

УДК 336.27(479.25)

А. А. БАЯДЯН

В. Л. АРУТЮНЯН

Институт экономики им. М. Котаняна НАН РА, г. Ереван

ХАРАКТЕРНЫЕ ОСОБЕННОСТИ СТРАТЕГИИ ГОСУДАРСТВЕННОГО ДОЛГА РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ

Наукові праці МАУП, 2015, вип. 45(2), с. 46–49

Анализируется стратегия и принципы управления государственным долгом Республики Армения, а также направления осуществляемых правительством мероприятий, под воздействием которых удерживается стабильность налогово-бюджетной политики.

Согласно принятому в 2008 г. Закону Республики Армения “О государственном долге” [1] отношения, связанные с государственным долгом, занимают значительное место в процессе управления финансами государственного сектора. Эта проблема заслуживает особого внимания в странах с переходной экономикой, такой как Армения, где в условиях ограниченности ресурсов правительство для осуществления налогово-бюджетной политики, способствующей экономическому росту, вынуждено привлекать займы. Поэтому в подобной ситуации правительство должно осуществлять такую политику заимствования, которая в дальнейшем не приведет к неустойчивому положению, не увеличит расходы по обслуживанию долга до неприемлемого и крайнего уровня или не сделает страну уязвимой перед угрозами внешнего мира.

Фактические и прогнозные данные состава и структуры основных показателей внешнего

государственного долга республики и правительства представлены в табл. 1 [5] и 2 [6].

Данные приведенных таблиц свидетельствуют о том, что в обоих случаях внешний долг имеет тенденцию роста. По прогнозным данным, внешний долг республики в 2015 г. по сравнению с 2010 г. увеличится на 1061,7 млн дол. или на 32,2 %, а правительства – соответственно, на 1178,0 млн дол. или на 43,0 %.

Четкая стратегия управления долгом может сверх меры снизить бремя государственных заимствований, позволяя разработчикам политики выбрать среди вариантов по издержкам и рискам наиболее эффективный, в основе выбора которого лежит идеология долговой устойчивости правительства РА. Одновременно анализ долговой устойчивости позволяет оценить основные риски долговой и фискальной устойчивости [2–4]. Экономическая устойчивость долга – результат платежеспособности и ликвидности, или

Таблица 1

Основные показатели внешнего государственного долга РА в 2010–2015 гг.

(млн дол. США)*

Наименование показателя	2010 факт.	2011 факт.	2012 факт.	2013 факт.	2014 план	2015 прогноз
Государственный внешний долг	3.299,0	3.568,2	3.895,9	4.030,7	4.169,3	4.360,7
Государственный внешний долг в % к ВВП	34,7	36,4	36,1	34,7	33,6	32,7
Государственный внешний долг в % к экспорту	170,3	148,4	147,6	140,5	134,1	129,9
Текущая стоимость государственного долга	2.596,5	3.022,8	3.303,6	3.393,1	3.505,5	3.709,5
в % к ВВП	27,3	30,9	30,7	29,2	28,2	27,8
в % к экспорту	134,1	125,7	124,1	118,3	112,8	110,5
в % к внешним активам ЦБ	186,4	154,3	165,8	196,1	215,8	235,1
Процентные платы в % к экспорту	2,3	2,1	2,6	2,3	2,1	2,0
Погашение долга, % к экспорту	2,4	2,1	7,1	12,5	7,6	4,4

*www.cba.am

Таблица 2

Основные показатели внешнего долга правительства РА в 2010–2015 гг.

(млн дол. США)**

Наименование показателя	2010 факт.	2011 факт.	2012 факт.	2013 факт.	2014 план	2015 прогноз
Внешний долг правительства (ВДП)	2.736,4	2.950,9	3.286,1	3.492,0	3.708,5	3.914,4
в % к ВВП	28,7	30,1	30,5	30,1	29,8	29,3
Текущая стоимость внешнего долга	2.092,6	2.461,6	2.745,4	2.923,1	3.125,2	3.354,5
в % к ВВП	22,0	25,1	25,5	25,2	25,1	25,1
Текущий ВДП	63,2	69,3	128,0	225,1	195,8	177,9
Текущий ВДП/расходы госбюджета, %	2,5	2,5	4,6	7,8	6,4	5,4
Текущий ВДП/собственные доходы госбюджета, %	3,2	3,0	5,4	8,9	7,1	5,9
Процентные платежи	38,2	41,2	57,0	55,6	57,2	58,8
Процентные платежи/расходы госбюджета, %	1,5	1,5	2,1	1,9	1,9	1,8
Средняя процентная ставка, %	1,5	1,5	1,9	1,7	1,6	1,6
Средний срок долга (год)	13,1	11,9	10,9	11,1	10,8	10,2
Удельный вес кредитов с плавающей процентной ставкой, %	28,2	27,7	28,4	28,0	27,2	25,1

**www.minfin.am

способность страны полностью выполнять текущие и будущие долговые обязательства без переоформления долга, нарушения сроков погашения, а также без риска для экономического роста. Это значит, что правительство Армении, независимо от уровня долга, в состоянии полноценно выполнять

свои функции, способствовать высокому экономическому росту и одновременно надлежащим образом исполнять принятые им обязательства в части долга.

Стратегия управления долгом позволяет как предупредить, так и смягчить риски, связанные с государственным долгом, или, ина-

че говоря, определить принципы управления долгом и направления осуществляемых правительством РА шагов, под воздействием которых не подвергается опасности устойчивость налогово-бюджетной политики.

В целях управления рисками и улучшения структуры государственного долга правительство Армении 10 октября 2013 г. приступило к досрочному погашению долга по полученному в 2009 г. от РФ кредиту на сумму 478,3 млн дол. США.

В результате снижения удельного веса привлеченных правительством РА кредитов с плавающей процентной ставкой смягчен риск процентной ставки, при изменении же плавающих процентных ставок на один процентный пункт в 2015–2017 гг. прогнозируется изменение процентных расходов по обслуживанию внешнего государственного долга правительства РА в среднем за год на 6,3 млн дол. США вместо 9,6 млн дол. США, зафиксированных в предыдущей стратегии.

Правительство РА продолжает сотрудничество с кредиторами, предоставляющими заемные средства на льготных условиях. Оно соблюдает согласованную с Международным валютным фондом рекомендацию о поддержании среднего уровня льготности предоставляемых новых кредитов в размере 30 %. Так, по оценке Министерства финансов РА, средний уровень льготности предоставляемых новых кредитов в 2013 г. составил 36 %. Следует отметить, что при оценке уровня льготности привлеченных заемных средств учитываются не только кредитные, но и грантовые средства, предоставляемые в рамках программы.

Изменилось считавшееся базовым определение понятия облигации. Согласно Министерству финансов РА базовыми считаются облигации, объем оборота которых не ниже 7 млрд драмов.

С сокращением объемов финансирования дефицита государственного бюджета РА 2013–2014 гг. государственными облигациями за счет средств, полученных от выпуска еврооблигаций, а также с началом пенсионных реформ, правительству Армении удалось существенно снизить процентные

ставки государственных облигаций. Этому способствовал также Центральный Банк РА за счет снижения ставки рефинансирования и содействия в вопросе ликвидности.

Учитывая то обстоятельство, что Республика Армения по показателю Валового национального дохода на душу населения на протяжении нескольких последних лет превышала ежегодно установленный Международной Ассоциацией Развития (IDA) для этого показателя порог, предусмотренный по базовому сценарию, и страна считалась кредитоспособной с точки зрения условий кредитования Международного банка реконструкции и развития (МБРР). IDA, ссылаясь на положения ряда кредитных соглашений, подписанных с последним, сообщила, что графики платежей по обслуживанию этих кредитов подвержены пересмотру, что может быть сделано двумя способами:

- 1) либо путем удвоения заранее установленной доли, идущей в погашение основной суммы долга по кредиту;
- 2) либо сохраняя первоначально зафиксированный график погашения, IDA устанавливает такую годовую процентную ставку, чтобы сохранялся уровень льготности кредита, получаемого в результате погашения по графику, установленному предыдущим пунктом.

С учетом того обстоятельства, что Армения международными организациями классифицируется как страна, относящаяся к группе стран со средним уровнем дохода на душу населения, что служит основанием для ограничения предоставления кредитов на льготных условиях, и что она уже вступила на международный рынок капитала, то в соответствии с этим правительство страны в ближайшие годы осуществит выпуск новых еврооблигаций в целях финансирования текущего счета платежного баланса и дефицита государственного бюджета, обеспечения высоких темпов экономического роста, а также расширения их инструментария.

Правительство Армении продолжит осуществление реформ в сфере управления государственным долгом, держа в центре внимания следующие мероприятия:

- улучшение качества годового и полугодовых отчетов о состоянии государственного долга;
- осуществление шагов, направленных на развитие первичного рынка;
- улучшение среднесрочной стратегии управления государственным долгом.

В качестве основных целей управления внутренним государственным долгом остаются повышение ликвидности облигаций и удержание процентных ставок на более низком уровне.

Особое внимание должно уделяться также вопросам координации налогово-бюджетной и денежно-кредитной политики, призванных сократить затраты, направленные на достижение целей, поставленных перед этими двумя видами политики, и сделать их более понятными для потенциальных инвесторов.



Литература

1. О государственном долге / Закон Армении [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.parliament.am>
2. Алехин Б. И. Государственный долг / Б. И. Алехин. – М.: Перспектива, 2007. – 315 с.
3. Вавилов Ю. Я. Государственный долг. – [3-е изд., перераб. и доп.] / Ю. Я. Вавилов. – М.: Перспектива, 2007. – 256 с.
4. Брагинская П. С. Государственный долг: анализ системы управления и оценки ее эффективности / П. С. Брагинская. – М.: Университетская книга, 2007. – 127 с.
5. Центральный банк Республики Армения [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.cba.am>
6. Министерство финансов Республики Армения [Электронный ресурс]. – Режим доступа: <http://www.mfin.am>

В любой стране регулирование государственного долга занимает свое определенное место, которое требует пристального внимания, особенно в странах с переходной экономикой, каковой является и Республика Армения. Поэтому в процессе формирования государственного долга и его погашения правительство должно выработать такую стратегическую политику, которая смогла бы уменьшить риски, связанные с этим долгом во времени, для избежания в дальнейшем неустойчивой экономической ситуации. Следовательно, учитывая важность вышеуказанного, считаем целесообразным в процессе изучения и анализа выявить пути урегулирования стратегии государственного долга.

У будь-якій країні регулювання державного боргу посідає своє певне місце, яке вимагає пильної уваги, особливо в країнах з перехідною економікою, якою є і Республіка Вірменія. Тому в процесі формування державного боргу та його погашення уряд повинен визначити таку стратегічну політику, яка змогла б зменшити ризики, пов'язані з цим боргом у часі, для уникнення в подальшому нестійкої економічної ситуації. Отже, враховуючи важливість зазначеного, вважаємо за доцільне в процесі вивчення та аналізу виявити шляхи врегулювання стратегії державного боргу.

In any nation the regulation of public debt is of special interest, in particular to transition economies such as the Republic of Armenia is. Hence, in order to control the process of borrowing from foreign and domestic lenders and serving the debt the government needs to implement such a strategy that would enable to mitigate the risks associated with the its service, and avoid macroeconomic instability later. Therefore, taking into account the importance of the above-stated argument, the authors attempt to identify the main strategic directions to the public debt regulations based on various studies and own analysis.

Надійшла 23 березня 2015 р.