



ՀՀ ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳԻՏՈՒԹՅԱՆ
ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ



ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ
ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ
ՀԱՄԱՐԱԿԵՆՏՐ



**ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԵՎ
ՀԱՍԱՐԱԿՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄ.
21-րդ դարի մարտահրավերներ
և հնարավորություններ**

**DEVELOPMENT OF ECONOMY AND SOCIETY:
Challenges and Opportunities of 21st Century**

**РАЗВИТИЕ ЭКОНОМИКИ И ОБЩЕСТВА:
ВЫЗОВЫ И ВОЗМОЖНОСТИ 21-ого века**

ՀՊՏՀ 27-ՐԴ ԳԻՏԱԺՈՂՈՎ

2017 թ., նոյեմբերի 22-24

Երևան 2018

ՀՏԴ 330:06
ԳՄԴ 65
Տ 778

Հրատարակվում է
ՀՊՏՀ գիտական խորհրդի որոշմամբ

Խմբագրական խորհրդի նախագահ՝

ԿՈՐՅՈՒՆ ԱԹՈՅԱՆ

ՀՊՏՀ ռեկտոր, Կ.գ.դ., պրոֆեսոր

Խմբագրական խորհուրդ՝

- ԴԻԱՆԱ ԳԱԼՈՅԱՆ** - ՀՊՏՀ միջազգային տնտեսական հարաբերությունների ամբիոնի վարիչ, Կ.գ.դ., դոցենտ
ՍՈՒՐԵՆ ԳԵՎՈՐԳՅԱՆ - ՀՊՏՀ բնօգտագործման տնտեսագիտության ամբիոնի վարիչ, Կ.գ.դ., պրոֆեսոր
ԱՇՈՏ ՄԱԹԵՎՈՍՅԱՆ - ՀՊՏՀ հաշվապահական հաշվառման և աուդիտի ֆակուլտետի դեկան, Կ.գ.դ., պրոֆեսոր
ԽՈՐԵՆ ՄԽԻԹԱՐՅԱՆ - ՀՊՏՀ գիտության և ասպիրանտուրայի բաժնի պետ, Կ.գ.թ., դոցենտ
ԱՇՈՏ ՍԱԼԵԱԶԱՐՅԱՆ - ՀՊՏՀ ֆինանսների ամբիոնի վարիչ, Կ.գ.դ., պրոֆեսոր
ՎԱՐԴԱՆ ՍԱՐԳՍՅԱՆ - ՀՊՏՀ տնտես. ինֆորմ. և տեղեկ. համակ. ամբիոնի վարիչ, Կ.գ.դ., պրոֆեսոր
ՅՈՒՐԻ ՍՈՒՎԱՐՅԱՆ - ՀՊՏՀ կառավարման ամբիոնի վարիչ, ՀՀ ԳԱԱ ակադ., Կ.գ.դ., պրոֆեսոր
ԳԱԳԻԿ ՎԱՐԴԱՆՅԱՆ - ՀՊՏՀ պրոռեկտոր, Կ.գ.դ., պրոֆեսոր

ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ՀԱՍԱՐԱԿՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄ. 21-րդ դարի մարտահրավերներ և
Տ 778 հնարավորություններ: ՀՊՏՀ 27-րդ գիտաժողովի նյութեր / ՀՊՏՀ: - Եր.: Տնտեսագետ,
2018, 780 էջ:

ՀՏԴ 330:06
ԳՄԴ 65

ISBN 978-9939-61-177-8

© «Տնտեսագետ» հրատարակչություն, 2018 թ.

ՈՂՋՈՒՅՆԻ ԽՈՍՔ

Գիտաժողովի հարգելի՛ մասնակիցներ,

շնորհավորում եմ բոլորիս Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի 27-րդ գիտաժողովի բացման առթիվ և ցանկանում եմ շնորհակալություն հայտնել գիտաժողովի բոլոր մասնակիցներին, ովքեր հեղափոխություն են ցուցաբերել տնտեսության և հասարակության զարգացմանն առնչվող հրապարակապ հարցերի նկատմամբ:

Մեր համալսարանի տարեկան գիտաժողովները գեղեցիկ ավանդույթ են դարձել, բայց ես ուրախությամբ եմ նշում, որ դրանց կողքին այսօր առկա են մեր համալսարանի գիտական գործունեությունն արտացոլող այլ ձևաչափեր նույնպես: Հպարտությամբ եմ նշում, որ հեղափոխական համալսարան դառնալու և մեր պետության տնտեսական կյանքին մասնագիտական մասնակցություն ունենալու իմ տեսլականը կամաց-կամաց կյանքի է կոչվում: Համալսարանի «Ամբերդ» հեղափոխական կենտրոնի գործունեությունն այսօր տալիս է նշանակալի արդյունքներ. այսօրեղ ոչ միայն իրականացվում են հանրապետության տնտեսական արդիական հիմնախնդիրների վերաբերյալ հեղափոխություններ, այլև կենտրոնի աշխատակիցները բուհի դասախոսական կազմի ներկայացուցիչների հետ, որպես փորձագետներ, հանդես են գալիս համապետական քննարկումներում:

Մինչ տարեկան գիտաժողովի կազմակերպումը գիտական սեմինարների ձևաչափերով հանդես եկան մեր ամբիոնները՝ շնորհանդեսներով ներկայացնելով իրենց ուսումնասիրության առանցքում առկա թեմաները: Այս ուսումնական տարվանից տրվեց գիտաուսումնական լաբորատորիաների մեկնարկը, ինչը գիտական դրամաշնորհներ, գիտաուսումնական խմբեր և գիտահեղափոխական կյանքի աշխուժացմանը միտված այլ ձևաչափեր ներդնելու մեր մոտեցումների հրաշալի շարունակությունն է:

Համալսարանի տարեկան գիտաժողովը ես հատկապես կարևորում եմ ակնկալիքով, որ այն պետք է վեր հանի մեր հավաքական գիտական ներուժը, ցույց տա համալսարանում գիտական կյանքի որակական փոփոխությունը և դառնա հեղափոխ գործունեության յուրօրինակ ուղենիշ: Այս գիտաժողովի հիմքում տնտեսության և հասարակության զարգացման հարցերն են, որոնք ի ցույց են դնում մեր դարաշրջանի մարտահրավերներն ու հնարավորությունները: Իսկապես, սրանք այնքան փոխկապակցված և կարևոր հարցեր են, որոնք չպետք է անտարբեր թողնեն տնտեսագետներին, չէ՞ որ չի կարող լինել հասարակական զարգացման որևէ մակարդակ՝ առանց կենսունակ տնտեսության:

Հուսով եմ, որ գիտաժողովը՝ իր բաժանմունքներով և կլոր սեղաններով, հնարավորություն կտա մասնագետներին ներկայացնելու իրենց մոտեցումները, բացահայտելու գիտաժողովի խորագրում արտացոլված թեման՝ իր բոլոր շերտերով և նրբություններով: Այնպես որ, արգասաբեր և աշխույժ աշխատանք եմ մատչում Ձեզ:

Շնորհակալ եմ ուշադրության համար:

ԿՈՐՅՈՒՆ ԱԹՅԱՆ
ՀՊՏՀ ռեկտոր, պրոֆեսոր

ческой конъюнктуры. Чтобы смягчить колебания экономических циклов для проведения активной экономической политики, необходимо располагать информацией, связанное с прогнозом экономического развития. Необходимо выяснить, когда выявятся циклические этапы экономического развития.

VAHE BULANIKYAN

SEVERAL ISSUES OF CRISIS MANAGEMENT AND COUNTERCYCLICAL REGULATION OF THE ECONOMY

Key words: crisis, management, cycle, vibration, regulation, instability, conjuncture, model.

Crisis management in the economy is carried out constantly, in a stable, volatile, and crisis situation. The State's countercyclical policy is to use economic, political instruments to mitigate economic conjuncture fluctuations. In order to mitigate the fluctuations in economic cycles, in order to carry out an active economic policy, first of all, it has to have some knowledge of the economic development forecasts. It is necessary to try to find out in what direction the economy develops and when the turning stages of economic development will emerge.

ԼՈՒՍՅԱ ԳԱԼՈՅԱՆ

*Տնտեսագիտության թեկնածու, ասիստենտ,
ՀՊՏՀ ԳՄ*

ՌԻՍԿԵՐԻ ԱՋԴԵՑՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄՆ ՈՒ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՄԱՏԵՔՍՈՒՄ

Հիմնաբառեր. պետական պարտք, ընթացիկ պարտք, վերաֆինանսավորման ռիսկ, փոխարժեքի ռիսկ, տոկոսադրույքի ռիսկ, գործառնական ռիսկ, զգայունություն

ՀՀ պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման խնդիրը լուծելու տեսանկյունից կարևորագույն նշանակություն ունի ռիսկերի կառավարումը: Հոդվածում քննարկվել են պետական պարտքի հետ կապված հիմնական ռիսկերի (վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի, փոխարժեքի ու գործառնական) և դրանց կառավարման որոշ հիմնահարցեր: Ռիսկերի վերլուծությունը ամբողջական դարձնելու համար ներկայացվել են նաև զգայունության վերլուծությունների արդյունքները: Վերջինս ենթադրում է շուկայական փոփոխականների նկատմամբ կիրառված տարբեր շուկերի հետևանքով ծախսերի և ռիսկերի ցուցանիշների կանխատեսվող հիմնական սցենարի արդյունքներից շեղման չափի գնահատում և վերլուծություն:

Աշխարհի տարբեր երկրներում տարբեր են պարտքի ծավալները: Բազմաթիվ են դեպքերը, երբ երկրները, ունենալով պարտքի փոքր ծավալներ, բախվել են իրացվելիության և վճարունակության կամ, այլ կերպ ասած, պարտքի կայունության լուրջ խնդիրների և նույնիսկ հայտարարել են անվճարունակության մասին: Մյուս կողմից՝ եղել են և կան այնպիսի երկրներ, որոնք նույնիսկ պարտքի բավական մեծ ծավալների պայմաններում խնդիրներ չեն ունենում և կարողանում են արձանագրել աճի բարձր տեմպեր: Սա թույլ է տալիս եզրակացնել, որ պարտքի ծավալները դեռևս ամբողջական պատկերացում չեն տալիս երկրի պարտքային իրավիճակի վերաբերյալ, և այստեղ կարևորվում է այն հանգամանքը, թե պետությունն ինչպես է ներգրավում և որքան արդյունավետորեն է կառավարում պետական պարտքը, այսինքն՝ ինչպիսի պարտքային քաղաքականություն է իրականացնում: 2009 թ. ճգնաժամը բացահայտեց Հայաստանի տնտեսության թույլ և խոցելի կողմերը, իսկ հակաճգնաժամային քաղաքականության գործիքների շարքում առաջին տեղում հենց պետական պարտքն էր: Հակաճգնաժամային միջոցառումների հետևանքով պետական պարտքի բեռն ավելի քան կրկնապատկվեց և շարունակում է աճել մինչ օրս: Ներկայումս այն հասել է այնպիսի մակարդակի, որն արդեն իսկ սահմանափակում է հարկաբյուջետային քաղաքականության հնարավորությունները, իսկ համաշխարհային, տարածաշրջանային տնտեսական անկայուն և ռիսկերով լի հեռանկարների պայմաններում այսպիսի միտումների պահպանումը մեծ ռիսկեր է ստեղծում ՀՀ կառավարության համար:

Պետական պարտքի կառավարումը և պարտքի կայունության վերլուծությունը ժամանակակից տնտեսագիտության մեջ ներկայացվում են որպես փոխկապված ամբողջական համակարգ: Եթե հարկաբյուջետային քաղաքականությունը որոշում է պարտքի մակարդակը, ապա դրա կայունության վերլուծությամբ դիտարկվում է, թե, արդյոք, պարտքի այդ մակարդակը կայուն է և երկարաժամկետում չի խաթարի նաև մակրոտնտեսական կայունությունը: Պարտքի կառավարումը կենտրոնանում է որակական տեսանկյունների վրա՝ կառավարելով վերջինիս կառուցվածքը:

ՀՀ պետական պարտքի արդյունավետ կառավարման խնդիրը լուծելու առումով, կարևորագույն նշանակություն ունի ռիսկերի կառավարումը, որի նպատակը չնախատեսված կորուստներից խուսափումն ու գործառնությունների անընդհատության ապահովումն է: Արդյունքում առաջնային նշանակություն է ստանում վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի, փոխարժեքի ու գործառնական ռիսկերի կառավարումը: Ընդ որում, արտաքին պարտքի գծով կարևորվում են հատկապես վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի և փոխարժեքի, իսկ ներքին պարտքի գծով՝ վերաֆինանսավորման, տոկոսադրույքի և գործառնական ռիսկերը:

ՀՀ կառավարության պարտքի առկա պորտֆելում շուկայական ռիսկերից ամենաէականը փոխարժեքինն է, քանի որ պարտքի գերակշիռ մասը՝ շուրջ 81%-ը, ներգրավված է արտարժույթով: Վերջինս հետևանք է երկկողմ և բազմակողմ վարկատուների տրամադրած՝ երկարաժամկետ, արտոնյալ ժամկետով և ամրագրված տոկոսադրույքով փոխառությունների գերակայության:

«Կառավարության պարտքի առկա պորտֆելը կրում է վերաֆինանսավորման ցածր ռիսկ: Ընդ որում, դա համեմատաբար բարձր է ներքին պարտքի համար: Արտաքին պարտքի մինչև մարում միջին ժամկետն ավելի երկար է, քան ներքին պարտքինը, ինչը հաստատում է «Կառավարության պարտքի պորտֆելի վերաֆինանսավորման ռիսկի չափավոր լինելը:

Կառավարության պարտքի պորտֆելը պարունակում է չափավոր տոկոսադրույքի ռիսկ: Այսպես՝ «Կառավարության պարտքի 87.5%-ը, ինչպես նաև արտաքին պարտքի 84.2%-ը և ներքին պարտքն ամբողջությամբ ամրագրված տոկոսադրույքով են: Լողացող տոկոսադրույքի դեպքում պարտքի տոկոսադրույքի բարձրացումը չի կարող հանգեցնել ծախսերի նշանակալի աճի:

Այսպիսով՝ «Կառավարության պարտքի առկա պորտֆելի ծախսերի և ռիսկերի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ ամենաէականը փոխարժեքի ռիսկի ազդեցությունն է: Վերաֆինանսավորման տեսակետից, ռիսկեր կան՝ ներքին պարտքի մարման գրաֆիկով պայմանավորված, որտեղ դրա մարումների 44.9%-ը բաժին է ընկնում առաջիկա երեք տարիներին:

Ինչ վերաբերում է վերոնշյալ ռիսկերի կառավարմանը, ապա պարտքի պորտֆելի փոխարժեքի ռիսկը նվազեցնելու նպատակով կառավարության պարտքի մեջ պետք է ավելացնել ներքին պարտքի մասնաբաժինը: Ճիշտ է, «Կառավարության արտաքին պարտքը ներքինով փոխարինելու դեպքում կաճեն պարտքի սպասարկման ծախսերը: Ավելին, որոշակիորեն կմեծանա նաև վերաֆինանսավորման ռիսկը, քանի որ ներքին պարտքի գործիքները, ժամկետայնության տեսակետից, հիմնականում զիջում են արտաքին վարկերին: Սակայն, վերաֆինանսավորման ռիսկը հնարավոր կլինի մեղմել պարտքի կառավարման տարբեր գործիքների կիրառմամբ, քանի որ այն գտնվում է չափավոր մակարդակում: Փոխարժեքի ռիսկի նվազեցման և արդյունավետ կառավարման տեսանկյունից, կարևորվում է նաև հեջավորման տարբեր գործիքների կիրառումը (օրինակ՝ արտարժույթային սվոփներ):

Վերաֆինանսավորման ռիսկը կարևորվում է՝ պայմանավորված առաջիկա տարիներին «Կառավարության պարտքի մարումների ծավալներով և միջազգային ու ներքին ֆինանսական շուկաներում հնարավոր բացասական զարգացումներով: Պարտքի տեղաբաշխումների կազմակերպման ընթացքում «Կառավարությունը պետք է հարթեցնի մարումների ժամանակացույցը և մեղմի վերաֆինանսավորման ռիսկը՝ շարունակելով կիրառել հետզնումների քաղաքականություն, ինչպես նաև ուղենիշային պարտատոմսերի մարման օրերին իրականացնելով գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումներ:

Ավելի մեծ ուշադրություն պետք է դարձնել տոկոսադրույքի հետ կապված ռիսկերին, քանի որ շուկայական պայմաններով ներգրավվող փոխառու միջոցների կշիռը գնալով աճում է: Տոկոսադրույքի ռիսկի կառավարման նպատակն է ապահովել կառավարության պարտքի այնպիսի կառուցվածք, որի դեպքում ֆինանսական շուկաներում տոկոսադրույքների փոփոխությունը հնարավորինս քիչ ազդեցություն ունենա կանխատեսվող տոկոսագումարների մակարդակի վրա:

Ռիսկերի վերլուծությունն ամբողջական դարձնելու համար չափազանց կարևոր է նաև զգայունության վերլուծությունների իրականացումը: Վերջինս ենթադրում է շուկայական փոփոխականների նկատմամբ կիրառված տարբեր շուկերի արդյունքում ծախսերի և ռիսկերի ցուցանիշների՝ կանխատեսվող հիմնական սցենարի արդյունքներից շեղման չափի գնահատում և վերլուծություն:

Այսպես՝ ինչպես նշեցինք, ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելը պարունակում է փոխարժեքի էական ռիսկեր: Կանխատեսումային փոխարժեքների համեմատությամբ ՀՀ դրամի նկատմամբ USD-ի, EUR-ի, JPY-ի, GBP-ի, AED-ի փոխարժեքների 1% շեղումը 2018–2020 թթ. ընթացքում կփոփոխի ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքը միջին հաշվով տարեկան 27.5 մլրդ դրամով: Վերոհիշյալ արժույթներից յուրաքանչյուրի փոխարժեքի 1% շեղման ազդեցությունը ՀՀ կառավարության արտարժույթով ներգրավված պարտքի վրա ներկայացված է աղյուսակ 1-ում:

Աղյուսակ 1

ՀՀ դրամի նկատմամբ փոխարժեքների 1% փոփոխության ազդեցությունը ՀՀ կառավարության արտարժույթային պարտքի վրա (մլրդ դրամ)

	2018	2019	2020
ՀՀ կառավարության արտարժույթային պարտքի փոփոխությունը (մլրդ դրամ)	25.5	27.3	29.6
այդ թվում՝			
USD	17.1	18.3	20.1
EUR	5.1	5.8	6.5
GBP	0.6	0.6	0.5
JPY	1.7	1.7	1.6
AED	0.03	0.02	0.02
CNY	0.9	0.9	0.8
ՀՀ կառավարության արտարժույթային պարտքի փոփոխությունը (%)	0.8	0.8	0.8
ՀՀ կառավարության արտարժույթային պարտքի փոփոխության կշիռը ՀՆԱ-ում (%)	0.4	0.4	0.4

Լողացող տոկոսադրույքների՝ 6-ամսյա ժամկետայնությամբ ԱՄՆ դոլարի լիբորի և նույն ժամկետայնությամբ եվրոլիբորի մեկ տոկոսային կետի փոփոխության դեպքում 2018–2020 թթ. ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի գծով տոկոսային ծախսերը միջին հաշվով կփոփոխվեն տարեկան 5.2 մլրդ դրամով: Մասնավորապես՝ լողացող տոկոսադրույքներից յուրաքանչյուրի ազդեցությունը ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի սպասարկման ծախսերի վրա կանխատեսվող ժամանակաշրջանում ներկայացված է աղյուսակ 2-ում:

Ներքին պարտքի շուկայում միջնաժամկետ հատվածի սկզբում եկամտաբերության կորի մեկ տոկոսային կետով աճը 2018–2020 թթ. ընթացքում կավելացնի պարտքի տոկոսավճարները տարեկան միջինը 2.1 մլրդ դրամով:

Զգայունության վերլուծությունները թույլ են տալիս ենթադրել, որ ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելի վրա փոխարժեքի շուկի ազդեցությունը շատ ավելի մեծ է, քան

տոկոսադրույքինը: Դա պայմանավորված է ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելում արտարժույթային պարտքի մեծ տեսակարար կշռով և ամրագրված տոկոսադրույքով պարտքի գերակայությամբ:

Աղյուսակ 2

Լողացող տոկոսադրույքների 1% փոփոխության ազդեցությունը ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի տոկոսավճարների վրա

	2018	2019	2020
ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի տոկոսավճարի փոփոխությունը (մլրդ դրամ)	4.2	5.2	6.3
այդ թվում			
6-ամսյա ժամկետայնությամբ ԱՄՆ դոլարի լիբրո	3.9	4.7	5.5
6-ամսյա ժամկետայնությամբ եվրոլիբրո	0.3	0.5	0.8
ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի տոկոսավճարի փոփոխությունը (%)	9.1	10.2	11.4
ՀՀ կառավարության արտաքին պարտքի տոկոսավճարի փոփոխության կշիռը պետբյուջեի սեփական եկամուտներում (առանց դրամաշնորհի) (%)	0.3	0.4	0.4

Այսպիսով՝ ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելի ծախսերի և ռիսկերի վերլուծության արդյունքները ցույց են տալիս, որ պարտքի պորտֆելն ամենից ավելի ենթակա է փոխարժեքի ռիսկի ազդեցությանը: Այդ իսկ պատճառով ՀՀ կառավարությունն առաջնային է համարում պետական պարտատոմսերի շուկայի շարունակական զարգացումը: 2018–2020 թթ. ժամանակահատվածում պետք է ավելացնել նաև ներքին փոխառու զուտ միջոցների հաշվին պակասուրդի ֆինանսավորման կշիռը:

Աղյուսակ 3

Միջնաժամկետ հարվածի սկզբում ՀՀ կառավարության ներքին պարտքի տոկոսադրույքի 1% փոփոխության ազդեցությունը դրա տոկոսավճարի վրա

	2018 կանխ.	2019 կանխ.	2020 կանխ.
ՀՀ կառավարության ներքին պարտքի տոկոսավճարի փոփոխությունը (մլրդ դրամ)	0.7	2.0	3.6
ՀՀ կառավարության ներքին պարտքի տոկոսավճարի փոփոխությունը (%)	1.1	3.1	5.1
ՀՀ կառավարության ներքին պարտքի տոկոսավճարի փոփոխության կշիռը պետբյուջեի սեփական եկամուտներում (առանց դրամաշնորհի) (%)	0.1	0.1	0.2

Կարևոր է նշել, որ միայն ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման ոլորտում իրականացվող միջոցառումները բավարար չեն ներքին պարտքի շուկան էականորեն զարգացնելու համար: Ներքին պարտքի շուկայի զարգացման և ներդրողների բազայի ընդլայնման նախապայմաններից է նաև ֆինանսական շուկայի այլ հատվածներում (կենսաթոշակային, ապահովագրական և այլն) բարեփոխումների ամբողջական իրականացումը:

ՀՀ կառավարությունը միջնաժամկետ հատվածում պետք է նախատեսի պարտքի մարման ժամանակացույցի հարթեցմանն ու վերաֆինանսավորման ռիսկի նվազեցմանն ուղղված գործողություններ՝ կիրառելով իրացվելիության կառավարման այնպիսի գործիքներ, ինչպիսիք են կանխիկի բուֆերի ձևավորումը, հետգնումներն ու փոխանակումները:

ЛУСЯ ГАЛОЯН

ОЦЕНКА И АНАЛИЗ ВОЗДЕЙСТВИЯ РИСКА В КОНТЕКСТЕ СТАБИЛЬНОСТИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА

Ключевые слова: Государственный долг, текущий долг, риск рефинансирования, валютный риск, процентный риск, операционный риск, чувствительность.

Для решения проблемы эффективного управления государственным долгом, управление рисками имеет решающее значение. В статье рассматриваются некоторые ключевые риски, связанные с государственным долгом (рефинансирование, процентные ставки, обменный курс и операционные риски) и их управление. Для завершения анализа риска также были представлены результаты анализа чувствительности. Последнее предполагает оценку и анализ отклонения от результата, ожидаемого основного сценария расходов и показателей риска в результате различных потрясений, применяемых к рыночным переменным.

LUSYA GALOYAN

ASSESSMENT AND ANALYSIS OF RISK IMPACT IN THE CONTEXT OF STABILITY OF PUBLIC DEBT

Key words: Government debt, current debt, refinancing risk, exchange rate risk, interest rate risk, operational risk, sensitivity.

From the point of view for solving the problem of govern efficient public debt, the main role play risk management. The article discusses the main risks associated with public debt: refinancing, interest rate, exchange rate and operational risks and some issues related to their govern. The results of sensitivity analyzes have also been presented to make the risk analysis complete. The latter presupposes the estimation and analysis of the deviation from the outcome of the expected main scenario of expenditure and risk indicators as a result of different shocks applied to market variables.

The latter presupposes an estimation and analysis of the deviation from the outcome of the expected main scenario of expenditure and risk indicators as a result of different shocks applied to market variables.