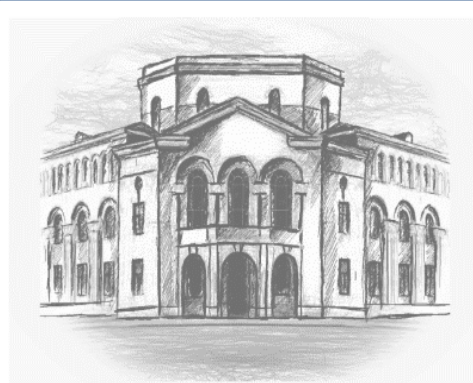
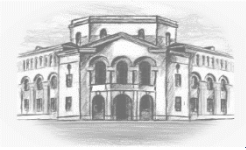


Կառավարության պարտքը 2025 թվականի մարտի 31-ի դրությամբ



ՀՀ ՖԻՆԱՆՍՆԵՐԻ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ

Ապրիլ, 2025թ.



1. Պետական պարտքը և կառավարության պարտքը
2. Կառավարության պարտքի կառուցվածքի բարելավումը
3. Կառավարության պարտքի կառուցվածքը
4. Կառավարության ներքին պարտքը
5. Կառավարության արտաքին պարտքը
6. Արտարժութային պետական պարտավորումներ
7. Կառավարության արտաքին վարկերը
8. Գանձապետական պարտավորումների եկամտաբերության կորերը
9. Արտարժութային պարտավորումների գնանշումների դինամիկան
10. Պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը փոխառու միջոցների հաշվին
11. Կառավարության պարտքի սպասարկումը
12. Կառավարության պարտքի մարման և սպասարկման ժամանակացույցը
13. Կառավարության պարտքի պորտֆելի ռիսկի ցուցանիշները և ուղենիշների պահպանումը



Պետական պարտքը և կառավարության պարտքը

- Դրամային արտահայտությամբ ՀՀ պետական պարտքը 2025թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում աճել է 4.4%-ով, իսկ ԱՄՆ դոլարով արտահայտված՝ 5.8%-ով,
- Դրամային և արտարժույթային ցուցանիշների փոփոխությունների տարբերությունը պայմանավորված է պարտքի փոխարկման համար կիրառված 2024թ. տարեվերջի և 2025թ. մարտի 31-ի դրությամբ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի տարբեր փոխարժեքներով՝ համապատասխանաբար 396.6 դրամ և 391.6 դրամ:
- Դրամային արտահայտությամբ ՀՀ կառավարության պարտքը աճել է 4.6%-ով, իսկ ԿԲ պարտքը՝ 0.01%-ով,

մլրդ. դրամ	31.12.2024	31.03.2025	Փոփոխություն %
ՀՀ պետական պարտք	5,092.7	5,318.2	4.4
ՀՀ կառավարության պարտք	4,892.8	5,118.3	4.6
արտաքին պարտք	2,359.6	2,534.0	7.4
ներքին պարտք	2,533.3	2,584.3	2.0
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	199.9	199.9	0.01

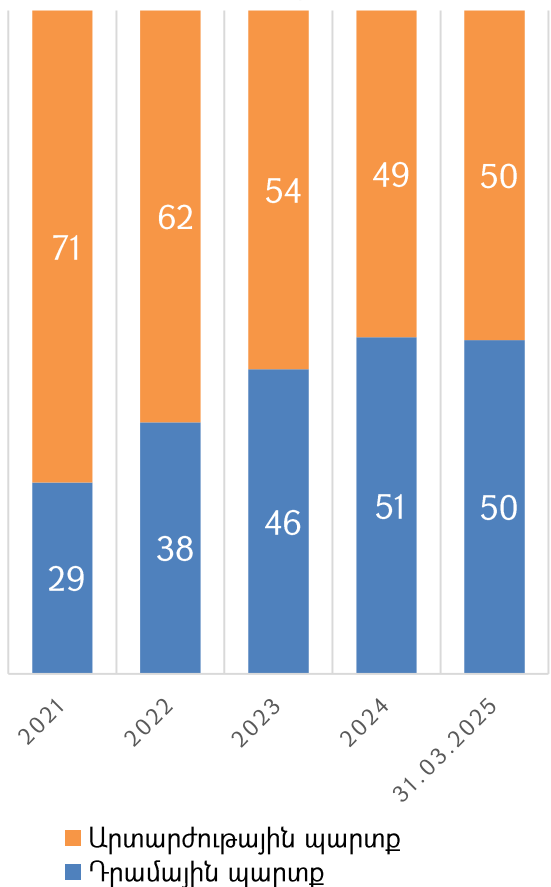
մլն ԱՄՆ դոլար	31.12.2024	31.03.2025	Փոփոխություն %
ՀՀ պետական պարտք	12,842.2	13,581.1	5.8
ՀՀ կառավարության պարտք	12,338.2	13,070.6	5.9
արտաքին պարտք	5,950.1	6,471.1	8.8
ներքին պարտք	6,388.1	6,599.5	3.3
ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պարտք	504.0	510.5	1.3



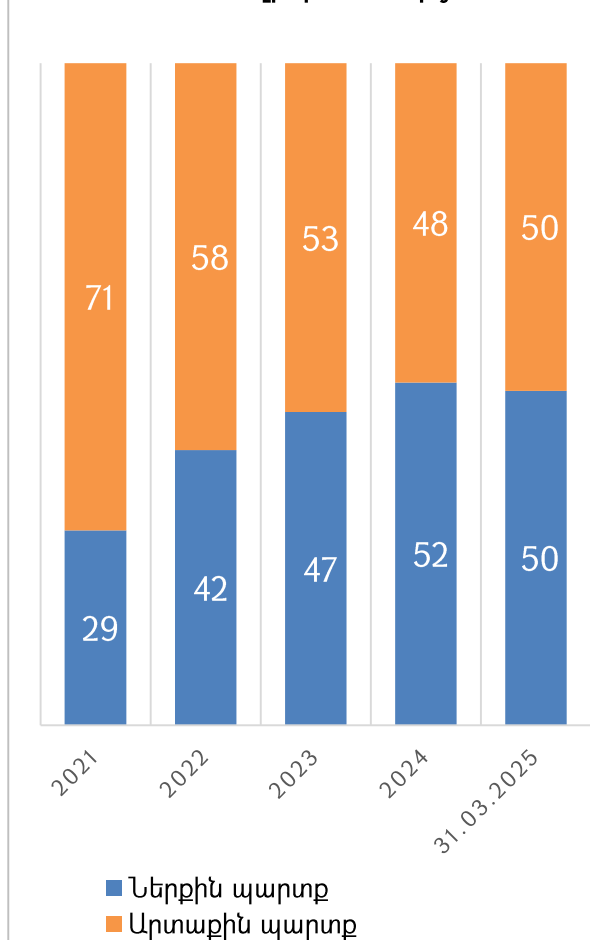
Կառավարության պարտքի կառուցվածքի փոփոխությունը (ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)

- Արտարժույթային պարտատոմսերի թողարկման արդյունքում դրամային պարտքի կշիռը և ներքին պարտքի կշիռը 2024թ. տարեվերջի համեմատ նվազել են՝ համապատասխանաբար 1 և 2 տոկոսային կետերով, ֆիքսված տոկոսադրույքով պարտքը գերազանցել է ռազմավարությամբ սահմանված նվազագույն շեմը՝ 80%-ը:

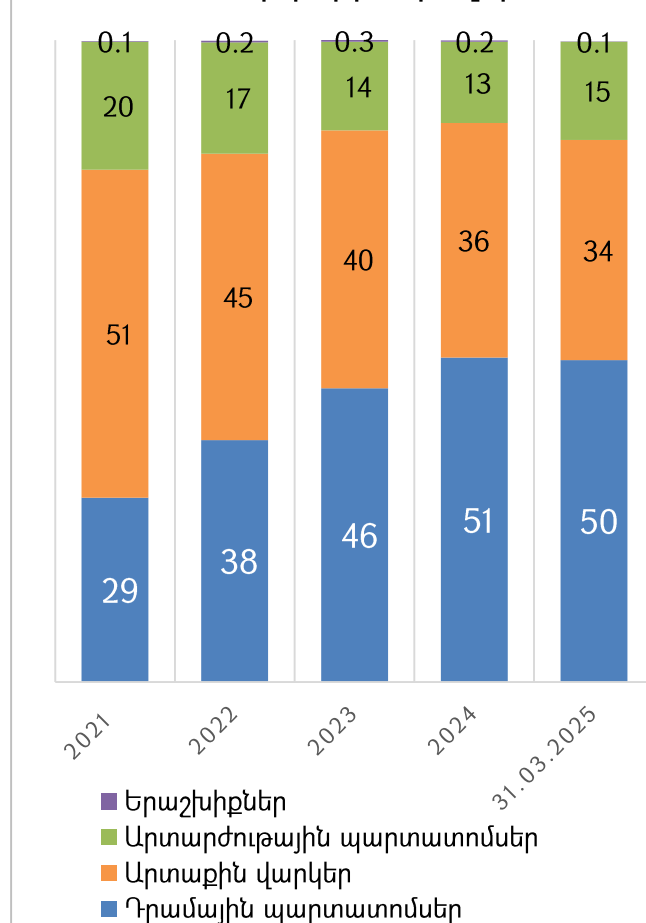
Ըստ ներգրավման արժույթի



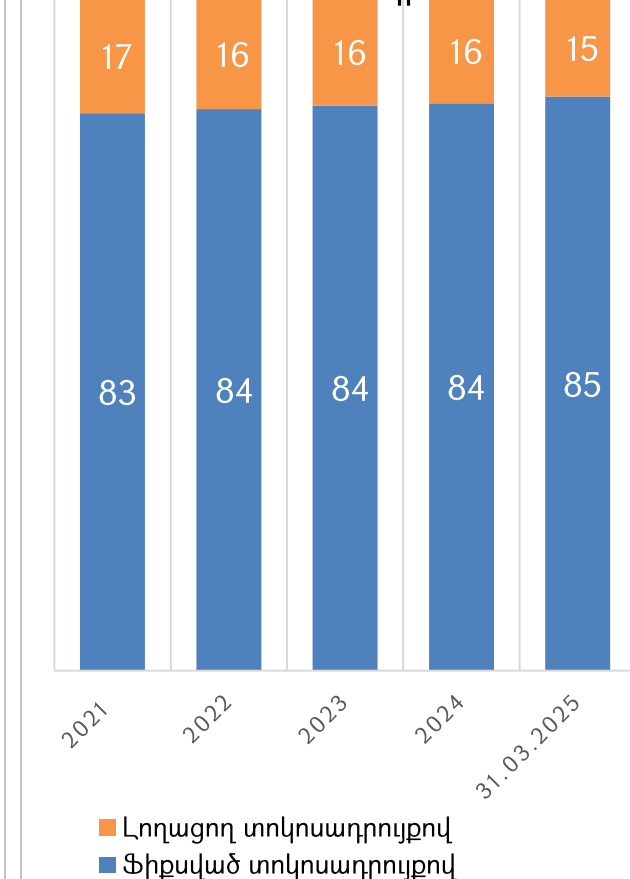
Ըստ ռեզիդենտության

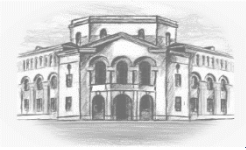


Ըստ գործիքակազմի



Ըստ տոկոսադրույքի տեսակի

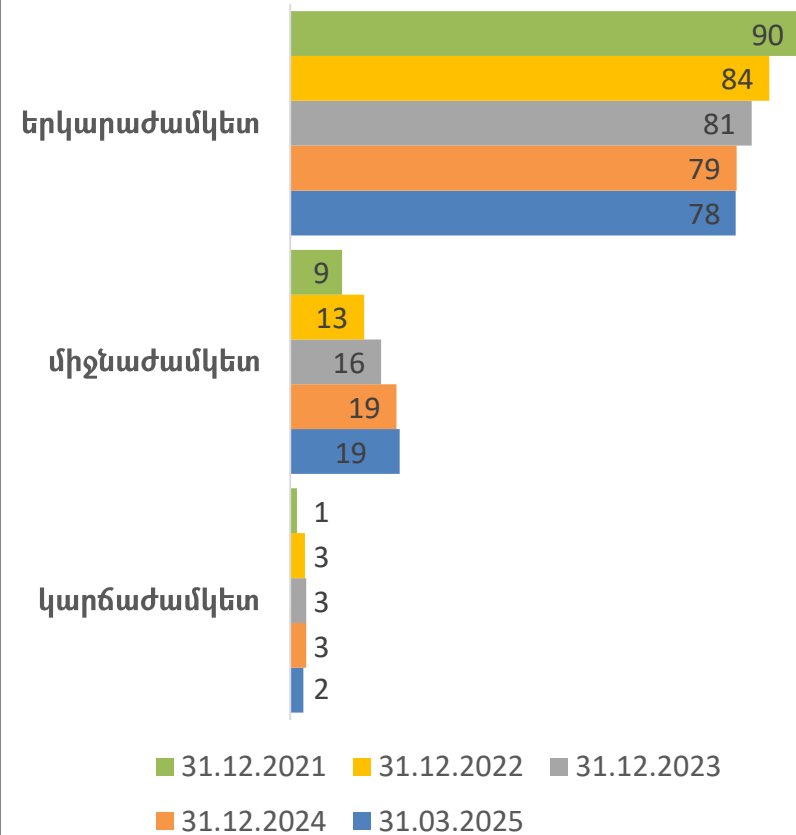




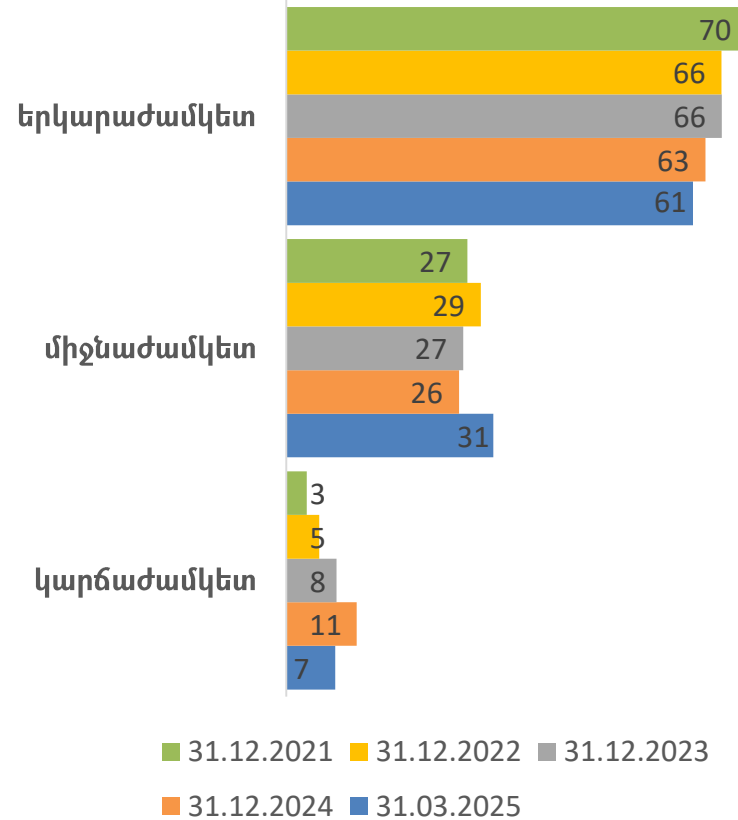
Կառավարության պարտքի կառուցվածքը (ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ)

- Թեև երկարաժամկետ պարտքի կշիռը որոշակիորեն նվազել է, վերաֆինանսավորման ռիսկի կառավարման նպատակներին համահունչ այն էական տեսակարար կշիռ ունի

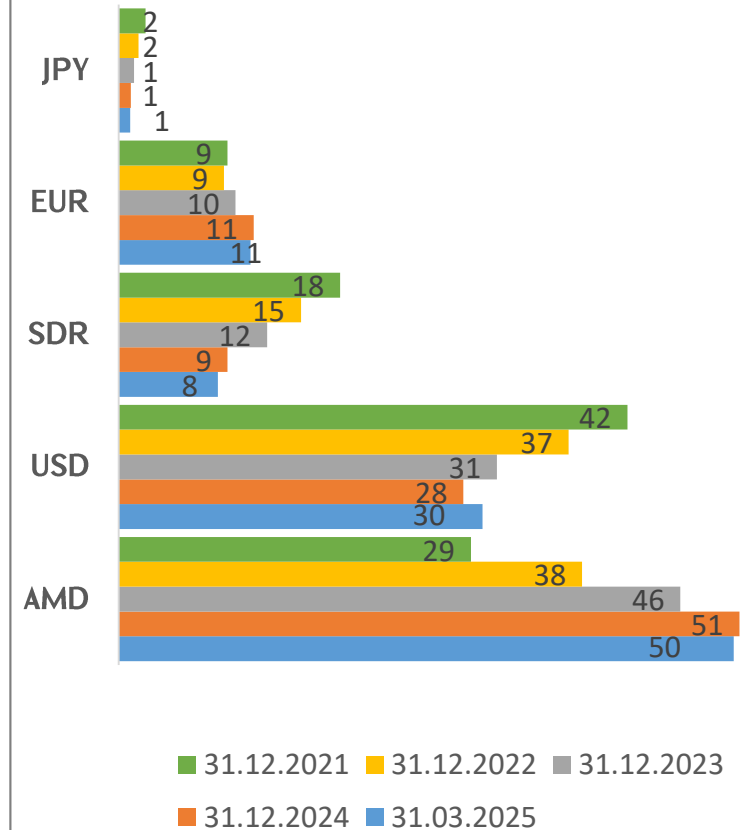
Կառուցվածքն ըստ թողարկման
(ներգրավման) ժամկետայնության, %



Կառուցվածքն ըստ մինչև մարումը
մնացած միջին ժամկետի, %



Կառուցվածքն ըստ արժույթի, %





Կառավարության ներքին պարտքը

- Ներքին պարտքի հիմնական բաղադրիչը գանձապետական պարտավորումներն են՝ 93.5%,
- Ներքին պարտքի 51 մլրդ դրամով ավելացումը 2025թ. առաջին եռամսյակի ընթացքում պայմանավորված է ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված պետական գանձապետական պարտավորումների 112.1 մլրդ դրամով ավելացմամբ, արտարժութային պարտավորումները նվազել են 60.0 մլրդ դրամով,
- Ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված արտարժութային պետական պարտավորումները դոլարային արտահայտությամբ 2024թ. վերջի նկատմամբ նվազել են 26.3%-ով կամ 146.2 մլն ԱՄՆ դոլարով և կազմել 410.4 մլն ԱՄՆ դոլար (արտարժութային պարտավորումների 20.5%-ը):

մլրդ դրամ	31.12.2024	31.03.2025	Փոփոխություն մլրդ դրամ	Փոփոխություն %
ներքին պարտք	2,533.3	2,584.3	51.0	2.0
այդ թվում՝				
ներքին վարկեր և փոխառություններ	-	-	-	-
ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված պետական գանձապետական պարտավորումներ	2,303.0	2,415.1	112.1	4.9
ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված արտարժութային պետական պարտավորումներ	220.7	160.7	(60.0)	(27.2)
ներքին երաշխիքներ	9.5	8.4	(1.1)	(11.5)

մլն ԱՄՆ դոլար	31.12.2024	31.03.2025	Փոփոխություն մլն ԱՄՆ դոլար	Փոփոխություն %
ներքին պարտք	6,388.1	6,599.5	211.4	3.3
այդ թվում՝				
ներքին վարկեր և փոխառություններ	-	-	-	-
ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված պետական գանձապետական պարտավորումներ	5,807.4	6,167.5	360.1	6.2
ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված արտարժութային պետական պարտավորումներ	556.6	410.4	(146.2)	(26.3)
ներքին երաշխիքներ	24.1	21.6	(2.5)	(10.3)

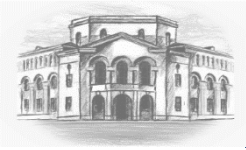


Կառավարության արտաքին պարտքը

- Կառավարության արտաքին պարտքի հիմնական բաղադրիչը՝ 69.4%-ը արտաքին վարկերն են, իսկ 24.6%-ը՝ ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված արտարժութային պետական պարտատոմսերը,
- Արտաքին պարտքի ավելացումը հիմնականում տեղի է ունեցել ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռք բերված արտարժութային պետական պարտատոմսերի 57.9%-ով ավելացման հաշվին,
- Արտաքին վարկերի և ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված պետական գանձապետական պարտատոմսերի ծավալը նվազել է:

մլրդ դրամ	31.12.2024	31.03.2025	Փոփոխություն մլրդ դրամ	Փոփոխություն %
արտաքին պարտք	2,359.6	2,534.0	174.4	7.4
այդ թվում՝				
արտաքին վարկեր և փոխառություններ	1,786.8	1,757.6	(29.2)	(1.6)
ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված պետական գանձապետական պարտատոմսեր	171.0	151.4	(19.7)	(11.5)
ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված արտարժութային պետական պարտատոմսեր	399.2	622.5	223.3	55.9
արտաքին երաշխիքներ	2.6	2.6	0.05	1.9

մլն ԱՄՆ դոլար	31.12.2024	31.03.2025	Փոփոխություն մլն ԱՄՆ դոլար	Փոփոխություն %
արտաքին պարտք	5,950.1	6,471.1	521.0	8.8
այդ թվում՝				
արտաքին վարկեր և փոխառություններ	4,505.8	4,488.4	(17.4)	(0.4)
ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված պետական գանձապետական պարտատոմսեր	431.3	386.5	(44.8)	(10.4)
ոչ ռեզիդենտների կողմից ձեռքբերված արտարժութային պետական պարտատոմսեր	1,006.5	1,589.6	583.0	57.9
արտաքին երաշխիքներ	6.5	6.7	0.2	3.2



Արտարժույթային պետական պարտատոմսեր

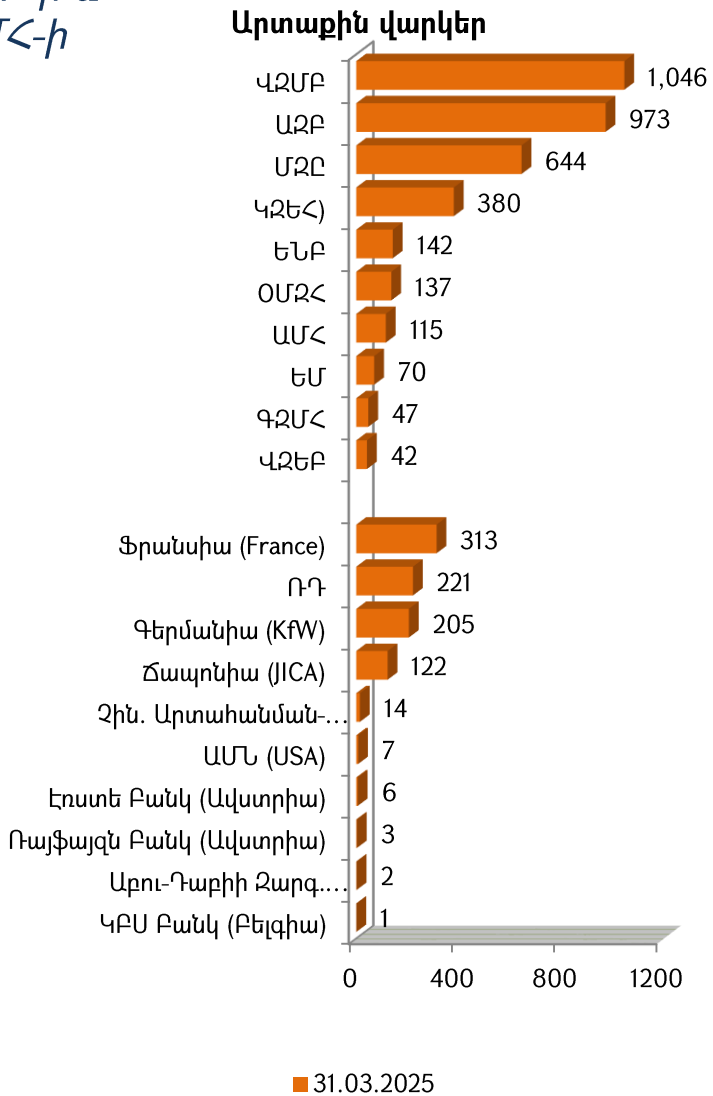
- Մակրո և հարկաբյուջեային կայունությունը պահպանելու, միաժամանակ վճարային հաշվեկշռի արտաքին հատվածի կայունությանը նպաստելու նպատակով 2025թ. մարտի 12-ին ՀՀ կառավարությունը միջազգային կապիտալի շուկայում հաջողությամբ իրականացրել է 10 տարի մարման ժամկետով արտարժույթային պարտատոմսերի թողարկում 750 մլն ԱՄՆ դոլար անվանական արժեքով: Պարտատոմսի թողարկումից մուտքը, որն ուղղվել է 2025թ. պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորմանը, կազմել է 731.4 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 287.4 մլրդ դրամ:
- Արտարժույթային պարտատոմսերի եկամտաբերությունը կազմել է 7.1%, իսկ արժեկտրոնային եկամտաբերությունը (սա այն տոկոսադրույքն է, որով սպասարկվելու է պարտքը) սահմանվել է 6.75%:
- Ուղենշային ԱՄՆ 10 տարանոց պարտատոմսերի նկատմամբ սփրեդը կազմել է 2.86 տոկոսային կետ, որը մոտ է 2021 թվականի թողարկման՝ 2.84 տոկոսային կետ սփրեդին, սակայն ավելի ցածր է համադրելի երկրների (Ուգբեկստան, Ռումինիա, Թուրքիա, ՀԱՀ, Հորդանան, Վրաստան) սփրեդից, որոնց սփրեդը վերջին 4 տարիներին զգալիորեն ընդլայնվել է:



Կառավարության արտաքին վարկերը

- 2021թ. տարեվերջի համեմատությամբ արտաքին վարկերի մ/կ տոկոսադրույքն աճել է 1.9 տոկոսային կետով, միջին ժամկետը կրճատվել է 0.6 տարով:
- Արտաքին վարկատուների կառուցվածքում 2024թ. տարեվերջի համեմատությամբ ՎՋՄԲ-ի, ԵՆԲ-ի և ԱՋԲ-ի կշիռներն ավելացել են համապատասխանաբար 0.1, 0.1 և 0.4 տոկոսային կետերով, ԱՄՀ-ի կշիռը նվազել է 0.8 տոկոսային կետերով:
- Տոկոսավճարների նվազումը պայմանավորված է վարկերի մնացորդների և լողացող տոկոսադրույքների նվազմամբ:

Արտաքին վարկերի կառուցվածքն ըստ վարկատուների (մլն ԱՄՆ դոլար)



	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Արտաքին վարկեր (մլն ԱՄՆ դոլար)	4,481	4,504	4,536	4,506	4,488
այդ թվում՝					
միջազգային կազմակերպություններ	3,468	3,496	3,590	3,607	3,595
օտարերկրյա պետություններ	997	994	934	889	884
առևտրային բանկեր	17	14	12	9	9
Միջին կշռված տոկոսադրույք, %	1.5	3.2	3.6	3.5	3.4
Մինչև մարումը մնացած միջին կշռված ժամկետ, տարի	7.9	7.5	7.3	7.4	7.3

Արտաքին վարկերով գործառնությունները, մլն ԱՄՆ դոլար			
	2023թ. հունվար-մարտ	2024թ. հունվար-մարտ	2025թ. հունվար-մարտ
Տոկոսավճար	22.2	27.3	25.7
Մայր գումարի մարում	52.5	94.6	96.5
Վարկային միջոցների ստացում	12.3	23.3	12.3

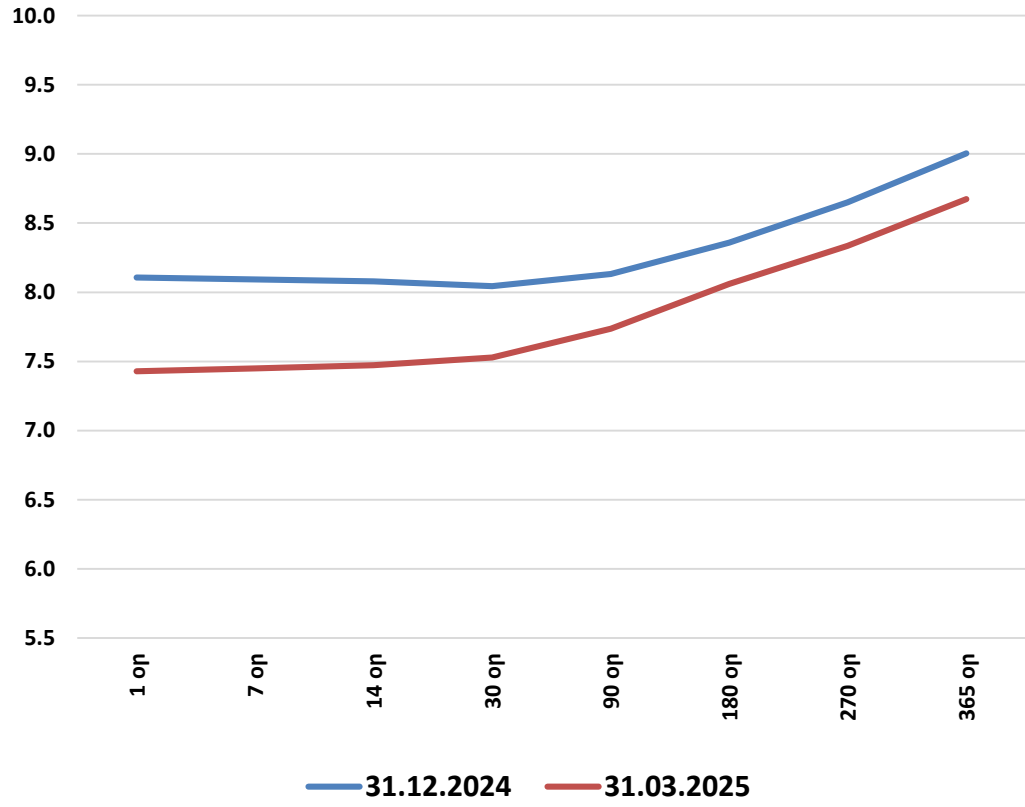
	31.12.2021	31.12.2022	31.12.2023	31.12.2024	31.03.2025
Արտաքին վարկերի կառուցվածքն ըստ տոկոսադրույքի, %	100	100	100	100	100
լողացող տոկոսադրույքով վարկեր	33.4	36.9	39.7	42.7	42.5
ֆիքսված տոկոսադրույքով վարկեր	66.6	63.1	60.3	57.3	57.5



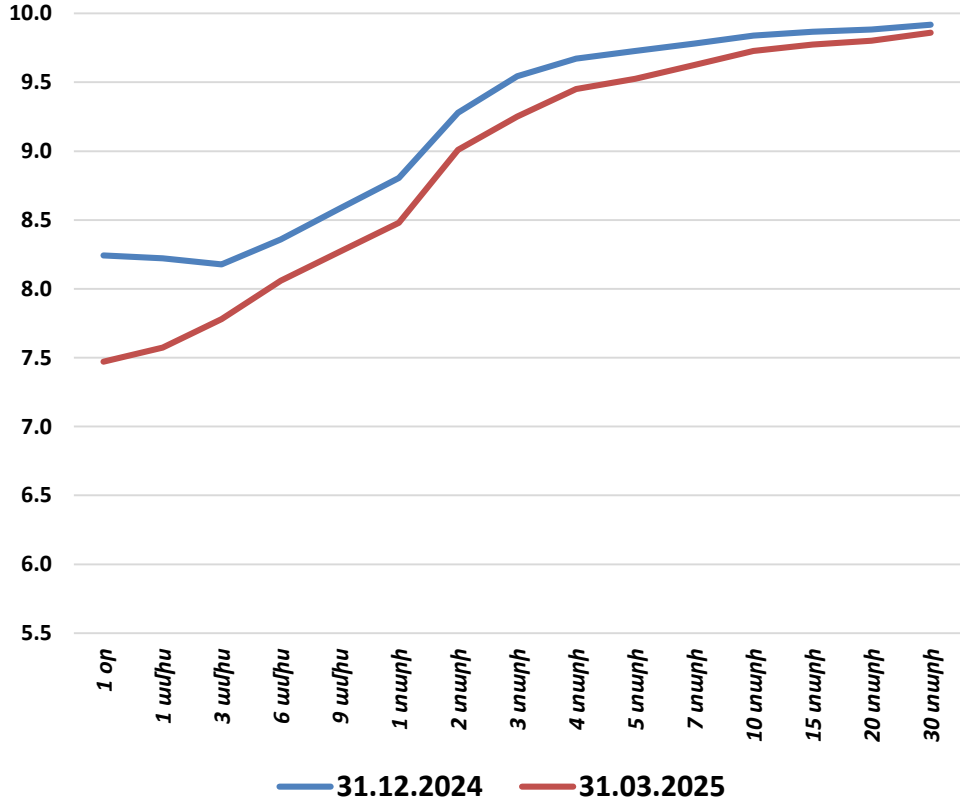
Գանձապետական պարտատոմսերի եկամտաբերության կորերը

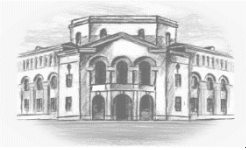
➤ 2024թ. տարեվերջի համեմատ եկամտաբերության կորը ողջ երկայնքով նվազել է, ընդ որում կորի կարճաժամկետ հատվածն ավելի արագ է նվազում, իսկ երկարաժամկետ հատվածը ճշգրտվում է:

Չեղջատոկոսային պարտատոմսերի
եկամտաբերության կոր (%)



Արժեկտրոնային պարտատոմսերի
եկամտաբերության կոր (%)





Արտարժույթային պարտատոմսերի գնանշումների դինամիկան

➤ Արտարժույթային պարտատոմսերի գնանշումները համահունչ են փոխվում նույն ժամկետայնության ԱՄՆ գանձապետական պարտատոմսերի եկամտաբերության հետ:

31.03.2025թ. դրությամբ

	2029	2031	2035
%	6.620	6.767	7.247
Սպրեդ	267.0	281.1	304.1

Արտարժույթային պարտատոմսերի սպրեդը ըստ մարման տարեթվի



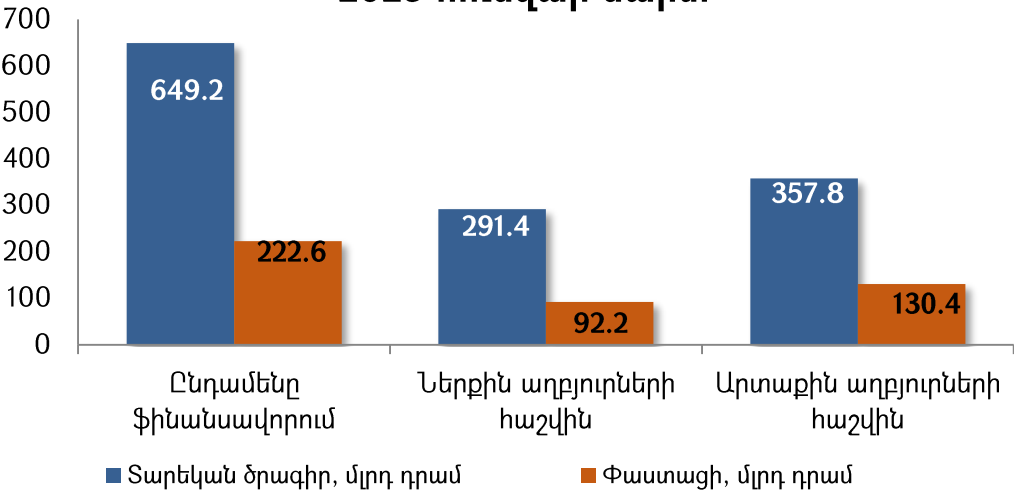
Արտարժույթային պարտատոմսերի գնանշումները



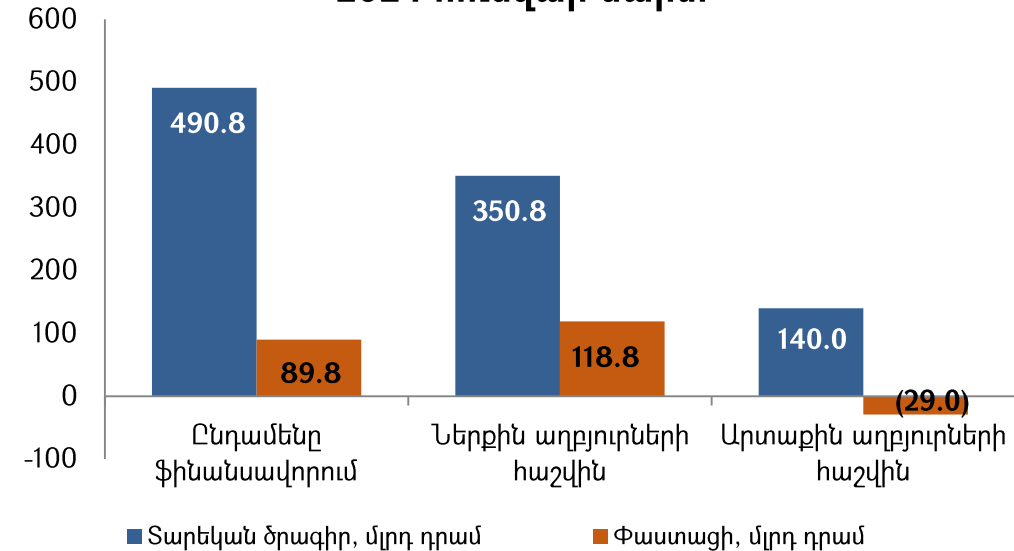


Պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը փոխառու զուտ միջոցների հաշվին

2025 հունվար-մարտ



2024 հունվար-մարտ

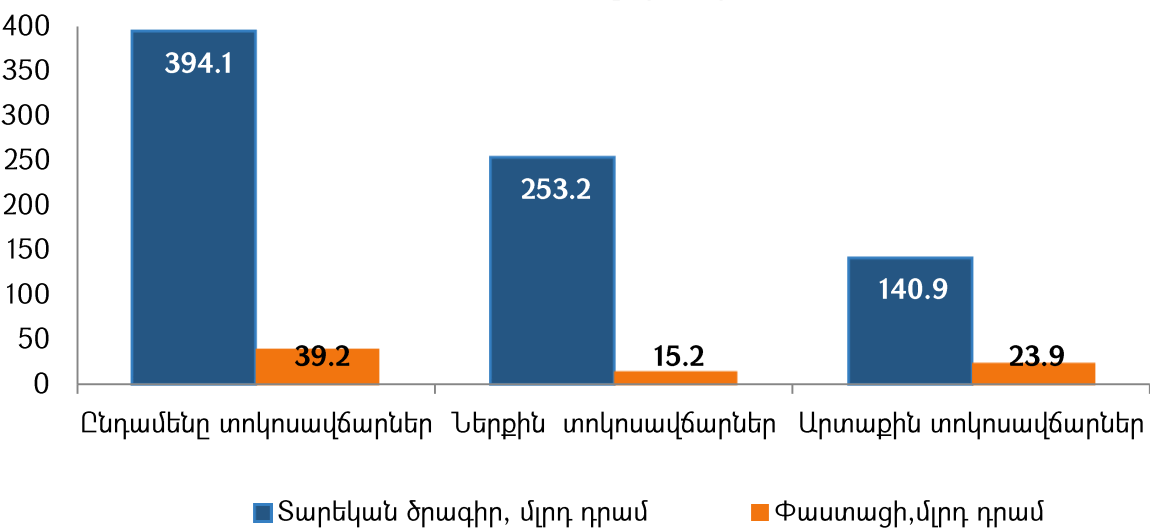


մլրդ դրամ	01.01.23-31.03.23	%	01.01.24-31.03.24	%	01.01.25-31.03.25	%
Ընդամենը ֆինանսավորումը փոխառու զուտ միջոցների հաշվին	60.3	100.0	89.8	100.0	222.6	100.0
ներքին աղբյուրներից	76.3	126.5	118.8	132.3	92.2	41.4
պետական գանձապետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումից զուտ մուտք	76.3		118.8		92.2	
տեղաբաշխումից մուտք	107.8		160.5		146.7	
մարում / հետգնում	(31.5)		(41.6)		(54.5)	
արտաքին աղբյուրներից	(16.0)	(26.5)	(29.0)	(32.3)	130.4	58.6
վարկերի և փոխառությունների գծով զուտ մուտք	(16.0)		(29.0)		(33.6)	
վարկերի և փոխառությունների ստացում	4.8		9.3		4.8	
նպատակային վարկեր	4.8		9.3		4.8	
բյուջետային աջակցության վարկեր	-		-		-	
վարկերի և փոխառությունների մարում	(20.8)		(38.3)		(38.5)	
արտարժույթային պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխումից զուտ մուտք	-		-		164.0	
տեղաբաշխումից մուտք	-		-		287.4	
մարում / հետգնում	-		-		(123.4)	

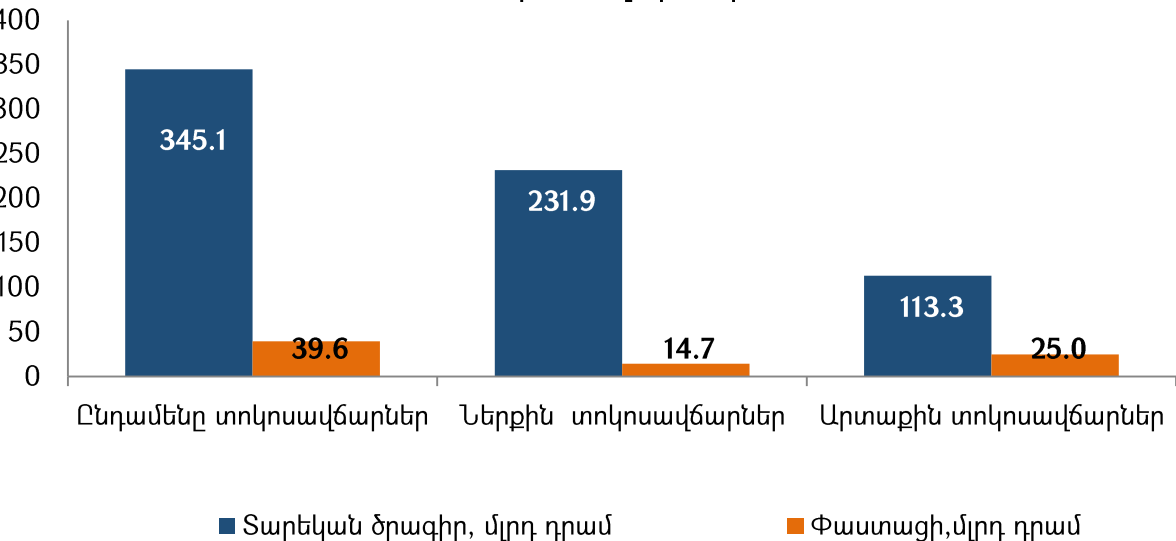


Կառավարության պարտքի սպասարկումը (տոկոսավճարներ)

2025 հունվար-մարտ



2024թ հունվար-մարտ



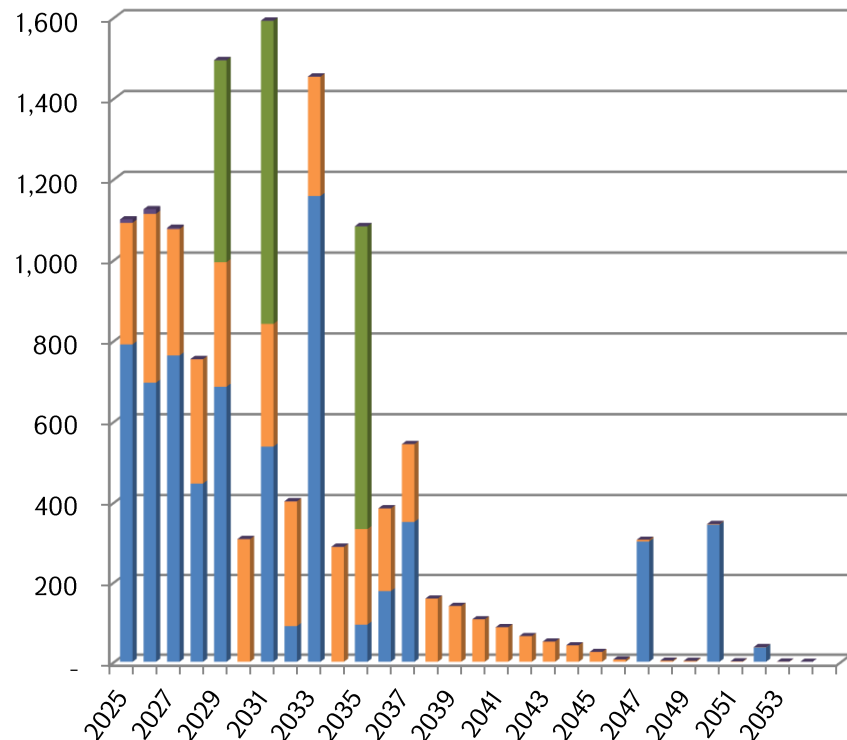
մլրդ դրամ	01.01.23-31.03.23	%	01.01.24-31.03.24	%	01.01.2025-31.03.2025	%
Ընդամենը տոկոսավճարներ	37.7	100.0	39.6	100.0	39.2	100.0
ներքին տոկոսավճարներ	12.7	33.7	14.7	37.0	15.2	38.9
պետական գանձապետական պարտատոմսերի գծով	12.7	33.7	14.7	37.0	15.2	38.9
արտաքին տոկոսավճարներ	25.0	66.3	25.0	63.0	23.9	61.1
արտաքին աղբյուրներից ստացված վարկերի գծով	8.8	23.3	11.1	27.9	10.2	26.1
արտարժույթով պետական պարտատոմսերի գծով	16.2	43.0	13.9	35.1	13.7	35.0



Կառավարության պարտքի մարման և սպասարկման ժամանակացույցը

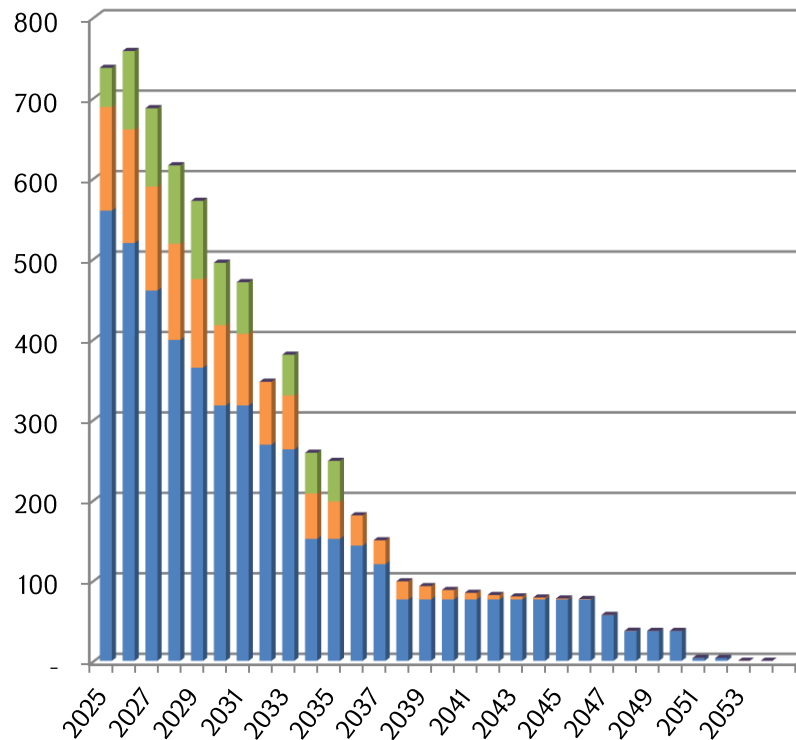
- Կառավարության պարտքի մարումները սփռված են մինչև 2054թ.,
- Վերաֆինանսավորման ռիսկի տեսակետից առանձնանում են եվրապարտատոմսերի մարման տարեթվերը՝ 2029թ., 2031թ. և 2035թ.:

Կառավարության պարտքի մարման ժամանակացույցը



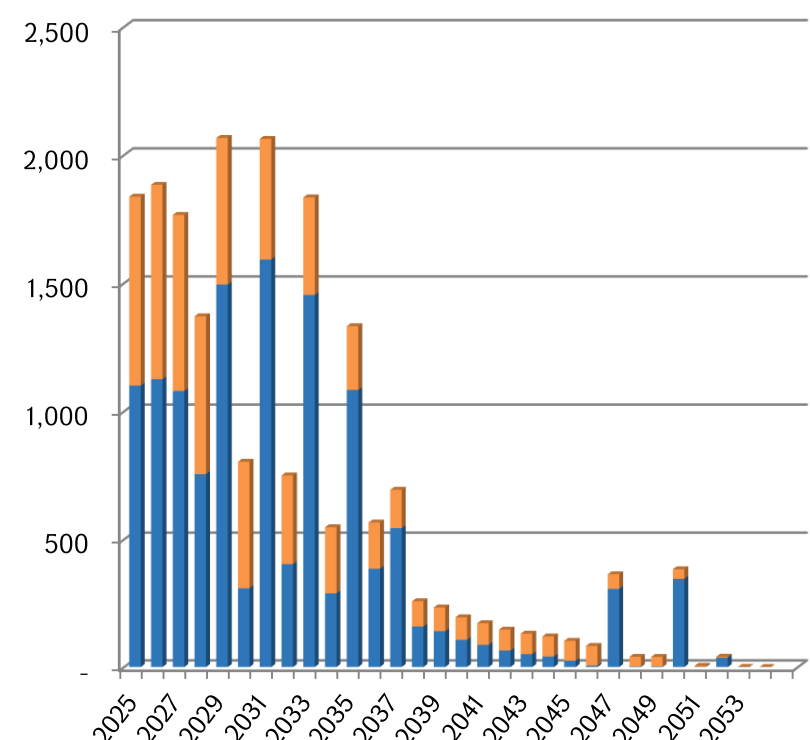
- Երաշխիքներ, մլն ԱՄՆ դոլար
- Արտաթոփային պարտատոմսեր, մլն ԱՄՆ դոլար
- Արտաքին վարկեր, մլն ԱՄՆ դոլար
- Դրամային պարտատոմսեր, մլն ԱՄՆ դոլար

Սպասարկման ժամանակացույցը



- Երաշխիքներ, մլն ԱՄՆ դոլար
- Արտաթոփային պարտատոմսեր, մլն ԱՄՆ դոլար
- Արտաքին վարկեր, մլն ԱՄՆ դոլար
- Դրամային պարտատոմսեր, մլն ԱՄՆ դոլար

Վճարումների ժամանակացույցը



- Մարում, մլն ԱՄՆ դոլար
- Սպասարկում, մլն ԱՄՆ դոլար



Կառավարության պարտքի պորտֆելի ռիսկի ցուցանիշները և ուղենիշների պահպանումը

➤ ՀՀ կառավարության պարտքի գծով սահմանված գրեթե բոլոր ուղենիշները փաստացի պահպանվել են, պարտքի միջին տոկոսադրույքը 2024թ. տարեվերջի նկատմամբ մնացել է անփոփոխ:

	Ուղենիշ	31.12.2023թ. փաստացի	31.12.2024թ. փաստացի	31.03.2025թ. փաստացի
Միջին կշռված տոկոսադրույք, %		7.0	7.2	7.2
Վերաֆինանսավորման ռիսկ				
Մինչև մարումը մնացած միջին ժամկետ, տարի	7 - 10	7.4	6.9	7.1
Առաջիկա երեք տարվա ընթացքում մարման ենթակա պարտքի տեսակարար կշիռ, %	առավելագույնը 35%	28.6	29.6	26.3
Առաջիկա տարվա ընթացքում մարվող պետական գանձապետական պարտատոմսերի (ՊԳՊ) կշիռը ՊԳՊ-երի ծավալի մեջ (տարեվերջին), %	առավելագույնը 20%	11.8	13.0	13.1
Տոկոսադրույքի ռիսկ				
Ֆիքսված տոկոսադրույքով պարտքի տեսակարար կշիռ, %	առնվազն 80%	84.1	84.4	85.4
Մինչև տոկոսադրույքի վերաֆիքսումը մնացած միջին ժամկետ, տարի		6.4	5.6	5.9
Առաջիկա 365 օրվա ընթացքում վերաֆիքսվող պարտքի տեսակարար կշիռ, %		21.6	26.3	22.8
Փոխարժեքի ռիսկ				
Ներքին պարտքի տեսակարար կշիռ, %	առնվազն 40%	47.3	51.8	50.5
ՀՀ դրամով ներգրավված պարտքի տեսակարար կշիռ, %	առնվազն 40%	45.9	50.8	50.3