

Հավելված N 1

ՀԱՄԱՌՈՏ ԱԿՆԱՐԿ

ՀՀ 2015-2017թթ ՄԺԾԾ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐՈՒՄ ԱՌԿԱ ՌԻՍԿԵՐԻ ՄԱՍԻՆ

Սույնով ներկայացվում է ՀՀ 2015-2017թթ ՄԺԾԾ կանխատեսումներում, մասնավորապես, մակրոտնտեսական, հարկաբյուջետային կանխատեսումներում, ինչպես նաև պետական պարտքի կառավարման բնագավառում առկա ռիսկերի համառոտագիրը: Առավել մանրամասն տեսքով նյութը ներկայացված է սույն ծրագրի 2-րդ, 4-րդ և 20-րդ գլուխների համապատասխան մասերում:

1. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐՈՒՄ

Կանխատեսման առկա ռիսկերը պայմանավորվում են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին տնտեսական գործոններով, որոնք կարող են հանգեցնել ինչպես տնտեսական աճի տեմպերի ավելացմանը, այնպես էլ՝ նվազմանը՝ ներկայացված կենտրոնական կանխատեսումների համեմատ:

Միաժամանակ, Հայաստանը լինելով փոքր և բաց տնտեսություն, արագ է արձագանքում գործընկեր երկրների տնտեսական զարգացումներին, ինչով պայմանավորված հիմնական կանխատեսումների ռիսկերը մեծապես կախված կլինեն համաշխարհային տնտեսության զարգացման հեռանկարներից:

ՀՆԱ-ի աճի ուղղությամբ նպաստող ռիսկեր.

Արտաքին միջավայր

- Եթե համաշխարհային տնտեսության հետագա զարգացումը լինի ավելի արագ, քան կանխատեսումներում դրված ենթադրություններն են, ինչը չի բացառվում քանի, որ Համաշխարհային տնտեսական աճի վերաբերյալ դրական սպասումներն ընդհանուր առմամբ բարձրացել են և այդ են վկայում ԱՄՀ կողմից նոր կանխատեսումները, ապա կանխատեսված ՀՀ տնտեսական աճը կլինի ավելի բարձր: Այս իրավիճակի դրսևորումն ավելի հավանական կլինի հատկապես եթե Ռուսաստանի և ԱՄՆ-ի տնտեսություններն ավելի արագ աճեն, քան ակնկալվում է:

- Նավթի միջազգային գների ակնկալվածից ավելի բարձր մակարդակում դրսևորման և հումքային այլ ապրանքների գների աճի պարագայում այն մեր երկրի ՀՆԱ-ի աճի՝ կանխատեսվածից ավելի բարձր ցուցանիշի գրանցմանը կնպաստի հիմնականում հետևյալ երկու ճանապարհներով. ուղղակի՝ հումքի արտահանմամբ պայմանավորված արտադրության ծավալների աճի միջոցով (մետաղների գների ավելի բարձր մակարդակի դրսևորման դեպքերում) և

անուղղակի՝ Ռուսաստանից ստացվելիք մասնավոր տրանսֆերտների աճի միջոցով (վառելիքի գների աճի դեպքում):

- Եվրասիական տնտեսական միությանն անդամակցության արդյունքում սպասվածից ավել ներդրումների ներգրավման և արտահանման շուկաների ավելի արագ ընդլայնման արդյունքում տնտեսական աճի մակարդակը նույնպես կարող է կանխատեսվածից ավելի բարձր լինել:

Ներքին միջավայր.

- Եթե ՀՀ կառավարություն կողմից իրականացվող տնտեսական բարեփոխումների արդյունքները՝ հատկապես գործարար միջավայրի, ինչպես նաև արդյունաբերական արտահանման խթանման քաղաքականության ուղղությամբ արդյունքները, արտահայտվեն ավելի արագ, քան ակնկալվում էր, ապա տնտեսական աճի մակարդակը կլինի կանխատեսվածից ավելի բարձր:

- Կառավարության կողմից ձեռնարկված բարեփոխումների շարքում, միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի տեմպերի վրա նշանակալի ազդեցություն կարող է ունենալ նաև կենսաթոշակային նոր համակարգի ներդրումը, որը նպաստելու է Հայաստանում ֆինանսական միջնորդության մակարդակի բարձրացմանը, հետևաբար նաև տնտեսության իրական հատվածի համար վարկային առավել խոշոր, երկարաժամկետ և մատչելի ռեսուրսների հասանելիության ապահովմանը: Այս ոլորտում իրականացվող բարեփոխումների առավել հարթ և արդյունավետ ընթացքը կարող է հանգեցնել միջնաժամկետ հատվածում տնտեսական աճի առավել բարձր տեմպերի ձեռքբերման:

ՀՆԱ-ի աճի կանխատեսումները նվազեցնող ռիսկերը կապմանավորվեն և՛ արտաքին, և՛ ներքին միջավայրի զարգացումներով:

Արտաքին միջավայր

- Աշխարհաքաղաքական վիճակը, այդ թվում տարածաշրջանային ռազմական հակամարտությունները, ներքաղաքական անկայունությունները, ինչպես նաև հարևանների հետ քաղաքական հակադրությունները էական ռիսկեր են առաջացնում տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից:

- Եվրոգոտու, Ճապոնիայի և ԱՄՆ-ի տնտեսության խորքային խնդիրների լուծման միասնական մոտեցումների և համոզիչ միջնաժամկետ բյուջետային պլանավորման բացակայությունը դեռևս որոշ չափով պահպանում է համաշխարհային տնտեսական հեռանկարների անորոշու-

թյունը և հատկապես՝ զարգացող երկրներում աճի տեմպերի նվազման ռիսկերը: Ընդ որում՝ ԱՄՆ-ում դրամավարկային քաղաքականության անսպասելի արագ կարգավորումը կամ ներդրողների կողմից ռիսկի չընդունման բարձր աստիճանի դրվակների կրկնությունը կարող են նոր ֆինանսական ցնցումներ առաջացնել: Եվրոգոտու ցածր տնտեսական աճի ռիսկերը հիմնականում պայմանավորվում են բանկերի լիքերաժի նվազման, բանկային հաշվեկշիռների առողջացման անհրաժեշտությամբ և տնտեսության իրական հատվածի համար պարտքի սպասարկման ծախսերի բեռի բարձր մակարդակով: Միաժամանակ, հատկապես Ճապոնիայում դեռևս արդիական են կառուցվածքային փոփոխությունների և հարկաբյուջետային քաղաքականության կայունության խնդիրները՝ արտահայտվելով 2015 թվականից հետո բյուջետային կոնսոլիդացման պլանավորման բացակայությամբ, ինչն էլ կարող է ներդրողների մոտ բացասական սպասումներ առաջացնել: Բոլոր դեպքերում այս երկրներում տնտեսական աճի տեմպերի հնարավոր դանդաղումը կհանգեցնի մեր երկրից արտահանվող ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի շարունակական անկման, ինչպես նաև մետաղների գների շարունակական նվազման՝ հանգեցնելով Հայաստանից ապրանքների արտահանման նվազմանը, հետևաբար ՀՆԱ-ի աճի տեմպերի դանդաղմանը:

- Բորսային ապրանքների գների անորոշությունը ընդգծում է բյուջետային հիմքերի ամրապնդման խնդիրը, իսկ դրամավարկային կարգավորման մարմինները պետք է զգույշ լինեն, որպեսզի սպառողական ապրանքների գների աճը չհանգեցնի ավելի լայն գնաճային ճնշումների: Մետաղների գների նվազման նետ կապված միջնաժամկետում ուղղակի օտարերկրյա ներդրումների ներհոսքի հնարավոր նվազումը կարող է զսպող ազդեցություն ունենալ թողարկման ծավալների՝ հետևաբար ՀՆԱ աճի տեմպերի վրա: Էներգակիրների ներմուծման գների հնարավոր հետագա բարձրացումը միջնաժամկետում Հայաստանի տնտեսվարողների համար կհանգեցնի ծախսերի աճի, ինչը միջնաժամկետում կարող է զսպող ազդեցություն ունենալ թողարկման ծավալների՝ հետևաբար ՀՆԱ աճի տեմպերի վրա:

- Ուկրաինայում քաղաքական զարգացումների հետևանքով Ուկրաինայի տնտեսական աճի տեմպի դանդաղման, ինչպես նաև Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառման հետևանքով՝ Ռուսաստանի տնտեսական աճի տեմպի դանդաղման պայմաններում ՀՀ ներհոսող տրանսֆերտների և արտահանման ծավալների նվազման արդյունքում հնարավոր է Հայաստանի տնտեսական աճի տեմպի դանդաղում:

- Ռուսաստանի տնտեսության աճի տեմպերը կարող են դանդաղել նաև գլոբալ տնտեսության հնարավոր բացասական զարգացումներով պայմանավորված: Արդյունքում դեպի Հայաստան ներհոսող կապիտալ ներդրումները, գործոնային եկամուտները և տրանսֆերտները

կկրճատվեն՝ հանգեցնելով նաև արտահանման և ՀՆԱ-ի աճի կանխատեսվածի համեմատ ավելի ցածր տեմպերի ձևավորման:

- Միջազգային կառույցներում տնտեսագետներին անհանգստացնում են նաև համաշխարհային տնտեսության առկա խնդիրները՝ կապված եկամուտների աճող անհավասարության հետ և անհավասարության՝ մակրոտնտեսական ցուցանիշների և մակրոտնտեսական քաղաքականության ձևավորման վրա ազդեցության հետ: Միջնաժամկետում, եթե եկամուտների անհավասարության և գործազրկության բարձր մակարդակի հետագա նվազեցում տեղի չունենա, կապված վերոնշյալ ռիսկերի դրսևորման հետ, ապա վերականգնման համար անհրաժեշտ տնտեսական աճի տեմպի պակասը բացասաբար կանդրադառնա զրբալ տնտեսության հետագա աշխուժացման վրա: Արդյունքում, գրբալ պահանջարկի աճը կլինի ավելի դանդաղ, քան ակնկալվում է, որն էլ իր բացասական ազդեցությունը կունենա Հայաստանի տնտեսական աճի վրա:

- Արտաքին ցնցումներով պայմանավորված պարենային և ոչ պարենային ապրանքների գնային միջավայրի աճը կարող է խոչընդոտել տեղական արտադրության աճին՝ արտադրության բարձր ծախսերի առաջացման պատճառով: Բացի դրանից, բարձր գնաճային միջավայրը կարող է էականորեն կլանել սպառմանն ուղղված մասնավոր հատվածի դրամական եկամուտները, կրճատելով ներդրումային ծախսերը, ինչը բազմարկիչի արդյունք կունենա հետագա տնտեսական աճի դանդաղեցմանն ուղղությամբ:

- Նկատելի է նաև տրանսֆերտների աճի տեմպի որոշակի նվազման ռիսկ, որը հիմնականում պայմանավորված կարող է լինել ընդունող երկրներում սեզոնային աշխատանքների պայմանների խստացմամբ և Ռուսաստանի և եվրոգոտու երկրների տնտեսական աճի դանդաղմանն ուղղությամբ ռիսկերի առկայությամբ:

Ներքին միջավայր.

- Ներքին միջավայրից բխող հիմնական ռիսկը բնակլիմայական անբարենպաստ պայմանների շարունակական դրսևորման հետևանքով գյուղատնտեսության ճյուղում հնարավոր ավելի ցածր աճի արձանագրումն է: Կանխատեսվող հորիզոնում կառավարությունը շարունակելու է գյուղատնտեսության օժանդակությանն ուղղված միջոցառումների իրականացումը, սակայն բնակլիմայական անբարենպաստ պայմանները կարող են լրացուցիչ ռեսուրսների ներդրման պահանջ առաջացնել՝ դանդաղեցնելով կառավարության բարեփոխումները⁴⁵, որի պայմաններում տնտեսական աճի մակարդակը կարող է կանխատեսվածից ավելի ցածր լինել:

⁴⁵ Սա հիմնականում աշխատում է այն տրամաբանությամբ, որ անբարենպաստ բնակլիմայական պայմանների արդյունքում սոցիալական և տնտեսական բացասական հետևանքները վերացնելու համար, կառավարությունը պարտադրված է լինելու ռեսուրսների սահմանափակվածության պայմաններում այլ ծրագրից միջոցները վերաուղղել վերոնշյալ խնդիրների լուծմանը, ինչի արդյունքում կարտանդվեն բարեփոխումների ծրագրերի համար հատկացված միջոցները:

• Ամբողջական առաջարկի և պահանջարկի տեսանկյուններից գնահատված ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա էլեկտրաէներգիայի գների հնարավոր բարձրացման առաջնային (ուղղակի) ազդեցության գնահատականները վկայում են, որ այս գործոնը ևս կարող է շեղումներ մտցնել 2014 թվականների տնտեսական աճի բազիսային կանխատեսման սցենարից՝ աճի տեմպերի նվազման ուղղությամբ⁴⁶: Անուղղակի ազդեցությունները ևս հնարավոր են, ինչը կարող է մեծացնել նշված շեղումները:

Այսպիսով, գնահատվում է, որ կանխատեսվող հորիզոնում տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերը գերակշռող են լինելու և հիմնականում պայմանավորվելու են համաշխարհային տնտեսության զարգացման հեռանկարներով:

Կանխատեսումների բաշխման հավանականությունները առավել պարզորոշ երևում են ստորև բերվող աղյուսակում:

Աղյուսակ 1: Իրական ՀՆԱ կանխատեսումների հավանականային բաշխումը 2015-2017 թվականներին

Տնտեսական աճի միջակայքը	Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում ձևավորվելու հավանականությունը			
	2014	2015	2016	2017
2-4%	0.27	0.22	0.21	0.19
4-6%	0.25	0.26	0.25	0.24
6-8%	0.12	0.19	0.20	0.21

Աղյուսակ 1-ի 1-ին սյունը ներկայացնում է տնտեսական աճի հավանականային միջակայքերը, իսկ 2-ից 4-րդ սյուները նշված միջակայքերից յուրաքանչյուրում այդ աճի ձևավորվելու հավանականությունները՝ ըստ միջնաժամկետ կանխատեսումների:

Պարզության համար աղյուսակում ներկայացվել են ամենահավանական 4-6% տնտեսական աճի կենտրոնական միջակայքը և հարակից՝ համապատասխանաբար 2-4% և 6-8% տնտեսական աճերի միջակայքերը, որոնք միասին ծածկում են բաշխման ընդհանուր հավանականության շուրջ 64%-ը, այսինքն, ընդհանուր հավանականությունը, որ տնտեսական աճը կգտնվի 2-8% միջակայքում, կազմում է մոտ 64%:

Ակնհայտ է, որ վերոնշյալ երեք միջակայքերի շարքում 4-6% միջակայքում տնտեսական աճի ձևավորվելու հավանականությունը 2015-2017 թվականներին ամենաբարձրն է (Գծապատկեր 6-ում այն մուգ կարմիր է, իսկ Աղյուսակ 8-ում՝ հոծ նշումով): Բնականաբար, սույն ծրագրի

⁴⁶ Էներգակիրների թանկացման ազդեցությունը ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա գնահատելու համար կանխատեսումներում անվանական ՀՆԱ-ի ցուցանիշը հաստատուն է ընդունվել: Սա պայմանավորված է նրանով, որ էներգակիրների գների աճը առաջնային ազդեցությամբ հանգեցնում է առաջարկի ցնցման, որը տեղաշարժում է ամբողջական առաջարկի կորը դեպի ձախ և վեր: Արդյունքում նոր հավասարակշռությունը ձևավորվում է գների ավելի բարձր և արտադրության իրական ծավալների ավելի ցածր մակարդակում:

«Համախառն առաջարկ» հատվածում ներկայացված տնտեսական աճի բազային կանխատեսման սցենարը ընկած է վերոնշյալ ամենաբարձր հավանականությամբ տնտեսական աճի կենտրոնական միջակայքի՝ 4-6% շրջանակներում:

3. 2015-2017թթ. ՄԺԾԾ-ում կանխատեսվող հարկային եկամուտների հոսքերի վրա մակրոտնտեսական բնույթի ռիսկերի ազդեցության քանակական գնահատումը

Միջնաժամկետում հարկային եկամուտների կանխատեսվող հոսքերի վրա մակրոտնտեսական բնույթի ռիսկերի ազդեցության քանակական գնահատումը հիմնվել է մակրոտնտեսական հետևյալ ռիսկերի վրա:

3.1 Մակրոտնտեսական ռիսկերի գնահատումը

1. Կանխատեսումների ռիսկ

Սովորաբար կանխատեսումներն իրագործվելիս ի հայտ են գալիս որոշ շեղումներ, որոնք կապված են լինում օգտագործվող կանխատեսման մոդելների տեղայնացումից և մասնավորեցումից, տնտեսության կառուցվածքային տեղաշարժերից⁴⁷, նոր ի հայտ եկող երևույթներից (որի վերաբերյալ նախկինում տեղեկատվությունը բացակայել է) և այլն: Այս ռիսկերն ընդունված է անվանել կանխատեսման ռիսկեր: ՄԺԾԾ տեսանկյունից կարևորվում է ՀՆԱ-ի կանխատեսման ռիսկի գնահատումը, քանի որ ՄԺԾԾ սցենարի հարթ իրականացումը կախված է տնտեսությունում ստեղծված անվանական ՀՆԱ-ի մեծությունից: ՀՆԱ գծով կանխատեսումների ռիսկը գնահատվել է նախորդ 10 տարիներին միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրերի հիմքում դրվող ՀՆԱ կանխատեսված ցուցանիշների և ՀՆԱ փաստացի ցուցանիշների միջև շեղման հիման վրա: Մասնավորապես, ՀՆԱ-ի միջնաժամկետ կանխատեսումներից փաստացիի շեղումները պատմականորեն եղել են **3.5-4.4 տոկոսային կետ**: Այս պարագայում, հաշվի առնելով կանխատեսվածից ցածր ՀՆԱ ձևավորման վերոնկարագրյալ ռիսկերի գերակշռությունը՝ որպես ռիսկ է դիտարկվել ՀՆԱ կանխատեսված մակարդակից 3.5 տոկոսային կետով ավելի ցածր մակարդակի ձևավորումը 2015 թվականին, 4.1 տոկոսային կետով ցածր 2016 թվականին և 4.4 տոկոսային կետով ցածր 2017 թվականին:

2. Ենթադրություններից շեղումների ռիսկ

Որպես կանոն ՄԺԾԾ հիմքում դրվող կանխատեսումները կառուցվում են որոշակի ենթադրությունների հիման վրա, որոնք էլ իրենց հերթին կախված են նաև արտաքին գործոններից

⁴⁷ Սա որոշակիորեն կապված է նաև մոդելների սպեցիֆիկացիաների հետ, քանի որ ժամանակային շարքերի վրա հիմնված մոդելներն իրենց մեջ ներառում են տնտեսության նախորդ ժամանակահատվածի զարգացումների տեղեկատվությունը, իսկ կանխատեսվող տարում ի հայտ եկող տնտեսության կառուցվածքային տեղաշարժը միայն կարող է ներառվել հաջորդ տարվա կանխատեսումների մոդելներում:

(օրինակ՝ ներքին տնտեսության գնաճը միջազգային շուկաների գների կանխատեսվող վարքագծից): Սակայն միշտ չէ, որ այդ ենթադրությունները կանխատեսվող հորիզոնում իրականություն են դառնում՝ կապված Կառավարության և Կենտրոնական Բանկի կառավարման դաշտից դուրս ի հայտ եկող երևույթների հետ (օրինակ՝ նավթի գների հնարավոր փոփոխությունները): Պատմականորեն՝ որոշակի գործոնների ազդեցությամբ, տեղի են ունենում շեղումներ այդ ենթադրություններից, ինչն էլ շեղումներ է մտցնում բազիսային կանխատեսումներում: Օրինակ՝ կանխատեսման համար հիմք է ընդունվում ԿԲ-ի կողմից գնաճի կանխատեսված կենտրոնական արժեքը, սակայն իրականում տարբեր գործոնների ազդեցությամբ կարող են տեղի ունենալ նշված արժեքից շեղումներ, ինչը կարող է շեղել նաև բյուջեի հիմքում դրվող կանխատեսումները:

2.1 Գնաճի շեղման հնարավոր չափը

Որպես գնաճի շեղման հնարավոր չափ է դիտարկվում ԿԲ-ի կողմից դրամավարկային ծրագրերում (գնաճի հաշվետվություններում) ներկայացվող գնաճի կենտրոնական արժեքից շեղման առավելագույն չափը: Այս պահին գործող դրամավարկային ծրագրով այդ չափը գնահատվում է կանխատեսման կենտրոնական արժեքից ներքև ուղղությամբ՝ **շուրջ 1.5 տոկոսային կետի չափով** (այսինքն գնաճի ներքին սահմանը՝ 2.5% է) և **վերև ուղղությամբ շեղումը՝ 1.5 տոկոսային կետի չափով** (վերին սահմանը՝ 5.5% է): Գնաճի գծով ռիսկը կարող է ազդել ինչպես անուղղակի հարկերի մուտքերի վրա, այնպես էլ բյուջեով նախատեսված ապրանքների և ծառայությունների գծով ծախսերի վրա: Գնային ցուցանիշների հնարավոր նվազման պայմաններում հարկերից մուտքերը կկրճատվեն: Արդյունքում գների նվազման ռիսկի ազդեցությունը հարկային եկամուտների վրա 2015, 2016 և 2017 թվականների համար գնահատվում է համապատասխանաբար 1.8, 1.9 և 2.1 մլրդ. դրամ՝ ֆինանսական պահանջի ավելացման ուղղությամբ:

2.2 Փոխարժեքի շեղման հնարավոր չափը

Մակրոտնտեսական քաղաքականությունն իրականացվում է լողացող փոխարժեքի սկզբունքի հիման վրա, իսկ կենտրոնական բանկը և ֆինանսների նախարարությունը փոխարժեքի կանխատեսումներ չեն իրականացնում, այլ յուրաքանչյուր տարվա կանխատեսումների հիմքում դրվում է փոխարժեքի անփոփոխ (որոշակի պահի դրությամբ) մակարդակի պահպանման ենթադրություն: Սակայն փոխարժեքի տատանումները կազդեն բյուջեի եկամուտների վրա՝ սահմանին գանձվող հարկային եկամուտների և ծախսերի վրա՝ պետության կողմից ներմուծվող ապրանքների գնման մասով:

Հաշվի առնելով, որ պատմականորեն և՛ արժևորման, և՛ արժեզրկման ուղղությամբ փոխարժեքի տատանումների բացարձակ շեղման միջին չափը չի գերազանցել 5.0%-ը, որպես ռիսկ է

դիտարկվել ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի առավելագույնը 5% արժեզրկումը: Փոխարժեքի 5%-ով արժեզրկման ռիսկի դրսևորման դեպքում այլ հավասար պայմաններում 2015, 2016 և 2017 թվականներին կարելի է ապահովվել հարկային եկամուտների համապատասխանաբար 9.5, 9.7, 10.7 մլրդ. դրամ լրացուցիչ մուտք:

2.3 Ներմուծման գծով ռիսկի հնարավոր չափը

Քանի որ մաքսային սահմանին ներմուծումից գանձվող անուղղակի հարկերը էական կշիռ են կազմում պետական բյուջեի ընդհանուր հարկային եկամուտներում, ապա անհրաժեշտ է գնահատել նաև ներմուծման հնարավոր նվազման պարագայում հարկային եկամուտների նվազման ռիսկի չափը: Պատմականորեն ՄԺԾՆ ներմուծման գծով կանխատեսումների շեղման միջին բացարձակ չափը 16.1-25.6%-ի սահմաններում է եղել, ինչն էլ հաշվի է առնվել այս գործոնի ազդեցությունը գնահատելու համար: 2015, 2016 և 2017 թվականների համար ծրագրվածից համապատասխանաբար 16.1%, 21% և 25.6% պակաս ներմուծման ռիսկի դրսևորման պայմաններում հարկային եկամուտների վրա ազդեցությունը գնահատվում է համապատասխանաբար՝ 27.3, 40.6 և 54.2 մլրդ. դրամ՝ ֆինանսական պահանջի ավելացման ուղղությամբ:

3.1.2. 2015-2017 ՄԺԾՆ-ում կանխատեսվող հարկային եկամուտների վրա մակրոտնտեսական ռիսկերի ազդեցության գնահատումը

Միջնաժամկետում հարկային եկամուտների վրա մակրոտնտեսական բնույթի վերոնշյալ ռիսկերի ազդեցության քանակական գնահատականները ներկայացվում են ստորև բերվող աղյուսակում:

Աղյուսակ 2 : Հարկային մուտքերի վրա մակրոտնտեսական կանխատեսումների և ենթադրությունների գծով ռիսկերի ազդեցության գնահատումը⁴⁸

Ռիսկի տեսակը	Ազդեցության գնահատականը, մլրդ դրամ		
	2015	2016	2017
Ռիսկերի առանձին հանդես գալու պայմաններում			
1. Կանխատեսվածից 3.5-4.4 տոկոսային կետով ավելի ցածր իրական ՀՆԱ-ի աճ	-15.9	-19	-23
2. Ենթադրությունների հետ կապված ռիսկերի առանձին հանդես գալու պայմաններում, այդ թվում			
2.1. 1.5 տոկոսային կետով ավելի ցածր գնաճի ռիսկ	-1.8	-1.9	-2.1

⁴⁸ՀՆԱ, ներմուծման, փոխարժեքի և գների գծով հավանական ռիսկերի քանակային գնահատականը ստացվել է՝ հիմք ընդունելով այս գործոնների պատմական շարժի բացարձակ միջին սխալը:

2.2. Փոխարժեքի առավելագույնը 5.0 տոկոսով արժեզրկման ռիսկ	+9.5	+9.7	+10.7
2.3. Ներմուծման 16.1-25.6 տոկոսով նվազման ռիսկ	-27.3	-40.6	-54.2
Վերոնշյալ ռիսկերի միաժամանակյա հանդես գալու պայմաններում	-29.1	-42.2	-55.7

Այսպիսով, գնահատվում է, որ հարկային եկամուտների վրա ազդող վերոնշյալ ռիսկերի միաժամանակյա ի հայտ գալու պարագայում հարկային եկամուտների ծրագրված մակարդակից շեղումը կկազմի շուրջ 29.1 մլրդ. դրամ 2015 թվականին, 42.2 մլրդ. դրամ՝ 2016 թվականին և 55.7 մլրդ. դրամ՝ 2017 թվականին: Մյուս կողմից, կարելի է նկատել, որ հարկային եկամուտների ծրագրված մակարդակից շեղումը ավելի էական կլինի, եթե ի հայտ գան միայն ՀՆԱ-ի և ներմուծման գծով ռիսկեր:

Հարկային եկամուտների վրա առանձին ռիսկերի ազդեցության չափի վերաբերյալ պատկերացում են տալիս նաև ստորև ներկայացվող զգայունության գնահատականները, սակայն այս դեպքում դիտարկվում է հարկային եկամուտների վրա ազդող գործոնի 1% փոփոխության ազդեցությունը, ինչը ներկայացված է հարկային եկամուտների զգայունության աղյուսակում:

Աղյուսակ 3: Հարկային եկամուտները զգայունությունը՝ հիմնական տնտեսական գործոնների նկատմամբ

	ՀՆԱ	Գնաճ	Փոխարժ.	Ներմուծ.
Միջին տարեկան ազդեցություն	0.30	0.09	0.19	0.11

Ակնհայտ է, որ եթե դիտարկվում ենք կանխատեսվածից 1 տոկոս շեղման ազդեցությունը, ապա հարկերի հավաքագրման առումով առավել էական գործոններ են հանդիսանում իրական ՀՆԱ փոփոխությունը և փոխարժեքի փոփոխությունը:

Ակնհայտորեն, կենտրոնական կանխատեսումներից հարկային եկամուտների աճի շեղման ուղղությամբ ռիսկերն առավելապես նվազման ուղղություն ունեն: Կանխատեսումների բաշխման հավանականությունները առավել պարզորոշ երևում են ստորև բերվող աղյուսակում:

Աղյուսակ 4 : Անվանական հարկային եկամուտների կանխատեսումների հավանականային բաշխումը 2015-2017 թվականներին

Տնտեսական աճի միջակայքը	Տնտեսական աճի՝ տվյալ միջակայքում ձևավորվելու հավանականությունը			
	2014	2015	2016	2017
2-6%	0.07	0.42	0.07	0.06

6-10%	0.49	0.48	0.40	0.36
10-14%	0.42	0.04	0.48	0.50

Աղյուսակ 4-ի 1-ին սյունը ներկայացնում է հարկային եկամուտների աճի հավանականային միջակայքերը, իսկ 2-ից 4-րդ սյուները նշված միջակայքերից յուրաքանչյուրում այդ աճի ձևավորվելու հավանականությունները՝ ըստ միջնաժամկետ կանխատեսումների:

Ակնհայտ է, որ 2015 թվականի համար վերոնշյալ երեք միջակայքերի շարքում 6-10% միջակայքում հարկային եկամուտների աճի ձևավորվելու հավանականությունը ամենաբարձրն է, իսկ 2016-2017 թվականներին հարկային եկամուտների աճի ձևավորվելու հավանականությունը ամենաբարձրն է 10-14% միջակայքում (Գծապատկեր 7-ում այն մուգ կարմիր է, իսկ Աղյուսակ 11-ում՝ հոծ նշումով): Միաժամանակ, հաշվի առնելով նվազման ուղղությամբ ազդող ռիսկերի ազդեցության գերակշռությունը, ավելի մեծ է կենտրոնական միջակայքից ներքև, քան թե վերև ձևավորվելու հավանականությունը:

Ներդիր 1

Իրական ՀՆԱ-ի և հարկային եկամուտների կանխատեսումների հավանականային բաշխման գծապատկերի կառուցումը

Իրական ՀՆԱ և հարկային եկամուտների կանխատեսումների հավանականային բաշխումը ներկայացնող գծապատկերները ցույց են տալիս տնտեսության զարգացման ապագա ընթացքի վերաբերյալ Կառավարության գնահատականները՝ տնտեսական աճի ծրագրային ցուցանիշների վերաբերյալ, ինչպես նաև հարկային եկամուտների հավաքագրման կանխատեսվող ընթացքը:

Կանխատեսումների հավանականային բաշխման գծապատկերի կառուցման անհրաժեշտությունը պայմանավորված է նրանով, որ բոլոր կանխատեսումները ինչ-որ չափով անորոշ են: Կարևոր է հաշվի առնել ոչ միայն կոնկրետ կանխատեսված արժեքները, այլ նաև բոլոր այն վերոնշյալ ռիսկերը, որոնց արդյունքում կարող են շեղումներ առաջանալ իրական ՀՆԱ կանխատեսումների և հարկերի կանխատեսումների կենտրոնական արժեքներից: Հիմնվելով միայն կետային կանխատեսումների վրա հնարավոր չէ բավարար չափով տեղեկատվություն ներկայացնել դրանց հետ կապված անորոշությունների և դրանց աղբյուրների վերաբերյալ: Այդ պատճառով կարևորվում է որոշակի վստահության միջակայքի կառուցման խնդիրը, որը թույլ կտա գնահատել իրադարձությունների զարգացման հավանական ընթացքը: Իրական ՀՆԱ և հարկերի կանխատեսումների հավանականային բաշխման ներկայացված գծապատկերները հիմնվում է Անգլիայի բանկի կողմից մշակված մեթոդաբանության վրա և հաշվի է առնում կանխատեսումների հավանականային բաշխման ասիմետրիկության առկայությունը:

Հայաստանի համար իրական ՀՆԱ և հարկերի աճի կանխատեսումների բաշխման գծապատկերները կառուցվել են երեք չափորոշիչների հիման վրա.

1. կենտրոնական արժեքները,
2. անորոշության չափը (դիսպերսիան), որը ստանալու համար համար հիմք են հանդիսացել փաստացի պատմական շարքերի կանխատեսումային սխալները և
3. ռիսկերի հարաբերական հաշվեկշիռը՝ անհամաչափության գործակցի գնահատման նպատակով:

Ունենալով կանխատեսված կենտրոնական արժեքները, անորոշության չափը (ցրվածքը) և ռիսկերի հաշվեկշիռը, կառուցվել են իրական ՀՆԱ և հարկերի կանխատեսումների հավանականային բաշխման գրաֆիկները 2015-2017 թվականների համար (տես՝ Գծապատկերներ 6 և 7):

ՀՆԱ և հարկերի կանխատեսման գծապատկերներում կենտրոնական մուգ (կարմիր) ավելի նեղ միջակայքը ներառում է նաև կանխատեսման կենտրոնական սցենարը (կանխատեսված արժեքները): Որքան հավանականային կանխատեսումները հեռանում են կենտրոնական սցենարից, այնքան ավելի ցածր է դառնում դրանց իրագործման հավանականությունը, ինչը գծապատկերում արտահայտվում է ավելի թույլ գունավորմամբ: Ներկայացված բաշխումը սիմետրիկ չէ, քանի որ ապագայի համար առկա են տնտե-

սական աճի և հարկերի կենտրոնական կանխատեսումից ավելի ցածր մակարդակների ձևավորման ռիսկեր:

Ռիսկերի ազդեցության մեղմման հնարավորությունների ընդհանուր գնահատականը

Այսպիսով տնտեսական աճի նվազման ուղղությամբ ռիսկերի դրսևորման պարագայում Կառավարության քաղաքականության հիմնական նպատակադրումը պետք է լինի սոցիալական բնույթի ծախսերի կրճատման բացառումը, իսկ հնարավորության դեպքում՝ բյուջեի ծախսերի ամբողջական իրականացումը, ինչը կպահանջի սպասվող ՀՆԱ-ի նկատմամբ 0.6-0.7%-ի չափով լրացուցիչ ֆինանսական միջոցների ներգրավում: Միաժամանակ, եկամուտների և ծախսերի մասով գնաճի, ներմուծման, փոխարժեքի գծով ռիսկերի դրսևորման և վարկերի չստացման ռիսկի պարագայում լրացուցիչ ֆինանսական միջոցների պահանջը 2015-2017 թվականների համար կկազմի սպասվող ՀՆԱ-ի 1.4-1.9%-ը: Այս պարագայում 2015-2017 թվականների համար լրացուցիչ միջոցների ներգրավման պայմաններում պետական պարտքի և նախորդ տարվա ՀՆԱ-ի միջև օրենքով սահմանված առավելագույն 50% հարաբերակցությունը չի գերազանցվի:⁴⁹ Հետևաբար, ՀՆԱ-ի 1.4-1.9%-ի չափով լրացուցիչ ֆինանսական միջոցների ներգրավումը լիովին համապատասխանում է օրենքով սահմանված բյուջետային կանոններին՝ ավելին նշանակում է, որ հնարավոր ռիսկերի ի հայտ գալու պարագայում, ըստ անհրաժեշտության կառավարությունը կարող է իրականացնել նաև լրացուցիչ ծրագրեր՝ վերոնշյալ նպատակադրումներից բացի լրացուցիչ խթաններ ստեղծելով տնտեսական ակտիվության ավելացման համար:

Աղյուսակ 5: Հարկային եկամուտների և պետական բյուջեի այլ հոսքերի գծով ռիսկերի ընդհանուր ազդեցության գնահատականը⁵⁰

Ֆինանսավորման պահանջ (-պահանջի մեծացում, + պահանջի նվազում)

Ռիսկի տեսակը	2015	2016	2016
	մլրդ դրամով	մլրդ դրամով	մլրդ դրամով
Ընդհանուրը	-67.5	-86.7	-104.4
1.Կանխատեսածից 3.5-4.4 տոկոսով ավելի ցածր ՀՆԱ ձևավորում	-15.9	-19.0	-23.0
2.Ենթադրությունների հետ կապված ռիսկեր, այդ թվում	-51.6	-67.7	-81.4
2.1. 1.5 տոկոսային կետով ավելի ցածր գնաճի ռիսկ	1.6	1.8	1.9
2.2. Փոխարժեքի առավելագույնը 5 % -ով արժեզրկման ռիսկ	2.6	2.3	2.4
2.3. Ներմուծման 16.1-25.6 տոկոսով նվազման ռիսկ	-27.3	-40.6	-54.2
2.3. Բյուջեի արտաքին հոսքերի չստացման ռիսկեր, այդ թվում	-28.5	-31.2	-31.5
ԾԻԳ-երի կատարողականի գծով	-28.5	-31.2	-31.5

⁴⁹ Համաձայն պետական պարտքի մասին ՀՀ օրենքի, ընդհանուր պետական պարտքը նախորդ տարվա ՀՆԱ նկատմամբ 50%-ը գերազանցելու պարագայում, պակասորդը պետք է չգերազանցի վերջին երեք տարիների ՀՆԱ միջին մակարդակի 3%-ը:

⁵⁰ Ընդհանուր ազդեցության գնահատականը հիմնված է մակրոտնտեսական ռիսկերի առանձին հանդես գալու ենթադրության վրա

Ինչպես վերը նշվեց Հայաստանը ներկայումս արդեն իսկ ունի համապատասխան պայմանավորվածություններ միջազգային ֆինանսական կառույցների հետ, որոնց շրջանակներում նախատեսված միջոցները առավել քան բավարար են հնարավոր ռիսկերի ազդեցության նույնիսկ ամբողջությամբ չեզոքացման համար:

2. ՀԱՐԿԱԲՅՈՒՋԵՏԱՅԻՆ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄՆԵՐՈՒՄ

ՀՀ 2015-2017թթ. ՄԺԾԾ իրատեսության տեսանկյունից հարկ է առանձնացնել այն գործոնները, որոնք հարկաբյուջետային շրջանակի ծրագրային սցենարի վրա կարող են ունենալ ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական ազդեցություն: Այդուհանդերձ, առավել կարևոր են այն գործոնները, որոնք կարող են հանգեցնել ծախսերի ծրագրերում համապատասխան վերանայումներ կատարելուն: Այդ իմաստով ՀՀ 2015-2017թթ. ՄԺԾԾ հիմքում դրված կանխատեսումները պարունակում են որոշակի ռիսկեր:

Ռիսկերի աղբյուրները

ՀՀ 2015-2017թթ. ՄԺԾԾ շրջանակներում կարելի է տարանջատել ռիսկերի հետևյալ աղբյուրները, որոնք կարող են հանգեցնել ծրագրային ռեսուրսային փաթեթից շեղումների.

- (i) ներքին ռեսուրսների գծով,
- (ii) արտաքին օժանդակության գծով:

Ներքին ռեսուրսների մասով. 2015-2017թթ. բյուջետային ներքին ռեսուրսների փաթեթը հիմնականում համալրվելու է հարկային եկամուտների հաշվին, որոնց գծով ծրագրային մուտքերը 2015-2017թթ. կկազմեն ներքին ռեսուրսների ընդհանուր մուտքերի միջինում 97.1%-ը: Հարկային եկամուտների հավաքագրումը մեծապես կախվածության մեջ կլինի մի կողմից մակրոտնտեսական զարգացումների կանխատեսվող և արձանագրվելիք միտումների համապատասխանությունից, իսկ մյուս կողմից՝ դրանց հավաքագրման բնագավառում ՀՀ կառավարության վարչարարական միջոցառումների իրականացման արդյունավետությունից: Նշված տնտեսական գործոններից բացի, այս դեպքում էական դեր ունի նաև հանրապետությունում տնտեսական միջավայրի վրա ներքին զարգացումների և արտաքին գործոնների ազդեցությունները: Մասնավորապես.

ա) Մակրոտնտեսական զարգացումների կանխատեսվող և արձանագրվելիք միտումների համապատասխանություն. Մակրոտնտեսական շրջանակում կատարված կանխատեսումների մասով 2015-2017թթ. ռիսկերը ներկայացված են սույն ակնարկի մակրոտնտեսական կանխատեսումների ռիսկերին նվիրված մասում:

բ) Վարչարարական միջոցառումների իրականացում. 2015-2017թթ. երբ բյուջետային միջոցների սղությունը դեռևս լուծում պահանջող խնդիրներից մեկն է լինելու, առաջադրելով հարկային եկամուտների և պետական տուրքերի հնարավոր հասանելի մակարդակի ապահովում, ՀՀ կառավարությունը սկզբունքայնորեն շարունակելու է իրականացնել իր կողմից որդեգրված՝ ստվերային տնտեսության ծավալների կրճատմանն ուղղված հարկաբյուջետային քաղաքականությունը,

դրանով իսկ նպաստելով հարկային եկամուտների հավաքագրման բնագավառում իրավիճակի բարելավմանը: Այս դեպքում տնտեսության սովերային հատվածի կրճատման և լրացուցիչ բյուջետային մուտքերի հավաքագրման գրավականը հարկային և մաքսային մարմինների կողմից իրականացվելիք միջոցառումների բարեհաջող ընթացքն է:

գ) Արտաքին գործոնների ազդեցություններ. Ռիսկը հնարավոր է արտաքին գործոնների (արտաքին տնտեսական շուկաներում, ինչպես նաև ՀՀ արտաքին սահմաններում իրավիճակի սրում) ազդեցության արդյունքում հանրապետությունում տնտեսական միջավայրի կտրուկ վատթարացման դեպքում և այն գնահատել հնարավոր չէ:

Արտաքին օժանդակության մասով 2015-2017թթ բյուջետային ռեսուրսների փաթեթի համալրում նախատեսվում է ապահովել ինչպես պաշտոնական դրամաշնորհների, այնպես էլ վարկերի հաշվին:

ա) Պաշտոնական դրամաշնորհների հատկացման կամ համապատասխան մուտքերի ստացման ռիսկի գործոնը մեծամասամբ պայմանավորված է լինելու ՀՀ կառավարության կողմից տնտեսական բարեփոխումների բնագավառում դոնորների հետ փոխհամաձայնեցված որոշակի միջոցառումների իրականացման ընթացքով (ընդհանուր բնույթի բյուջետային աջակցության մասով) և ծրագրային ցուցանիշներից փաստացի կատարվելիք հատկացումների հնարավոր շեղումներով (նպատակային դրամաշնորհային ծրագրերի մասով):

բ) Վարկերի մասով ռիսկի գործոնը մեծամասամբ պայմանավորված է լինելու ՀՀ կառավարության կողմից տնտեսական բարեփոխումների բնագավառում վարկատուների հետ փոխհամաձայնեցված որոշակի միջոցառումների իրականացման ընթացքով (ընդհանուր բնույթի բյուջետային աջակցության մասով) և ծրագրային ցուցանիշներից փաստացի կատարվելիք հատկացումների հնարավոր շեղումներով (նպատակային վարկային ծրագրերի մասով):

Արտաքին օժանդակության մասով 2015-2017թթ բյուջետային ռեսուրսների փաթեթի համալրման վրա կարող է ազդեցություն ունենալ նաև տարադրամի փոխարժեքի փոփոխությունը:

Ռիսկերի հնարավոր հետևանքները և ճշգրտումների ուղղվածությունը

Ներքին ռեսուրսների մասով մուտքերի ծրագրվածից ցածր մակարդակը (առաջացած ճեղքվածքը այլ ռեսուրսների հաշվին լրացնելու հնարավորության բացակայության դեպքում) ենթադրում է «Հայաստանի Հանրապետության բյուջետային համակարգի մասին» ՀՀ օրենքով ՀՀ կառավարությանը վերապահված իրավասության շրջանակներում ծախսերի վերանայում՝ դրանց կրճատման ուղղությամբ: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ պետական եկամուտները հիմնականում ամրագրված չեն որոշակի ծախսատեսակի կամ ծրագրի, այս դեպքում ծախսերի

վերանայումն իրականացվելու է՝ հիմք ընդունելով դրանց գերակայությունները. առաջին հերթին կրճատվելու են այն ծախսատեսակների կամ ծրագրերի գծով նախատեսված գումարները, որոնք կրճատման պահին կունենան գերակայության ավելի ցածր աստիճան (հաշվի առնելով նաև ծախսերի կրճատման արդյունքում հնարավոր բացասական հետևանքների առաջացումը):

Արտաքին օժանդակության գծով մուտքերի թերստացման պայմաններում ծախսերի ծրագրի վերանայման մոտեցումները լինելու են տարբեր՝ կախված արտաքին օժանդակության բնույթից: Այս առումով կարևոր հանգամանքներից է սպասվելիք արտաքին օժանդակության կառուցվածքն ըստ նշանակության: Համաձայն կանխատեսումների, ծրագրային ժամանակահատվածում արտաքին օժանդակության կառուցվածքում գերակշռելու են ծրագրային (նպատակային) բնույթի պաշտոնական դրամաշնորհներն ու վարկերը:

Բյուջետային ռեսուրսների փաթեթում ընդհանուր բնույթի բյուջետային օժանդակության թերստացման պայմաններում և առաջացած ճեղքվածքը այլ ռեսուրսների հաշվին լրացնելու հնարավորության բացակայության դեպքում՝ «Հայաստանի Հանրապետության բյուջետային համակարգի մասին» ՀՀ օրենքով ՀՀ կառավարությանը վերապահված իրավասության շրջանակներում ծախսերի ծրագրի վերանայումն իրականացվելու է՝ ելնելով դրանց գերակայության աստիճանից, մինչդեռ ծրագրային (նպատակային) պաշտոնական դրամաշնորհների և վարկերի թերստացումը որպես կանոն հանգեցնելու է այն ծրագրերի գծով ծախսերի կրճատմանը, որոնք անմիջականորեն կապակցված են ֆինանսավորման այդ աղբյուրների հետ, թեև առանձին դեպքերում չի կարելի բացառել այդ ծրագրերի գծով արտաքին աղբյուրներից ստացվող միջոցների փոխարինումը ներքին ռեսուրսներով:

Փոխհատուցման հնարավորությունները

2015-2017թթ. ՄԺԾԾ հարկաբյուջետային շրջանակի վրա դրական հետևանքներ կարելի է ակնկալել բարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումներից, որոնք կարող են որոշ չափով փոխհատուցել արտաքին օժանդակության գծով հնարավոր «կորուստները»: Նախատեսվածի դիմաց մակրոտնտեսական միջավայրի բարելավումը բարենպաստ պայմաններ կստեղծի լրացուցիչ հարկային եկամուտների հավաքագրման համար: Այս դեպքում հարկային եկամուտների լրացուցիչ մուտքերի՝ այլ մուտքերի հնարավոր կորուստների փոխհատուցմանն ուղղելուց հետո ՀՀ կառավարությունը կարող է քննարկման առարկա դարձնել լրացուցիչ եկամուտների՝ ըստ ծախսային գերակայությունների ծախսերի ավելացմանը և (կամ) պետական բյուջեի դեֆիցիտի չափը կրճատելուն ուղղելու հարցը:

3. ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԲՆԱԳԱՎԱՌՈՒՄ

«Կառավարության (այսուհետ՝ Կառավարություն) պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման խնդիրը լուծելու տեսանկյունից կարևորագույն նշանակություն ունի ռիսկերի կառավարումը: Այս առումով առաջնային նշանակություն են ստանում վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի, փոխարժեքի ու գործառնական ռիսկերի կառավարումը:

Վերաֆինանսավորման ռիսկը կարևորվում է պայմանավորված միջազգային և ներքին ֆինանսական շուկաներում հնարավոր զարգացումներով և առաջիկա տարիներին «Կառավարության պարտքի սպասարկման գծով վճարման ենթակա գումարների ծավալներով: Պարտքի թողարկումների կազմակերպման ընթացքում «Կառավարությունը ջանում է հարթեցնել մարումների գրաֆիկը և մեղմել վերաֆինանսավորման ռիսկը: Վերաֆինանսավորման ռիսկի նվազեցման նպատակով կիրառվում են նաև հետգնումներ:

Վերաֆինանսավորման ռիսկի գնահատման տեսանկյունից կարևոր է նաև կառավարության պարտքում ընթացիկ պարտքի տեսակարար կշիռը:

Ներքին պարտքի վերաֆինանսավորման ռիսկերը մեծ են, ինչը հիմնականում պայմանավորված է ուղենշային պարտատոմսերի ծրագրի իրականացմամբ: Վերաֆինանսավորման ռիսկի կառավարման նպատակով կիրառվում են հետգնումներ և փոխանակումներ: Այստեղ նպատակ է դրված միջնաժամկետ հատվածում նվազեցնել կառավարության ներքին պարտքում ընթացիկ պարտքի տեսակարար կշիռը: Մյուս կողմից, սակայն, կառավարության արտաքին պարտքի հետ համեմատած, ներքին պարտքի ծավալը զգալիորեն փոքր է: Ինչ վերաբերում է կառավարության ընթացիկ արտաքին պարտք/արտաքին պարտք ցուցանիշին, ապա այն գտնվում է համեմատաբար բարենպաստ միջակայքում:

2013թ. տարեվերջի դրությամբ ձևավորված կառավարության արտաքին պարտքի մարումները սիոված են մինչև 2050թ., իսկ ներքին պարտքինը՝ մինչև 2032թ.:

«Կառավարության պարտքի գծով մարումների գրաֆիկը, բացառությամբ 2020թ.-ի, բավականին հարթեցվել է՝ պայմանավորված Ռուսաստանի Դաշնությունից վերցված վարկի վաղաժամկետ մարման, ինչպես նաև պետական գանձապետական պարտատոմսերի թողարկումների կանոնակարգման և կարճաժամկետ պարտատոմսերի կշռի նվազեցման գործոններով: 2020թ. արտաքին պարտքի մարումների 82.6%-ը կազմում է 2013թ. թողարկված 7 տարի մարման ժամկետով եվրապարտատոմսերի մարումը: «Կառավարությունը միջնաժամկետ հատվածում շարունակելու է «Կառավարության պարտքի մարման գրաֆիկի հարթեցման և վերաֆինանսավորման ռիսկի նվազեցման գործընթացը: Քանի որ «Կառավարությունը մուտք է գործել միջազգային կապիտալի շուկա, ապա օգտվելու է կապիտալի շուկայում առկա գործիքակազմից:

Վերաֆինանսավորման ռիսկը բնութագրող ցուցանիշներից են մինչև մարում միջին ժամկետի և մեկ տարվա ընթացքում մարվող պարտքի կշռի ցուցանիշները: 2013թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ձևավորված Կառավարության պարտքի համար մարման միջին ժամկետը կազմել է 10.0 տարի, ըստ այդմ ներքին պարտքի համար այն կազմել է 5.4 տարի, իսկ արտաքին պարտքի համար՝ 10.9 տարի, ինչը մատնանշում է ներքին պարտքի ռիսկայնության ավելի բարձր աստիճանը արտաքինի համեմատ: Մեկ տարվա ընթացքում մարվող պարտքի կշիռը Կառավարության պարտքի համար կազմել է 5.3%: Եթե այս ցուցանիշը հաշվարկում ենք արտաքին և ներքին պարտքերի համար առանձին, ապա արտաքինի համար այն կազմել է ընդամենը 2.7%, իսկ ներքինի համար՝ 18.3%, ինչը հիմնականում պայմանավորված է ներքին պետական պարտքի կառուցվածքով:

Տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց Հայաստանը, ըստ Համաշխարհային Բանկի դասակարգման, տեղափոխվեց միջին եկամուտ ունեցող երկրների շարքը, ինչի հետևանքով միջազգային վարկատու կազմակերպությունները և օտարերկրյա պետությունները սկսեցին աստիճանաբար խստացնել վարկավորման պայմանները: Արդյունքում ՀՀ կառավարության պարտքի մինչև մարում միջին ժամկետի ցուցանիշը միջնաժամկետ հատվածում նվազելու է, քանի որ նվազում են միջազգային կազմակերպությունների կողմից տրամադրվող երկարաժամկետ վարկային միջոցների ծավալները:

Քանի որ ներգրավվող փոխառու միջոցների մի մասն արդեն իսկ տրամադրվում է առևտրային պայմաններով, ուստի ավելի ենք կարևորում տոկոսադրույքի հետ կապված ռիսկերը: Ռազմավարական տեսանկյունից տոկոսադրույքի ռիսկի կառավարման նպատակն է ապահովել այնպիսի տոկոսադրույքի մակարդակ, որը երկարաժամկետ հատվածում ռիսկի ընդունելի սահմաններում կապահովի նվազագույն տոկոսագումարի վճարում: Այս գործընթացը պետք է իրականացնել կառավարության ծախսերի կանխատեսելի մակարդակում՝ տոկոսադրույքների անսպասելի բարձրացման դեպքում ցանկալի տնտեսական ակտիվության իրականացումից էականորեն չչեղվելով:

ՀՀ կառավարության պարտքի կառուցվածքում ՌԴ վարկի մարման հետևանքով էականորեն նվազել է արտաքին աղբյուրներից լողացող տոկոսադրույքով ներգրավված վարկերի տեսակարար կշիռը, սակայն միջնաժամկետ հատվածում այն կունենա աճի միտում՝ ի հաշիվ արտաքին աղբյուրներից ներգրավվող փոխառու միջոցների:

Միջազգային ֆինանսական շուկաներում տոկոսադրույքների աճի պարագայում համապատասխանաբար կաճեն նաև ՀՀ կառավարության կողմից լողացող տոկոսադրույքով ներգրավված վարկերի գծով տոկոսային ծախսերը: Այսպես՝ լողացող տոկոսադրույքների 1 տոկոսային կետի փոփոխության դեպքում 2015-2017թթ. ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի գծով տոկոսային ծախսերը միջին հաշվով կփոփոխվեն տարեկան մոտ 6.3 մլն ԱՄՆ դոլարով:

Վերաֆինանսավորման և տոկոսադրույքի ռիսկերը արդյունավետ կառավարելու նպատակով կառավարությունը կիրականացնի հետևյալ քայլերը.

- կենսաթոշակային և ապահովագրական բարեփոխումների ընթացքով պայմանավորված պետական պարտատոմսերով դեֆիցիտի ֆինանսավորման չափի ճշգրտում,
- ֆինանսական միջոցների որոշակի կուտակում, որը պարտատոմսերի շուկայում անցանկալի գործընթացների դեպքում թույլ կտա նվազեցնել պետական պարտատոմսերով դեֆիցիտի ֆինանսավորման չափը,
- հետզնումների ու փոխանակումների կիրառում,
- անհրաժեշտության դեպքում, արտաքին վարկատուների կողմից սահմանված ընթացակարգերի համաձայն, կիրականացվի լողացող տոկոսադրույքով ներգրավված վարկերի տոկոսադրույքի ֆիքսում:

Փոխարժեքի ռիսկերի առկայությունը պայմանավորված է նրանով, որ պետական պարտքի գերակշիռ մասն արտարժույթով է՝ չնայած սթրես-թեսթերի միջոցով ստացված գնահատականներով, ազգային արժույթի մինչև 20% արժեզրկման պարագայում պարտքի սպասարկման գծով խնդիրներ չեն առաջանում:

Փոխարժեքի ռիսկը նվազեցնելու նպատակով միջնաժամկետ հատվածում կմեծացվի ՀՀ կառավարության դրամով արտահայտված պարտքի կշիռը:

Կանխատեսումային փոխարժեքների համեմատությամբ ՀՀ դրամի նկատմամբ USD-ի, EUR-ի, JPY-ի, GBP-ի, AED-ի փոխարժեքների 1% շեղումը 2015-2017թթ. ընթացքում կփոփոխի ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքը 48.0 մլրդ դրամով:

ՀՀ կառավարության արտարժույթային ընթացիկ պարտքի կշիռը ՀՀ ԿԲ-ի ակտիվներում ցուցանիշը միջնաժամկետ հատվածում դրսևորելու է աճի միտում, որը պայմանավորված է լինելու ինչպես ՀՀ ԿԲ-ի արտաքին ակտիվների կանխատեսվող ծավալների նվազմամբ, այնպես էլ ՀՀ կառավարության ընթացիկ պարտքի ծավալների աճով:

Փոխարժեքի ռիսկի նվազման և արդյունավետ կառավարման տեսանկյունից ապագայում չի բացառվում, որ պարտքի կառավարիչներն օգտագործեն աշխարհում տարածված հեջավորման տարբեր մոտեցումներ (օրինակ՝ արտարժույթային սվոփներ):

Գործառնական ռիսկը սահմանվում է որպես արտաքին գործոնների, տեխնոլոգիաների արդյունք, ինչպես նաև անձնակազմի, կազմակերպության, գործընթացների անբավարար գործունեության հետևանք: Գործառնական ռիսկը կառավարելու տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունի տեղեկատվության անվտանգության ապահովումը՝ ներառյալ փաստաթղթերը և տեխնոլոգիական համակարգերը: Այստեղ անհրաժեշտ է ապահովել պարտքի գրանցման և հաշվառման տվյալների բազայի այլընտրանքային պահպանումը՝ ֆորս մաժորային իրավիճակներում ամբողջական տեղեկատվության պահպանման և աշխատանքների ընթացքը չխաթարելու,

պարտքային պարտավորությունները ժամանակին և ճիշտ իրականացնելու համար: Գործառնական ռիսկը նվազեցնելու նպատակով կմշակվի աշխատակարգ, որտեղ հստակորեն կսահմանվեն պարտքի կառավարման ստորաբաժանումների տեղեկատվական հոսքերը:

Պետական բյուջեի դեֆիցիտի մեծության կանխատեսումներում առկա ռիսկը.

Սույն ծրագրով բյուջետային եկամուտների գծով մուտքերի ծրագրվածից ցածր մակարդակի ձևավորման պարագայում՝ առաջացած ֆինանսական ճեղքվածքը լրացնելու նպատակով օրենքով սահմանված կարգով ողջամիտ չափով փոխառու և դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուր հանդիսացող այլ միջոցների ներգրավման հնարավորության դեպքում 2015-2017թթ. համար կանխատեսվող պետական բյուջեի դեֆիցիտի մեծությունները կարող են գերազանցել սույն ծրագրով կանխատեսվող դեֆիցիտի չափերը: Դրան հակառակ, բյուջետային եկամուտների գծով մուտքերի ծրագրվածից բարձր մակարդակի ձևավորման և/կամ ծախսերում տնտեսումների կամ թերակատարումների առաջացման պարագայում՝ 2015-2017թթ. համար կանխատեսվող պետական բյուջեի դեֆիցիտի մեծությունները կարող են պակաս լինել սույն ծրագրով կանխատեսվող դեֆիցիտի չափերից:

Բացի այդ, անկախ 2015-2017թթ. համար կանխատեսվող պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուրների առկայության հանգամանքից, պետական բյուջեի դեֆիցիտի մեծության վրա կարող է բացասական ազդեցություն ունենալ մակրոկանխատեսումներում պարունակված ռիսկերով պայմանավորված պետական պարտք/անվանական ՀՆԱ հարաբերության մեծությունը: Մասնավորապես, եթե մակրոկանխատեսումներում պարունակված ռիսկերով պայմանավորված պետական պարտք/անվանական ՀՆԱ հարաբերության մեծությունը 2014 թվականի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ գերազանցի 2013 թվականի փաստացի ՀՆԱ-ի 50% սահմանաչափը, ապա ՀՀ 2015 թվականի պետական բյուջեի դեֆիցիտի մեծության նկատմամբ գործողության մեջ կդրվի «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենքի 5-րդ հոդվածի 7-րդ մասի պահանջը՝ այն է.

«Եթե պետական պարտքը տվյալ տարվա դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ գերազանցում է Հայաստանի Հանրապետության նախորդ տարվա համախառն ներքին արդյունքի 50%-ը, ապա հաջորդ տարվա պետական բյուջեի դեֆիցիտը չպետք է գերազանցի Հայաստանի Հանրապետության համախառն ներքին արդյունքի վերջին երեք տարիների ծավալների միջին ցուցանիշի 3%-ը:»: