



ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ՝

[Handwritten signature]

Հայաստանի ազգային պոլիտեխնիկական
համալսարանի գիտության գծով
պրոռեկտոր, պրոֆեսոր Ա.Խ.Գրիգորյան
« 23 » 06 2023 թ.

ԿԱՐԾԻՔ

ԱՌԱՋԱՏԱՐ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆ

Գևորգ Սամվելի Ասլանյանի Ը.00.08 «Տնտեսության մաթեմատիկական մոդելավորում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար «ՀՀ պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության տնտեսամաթեմատիկական գնահատումը» թեմայով ատենախոսության և սեղմագրի վերաբերյալ

Ատենախոսությունը քննարկվել է Հայաստանի ազգային պոլիտեխնիկական համալսարանի Ինժեներական տնտեսագիտության և կառավարման ֆակուլտետի 2023 թվականի հունիսի 19-ի նիստում (արձանագրություն թիվ 11):

Նիստին մասնակցում էին՝ տնտ.գ.թ. դոցենտներ Ա.Ս.Թադևոսյանը, Լ.Վ. Չարխիֆալակյանը, Ե. Վ. Պետրոսյանը, Գ.Ա. Շուշանյանը, Ս.Ա. Մկրտչյանը, Վ. Բ. Օդաբաշյանը, Հ. Խ. Խաչատրյանը, Հ. Հ. Գրիգորյանը, Կ. Ս. Նիկոլյանը, Կ. Վ. Տուրյանը, Գ. Ն. Արևշատյանը, Զ.Ա.Թադևոսյանը, Դ.Ա.Անդրոյանը, Ս.Ֆ.Մանուկյանը, Գ.Ս.Գրիգորյանը, Ն.Պ.Ադոնցը, Լ.Կ.Հարությունյանը, Օ.Ա.Գալստյանը, Կ.Մ.Խաչատրյանը, ասիստենտներ Ա. Մ. Մովսեսյանը, Ա. Ա. Աբրահամյանը, Ա. Ս. Աբելյանը, դասախոսներ Գ. Ա. Խաչատրյանը, Հ. Վ. Գզրարյանը, Կ.Ղազարյանը, Խ. Ա. Շահբազյանը, Գ.Ս.Այվազյանը, Լ.Ա.Ալավերդյանը, Ն.Հ.Խալաթյանը, Ա.Ռ.Ավետիսյանը, Գ.Ա.Հարությունյանը, Ն.Գ.Սահակյանը, Հ.Ս.Թադևոսյանը, Ի.Է.Ավանիսյանը և Մ. Գ. Տավարացյանը:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Պետական պարտքի կառավարումը միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հեռանկարում ֆինանսավորման պահանջվող գումարը հնարավորինս ցածր գնով ներգրավելու ռազմավարության ստեղծման և իրականացման գործընթաց է՝ ռիսկի խելամիտ աստիճանին համապատասխան: Ռազմավարությունը պետք է համապատասխանի նաև կառավարության կողմից սահմանված այլ նպատակներին, ինչպես օրինակ՝ պետական արժեթղթերի արդյունավետ շուկայի զարգացումն ու պահպանումը:

Պետական պարտքի կառավարման նպատակների որոշումը ներառում է դրանց առավելությունների ճանաչումը, ռիսկերի և ծախսերի գնահատումը, պարտքի և դրամավարկային կառավարման նպատակների տարանջատումը, վերաֆինանսավորման ու շուկայական ռիսկերի և պարտքի բեռի տոկոսային ծախսերի մանրակրկիտ կառավարման անհրաժեշտությունը, գործառնական ռիսկերի նվազեցման համար առողջ ինստիտուցիոնալ կառուցվածք և քաղաքականություն մշակելու անհրաժեշտությունը, ներառյալ պարտքի կառավարման մեջ ներգրավված պետական մարմինների միջև պարտականությունների և դրանց հետ կապված պատասխանատվության հստակ պատվիրակումը: Հաշվի առնելով պարտքի կառավարման ռազմավարության միջնաժամկետ հեռանկարը՝ առավել արդյունավետ լինելու համար այն պետք է մշակվի հարկաբյուջետային պլանավորման համաձայն:

Վերջին երկու տասնամյակում ՀՀ տնտեսությունը ենթարկվել է տարբեր ցնցումների, որոնց հետևանքները մեղմելու համար կառավարությունը ներգրավել է նոր վարկային պարտավորություններ: Այս տարիների ընթացքում փոփոխվել են պարտքի կառավարման նպատակները, դրանց իրականացման ուղիները և պարտքի պորտֆելի կառուցվածքը: Հաշվի առնելով վերը նշված գործոնները՝ անհրաժեշտ է իրականացնել պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության գնահատում, ինչն էլ պայմանավորում է ատենախոսության թեմայի արդիականությունը:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ատենախոսության նպատակն է բացահայտել ՀՀ պետական պարտքի կառավարման հիմնախնդիրներն ու ռիսկերը, ինչպես նաև գնահատել դրա

արդյունավետությունը: Այս նպատակի իրագործման համար առաջադրվել են հետևյալ խնդիրները.

- ներկայացնել պետական պարտքի բեռը և սպասարկումը բնութագրող ցուցանիշները, դրանց ռիսկայնության շեմերը, ինչպես նաև պետական պարտքի կառավարման ռիսկերը,
- վերլուծել ՀՀ պետական պարտքի բեռը և սպասարկումը բնութագրող ցուցանիշների դինամիկան, գնահատել ՀՀ կառավարության պարտքի պորտֆելին բնորոշ ռիսկերը,
- վերլուծել վարկային դիրքի գնահատման համար կիրառվող վարկանիշներ, ներկայացնել պետական պարտքի կայունությունը՝ որպես կառավարման արդյունավետության գնահատական,
- ուսումնասիրել պետական պարտքի կայունության գնահատման մոդելները, առանձնացնել դրանցից յուրաքանչյուրի առավելություններն ու թերությունները, գնահատել ՀՀ կառավարության պարտքի կայունությունը,
- գնահատել ՀՀ պետական պարտքի և պարտք ձևավորող ցուցանիշների փոխազդեցությունը,
- բացահայտել պետական պարտքի կառավարման ռազմավարության մշակման հիմնական խնդիրները, նպատակներն ու ռիսկերը,
- ներկայացնել պարտքի կառավարման ռազմավարության գնահատման մոդելը, ձևավորել ՀՀ պետական պարտքի կառավարման արդյունավետ ռազմավարություն:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԿԱՌՈՒՅՎԱԾՔԸ ԵՎ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլխից, եզրակացությունից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից:

Ատենախոսության առաջին՝ «Պետական պարտքի գնահատում և վարկանիշավորում» գլխում նախ ներկայացվում է ընդհանուր պետական պարտքը, տրրվում են ՀՀ պետական պարտքի վերաբերյալ կարևոր սահմանումներ: Այնուհետև ներկայացվում են պետական պարտքի բեռի և սպասարկումը բնութագրող ցուցանիշները, դրանց ռիսկայնության շեմերը, ինչպես նաև պարտքի կառավարման ռիսկերը: Գլուխը եզրափակվում է վարկային դիրքի գնահատման համար կիրառվող վարկանիշների քննարկմամբ: Մասնավորապես ներկայացվում են Moody's, Fitch, S & P վարկային դիրքի վարկանիշները, դրանց գնահատականների դասակարգումը, ինչպես նաև քննարկվում

են Հայաստանի վարկային դիրքի վարկանիշները վերջին տարիներին և վերջինիս բարելավման հեռանկարները:

Ատենախոսության երկրորդ՝ «Պետական պարտքի կառավարման ու կայունությունը: Գնահատման մոդելներ» գլխում նախ ներկայացվում է ընդհանուր պարտքի կայունության էությունը և այն բնութագրող կարևորագույն հասկացությունները (վճարունակություն, իրացվելիություն և խոցելիություն), պարտքի կայունացման հիմնական մոտեցումները, ինչպես նաև պարտքի ձևավորման և պարտքի կայունացման հիմնական բանաձևերը: Այնուհետև վերլուծվում և ներկայացվում է պարտքի կայունության գնահատման դետերմինիստիկ (MAC: Market Access Countries DSA) մոդելը, դրա առավելությունները, դրանում կիրառվող մակրոտնտեսական շուկերը, պարտքի կայունության և խոցելիության գնահատման ցուցանիշներն ու դրանց շեմերը: Գլխի երրորդ բաժնում ներկայացվում են պարտքի կայունության գնահատման ստոխաստիկ մոտեցումները, գնահատման համար անհրաժեշտ բանաձևերը և գնահատման կարգը, այս մոդելների առավելություններն ու թերությունները: Գլխի վերջին բաժնում ներկայացվում են պարտքի կառավարման ռազմավարության նպատակները, դրանց մշակման հաջորդական քայլերն ու պետական պարտքի կառավարման ռազմավարության գնահատման մոդելը (MTDS):

Ատենախոսության երրորդ՝ «ՀՀ պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության գնահատումը» գլխում ներկայացվել է ՀՀ պետական պարտքի, արտաքին պետական պարտքի բեռը և սպասարկումը բնութագրող ցուցանիշների դինամիկան: Ներկայացվել են հարկաբյուջետային նոր կանոններն ու դրանց շրջանակում կառավարության պարտքի նվազեցման գործընթացը: Քննարկվել է նաև ՀՀ Կառավարության պարտքի պորտֆելին բնորոշ դիսկերը: Այնուհետև, հիմնվելով ՀՀ Կառավարության և իրականացված կանխատեսումների վրա՝ MAC DSA դետերմինիստիկ մոդելի միջոցով գնահատվել է ՀՀ Կառավարության պարտքի կայունությունը մոդելի կողմից առաջարկվող այլընտրանքային սցենարների և մակրո-ֆիսկալ շուկերի դեպքում: Պարտքի կայունությունը գնահատվել է նաև մեր կողմից մշակված՝ համաշխարհային տնտեսական և քաղաքական փոփոխությունների, ինչպես նաև հայ-ադրբեջանական հակամարտության հնարավոր սրացման հետևանքով առաջացող տնտեսական շուկերի դեպքում: VAR վեկտոր ավտոռեգրեսիոն մոդելի միջոցով գնահատվել է նաև պետական պարտքի և պարտք ձևավորող գործոնների փոխադարձ ազդեցությունը տարեկան և եռամսյակային տվյալների հիման վրա: Գլխի վերջին բաժնում իրականացվել է պարտքի կառավարման 3 ռազմավարությունների մշակումն ու դրանց համեմատական գնահատումը:

**ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԳԻՏԱԿԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԸ ԵՎ
ԳԻՏԱԳՈՐԾՆԱԿԱՆ ՆՇԱՆԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Ատենախոսի կողմից ներկայացված ատենախոսության հիմնական գիտական արդյունքներն ու նորոյթը կայանում են հետևյալում.

1. Հաշվի առնելով ՀՀ պետական պարտքի վրա ազդող գործոնների փոխազդեցությունը՝ որպես պարտք ձևավորող գործոններ դիտարկվել և գնահատվել են իրական ՀՆԱ աճը, իրական տոկոսադրույքը, իրական արդյունավետ փոխարժեքը և առաջնային հաշվեկշիռը:
2. Բացահայտվել է, որ չնայած արտարժույթով պարտքի տեսակարար կշիռը նվազել է, պետական պարտքը զգայուն է փոխարժեքի նկատմամբ, իսկ իրական տոկոսադրույքի ազդեցությունը թույլ, սակայն ազդում է առաջնային հաշվեկշռի և պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության վրա, ինչը ներկայացվել էր նաև պարտքի կայունությունը գնահատող դետերմինիստիկ մոդելում:
3. Ապացուցվել է, որ կառավարության պարտքը կիրառված մակրո-ֆիսկալ սթրես թեստերից ամենաշատը զգայուն է տնտեսական աճի և փոխարժեքի շոկերի, իսկ համախառն ֆինանսավորման պահանջը՝ ՀՆԱ-ի և առաջնային հաշվեկշռի շոկերի նկատմամբ:
4. Ձևավորվել են տնտեսական շոկերի սցենարներ: Ստացված արդյունքների համաձայն հիմնավորվել է, որ անհրաժեշտ է հարկաբյուջետային կանոններով նախատեսված գործողություններ՝ պարտքի բեռի նվազեցման համար:
5. Մշակվել են պարտքի կառավարման 3 տարբեր սցենարներ: Գնահատվել է դրանց կայունությունը փոխարժեքի և տոկոսադրույքի շոկերի նկատմամբ: Հաշվի առնելով ստացված արդյունքները և ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման նպատակները՝ հիմնավորվել է, որ առաջին սցենարը ավելի նախընտրելի տարբերակ է:

ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

1. Գիտական նորոյթի առաջին կետը դժվար է նորոյթ անվանել: Ինչպես նաև նորոյթի չորրորդ կետը դժվար է նորոյթ անվանել և այն հիմք է հադիսանում հինգերորդ կետի համար:

2. Աշխատանքի 1.1 կետը պարզ դասագրքային շարադրանք է՝ հայտնի սկզբնական տնտեսագիտական գիտելիքներով հագեցած: Իսկ 1. 3 կետի նյութը մասամբ հավելվածային բնույթ ունի:

3. Աշխատության 18-րդ էջում ատենախոսը նշում է, որ «Կախված երկրի զարգացվածության մակարդակից՝ այս ցուցանիշը (պետական պարտք/ՀՆԱ) վտանգավոր է համարվում սկսած 40-70 %-ից»: Սակայն չի նշված թե ում կողմից է վտանգավոր համարվում և որ պայմաններում: Բացակայում է հղումը համապատասխան աշխատության վրա:

4. Ատենախոսության էջ 97-ում հեղինակը մատնանշում է, որ «Տարբեր հեղինակներ անդրադարձել են պետական պարտքի և այլ մակրոտնտեսական ցուցանիշների վերլուծությանն ու պարտքի կայունության գնահատմանը»: Սակայն բացակայում են հղումները համապատասխան հեղինակների և աշխատությունների վրա:

5. Հեղինակը աշխատանքի «3.3 ՀՀ պետական պարտքի մոդելավորումը VAR վեկտոր ավտոռեգրեսիոն մոդելի միջոցով» կետում հղում է տալիս /Karapetyan H., Aslanyan G.S. –Modeling the RA state debt using the VAR autoregression model||, Alternative Academic Journal Jan-Mar, 2023, pp. 134-142./ աշխատությանը: Սակայն չի բացահայտվում, թե ինչով է հեղինակի վերլուծությունը տարբերվում նշված աշխատությունում եղածից:

6. Գործնականում պետական պարտքի հետ կապված խնդիրը ոչ միայն նրա մեծությունն է, կամ վճարելիության, իրացվելիության, խոցելիության խնդիրները, այլ այն ծախսելու արդյունավետությունը: Ծախսային ուղղությունների, դինամիկայի, դրանց արդյունավետության ցուցանիշների գնահատումը ուսումնասիրված չէ, ինչը միայն կամբողջացներ աշխատությունը:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Կատարված դիտողությունները չեն նսեմացնում ատենախոսության արժանիքները, այլ ակնկալվում է, որ դրանք հաշվի կառնվեն հեղինակի կողմից իր հետագա հետազոտություններում:

Ատենախոսության սեղմագիրը համապատասխանում է հետազոտության բովանդակությանը և արտացոլում հետազոտության հիմնական դրույթներն ու արդյունքները:

Գևորգ Սամվելի Ասլանյանի Ը.00.08 «Տնտեսության մաթեմատիկական մոդելավորում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար «ՀՀ պետական պարտքի կառավարման արդյունավետության տնտեսամաթեմատիկական գնահատումը» թեմայով ատենախոսությունը համապատասխանում է Հայաստանի Հանրապետությունում գիտական աստիճանաշնորհման կանոնակարգի 6-րդ և 7-րդ կետերի պահանջներին, իսկ հեղինակն արժանի է Ը.00.08 «Տնտեսության մաթեմատիկական մոդելավորում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Ինժեներական տնտեսագիտության

և կառավարման ֆակուլտետի դեկանի ժ/պ

տնտ.գիտ.թեկնածու, դոցենտ



Ա.Ա.Թադևոսյան

Գրախոսներ՝

տնտ.գիտ.թեկնածու, դոցենտ



Գ.Ա.Շուրանյան

տնտ.գիտ.թեկնածու, դոցենտ



Կ.Կ.Տուրյան

Ա.Ա.Թադևոսյանի, Գ.Ա.Շուրանյանի և Կ.Կ.Տուրյանի ստորագրությունները հաստատում եմ՝

ՀԱՊՀ գիտական քարտուղար,

տեխ.գիտ.թեկնածու



Ծ.Ա. Հովհաննիսյան

23.06.23.

