**Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի կանոնավոր թողարկման ծրագիր**

**2018թ. ՊԿՊԿԹ ծրագիր**

Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի նախատեսված թողարկման ծավալը բոլոր աճուրդների մասով համաչափ ավելացվել է մինչև 1,200 միլիոն ՀՀ դրամ (1,000 միլիոն ՀՀ դրամ տեղաբաշխման աճուրդների միջոցով և լրացուցիչ աճուրդների միջոցով ևս 20%): Սույն ծրագրի շրջանակներում, չնայած այն փաստին, որ պակասուրդի տարեկան ֆինանսավորմանը նպաստող տեղաբաշխումների ծավալը 2017թ.-ի ծրագրի համեմատ մնացել է անփոփոխ՝ 1,200 միլիոն ՀՀ դրամ, պակասուրդի տարեկան ֆինանսավորմանը չնպաստող տեղաբաշխումների ծավալը նախատեսվում է կրկնակի ավելացնել՝ 2017թ.-ի ծրագրով նախատեսված 600 միլիոն ՀՀ դրամից հասցնելով մինչև 1,200 միլիոն ՀՀ դրամ: Ծրագիրը վերանայվել է առաջնային դիլերների (ԱԴ) և ՀՀ կենտրոնական բանկի (ՀՀ ԿԲ) հետ խորհրդակցություններից հետո: Պակասուրդի տարեկան ֆինանսավորմանը չնպաստող պլանային աճուրդների ծավալի ավելացումը պայմանավորված է 2017թ.-ի վերջում գերակշռող ավելցուկային իրացվելիության առկայությամբ: Տարվա ընթացքում իրականացվող թողարկումների ձևով պակասուրդի ֆինանսավորմանը չնպաստող աճուրդների ծավալի ավելացումը չի հանգեցնի պարտքի ծավալի աճին 2018թ.-ի վերջում:

ՊԿՊԿԹ 2018թ. ծրագիրը մշակվել է ՊՊԿՎ-ի կողմից՝ որպես ներքին փաստաթուղթ, և ներառում է տարբեր ժամկետայնությամբ պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի՝ աճուրդների միջոցով տեղաբաշխման մանրամասն ծրագիր (Աղյուսակ 1): 91 օր (3 ամիս), 182 օր (6 ամիս) և 273 օր (9 ամիս) ժամկետայնությամբ ՊԿՊ-ների թողարկումը կիրականացվի 364 օր ժամկետայնությամբ չմարված պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի վերաբացման միջոցով՝ մինչև մարում մնացած համապատասխան ժամկետներով (+/- 20 օր): Յուրաքանչյուր ամիս կթողարկվեն նոր 364 օր ժամկետայնությամբ ՊԿՊ-ներ:

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Աղյուսակ 1. ՊԿՊԿԹ 2018թ. ծրագիր | | | | |
|  | Թողարկման ժամկետայնություն | | | |
| Ժամանակահատված | 3 ամիս | 6 ամիս | 9 ամիս | 12 ամիս |
| 2018թ. հունվար |  | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. փետրվար | 1,200 | 1,200 |  | 1,200 |
| 2018թ. մարտ | 1,200 |  | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. ապրիլ |  | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. մայիս | 1,200 |  | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. հունիս |  | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. հուլիս | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. օգոստոս |  | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. սեպտեմբեր | 1,200 | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. հոկտեմբեր |  | 1,200 | 1,200 | 1,200 |
| 2018թ. նոյեմբեր | 1,200 | 1,200 |  | 1,200 |
| 2018թ. դեկտեմբեր | 1,200 |  | 1,200 | 1,200 |
| Ընդամենը | 8,400 | 10,800 | 12,000 | 14,400 |

ՊԿՊԿԹ 2018թ. ծրագիրը մշակվել և իրականացվում է այնպիսի մարման ժամկետներով և ծավալներով, որոնք համահունչ են շուկայից ստացված արձագանքներին և համապատասխանեցված են դրամավարկային և պարտքի կառավարման քաղաքականություններին, ինչպես նաև իրացվելի փողի շուկա զարգացնելու անհրաժեշտությանը: Ծրագրի շրջանակներում, մինչև 3 ամիս մարման ժամկետով ՊԿՊ-ների թողարկումները կարող են իրականացվել դրամական հոսքերի կառավարման նպատակներով, իսկ 3-12 ամիս մարման ժամկետով ՊԿՊ-ների թողարկումները՝ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման շրջանակներում: ՊԿՊԿԹ 2018թ. ծրագիրը հանդիսանում է 2017թ.-ի թողարկումների կատարողականի շարունակական բարելավում (Աղյուսակ 2):

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| Աղյուսակ 2. ՊԿՊ թողարկումները 2017թ.-ին | | | | |
|  | Թողարկման ժամկետայնություն | | | |
| Ժամանակահատված | 3 ամիս | 6 ամիս | 9 ամիս | 12 ամիս |
| 2017թ. հունվար |  | 500 | 500 | 1,500 |
| 2017թ. փետրվար | 500 |  | 500 | 1,500 |
| 2017թ. մարտ | 500 | 500 |  | 1,500 |
| 2017թ. ապրիլ |  |  | 1,500 | 1,500 |
| 2017թ. մայիս | 500 | 500 | - | 1,795 |
| 2017թ. հունիս | 500 |  | 1,000 | 1,200 |
| 2017թ. հուլիս |  | 1,194 | 1,194 | 1,200 |
| 2017թ. օգոստոս | 520 |  | 1,160 | 1,095 |
| 2017թ. սեպտեմբեր |  | 600 | 575 | 560 |
| 2017թ. հոկտեմբեր | 600 |  | 600 | 590 |
| 2017թ. նոյեմբեր |  | 600 | 600 | 600 |
| 2017թ. դեկտեմբեր |  |  |  | - |
| Ընդամենը | 3,120.0 | 3,893.8 | 7,628.7 | 13,039.8 |

ՊԿՊԿԹ ծրագիրը սերտորեն կապված է պետական գանձապետական պարտատոմսերի թողարկման տարեկան օրացույցի հետ, որը հրապարակվում է ՊՊԿՎ-ի կողմից՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարության ինտերնետային կայքում (Աղյուսակ 3): Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկումներն իրականացվում են երկուշաբթի, իսկ վերջնահաշվարկը կատարվում է հաջորդ օրը (T+1): Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկումներն իրականացվում են ամսվա 3 շաբաթների ընթացքում: 12 ամիս ժամկետայնությամբ պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը թողարկվում են ամեն ամիս՝ ամսվա հասանելի առաջին շաբաթվա ընթացքում: Ամսվա մնացած երկու շաբաթներն օգտագործվում են մնացած ժամկետայնության պարտատոմսերի թողարկման համար այնպես, որ դրանք թողարկվեն առնվազն 2 ամիսը մեկ անգամ. սա նշանակում է, որ դրանք ըստ հերթականության փոխատեղվում են 273, 182 և 91 օր ժամկետայնությունների շրջանակներում:

Աղյուսակ 3. 2018թ.-ի տեղաբաշխման աճուրդների օրացույց



2018թ. հունվար

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

*Շաբաթ* Երկ Երեք Չոր Հինգ Ուրբ Շաբ Կիր

2018թ. փետրվար

2018թ. մարտ

2018թ. ապրիլ

2018թ. մայիս

2018թ. հունիս

2018թ. հուլիս

2018թ. օգոստոս

2018թ. սեպտեմբեր

2018թ. հոկտեմբեր

2018թ. նոյեմբեր

2018թ. դեկտեմբեր

Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր

Պետական գանձապետական միջնաժամկետ պարտատոմսեր

Պետական գանձապետական երկարաժամկետ պարտատոմսեր

ՊԿՊԿԹ ծրագրի իրականացման շրջանակներում յուրաքանչյուր եռամսյակի մեկնարկից առնվազն մեկ շաբաթ առաջ հրապարակվում է պետական գանձապետական միջնաժամկետ, երկարաժամկետ պարտատոմսերի և պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման եռամսյակային ծրագիրը (Աղյուսակ 4): Թողարկման ծրագիրը հրապարակվում է ՀՀ ֆինանսների նախարարության ինտերնետային կայքում: Ծրագրով ներկայացվում են միջնաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերի տեղաբաշխման աճուրդների ամսաթվերը և կողմնորոշիչ ծավալները: Պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի մասով նշվում է եռամսյակի ընթացքում թողարկման ընդհանուր ծավալը: Չնայած թողարկման ամսաթվեր ծրագրով չեն ներկայացվում, սակայն շուկայի մասնակիցների համար դրանք հասանելի են հրապարակված օրացույցից: Այնուամենայնիվ, պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկումների ծավալն ըստ ժամկետայնությունների մնում է անհայտ:

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Աղյուսակ 4. Թողարկումների եռամսյակային պլան, 2018թ. հուլիս-սեպտեմբեր | | | |
| Աճուրդի ամսաթիվ | Վերջնահաշվարկի ամսաթիվ | Պարտատոմսի տեսակ | Կողմնորոշիչ ծավալ  (միլիարդ ՀՀ դրամ) |
| 17/07/2018 | 18/07/2018 | Երկարաժամկետ | 15-20 |
| 21/08/2018 | 22/08/2018 | Միջնաժամկետ | 7-10 |
| 18/09/2018 | 19/09/2018 | Միջնաժամկետ | 7-10 |
| Տեղաբաշխման ենթակա կարճաժամկետ պարտատոմսերի կողմնորոշիչ ծավալը՝ 11.0 մլրդ դրամ | | | |

Ի հավելումն եռամսյակային ծրագրի, հրապարակվում է պետական գանձապետական միջնաժամկետ, երկարաժամկետ պարտատոմսերի և պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի ամսական թողարկման վերաբերյալ հայտարարությունը (Աղյուսակ 5): Այն հրապարակվում է ՀՀ ֆինանսների նախարարության ինտերնետային կայքում՝ ամսվա մեկնարկից առնվազն մեկ շաբաթ առաջ: Ամսական թողարկման վերաբերյալ հայտարարությունում պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի հետ կապված նշվում են տեղաբաշխման ծավալը, աճուրդի ամսաթիվը, Արժեթղթերի միջազգային տարբերակիչ ծածկագիրը (ISIN) և մարման ժամկետը: Աճուրդների արդյունքները հրապարակվում են ՆԱՍԴԱՔ-ՕԷՄԷՔՍ-ի ինտերնետային կայքում՝ թողարկման օրը, և ՀՀ ֆինանսների նախարարության ինտերնետային կայքում՝ վերջնահաշվարկի օրը:

|  |  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- | --- |
| Աղյուսակ 5. Ամսական թողարկումների ժամանակացույց, 2018թ. սեպտեմբեր | | | | | | |
| Աճուրդի ամսաթիվ | Վերջնահաշվարկի ամսաթիվ | ISIN | Ժամկետայ-նություն | Արժեկտրոն | Ծավալ  (ՀՀ դրամ) | Մարման ժամկետ |
| 03/09/2018 | 04/09/2018 | AMGT52029197 | 1 տարի |  | 1,000,000,000 | 02/09/2019 |
| 10/09/2018 | 11/09/2018 | AMGT52043198 | 1 տարի |  | 1,000,000,000 | 04/03/2019 |
| 18/09/2018 | 19/09/2018 | AMGN36294210 | 3 տարի | 7.0% | 5,000,000,000 | 29/04/2021 |
| 24/09/2018 | 25/09/2018 | AMGT52141190 | 1 տարի |  | 1,000,000,000 | 14/01/2019 |

**ՊԿՊԿԹ ծրագրի հետագա բարելավումներ**

Չնայած ՊԿՊԿԹ ծրագրի մշակման և իրագործման մասով ՊՊԿՎ-ի արձանագրած առաջընթացին, որը համապատասխանում է պարտքի կառավարման նպատակներին, ինչպես նաև օժանդակում է դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը, առկա է ՊԿՊԿԹ ծրագրի հետագա բարելավման հնարավորություն: Օրինակ, 3, 6, 9 և 12 ամիս մարման ժամկետներով ուղենշային պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շրջանառվող ծավալը կարող է զգալի տատանվել տարվա ամիսների միջև: Առկա է հստակ պատկեր, որ բոլոր ժամկետայնությունների մասով տարբերություններն աճում են տարվա երկրորդ կեսին: Առկա շրջանառվող ծավալի՝ տարվա կտրվածքով ավելի հավասարաչափ բաշխման կարելի է հասնել՝ պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի վերաբացման շարունակական շրջափուլի շրջանակներում, որի իրագործման համար կարող է պահանջվել որոշ ժամանակ: Համակցելով ՊԿՊԿԹ 2018թ. ծրագրի ընդհանուր ազդեցությունը, ըստ մինչև մարում մնացած ժամկետի տարբեր պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի շրջանառվող ծավալները ներկայացված են Աղյուսակ 6-ում:

ՊԿՊԿԹ ծրագիրը կարող է նաև բարելավվել այնպես, որ ապահովվի առանցքային ուղենիշային գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի՝ 7 միլիարդ ՀՀ դրամ շրջանառվող նվազագույն ծավալ, քանի որ դա առավել կամրապնդի եկամտաբերության կորի կարճաժամկետ հատվածը, ինչպես նաև կնպաստի ավելի մեծ իրացվելիությանը: Սակայն, փորձելով ստանալ պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի ավելի հավասարաչափ շրջանառվող ծավալ՝ նվազագույն կրիտիկական զանգվածով, ՊՊԿՎ-ն պետք է նաև ապահովի, որ վերաֆինանսավորման ռիսկերը վերահսկվեն պարտքի կառավարման միջնաժամկետ ռազմավարության թիրախներին համահունչ կերպով: 2018թ.-ի վերջի դրությամբ, պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը կազմում են ընդհանուր պետական գանձապետական պարտատոմսերի 4.5 տոկոսը: Առաջիկա տարվա ընթացքում մարվող պետական գանձապետական պարտատոմսերի մասնաբաժինը կազմում է 13.1 տոկոս՝ պարտքի կառավարման միջնաժամկետ ռազմավարությամբ սահմանված մինչև 20 տոկոսի համեմատությամբ: Այդպիսով, չնայած առկա է պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման ծավալների ավելացման հնարավորություն, անհրաժեշտ է հաշվի առնել վերաֆինանսավորման ռիսկը:

Հնարավոր է նաև ՊԿՊԿԹ ծրագրում ներառել դրամական հոսքերի կառավարման նպատակներով կատարվող թողարկումները՝ ճշգրտելով կառավարության դրամական հոսքերը: Սակայն, սա կախված է կառավարության կողմից միասնական հաշվի պարտադիր պահպանվող մնացորդի օպտիմալ գումարի որոշումից:

Աղյուսակ 6. 2018թ-ի ընթացքում պետական գանձապետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի կանխատեսվող շրջանառվող ծավալն ըստ մինչև մարում մնացած ժամկետի



Հունվ-18

Փետ-18

Մարտ-18

Ապր-18

Մայ-18

Հուն-18

Հուլ-18

Օգ-18

Սեպ-18

Հոկ-18

Դեկ-18

1 ամիս

2 ամիս

3 ամիս

4 ամիս

5 ամիս

6 ամիս

7 ամիս

8 ամիս

9 ամիս

10 ամիս

11 ամիս

12 ամիս

Նոյ-18