.9	102.6	109.2	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/ՀՆԱ	-0.7	-0.7	-7.6	-5	-3.8	-3.1
Բանկային համակարգի ներգրավվածություն(փողի զանգված/ՀՆԱ)	22	19.8	25.9	26.03	27.1	27.5
Ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ	-6.4	-11.8	-15.8	-14.7	-11.1	-9.8

Աղբյուրը՝ ՀՀ տնտեսական և հարկաբյուջետային հիմնական ցուցանիշների կանխատեսումներ, մաս 2-Ա, Մակրոտնտեսական կանխատեսումներ և վերլուծություն, ՀՀ Կառավարություն, 2012, էջ 50:

ՀՀ պետական բյուջեի հիմքում դրված մակրոտնտեսական ցուցանիշների դինամիկան վերլուծելու և հանրապետության պարտքային պարտավորությունների հետ դրանց ֆունկցիոնալ կապը գնահատելու համար Գծապատկեր 1-ում ներկայացված է ՀՀ պետական պարտքի դինամիկան՝ ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների: Բերված տվյալների վերլուծությունից պարզ է դառնում, որ հետազոտվող ժամանակահատվածում հանրապետության ընդհանուր պետական պարտքի 3.6 անգամ աճի պարագայում 3.38 անգամ աճել է արտաքին պարտքը, իսկ ներքին պարտքը աճել է շուրջ 6.96 անգամ: Այս հանգամանքը թույլ է տալիս արձանագրել, որ պետական պարտքի մեծացումը (որքան էլ այն լինի ոչ ցանկալի երևույթ) տեղի է ունենում երկրի տնային տնտեսությունների և մասնավոր բիզնեսի հաշվին, ինչը, ըստ էության, ավելի նախընտրելի է, քանի որ այդպիսով սահմանափակվում է սեփական կապիտալի հոսքը հանրապետության սահմաններից դուրս:

Գծապատկեր 1

ՀՀ պետական պարտքի 1999-2012 թթ. դինամիկան ըստ ֆինանսավորման աղբյուրների



Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը. Հաշվետվություն 2012 առաջին կիսամյակ, ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, 2012:

ՀՀ ներքին պետական պարտքի կառուցվածքի վերջին երկու տարիների դինամիկան ներկայացված է Աղյուսակ 4-ում: 2012 թ-ի հունիսի 30-ի դրությամբ ներքին պետական պարտքն անվանական արժեքով կազմել է 217.213.5 մլն դրամ, որից պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը՝ 25.229.0 մլն դրամ, միջին ժամկետայնության պարտատոմսերը՝ 110.629.6 մլն դրամ, երկարաժամկետ պարտատոմսերը՝ 74.696.6 մլն դրամ, խնայողական պարտատոմսերը՝ 0.811 3 մլն դրամ, ՀՀ ռեզիդենտից ստացված վարկը՝ 5,847.0մլն դրամ: Պետական պարտատոմսերի հաշվին պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորումը կազմել է 1.410.5 մլն դրամ, ներքին պետական պարտքի միջին կշռված եկամտաբերությունը՝ 13.38 տոկոս, իսկ ներքին պետական պարտքի միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմել է 1858 օր:

Աղյուսակ 4

2011-2012 թվականների ՀՀ ներքին պետական պարտքի ցուցանիշները (մլն դրամ)

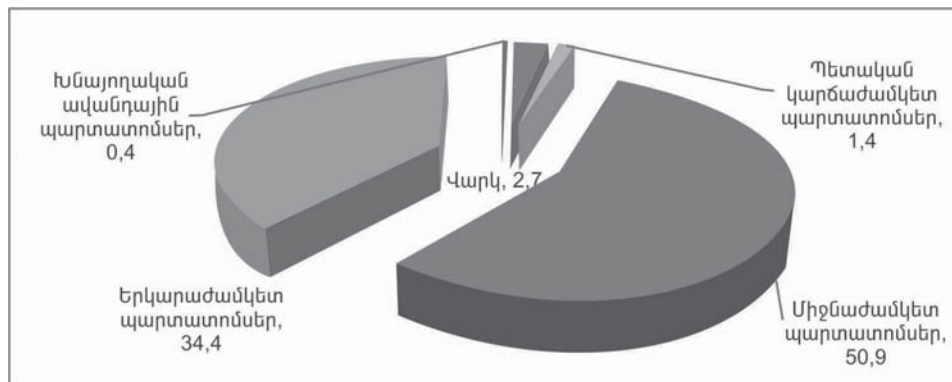
Ներքին պետական պարտքի կառուցվածքը	30.06.2011թ.	30.12.2011 թ.	30.06.2012 թ.
Ներքին պետական պարտքը,	185,592.6	216,208.8	217,213.5
այդ թվում՝			
պետական պարտատոմսեր, որից՝	178,953.1	210,036.5	211,366.5
կարճաժամկետ պարտատոմսեր	26,970.4	32,951.0	25,229.0
միջնաժամկետ պարտատոմսեր	95,592.5	111,200.6	110,629.6
երկարաժամկետ պարտատոմսեր	55,668.2	65,046.0	74,696.6
խնայողական պարտատոմսեր	721.9	838.9	811.3
ՀՀ ռեզիդենտից ստացված վարկ	6,639.5	6,172.3	5,847.0

Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը, Հաշվետվություն 2012, ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, 2012:

Հայաստանի Հանրապետության 2012 թվականի հունիսի 30-ի դրությամբ պետական պարտքի կառուցվածքը ներկայացված է գծապատկերներ 2-ում և 3-ում:

Գծապատկեր 2

ՀՀ ներքին պետական պարտքի կառուցվածքը 2012 թվականի հունիսի 30-ի դրությամբ (%)



Աղբյուրը՝ Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը, Հաշվետվություն 2012, ՀՀ ֆինանսների նախարարություն, 2012:

Աղյուսակ 5

**ՀՀ Կառավարության ընթացիկ պարտքը 2010-2015 թթ.
(մլրդ դրամ)**

Ընթացիկ պարտք	2010 փաստ	2011 փաստ	2012 փաստ	2013 ծրագիր	2014 ուղեմիչ	2015 ուղեմիչ
ՀՀ Կառավարության 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 Կառավարության արտաքին պարտքը, որից՝	24.3	24.9	48.4	87.9	76.4	69.4
տոկոսավճար	14.6	14.8	21.5	21.6	22.2	22.9
մարում	9.7	10.1	26.9	66.3	54.2	46.5
ՀՀ Կառավարության 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 Հանրապետության պետական պարտքը, ՀՀ Կառավարության պարտքի կառավարման 2013-2015 թվականների ռազմավարական ծրագիր, Հավելված, ՀՀ Կառավարության 2012. 05.31-ի, N 21 արձանագրություն:

Վերաֆինանսավորման ռիսկի գնահատման տեսանկյունից կարևոր է նաև ընդհանուր պարտքում ընթացիկ պարտքի տեսակարար կշիռը: Այն անմիջականորեն առաջացնում է իրացվելության ռիսկ, ինչն էլ կարող է հանգեցնել երկրի վարկանիշի, հետևաբար նաև վստահության մակարդակների անկման: Այդ իսկ պատճառով յուրաքանչյուր երկիր ստեղծում է ընթացիկ իրացվելության ռիսկի հեջավորման հնարավոր տարբերակներ: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ հանրապետությունում դեռևս չկան հեջավորման համապատասխան գործիքներ, ընթացիկ իրացվելության ռիսկի կառավարումը հիմնականում իրականացվում է ընթացիկ հաշիվների կառավարման միջոցով:

Փաստորեն, ընթացիկ պարտքի առավելագույն մակարդակ է գրանցվել 2011 թվականին, ընդ որում՝ հիմնականում արտաքին ընթացիկ պարտքի հաշվին, սակայն հաջորդող տարիներին այն աստիճանաբար նվազման միտումներ է դրսևորելու՝ ի հաշիվ ներքին ընթացիկ պարտքի աճի: Հարկ է նկատել, որ ընթացիկ պարտքում այդպիսի տեղաշարժերը, ըստ էության, թույլ կտան համեմատաբար դյուրինացնել ընթացիկ պարտքի կառավարման գործընթացը:

ՀՀ պետական բյուջեի ցուցանիշները և տնտեսության վերականգնման դանդաղ տեմպերը ցույց են տալիս, որ առաջիկայում ևս Հայաստանում կշարունակվեն դրսևորվել փոխառու միջոցների ծավալի մեծացման միտումներ, ինչը, անշուշտ, չի կարող բացասաբար չազդել պետական պարտքի կայունության վրա: Այսօր արդեն փոխված է պետական արտաքին պարտքի կառուցվածքը,

դրանում էականորեն փոքրացել է ինչպես արտոնյալ պայմաններով տրամադրված վարկերի, այնպես էլ դրանց լողացող տոկոսադրույքներով մասի տեսակարար կշիռը: Այս պայմաններում, անկասկած, անհրաժեշտ կլինեն պետական պարտքի կառավարման նոր մոտեցումներ և դրա սպասարկման համակարգված միջոցառումներ՝ ուղղված պետական եկամուտների մակարդակի բարձրացմանը, կենտրոնացված միջոցների ռացիոնալ օգտագործմանը, բյուջետային դեֆիցիտի զսպմանը, ֆինանսական միջնորդության ինստիտուտների զարգացմանը և այլն:

Պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման, ինչպես նաև տնտեսական զարգացման ժամանակակից մեխանիզմների ձևավորման համար Հայաստանում վաղուց արդեն հասունացել է կայուն ֆինանսական համակարգի ստեղծման անհրաժեշտությունը: Ընդ որում՝ այն ոչ միայն պետք է առանձնանա այդպիսի համակարգերին բնորոշ համալիրությամբ, այլև ներառի ֆինանսական միջնորդության և ֆինանսական գործարքների իրականացման արդիական մեխանիզմներ: Այս ուղղությամբ ցանկալի արդյունքների հասնելու համար էական դեր կարող է ունենալ հանրապետությունում ֆինանսական ճարտարագիտության ներդրումը: Այն ներառում է հատուկ տեխնոլոգիաներ, որոնց կիրառումը պահանջում է ֆինանսների տեսության, վիճակագրական և քանակական վերլուծության ժամանակակից մեթոդների, ֆինանսական հաշվառման, հարկային հարաբերությունների և օրենսդրության լավ իմացության, ինչպես նաև դրանց կիրառության բարձր մակարդակ: Ֆինանսական ինժեներիայի գործիքակազմն ավանդականի հետ ներառում է նաև ոչ տրադիցիոն գործիքներ: Ֆինանսական ինժեներիայի գործառնական սխեմաները հիմնված են ժամանակակից մոտեցումների և ներկայումս կիրառվող ֆինանսական գործիքների համադրված լուծումների 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 խնդիրներ, որոնք իրենց տրամաբանական լուծումը կարող են ստանալ միայն ֆինանսական ճարտարագիտության հմտությունների տիրապետման միջոցով: Հանրապետության համար այդպիսի խնդիրներ են դարձել ստվերային տնտեսության սահմանների կրճատումը, հարկային վարչարարության արդյունավետության բարձրացումը, տնտեսության երկարաժամկետ զարգացում ապահովող ներդրումային միջավայրի ստեղծումը, պարտքի արդյունավետ կառավարումը և նմանատիպ այլ հիմնահարցերի լուծումը:

Բյուջետային դեֆիցիտի, հետևաբար նաև պետական պարտքի կառավարման արդյունավետ ճանապարհներից մեկը ֆինանսավորման համեմատաբար էժան աղբյուրների ընտրությունն է: Հայաստանում այդպիսի այլընտրանքային աղբյուրներ կարող են ձևավորվել, երբ հանրապետությունում կներդրվեն կյանքի և կուտակային կենսաթոշակային ապահովագրության համակարգերը: Դրանք իրենցից ներկայացնում են տնտեսական հարաբերությունների յուրահատուկ ամբողջություն, որոնք ներառում են դրամական միջոցների որոշակի նպատակային ֆոնդերի ձևավորման և օգտագործման հատուկ մեխանիզմներ: Այս հա-

մակարդերի զարգացման անհրաժեշտությունը կարևորվում է նրանով, որ դրանց միջոցով հանրապետությունում կծեկվել են երկարաժամկետ և միջնաժամկետ ֆինանսական այնպիսի ռեսուրսներ, որոնք պետության համար կարող են դառնալ ինչպես պետական պարտքի սպասարկման այլընտրանքային աղբյուր, այնպես էլ սոցիալական հիմնահարցերի լուծման արդյունավետ գործիք: Բյուջետային դեֆիցիտի ֆինանսավորումը պետական պարտատոմսերի թողարկման միջոցով ամենևին էլ չի կարելի համարել փոխառու միջոցների ներգրավված միակ և լավագույն ձևը: Կյանքի ապահովագրության գործուն համակարգի առկայության դեպքում պարտքի սպասարկման համար կարելի է, անշուշտ, օգտագործել նաև այդ համակարգի միջոցները: Նույնիսկ նույն եկամտաբերության պայմաններում կյանքի ապահովագրության հիմնադրամի միջոցները, պետական պարտատոմսերի թողարկմամբ ձևավորված միջոցների համեմատ, ավելի նախընտրելի են, քանի որ կախված կյանքի ապահովագրության առանձնահատկություններից՝ դրանք հանդիսանում են ոչ միայն տոկոսային աճով պայմանավորված վճարումներ, այլև լրացուցիչ ակտուարային եկամուտներ: Կարևոր հանգամանք է նաև այն, որ Հայաստանը այս ուղղությամբ ունի որոշակի փորձ, և ներկայումս, ի դեմս հանրապետությունում գործող, «Ապահովագրության և ապահովագրական գործունեության մասին» ՀՀ օրենքի, ՀՀ «Քաղաքացիական օրենսգրքի» և իրավական այլ ակտերի, ձևավորված են ապահովագրական գործունեության իրականացման օրենսդրաիրավական անհրաժեշտ հիմքեր:

Աշխարհում ֆինանսական ռեսուրսների մոբիլիզացման տարածված և արդյունավետ ձևերից մեկը կյանքի կուտակային ապահովագրությունն է: Վերջինս զարգացած երկրներում օգտագործվում է որպես բյուջեների դեֆիցիտի ֆինանսավորման այլընտրանքային աղբյուր՝ միաժամանակ հասարակության և ներդրումային ընկերությունների համար հանդիսանալով կապիտալի կուտակման կարևոր գործիք: Սակայն մասնավոր ապահովագրական ընկերությունների և ընդհանրապես ֆինանսական ինստիտուտների նկատմամբ դեռևս առկա անվստահության պայմաններում պետությունը զոնե սկզբնական փուլում պետք է իր վրա վերցնի կյանքի ապահովագրության գործընթացների կազմակերպման և դրանց ապահովության երաշխավորի գործառույթները: Ապահովագրության այս ձևը էականորեն բարձրացնում է անձի պաշտպանվածության մակարդակը: Սրա վկայությունը պետք է համարել այն, որ զարգացած երկրներում բնակչության 75%-ից ավելին ունի ապահովագրության պոլիսներ:

Կյանքի ապահովագրության համակարգի մասնակից անձի շահերը պաշտպանելիս, ինչպես նաև ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման միտումները ժամանակին բացահայտելու և այլ բնույթի ռիսկերը կանխելու նպատակով այս ընկերությունների նկատմամբ պետք է կիրառել հատուկ վերահսկողական մոտեցումներ: Դրանց նկատմամբ խիստ պահանջները, անշուշտ, պետք է հետապնդեն ապահովագրական գործարքների հուսալիության ապահովման նպատակ: Վերահսկողական հատուկ մեխանիզմների անհրաժեշտությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ տվյալ ոլորտում ծագող ռիսկերը էականորեն տարբերվում են այլ տեսակի ապահովագրական գործարքներին բնորոշ ռիսկերից: Վերջիններիս արդյունավետ կառավարումն ապահովելու համար անհրաժեշտ է.

- տեխնիկական պահուստային ֆոնդին կատարվող հատկացումների համար սահմանել առավելագույն տոկոսադրույքներ,
- ընկերության իրացվելիության պահանջները բավարարելու համար մշակել հիմնադրամի ներդրումային գործարքների հուսալիության և շահութաբերության ապահովման սկզբունքները,
- ռիսկերի դիվերսիկացիայի և ներդրումային հավասարակշռված պորտֆելի ձևավորման համար վերահսկել միջոցների բաշխումն ըստ ներդրողների,
- հիմնադրամի գործունեության կայունության ապահովման համար սահմանել ներդրումների ծածկույթ ստեղծող հատկացումների հիմնավորված մակարդակ,
- հիմնադրամի կառավարման մարմնի գործառույթները չվտանգելու համար բացառել առանց նրա թույլտվության ներդրումային որևէ գործարքի իրականացում,
- ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական վիճակի վատթարացման կամ սնանկացման դեպքում, ապահովագրական գումարների վճարման պարտավորությունների կատարումը երաշխավորելու համար ստեղծել հատուկ մարմին:

Ամփոփելով հարկ է նշել, որ առաջարկվող միջոցառումները կարող են նպատակին ծառայել միայն պետական պարտքի ֆինանսավորման գործընթացի անհրաժեշտ հստակության և թափանցիկության ապահովման դեպքում: Ներկայումս Հայաստանում այդ գործընթացը վերածված է Կառավարության կողմից իրականացվող, մեր կարծիքով՝ պարզագույն մի գործառույթի, երբ պարտքային պարտավորությունների կատարման համար պետական բյուջեից առանձնացվում է պահանջվող ծավալի միջոցներ՝ առանց տվյալ տարվա ծախսային առաջնահերթությունների գնահատման և դրանով պայմանավորված պարտադիր իրագործման ենթակա ծրագրերի ամրագրմամբ: Այդպիսի գործելակերպը, անշուշտ, չի կարող որևէ առնչություն ունենալ հիմնավորված բյուջետային քաղաքականության հետ և միայն պայմանականորեն կարող է անվանվել «կառավարում»: Այս պայմաններում իրականում տեղի է ունենում պարտքի ծավալի անվերահսկելի մեծացում, որի սպասարկումը հետագա սերունդների համար կարող է ստեղծել լուրջ դժվարություններ: Ինչ վերաբերում է պետական պարտքի սպասարկման ներկա վիճակին, մեր կարծիքով՝ այն պարզապես հետապնդում է պարտավորությունների կատարման հետ կապված գործընթացների համար սահմանված միջազգային նորմերը չխախտելու նպատակ:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Հոդվածում դիտարկվում են ՀՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտի սպասարկման և պետական պարտքի կառավարման արդի հիմնախնդիրները: Առաջարկվում են պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման, ինչպես նաև տնտեսական այլ հարաբերությունների կարգավորման հիմնավորված մեխանիզմներ և ուղիներ:

АННОТАЦИЯ**БОСТАНДЖЯН В., ОВАКИМЯН Т., ГУКАСЯН Г.- ПРОБЛЕМЫ УПРАВЛЕНИЯ
ГОСУДАРСТВЕННЫМ ДОЛГОМ РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ**

В статье рассматриваются проблемы обслуживания дефицита и управления государственного долга. Предложены пути и механизмы повышения эффективности управления государственным долгом, обосновано их применение для регулирования различных хозяйственных отношений.

SUMMARY**BOSTANJYAN V., NOVAKIMYAN T., GUKASYAN G.- THE PROBLEMS OF PUBLIC
DEBT MANAGEMENT OF THE REPUBLIC OF ARMENIA**

In the article the problems of budget deficit service and public debt management are considered. The ways, mechanisms and instruments to improve the management of public debt are proposed along with their use for the management of various business relationships.