

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԸ

ՏԱՐԵԿԱՆ ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ 2002

Անկախություն ձեռք բերելուց հետո պետական բյուջեի ձևավորումն ու կատարումն ընթացել է բյուջետային եկամուտների նկատմամբ ծախսերի գերազանցմամբ, ընդ որում՝ դեֆիցիտի ֆինանսավորման համար միջոցների ներգրավումն իրականացվել է ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին աղբյուրներից:

Դեֆիցիտի ֆինանսավորման համար ներգրաված միջոցների գերակշիռ մասը կազմել են փոխառու միջոցները, որոնք պետության կողմից վերցվել են վերադարձելիության, ժամկետայնության և վճարովիության սկզբունքով՝ ձևավորելով ՀՀ պետական պարտքը:

ՀՀ պետական պարտքը 2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կազմել է 628.78 մլրդ դրամ կամ 1,096.35 մլն ԱՄՆ դոլար:

	2001թ.			2002թ.		
	մլրդ. դրամ	մլն ԱՄՆ դոլար	ՀՆԱ-ի նկատմամբ, %	մլրդ. դրամ	մլն ԱՄՆ դոլար	ՀՆԱ-ի նկատմամբ, %
Պետական պարտք	539.03	971.09	45.84	628.78	1,096.35	46.34
<i>այդ թվում՝</i>						
Ներքին պարտք	36.43	65.62	3.10	40.81	71.16	3.01
Արտաքին պարտք	502.61	905.47	42.74	587.97	1,025.19	43.33

Ն Ե Ր Ք Ի Ն Պ Ե Տ Ա Կ Ա Ն Պ Ա Ր Տ Ք

2002թ. ներքին պետական պարտքի կառավարման բնագավառում նախատեսվում էր կիրառել այն ռազմավարությունը, որն ապահովելու էր պետական պարտատոմսերի շուկայում ձևավորված դրական միտումների խորացումն ու պարտքի կառավարման նպատակների շարունակական իրագործումը:

2002թ-ի ծրագրում որպես սկզբունքներ պահպանվում էին պետական պարտատոմսերի շուկայի նկատմամբ ներդրողների վստահության ամրապնդումը, նոր ներդրողների ներգրավումը, շուկայի թափանցիկության ապահովումը: Ծրագրային սկզբունք էր նաև հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման խնդիրը: 2002թ-ը ՀՀ պետական պարտատոմսերի շուկայի համար կարելի է բնութագրել որպես հիմնականում կայունության հաստատման ժամանակաշրջան, քանի որ եկամտաբերությունը կտրուկ տատանումներ չդրսևորեց, այն երբևիցե չհատեց 20%-ի սահմանագիծը: Գրանցվեց եկամտաբերության պատմականորեն ամենացածր ցուցանիշը՝ 12.47%: Հարկ է նշել, որ ՀՀ ՊՊ շուկայի նմանօրինակ զարգացումները կրում են օբյեկտիվ շուկայական բնույթ, քանի որ այդ ժամանակահատվածում պասիվ վարքագիծ են դրսևորել ինչպես թողարկողը՝ ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարությունը, այնպես էլ ՀՀ կենտրոնական բանկը:

Տարեկան ծրագրի շրջանակներում նախապես մշակված քաղաքականության հետևողական իրագործման արդյունքում հնարավոր եղավ ոչ միայն ապահովել ծրագրված ցուցանիշները, այլև տարեվերջին ունենալ առավել բարենպաստ փաստացի ցուցանիշներ:

Այսպես, 2002թ. թողարկված պետական պարտատոմսերի թողարկման միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմեց 15.72%՝ միջին ժամկետ ծրագրով նախատեսված 20%-ի փոխարեն: Տարվա ընթացքում պետական պարտատոմսերի սպասարկմանն է ուղղվել 5,955.3 մլն. դրամ (նախատեսված էր 7,800.0 մլն. դրամ), ընդ որում այս պայմաններում հաջողվեց բյուջեի դեֆիցիտը ֆինանսավորել 3,947.3 մլն. դրամով՝ նախատեսված 3,500.0 մլն դրամի փոխարեն: Ներքին պետական պարտքի որակական ցուցանիշները բարելավելու և կանխիկ հոսքերի արդյունավետ կառավարման նպատակով հետզհետե և վաղաժամկետ մարվեց 1.5 մլրդ. դրամ ծավալով պարտատոմսեր ՀՀ կենտրոնական բանկի պորտֆելից: Դրանով, փաստորեն, 1.0 մլրդ. դրամով նվազեցվեց նաև 2003թ-ին պարտատոմսերի մարումների ծավալը: 2002թ. թողարկված պետական պարտատոմսերի միջին ժամկետայնությունը կազմեց 382 օր՝ ծրագրված 310 օրվա փոխարեն: Արդյունքում, շրջանառության մեջ գտնվող պարտատոմսերի մարումների սցենարը դարձավ առավել հարթ (մարումների բաշխվածությունը կազմեց 5 տարի): Վերջինս հնարավոր դարձավ ՀՀ պարտատոմսերի շուկայի համար աննախադեպ 4 և 5 տարի մարման ժամկետով պարտատոմսերի տեղաբաշխման շնորհիվ: Ընդհանրապես եկամտաբերության իջեցման 2002թ-ին պետական պարտատոմսերի թողարկման ծավալը նախորդ տարվա համեմատ կրճատվել է՝ կազմելով 41.9 մլրդ. դրամ (2001թ-ին՝ 45.2 մլրդ. դրամ):

Առաջնային շուկա

2002թ-ին տեղի է ունեցել պետական պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման 58 աճուրդ (այդ թվում թերտեղաբաշխված պարտատոմսերի տեղաբաշխման 4 աճուրդ): Թողարկվել է 41,940,000,000 դրամ ծավալով պարտատոմս: Պահանջարկը կազմել է 82,138,504,000 դրամ: Առաջին եռամսյակում պահանջարկի զգալի կուտակումը հանգեցրեց տոկոսադրույքների անկման տարեսկզբի 14.7%-ից մինչև եռամսյակի վերջում՝ 12.8%:

Տարվա ընթացքում հաջողվեց պետական պարտատոմսերով ապահովել դեֆիցիտի ֆինանսավորման եռամսյակային այնպիսի համամասնություններ, որոնք բխում էին պետբյուջեի դրամական հոսքերի հարթեցման ռազմավարությունից: Այսպես, I եռամսյակում պետական պարտատոմսերով դեֆիցիտի ֆինանսավորումը կազմեց տարվա ֆինանսավորածի 60.5%-ը, կամ պետբյուջով տարեկան ծրագրավորվածի 68.2%-ը (տես աղ. 1):

	Մուտք (մլն. դրամ)	Մարում (մլն. դրամ)	Դեֆ. ֆինանս. (մլն. դրամ)
I եռ.	9,552.5	7,166.3	2,386.2
II եռ.	9,591.8	9,890.2	- 298.4
III եռ.	8,366.2	9,065.9	- 699.7
IV եռ.	10,692.3	8,133.0	2,559.3
Ընդամենը	38,202.8	34,255.5	3,947.3

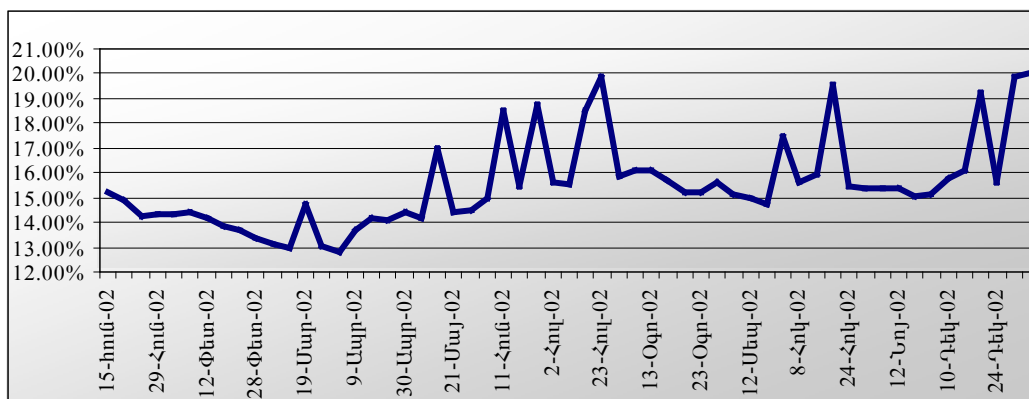
Դեֆիցիտի ֆինանսավորման բացասական ամենամեծ ցուցանիշը գրանցվել է հուլիս ամսին, որը պայմանավորված է ԿԲ կողմից նախկինում վարկային գծի դիմաց տրամադրված 1.0 մլրդ. դրամ ծավալով արժեկտրոնային պարտատոմսերի հետգնմամբ: Դեֆիցիտի ֆինանսավորման ամենամեծ ծավալն ապահովվեց դեկտեմբեր ամսին՝ ի հաշիվ միջին ժամկետայնության պարտատոմսերի երեք տեղաբաշխումների:

58 աճուրդներից 12-ը պետական միջին ժամկետայնության պարտատոմսերի տեղաբաշխման աճուրդներ են, որոնցից 1-ը նախկինում թերտեղաբաշխված ՄԺՊ-երի տեղաբաշխման աճուրդ էր, իսկ մնացած 46-ը՝ ՊԿՊ-երի, որից 3-ը նախկինում թերտեղաբաշխված ՊԿՊ-երի տեղաբաշխման աճուրդ էր:

2002թ-ին պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման եկամտաբերությունները տատանվել են 12.4712-19.9977%-ների սահմաններում, իսկ տարվա համար միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմել է 15.7248%:

Պետական պարտատոմսերի շուկայում եկամտաբերության անկման և աճի միտումները հիմնականում բացատրվում են պահանջարկ/առաջարկ հարաբերակցության փոփոխությամբ: Եկամտաբերությունը դրսևորել է անկման միտումներ, երբ այդ ցուցանիշը գտնվում է 2-3.5 միջակայքում, իսկ մնացած ամիսներին, երբ այդ ցուցանիշը 1.5-1.8 միջակայքում է՝ նկատվում է եկամտաբերության աճ: Վերջինս բացատրվում է նաև արտարժույթային ռիսկի գոյությամբ (միայն սեպտեմբեր ամսում 10 օրվա ընթացքում դրամ/դոլար հարաբերակցությունը աճեց 4%-ով կամ 22 դրամով՝ 557.78-ից հասնելով 579.68-ի): Երրորդ և չորրորդ եռամսյակներում եկամտաբերության աճը ավելի շատ բացատրվում է միջին ժամկետայնության պարտատոմսերի տեղաբաշխումներով, որոնց եկամտաբերությունը հիմնականում գերազանցել է ՊԿՊ-ների եկամտաբերությանը միջինը 3%-ային կետով: Գծապատկեր 1-ում պատկերված եկամտաբերության կորի վրա առավելագույն արժեքները գրանցվել են հենց ՄԺՊ-ների տեղաբաշխման ժամանակ (տես գծ. 1):

Պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման արդյունավետ եկամտաբերության տատանումները 2002թ. Գծապատկեր 1

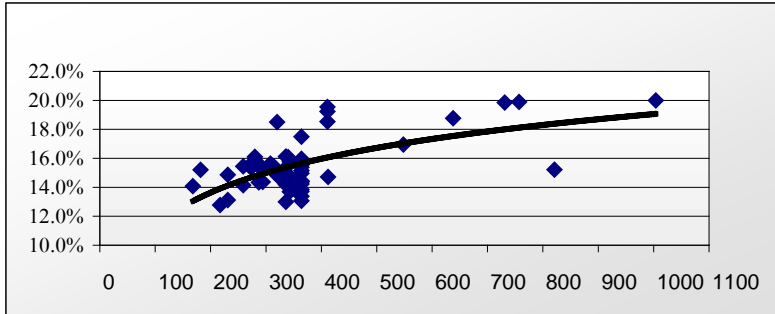


Ներքին պետական պարտքի կառավարման մյուս սկզբունքային խնդրի՝ ժամկետայնության առնչությամբ կարևոր ենք համարում այն, որ պետական պարտատոմսերի թողարկման ժամկետայնության փաստացի ցուցանիշը գերազանցել է ծրագրավորված մակարդակը՝ ի հաշիվ 40-52 շաբաթանոց թողարկումների մեծ տեսակարար կշռի և միջին ժամկետայնության պարտատոմսերի թողարկման ժամկետայնության զգալի աճի: Եկամտաբերություն-

Ժամկետայնություն կապը, որ գրաֆիկորեն իրենից ներկայացնում է եկամտաբերության կորը, 2002թ-ի համար ունի հետևյալ տեսքը (տես գծ. 2):

Եկամտաբերություն-ժամկետայնություն կապը 2002թ.

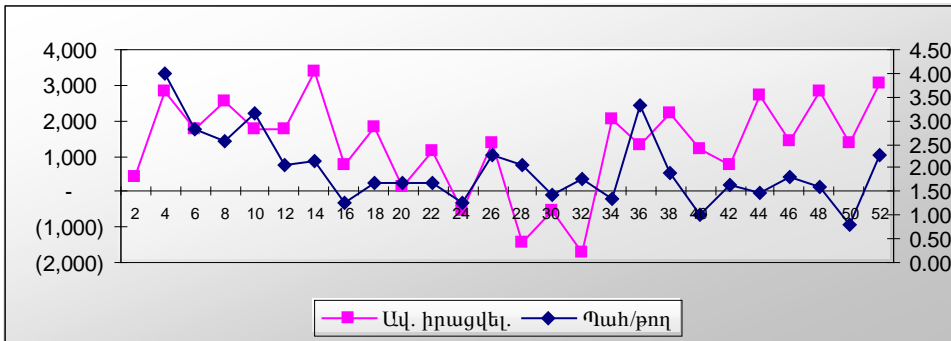
Գծապատկեր 2



Ինչ վերաբերվում է տարվա առաջին չորս ամիսների ընթացքում ՊՊ-երի նկատմամբ կայուն բարձր պահանջարկին, ապա այն պայմանավորված էր նաև բանկային համակարգում առկա բավարար իրացվելիությամբ: 2002թ-ին բանկային համակարգում առկա իրացվելիության և ՊՊ-երի պահանջարկ/առաջարկ հարաբերակցության կապի արձանագրված միտումները ցույց են տալիս, որ ՊՊ շուկայում պահանջարկ/առաջարկ հարաբերակցությունը ցանկալի 2-2.5-ի սահմաններում պահելու համար անհրաժեշտ է բանկային համակարգում միջին հաշվով 1400-2600 մլն. դրամ ավելցուկային իրացվելիության մակարդակ: Այս օրինաչափությունից, սակայն, եղել են նաև շեղումներ: Օրինակ, պահանջարկը գերազանցել է առաջարկին 2 անգամ, այն դեպքում, երբ ավելցուկային իրացվելիություն չի եղել (տես գծ. 3):

Ավելցուկային իրացվելիության և պահանջարկ/թողարկում հարաբերակցության դինամիկան

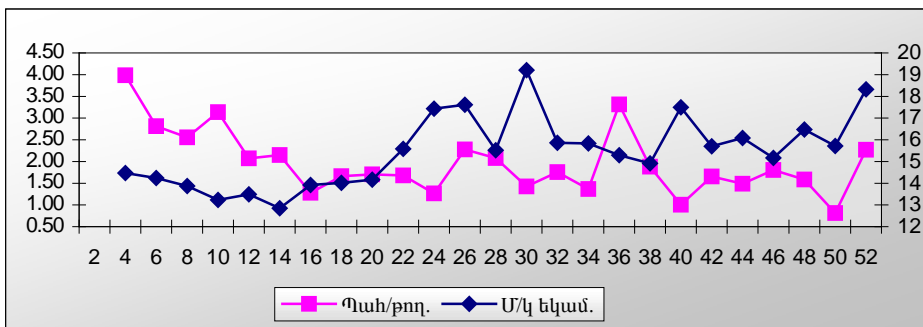
Գծապատկեր 3



Իրացվելիության նման մակարդակը հնարավորություն է տալիս կայունացնել ՊՊ շուկայում եկամտաբերության տատանումները:

Պահանջարկ/թողարկում հարաբերակցության կապը 2002թ.

Գծապատկեր 4



Առաջվա նման ՊՊ-երի նկատմամբ պահանջարկի գերակշիռ մասը բաժին է ընկել ՊԿՊ-երի շուկայում գործող 6 գործակալներին՝ 66.90%-ը, կամ թողարկման 131.03%-ը, համապատասխանաբար՝ ՊԿՊ-երի շուկայում գործող 14 դիլերներին բաժին է ընկել պահանջարկի 32.2%-ը և թողարկման՝ 63.01%-ը: Գ-անձապետական Պահառու համակարգին բաժին է ընկել պահանջարկի 0.93%-ը կամ թողարկման 1.81%-ը: Տեղաբաշխված ծավալի 66.51%-ը ձեռք են բերել գործակալները, 31.67%-ը՝ դիլերները, 1.82%-ը՝ ԳՊ-ն:

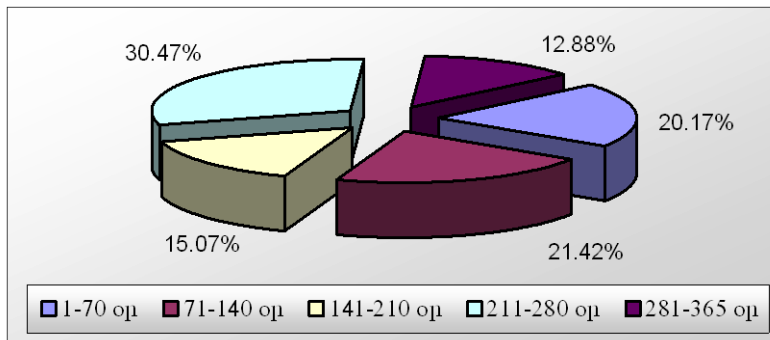
2001թ-ի համեմատ ՊՊ առաջնային տեղաբաշխման աճուրդներին ներդրողների առաջարկությունների տեսակարար կշիռը զգալիորեն նվազել է: Պահանջարկի 88.45%-ը (72,652,160,000 դրամ) ներկայացվել է առաջին հայտով, իսկ 10.62%-ը (8,725,232,000 դրամ)՝ երկրորդ: Նախորդ տարվա նույն ցուցանիշները եղել են. առաջին հայտով՝ 73.98%, երկրորդ հայտով՝ 20.55%:

2002թ-ի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՊԿՊ-երի ըստ թողարկումների կառուցվածքում միայն 31-40 և 41-52 շաբաթ մարման ժամկետ ունեցող ՊԿՊ-եր են, ընդ որում գերակշռող մասը բաժին է ընկնում 41-52 շաբաթանոց ՊԿՊ-երին:

Ինչ վերաբերվում է 2002թ-ի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող կարճաժամկետ պարտատոմսերի կառուցվածքին ըստ փաստացի շրջանառության ժամկետայնության, ապա այստեղ ստեղծվել է բավականին հավասարակշիռ իրավիճակ: Նման կառուցվածքը վկայում է այն մասին, որ ՊՊ-երի երկրորդային շուկայում առկա է ցանկացած ժամկետայնության պարտատոմսերի բավարար ծավալ (տես գծ. 5):

Գծապատկեր 5

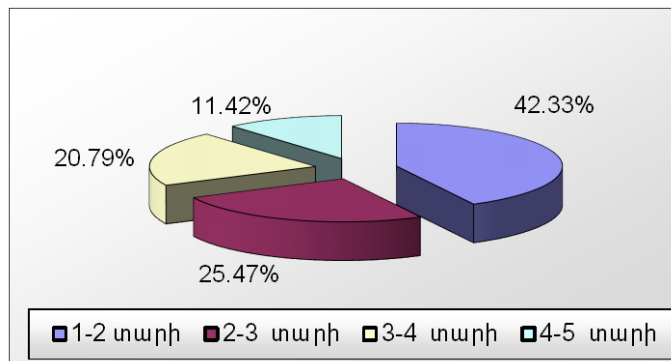
ՊԿՊ-երի կառուցվածքը մինչև մարտն ընկած ժամկետայնությամբ 31.12.2002թ. դրությամբ



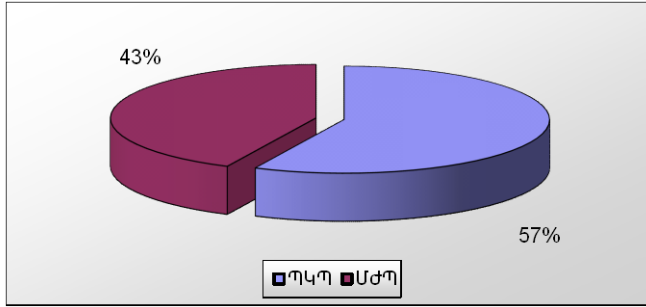
Շրջանառության մեջ գտնվող միջին ժամկետ պարտատոմսերն ըստ թողարկման ժամկետայնության բաշխված են հետևյալ համամասնությամբ (տես գծ. 6).

ՄԺՊ-ների կառուցվածքն ըստ թողարկման ժամկետայնության 31.12.2002 թ. դրությամբ

Գծապատկեր 6



Ներքին պետական պարտքի կառուցվածքը 31.12.2002թ. դրությամբ



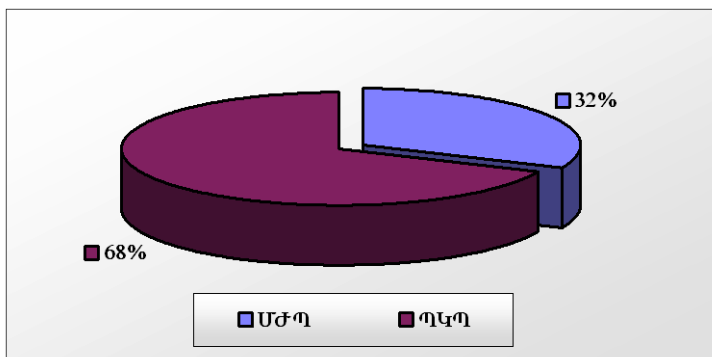
Ինչ վերաբերվում է պետական պարտատոմսերում ներդրողների կառուցվածքին, ապա այստեղ առաջվա նման գերակշռում են գործակալ/դիլեր բանկերը, որոնց տեսակարար կշիռը տարվա ընթացքում շարունակաբար աճել է, փոխարենը նվազել են ոչ ռեզիդենտների, ռեզիդենտ այլ ներդրողների ու ՀՀ կենտրոնական բանկի տեսակարար կշիռները:

2002թ. դեկտեմբերի 30-ի դրությամբ պետական պարտատոմսերի շրջանառության ծավալը կազմել է 40,812.56 մլն. դրամ (23,300.0 մլն. դրամ ՊԿՊ և 17,512.56 մլն. դրամ ՄԺՊ), որը 2001թ. դեկտեմբերի 30-ի համեմատ աճել է 4,385.75 մլն. դրամով (30.12.2001թ-ի դրությամբ ներքին պարտքի ծավալը եղել է 36,426.81 մլն. դրամ, որից ՊԿՊ՝ 21,196.01 մլն. դրամ և ՄԺՊ՝ 15,230.80 մլն. դրամ): Միաժամանակ աճել է նաև պարտքի մարման ժամկետայնությունը. 2001թ. դեկտեմբերի 30-ի դրությամբ այն եղել է 209 օր, իսկ 2002թ. դեկտեմբերի 30-ի դրությամբ՝ 263օր: Պարտքի միջին կշռված եկամտաբերությունը՝ հակառակը նվազել է՝ 2002թ.-ի վերջում հասնելով 16.43%-ի (2001թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ այն եղել է 20.05%): Պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորումը 2002թ.-ին կազմել է 3,947.3 մլն. դրամ, սպասարկման ծախսը՝ 5,955.3 մլն. դրամ:

Երկրորդային շուկա

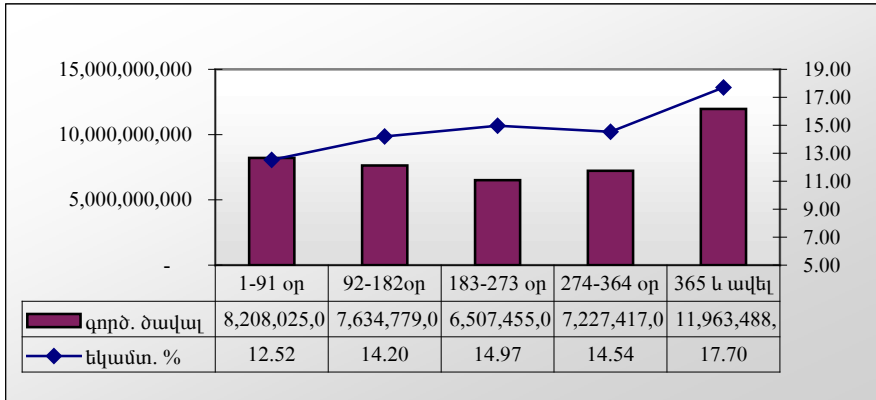
- Կատարվել է 1,013 գործարք, որից՝ 22-ը ԿԲ-ի կողմից,
 - գործարքների ընդհանուր ծավալը 43,288.7 մլն. դրամ, որից ԿԲ-ի գործարքները 1,747.5 մլն. դրամ,
 - միջին կշռված եկամտաբերությունը՝ 15.0717%,
 - միջին կշռված ժամկետը՝ 407 օր,
 - միջին օրական ծավալը՝ 171.1 մլն. դրամ,
 - գործարքների միջին օրական քանակը՝ 4:
- Տարվա ընթացքում երկրորդային շուկայի շրջանառության մեջ ՄԺՊ-երի տեսակարար կշիռը կազմել է 32%, ՊԿՊ-երինը՝ 68% (տես գծ. 8):

ՊԿՊ-ների և ՄԺՊ-ների տեսակարար կշիռը



Նախորդ տարվա համեմատ զգալիորեն աճել է ՄԺՊ-ներով գործարքների տեսակարար կշիռը: Շրջանառության այսպիսի կառուցվածքը կարելի է բացատրել նաև պարտքի կառուցվածքով:

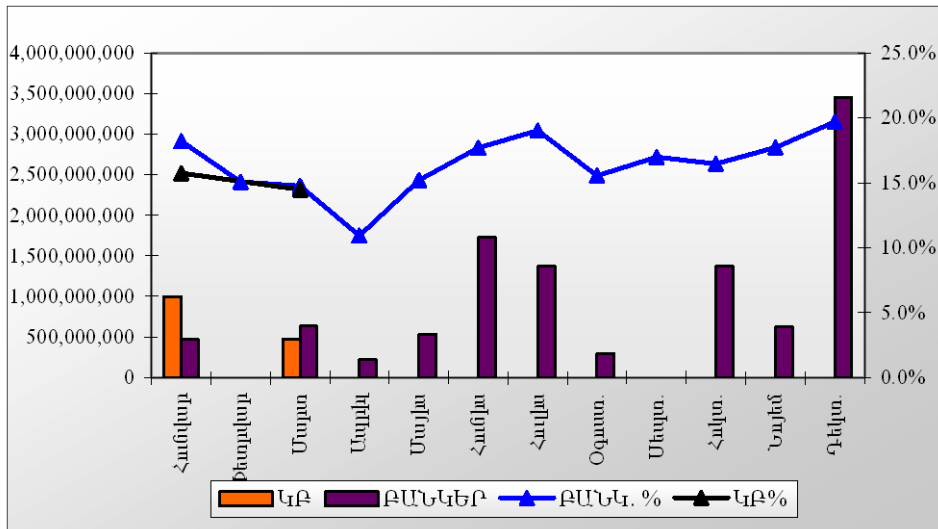
Երկրորդային շուկայում իրականացված գործարքները և դրանց եկամտաբերություններն ըստ ժամկետայնության **Գծապատկեր 9**



Գծապատկեր 9-ում ներկայացված են երկրորդային շուկայում կատարված գործարքները և դրանց միջին կշռված եկամտաբերություններն ըստ ժամկետայնության: Շուկայում առավել մեծ շրջանառություն ունեն 365 օր և ավելի մարման ժամկետով պարտատոմսերը: Միջին կշռված եկամտաբերության ամենաբարձր ցուցանիշը նույնպես բաժին է ընկնում 365 և օր ավել ժամկետայնություն ունեցող պարտատոմսերին: Ամենափոքր ծավալով գործարքներ են կատարվել 6-9 ամսանոց պարտատոմսերով, չնայած այն բանին, որ մշտապես շրջանառության մեջ գտնվել են այդ ժամկետայնությամբ բավարար ծավալով պարտատոմսեր: 2002թ-ը առանձնահատուկ է նաև նրանով, որ ՀՀ կենտրոնական բանկը համարյա չի միջամտել շուկային, թեև նրա սահմանած տոկոսադրույքները հիմնականում աղեկվատ են եղել երկրորդային շուկայում ձևավորված տոկոսադրույքներին: Արժեթղթերի առք ու վաճառքի համար հունվար ամսին սահմանվել է 16%, այնուհետև նույն ամսվա վերջին այն իջեցվել է մինչև 14.5%, որը պահպանվել է մինչև տարեվերջ: Ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքները տարեսկզբի 15%-ից իջեցվել է 13.5%-ի և այդպես պահպանվել ամբողջ տարվա ընթացքում:

Գծապատկեր 10-ով ներկայացվում է երկրորդային շուկայում ՀՀ ԿԲ կողմից և շուկայի այլ մասնակիցների կողմից ՄԺՊ-երով կատարված գործարքներն ու դրանց եկամտաբերությունները:

ԿԲ-ի և քանկերի կողմից ՄԺՊ-ներով կատարած գործարքները **Գծապատկեր 10**



Գ Ա Ն Ձ Ա Պ Ե Տ Ա Կ Ա Ն Պ Ա Հ Ա Ռ Ո Ւ

Գանձապետական պահառուն ՀՀ Կառավարության լիազոր մարմնի՝ ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից Պետական պարտատոմսերի անմիջական վաճառքի, ներդրողներին պատկանող պարտատոմսերի հաշվառման և սպասարկման համակարգ է:

2002թ. ընթացքում Գանձապետական պահառուն լիարժեքորեն շարունակել է իր առաքելությունը՝ աջակցել Հայաստանի Հանրապետության այն քաղաքացիներին, որոնք ցանկանում են հուսալի և ապահով ներդնել իրենց խնայողությունները:

Ընդհանուր առմամբ ժամանակահատվածի վերջում՝ 2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ, Գանձապետական պահառուի կողմից իրականացված գործառնություններն ունեցել են հետևյալ տեսքը.

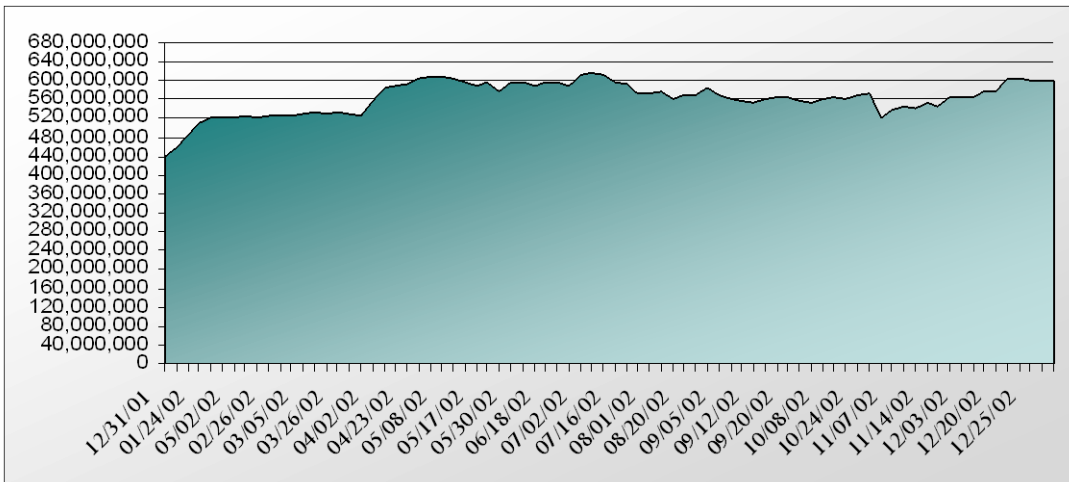
- 43 աճուրդից մասնակցել է 43-ին
- Ներդրման ծավալը կազմել է 761.112.000 դրամ
- Միջինը մեկ աճուրդի ժամանակ ներդրվել է 17.700.279 դրամ
- Մարվել է 563.548.000 դրամի պարտատոմս
- Դիլեր բանկեր է փոխանցվել 33.390.000 դրամի պարտատոմս
- Ընդամենը շրջանառության մեջ է եղել 602.512.000 դրամի պարտատոմս
- Բացված դեպո հաշիվների քանակը կազմել է 564, որոնցից 105-ը բացվել են հաշվետու ժամանակահատվածում
- Շրջանառության մեջ եղած պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմել է 163 օր
- Մեկ ներդրողի կողմից ներդրման ծավալը կազմել է 3.032.319 դրամ
- Միջինը մեկ ներդրողը մասնակցել է 2.2 թողարկման
- Միջինը մեկ աճուրդում մեկ ներդրողի ներդրման ծավալը կազմել է 1.383.840 դրամ:

Հատկանշական է, որ Գանձապետական պահառուն մասնակցել է կազմակերպված Պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի բոլոր 43 աճուրդներին: Սա խոսում է այն մասին, որ համակարգը կայացել է և այժմ անհրաժեշտ է շեշտը դնել համակարգի տարածքային առումով ընդլայնման վրա՝ սպասարկման կետեր հիմնելով նաև Հայաստանի մարզերում:

Չնայած այն հանգամանքին, որ ներդրման ծավալը 2001թ-ի նկատմամբ նվազել է 18.67%-ով, այնուամենայնիվ ԳՊ-ով ձեռք բերված և շրջանառության մեջ գտնվող պարտատոմսերի ծավալը նախորդ տարվա նկատմամբ աճել է 37.45%-ով (տես գծ. 11):

Գծապատկեր 11

Շրջանառության մեջ գտնվող պարտատոմսերի ծավալը 2002թ.



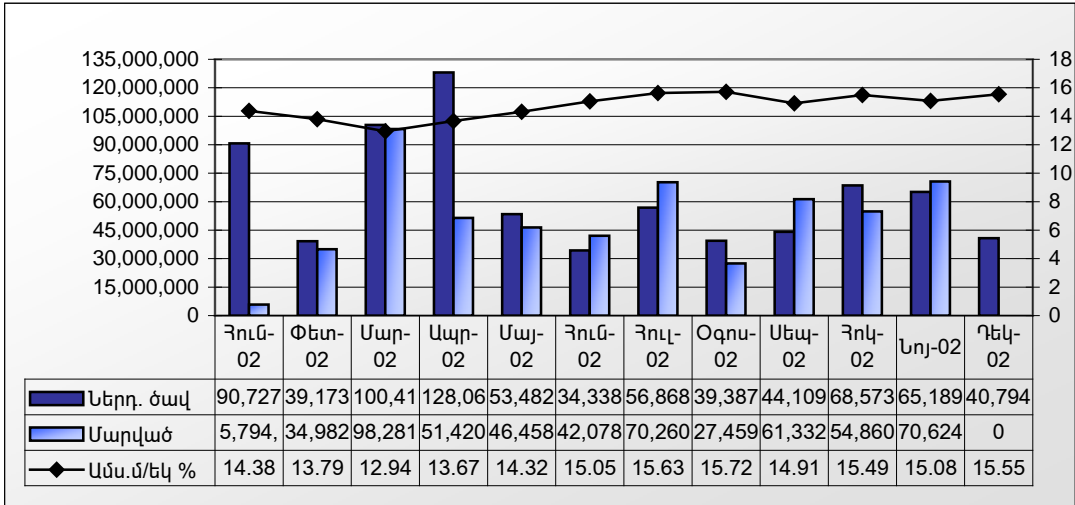
Չնայած նրան, որ 2002 թվականի ընթացքում կայացած ԳՊ մասնակցությամբ աճուրդների միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմել է 14.63%, որը 6.39 կետով պակաս է եղել նախորդ տարվա նույն ցուցանիշից, բնակչության շրջանում պետական պարտատոմսերում ներդրում կատարելու ակտիվությունը չի նվազել:

Պետք է նշել, որ 2002թ. ընթացքում 1-13 շաբաթ մարման ժամկետով պարտատոմսերի թողարկում չի եղել, իսկ 14-26 շաբաթ մարման ժամկետ ունեցող պարտատոմսերի երկու թողարկում է եղել, որոնք մարվել են հենց 2002թ-ի ընթացքում: Հիմնականում թողարկվել են 40-52 շաբաթ մարման ժամկետ ունեցող պարտատոմսեր:

Ըստ ամիսների պարտատոմսերի միջին եկամտաբերությունը, ներդրման և մարման ծավալները ունեցել են հետևյալ տեսքը՝ (տես գծ. 12):

Գծապատկեր 12

ԳՊ-ով ներդրումները և մարումները 2002թ.

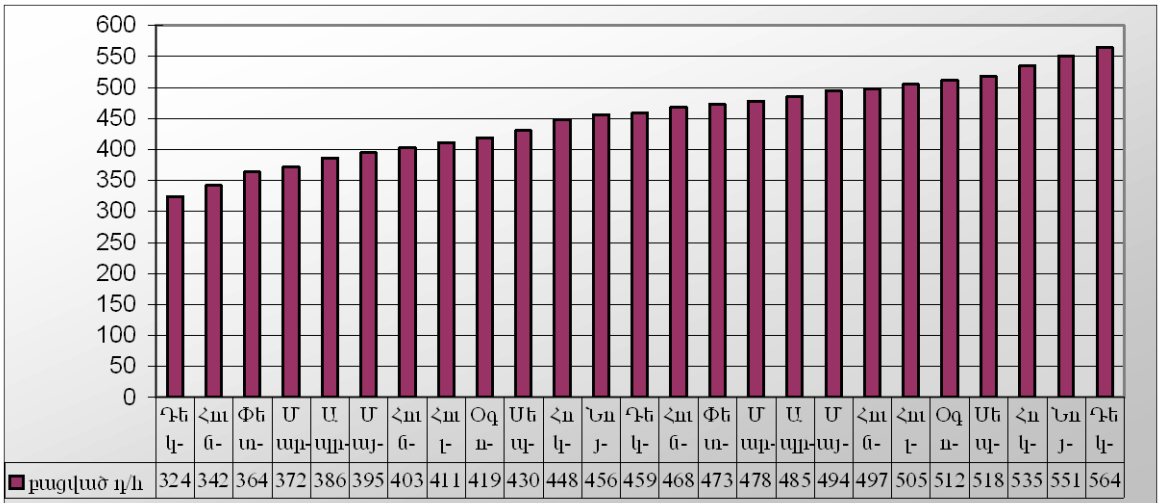


Գծապատկերից ալկնառու է մարտ ամսում մեծ ծավալով պարտատոմսերի մարումը, որը տվյալ ամսվա և ապրիլ ամսվա համար պարարտ հող է ստեղծել վերաֆինանսավորումների համար և նպաստել է ներդրումների ծավալի աճին:

2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ բացված դեպո հաշիվների թիվը կազմելով 564, 105-ով կամ 22.88 %-ով ավելին է եղել նախորդ տարվա նույն ցուցանիշից (տես գծ. 13):

Գծապատկեր 13

Բացված դեպո հաշիվների դինամիկան

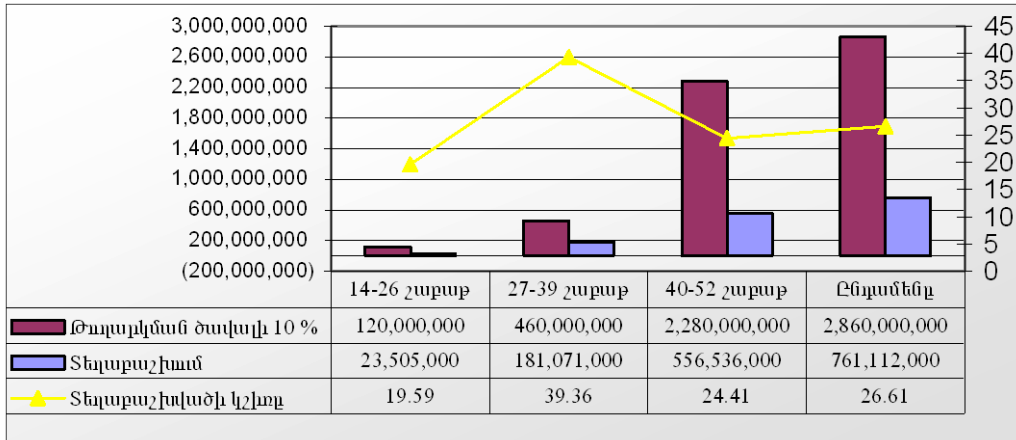


Նոր բացված դեպո հաշիվները ավելացրել են մաս գործող հաշիվների քանակը, ինչը դրական երևույթ է պետական արժեթղթերի շուկայում:

Հետաքրքիր տվյալներ են ստացվում ներդրումները ըստ ժամկետայնության դասակարգելիս: Չնայած ընդհանուր թողարկումների մեջ գերակայել են 40-52 շաբաթ մարման ժամկետ ունեցող պարտատոմսերը, այնուամենայնիվ ներդրողների կողմից նախընտրություն է արվել ավելի «կարճ» (27-39 շաբաթ) մարման ժամկետ ունեցող պարտատոմսերին (տես գծ. 14):

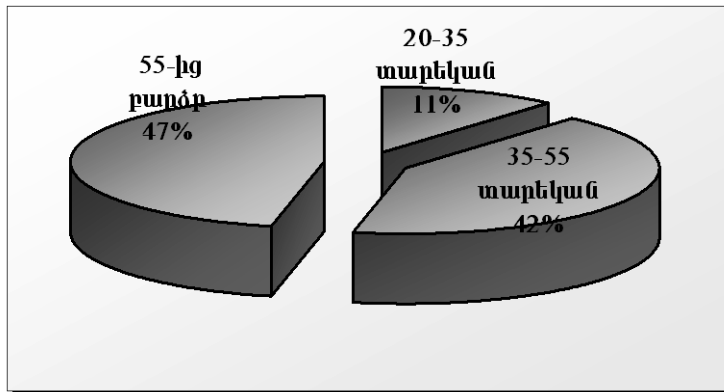
Գծապատկեր 14

Ներդրումները ըստ ժամկետայնության



Գծապատկեր 15

Գանձապետական պահառուի ներդրողներն ըստ տարիքային դասակարգման



Գ-Պ-ի ներդրողների կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ են կազմում 55-ից բարձր տարիք ունեցող անձինք, հանգամանք, որը դրական երևույթ է և վկայում է պետության նկատմամբ վստահության վերականգնման և ամրապնդման մասին (տես գծ. 15):

Վերջում ավելացնենք, որ Պետական պարտատոմսերի թողարկողի՝ ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից պարտատոմսերի ժամանակին և ամբողջությամբ մարումների կատարումը եղել է և կլինի հուսալիության և վստահության գրավականը:

ԱՐՏԱՔԻՆ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔ

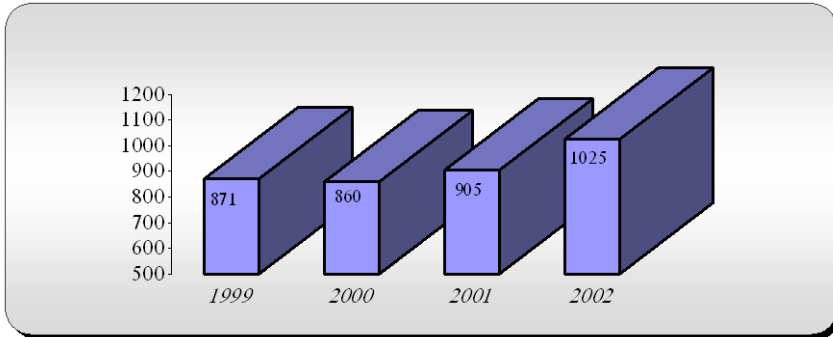
2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության արտաքին պետական պարտքը կազմել է 1025.2 մլն ԱՄՆ դոլար կամ ՀՆԱ-ի 43.3%-ը: ՀՀ արտաքին պետական պարտքի բաղադրիչներն են.

- ✓ ՀՀ կառավարության արտաքին պարտավորություններ՝ 811.0 մլն ԱՄՆ դոլար,
- ✓ ՀՀ Կենտրոնական բանկի արտաքին պարտավորություններ՝ 194.8 մլն ԱՄՆ դոլար,
- ✓ ՀՀ կառավարության և Կենտրոնական բանկի արտաքին երաշխիքներ՝ 19.4 մլն ԱՄՆ դոլար:

2001թ. դեկտեմբերի 31-ի համեմատությամբ հանրապետության արտաքին պետական պարտքի ծավալը աճել է 13.2 %-ով կամ մոտ 120.0 մլն ԱՄՆ դոլարով (տես գծապատկեր 16):

ՀՀ արտաքին պետական պարտքի դինամիկան 1999-2002թթ.

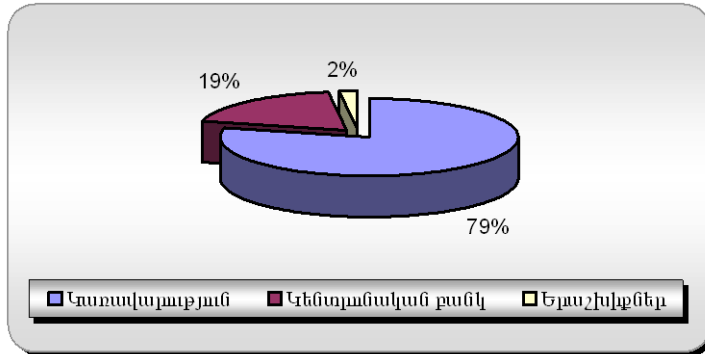
Գծապատկեր 16



ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքում գերակշռող է ՀՀ կառավարության մասնաբաժինը՝ 79.0% (տես գծապատկեր 17):

ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքը 2002թ.

Գծապատկեր 17



2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՀՀ արտաքին պետական պարտքը ձևավորող վարկային գամբյուրը բաղկացած էր գործող 52 պայմանագրերից (տես հավելված 1):

2002թ. ընթացքում ՀՀ արտաքին վարկային գամբյուրը համալրվել է երկու նոր վարկային պայմանագրերով.

- **Օտարերկրյա ներդրումների և արտահանման խթանման վարկային ծրագիր** (վարկատու՝ Միջազգային Չարգացման Գործակալություն, վարկատու՝ ՀՀ կառավարություն): Վարկային պայմանագրի ընդհանուր գումարը՝ 0.8 մլն SDR,
- **Բնական պաշարների կառավարման և չքավորության նվազեցման վարկային ծրագիր** (վարկատու՝ Միջազգային Չարգացման Գործակալություն, վարկատու՝ ՀՀ կառավարություն): Վարկային պայմանագրի ընդհանուր գումարը՝ 6.7 մլն SDR:

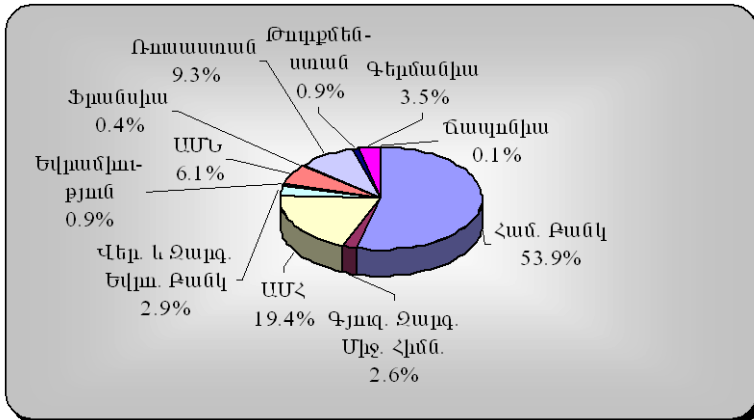
Այս վարկերը, ինչպես և Միջազգային Չարգացման Գործակալության կողմից մինչ այդ տրամադրված մյուս վարկերը, տրամադրվել են արտոնյալ պայմաններով:

Վերականգնման վարկերի բանկի (KFW)-ի կողմից Հայաստանի Հանրապետությանը տրամադրված «Փոքր և միջին ձեռնարկությունների զարգացման» ծրագրի ընդհանուր գումարը ավելացվել է ևս 5.1 մլն EURO-ով (որը համարժեք է 10.0 մլն գերմանական մարկին):

Ըստ առանձին վարկատուների արտաքին պետական պարտքի ուսումնասիրությունը բույլ է տալիս բացահայտել առանձին վարկուտումների հետ տնտեսական համագործակցության մակարդակը:

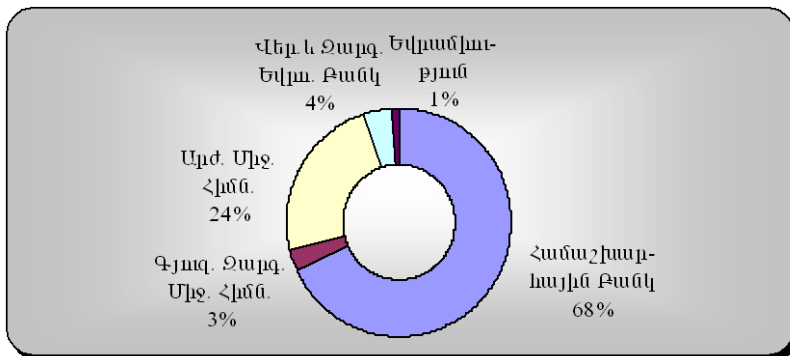
Գծապատկեր 18

ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքը ըստ վարկատուների (առանց երաշխիքների)



ՀՀ արտաքին պետական պարտքը կարելի է դիտարկել ըստ բազմակողմանի և երկկողմանի վարկատուների: 2002թ. վերջի դրությամբ ՀՀ արտաքին պարտավորությունների (առանց երաշխիքների) 79.6 %-ը կազմում են բազմակողմանի վարկատուներից ստացված վարկային միջոցները, որից 60.2%-ը ՀՀ կառավարության կողմից ստանձնած վարկային պարտավորությունների գծով և 19.4%-ը Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի (ԱՄՀ) կողմից ՀՀ կենտրոնական բանկին տրամադրած վարկերի գծով: Իսկ մնացած 20.4%-ը կազմում են ՀՀ կառավարության կողմից երկկողմանի վարկատուներից ստացված վարկերը (տես գծապատկեր 18):

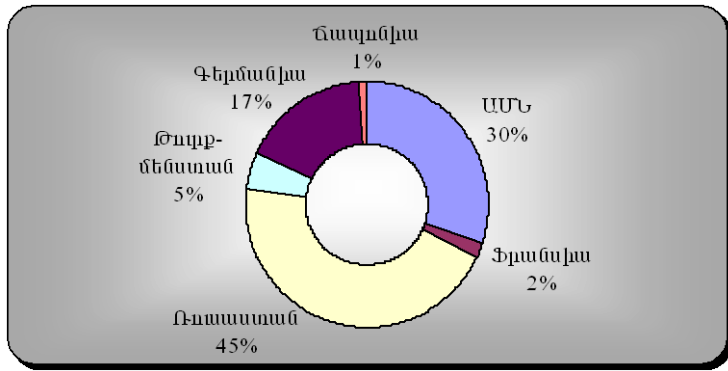
ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքը ըստ բազմակողմ վարկատուների Գծապատկեր 19



ՀՀ բազմակողմ վարկատուների կառուցվածքում բավականին մեծ կշիռ ունի Համաշխարհային Բանկը, որի մասնաբաժինը կազմում է շուրջ 68.0% (տես գծապատկեր 19):

Գծապատկեր 20

ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքը ըստ երկկողմ վարկատուների



Երկկողմ վարկատուների կառուցվածքում գերակշռող մաս են կազմում Ռուսաստանը՝ 45.0% և ԱՄՆ-ը՝ 30.0% (տես գծապատկեր 20):

2002թ. ընթացքում ՀՀ արտաքին պարտավորությունների գծով ստացվել է 115.732 մլն ԱՄՆ դոլար. որի կազմը հետևյալն է.

- ◆ ՀՀ կառավարության պարտավորությունների գծով՝ 89.347 մլն ԱՄՆ դոլար,
- ◆ ՀՀ կենտրոնական բանկի պարտավորությունների գծով՝ 26.341 մլն ԱՄՆ դոլար,
- ◆ ՀՀ կառավարության կողմից տրամադրված արտաքին երաշխիքների գծով՝ 0.045 մլն ԱՄՆ դոլար:

2002թ. ընթացքում ՀՀ արտաքին պարտավորությունների սպասարկմանը ուղղվել է 68.1մլն ԱՄՆ դոլար, որից 20.1 մլն ԱՄՆ դոլար տոկոսավճարների գծով և 48.0 մլն ԱՄՆ դոլար հիմնական գումարի մարման գծով (տես աղյուսակ 2):

Աղյուսակ 2

Արտաքին պետական պարտքի սպասարկումը 2002թ.

/ մլն ԱՄՆ դոլար /

hh	Արտաքին պարտքի բաղադրիչ	Արտաքին պարտքի սպասարկում		
		ընդամենը	այդ թվում՝	
			տոկոսավճար	հիմնական գումարի մարում
1	ՀՀ կառավարության արտաքին պարտավորություններ	38.2	17.0	21.2
2	ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտավորություններ	19.8	1.5	18.3
3	ՀՀ կառավարության և կենտրոնական բանկի արտաքին երաշխիքներ	10.1	1.6	8.5
Ընդամենը		68.1	20.1	48.0

Արտաքին պարտքի սպասարկման տեսանկյունից 2002 թվականի արտաքին պարտքի կառավարման ձեռքբերումներից էր այն, որ 2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանը արտաքին տոկոսավճարների գծով ժամկետանց վճարումներ չունեի, իսկ հիմնական գումարի մարման գծով համապատասխան համաձայնություններ ձեռք բերվեցին Ռուսաստանի և Թուրքմենստանի հետ: Դա հնարավոր դարձավ Ռուսաստանի Դաշնության և Թուրքմենստանի հետ 2002թ. ընթացքում հաջողությամբ ավարտված բանակցային գործընթացի շնորհիվ, որի արդյունքում.

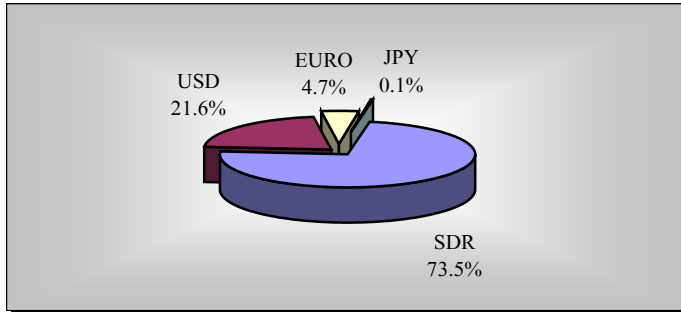
- 2002թ. հուլիսի 17-ին Հայաստանի Հանրապետության կառավարության և Ռուսաստանի Դաշնության կառավարության միջև ստորագրվեց «Ռուսաստանի Դաշնության կողմից Հայաստանի Հանրապետությանը տրամադրված պետական վարկերի գծով պարտքի մարման համար Հայաստանի Հանրապետության պետական

սեփականություն հանդիսացող գույքը Ռուսաստանի Դաշնությանը փոխանցելու վերաբերյալ» համաձայնագիրը ,

- Թուրքմենական կողմը իր համաձայնությունը տվեց միջպետական պարտքի մնացորդը ապրանքների առաքումներով վաղաժամկետ մարելու վերաբերյալ:

Կարևոր նշանակություն ունի նաև արտաքին պարտքի արժույթային կազմի ուսումնասիրությունը, քանի որ ՀՀ վարկային զանբյուրը ներկայացված է տարբեր արժույթներով (տես գծապատկեր 21), որոնց մասնաբաժինների և փոխարժեքների փոփոխությունը իր անմիջական ազդեցություն է թողնում արտաքին պարտքի մակարդակի վրա (յուրաքանչյուր եռամսյակի վերջի համար արտաքին պարտքը դոլարային արտահայտությամբ հաշվարկվում է եռամսյակի վերջի օրվա դրությամբ դոլարի նկատմամբ համապատասխան արժույթների փոխարժեքների հիման վրա):

ՀՀ արտաքին պարտքի կառուցվածքը ըստ տրամադրման արժույթի Գծապատկեր 21



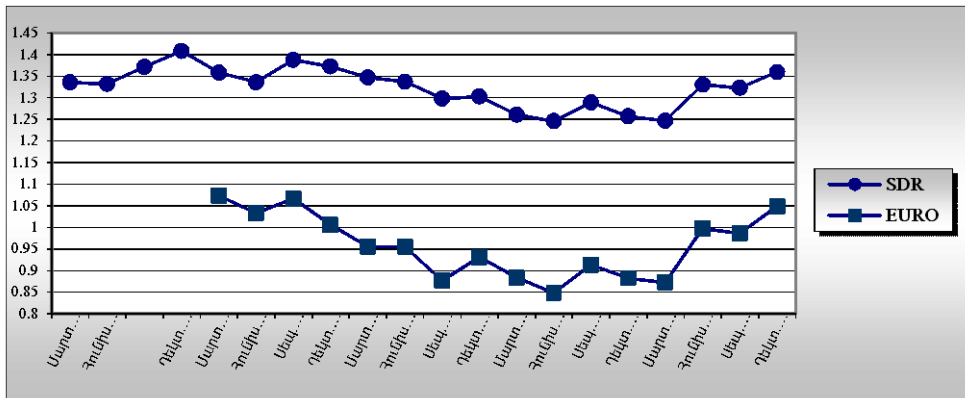
Հաշվի առնելով որ 2002թ. ընթացքում ՀՀ արտաքին պարտավորությունների գծով ստացվել է 115.7 մլն ԱՄՆ դոլար և կատարվել է 48.0 մլն ԱՄՆ դոլարի հիմնական գումարի մարում, 2001թ. վերջի համեմատ ՀՀ արտաքին պարտքը պետք է աճեր 67.7 մլն ԱՄՆ դոլարով: Սակայն ՀՀ արտաքին պարտքը 2002թ. ընթացքում իրականում աճել է 119.7 մլն ԱՄՆ դոլարով, քանի որ.

- * ՀՀ արտաքին պարտքի զանբյուրի մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեն SDR-ով և EURO-ով տրամադրված վարկերը (2002թ. վերջի դրությամբ ՀՀ արտաքին պարտքի 78.3%-ը),
- * 2002թ. ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ SDR-ի և EURO-ի փոխարժեքները զգալիորեն աճել են (տես գծապատկեր 22):

1999 թվականից ի վեր SDR-ի փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հիմնականում անկման միտում ուներ, սակայն 2002թ. հունիսին արձանագրվեց հակառակ միտումը՝ եթե 2002թ. մարտին վերջին 1SDR = 1.247 ԱՄՆ դոլար, ապա 2002թ. դեկտեմբերի վերջին 1SDR = 1.359 ԱՄՆ դոլար:

ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ SDR-ի և EURO-ի փոխարժեքների փոփոխման միտումը վերջին տարիների ընթացքում

Գծապատկեր 22



2002թ. երկրորդ կիսամյակի ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ SDR-ի և EURO-ի կուրսերի բարձրացումը իր բացասական ազդեցությունը թողեց ՀՀ արտաքին պարտքի բացարձակ արժեքի

* Նշված համաձայնագրում սահմանված ժամկետները փոփոխվել են 2002թ. նոյեմբերի 5-ի արձանագրությամբ:

վրա, սակայն արտաքին պարտքի սպասարկման տեսանկյունից վերջինս էական նշանակություն չի ունեցել.

- * քանի որ SDR-ով Հայաստանին տրամադրված վարկերի մարում 2002թ. ընթացքում չի կատարվել,
- * ինչ վերաբերվում է EURO-ի փոխարժեքի բարձրացմանը, ապա հաշվի առնելով, որ հիմնական գումարի մարում կատարվել է միայն Եվրամիության կողմից տրամադրված վարկի գծով, և միևնույն ժամանակ նշված վարկի վաղաժամկետ մարում կատարելու համար Եվրամիության կողմից ժամանակային առումով ավելի ուշ տրամադրել է դրամաշնորհ (վարկի երկրորդ կիսամյակի մարումը կատարվել է նոյեմբերի 26-ին, երբ 1EURO=580.11 դրամ, իսկ դրամաշնորհը ստացվել է դեկտեմբերի 23-ին, երբ 1EURO=597.01 դրամ):

Չնայած ՀՀ արտաքին պետական պարտքի բացարձակ մեծության աճին, որակական առումով արձանագրվել են դրական տեղաշարժեր: Վերջինս արդյունք է ոչ միայն պայմանագրերի համաձայն կատարված ոչ արտոնյալ վարկերի մարումների, այլև արտաքին պարտքի ձևավորման ոլորտում վարվող քաղաքականության, որի շնորհիվ իրականացվել է.

- **ոչ արտոնյալ վարկային պայմանագրերի վաղաժամկետ դադարեցում,**
- * 1998թ. վաղաժամկետ դադարեցվել է Վերակառուցման և Ջարգացման Եվրոպական Բանկի կողմից (համաձայն ՀՀ և ՎՋԵԲ-ի միջև 1995թ. դեկտեմբերի 15-ին ստորագրված պայմանագրի) ոչ արտոնյալ պայմաններով տրամադրված մեկ վարկային պայմանագիր (15 մլն ԱՄՆ դոլար ընդհանուր գումարով):
- **1999թ. ի վեր ոչ արտոնյալ պայմաններով նոր վարկային պայմանագրեր (բացառությամբ ՀՀ կառավարության կողմից տրամադրված երկու արտաքին երաշխիքների) չեն ստորագրվել:**
- **ոչ արտոնյալ վարկերի վաղաժամկետ մարում՝**
- * 1999թ. ի վեր իրականացվում է Եվրամիության կողմից տրամադրված վարկի վաղաժամկետ մարում: Նշված վարկի մարումը ըստ վարկային պայմանագրի պետք է իրականացվեր 2009-2013թթ. ընթացքում: Վարկի համապատասխան վաղաժամկետ մարում չկատարելու դեպքում Հայաստանը պարտավոր էր մինչև վարկի մարման ժամանակահատվածը վճարել պարտքի մնացորդի վրա հաշվարկված տոկոսները, ինչպես նաև մարում կատարելու համար չէր ստանա դրամաշնորհ: 2002թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ կատարվել է 19 մլն եվրո գումարի չափով վաղաժամկետ մարում (ընդ որում 14 մլն եվրո 2002 թվականին) և Եվրահամայնքի կողմից տրամադրվել է 15 մլն եվրո (ընդ որում 11 մլն եվրո 2002 թվականին): Նշված դրամաշնորհները վարկը դարձնում են արտոնյալ:
- * Ռուսաստանի Դաշնության հետ ստորագրված վերը նշված պայմանագիրը և Թուրքմենստանի հետ ձեռք բերված համաձայնությունը ևս կտան ապագա ծախսերի զգալի տնտեսման հնարավորություն (տոկոսավճարների գծով):

Արտաքին պարտքի գնահատման կարևորագույն չափանիշներից է հանդիսանում պարտքը ձևավորող վարկերի արտոնյալության աստիճանը: Վարկի արտոնյալությունը կախված է վարկի տրամադրման պայմաններից՝ տոկոսադրույքից, հիմնական գումարի մարման ժամկետներից:

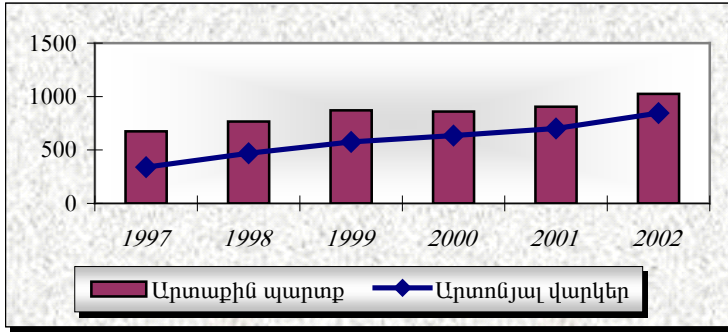
ՀՀ արտաքին պարտքը հիմնականում ձևավորված է 25-40 տարով տրամադրված վարկերից, որոնց արտոնյալ ժամանակաշրջանը 7-10 տարի է (այդ ընթացքում հիմնական գումարի մարում չի կատարվում):

2002թ. վերջի դրությամբ ՀՀ արտաքին պետական պարտքի շուրջ 76.0%-ը կազմում են 0.75% դրույքաչափով տրամադրված վարկերը: Հարկ է նշել, որ 2001թ. վերջի դրությամբ նշված ցուցանիշը հավասար է եղել ընդամենը 50.0%-ի՝

ՀՀ պետական արտաքին պարտքը ձևավորող վարկերի միջին տոկոսադրույքը 2002թ. կազմել է 2.0%:

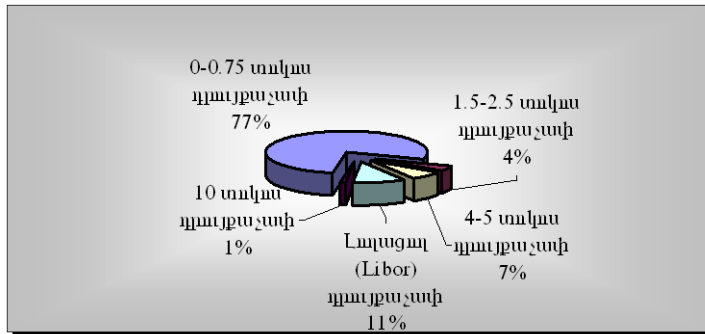
Սկսած 1997 թվականից ՀՀ արտաքին պետական պարտքի կառուցվածքում արձանագրվել է արտոնյալ վարկերի տեսակարար կշռի աճի շարունակական միտում, որի արդյունքում 2002թ. վերջի դրությամբ արտոնյալ վարկերի մասնաբաժինը կազմել է 82.5 % (տես գծապատկեր 23):

* 0.75% դրույքաչափով տրամադրված վարկերի կշռի աճը պայմանավորված է նաև ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ SDR-ի փոխարժեքի աճով:



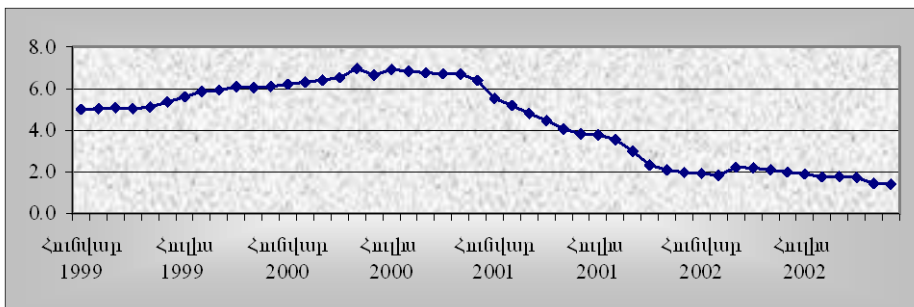
2002թ. վերջին ՀՀ արտաքին պետական պարտքի 89.3%-ը տրամադրված էր հաստատուն տոկոսադրույքով և 10.7%-ը լողացող տոկոսադրույքով (տես գծապատկեր 24):

ՀՀ արտաքին վարկային գանձրուղի կառուցվածքը ըստ տրամադրման տոկոսադրույքի



Լողացող տոկոսադրույքը հիմնականում հաշվարկվում է հիմք ընդունելով Libor-ի (Լոնդոնյան միջբանկային աճուրդում ձևավորված միջին տոկոսադրույք) մեծությունը, որը 2001թվականից ի վեր ունեցել է անկման միտում (տես գծապատկեր 25), ինչը իր դրական ազդեցություն է ունեցել արտաքին պարտքի սպասարկման վրա:

Libor դրույքաչափի փոփոխման միտումը վերջին տարիների ընթացքում



Երկրի արտաքին պարտավորվածության մակարդակի գնահատման ասպարեզում արտաքին պարտքի բացարձակ մեծությանը զուգահեռ առաջին պլան են մղվում այդ պարտքը սպասարկելու ունակությունը և մակրոտնտեսական մյուս երևույթների հետ փոխկապվածությունը բնութագրող ցուցանիշները:

Նշված ցուցանիշների շարքում կարելի է դիտարկել *Զուտ ներկա արժեքի (ԶՆԱ)* ցուցանիշը, որը իրենից ներկայացնում է պետական պարտքի սպասարկման գծով բոլոր ապագա վճարումների գեղչված (դիսկոնտավորված) արժեքը: ԶՆԱ-ն պայմանականորեն կարելի է սահմանել իբրև տվյալ

պահին ձևավորված պետական պարտքը ապագայում ժամանակին և պատշաճ կերպով սպասարկելու նպատակով անհրաժեշտ գումար: 2002թ. վերջի դրությամբ այն կազմել է 673.1մլն ԱՄՆ դոլար կամ ՀՆԱ-ի 28.4 %-ը (տես աղյուսակ 3):

Ստորև բերվող աղյուսակում ներկայացված են արտաքին պարտքի բեռը բնութագրող որոշ ցուցանիշների գծով առկա սահմանափակումները տարբեր պարտավորվածության մակարդակ ունեցող երկրների համար և Հայաստանի նմանատիպ փաստացի տվյալները:

Աղյուսակ 3

Արտաքին պետական պարտքը բնութագրող մակրոտնտեսական ցուցանիշներ

ՉՆԱ / ՀՆԱ

Առավել ծանր պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	80% և ավել			
Միջին պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	48%-80%			
Նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	մինչև 48%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	30.0%	28.0%,	28.0%	28.4%

ՉՆԱ / Արտահանում*

Առավել ծանր պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	220% և ավել			
Միջին պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	132%-220%			
Նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	մինչև 132%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	144%	119%	108%	96%

Պարտքի սպասարկում / Արտահանում

Առավել ծանր պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	25.9%			
Միջին պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	23.45%			
Նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	7.8%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	16%	11%	10%	10%

Տոկոսավճար / Արտահանում

Առավել ծանր պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	11.65%			
Միջին պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	9.85%			
Նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	3.6%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	5.0%	3.0%	3.5%	2.9%

Արտաքին պարտք / Արտահանում

Առավել ծանր պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	387.95%			
Միջին պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	209.0%			
Նվազ պարտքի բեռ ունեցող երկրներ	64.0%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	227.3%	192.3%	167.2%	146.7%

Արտաքին պարտք / ՀՆԱ

Սահման	50.0%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	47%	45%	42.7%	43.3%

Պարտքի սպասարկում / Բյուջեի եկամուտներ

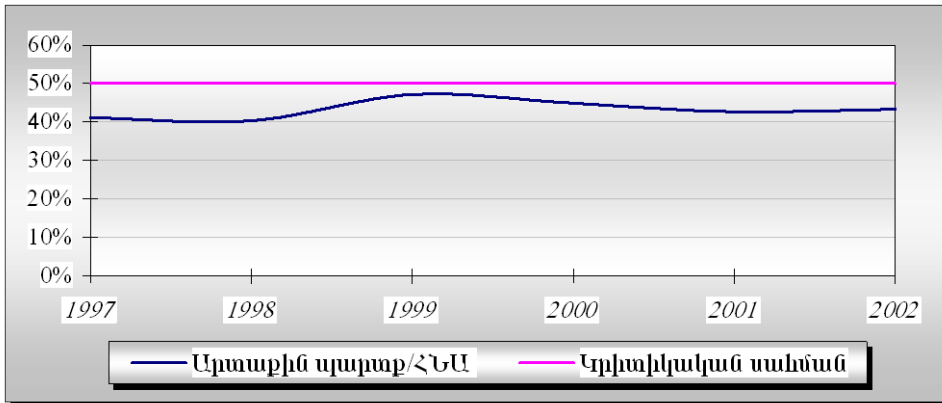
Միջին ցուցանիշ	22.5%			
<i>Հայաստանի Հանրապետություն</i>	<i>1999թ.</i>	<i>2000թ.</i>	<i>2001թ.</i>	<i>2002թ.</i>
	17%	15.8%	15.8%	17%

* 2002թ. համար արտահանման ցուցանիշը նախնական է

Արտաքին պարտքը սպասարկելու ունակության տեսանկյունից անհրաժեշտ է, որպեսզի ՀՆԱ-ի, ապրանքների և ծառայությունների արտահանման, բյուջեի եկամուտների աճի տեմպերը որոշակիորեն գերազանցեն երկրի արտաքին պարտքի, դրա սպասարկման աճի տեմպերին:

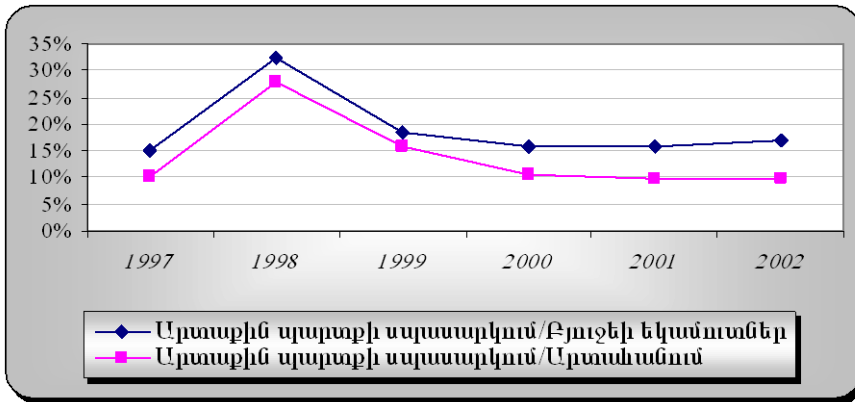
Գծապատկեր 26

Արտաքին պետական պարտք/ ՀՆԱ ցուցանիշի դինամիկան 1997-2002 թթ.



Գծապատկեր 27

ԱՊՊ սպասարկումը բնութագրող մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոփոխությունը 1997-2002 թթ.



Արտաքին պարտքի սպասարկման հետ կապված ցուցանիշների վերլուծության ժամանակ պետք է հաշվի առնել, որ 2002թ. ընթացքում իրականացվել է Եվրամիության կողմից տրամադրված վարկի վաղաժամկետ մարում (14 մլն եվրո), ինչպես նաև ամբողջությամբ վճարվել են նախորդ տարիների ընթացքում արտաքին պարտավորությունների տոկոսավճարների գծով կուտակված պարտքերը:

Ինչպես նախորդ տարիներին, այնպես էլ հետագա տարիներին արտաքին ֆինանսական միջոցներ ներգրավելիս ուղենիշ պետք է հանդիսանա արտաքին պետական պարտքի աճի տեմպերի կրճատումը, ստացվող վարկերի պորտֆելի վերակազմավորումը՝ նախապատվությունը արտոնյալ վարկերին տալու առումով: Անհրաժեշտ է, որպեսզի ներգրավվող նոր վարկերը կրեն սպասարկման առավել մեղմ պայմաններ: Վերոհիշյալ դրույթը ենթադրում է նոր վարկերի ներգրավում առավելապես միջազգային ֆինանսական այնպիսի կազմակերպություններից և երկրներից, որոնք արտոնյալ վարկեր են տրամադրում վարկառու երկրների տնտեսական զարգացմանն աջակցելու նպատակով: Մյուս կողմից, ընդունված ռազմավարությունը ենթադրում է երկկողմանի ոչ արտոնյալ վարկերի տեսակարար կշռի նվազեցումը նաև վերաձևակերպումների միջոցով: