ՆԵՐՔԻՆ ՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՐՏՔԸ

Օգտագործված հապավումներ

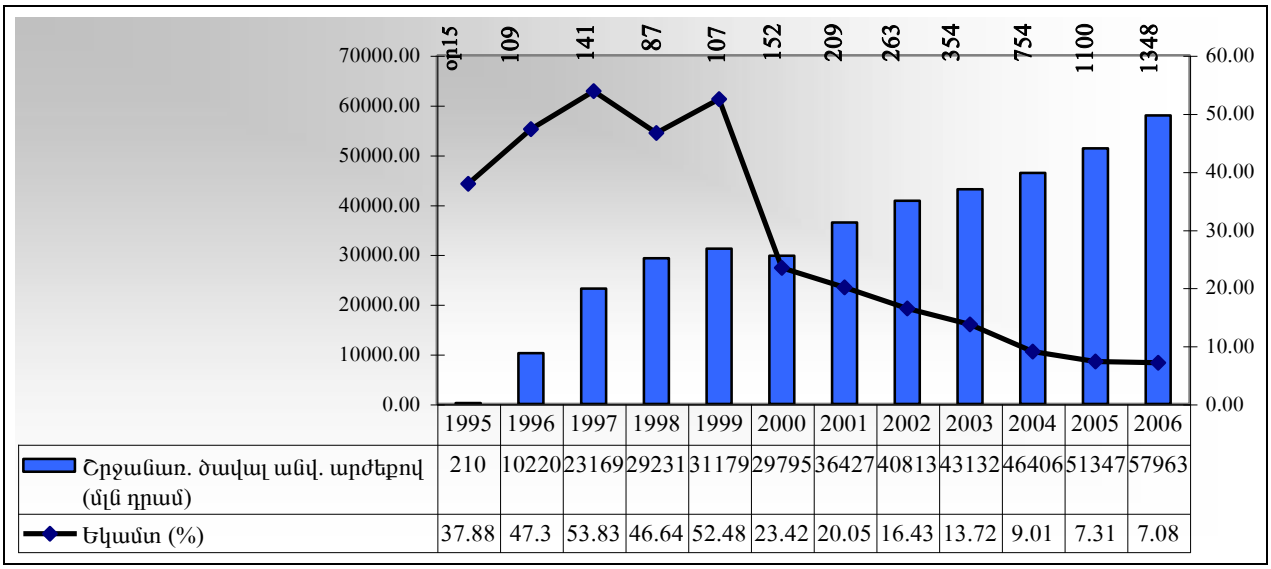
ՆՊՊ-ներքին պետական պարտք
ՊՊ-պետական պարտատոմսեր
ՊԿՊ-պետական կարճաժամկետ պարտատոմսեր
ՄԺՊ-միջին ժամկետայնության պարտատոմսեր
ԵՊ-երկարաժամկետ պարտատոմսեր

ՀՀ ներքին պետական պարտքը ձևավորվել է 1995թ-ին՝ պետական պարտատոմսերի թողարկմամբ: Մինչև 2000թ. թողարկվել են միայն կարճաժամկետ պետական պարտատոմսեր, 2000թ. մարտ ամսին առաջին անգամ թողարկվեցին միջին ժամկետայնության մասնակի մարումներով արժեկտրոնային պարտատոմսեր: 2004թ. սեպտեմբերից թողարկվեցին միջին ժամկետայնության արժեկտրոնային պարտատոմսեր և երկարաժամկետ արժեկտրոնային պարտատոմսեր:

Անցած տարիների ընթացքում ներքին պետական պարտքի ծավալները, ժամկետայնությունն ու եկամտաբերությունը դրսևորել են հետևյալ միտումները (տես գծ.1).

Գծապատկեր 1

ՆՊՊ-ի ծավալները և ժամկետայնությունը 1995-2006 թթ.



	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006
Շրջանառ. ծավալ անվ. արժեքով (մլն դրամ)	210	10220	23169	29231	31179	29795	36427	40813	43132	46406	51347	57963
Եկամտ (%)	37.88	47.3	53.83	46.64	52.48	23.42	20.05	16.43	13.72	9.01	7.31	7.08

Սպասարկման ծախսերի տարեցտարի նվազումը և ներքին աղբյուրների հաշվին պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման հնարավորության մեծացումը վկայում են ներքին պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության մասին(տես աղ. 1):

Աղյուսակ 1

ՆՊՊ-ի գծով կատարված գործառնությունները 1995-2006թթ.

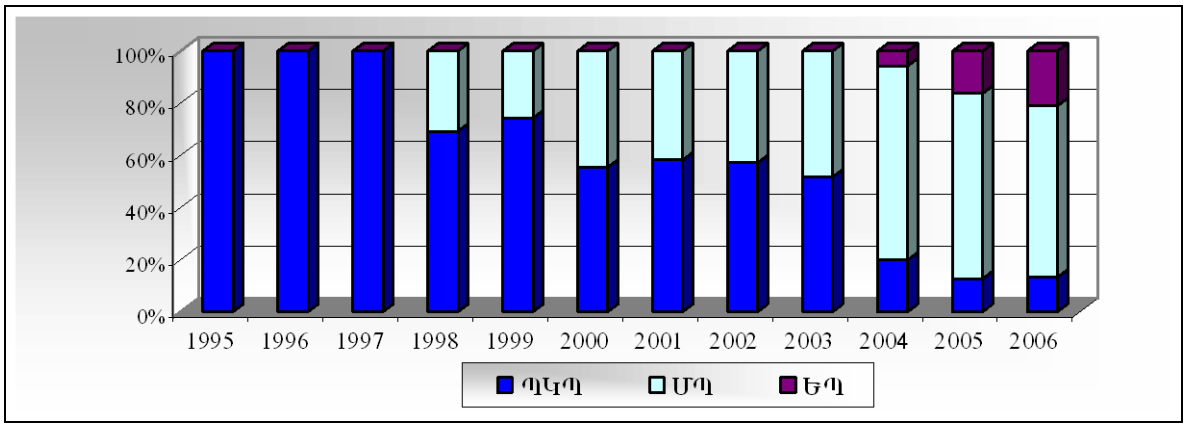
մլն. դրամ

	Պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխում	Պարտատոմսերի տեղաբաշխումից հասույթ	Պարտատոմսերի մարում	ՆՊՊ-ի սպասարկում	Դեֆիցիտի ֆինանսավորում
1995 թ.	750.7	717.6	516.7	24.0	200.9
1996 թ.	19,438.6	17,299.9	8,836.5	592.3	8,463.4
1997 թ.	41,360.0	32,998.1	23,886.6	4,524.3	9,111.5
1998 թ.	36,567.8	29,728.2	31,636.7	9,329.8	-1,908.6
1999 թ.	57,561.9	47,757.6	46,801.4	10,801.6	956.2
2000 թ.	44,847.2	40,744.4	38,962.4	9,353.9	1,782.0
2001 թ.	45,914.6	41,890.4	35,935.7	6,541.5	5,954.7
2002 թ.	41883.8	38,202.8	34,255.5	5,955.3	3,947.3
2003 թ.	43,300.0	40,267.0	37,963.7	5,587.3	2,303.3
2004 թ.	43,900.0	44,018.2	38,435.5	5,408.2	5,582.7
2005 թ.	46,800.0	45,701.6	39,333.4	5,066.4	6,368.1
2006 թ.	32,253.6	32,474.9	25,392.1	5,251.1	7,082.8

Գծապատկեր 2

ՆՊՊ-ի գործիքակազմը 1995-2006 թթ.

մլն. դրամ



2006 թվական

2006թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ներքին պետական պարտքը բնութագրող ցուցանիշներն ունեն հետևյալ տեսքը.

- Ներքին պետական պարտքն անվանական արժեքով կազմել է 57,962.8 մլն. դրամ, որից պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը՝ 7,699.6 մլն. դրամ, միջին ժամկետայնության պարտատոմսերը՝ 38,087.8 մլն. դրամ և երկարաժամկետ պարտատոմսերը՝ 12,175.4 մլն. դրամ:
- Պետական պարտատոմսերի գծով դեֆիցիտի ֆինանսավորումը կազմել է 7,082.8 մլն. դրամ:
- Միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմել է 7.08%:
- ՊՊ-ների միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմել է 1348 օր (ՊԿՊ-եր՝74 օր, ՄԺՊ-եր՝ 766 օր և ԵՊ-եր՝ 3977 օր):

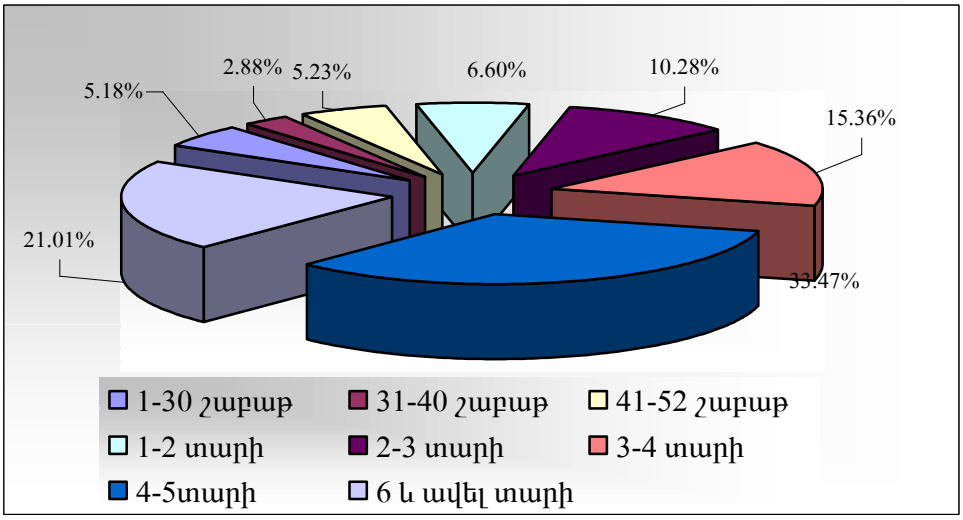
Աղյուսակ 2

2006թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՆՊՊ-ն բնութագրող ցուցանիշներ

	առ 31.12.2005թ	առ 31.12.2006թ
Ներքին պետական պարտքը անվանական արժեքով (մլն.դրամ) որից՝	**51,347.49**	**57,962.8**
կարճաժամկետ պարտատոմսեր (մլն.դրամ)	6,500.00	7,699.6
միջին ժամկետ. պարտատոմսեր (մլն.դրամ)	36,487.49	38,087.8
երկարաժամկետ պարտատոմսեր (մլն.դրամ)	8,360.00	12,175.4
ՆՊՊ ժամկետայնությունը (օր) որից՝	**1100**	**1348**
կարճաժամկետ պարտատոմսերի համար (օր)	190	74
միջին ժամկետ. պարտատոմսերի համար (օր)	721	766
երկարաժամկետ պարտատոմսերի համար (օր)	3465	3977
ՆՊՊ եկամտաբերությունը (%) որից՝	**7.3085**	**7.0844**
կարճաժամկետ պարտատոմսերի համար (%)	3.8002	5.2225
միջին ժամկետ. պարտատոմսերի համար (%)	7.7077	6.9699
երկարաժամկետ պարտատոմսերի համար (%)	8.2936	8.6203
ՆՊՊ / ՀՆԱ (%)	**2.30**	

Գծապատկեր 3

2006թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՆՊՊ-ի կառուցվածքն ըստ թողարկման ժամկետայնության



ԱՌԱՋՆԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

2006թվականին «ՀՀ պետական բյուջեի մասին» ՀՀ օրենքով պետական պարտատոմսերի հաշվին նախատեսվում էր բյուջեի դեֆիցիտը ֆինանսավորել 7.0 մլրդ. դրամով և վճարել 6.2 մլրդ. դրամ սպասարկման ծախս:

2006թվականի ընթացքում տեղի է ունեցել 47 թողարկում, որից 28-ը՝ ՊԿՊ, 13-ը՝ ՄԺՊ, 6-ը՝ ԵՊ թողարկումներ են: Թողարկվել է 37.0 մլրդ. դրամ ծավալով պարտատոմս: Պահանջարկը կազմել է 69.9 մլրդ. դրամ, հետևաբար, պետական պարտատոմսերի թողարկման ծավալի նկատմամբ պահանջարկը գերազանցել է 1.89 անգամ: Տեղաբաշխվել է 32.3 մլրդ. դրամ: Պետական պարտատոմսերի տեղաբաշխման ծավալի մեջ ՊԿՊ-երը կազմել են 9.3 մլրդ. դրամ (29%-ը), ՄԺՊ-երը՝ 16.6 մլրդ. դրամ (51%-ը), իսկ ԵՊ-ները 6.3 մլրդ. դրամ (20%-ը): Տարվա ընթացքում կատարված ՊԿՊ մեկ թողարկման ծավալը միջինը կազմել է մոտ 619.0 մլն. դրամ, ՄԺՊ-ն՝ 1,500.0 մլն. դրամ, ԵՊ-ն՝ 1,500.0մլն. դրամ: 2006թ-ի ընթացքում ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարությունը իրականացրել է պարտատոմսերի ամենամսյա հետգնում՝ 5,793.2 մլն. դրամ ընդհանուր ծավալով: Հիմնականում հետ են գնվել միջին ժամկետայնությամբ մասնակի մարումներով պարտատոմսեր, որոնց եկամտաբերությունը զգալիորեն բարձր էր շրջանառող պարտքի միջին կշռված եկամտաբերությունից: Հետգնումների նպատակն էր բարելավել ՆՊՊ-ն բնութագրող ցուցանիշները, նպաստել ՊՊ-ի իրացվելիության բարձրացմանը:

2006թ.-ի ընթացքում կատարված տեղաբաշխումների միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմել է 1551 օր, տեղաբաշխման եկամտաբերությունները տատանվել են 3.4%-10.5%-ի սահմաններում, իսկ տեղաբաշխման միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմել է 6.4467%: (տես աղ. 3):

Աղյուսակ 3

2006թվականի ընթացքում ՊՊ-երի եկամտաբերության և ժամկետայնության ցուցանիշներն ըստ ամիսների

Ամիսներ	Նվազագույն եկամտաբերություն (%)	Առավելագույն եկամտաբերություն (%)	Միջին կշռված եկամտաբերություն (%)	Տեղաբաշխման միջին կշռված ժամկետ (օր)
Հունվար	4.5000	5.2480	4.9396	455
Փետրվար	3.8446	5.0000	4.5864	489
Մարտ	4.0000	8.9888	6.5803	2842
Ապրիլ	3.4000	6.8990	5.7795	964
Մայիս	4.8000	6.9898	6.1700	1340
Հունիս	4.8500	10.0000	7.6055	1906
Հուլիս	4.7000	6.9200	6.0482	1022
Օգոստոս	4.8500	6.9800	6.1578	1275
Սեպտեմբեր	4.9000	9.7500	7.6169	2191
Հոկտեմբեր	4.9000	6.9434	6.3069	1161
Նոյեմբեր	5.0000	7.0000	6.2068	798
Դեկտեմբեր	5.9876	10.5000	7.8318	2762
Ընդամենը	3.4000	10.5000	6.4467	1551

Աղյուսակ 4

2006թվականի ընթացքում ՊՊ-երի հետ կատարված գործառնություններն ըստ եռամսյակների

մլն. դրամ

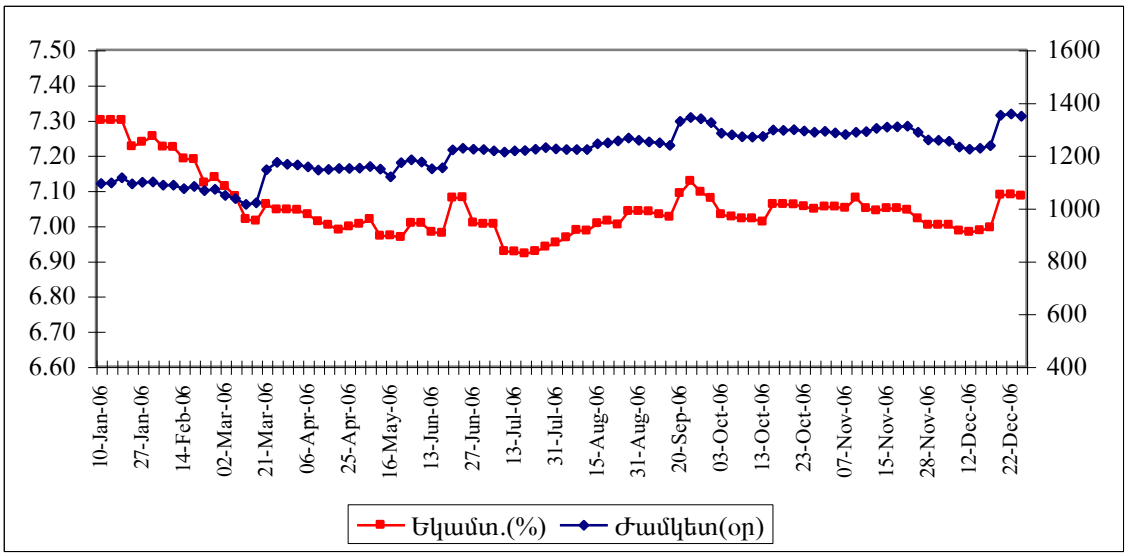
Եռամսյակներ	Թողարկում	Տեղաբաշխում	Հասույթ	Մարում	Սպասարկում	Դեֆիցիտի ֆինանսավորում
I	7,500.0	7,840.0	8,037.9	6,827.8	1,383.6	1,210.1
II	9,500.0	8,039.1	7,998.2	5,086.7	1,035.4	2,911.5
III	9,500.0	7,873.9	7,889.4	7,198.4	1,136.8	690.6
IV	10,500.0	8,500.6	8,549.5	6,278.9	1,695.3	2,270.5
Ընդամենը	**37,000.0**	**32,253.6**	**32,474.9**	**25,392.1**	**5,251.1**	**7,082.8**

2006թվականին պարտատոմսերի տեղաբաշխումից հասույթը գերազանցել է ՊՊ-ի տեղաբաշխման անվանական ծավալը (տես աղ. 4): Պատճառն այն է, որ տարվա ընթացքում թողարկված բոլոր ՄԺՊ-երն ու ԵՊ-երը տեղաբաշխվել են հավելավճարով (պարտատոմսերն իրացվել են անվանական արժեքից բարձր գնով):

2006թվականի ընթացքում պետական պարտատոմսերի հաշվին պետական բյուջեի դեֆիցիտն օրենքով նախատեսվածից ավել է ֆինանսավորվել 82.8 մլն. դրամով և կազմել 7,082.8 մլն. դրամ, իսկ սպասարկման ծախսերը տնտեսվել են 948.9 մլն դրամով՝ կազմելով 5,251.1 մլն. դրամ: Սպասարկման ծախսերի տնտեսման պատճառը ՊՊ-ի հետգնումների նախատեսված ծավալի համեմատ փաստացի փոքր ծավալներն են, ինչպես նաև ՊՊ-երի մարման բեռի ցրվածության մեծացումը՝ մինչև 2021թ-ը:

Գծապատկեր 4

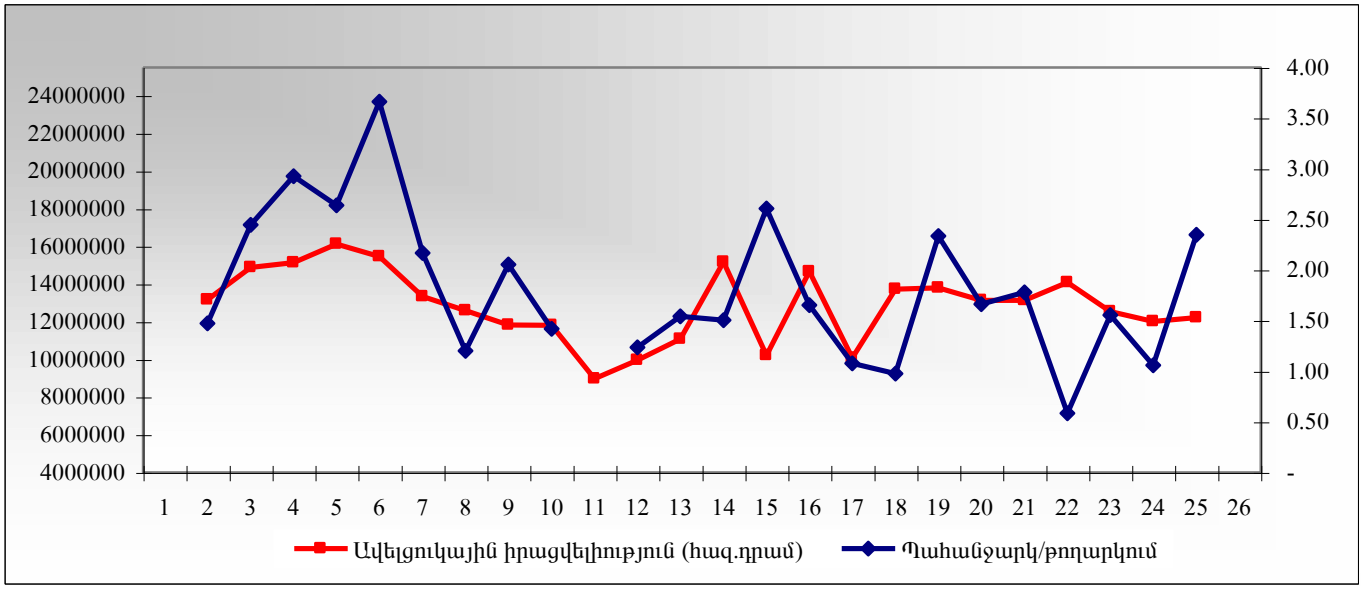
ՆՊՊ-ի եկամտաբերության և ժամկետայնության շարժը 2006թվականին



Գծապատկեր 4-ից պարզորոշ երևում է, որ 2006թ-ի ընթացքում ներքին պետական պարտքի կառավարման բնագավառում հաջողվել է լուծել միաժամանակ երկու խնդիր՝ պարտքի ժամկետայնության երկարաձգում և եկամտաբերության իջեցում: Շնորհիվ երկարաժամկետ պարտատոմսերի թողարկման զգալիորեն բարելավվել է ներքին պետական պարտքի որակը, մարումների բաշխվածությունը կազմել է տասնհինգ տարի՝ մինչև 2021թ-ը: Տարվա ընթացքում նկատելի է ՄԺՊ-րի և ԵՊ-րի նկատմամբ պահանջարկի աճ, որը կարելի է բացատրել նաև բանկային համակարգում գրեթե միշտ առկա բարձր ավելցուկային իրացվելիությամբ, ինչպես նաև ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության կողմից պարբերաբար իրականացվող հետգնումներով (տես գծ. 5): ՀՀ դրամով պահուստավորվող միջոցների համար ավելցուկային իրացվելիության ազդեցությունը պահանջարկի վրա փոքր ինչ մեղմվել է՝ պայմանավորված ԿԲ կողմից սեփական պարտատոմսերի թողարկմամբ:

Գծապատկեր 5

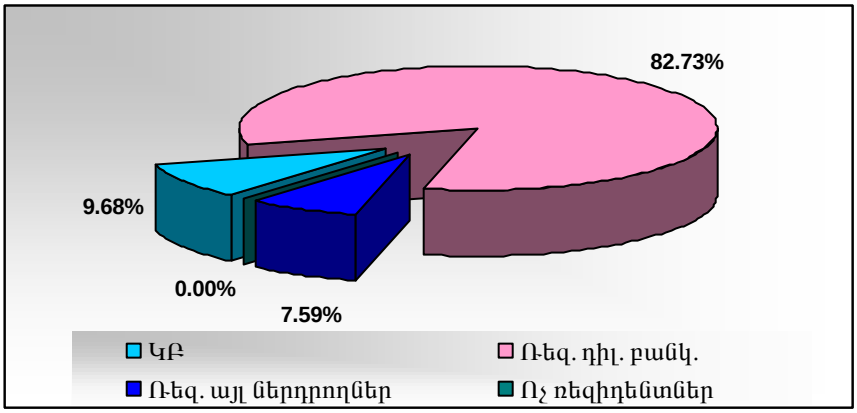
Բանկային համակարգում առկա ավելցուկային իրացվելիության և ՊՊ-երի պահանջարկ/թողարկում կապը 2006 թվականին (երկշաբաթյակներով)



Ինչ վերաբերվում է ՊՊ-երի նկատմամբ ձևավորված պահանջարկին, ապա դրա 95.6 %-ը (66.9 մլրդ. դրամ) ձևավորվել է գործակալների և դիլերների սեփական միջոցների, իսկ 2.7%-ը (1.9 մլրդ. դրամ)՝ նրանց ներդրողների հաշվին: 2006թ-ին պարտատոմսերի առաջնային տեղաբաշխման ժամանակ մասնակիցների կողմից ձեռք բերված պարտատոմսերի 65.3%-ը բաժին է ընկնում 6 գործակալներին, 30.9%-ը՝ 14 դիլերներին, 3.8%-ը՝ գանձապետական պահառու համակարգին: Պետական պարտատոմսերի սեփականատերերի կառուցվածքում տարվա վերջի դրությամբ գերակշռում են ՀՀ բանկերը՝ 82.7% տեսակարար կշռով: Ոչ ռեզիդենտների մոտ գտնվող պարտատոմսերի ծավալը կազմում է 0.13 մլն. դրամ, որն ընդհանուր ծավալում զրոյական կշիռ է կազմում (տես գծ. 6):

Գծապատկեր 6

ՊՊ-երի սեփականատերերի կառուցվածքը 2006թվականի դեկտեմբերի 30-ի դրությամբ



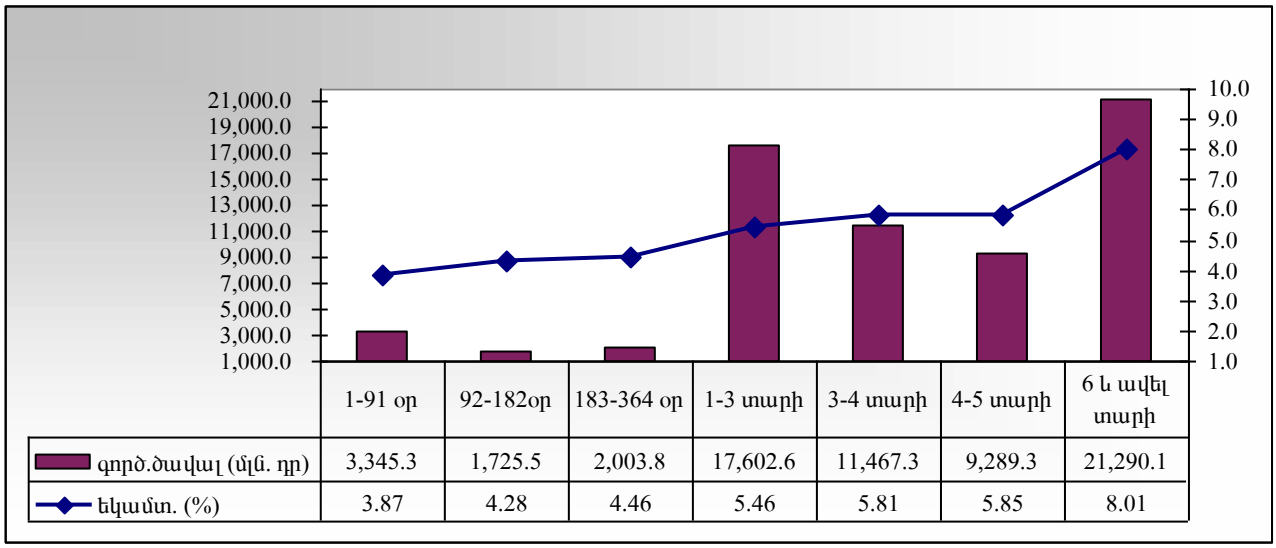
ԵՐԿՐՈՐԴԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱ

2006թվականի ընթացքում ՊՊ երկրորդային շուկայում կատարված առք ու վաճառքի գործարքներն ունեն հետևյալ տեսքը՝

- Կատարվել են 727 գործարքներ, որից 727-ը եղել են միջբանկային գործարքներ: ԿԲ-ի կողմից գործարքներ չի կատարվել:
- Գործարքների ընդհանուր ծավալը կազմել է 66,723.7 մլն. դրամ,
- Ըստ պարտքային գործիքների տեսակի երկրորդային շուկայում շրջանառել են.
  - ՊԿՊ՝ 6,624.5 մլն. դրամ
  - ՄԺՊ՝ 38,809.3 մլն. դրամ
  - ԵՊ՝ 21,289.9 մլն. դրամ
- Կատարված գործարքների միջին կշռված եկամտաբերությունը կազմել է 6.2478%
- Միջին կշռված ժամկետայնությունը՝ 1999 օր
- Միջին օրական ծավալը՝ 261.7 մլն. դրամ
- Գործարքների միջին օրական քանակը՝ 4:

Գծապատկեր 7

2006թվականին երկրորդային շուկայում կատարված գործառնություններն ըստ ժամկետայնության



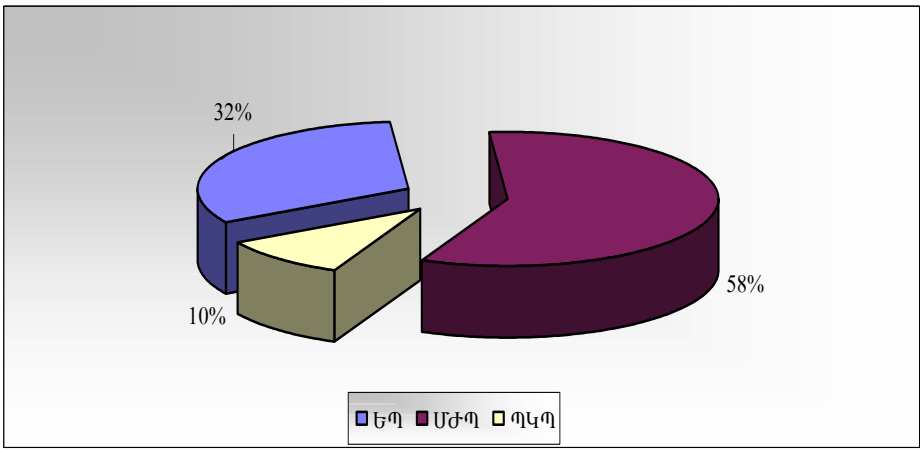
	1-91 օր	92-182օր	183-364 օր	1-3 տարի	3-4 տարի	4-5 տարի	6 և ավել տարի
գործ.ծավալ (մլն. դր)	3,345.3	1,725.5	2,003.8	17,602.6	11,467.3	9,289.3	21,290.1
եկամտ. (%)	3.87	4.28	4.46	5.46	5.81	5.85	8.01

2005թվականի համեմատ երկրորդային շուկայում ՊԿՊ-երի շրջանառության ծավալները բավականին նվազել են՝ մոտ 3 անգամ, ինչը պայմանավորված է կարճաժամկետ պարտատոմսերի առաջնային շուկայի հագեցվածությամբ ԿԲ թողարկած պարտատոմսերով[1]:

Գծապատկեր 8

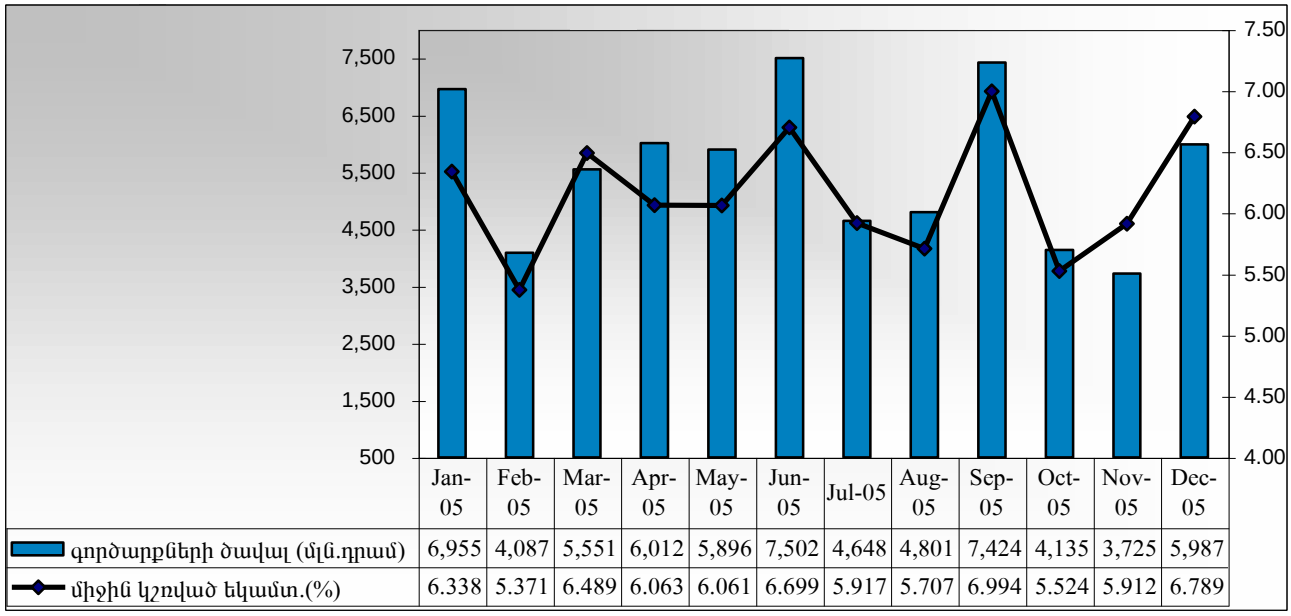
[1] ԿԲ-ը 2006 թվականին թողարկել է 76.5 մլրդ. դրամ ծավալով կարճաժամկետ պարտատոմսեր՝ 5.44% միջին կշռված եկամտաբերությամբ:

Կատարված գործարքների մեջ ՊԿՊ-ների, ՄԺՊ-ների և ԵՊ-ների տեսակարար կշիռը.



Գծապատկեր 9

2006թվականին երկրորդային շուկայում կատարած գործարքներն ըստ ամիսների



	Jan-05	Feb-05	Mar-05	Apr-05	May-05	Jun-05	Jul-05	Aug-05	Sep-05	Oct-05	Nov-05	Dec-05
գործարքների ծավալ (մլն.դրամ)	6,955	4,087	5,551	6,012	5,896	7,502	4,648	4,801	7,424	4,135	3,725	5,987
միջին կշռված եկամտ.(%)	6.338	5.371	6.489	6.063	6.061	6.699	5.917	5.707	6.994	5.524	5.912	6.789

Աղյուսակ 5

Պետական պարտատոմսերի երկրորդային շուկայի ծավալներն ու եկամտաբերությունները 2000-2006թվականներին

	գործարքների ընդհանուր ծավալ (մլն. դրամ)	միջին եկամտաբերություն (%)	կատարված գործարքների քանակը	միջին օրական ծավալը (մլն. դրամ)	միջին օրական քանակը
2000թ.[2]	73,930.9	24,69	2469	289.4	9
2001թ.	53,906.6	19,78	1489	211.4	6
2002թ.	43,288.7	15,07	1013	171.1	4
2003թ.	48,881.6	12,71	1229	194.8	5
2004թ.	45,716.1	6.64	734	180.7	3
2005թ.	77,200.9	5.43	1466	303.9	4
2006թ.	66,723.7	6.24	727	261.7	3

[2] Ճշգրտված

ԳԱՆՁԱՊԵՏԱԿԱՆ ՊԱՀԱՌՈՒ

Հայաստանի Հանրապետության կառավարության 2006 թվականի հոկտեմբերի 19-ի թիվ 1606-Ն որոշմամբ հաստատվել է պետական խնայողական արժեկտրոնային պարտատոմսերի թողարկման պայմանները և կարգը: Պետական խնայողական արժեկտրոնային պարտատոմսերը թողարկվելու են 2007 թվականից: Խնայողական արժեկտրոնային պարտատոմսերը թողարկվելու են 3 ամսից մինչև 25 տարի մարման ժամկետով, տեղաբաշխվելու են միայն Գանձապետական պահառու համակարգի միջոցով և վաճառվելու են բացառապես ֆիզիկական անձանց: Արժեկտրոնային եկամուտները կվճարվեն եռամսյակային, կիսամյակային կամ տարեկան պարբերականությամբ:

2006թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Գանձապետական պահառուի կողմից իրականացված գործառնություններն ունեցել են հետևյալ տեսքը.

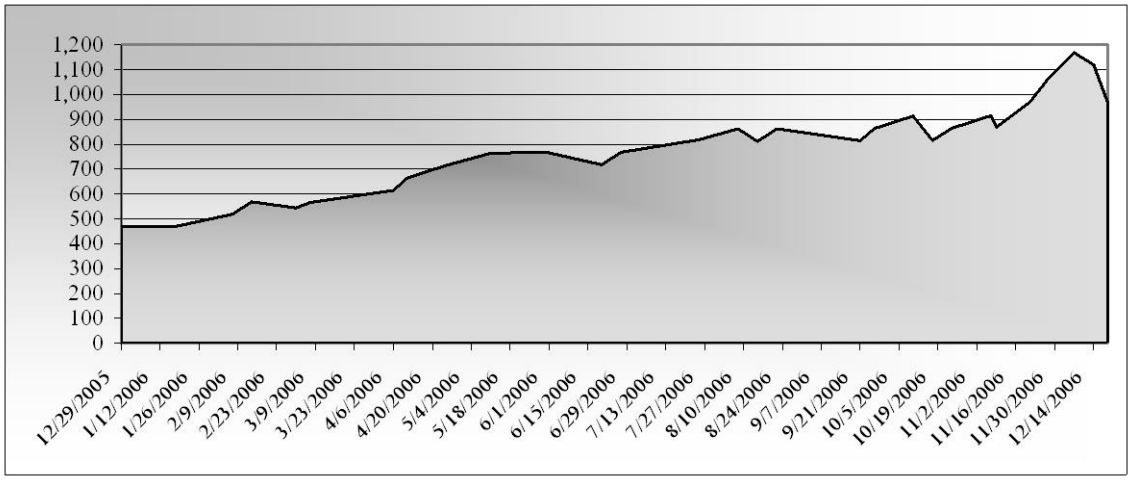
- մասնակցել է կազմակերպված ՊԿՊ–երի 21 թողարկումներից 20-ին,
- ներդրման ծավալը կազմել է 1,220.3 մլն. դրամ,
- թողարկված ՊԿՊ-երի 9.4 % ձեռք է բերվել ԳՊ-ի միջոցով (ԳՊ-ի ձեռք բերման առավելագույն ծավալը սահմանվել է թողարկման ծավալի 10%-ի չափով),
- միջինը մեկ աճուրդի ժամանակ ներդրվել է 58.1 մլն. դրամ,
- միջինը մեկ աճուրդում մեկ ներդրողի ներդրման ծավալը կազմել է 19.4 մլն. դրամ,
- միջինը մեկ աճուրդին մասնակցել է 3 ներդրող,
- մարվել է 720.1 մլն. դրամի պարտատոմս,
- դիլեր բանկեր է փոխանցվել 1,5 մլն. դրամի պարտատոմս,
- ընդամենը շրջանառության մեջ է եղել 970.4 մլն. դրամի պարտատոմս,
- դեպո հաշիվների քանակը կազմել է 689,
- գործող դեպո հաշիվների քանակը կազմել է 22,
- շրջանառության մեջ եղած պարտատոմսերի միջին կշռված ժամկետայնությունը կազմել է 94 օր,
- միջինը մեկ ներդրողի կողմից ներդրման ծավալը կազմել է 40.7 մլն. դրամ,
- միջինը մեկ ներդրողը մասնակցել է 1.4 թողարկման:

Ներդրման ծավալը 2005թ-ի նկատմամբ աճել է 78.8%-ով, իսկ ԳՊ-ով ձեռք բերված և շրջանառության մեջ գտնվող պարտատոմսերի ծավալը նախորդ տարվա նկատմամբ աճել է 105.8%-ով (տես գծ. 10):

Գծապատկեր 10

Շրջանառության մեջ գտնվող պարտատոմսերի ծավալը 2006թ

մլն. դրամ



2006թ. ընթացքում պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերի տոկոսադրույքներն աճել են՝ խթանելով ներդրումները, որն էլ իր հերթին պատճառ է հանդիսացել շրջանառության մեջ գտնվող պարտատոմսերի ծավալի աճի:

Աղյուսակ 6

Գանձապետական պահառուի կատարած գործառնությունները

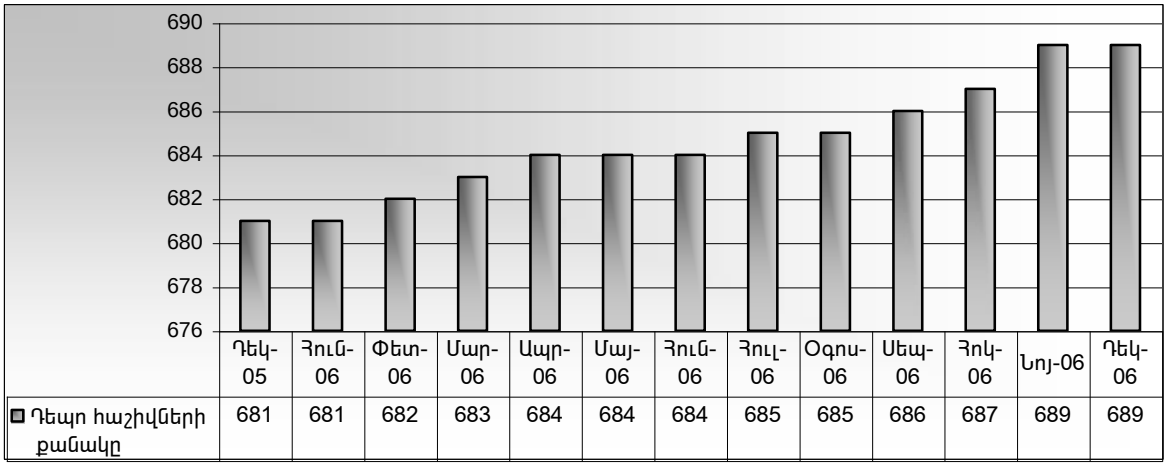
(ըստ եռամսյակների)

2006թ.	Տեղաբաշխում (մլն. դրամ)	Մարում (մլն. դրամ)	Միջին եկամտաբերություն (%)
I եռ.	122.4	27.2	4.2
II եռ.	349.0	146.4	4.8
III եռ.	298.9	202.5	4.9
IV եռ.	450.0	344.0	5.4
Ընդամենը	1,220.3	720.1	

2006թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ դեպո հաշիվների քանակը կազմել է 689, որը 8-ով կամ 1.2 %-ով ավելին է եղել նախորդ տարվա նույն ցուցանիշից (տես գծ. 11):

Գծապատկեր 11

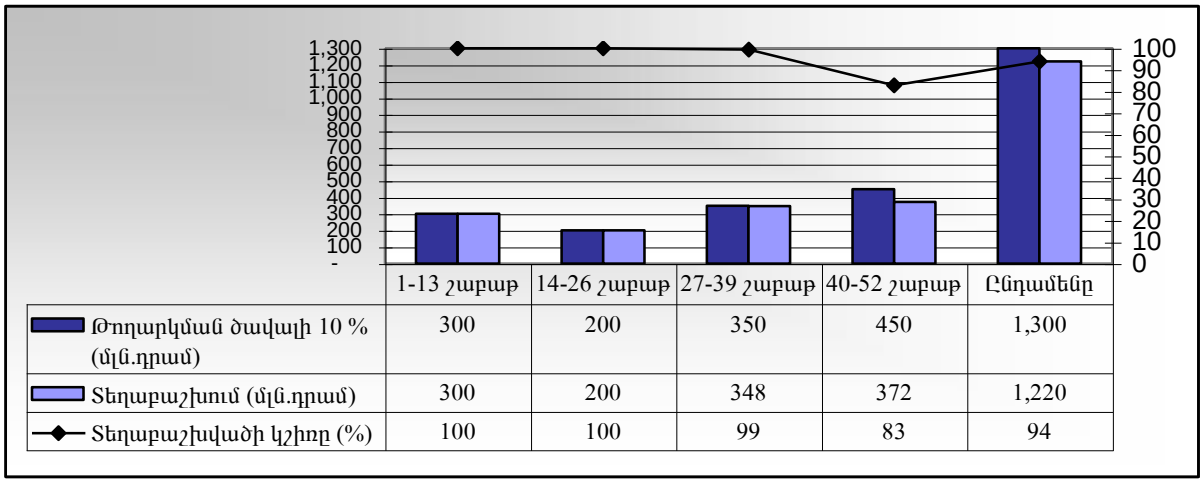
Դեպո հաշիվների դինամիկան 2006թ.



Դեպո հաշիվների քանակի աճը ինքնին դրական երևույթ է, որը կարելի է բնութագրել որպես նոր ներդրողների մուտք պետական պարտատոմսերի շուկա՝ Գանձապետական պահառուի միջոցով:

Գծապատկեր 12

Ներդրումներն ըստ ժամկետայնության 2006թ.



Ներդրողների կողմից գրեթե հավասարապես գերադասելի են եղել 2006թ. թողարկված բոլոր ժամկետների պետական կարճաժամկետ պարտատոմսերը, որի արդյունքում տեղաբաշխվել է Գանձապետական պահառուի կողմից առաջարկված ծավալի 94%-ը, ինչն աննախադեպ ցուցանիշ է Գանձապետական պահառուի ողջ պատմության ընթացքում: