


Государственный долг Республики Армения: основные вызовы*

Петросян Егине Г.

к.э.н., старший преподаватель кафедры экономической теории и проблем экономики переходного периода, Российско-армянский университет (Ереван, РА)

 <https://orcid.org/0000-0003-3939-8426>

Scopus Author ID 57217702491

heghineh18@gmail.com

УДК: 336.3; EDN: MUTUGB; JEL: H6, H63

DOI: 10.58587/18292437-2025.4-166

Ключевые слова и словосочетания: внешний и внутренний долг, обслуживание долга, структура долга, погашение долга

Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքը. գլխավոր մարտահրավերները *Պետրոսյան Հեղինե Գ.*

Տ.գ.թ., ՀՌՀ տնտեսագիտության տեսության և անցումային շրջանի տնտեսության հիմնահարցերի ամբիոնի ավագ դասախոս (Երևան, ՀՀ)

Ամփոփագիր. Հոդվածում քննարկվում է այն հարցը, թե ինչպես է պետական պարտքի ծավալների աճը դարձել գլխավոր մակրոտնտեսական խնդիրներից մեկն ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող պետությունների համար: 2024 թվ. դրությամբ համաշխարհային պարտքի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ի նկատմամբ հասել է 92.3%: Ընդ որում, կանխատեսումների համաձայն տվյալ ցուցանիշը շարունակելու է աճել և մեծ բեռ դառնալու հաջորդ սերնդների համար:

Այս հարցում Հայաստանի Հանրապետությունը բացառությունն չէ: Մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետազոտությունները ցույց են տալիս, որ չնայած ՀՀ պետության կողմից վարվող քաղաքականությանը, որն ուղղված է նվազացնելու առկա արժույթային և տոկոսային ռիսկերն ու պետական պարտքի ծավալները՝ դեռևս այդ խնդիրների լուծումը չի գտնվել: Միևնույն ժամանակ տվյալ հարցում, բացի վարվող քաղաքականությունից, գլխավոր մարտահրավերը մնում է ծնելիության նվազումն ու աշխատուժի արտագաղթը:

Հանգուցաբառեր և բառակապակցություններ՝ արտաքին և ներքին պարտք, պարտքի սպասարկում, պարտքի կառուցվածք, պարտքի մարում

Public Debt of the Republic of Armenia: Main Challenges

Petrosyan Heghine G.

Cand. Sci. (Econ.), Senior Lecturer at the Department of Economic Theory and Issues of Transition Period Economies, Russian-Armenian University (Yerevan, RA)

Abstract. The article discusses how the growth of public debt has become one of the main macroeconomic problems for both developed and developing countries. As of 2024, the ratio of global debt to GDP reached 92.3%. Moreover, according to forecasts, this indicator will continue to grow and become a great burden for future generations.

The Republic of Armenia is no exception in this regard. Studies of a number of macroeconomic indicators show that despite the policy pursued by the RA government, which is aimed at reducing existing currency and interest risks and the volume of public debt, a solution to these problems has not yet been found. At the same time, in this regard, in addition to the policy pursued, the main challenge remains the decline in birth rates and labor migration.

Keywords and phrases: external and internal debt, debt service, debt structure, debt repayment

Одной из основных макроэкономических проблем большинства стран мира являются объемы государственного долга, которые во многих из них постоянно увеличивается. Повышенные объемы долга приводят к тому, что

будущим поколениям необходимо покрывать не только основную сумму долга, но и погашать проценты, которые также из года в год увеличиваются. На конец 2024 г. уровень долга всего мира по отношению к ВВП составил

* Исследование выполнено при финансовой поддержке Комитета высшего образования и науки РА в рамках научного проекта: «Исследование экзогенных шоков и механизмы преодоления ограничений экономического роста в Республике Армения» N10-GO-2025.

Исследование выполнено в рамках финансирования конкурса надбавок стимулирующего характера к окладам молодых ученых РАУ в 2025 г.

92.3%. Одним из основных причин увеличения объемов долга авторы называют увеличение неопределенности в постоянно меняющемся мире. Как способ выхода из данной ситуации предлагается снизить объемы внешнего финансирования развивающихся государств [1]. Однако необходимо учитывать, что с данной проблемой сталкиваются как развитые, так и развивающиеся страны. Причем, соотношение долга к ВВП в развитых странах намного выше, чем в развивающихся: на конец 2024 г. долг развитых стран по отношению к ВВП составил 108.5%, в то время как для развивающихся стран данный показатель составил всего 69.5% [2]. Не исключение и США, показатель которого достиг рекордного 96.5% от ВВП страны и при сохранении текущих тенденций к 2055 г. долг составит 155% от ВВП. Как справедливо отмечается в работе [4] к основным причинам, из-за которых объемы долга будут увеличиваться и в последующие года относятся:

- Стареющее население,
- Увеличение затрат на здравоохранение,
- Увеличивающаяся процентная ставка,
- Недостаточно эффективная система налогообложения.

Эксперты предлагают различные способы выхода из нынешней ситуации, часть которых носит достаточно суровый подход. К ним можно отнести резкое сокращение расходов бюджета и проводить более жесткую фискальную политику; изменение налоговой системы с учетом постоянно стареющего населения; изучение и

проведение эффективной политики по части регулирования долга, где учитываются такие факторы как кто владеет задолженностью, ее структуре и платежеспособности страны [3].

Как уже было отмечено, кроме объема долга, важнейшим фактором является и его обслуживание, так как даже при прочих равных условиях, если объемы долга увеличиваются, то его обслуживание становится дорогим. Согласно проведенным исследованиям ежегодно количество стран, платящих свыше 10% государственных доходов для погашения долга увеличивается, особенно в странах Африки [5].

Армения не является исключением и из года в год объемы долга увеличивается, что представлено на рисунке 1. Причем формирование структуры долга Армении можно разделить на два периода: до 2018 г. – 80% состояло из внешнего долга, после 2018 г. – снижение объемов внешнего долга и увеличение объемов внутреннего долга. В целом, рост объемов наблюдается как во внутреннем, так и во внешнем долге. Из рисунка очевидно, что в кризисные годы показатель значительно увеличивается. В частности, на конец 2020 г. соотношение долга к ВВП значительно выросло, что связано с кризисом, возникшим вследствие COVID-19 и войной в Арцахе, достигнув максимальных значений – 67.3%. На конец 2024 г. данное соотношение составило всего 48.3%, что связано как с увеличением абсолютного значения ВВП, так и ростом объемов долга в абсолютном значении.

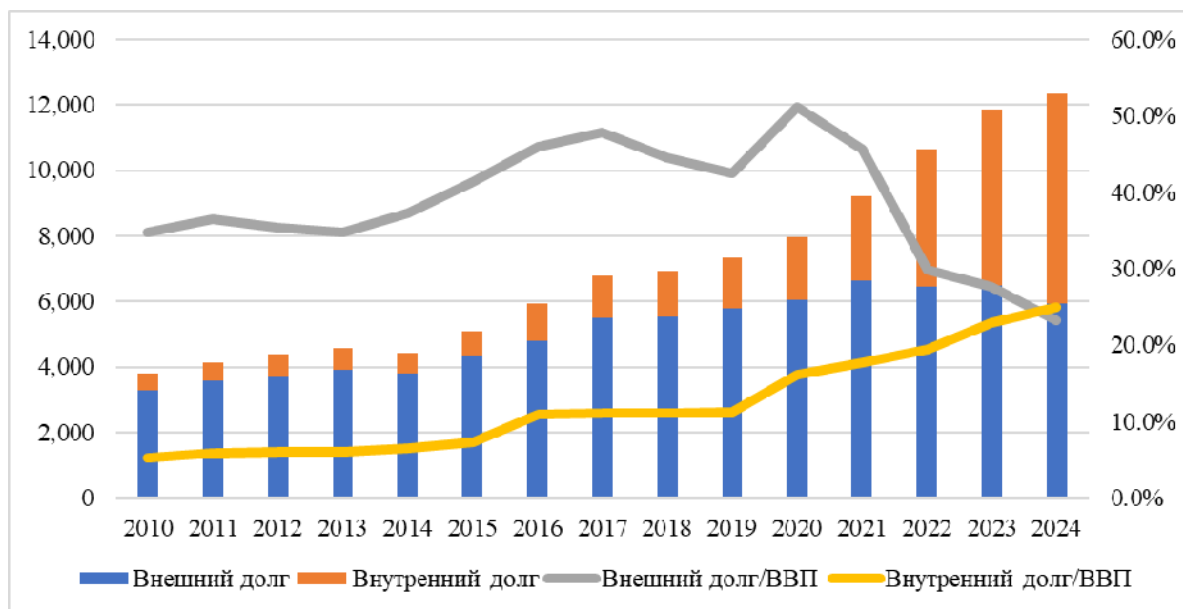


Рис. 1. Внутренний и внешний государственный долг Армении (в млн. долларов США), 2010-2024 гг.

Источник: составлен авторами на основании данных Статистического комитета и Министерство финансов РА <https://armstat.am/ru/>, <https://minfin.am/hy/>

Кроме увеличения объемов долга, не менее значимую роль играет обслуживание долга. Как представлено на рисунке 2, доля обслуживания долга по государственным облигациям на конец 2024 г. составила 8.9%, что является средним показателем за последние 15 лет. Несмотря на то, что процент обслуживания долга не высок, объемы внутреннего государственного долга

значительно увеличились за рассматриваемый период. Последнее означает, что в абсолютных значениях выплачиваемые проценты увеличиваются. В частности, на конец 2010 г. объемы внутреннего долга составляли 172 997.5 млн. драмов и увеличились в 14 раз достигнув 2 474 031.2 млн. драмов на конец 2024 г.

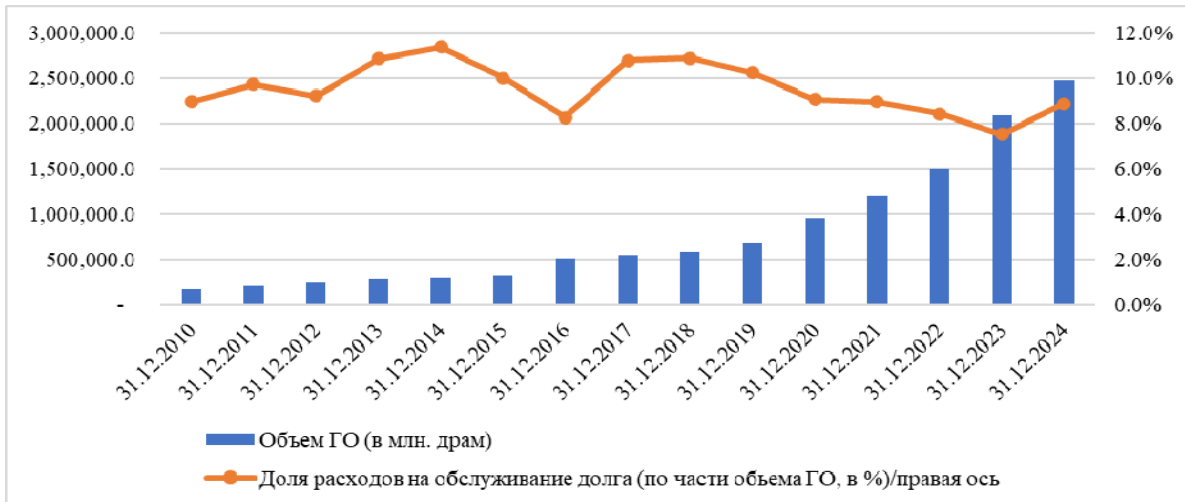


Рис. 2. Доля расходов на обслуживание долга (по части объема обязательств, размещенных в ГО), 2010-2024 гг. Источник: составлен авторами на основании данных Статистического комитета и Министерство финансов РА <https://armstat.am/ru/>, <https://minfin.am/hy>

В отличие от внутреннего долга, за рассматриваемый период внешний долг увеличился всего в 1.5 раза: на конец 2011 г. объем внешнего долга составлял 3568.2 млн. долл. США, а на конец 2024 г. – 5009.8 млн. долл. США, что представлено на рисунке 3. Процент погашаемого долга также отличается от внутреннего: зависит от изначальных договоренностей.

Основным кредитором является Всемирный банк, доля кредитования которого составляет 34%. Следующим основным кредитором является Азиатский банк развития, доля кредитования которого составляет 19%. Из двухсторонних соглашений значительную долю занимают Германия и Франция – 9% и 6% соответственно. Отметим, что за последние десять лет основные кредиторы Армении не менялись.

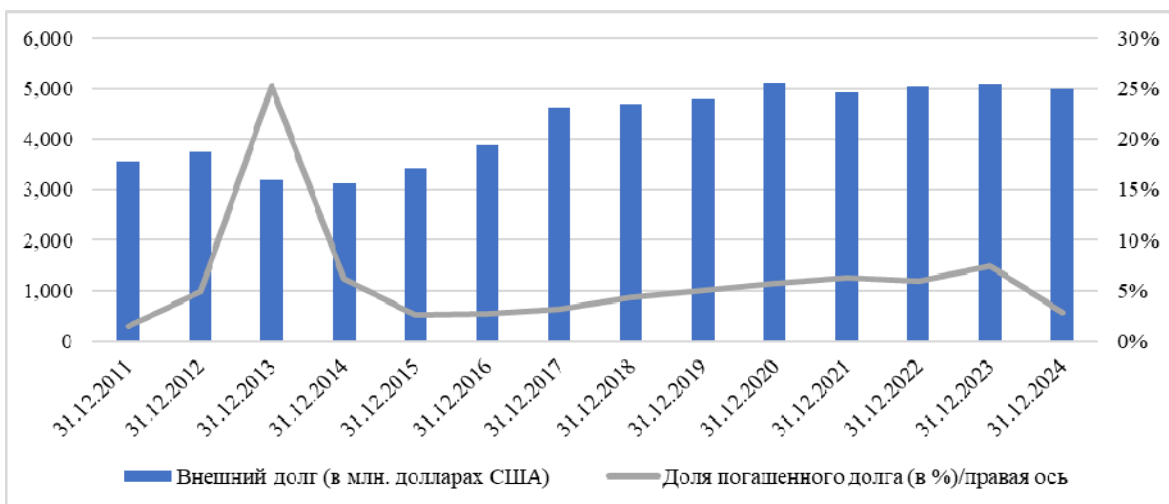


Рис. 3. Внешний долг Армении и доля погашенного долга, 2011-2024 гг. Источник: составлен авторами на основании данных Статистического комитета и Министерство финансов РА <https://armstat.am/ru/>, <https://minfin.am/hy>

Немаловажным является также структура валютного долга, так как валютный риск является одним из основных важных рисков для экономики Армении. Как видно из рисунка 4

свыше 55% валютной структуры долга состоит из долларов США, далее следуют специальные права заимствования – в пределах 22-31% и евро – от 13% до 18%.

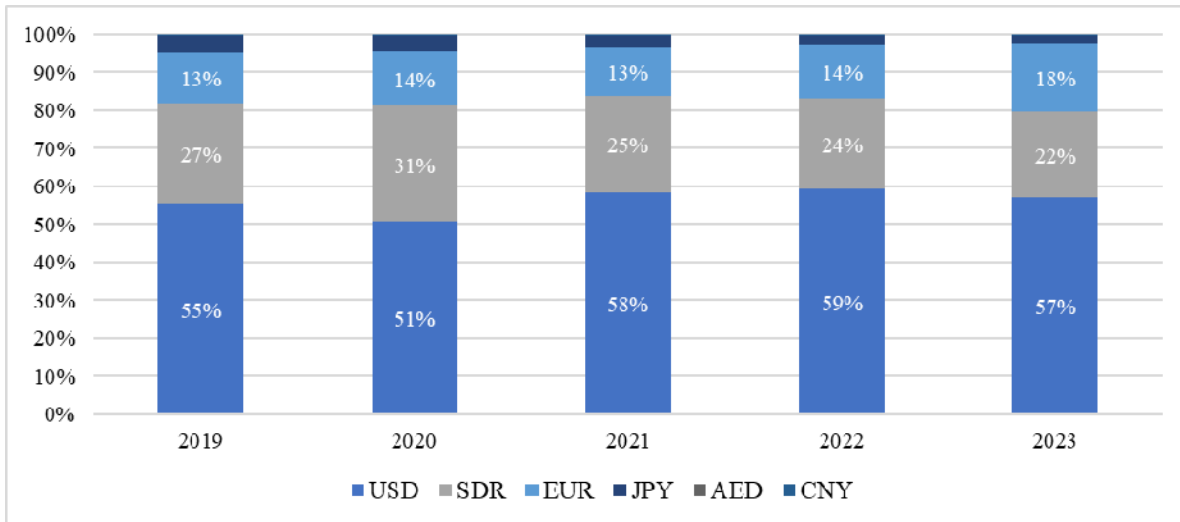


Рис. 4. Структура портфеля валютного долга Армении, 2019-2023 гг.

Источник: составлен авторами на основании данных Статистического комитета и Министерство финансов РА <https://armstat.am/ru/>, <https://minfin.am/hy>

Кроме валютного риска, важным для управления долгом для Армении является процентный риск. На рисунке 5 представлены доли долга, находящегося в фиксированной или плавающей процентной ставке. Отметим, что плавающая процентная ставка предполагает, что в зависимости от некоторых факторов изначально

указанная в договоре ставка может меняться, тем самым увеличиваются риски по обслуживанию долга. На конец 2023 г. большая часть долга Армении – 70% находится в фиксированной процентной ставке, и только 30% находится в плавающей процентной ставке.

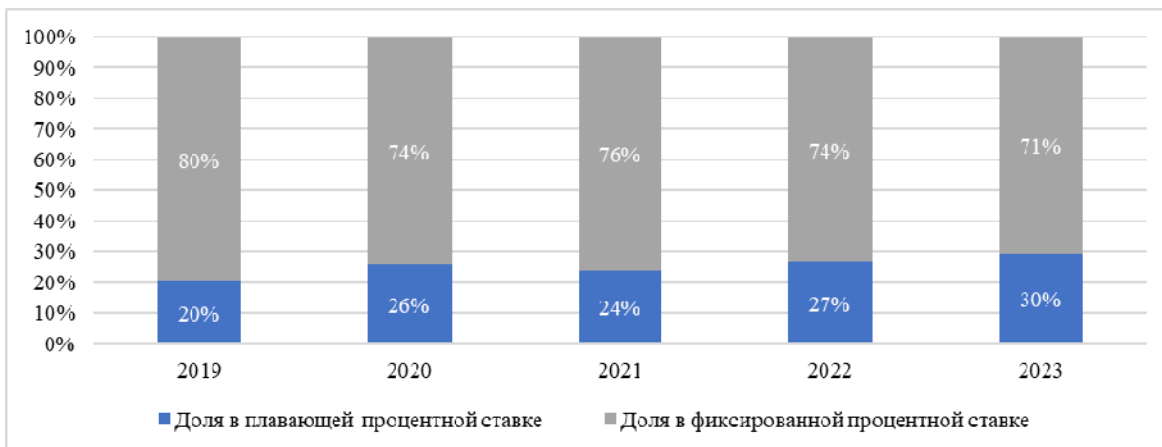


Рис. 5. Структура государственного долга по процентной ставке, 2019-2023 гг.

Источник: составлен авторами на основании данных Статистического комитета и Министерство финансов РА <https://armstat.am/ru/>, <https://minfin.am/hy>

Обобщая вышеизложенное, можно утверждать, что несмотря на проводимую политику Армении по снижению рисков, связанных с долгом, объемы долга и его обслуживание продолжают оставаться на достаточно высоком

уровне для нашей экономики. Анализ показал, что основными вызовами для долга Армении являются:

- Постоянно увеличивающиеся объемы как внутреннего, так и внешнего долга: на конец

2024 г. соотношение долга к ВВП составило 48.3%;

- С увеличением объемов долга увеличиваются и издержки по его обслуживанию;

- Несмотря на политику снижения валютных и процентных рисков, доля все иностранной валюты и плавающих процентных ставок все ещё остается высокой;

- Снижение рождаемости и эмиграция трудоспособного населения являются самым важным вызовом для Армении. На будущее поколение и трудоспособное население перекладываются выплаты долга и при их снижении становится невозможным его погашение, и наоборот произойдет рефинансирование долга, что ещё больше усугубит состояние экономики.

Список использованной литературы

1. **Era Dabla-Norris, Vitor Gaspar, Marcos Poplawski-Ribeiro.** Rising Global Debt Requires Countries to Put their Fiscal House in Order. IMF Blog. April, 2025. <https://www.imf.org/en/Blogs/Articles/2025/04/23/rising-global-debt-requires-countries-to-put-their-fiscal-house-in-order>
2. **International Monetary Fund (IMF).** Fiscal Monitor: Fiscal Policy under Uncertainty. Washington, DC: IMF, October, 2025. <https://www.imf.org/en/Publications/FM/Issues/2025/04/23/fiscal-monitor-April-2025?cid=bl-com-SM2025-FMOEA2025001>
3. **Kenji Okamura.** Policy Challenges and Bringing Down Public Debt. Conference: Fiscal Policy and Sovereign Debt. Tokyo. June, 2025. <https://www.imf.org/en/News/Articles/2024/06/07/sp0607-policy-challenges-and-bringing-down-public-debt>
4. **Peter G. Peterson Foundation.** America's National Debt Challenge. <https://www.pgpf.org/our-national-debt/#key-drivers-of-the-debt>
5. **UN Trade and Development (UNCTAD) Report.** Navigating the growing challenges of public and external debt. June, 2024. <https://unctad.org/news/navigating-growing-challenges-public-and-external-debt>

Сдана/Հանձնվել է 29.07.2025

Рецензирована/Գրախոսվել է 05.08.2025

Принята/Ընդունվել է 12.08.2025