

25

ԴԵԿՏԵՄԲԵՐԻ
2020



2020 ԹՎԱԿԱՆԻ ՇՈԿԵՐԻ
ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀՀ
ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ՎՐԱ

2020 ԹՎԱԿԱՆԻ ՇՈԿԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀՀ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ՎՐԱ



ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ.....	1
1. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԴԻՆԱՄԻԿԱՆ 2000-2019 ԹՎԱԿԱՆՆԵՐԻՆ	2
2. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ՎԱՐՔԱԳԻԾԸ 2020 ԹՎԱԿԱՆԻՆ	6
2.1. Կառավարության պարտքի շեշտակի աճը 2020 թվականի շուկերի ազդեցությամբ ..	7
2.2. Կառավարության պարտքը, բյուջետային ծախսերը և հարկաբյուջետային հատվածի կայունությունը 2020 թվականին.....	15
3. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ՍՊԱՍՎՈՂ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ ԱՌԱՋԻԿԱ ՏԱՐԻՆԵՐԻՆ.....	19
4. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԱՃԻ ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ՓՈԽԿԱՊՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆԸ.....	21
ԱՄՓՈՓՈՒՄ	25

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

2020 թվականը Հայաստանի Հանրապետությունում նշանավորվեց որպես աննախադեպ անորոշությունների ու շոկերի ժամանակաշրջան: Արդյունքում փոխվեց տնտեսական զարգացումների տրամաբանությունը, և ստեղծվեցին լրջագույն մարտահրավերներ ինչպես մասնավոր հատվածի, այնպես էլ պետական ինստիտուտների գործունեության համար:

Տարին սկսվեց կորոնավիրուսային ճգնաժամով և ավարտվեց Արցախյան պատերազմով՝ հայ ժողովրդին պատճառելով զգալի նյութական և մարդկային կորուստներ: Երկու դեպքում էլ կառավարության միջամտությունը ենթադրում էր զգալի ֆինանսական ռեսուրսների հատկացում՝ բյուջետային ծախսերի ավելացման տեսքով: Մյուս կողմից, տնտեսական ակտիվության կրճատումը՝ հիմնականում պայմանավորված կարանտինային սահմանափակումներով և դրանց երկրորդային էֆեկտներով, հանգեցրեց պետության հարկային եկամուտների կորստի: Արդյունքում անխուսափելի դարձավ բյուջետային դեֆիցիտի աճը և, հետևաբար՝ հավելյալ պետական պարտքի ներգրավումը: Այլ կերպ ասած՝ 2020 թվականի շոկերի ազդեցությունը արտահայտվեց առաջին հերթին երկրի հարկաբյուջետային համակարգում:

Միաժամանակ, հարկաբյուջետային համակարգի կայունությունը չափազանց կարևոր է կառավարության վարկունակության պահպանման համար: Ակնհայտ է, որ հանրային ֆինանսների ոլորտում խնդրահարույց միտումների խորացման պարագայում կնվազի ներդրողների վստահությունը պետական պարտատոմսերի նկատմամբ, և կառավարությունը ստիպված կլինի առաջարկել ավելի բարձր եկամտաբերություն: Պետական պարտքի սպասարկման ծախսերի աճը, սակայն, էապես կսահմանափակի կառավարության գործողությունների «ազատությունը»՝ հանգեցնելով ռիսկերի կուտակման նաև իրական հատվածում: Իրադարձությունների այսպիսի ընթացքը կարող է ավարտվել ընդհուպ երկրի դեֆոլտով:

Նկատի ունենալով վերոհիշյալ խնդիրները՝ սույն վերլուծությունը միտված է ուսումնասիրելու 2020 թվականի շոկերի ազդեցությունները ՀՀ կառավարության պարտքի վրա: Առաջին բաժնում դիտարկվել է կառավարության պարտքի դինամիկան 2000-2019թթ.: Երկրորդ բաժնում ուսումնասիրվել են կառավարության պարտքի շեշտակի աճի պատճառները և հետևանքները 2020 թվականի կտրվածքով: Երրորդ բաժնում քննարկվել են կառավարության պարտքի սպասվող միտումները առաջիկա տարիներին: Չորրորդ բաժնում փորձ է արվել պարզել՝ արդյո՞ք

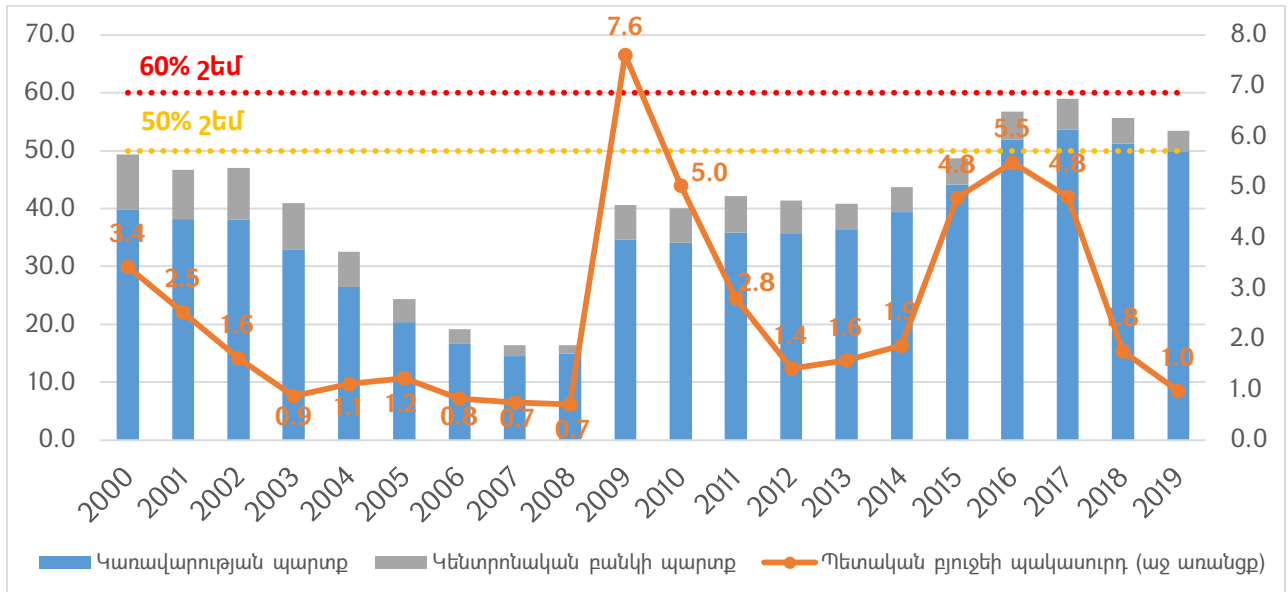
կորոնավիրուսային ճգնաժամի պայմաններում տնտեսական անկման խորությունը կախված է կառավարության պարտքի աճի մեծությունից: Աշխատանքը ավարտվել է հիմնական եզրահանգումների ամփոփմամբ:

1. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԴԻՆԱՄԻԿԱՆ 2000-2019 ԹՎԱԿԱՆՆԵՐԻՆ

ՀՀ-ում պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աճը սկսվել է 2009 թվականից: 2000 թվականից մինչև 2008-ը ՀՆԱ-ի 1.4 տոկոսի չափով պետական բյուջեի միջին տարեկան պակասուրդի պայմաններում պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը ունեցել է կայուն նվազման միտում և 2000թ. ՀՆԱ-ի 49.1%-ից 2008թ. նվազել է մինչև 16.4%: Այնուհետև, 2009 թվականի համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքով ՀՀ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունն աճել է մոտ 24.2 տոկոսային կետով, որից 19.7-ը կառավարության, իսկ 4.5-ը կենտրոնական բանկի պարտքի աճի պատճառով: Հարկ է նշել, որ պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության զգալի աճի գործում մեծ էր նաև փոխարժեքի դերը, որը 2009 թվականին արժեզրկվել է մոտ 23.2%-ով: Եթե չլիներ փոխարժեքի արժեզրկումը, 2009 թվականին կառավարության պարտքի աճը կկազմեր մոտ 11.2 տոկոսային կետ՝ 19.7-ի փոխարեն:

Պետական պարտքի հաջորդ կտրուկ աճը տեղի է ունեցել 2015-2016 թվականներին՝ կապված ՌԴ նկատմամբ տնտեսական պատժամիջոցների կիրառման հետևանքով առաջացած արտաքին տնտեսական շուկի ազդեցության հետ: 2015 թվականին պետական պարտքի մակարդակն աճել է մոտ 5.0, իսկ 2016-ին՝ 8.0 տոկոսային կետով, ինչը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորված էր կառավարության պարտքի աճով (համապատասխանաբար 4.8 և 7.8 տոկոսային կետի չափով):

Գծապատկեր 1.1. Պետական բյուջեի պակասուրդը և պետական պարտքը, % ՀՆԱ-ի նկատմամբ

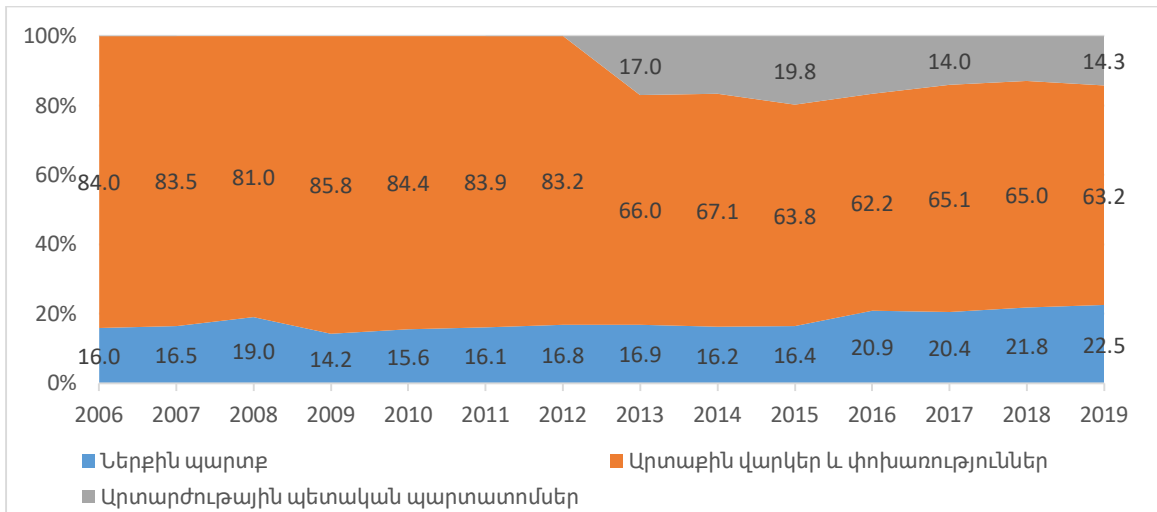


2017 թվականին պետական պարտքը հասավ պատմական առավելագույն՝ 58.9 տոկոս մակարդակին, որից 53.7 տոկոսը կառավարության, իսկ 5.2-ը՝ ԿԲ-ի պարտքն էր: Հենց այդ տարում կառավարության նախաձեռնությամբ ընդունվեցին հարկաբյուջետային նոր կանոնները¹, որոնցով սահմանվեցին սկզբունքային նոր մոտեցումներ կառավարության պարտքի կայունության վերաբերյալ: Նոր հարկաբյուջետային կանոնները ուժի մեջ են մտել 2018թ. հունվարից և դրան հաջորդող երկու տարիների ընթացքում նպաստել են կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության նվազմանը, որը 2019 թվականին 2017-ի նկատմամբ նվազել է 3.8 տոկոսային կետով և կազմել է 49.9%:

Կառավարության պարտքի մակարդակի աճին զուգահեռ փոխվել է նաև դրա կառուցվածքը: 2009 թվականին տնտեսական ճգնաժամի հաղթահարման նպատակով ներգրավված պետական պարտքի զգալի մասը արտաքին պարտք էր, ինչի արդյունքում կտրուկ վատթարացել է պարտքի պորտֆելը. իսկապես, 2008-2009թթ. արտաքին պարտքի կշիռը 81.0%-ից դարձել է 85.8%՝ հանգեցնելով փոխարժեքի ռիսկի աճին:

¹ Հարկաբյուջետային նոր կանոնների նկարագրությունը կարելի է գտնել ՀՀ կառավարության 2020-2022 թվականների միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի 376-377 էջերում: Վերջինիս էլ. տարբերակը հասանելի է հետևյալ հղմամբ՝ <https://www.gov.am/files/docs/3502.pdf>:

Գծապատկեր 1.2. Կառավարության պարտքի կառուցվածքը, տոկոս

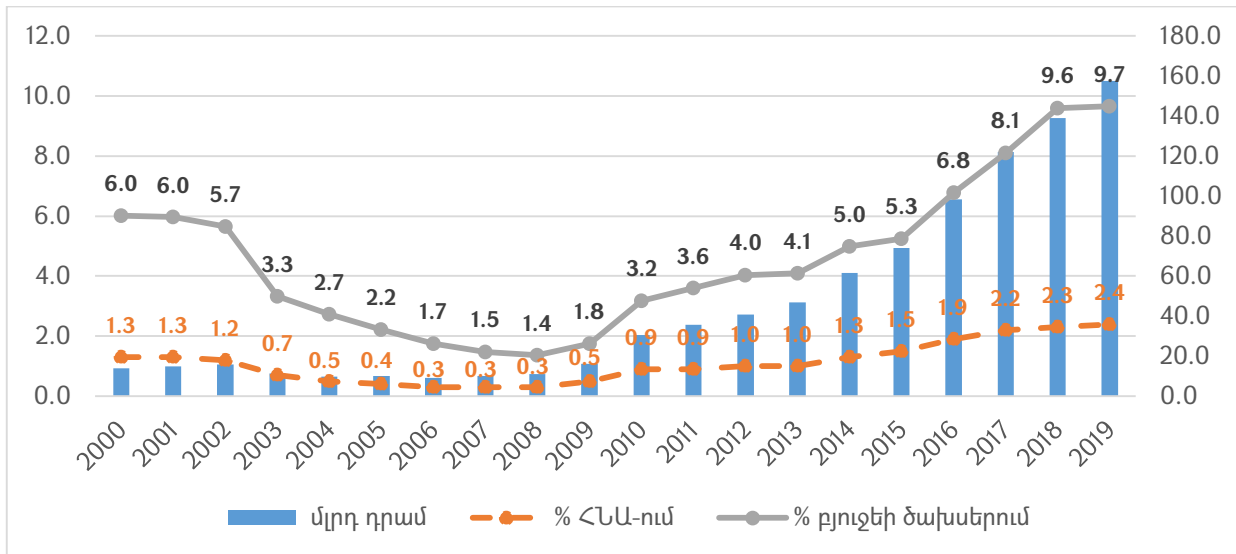


Այնուհետև, աստիճանաբար տեղի է ունեցել ներքին պարտքի կշռի ավելացում, որը հատկապես նկատելի է 2016թ. տնտեսական ճգնաժամի հաղթահարման նպատակով ներքին պարտքի մեծ ծավալների ներգրավման պարագայում, երբ վերջինիս կշիռն աճեց 4.5 տոկոսային կետով՝ հասնելով 20.9%-ի:

Ներքին պարտքի կշռի մեծացումը մի կողմից նվազեցնում է պարտքի պորտֆելի ռիսկայնությունը (հատկապես արտարժույթային ռիսկերը), մյուս կողմից մեծացնում է տոկոսավճարների բեռը: Միաժամանակ, տոկոսավճարների բեռի աճին նպաստել են նաև 2013 և 2015 թվականներին թողարկված եվրապարտատոմսերը, որոնք, հանդիսանալով արտաքին պարտք, ունեն ավելի բարձր տոկոսադրույք, քան արտաքին վարկերը և փոխառությունները: Այսպես, ՀՀ կառավարության կողմից ներգրավված արտաքին վարկերի և փոխառությունների գծով միջին տոկոսադրույքը կազմում է 2.4 տոկոս, արտարժույթային պետական պարտատոմսերի (եվրապարտատոմսերի) գծով՝ 6.4 տոկոս, իսկ պետական գանձապետական պարտատոմսերի գծով տոկոսադրույքը կազմում է 12.1 տոկոս²:

² Ներկայացված են 2018-2019 թվականների միջին տոկոսադրույքները: Աղբյուրը՝ «Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը» տարեկան հաշվետվություն, 2019:

Գծապատկեր 1.3. Կառավարության պարտքի սպասարկման տոկոսավճարները



Հետևաբար, ինչպես պարտքի մակարդակի աճը, այնպես էլ դրա կառուցվածքի փոփոխությունը վերջին տարիներին հանգեցրել են պարտքի սպասարկման բեռի նշանակալի աճին: Այսպես, եթե 2000 թվականին կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության մոտ 39.8 տոկոսի պայմաններում պարտքի տոկոսավճարները կազմում էին ՀՆԱ-ի 1.3%, ապա 2019-ին կառավարության պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշի 49.9 տոկոսի պայմաններում տոկոսավճարները կազմում են ՀՆԱ-ի մոտ 2.4%-ի չափ: Առավել մտահոգիչ է 2018-2019 թվականներին պարտքի տոկոսավճարների՝ ՀՆԱ-ի նկատմամբ 0.1 տոկոսային կետով տարեկան աճը՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը այդ տարիներին նվազել է համապատասխանաբար 2.5 և 1.3 տոկոսային կետով:

Բյուջեի ծախսերի կառուցվածքում պարտքի սպասարկման տոկոսավճարները 2018-ին հասել են 9.6%-ի, իսկ 2019թ.՝ մոտ 9.7%-ի: Այսինքն՝ բյուջեի ծախսերի գրեթե 10%-ը ուղղվում է կառավարության պարտքի սպասարկմանը: Համեմատության համար կարելի է նշել, որ օրինակ, կապիտալ ծախսերը կազմել են բյուջեի եկամուտների համապատասխանաբար 10.2% և 11.8%: Սա նույնպես վկայում է պետական պարտքի մակարդակի նշանակալի բարձր լինելու մասին: Երբ պետական բյուջեի ծախսերի նման մեծ մասն անհրաժեշտ է ուղղել կառավարության պարտքի սպասարկմանը, ապա նվազում է հարկաբյուջետային քաղաքականության ճկունությունը, այդ թվում՝ տարատեսակ շուկերի արձագանքելու հնարավորությունը: Ստացվում է, որ այդ չափով գումար պետք է հավաքվի տնտեսությունից հարկերի տեսքով և ուղղվի երկրից դուրս՝ արտաքին, և բանկային համակարգ՝ ներքին պարտքի տոկոսավճարների մարման համար:

2020թ. մի շարք շուկերի ի հայտ գալու արդյունքում առաջացած տնտեսական ճգնաժամը կստիպի կառավարությանը ավելի մեծացնել պարտքի մակարդակը՝ հանգեցնելով պարտքի սպասարկման բեռի աճի: Իրավիճակը ավելի է բարդացնում այն հանգամանքը, որ տնտեսական անկման հետևանքով նվազելու է նաև անվանական ՀՆԱ-ն, ինչի արդյունքում ինչպես պարտքի մակարդակը, այնպես էլ դրա սպասարկման բեռը տնտեսության համեմատ կդառնան ավելի մեծ:

Ամփոփելով արձանագրենք, որ մինչև 2008 թվականը (ներառյալ) ՀՀ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը հիմնականում ցուցաբերել է նվազման միտում: Պարտքի շեշտակի աճեր են տեղի ունեցել 2008-2009թթ. և 2015-2016թթ. ճգնաժամերի հետևանքով: Արդյունքում 2017 թվականին ՀՀ պետական պարտքը ընդհուպ մոտեցել է ՀՆԱ-ի 60%-ի շեմին: Հենց այդ տարում կառավարությունը նախաձեռնեց աշխատանքներ նոր հարկաբյուջետային կանոնների ընդունման ուղղությամբ: Կանոնները ուժի մեջ են մտել 2018թ. հունվարից և դրան հաջորդող երկու տարիների ընթացքում նպաստել են կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության նվազմանը: Հարկ է նկատել, որ ժամանակի ընթացքում տեղի է ունեցել ներքին պարտքի տեսակարար կշռի ավելացում, ինչը մի կողմից նվազեցրել է պարտքի խոցելիությունը փոխարժեքի ռիսկի նկատմամբ, մյուս կողմից մեծացրել է տոկոսավճարների բեռը: Թե ինչպիսի դրսևորումներ ստացան վերոհիշյալ միտումները 2020 թվականին, ներկայացված է հաջորդ բաժնում:

2. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ՎԱՐՔԱԳԻԾԸ 2020 ԹՎԱԿԱՆԻՆ

Նախորդ բաժնում իրականացված վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ Հայաստանը COVID-19 համավարակը դիմավորել է բավական բարձր պետական պարտքի բեռով: Միաժամանակ, համավարակի և նմանատիպ շուկերի ազդեցության պարագայում կառավարությունը պետք է իրականացնեք համապատասխան միջոցառումներ՝ բնակչությանը և տնտեսավարողներին օգնելու համար: Քանի որ այս շուկը անկանխատեսելի էր, բնական է, որ 2020թ. բյուջեով դրա ազդեցությունների մեղմմանը ուղղված ծրագրեր նախատեսված չէին, հետևաբար նոր միջոցառումների մշակման և դրանց ֆինանսավորման համար անհրաժեշտ էր լրացուցիչ ռեսուրսների ներգրավում: Ավելին, տնտեսական անկման արդյունքում նվազեցին նաև բյուջեի հարկային եկամուտները, հետևաբար ֆինանսավորման կարիք առաջացավ ոչ միայն հակաճգնաժամային միջոցառումների, այլ նաև բյուջեով նախատեսված ծախսերի իրականացման համար: Այս պարագայում կառավարությունն ուներ երկու տարբերակ. կա՛մ պետք է նվազեցնեք բյուջեով արդեն իսկ հաստատված ծախսերը և իրականացնեք դրանց համար նախատեսված գումարների վերաբաշխում, կա՛մ պետք

է ներգրավեր լրացուցիչ ֆինանսական ռեսուրսներ՝ պարտք, անհրաժեշտ ծախսերը ֆինանսավորելու համար:

ՀՀ-ում COVID-19-ի առաջին դեպքը պաշտոնապես գրանցվել է մարտ ամսի սկզբին: Հենց այդ ամսի երկրորդ կեսերին կառավարությունը, վերոհիշյալ տրամաբանությանը համապատասխան, հայտարարեց շուրջ 150 մլրդ դրամ հակաճգնաժամային փաթեթի վերաբերյալ, որը կոչված էր մեղմելու համավարակի սոցիալ-տնտեսական հետևանքները, ինչպես նաև նպաստելու երկարաժամկետ տնտեսական վերականգնմանը³: Առնվազն այդ գումարի չափով անհրաժեշտություն առաջացավ ներգրավել լրացուցիչ պարտք: Հաշվի առնելով նաև տնտեսական սպասվող անկման հետևանքով հարկային եկամուտների կորուստը, արդեն մարտ-ապրիլ ամիսներին ակնհայտ էր, որ 2020թ. պետական բյուջեի լրացուցիչ ֆինանսավորման կարիքը հասնելու է զգալի չափերի: Այս փոփոխություններին իրավական կարգավիճակ տալու համար կառավարության նախաձեռնությամբ ընթացիկ տարվա ապրիլին 2020թ. պետական բյուջեի մասին օրենքում կատարվեցին փոփոխություններ, ըստ որոնց պետական բյուջեի պակասուրդը մեծացավ՝ ՀՆԱ-ի 2.3%-ից հասնելով 5.0%-ի: Գործողությունների վերոհիշյալ երկրորդ հնարավոր տարբերակը՝ ծախսերի կրճատումը կամ վերաբաշխումը, կառավարության կողմից չի դիտարկվել և բյուջեի մասին օրենքում այդ մասով փոփոխություն չի իրականացվել:

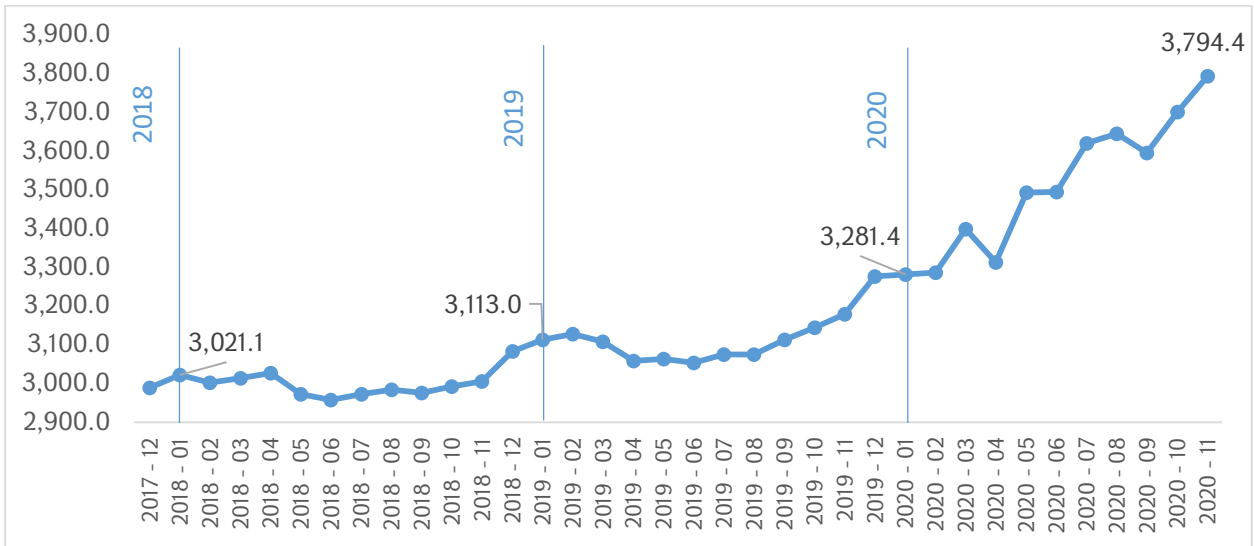
Հաշվի առնելով վերոհիշյալ հանգամանքները՝ ստորև նախ դիտարկվել է կառավարության պարտքի շեշտակի աճը 2020 թվականի շուկերի ազդեցությամբ, այնուհետև ուսումնասիրվել են կառավարության պարտքի, բյուջետային ծախսերի և հարկաբյուջետային հատվածի կայունության փոխառնչությունը:

2.1. Կառավարության պարտքի շեշտակի աճը 2020 թվականի շուկերի ազդեցությամբ

Տարվա ընթացքում, կառավարությունը մի քանի անգամ փոխել է 2020թ. մակրոտնտեսական ցուցանիշների վերաբերյալ սպասումները՝ յուրաքանչյուր անգամ վատթարացման ուղղությամբ՝ նախատեսելով բյուջեի լրացուցիչ ֆինանսավորում: Դա բերել է պարտքի շարունակական աճի, որը 2020թ. տասնմեկ ամիսների ընթացքում արդեն ակնառու է, և հասնում է զգալի չափերի:

³ Առավել մանրամասն տե՛ս ՀՀ կառավարության 2021-2023թթ. միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիր, ներդիր 4:

Գծապատկեր 2.1. Կառավարության պարտքի ամսական շարժընթացը, մլրդ դրամ

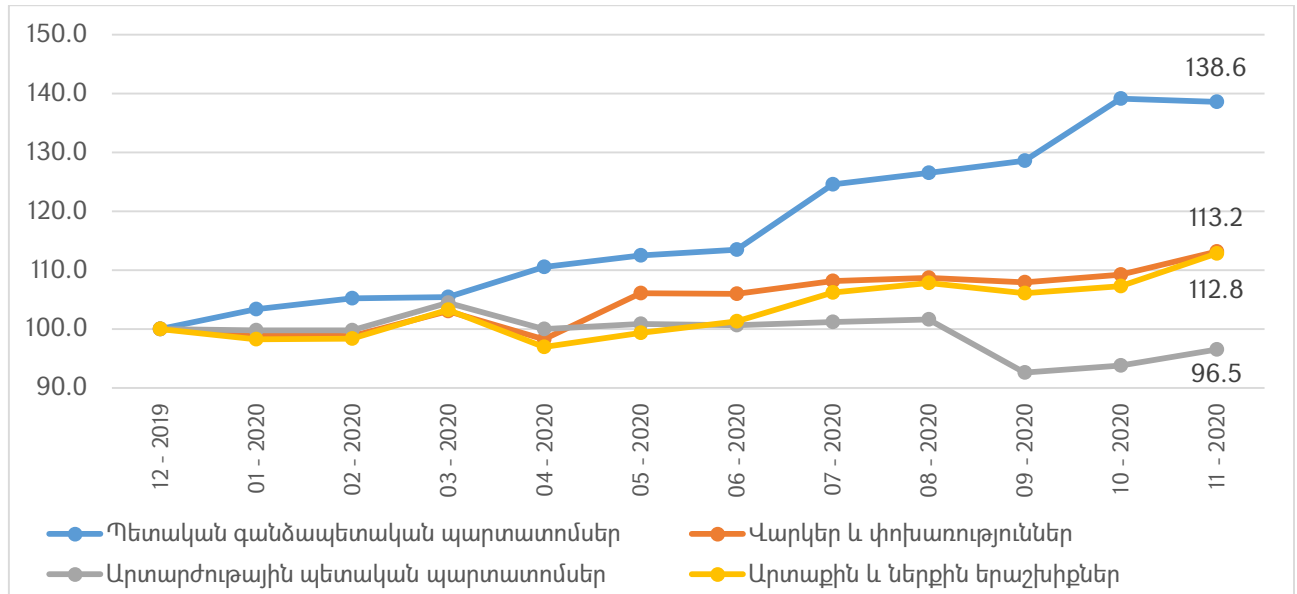


Նոյեմբերի վերջի դրությամբ կառավարության պարտքը կազմել է 3,794.4 մլրդ դրամ (7,466.2 մլն ԱՄՆ դոլար), որը մոտ 517.1 մլրդ դրամով (մոտ 634.3 մլն ԱՄՆ դոլարով), կամ 15.8%-ով ավելի մեծ է, քան 2019թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ գոյացած պարտքի ծավալը: Կառավարության պարտքի ծավալի աճը նախորդ տարվա նոյեմբերի վերջի համեմատ կազմում է 19.35%, որից 11.48 տոկոսային կետը՝ արտաքին, իսկ 7.87 տոկոսային կետը՝ ներքին պարտքի աճի հաշվին:

Ընդ որում, 2020թ. ընթացքում կուտակված 517.13 մլրդ դրամ պարտքը հիմնականում կազմված է արտաքին և ներքին պարտքից գրեթե հավասարապես: Այսպես, պարտքի զուտ հավելաճի մոտ 51.6%-ը կամ 267.06 մլրդ դրամը հանդիսանում է ներքին պարտք, իսկ մնացածը՝ 250.07 մլրդ դրամը, արտաքին վարկեր և փոխառություններ: Համեմատության համար նշենք, որ 2019 թվականի ընթացքում կառավարության պարտքն աճել էր 194.8 մլրդ դրամով, որից միայն 34.2%-ը՝ 66.7 մլրդ դրամն էր ներգրավվել ներքին շուկայից: Այսինքն՝ ընթացիկ տարվա տասնմեկ ամիսների ընթացքում ներգրավված ներքին պարտքի ծավալը նախորդ տարվա տարեկան ցուցանիշի համեմատ աճել է ավելի քան 3.7 անգամ: Ավելին, մինչև 2020թ. տարեվերջ նախատեսվում է մեծացնել ներքին շուկայից փոխառությունների ներգրավումը, այսինքն՝ գանձապետական պարտատոմսերի զուտ տեղաբաշխումների ծավալը՝ հասցնելով այն 310 մլրդ դրամի, որը կլինի ավելի քան չորս անգամ ավելի շատ, քան նախորդ տարվա համապատասխան ցուցանիշը: Արդյունքում պետական պարտքի գործիքների շարքում, գանձապետական

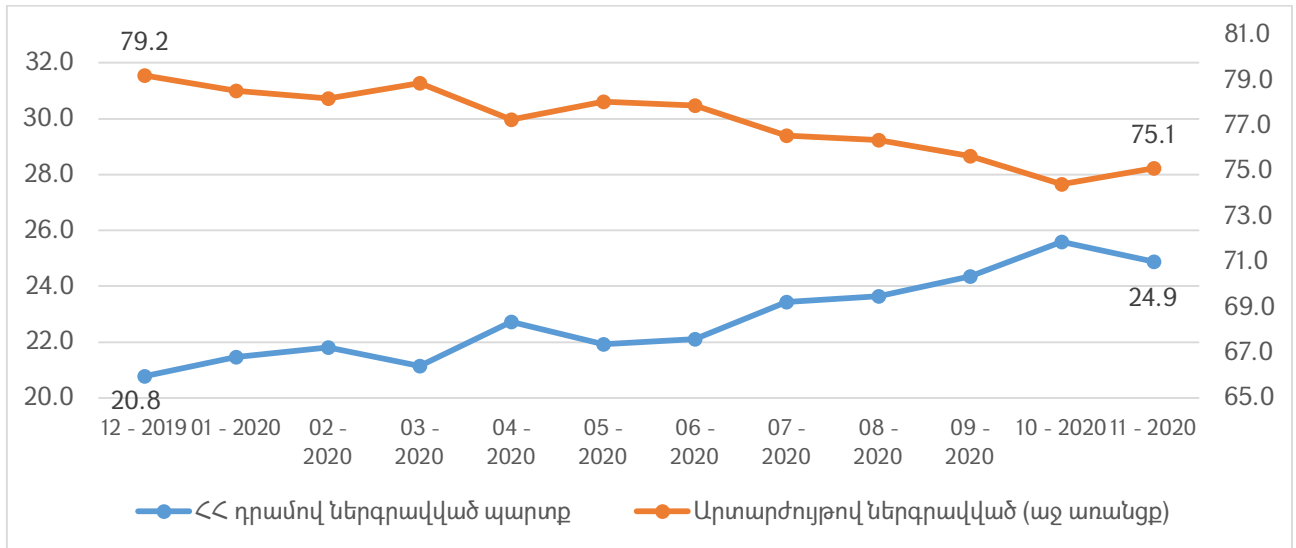
պարտատոմսերի աճի տեմպը 2020թ. տասնմեկ ամիսների ընթացքում եղել է ամենաարագը՝ կազմելով մոտ 38.6% (Գծապատկեր 2.2):

Գծապատկեր 2.2. Կառավարության պարտքի աճն ըստ գործիքակազմի, 2019=100, տոկոս



2020-ի զարգացումների արդյունքում, զգալիորեն փոխվել է կառավարության պարտքի արժույթային կառուցվածքը (Գծապատկեր 2.3): Այսպես, << դրամով ներգրավված պարտքի կշիռը ընդհանուր պորտֆելում տարեսկզբի համեմատ աճել է մոտ 4.1 տոկոսային կետով՝ կազմելով 24.9%, իսկ արտարժույթային պարտքը, նույն չափով նվազելով, կազմել է 75.1%: Սա, իհարկե, դրական երևույթ է, քանի որ նպաստում է կառավարության պարտքի արտարժույթային ռիսկերի նվազեցմանը: Սակայն, պետք է նաև հաշվի առնել, որ ներքին պարտքի կտրուկ աճը հանգեցնում է հաջորդ տարվա տոկոսավճարների գծով ծախսերի աճին՝ նվազեցնելով կառավարության հնարավորությունները այլ ոլորտներում ծախսերի ավելացման տեսանկյունից: Բացի այդ, չափազանց մեծ ծավալներով ներքին գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումը կարող է ճնշումներ առաջացնել ֆինանսական շուկայում՝ հանգեցնելով տոկոսադրույքների աճին: Ներքին պարտքի չափազանց մեծ ծավալների ներգրավման խնդրահարույց լինելն արդեն իսկ նկատելի է ֆինանսական շուկայում, ինչն արտահայտվում է գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման ձախողումներով: Դա նշանակում է, որ վերոհիշյալ 310 մլրդ դրամ ծավալով գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծրագիրը կարող է չիրականանալ մինչև տարեվերջ:

Գծապատկեր 2.3. Կառավարության պարտքի կառուցվածքի փոփոխությունը 2020թ. ընթացքում, տոկոս



Վերոհիշյալը քննարկելով՝ կարևոր է նաև ուսումնասիրել, թե որքան է աճել կառավարության պարտքի բեռը: Այդ մասին պատկերացում կազմելու համար անհրաժեշտ է դիտարկել կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության փոփոխությունը:

Ինչպես նշեցինք նախորդ բաժնում, 2019թ. վերջի դրությամբ կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը ցածր էր 50%-ից, և կազմում էր 49.9%: Սակայն, 2020թ. զարգացումների արդյունքում կառավարության պարտքն արդեն իսկ գերազանցել է ՀՆԱ-ի այդ շեմը: Ավելին, 2020թ. նոյեմբերի վերջի դրությամբ ձևավորված կառավարության պարտքը գերազանցել է նաև 60% շեմը և կազմում է 2020թ. համար կանխատեսվող ՀՆԱ-ի 62.4%-ը: Այսինքն՝ 2019-ի տարեվերջի համեմատ կառավարության պարտքի բեռն արդեն աճել է 12.6 տոկոսային կետով:

ՀՀ կառավարության 2020 թվականի բյուջեի մասին օրենքի նախագծում ներառվող բյուջետային ուղերձ-բացատրագրով (որը մշակվել և հաստատվել էր 2019թ. վերջում) նախատեսվում էր շարունակել 2019թ. համեմատ պարտքի մակարդակի նվազեցումը՝ 2020թ. տարեվերջին հասցնելով այն ՀՆԱ-ի 48.2%-ին⁴ (Աղյուսակ 2.1):

Սակայն այս կանխատեսումները վերանայվեցին հենց տարեսկզբին, երբ Հայաստանում սկսվեց տարածվել COVID-19 համավարակը: 2020թ. ապրիլ ամսին

⁴ Ըստ ՀՀ կառավարության 2020 թվականի բյուջետային ուղերձ-բացատրագրի՝ 2020թ. տարեվերջին կառավարության պարտքը կկազմի 3,420.0 մլրդ դրամ (էջ 127, Աղյուսակ 2), որը նույն փաստաթղթում 2020թ. կանխատեսվող անվանական ՀՆԱ-ի նկատմամբ (7,095.1 մլրդ դրամ) կազմում է 48.2%:

իրականացված 2020թ. բյուջեի մասին օրենքում փոփոխություններ կատարելու վերաբերյալ օրենսդրական փաթեթով, նախկինում կանխատեսվող 4.9% տնտեսական աճը նվազեցվել է մինչև -2.0% անկման, իսկ հարկերի նվազման և հակաճգնաժամային փաթեթի հետևանքով ծախսերի աճի արդյունքում անհրաժեշտ ֆինանսավորման կարիքը գնահատվել է 260 մլրդ դրամ: Արդյունքում, ըստ այդ գնահատականների կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը պետք է աճեր՝ հասնելով 56.7 տոկոսի: Այս սցենարի հիման վրա (որոշակի ճշգրտումներով) ծրագրվել է նաև 2021-2023թթ. միջնաժամկետ ծախսերի ծրագիրը, որտեղ 2020թ. համար կառավարությունը կանխատեսել էր 2.6% տնտեսական անկում և կառավարության պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշի աճ՝ մինչև 58.6%:

Աղյուսակ 2.1. Կառավարության պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշի կանխատեսումների համեմատությունը

Փաստաթուղթը	Կանխատեսման իրականացման ժամանակը	Կանխատեսվող պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշը, %
		2020թ.
2020 բյուջեի մասին օրենք	2019թ. օգոստոս-սեպտեմբեր	48.2
2020թ. բյուջեի մասին օրենքում փոփոխություններ կատարելու մասին օրենք (ապրիլ)⁵	2020թ. մարտ-ապրիլ	56.7
2021-2023թթ. ՄԺԾԾ	2020թ. հունիս	58.6
2021թ. բյուջեի մասին օրենքի նախագիծ	2020թ. օգոստոս	64.9
2020թ. բյուջեի մասին օրենքում փոփոխություններ կատարելու մասին օրենք (հոկտեմբեր)	2020թ. սեպտեմբեր	66.9
2021թ. բյուջեի մասին օրենքի նախագիծ (լրամշակված)	2020թ. դեկտեմբեր	61.5

⁵ «Հայաստանի Հանրապետության 2020 թվականի պետական բյուջեի մասին» օրենքում փոփոխություն և լրացումներ կատարելու մասին օրենքի փաթեթում կառավարության պարտքի ցուցանիշի կանխատեսում ներկայացված չէ, հետևաբար աղյուսակում արտացոլված է հեղինակի հաշվարկը՝ հիմնվելով օրենսդրական փաթեթում կառավարության կողմից տնտեսական աճի և ֆինանսավորման կարիքի կանխատեսվող ցուցանիշների վրա:

Սակայն, կառավարության սպասումները չափազանց լավատեսական էին: Արդեն 2020-ի օգոստոս ամսին, երբ հրապարակվեց տարվա երկրորդ եռամսյակի տնտեսական աճի ցուցանիշը (13.7% անկում 2019թ. երկրորդ եռամսյակի նկատմամբ), պարզ դարձավ, որ տարեկան տնտեսական անկումը լինելու է ավելի խորը, քան 2.6%, իսկ դրա հետևանքով հարկային եկամուտների կորուստը՝ ավելի մեծ: Այս փաստն իր արտացոլումը գտավ 2021թ. պետական բյուջեի նախագծի հիմքում ընկած մակրոտնտեսական շրջանակում, որտեղ 2020թ. տնտեսական անկումը կանխատեսվել է ավելի խորը՝ 6.0%: Այդ պայմաններում 2020թ. վերջի դրությամբ կառավարության պարտքի մակարդակի կանխատեսումը հասնում է ՀՆԱ-ի 64.9 տոկոսին:

2021թ. բյուջեի մասին օրենքի նախագծի քննարկումները Ազգային ժողովում դեռևս չսկսած, 2020թ. մակրոտնտեսական կանխատեսումները կրկին փոխվել են: Այս անգամ, փոփոխությունները պայմանավորված են եղել սեպտեմբերի 27-ից Հայաստանի և Արցախի նկատմամբ սանձազերծված թուրք-ադրբեջանական ագրեսիայով: Ըստ կառավարության գնահատականների՝ ակտիվ ռազմական գործողությունները ՀՀ տնտեսական աճի վրա կունենան մոտ 0.8 տոկոսային կետ բացասական ազդեցություն, ինչի հետևանքով անվանական ՀՆԱ-ն կնվազի մոտ 77 մլրդ դրամով՝ առաջացնելով նաև հարկային վարչարարության թուլացում և հանգեցնելով հարկային եկամուտների մոտ 35.4 մլրդ դրամով նվազման: Սպասվում է նաև, որ, պատերազմական գործողություններով պայմանավորված, բյուջեի ծախսերը կաճեն մոտ 40 մլրդ դրամով: Արդյունքում կձևավորվի մոտ 75.4 մլրդ դրամ լրացուցիչ ֆինանսավորման կարիք: Այս կապակցությամբ կառավարության նախաձեռնությամբ 2020թ. ընթացքում երկրորդ անգամ փոփոխություն կատարվեց ընթացիկ տարվա պետական բյուջեի մասին օրենքում՝ արտացոլելով ինչպես համավարակի ավելի խորը հետևանքները, այնպես էլ ռազմական գործողությունների ազդեցությունները: Նոր հանգամանքները բնականաբար կրկին նախատեսում են լրացուցիչ պարտքի ներգրավում, ինչի արդյունքում 2020թ. վերջի դրությամբ կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կհասնի 66.9%-ի՝ 2019-ի վերջի նկատմամբ աճելով 17.0 տոկոսային կետով:

Պատերազմի ավարտից հետո, 2021թ. բյուջեի ցուցանիշների փոփոխության անհրաժեշտությամբ պայմանավորված՝ դեկտեմբեր ամսին կառավարությունը ներկայացրեց 2021թ. պետական բյուջեի մասին օրենքի լրամշակված տարբերակը, որտեղ սեպտեմբերին ներկայացրած նախագծի համեմատությամբ փոխվել էին ինչպես 2020թ. սպասվող, այնպես էլ 2021թ. կանխատեսվող մակրոտնտեսական ցուցանիշները: Մասնավորապես, նվազեցվել է տնտեսական աճի ցուցանիշը՝ 2020թ.

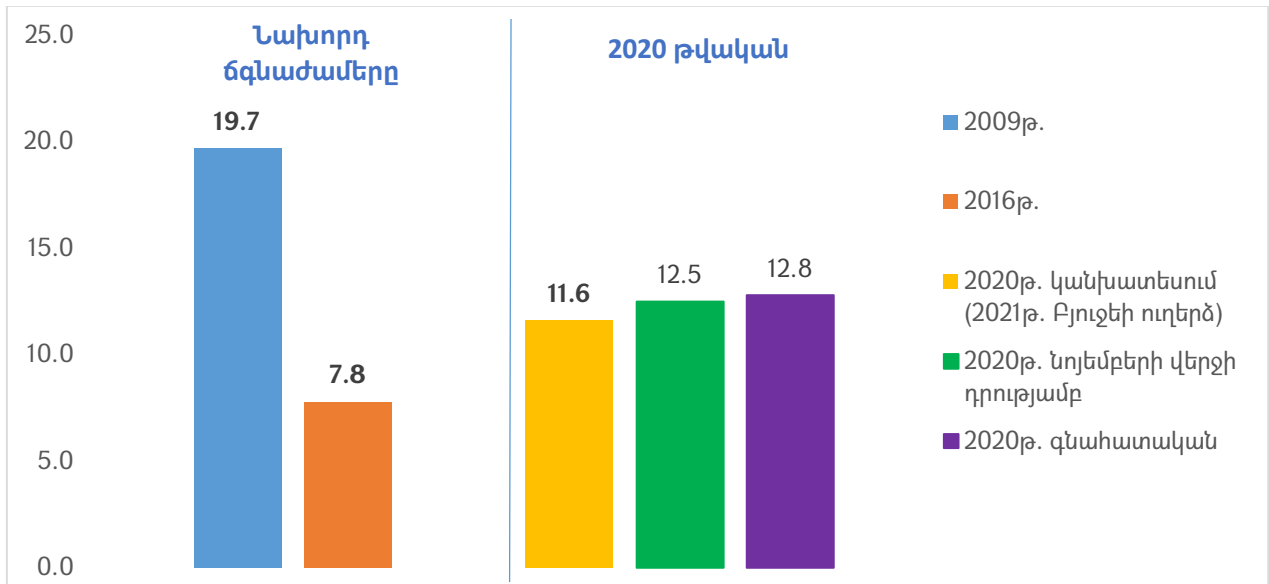
համար հասնելով -7.9%-ի, իսկ 2021թ. համար՝ 3.2%-ի: Կառավարության պարտքի գծով, սակայն, տեղի է ունեցել ծրագրերի փոփոխություն: Մասնավորապես՝ որոշվել է 2020թ. նախատեսվող եվրապարտատոմսերի թողարկումը հետաձգել և կազմակերպել 2021 թվականին: Դրա արդյունքում, նվազել է ընթացիկ տարվա համար պարտքի սպասվող ցուցանիշը՝ 4,053.1 մլրդ դրամից դառնալով 3,738.9 մլրդ դրամ, և փոխարենը, փոփոխվել է հաջորդ տարվա՝ 2021թ. կանխատեսումը՝ 4,246.9 մլրդ դրամից դառնալով 4,221.9 մլրդ դրամ: Ըստ այդմ, կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2020թ. վերջի դրությամբ կկազմի 61.5%, իսկ 2021թ. վերջի դրությամբ՝ 66.0%:

Սակայն, արդեն նշել ենք, որ նոյեմբերի վերջի դրությամբ, կառավարության պարտքը 2020թ. սպասվող ՀՆԱ-ի նկատմամբ կազմում է 62.4%: Տարեվերջին սպասվող ցուցանիշի համեմատ ավելի բարձր պարտքի մակարդակը հիմնականում փոխարժեքի արժեզրկման հետևանքն է: Եթե կիրառենք սեպտեմբերի դրությամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքը (488.4 դրամ՝ նոյեմբերի վերջի 506.4 դրամի փոխարեն), ապա պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կկազմի 60.6%: Այսինքն՝ փոխարժեքի մոտ 3.6% արժեզրկման արդյունքում կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունն աճել է 1.8 տոկոսային կետով: Նույն՝ 506.4 դրամ փոխարժեքի կիրառման պարագայում, 2021թ. բյուջեի ուղերձում արտացոլված պարտքի ցուցանիշները վերահաշվարկելիս ստացվում է, որ կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2020թ. վերջին կկազմի 62.7%, իսկ պետական պարտքը՝ 67.0%:

Գծապատկեր 2.4-ում ներկայացված է 2020թ. կառավարության պարտքի աճի համեմատությունը նախորդ երկու ճգնաժամային տարիների հետ: 2009թ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում տնտեսական անկման, տնտեսությանն աջակցության ծրագրերի իրականացման, ինչպես նաև փոխարժեքի արժեզրկման արդյունքում կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 19.7 տոկոսային կետով: Պարտքի բեռի կտրուկ աճ է գրանցվել նաև 2016 թվականին՝ սակայն անհամեմատ ավելի փոքր՝ 7.8 տոկոսային կետով՝ 2015-ի համեմատ: Ըստ կառավարության կանխատեսումների՝ 2020թ. պարտքի աճը նույնպես կլինի բավական բարձր՝ 2019-ի համեմատ կազմելով մոտ 11.6 տոկոսային կետ: Սակայն, սա բավական լավատեսական կանխատեսում է, քանի որ հաշվի չի առնում փոխարժեքի արժեզրկումը, ինչը նշանակալի գործոն է: Այսպես, փաստացի տվյալներով, նոյեմբերի վերջի դրությամբ կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմում է 62.4%, ինչը 12.5 տոկոսային կետով մեծ է 2019թ. ցուցանիշի համեմատ: Իսկ եթե

կառավարության սպասումները վերահաշվարկենք նոյեմբերի վերջի դրությամբ ձևավորված փոխարժեքով, ապա փոփոխությունը 2019թ. համեմատ կկազմի 12.8%:

**Գծապատկեր 2.4. Կառավարության պարտք/ՀՆԱ
հարաբերակցության փոփոխությունը նախորդ տարվա
նկատմամբ տարբեր տարիներին, տոկոսային կետ**



Այսինքն՝ կառավարության պարտքի մակարդակը 2020 թվականի վերջին կգերազանցի օրենսդրությամբ սահմանված շեմերը (40%, 50% և 60%), իսկ 2021 թվականին կմոտենա ԱՄՀ պարտքի կայունության գնահատման մեթոդաբանությունում զարգացող երկրների համար կիրառվող ռիսկայնության շեմին՝ 70%-ին: Պարտքի կտրուկ աճը և սահմանային շեմերի գերազանցումը պարունակում է մի շարք ռիսկեր, որոնց նյութականացումը խնդիրներ կառաջացնի տնտեսության մի շարք ոլորտներում: Մասնավորապես՝ ինչպես արդեն նշվել է, պարտքի մեծ ծավալը ենթադրում է նաև բավականին զգալի չափով տոկոսավճարների բեռ պետական բյուջեի համար՝ նվազեցնելով հարկաբյուջետային քաղաքականության հնարավորությունները տնտեսության խթանման և ներուժի բարձրացման գործում: Բացի այդ, բավականին մեծ ծավալով արտարժույթային պարտքը պարունակում է փոխարժեքի ռիսկ. դա արդեն իսկ տեսանելի է, քանի որ նույնիսկ փոքր չափով փոխարժեքի արժեզրկումը հանգեցնում է պարտք ՀՆԱ-ի զգալի աճին: Ի հավելումն այս գործոններին, պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աճը կհանգեցնի նաև ներդրողների շրջանում (հատկապես օտարերկրյա) երկրի ռիսկայնության ընկալումների վատթարացման, ինչը բացասաբար կազդի ինչպես մասնավոր

(հատկապես բանկային համակարգի), այնպես էլ պետական հատվածում ֆինանսավորման կարիքների բավարարման հնարավորությունների վրա:

Հարկ է նշել, որ վերը նկարագրված ռիսկերն արդեն սկսել են ի հայտ գալ: Մասնավորապես, «Ֆիթչ» միջազգային հեղինակավոր վարկանշային կազմակերպության կողմից վաթարացվել է Հայաստանի ֆինանսական վարկանիշը, իսկ բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման տեսանկյունից դժվարություններ են առաջացել ներքին պարտքի շուկայում գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումների գործընթացում:

Ամփոփելով նշենք, որ 2020 թվականին կառավարության պարտքը աճել է շեշտակիորեն՝ պայմանավորված կորոնավիրուսային համավարակով և Արցախյան պատերազմով: Ընդ որում, կառավարության պարտքի գործիքների շարքում գանձապետական պարտատոմսերի, այսինքն՝ ներքին պարտքի աճի տեմպը 2020թ. առաջին տասնմեկ ամիսների ընթացքում եղել է ամենաարագը: Բացի այդ, 2020թ. զարգացումների արդյունքում որոշակիորեն աճել է դրամային պարտքի տեսակարար կշիռը՝ նպաստելով փոխարժեքի ռիսկի զսպմանը: Սակայն այս գործընթացը անխուսափելիորեն կուղեկցվի պարտքի սպասարկման ծախսերի աճով, քանի որ դրամային պարտքը, որ տեղաբաշխվում է ներքին շուկայում, ունի առավել բարձր տոկոսադրույք: Նշենք նաև, որ կառավարության պարտքի աճը 2020 թվականին, ամենայն հավանականությամբ, կլինի ավելի փոքր, քան 2008-2009-ի ճգնաժամի դեպքում էր, սակայն ավելի մեծ՝ 2015-2016-ի ճգնաժամի համեմատ:

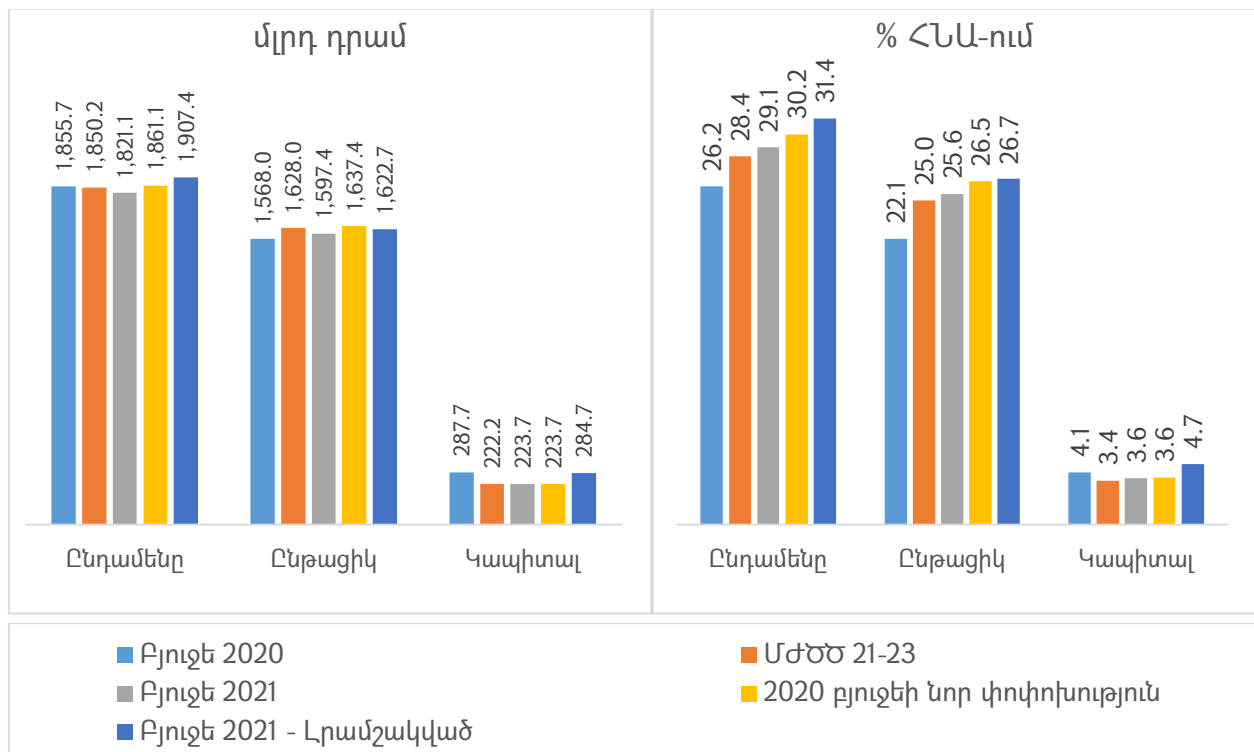
2.2. Կառավարության պարտքը, բյուջետային ծախսերը և հարկաբյուջետային հատվածի կայունությունը 2020 թվականին

2020 թվականը լի էր անկանխատեսելի բացասական իրադարձություններով, որոնք առաջացնում են մակրոտնտեսական կանխատեսումների վերանայման օբյեկտիվ անհրաժեշտություն: Հատկանշական է, որ կառավարությունը, յուրաքանչյուր նոր կանխատեսմանը զուգահեռ մեծացնելով բյուջեի պակասուրդի ցուցանիշները և նախատեսելով պարտքի աճ, այդուհանդերձ, ընթացիկ ծախսերի նվազման վերաբերյալ ոչ մի սցենար չի ներկայացնում: Իհարկե, կորոնավիրուսի տարածումը սահմանափակելուն և բացասական հետևանքները մեղմելուն ուղղված միջոցառումների, ինչպես նաև ռազմական գործողությունների ֆինանսավորման գծով ծախսերի աճը արդարացված է (դրանց չափերի վերաբերյալ որոշակի վերապահումներով, որոնք, սակայն, առանձին հետազոտության առարկա են), սակայն առկա են մյուս ծախսատեսակների մասով նվազեցման հնարավորություններ:

Հաշվի առնելով պարտքի կտրուկ աճի հետևանքով հարկաբյուջետային կայունությանը սպառնացող ռիսկերը՝ կառավարությունը պետք է խիստ ուշադրություն դարձնի ներգրավվող միջոցների ծախսման ուղղություններին, ինչը նաև ենթադրում է բյուջեի սեփական եկամուտների խիստ արդյունավետ և նպատակային օգտագործում:

Ինչպես 2021-2023թթ. ՄԺԾԾ-ի, այնպես էլ 2021թ. պետական բյուջեի նախագծի հիմքում դրվող մակրոտնտեսական սցենարներում, 2020թ. կապիտալ ծախսերը ծրագրված են մոտ 223.7 մլրդ դրամի չափով, մինչդեռ 2020թ. բյուջեի մասին օրենքով նախատեսված էր 287.7 մլրդ դրամ: Այսինքն՝ կորոնավիրուսի առկայության պայմաններում, երբ կապիտալ ծախսերը տնտեսությանը խթանելու լավագույն եղանակն են, կառավարությունը նախատեսում է նվազեցնել դրանք մոտ 22.2 տոկոսով (Գծապատկեր 2.5):

Գծապատկեր 2.5. 2020թ. պետական բյուջեի ծախսերի կանխատեսումները



Հարկ է նշել, որ դա բավականին վտանգավոր ճանապարհ է, քանի որ կապիտալ ծախսերի նվազումը մնայուն բացասական ազդեցություն կունենա ՀՆԱ-ի աճի վրա: Մեր կողմից 2019թ. իրականացված վերլուծության⁶ արդյունքները ցույց են տալիս, որ

⁶ «ՀՀ պետական բյուջեի կապիտալ ծախսերի թերակատարումը և դրա հնարավոր հետևանքները», 2019, «Լույս» հիմնադրամ: Էլ. տարբերակը հասանելի է հետևյալ հղմամբ՝ <https://www.luys.am/index.php?m=publicationsOne&pid=102> (այցելվել է 21.12.2020թ.):

կապիտալ ծախսերի թերակատարումն ունենում է երկարաժամկետ ազդեցություն ՀՆԱ-ի վրա, և նույնիսկ, եթե հաջորդ տարի կապիտալ ծախսերը իրականացվեն պլանավորվածին համապատասխան, թերակատարման (կամ կապիտալ ծախսերի նվազեցման) բացասական հետևանքները հնարավոր չի լինի ամբողջությամբ չեզոքացնել:

2020-ի կապիտալ ծախսերի կանխատեսվող ցուցանիշն աճել է միայն 2021թ. բյուջեի մասին օրենքի լրամշակված տարբերակում, որով նախատեսվում է կապիտալ ծախսերի 284.7 մլրդ դրամ, սակայն ակնհայտ է, որ դա պայմանավորված է ռազմական ծախսերի աճով, ինչը տնտեսական պոտենցիալի վրա ազդեցություն չի ունենալու:

Հարկ է նաև նկատել, որ ընթացիկ ծախսերի կշիռը ՀՆԱ-ի նկատմամբ զգալի աճել է յուրաքանչյուր կանխատեսման ժամանակ (Գծապատկեր 2.5): Ի սկզբանե՝ 2020թ. բյուջեով նախատեսվել էր ընթացիկ ծախսեր/ՀՆԱ հարաբերակցության 22.1% մակարդակ, որը սակայն հասել է 26.7%-ի, ինչը նշանակում է, որ կառավարությունը չի կրճատել ընթացիկ ծախսերը՝ հակառակ տնտեսության կարողությունների նվազման: Տնտեսական ճգնաժամի և նվազող եկամուտների պայմաններում պարզապես անհրաժեշտ էր կրճատել ծախսերը, սակայն միայն այն ծախսերը, որոնք հնարավորինս քիչ բացասական ազդեցություն կունենան ՀՆԱ-ի աճի վրա, քանի որ վերջինս ինչպես հարկային եկամուտների, այնպես էլ կառավարության պարտքի մակարդակի աճը պայմանավորող կարևոր գործոնն է:

Ընթացիկ ծախսերի գծով որևէ խնայողություն նախատեսված չէ այն դեպքում, երբ օբյեկտիվ պատճառներով ծախսերի որոշ տեսակներ պարզապես հնարավոր չէ իրականացնել համավարակի պայմաններում: Նման ծրագրերից են պաշտոնական գործուղումները, ներկայացուցչական ծախսերը, արտասահմանյան պատվիրակությունների ընդունելությունները, պետական մարմինների աշխատակազմի աշխատանքային պայմանների բարելավման համար վարչական սարքավորումների ձեռքբերումը, տեխնիկական հագեցվածության բարելավումը, կրթական և մշակութային մի շարք միջոցառումների անցկացումը և այլն: Նշված ծախսատեսակների կատարողականը 2020-ի առաջին ինն ամիսների ընթացքում ցածր է եղել 50%-ից, ինչը նույնպես փաստում է, որ դրանց իրականացումը դժվարացել կամ անհնարին է դարձել համավարակի պայմաններում, հետևաբար կարելի էր ձեռնպահ մնալ դրանց կատարումից 2020-ի ընթացքում՝ առնվազն թերակատարման չափով, և այդ չափով նվազեցնել ծախսերի մակարդակը: Բացի նշվածներից, հաշվի առնելով պետական պարտքի կտրուկ աճը և առաջացող հարկաբյուջետային ռիսկերը,

կառավարությունը պետք է նաև ուսումնասիրի և բացահայտի այն բոլոր ծախսերը, որոնց իրականացումը հնարավոր է հետաձգել՝ առանց տնտեսության վրա նշանակալի բացասական հետևանքների: Այլապես ստացվում է, որ կառավարությունը պարտք է ներգրավում, որպեսզի ֆինանսավորի, օրինակ, ներմուծումը (օրինակ՝ պետական մարմինների տեխնիկական հագեցվածության բարելավման դեպքում), այն դեպքում երբ դա չի նպաստում տնտեսական աճին կամ անկման մեղմմանը և փոխարենը հանգեցնում է երկարաժամկետ ֆիսկալ ռիսկերի:

Պետական պարտքի հաշվին ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորման անթույլատրելիությունը ընկած է նաև պետական ֆինանսների «ոսկե կանոնների» տրամաբանության հիմքում, ինչպես նաև սահմանված է ՀՀ հարկաբյուջետային կանոններով: Վերջիններս, սակայն, կառավարության որոշմամբ չեն պահպանվի 2020 և 2021 թվականներին՝ հաշվի առնելով կորոնավիրուսի ազդեցությունները տնտեսության վրա և Արցախյան պատերազմը: Կարծում ենք՝ նույնիսկ այդ պայմաններում պետական ֆինանսների «ոսկե կանոնների» սկզբունքների պահպանումը, մասնավորապես՝ պարտքի հաշվին ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորումից զերծ մնալը, առանցքային նշանակություն ունի, քանի որ հակառակ պարագայում վտանգվում է հարկաբյուջետային կայունությունը: Վերջինիս խաթարումը բավական ռիսկային է և տեղի ունենալու պարագայում, անխուսափելիորեն կունենա աղետալի հետևանքներ:

Այսպիսով, կարելի է փաստել, որ չնայած կառավարության պարտքի շեշտակի աճին՝ ՀՀ պետական բյուջեի ծախսերի օպտիմալացում չի նախատեսվում: Ավելին, կառավարությունը ընթացիկ ծախսերի գծով ստանձնում է նորանոր պարտավորություններ և նվազեցնում է կապիտալ ծախսերի թիրախային ցուցանիշները: Այս գործելակերպը հակասում է հարկաբյուջետային կանոնների «տառին և ոգուն», քանի որ պետական պարտքը ուղղվում է ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորմանը՝ չավելացնելով տնտեսության ներուժային կարողությունները: Հետևաբար, բյուջետային ծախսերը պլանավորելիս անհրաժեշտ է որդեգրել ավելի հավասարակշռված մոտեցում՝ հարկաբյուջետային կայունությանը սպառնացող ռիսկերը զսպելու նպատակով: Հաջորդ բաժնում նկարագրվում է կառավարության պարտքի՝ առաջիկա տարիների պրոյեկցիան՝ նկատի ունենալով 2020 թվականի շուկերի ազդեցությունները:

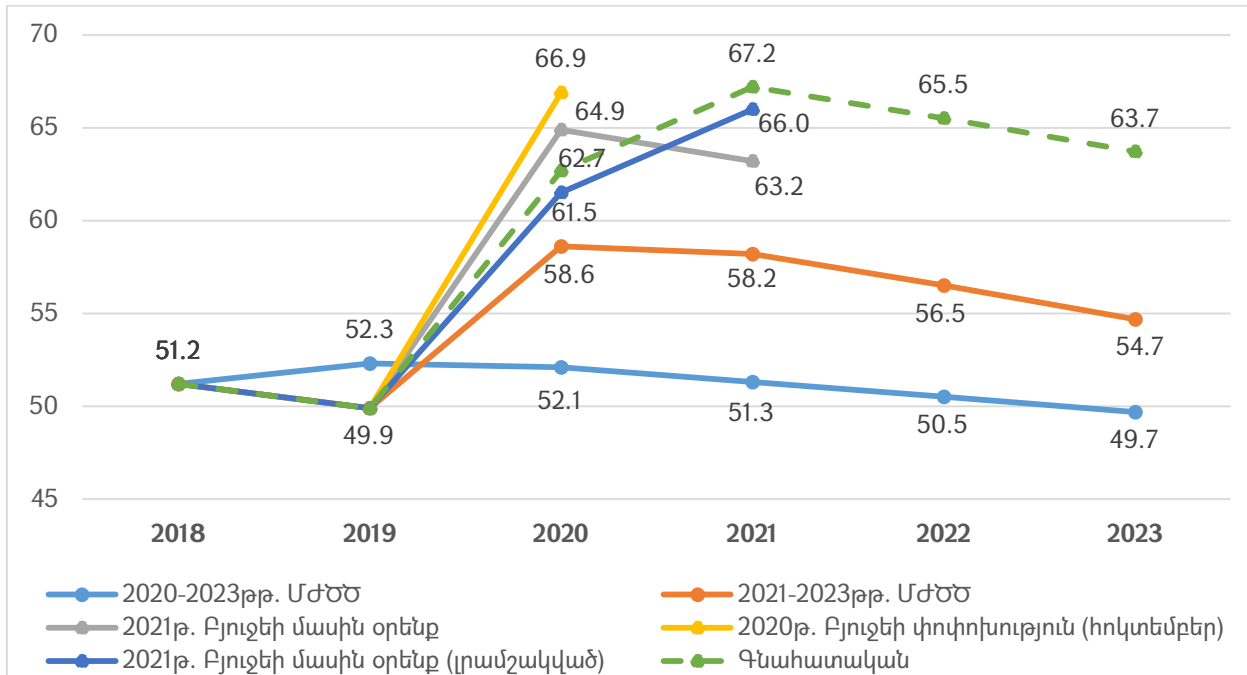
3. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ՍՊԱՍՎՈՂ ՄԻՏՈՒՄՆԵՐԸ ԱՌԱՋԻԿԱ ՏԱՐԻՆԵՐԻՆ

Կառավարության պարտքի զգալի աճը 2020 թվականին, անկասկած, կառաջացնի հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի անհրաժեշտություն հաջորդող տարիներին: Կառավարության կողմից տարվա ընթացքում ներկայացված գրեթե բոլոր սցենարներում նախատեսվում էր պարտքի նվազեցումը սկսել 2021 թվականից, սակայն ամենավերջին՝ 2021թ. բյուջեի նախագծի հիմքում դրվող հարկաբյուջետային սցենարում նախատեսվել է պարտքի աճ նաև 2021 թվականին: Այսպիսի փոփոխությունը պայմանավորված է եվրապարտատոմսերի թողարկման վերաբերյալ ծրագրերի փոփոխությամբ, այսինքն՝ դրանց թողարկումը 2020 թվականից տեղափոխվել է 2021 թվական, ինչի արդյունքում մոտ 500 մլն ԱՄՆ դոլար պարտքի ներգրավումը կիրականացվի հաջորդ տարի:

Այսպիսով, ենթադրվում է, որ պարտքի կայունությունն ապահովելու համար անհրաժեշտ հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիայի իրականացումը կսկսվի 2022 թվականից, սակայն դրա վերաբերյալ հստակ կանխատեսումներ դեռևս որևէ պետական փաստաթղթում առկա չեն: Հաշվի առնելով նաև տնտեսության վերականգնումը չխաթարելու անհրաժեշտությունը՝ հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիան պետք է իրականացնել մեղմ եղանակով, ինչի արդյունքում պարտքի նվազումը տեղի կունենա բավականին դանդաղ: Դա նշանակում է, որ մինչև 2023 թվականը կառավարությանը չի հաջողվի պարտքը նվազեցնել 60% սահմանային շեմից ներքև:

2020թ. կանխատեսումներից ժամանակագրությամբ ամենավերջինը 2021թ. բյուջեի մասին օրենքի լրամշակված փաթեթով ներկայացված ցուցանիշն է: Այդ փաթեթով, սակայն, ներկայացված չէ 2022-2023թթ. պարտքի շարժընթացը: Հետևաբար, մեր կողմից իրականացվել է պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության հետագծի գնահատում: Գնահատման համար 2020 և 2021 թվականների պարտքի ցուցանիշը վերահաշվարկվել է նոյեմբերի վերջի դրությամբ ձևավորված փոխարժեքով, իսկ հաջորդող տարիների՝ 2022 և 2023 թվականների պարտքի գնահատման համար կիրառվել է 2021-2023թթ. ՄԺԾԾ-ով նախատեսված պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության նվազման տեմպը:

Գծապատկեր 3.1. Կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության հետագիծը 2020-2023 թվականներին, տոկոս



Գնահատման արդյունքում ստացվում է, որ պարտք/ՀՆԱ նվազման տարեկան տեմպը բավարար չի լինի 2023 թվականին պարտքի մակարդակը սահմանային շեմից՝ 60%-ից նվազեցնելու համար (Գծապատկեր 3.1): Դրա հետևանքով, ամբողջ կանխատեսման ժամանակահատվածում, ինչպես նաև 2024 թվականին, կգործեն հարկաբյուջետային խիստ կանոնները: Մասնավորապես՝ խոսքը վերաբերում է ընթացիկ ծախսերը սահմանափակող կանոնին, ըստ որի, եթե կառավարության պարտքը նախորդ տարի գերազանցել է ՀՆԱ-ի 60%-ը, ապա հաջորդ տարվա ընթացիկ ծախսերը պետք է պլանավորվեն հարկային եկամուտներից ոչ ավելի չափով: Եթե դրան ավելացնենք պարտքի աճող տոկոսավճարները (և՛ պարտքի ծավալի աճի, և՛ ներքին պարտքի կշռի աճի հետևանքով), որոնք ընթացիկ ծախսերի մասն են կազմում, ապա ակնհայտ է, որ կառավարությունը դեռևս երկար տարիներ չի կարողանա բարձրացնել ընթացիկ ծախսերը, այսինքն՝ աշխատավարձերը, կենսաթոշակները, ինչպես նաև չի կարողանա իրականացնել մի շարք առողջապահական և կրթական ծրագրեր: Այդ իսկ պատճառով ընթացիկ ճգնաժամի պայմաններում կապիտալ ծախսերի փոխարեն անհրաժեշտ է կրճատել ընթացիկ ծախսերը, քանի որ վերջինս հնարավորություն կտա մեղմել տնտեսական անկումը, ինչպես նաև հետագա տարիներին կնպաստի տնտեսության ավելի արագ վերականգնմանը՝ պարտքի նվազեցումը դարձնելով ավելի դյուրին:

Ամփոփելով նշենք, որ առաջիկա տարիների համար պետք է ակնկալել հարկաբյուջետային կոնսոլիդացիա՝ ուղղված կառավարության պարտքի կայունության վերականգնմանը: Այդուհանդերձ, հաշվարկները ցույց են տալիս, որ անգամ 2023 թվականին կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը բարձր կլինի 60%-ից: Ակնհայտ է, որ այս պայմաններում էապես կնվազի կառավարության գործողությունների «ազատությունը»: Հետևաբար, բյուջետային ծախսերի վերանայումները անհրաժեշտ է սկսել հենց այսօր՝ շեշտադրելով տնտեսական աճի հիմքերի ամրապնդումը: Հաջորդ բաժնում ուսումնասիրվում է տնտեսական աճի և կառավարության պարտքի աճի փոխկապվածությունը կորոնավիրուսային ճգնաժամի պայմաններում:

4. ԿԱՌԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԱՃԻ ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ՓՈԽԿԱՊՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆԸ

2020 թվականի հենց սկզբից ամբողջ աշխարհում արագ տարածվող կորոնավիրուսի համավարակը և դրան հակազդմանն ուղղված կառավարությունների գործողությունները (տնտեսական գործունեության սահմանափակումներ, սոցիալական հեռավորության պահպանում, զանգվածային միջոցառումների արգելք և այլն) զգալիորեն հարվածել են բոլոր երկրների տնտեսություններին: Արդյունքում ամբողջ աշխարհում 2020թ. տարեկան մակրոտնտեսական ցուցանիշների վերաբերյալ սպասումները բացասական են: Բնականաբար, կառավարությունները պետք է ջանքեր գործադրեն տնտեսական հետևանքների մեղմման համար՝ իրականացնելով հակաճգնաժամային միջոցառումներ, որոնք պահանջում են լրացուցիչ ֆինանսավորում: Արդյունքում՝ մի կողմից տնտեսական անկման հետևանքով նվազում են հարկային եկամուտները, մյուս կողմից աճում են ծախսերը՝ հանգեցնելով պետական պարտքի զգալի աճի գրեթե բոլոր երկրներում:

Աղյուսակ 4.1-ում ներկայացված են ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրների տնտեսական աճի և կառավարության պարտքի աճի ցուցանիշները՝ ըստ ԱՄՀ-ի կողմից հոկտեմբերին կատարված կանխատեսումների: Ցուցանիշների դիտարկումից կարելի է նկատել, որ զարգացած երկրներում տնտեսական անկման, ինչպես նաև պարտքի աճի ցուցանիշները չեն զիջում զարգացող երկրների համապատասխան ցուցանիշներին, իսկ որոշ դեպքերում նաև գերազանցում են: Ներկայացված երկրների շարքում հատկապես ակնառու են Իսպանիայի և Իտալիայի ցուցանիշները, որոնց դեպքում, պլանավորելով պարտքի զգալի աճ՝ հակաճգնաժամային միջոցառումների իրականացման համար, կանխատեսվում է երկնիշ տնտեսական անկում: Սակայն, օրինակ, COVID-19 վարակների հաստատված

դեպքերի քանակով «առաջատար» երկրում՝ ԱՄՆ-ում, կանխատեսվում է ընդամենը 4.3% տնտեսական անկում, իսկ պարտքի աճը 2019թ. նկատմամբ՝ 22.5 տոկոսային կետով (ՀՆԱ-ի նկատմամբ):

Հայաստանի դեպքում, ըստ ԱՄՀ-ի, 2020 թվականին կանխատեսվում է 2019-ի նկատմամբ իրական ՀՆԱ-ի 4.5% անկում, իսկ պարտքի գծով՝ համեմատաբար ավելի մեղմ՝ 10.8 տոկոսային կետ աճ: Այդ պայմաններում ՀՀ կառավարության պարտքը 2020թ. վերջի դրությամբ կհասնի ՀՆԱ-ի 60.7%-ին: Հարկ է նշել, որ ԱՄՀ կանխատեսումներում հաշվի չեն առնվել սեպտեմբերի 27-ից թուրք-ադրբեջանական ագրեսիայի հետևանքով սկսված ակտիվ ռազմական գործողությունների ազդեցությունները, որոնք կհանգեցնեն ավելի խոր տնտեսական անկման և պարտքի ավելի մեծ աճի: Նշենք, որ առավել արդիական կանխատեսումներում, որոնք հրապարակվել են 2020թ. դեկտեմբերի 16-ին, ԱՄՀ կողմից ՀՀ տնտեսական անկումը 2020 թվականին կանխատեսվել է 7.3%, իսկ կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ 63.1%: Սակայն Աղյուսակ 4.1-ում ներկայացված է ԱՄՀ-ի հոկտեմբերի կանխատեսումը՝ այլ երկրների կանխատեսումների հետ համադրելիությունն ապահովելու համար:

Աղյուսակ 4.1. Տնտեսական աճի և կառավարության պարտքի աճի սպասվող ցուցանիշները ՀՀ և այլ երկրներում⁷

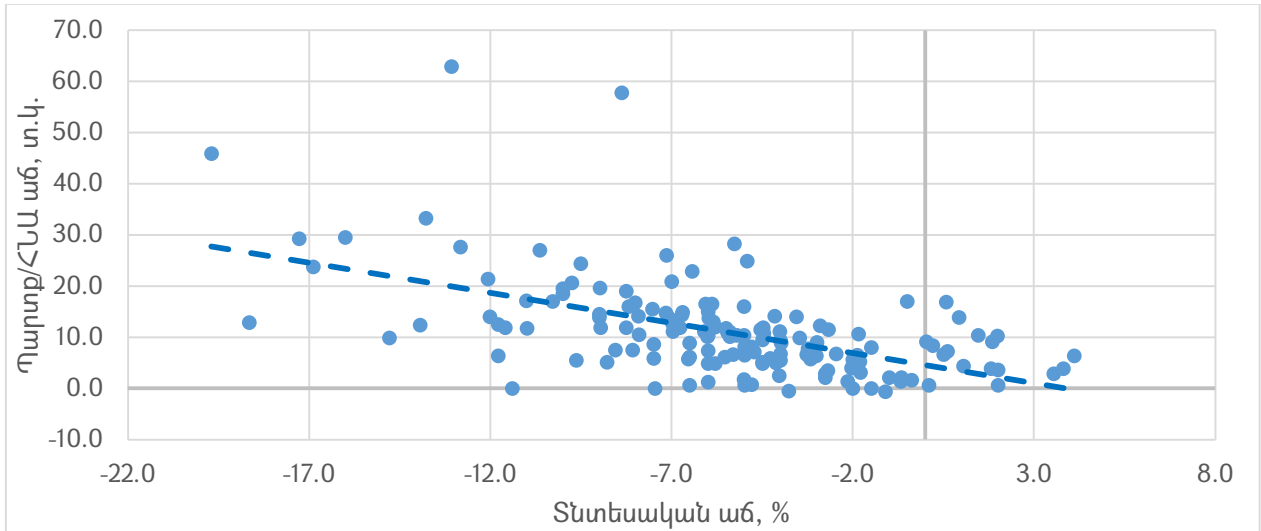
Երկիրը	Կառավարության պարտքը, % ՀՆԱ-ում		2020թ. Տնտեսական աճի սպասումը, %	Կառավարության պարտք/ՀՆԱ աճը 2020թ.՝ 2019թ. նկատմամբ, տ.կ.
	2019թ. փաստացի	2020թ. կանխատեսում		
Իսպանիա	95.5	123.0	-12.8	27.6
Իտալիա	134.8	161.8	-10.6	27.0
Հունաստան	180.9	205.2	-9.5	24.3
Կիպրոս	95.5	118.4	-6.4	22.9
ԱՄՆ	108.7	131.2	-4.3	22.5
Ֆրանսիա	98.1	118.7	-9.8	20.6
Բելգիա	98.7	117.7	-8.3	18.9
Վրաստան	42.6	58.7	-5.0	16.0
Ուկրաինա	50.1	65.7	-7.2	15.6
Խորվաթիա	73.2	87.7	-9.0	14.4
Ավստրիա	70.3	84.8	-6.7	14.4
Լեհաստան	46.0	60.0	-3.6	14.0

⁷ Աղբյուրը՝ World Economic Outlook Database, IMF, October 2020:

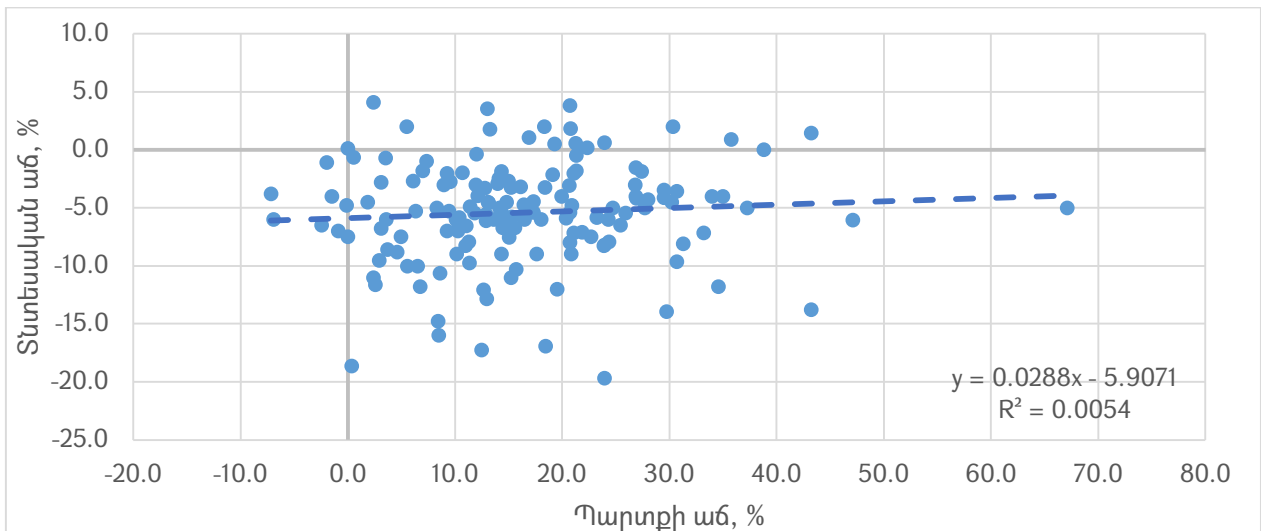
Ղրղզստան	54.1	68.1	-12.0	13.9
Սլովակիա	48.0	61.8	-7.1	13.8
Գերմանիա	59.5	73.3	-6.0	13.8
Հայաստան	49.9	60.7	-4.5	10.8
Էստոնիա	8.4	18.7	-5.2	10.3
Մոլդովա	28.4	37.8	-4.5	9.5
Բելառուս	41.9	50.9	-3.0	9.0
Չեխիա	30.2	39.1	-6.5	8.9
Թուրքիա	33.0	41.7	-5.0	8.7
Ռումինիա	36.8	44.8	-4.8	8.1
Արգենտինա	90.4	96.7	-11.8	6.3
Ռուսաստան	13.9	18.9	-4.1	5.0
Ղազախստան	19.9	23.4	-2.7	3.5
Ադրբեջան	17.7	20.1	-4.0	2.4

2020 թվականին գրեթե բոլոր երկրներում պարտքի աճը առավելապես պայմանավորված է տնտեսական անկման մեղմանն ուղղված հակաճգնաժամային միջոցառումների իրականացմամբ: Ըստ այդ մոտեցման՝ պարտքի մեծ աճ ունեցող երկրները պետք է ունենային ավելի փոքր տնտեսական անկում: Սակայն տվյալները ցույց են տալիս, որ դա այնքան էլ այդպես չէ: Այսպես, Գծապատկերներ 4.1-ում և 4.2-ում ներկայացված է տնտեսական աճի և պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աճի, ինչպես նաև պարտքի անվանական մեծության աճի և տնտեսական աճի միջև կապը:

Գծապատկեր 4.1. Տնտեսական աճի և կառավարության պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աճի միջև կապը⁸



Գծապատկեր 4.2. Տնտեսական աճի և կառավարության պարտքի ծավալի աճի միջև կապը⁹



Առաջին գծապատկերում հստակ երևում է, որ այն երկրներում, որտեղ կանխատեսվում է ավելի խոր տնտեսական անկում, սպասվում է նաև պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության ավելի մեծ աճ: Այս երևույթը, սակայն, կարող է պայմանավորված

⁸ Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակի կողմից՝ ԱՄՀ կանխատեսումների հիման վրա, 171 երկրների տվյալներով:

⁹ Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակի կողմից՝ ԱՄՀ կանխատեսումների հիման վրա, 171 երկրների տվյալներով:

լինել հենց ՀՆԱ-ի նվազմամբ, քանի որ նույնիսկ առանց նոր պարտք ներգրավելու տնտեսական անկումը կհանգեցնի պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աճին:

Հետևաբար, պետք է դիտարկել պարտքի անվանական մեծության աճի և տնտեսական աճի միջև կապը, որը ցույց կտա, թե արդյո՞ք պարտքի մեծ ծավալների ներգրավումը նպաստել է տնտեսական անկման մեղմմանը: ԱՄՀ կանխատեսումների հիման վրա կառուցված Գծապատկեր 4.2-ից երևում է, որ նման կապ առկա է, սակայն այն նշանակալի չէ: Այսինքն՝ ավելի մեծ պարտքի աճի կանխատեսում ունեցող երկրները ոչ բոլոր դեպքերում կունենան տնտեսական աճի ավելի բարվոք ցուցանիշներ: Օրինակ՝ Նոր Զելանդիայի դեպքում, կանխատեսվում է մոտ 47.1% (կամ ՀՆԱ-ի 16.5 տոկոսային կետով) պարտքի աճ 2019թ. համեմատ, սակայն տնտեսական անկման կանխատեսումը կազմում է 6.1%: Արգենտինայում սպասվում է պարտքի 34.5% աճ և 11.8% տնտեսական անկում: Կան նաև երկրներ, որոնք ունենալով բավականին փոքր պարտքի աճ, ակնկալում են 0-ական տնտեսական անկում, կամ նույնիսկ փոքր տնտեսական աճ: Օրինակ՝ Չինաստանի դեպքում պարտքի 20.8% աճի պայմաններում սպասվում է 1.9% տնտեսական աճ:

Այսպիսով, կարելի է եզրակացնել, որ աշխարհի գրեթե բոլոր երկրներում 2020 թվականին 2019 թվականի համեմատ կարճանագրվի պարտքի կտրուկ աճ՝ հիմնականում COVID-19 համավարակի բացասական տնտեսական հետևանքների մեղմմանն ուղղված հակաճգնաժամային միջոցառումներով պայմանավորված, որը, սակայն, բավարար չի լինի տնտեսական անկումից խուսափելու համար: Ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող երկրների համեմատությամբ, ՀՀ պարտքի սպասվող աճի տեմպը, ըստ ԱՄՀ կանխատեսումների, կգտնվի միջին մակարդակում:

ԱՄՓՈՓՈՒՄ

Վերջին ժամանակաշրջանում՝ հատկապես 2009 թվականին և հաջորդող տարիներին, ՀՀ կառավարության պարտքը ունեցել է բավական բարձր աճի տեմպ՝ հասնելով ՀՆԱ-ի 50%-ին: Պարտքի աճին զուգընթաց բարելավվել է պարտքի արժույթային կառուցվածքը և սահմանափակվել է փոխարժեքի ռիսկը, քանի որ որոշակիորեն աճել է ներքին (դրամային) պարտքի տեսակարար կշիռը: Միաժամանակ, այս շրջանում աճել է նաև պարտքի ծախսատարությունը, քանի որ ներքին պարտքը արտաքինի համեմատ ունի ավելի բարձր տոկոսադրույք: Պարտքային բեռի աճի միտումը ընդհատվել է 2018 և 2019թթ., երբ գրանցվել է կառավարության պարտք-ՀՆԱ հարաբերակցության նվազում՝ հիմնականում պայմանավորված հարկաբյուջետային նոր կանոններով: Այդուհանդերձ, 2020

թվականը ՀՀ տնտեսությունը դիմավորել է պարտքի, ինչպես նաև պարտքի սպասարկման ծախսերի բավականին բարձր մակարդակով:

2020 թվականը դեռ չի ավարտվել, սակայն անցած 11 ամիսները լի էին անսպասելի իրադարձություններով և շոկերով, որոնք ունեցել և շարունակում են ունենալ բացասական ազդեցություն ՀՀ տնտեսության վրա: Կառավարությունն արդեն մի քանի անգամ օբյեկտիվ պատճառներով կտրուկ վերանայել է մակրոտնտեսական կանխատեսումները՝ բոլոր դեպքերում վատթարացման ուղղությամբ, սակայն դրանցից ոչ մեկի դեպքում չեն պլանավորվել հստակ միջոցառումներ պարտքի կայունությունը երաշխավորելու համար: Այսպես, յուրաքանչյուր դեպքում նվազող ՀՆԱ-ի, հետևաբար նաև նվազող տնտեսական կարողությունների պայմաններում չեն վերանայվել ընթացիկ ծախսերը, և առաջացող նոր ծախսերի բեռը ամբողջությամբ կուտակվել է առանց այդ էլ մեծ պարտքի վրա:

Ըստ վերջին կանխատեսումների՝ կառավարության պարտքի մակարդակը 2020թ. վերջում կհասնի ՀՆԱ-ի 61.5%-ի, սակայն փոխարժեքի արժեզրկման պայմաններում այն կլինի ավելի բարձր՝ 62.7%: Հատկանշական է, որ կառավարության պարտքի աճը 2020 թվականին, ամենայն հավանականությամբ, կլինի ավելի փոքր, քան 2008-2009-ի ճգնաժամի դեպքում էր, սակայն ավելի մեծ՝ 2015-2016-ի ճգնաժամի համեմատ: Այս համատեքստում հարկ է նշել նաև, որ կառավարության պարտքի գործիքների շարքում գանձապետական պարտատոմսերի, այսինքն՝ ներքին պարտքի աճի տեմպը 2020թ. առաջին տասնմեկ ամիսների ընթացքում եղել է ամենաարագը:

2020թ. էական բացասական շոկերի պայմաններում կառավարությունը չի նախատեսել ընթացիկ ծախսերի կրճատում՝ չնայած այն հանգամանքին, որ համավարակով պայմանավորված՝ ծախսերի մի շարք տեսակներ հնարավոր չի լինելու իրականացնել: Փոխարենը, կառավարությունը նախատեսել է նվազեցնել կապիտալ ծախսերը՝ մոտ 22.2%-ով, ինչը անկասկած բացասական ազդեցություն կունենա առանց այդ էլ ճգնաժամային փուլում գտնվող տնտեսության վրա: Այս գործելակերպը հակասում է հարկաբյուջետային կանոնների «տառին և ոգուն», քանի որ պետական պարտքը ուղղվում է ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորմանը՝ չավելացնելով տնտեսության ներուժային կարողությունները: Հետևաբար, բյուջետային ծախսերը պլանավորելիս անհրաժեշտ է որդեգրել ավելի հավասարակշռված մոտեցում՝ հարկաբյուջետային կայունությանը սպառնացող ռիսկերը զսպելու նպատակով:

2021 թվականին կառավարության պարտքի մակարդակը կշարունակի աճել՝ հասնելով ՀՆԱ-ի 66.0% (փոխարժեքով ճշգրտելու դեպքում՝ 67.2%-ի): Այս կանխատեսումը չի ենթադրում որևէ շուկի առաջացում 2021 թվականին: Այսինքն՝ կարելի է եզրակացնել, որ 66.0 կամ 67.2 տոկոսը պարտքի ստորին շեմն է, և մեծ է հավանականությունը, որ այն կլինի ավելի բարձր: Ակնհայտ է, որ ՀՀ նկատմամբ ռիսկայնության ընկալումները ավելի կվատթարանան, եթե կառավարության պարտքը գերազանցի 70%-ի շեմը: Հատկանշական է նաև, որ 2021թ. բյուջեի նախագծով նախատեսված չեն լրացուցիչ միջոցառումներ ինչպես կորոնավիրուսի, այնպես էլ Արցախյան պատերազմի հետևանքների մեղմման համար, ինչը, սակայն, տարօրինակ է՝ հաշվի առնելով այդպիսի կարիքի առաջացման բարձր հավանականությունը:

2022-2023 թվականների համար կառավարության կանխատեսումը ներկայացված է 2021-2023թթ. ՄԺԾՓ փաստաթղթում, որը, սակայն, արդեն ժամանակավրեպ է, քանի որ դրա ընդունումից հետո տնտեսական իրավիճակը կտրուկ փոխվել է: Ավելի թարմ կանխատեսում պաշտոնական որևէ փաստաթղթում ներկայացված չէ: Հատկանշական է, որ պարտքի նվազման՝ նույնիսկ ՄԺԾՓ փաստաթղթով նախանշվող հետագծի պարագայում պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2023 թվականին կկազմի առնվազն 63.7%՝ մնալով ՀՀ օրենսդրությամբ նախանշված սահմանային շեմից բարձր: Միաժամանակ, կառավարությունը չի ներկայացրել պարտքի նվազեցմանը և հարկաբյուջետային կայունության ապահովմանն ուղղված միջոցառումների ծրագիր՝ այդպիսով պահպանելով անորոշությունները և չնպաստելով պետական ֆինանսների կայունության նկատմամբ վստահության վերականգնմանը: Այդ պայմաններում բարձր պարտքի մակարդակի առաջացրած բոլոր բացասական հետևանքները կպահպանվեն նաև միջնաժամկետում:

Ամփոփելով կարող ենք նշել, որ, թեև 2020թ. ընթացքում պարտքի ծավալի աճը ունի օբյեկտիվ պատճառներ, այնուամենայնիվ, պարտքի կայունության տեսանկյունից անհրաժեշտ միջոցառումների բացակայությունը կառաջացնի երկարաժամկետ հարկաբյուջետային ռիսկեր: Ըստ էության, առկա է բացարձակ անգործություն պետական ֆինանսների ինչպես պլանավորման, այնպես էլ իրագործման տեսանկյունից: Մի կողմից՝ պլանավորված կապիտալ ծախսերը չեն իրականացվում՝ առաջացնելով տնտեսական պոտենցիալի անկում, մյուս կողմից՝ անընդհատ ավելացվում են առաջիկա տարվա ընթացիկ ծախսերը՝ ընդ որում չներառելով հակաճգնաժամային միջոցառումներ: Այսպիսի գործելաոճի շարունակությունը կարող

է հանգեցնել հարկաբյուջետային կայունության խաթարման, ինչը կունենա աղետալի հետևանքներ:

Դրանից խուսափելու համար 2021 թվականից սկսած կառավարությունը պետք է վերանայի բյուջեի ծախսային քաղաքականությունը՝ մեծացնելով ինչպես փոխառու, այնպես էլ սեփական ռեսուրսների հաշվին իրականացվող ծախսերի արդյունավետությունը: Անհրաժեշտ է բացահայտել և կրճատել բոլոր տեսակի անարդյունավետ ծրագրերը և մեծացնել տնտեսական աճ ստեղծող ծախսերը: Այդ կերպ հնարավոր է արագացնել տնտեսության վերականգնումը, ինչպես նաև միջնաժամկետում բարձրացնել տնտեսական աճի պոտենցիալը՝ հնարավորություն ստեղծելով անվանական ՀՆԱ-ի աճի հաշվին նվազեցնել պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը: Հետևաբար, հարկաբյուջետային հատվածում առաջացած «ճնշումները» հաղթահարելու բանալին բյուջետային ծախսերի վերանայումներն են՝ միտված տնտեսական աճի հիմքերի ամրապնդմանը:

«ԼՈՒՅՍ հիմնադրամ» գրառմամբ հրապարակված նյութը պաշտպանված է ՀՀ օրենսդրությամբ և միջազգային համաձայնագրերով: Հրապարակված նյութի բոլոր իրավունքների բացառիկ իրավատերը **«ԼՈՒՅՍ»** հիմնադրամն է:

Նյութի ամբողջական կամ դրանից քաղվածքների վերարտադրումը թույլատրվում է իրականացնել միայն **«ԼՈՒՅՍ հիմնադրամ»** գրառման և համապատասխան **ակտիվ հղման** տեղադրման պայմանով՝ պահպանելով «ԼՈՒՅՍ» հիմնադրամին պատկանող նյութերի օգտագործման կարգը: