

## **Рейтинговый отчет cisARMN 001-001 о присвоении кредитного рейтинга**

Объект рейтингования:

Республика Армения

Тип кредитного рейтинга:

долгосрочный кредитный рейтинг по Региональной рейтинговой шкале

Рейтинговое действие:

**присвоение**

Дата присвоения:

**23.03.2010 г.**

Уровень кредитного рейтинга:

**cisA**

Прогноз кредитного рейтинга:

**стабильный**

Представленные в результате рейтингового анализа кредитные рейтинги определены по Региональной рейтинговой шкале, на что указывают буквы **cis** в обозначении кредитного рейтинга. Региональная рейтинговая шкала позволяет измерить распределение кредитного риска в экономике стран региона, и предназначена для использования эмитентами ценных бумаг, заемщиками, финансовыми учреждениями, организациями, посредниками и инвесторами на региональных финансовых рынках

## Вывод рейтингового агентства относительно уровня кредитного рейтинга

Кредитный рейтинг Республики Армения основывается на результатах анализа экономических, финансовых показателей, данных о демографической ситуации, состоянии рынка труда, информации о долговых обязательствах за 2005-2009 гг., а также на перспективах социально-экономического развития страны в долгосрочной перспективе. Кроме того, в ходе рейтинговой оценки анализируется информация относительно системы управления, политической ситуации и взаимодействия разных ветвей власти.

Кредитный рейтинг Республики Армения основывается на официальной информации<sup>1</sup>, которая имеется в распоряжении рейтингового агентства и может считаться надежной.

### История кредитного рейтинга

Дата	23.03.2010 г.
Уровень рейтинга	cisA
Прогноз	стабильный
Рейтинговое действие	присвоение

Заемщик или отдельный долговой инструмент с рейтингом **cisA** характеризуется высокой кредитоспособностью по сравнению с другими заемщиками СНГ или долговыми инструментами. Уровень кредитоспособности чувствителен к влиянию неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.

**Стабильный** прогноз указывает на отсутствие на текущий момент предпосылок для изменения рейтинга на протяжении года.

<sup>1</sup> публичная информация, представленная национальными статистическими службами стран СНГ, Межгосударственным статистическим комитетом СНГ, Центральными банками, Министерствами финансов и другими официальными органами стран СНГ

**Уровень кредитного рейтинга Республики Армения поддерживается:**

- достаточным уровнем внешней ликвидности, обусловленным высоким уровнем покрытия валютными резервами краткосрочного валового внешнего долга (383% по состоянию на 01.01.2010 г.);
- сбалансированностью денежно-кредитной политики и низкими темпами инфляции на протяжении последних лет относительно других стран региона.

**Уровень кредитного рейтинга Республики Армения ограничивается:**

- дефицитом счета текущих операций и высокой зависимостью от денежных переводов из-за рубежа;
- объемом государственного долга, который в 2009 году вырос почти в 2 раза и превысил 40% ВВП;
- geopolитическими рисками, связанными с наличием замороженного конфликта с Азербайджаном.

## Содержание

<b>РЕЗЮМЕ .....</b>	<b>5</b>
<b>1. МЕСТОПОЛОЖЕНИЕ СТРАНЫ, АДМИНИСТРАТИВНОЕ УСТРОЙСТВО, ПРИРОДНО-КЛИМАТИЧЕСКИЕ УСЛОВИЯ, РЕСУРСНЫЙ ПОТЕНЦИАЛ И ИНФРАСТРУКТУРА.....</b>	<b>8</b>
<b>2. ПОЛИТИЧЕСКОЕ УСТРОЙСТВО .....</b>	<b>11</b>
<b>3. СОЦИАЛЬНО-ЭКОНОМИЧЕСКОЕ РАЗВИТИЕ СТРАНЫ .....</b>	<b>14</b>
3.1.    Рынок труда и доходы населения.....	14
3.2.    Структура экономики .....	16
<b>4. ФИНАНСОВО-КРЕДИТНАЯ СИСТЕМА.....</b>	<b>23</b>
4.1.    Бюджетная система и налоговая политика .....	23
4.2.    Государственный бюджет в 2005-2009 гг. и I квартале 2010 года .....	25
4.3.    Денежно-кредитная политика.....	29
4.4.    Банковская система .....	31
<b>5. ГОСУДАРСТВЕННАЯ ДОЛГОВАЯ ПОЛИТИКА.....</b>	<b>34</b>
<b>6. ПЛАНЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ.....</b>	<b>38</b>
<b>ВЫВОД.....</b>	<b>39</b>
<b>ПРИЛОЖЕНИЯ.....</b>	<b>40</b>
Приложение к рейтинговому отчету №1 .....	41
Приложение к рейтинговому отчету №2 .....	42
Приложение к рейтинговому отчету №3 .....	43
Приложение к рейтинговому отчету №4 .....	44
Приложение к рейтинговому отчету №5 .....	45
Приложение к рейтинговому отчету №6 .....	46

## Резюме

Республика Армения – государство в южной части Закавказья. Граничит с Азербайджаном на востоке, с Ираном на юге, с Турцией на западе и с Грузией на севере. Армения не имеет выхода к морю.

Несмотря на то, что географически Армения расположена в Азии, страна имеет тесные политические и культурные связи с Европой. Армения находится на перекрёстке путей, соединяющих Европу и Азию, поэтому зачастую рассматривается в качестве трансконтинентального государства.

Природно-ресурсный потенциал Армении не значителен. Здесь имеются небольшие запасы меди, цинка, молибдена, золота, свинца и бокситов.

Столица Республики Армения – город Ереван. По административно-территориальному делению Республика Армения делится на 11 областей (марзов). В декабре 1991 года Армения вошла в состав СНГ.

Республика Армения, согласно Конституции – суверенное, демократическое, социальное, правовое государство. Президент Республики является главой государства.

Президент обеспечивает соблюдение Конституции, нормальное функционирование законодательной, исполнительной и судебной властей, является гарантом независимости, территориальной целостности и безопасности Республики. Президентом Республики Армения с 2008 года является Серж Азатович Саргсян.

Экономическая специализации Армении, сформированная под влиянием особенностей производственного районирования бывшего Советского Союза, предопределяла наличие значительных рисков, которые материализовались сразу после распада СССР. Армении, среди бывших республик СССР, был свойственен один из самых низких уровней открытости республиканской экономики – показатель соотношения внутренней и внешней торговли составлял в 1988 году 8,2 раза.<sup>2</sup> В структуре ВВП Армении перед распадом СССР доминировала промышленность, главным образом обрабатывающая – при этом уровень обеспеченности Республики собственными первичными ресурсами составлял порядка 20%. Кроме этого, потребности Армении в энергоносителях практически полностью обеспечивались за счет ввоза последних.

Разрыв межреспубликанских кооперационных производственных связей, последовавший за распадом СССР, значительно усугублялся в Армении этнополитическим конфликтом с Азербайджаном. Здесь стоит упомянуть о том, что основная часть товарных потоков Армении к концу 1980-х гг. направлялась в третьи страны через Азербайджан, который использовал этот фактор с целью ослабления позиций Армении. Учитывая то, что Турция в ходе армяно-

<sup>2</sup> Соотношение объемов межреспубликанской торговли с объемом торговли на внешние рынки (самое высокое значение среди бывших республик СССР)

азербайджанского конфликта оказывала политическую поддержку Азербайджану, а транспортное сообщение между Арменией и Грузией было нарушено ввиду гражданского конфликта в самой Грузии, единственной страной, предоставляющей транзит для товаров в и из Армении в начале 1990-х гг. стал Иран.

В сложившихся условиях, широкое распространение в Армении получила эмиграция, которая в 1992-1994 гг. носила массовый характер. По разным оценкам, всего на протяжении 1991-1995 гг. из Республики выехало больше 900 тыс. человек, при этом вернулось менее 250 тыс. человек.<sup>3</sup> В этот период важнейшим фактором экономического возрождения Армении стали денежные трансферты, осуществляемые армянской диаспорой из-за рубежа, главным образом Российской Федерации и США.

Одним из важнейших направлений государственной политики с середины 1990-ых гг. в Армении становится реализация стратегии реформирования национальной экономики, направленной на широкое участие иностранного капитала в экономических процессах. В стране была создана довольно благоприятная для притока иностранных инвестиций законодательная база,<sup>4</sup> что обуславливало значительные потоки прямых иностранных инвестиций.<sup>5</sup> Притоку прямых иностранных инвестиций способствовал также довольно либеральный внешнеторговый режим и упрощение таможенных процедур в рамках, действующего с 01.01.2001 года нового Таможенного кодекса. Во Всемирную Организацию Торговли Армения вступила в феврале 2003 года.

Следует отметить, что поступление денежных трансфертов и приток прямых иностранных инвестиций существенно изменили структуру экономики Армении. Так в 2004-2008 гг. удельный вес сектора строительства в структуре ВВП Республики увеличился практически вдвое – с 16% в 2004 году до 30% в 2008 году. Это происходило при одновременном сокращении удельного веса промышленности с 20,9% до 14,4% и сельского хозяйства – с 24,7% до 17,4%.

Учитывая то, что экономика Армении не является экспортно-ориентированной,<sup>6</sup> поступления денежных трансфертов и приток прямых иностранных инвестиций являются в стране главными источниками покрытия перманентного дефицита текущего счета платежного баланса.

Последствия мирового финансово-экономического кризиса оказали довольно ощутимое негативное влияние на экономику Армении. Сокращение объема реального ВВП Республики в 2009 году было одним из самых больших среди стран СНГ и составило 14,4%. Более чем на 10% сократилась в 2009 году доходная часть Государственного бюджета Армении. Произошло значительное уменьшение объемов денежных трансфертов в Республику от армянской диаспоры. Чистый приток денежных трансфертов составил в 2009 году 823,3 млн. долл. США (10%

<sup>3</sup> На территории Республики Армения проживало по состоянию на конец 2009 года 3,25 млн. человек.

<sup>4</sup> По индексу экономической свободы Армения в 2010 году занимала 38 место в мире (высший показатель среди стран СНГ) и относилась к категории стран с умеренно свободной экономикой

<sup>5</sup> По состоянию на конец 2008 года чистые запасы прямых иностранных инвестиций в Армению составлял 3 424,6 млн. долл. США

<sup>6</sup> Показатель внешнеторговой товарной квоты составлял в 2009 году 8,1%.

ВВП) и сократился, сравнительно с 2008 годом, на 322,8 млн. долл. США. Существенно замедлился также приток прямых иностранных инвестиций.

В сложившихся условиях власти Армении предприняли ряд мер, направленных на достижение макроэкономической стабилизации и недопущение кризиса платежного баланса. С целью поддержки национальных экспортёров, в марте 2009 года в Армении была проведена 20%-я девальвация национальной валюты. Кроме этого, Армения существенно активизировала внешнюю долговую политику, путем привлечения средств Международного валютного фонда (более 800 млн. долл. США), Мирового банка (более 500 млн. долл. США) и получения кредита от Российской Федерации (500 млн. долл. США). В свою очередь, это привело к существенному росту долговой нагрузки центрального правительства, которая на конец 2009 года составляла порядка 40% ВВП.

Несмотря на то, что в целом Армении удалось справиться с основными вызовами, стоящими перед страной в конце 2008 года и в 2009 году, кредитоспособность страны остается чувствительной к влиянию неблагоприятных коммерческих, финансовых и экономических условий.

Ключевыми факторами, которые будет определять кредитоспособность Армении в краткосрочной и среднесрочной перспективе являются:

- высокий показатель долговой нагрузки центрального правительства;
- волатильность инвестиционных предпочтений относительно размещения средств в развивающихся странах, что особенно важно для Армении в контексте необходимости дальнейшего привлечения прямых иностранных инвестиций;
- восстановление экономического роста в Российской Федерации, из которой в Армению поступает основная часть денежных трансфертов;
- наличие политического противостояния с ближайшими соседями.

## 1. Местоположение страны, административное устройство, природно-климатические условия, ресурсный потенциал и инфраструктура

Республика Армения – государство южной части Закавказья, расположенное на северо-западе Армянского нагорья между Черным и Каспийским морями. Площадь страны составляет 29,7 тыс. кв. км. Республика Армения граничит с Азербайджаном, Ираном, Нахичеванской Автономной Республикой (эксклав Азербайджана), Турцией и Грузией. Республика Армения не имеет выхода к морю.

Существенным фактором геополитического риска для Республики Армения являются напряженные отношения с соседними государствами – Турцией и Азербайджаном. Военный конфликт между Арменией и Азербайджаном за контроль над Нагорным Карабахом, несмотря на подписание ряда мирных соглашений, до сих пор полностью не урегулирован. В результате карабахского конфликта Турция объявила о закрытии армяно-турецкой границы, что затрудняет торгово-экономические отношения между государствами.



Рисунок 1.1. Карта Республики Армения

Республика Армения является членом международных организаций ООН, СЕ, ОБСЕ (сыграло важнейшую роль при урегулировании Карабахского конфликта), ВТО, поддерживает тесное сотрудничество с НАТО и ЕС. В 1991 году Армения выступила одной из стран основательниц СНГ, а в мае 1992 года стала одной из инициаторов Организации Договора о коллективной безопасности (ОДКБ).

В соответствии с законом «Об административно-территориальном делении Республики Армения» территория государства делится на 10 областей (марзов)

которые включают городские и сельские общины с административными центрами (крупнейшими городами), а также имеющая статус области столица Ереван и ее квартальные общины (Таблица 1.1).

**Таблица 1.1. Области Республики Армения и их административные центры**

№ п/п	Область	Административный центр
1	Арагацотн	Аштарак
2	Арапат	Арташат
3	Армавир	Армавир
4	Гехаркуник	Гавар
5	Лори	Ванадзор
6	Котайк	Раздан
7	Ширак	Гюмри
8	Сюник	Капан
9	Вайосдзор	Ехегнадзор
10	Тавуш	Иджеван

*Источник: Закон РА «Об административно-территориальном делении Республики Армения»*

Согласно классификации ООН Армения является мононациональным государством. По данным переписи населения 2001 года, армяне составили 97,89% от общей численности населения страны. Наиболее крупные этнические меньшинства представлены езидами, русскими, ассирийцами, украинцами, курдами, греками.

На конец марта 2010 года на территории страны проживало 3 250,7 тыс. человек из которых городское население составляло более 64%. Начиная с 2004 года, в Армении отмечается тенденция прироста численности населения. Общий коэффициент прироста населения на 1000 человек в 2009 году составил 5,2%. Средняя плотность населения страны составляет 108,4 человека на 1 кв. км. Мужское население составляет 48,5%, женское – 51,5% соответственно.

Из общей численности населения лица моложе трудоспособного возраста составляют 20,2%, лица в трудоспособном возрасте – 67,9%, лица старше трудоспособного возраста – 11,9%. В последние несколько лет отмечается увеличение количества трудоспособного населения при одновременном сокращении населения молодого и старшего возраста, что благоприятно влияет на развитие производственного потенциала страны, а также приводит к снижению нагрузки на систему социального обеспечения.

В связи с особенностями географического расположения Армении (более 90% территории страны находится на высоте более 1 км над уровнем моря), земельный ландшафт страны отличается разнообразием, при этом большая часть земель являются сложными для ведения сельского хозяйства.

Грузооборот транспорта в 2008 году составил 3 015 млн. т-км, при этом более 70% грузооборота приходится на магистральный трубопроводный транспорт, более

23% – на железнодорожный транспорт. Относительно развитой в Армении является железная дорога общей эксплуатируемой протяжностью 725 км, которая охватывает 9 из 10-ти областей и обладает высокой пропускной способностью. Протяжность сети автодорог общего пользования Армении составляет 7 704,3 км, она связывает между собой все населенные пункты республики.

Несмотря на то, что авиационный транспорт в Армении является основным видом международных пассажирских перевозок, развитие его инфраструктуры оставляет желать лучшего. На сегодняшний день в Армении постоянные пассажирские авиаперевозки осуществляют лишь два аэропорта – аэропорт «Ширак» (г. Гюмри) и международный аэропорт «Звартноц» (г. Ереван), при этом на долю последнего приходится более 90% всех пассажирских перевозок.

## 2. Политическое устройство

Республика Армения, в соответствии с Конституцией страны 1995 года, является суверенным, демократическим, социальным, правовым государством. Государственная власть осуществляется в соответствии с Конституцией и законами – на основе разделения и баланса законодательной, исполнительной и судебной властей. Президент Армении является главой государства и обеспечивает соблюдение Конституции, нормальное функционирование законодательной, исполнительной и судебной властей. Президент Республики является гарантом независимости, территориальной целостности и безопасности Республики Армения. В соответствии с Конституцией Президент обладает широким кругом полномочий, основными из которых являются:

- роспуск Национального Собрания;
- определение структуры Правительства Республики: назначает Премьер-министра, назначает и освобождает членов Правительства;
- формирование Совета национальной безопасности, председательствование в нем, возможность формировать другие консультативные органы;
- представление Национальному Собранию кандидатуры Генерального прокурора, Председателя Центрального банка и Председателя Контрольной палаты. По предложению Генерального прокурора Президент назначает и освобождает заместителей Генерального прокурора;
- назначение четырех членов Конституционного Суда; по предложению Совета правосудия – назначение председателей и судей Кассационного Суда и его палат, председателей Апелляционного Суда, судов первой инстанции и специализированных судов, прекращение их полномочия.

В целом, статус Президента Республика Армения позволяет осуществлять конституционные функции по формированию идеологии, основных направлений внутренней и внешней политики, защите суверенитета, национальной безопасности и территориальной целостности, поддержке стабильности в государстве, а также обеспечению единства государственной власти, устойчивого управления и согласованного функционирования ветвей власти.

Президентом Республики Армения в 2008 году избран Серж Азатович Саргсян, получивший на выборах 52,8% голосов избирателей. Кандидатура С. Саргсян была предложена Республиканской партией Армении, которая на парламентских выборах 2007 года получила около половины мест в Национальном собрании. Учитывая, что до этого Серж Саргсян возглавлял Правительство республики, можно отметить стабильность нынешней политической системы Армении.

Высшим законодательным органом Республики Армения является Национальное собрание. Национальное собрание состоит из 131 депутата (с 2007 года 41 депутат избираются по мажоритарным одномандатным избирательным округам,

90 депутатов – по пропорциональной системе). Национальное собрание избирается посредством всенародных выборов на пятилетний срок. Последние парламентские выборы состоялись в мае 2007 года. В Национальном собрании Республики Армения четвертого созыва было образовано 5 фракций: «Республиканская партия Армении» (64 депутата), «Процветающая Армения» (25 депутатов), Армянская революционная федерация «Дашнакцутюн» (16 депутатов), «Страна законности» (8 депутатов), «Наследие» (7 депутатов). 11 депутатов во фракциях не состоят. Основные полномочия Национального собрания:

- принятие законов; утверждение по представлению Правительства государственного бюджета;
- осуществляет контроль за исполнением государственного бюджета, а также за использованием займов и кредитов, полученных от иностранных государств и международных организаций;
- по предложению Президента Республики: объявляет амнистию; ратифицирует, приостанавливает или денонсирует международные договоры Республики Армения; принимает решения об объявлении войны и установлении мира. В случае невозможности созыва заседания Национального собрания вопрос объявления войны решает Президент Республики;
- по предложению Правительства устанавливает административно-территориальное деление Республики;
- назначает по предложению Председателя Национального Собрания пятерых членов Конституционного Суда и Председателя Конституционного Суда из состава Конституционного Суда;
- большинством голосов от общего числа депутатов может выражать недоверие Правительству.

Исполнительную власть осуществляет Правительство Республики Армения. Правительство состоит из Премьер-министра и министров. Президент, на основе консультаций с депутатскими фракциями в Национальном собрании, назначает Премьер-министром лицо, пользующееся доверием большинства депутатов, а если это невозможно, то лицо, пользующееся доверием наибольшего количества депутатов. Президент Республики по предложению Премьер-министра назначает членов Правительства и освобождает их от должности. Основные функции и полномочия Правительства:

- разрабатывает и осуществляет внутреннюю политику Республики Армения. Внешнюю политику Республики Армения Правительство разрабатывает и осуществляет совместно с Президентом Республики;
- постановлением Правительства назначаются и освобождаются марзпеты (губернаторы);

- представляет на утверждение Национального собрания проект государственного бюджета, обеспечивает исполнение бюджета, в связи с чем представляет отчет Национальному собранию;
- управляет государственной собственностью; осуществляет единую финансово-экономическую, кредитную и налоговую государственную политику;
- осуществляет государственную политику регионального развития; осуществляет государственную политику в области науки, образования, культуры, здравоохранения, социального обеспечения и охраны природы;
- обеспечивает оборону, национальную безопасность и осуществление внешней политики Республики;
- обеспечивает охрану общественного порядка, принимает меры по укреплению законности, обеспечению прав и свобод граждан.

Согласно Конституции (гл. 7), в Республике Армения существует система местного самоуправления. Местное самоуправление осуществляется в муниципалитетах, что предоставляет собой общность населения одного или нескольких населенных пунктов. Муниципалитет является юридическим лицом, имеет право собственности и иные имущественные права. Свое право на самоуправление муниципалитет осуществляет посредством органов местного самоуправления – муниципального совета и руководителя муниципалитета, которые в установленном законом порядке избираются сроком на четыре года. Механизмы местного самоуправления являются институты непосредственной демократии (местные референдумы, выборы различных органов самоуправления).

Политическое устройство Республики Армения представляет собой президентско-парламентскую республику. Президент Армении является главой государства и обеспечивает соблюдение Конституции, нормальное функционирование законодательной, исполнительной и судебной властей. В целом, статус Президента Республика Армения позволяет осуществлять конституционные функции по формированию идеологии, основных направлений внутренней и внешней политики, защите суверенитета, национальной безопасности и территориальной целостности, поддержке стабильности в государстве, а также обеспечению единства государственной власти, устойчивого управления и согласованного функционирования ветвей власти. Высшим законодательным органом Республики Армения является Национальное собрание. Исполнительную власть осуществляет Правительство Республики Армения.

### 3. Социально-экономическое развитие страны

#### 3.1. Рынок труда и доходы населения

На рынке труда Республики Армения в 2004-2009 гг. в целом сохранялись положительные тенденции, которые проявлялись в увеличении численности занятых в структуре хозяйственного комплекса и росте уровня оплаты труда (Рисунок 3.1).

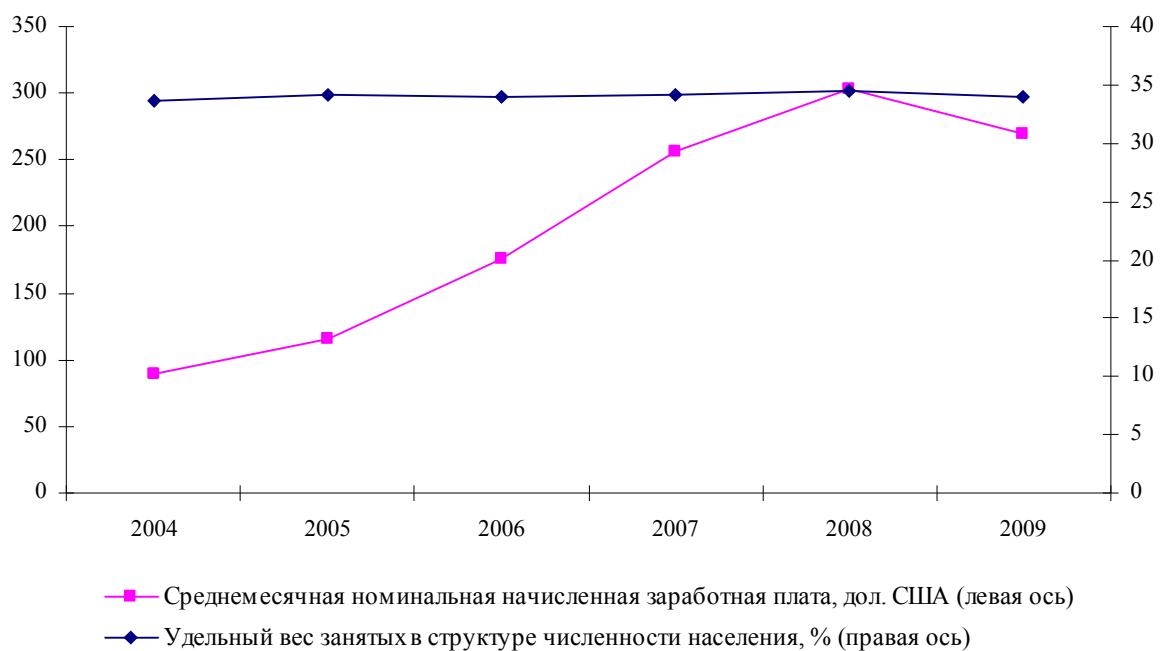


Рисунок 3.1. Основные показатели рынка труда Армении

Источник: Национальная статистическая служба Республики Армения (НСС РА)

Следует отметить, что по итогам 2009 года среднемесячная номинальная заработная плата в Армении составила 101,9 тысяч драм и находилась на среднем уровне сравнительно с другими странами СНГ. Численность занятых в экономике Республики Армения в анализируемом периоде ежегодно увеличивалась (кроме 2009 года, в котором наблюдается небольшое сокращение) за счет роста численности наемных работников (количество самостоятельно занятых в экономике незначительное).

Следует также отметить, что в Армении соотношение занятого населения к общей численности населения является одним из самых низких среди стран СНГ (Таблица 3.1).

Таблица 3.1. Соотношение количества занятых к численности населения в некоторых странах СНГ, %

Страна	2008	2009
Российская Федерация	48,3	48,9
Украина	45,3	44,3
Республика Беларусь	47,4	48,6
Республика Азербайджан	46,6	48,3
Республика Армения	34,5	34,0
Республика Казахстан	49,7	49,4

Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ

Структура занятости в Армении является довольно диверсифицированной. Основными сферами приложения труда в стране продолжают оставаться «Сельское хозяйство» (около 45%), «Образование», «Торговля» и «Обрабатывающая промышленность» (Рисунок 3.2).

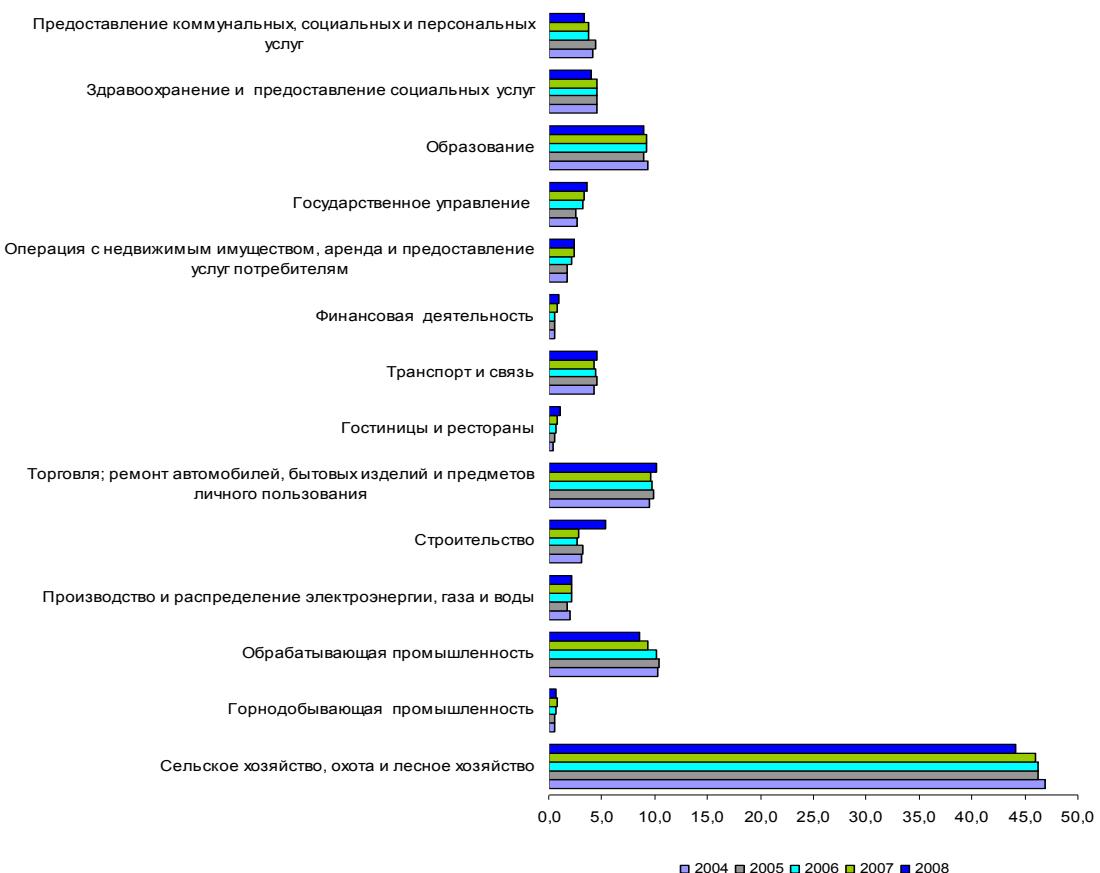


Рисунок 3.2. Структура занятости в Армении, %

Источник: НСС РА

В структуре занятости по формам собственности доминирует частный сектор (около 80% от общей численности занятых), что является довольно высоким показателем среди стран СНГ.

Довольно ощутимое влияние на динамику развития рынка труда Республики Армения оказали последствия мирового финансово-экономического кризиса. Сокращение спроса на трудовые ресурсы привело к уменьшению количества занятых в экономике в 2009 году на 13,9 тыс. человек. Наибольшие сокращения численности занятых произошли в сельском хозяйстве, в торговле, в обрабатывающей промышленности.

Численность официально зарегистрированных безработных в среднем за 2009 год выросла на 6,5 тыс. человек и составила 81,4 тыс. человек (6,9% экономически активного населения). Кроме этого, многие работодатели, использовали такие механизмы снижения издержек производства, как перевод работников в режим неполной занятости и применение отпусков по инициативе администрации предприятий.

В 2009 году несколько ухудшилась ситуация в сфере оплаты труда. В частности номинальная среднемесячная заработка плата увеличилась на 9,8%, тогда как в 2008 году она увеличилась на 19,3% (годом ранее – 21,7%), в реальном выражении ее уровень увеличился в 2009 году на 6,2% (в 2008 году – на 9,4%, в 2007 году – на 16,6%).

### **3.2. Структура экономики**

На протяжении 2001-2007 гг. экономика Армении развивалась высокими темпами. Ежегодные темпы прироста ВВП в среднем составляли 13%, что почти вдвое превышало среднее значение по странам СНГ. В абсолютных показателях ВВП страны в 2008 году достиг 3 650 млрд. драмов, увеличившись с 2001 года в 3,1 раза. Под влиянием мирового кризиса в Армении произошел серьезный экономический спад, который привел к сокращению ВВП в 2009 году на 14,4% (Рисунок 3.3). По странам Содружества в среднем снижение показателя составило 7%.

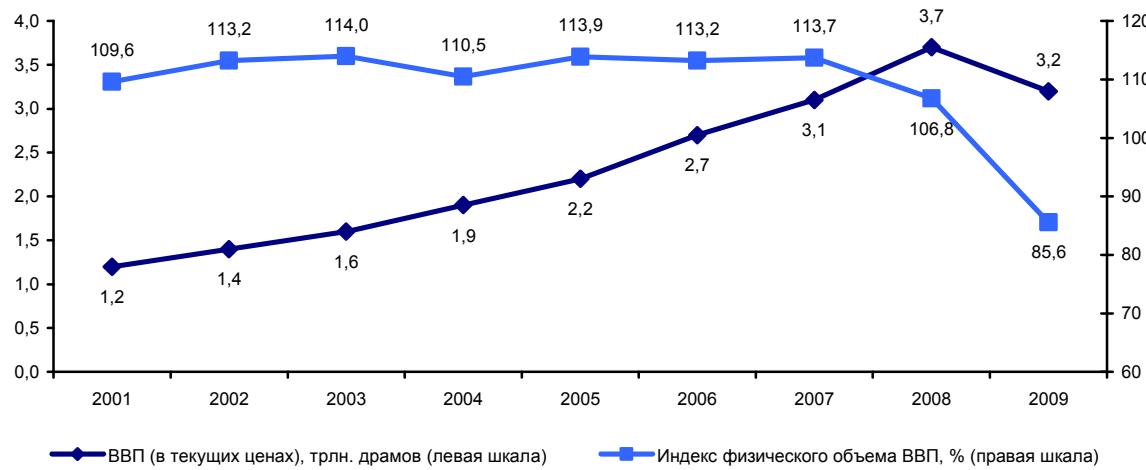


Рисунок 3.3. Динамика ВВП Армении

Источник: НСС РА

По показателю ВВП на душу населения в 2009 году среди стран СНГ Армения опередила Узбекистан, Таджикистан, Кыргызстан, Молдову и Украину (Таблица 3.2).

Таблица 3.2. Сравнительные показатели ВВП на душу населения по некоторым странам СНГ, долл. США

№ п/п	Страна	2008	2009
1	Российская Федерация	9 994,7	9 104,5
2	Казахстан	8 410,7	6 693,3
3	Туркменистан	5 969,4	6 290,8
4	Беларусь	6 217,0	5 029,3
5	Азербайджан	5 460,6	4 856,6
6	Армения	3 679,9	2 577,1
7	Украина	3 913,5	2 488,2

Источники: статистические службы и Центральные банки стран СНГ; расчеты – «Кредит-Рейтинг»

Экономика Армении ориентирована на внутренний рынок. Объемы экспорта невелики и в 2008-2009 гг. не превышали 15% ВВП (для сравнения, в 2005 году этот показатель составлял 29%). Основным драйвером экономического роста Армении в 2005-2008 гг. выступали инвестиции. Именно за счет сокращения инвестиционного спроса в 2009 году произошло сокращение ВВП страны, в то время как конечные потребительские расходы остались на уровне предыдущего года (Таблица 3.3).

Таблица 3.3 Структура ВВП Армении по расходам, млрд. драмов

Показатель	2005	2006	2007	9 мес. 2008	2008	9 мес. 2009
Конечные потребительские расходы	1 930,0	2 187,1	2 576,2	2 150,9	3 000,9	2 110,1
Валовое накопление	683,3	953,7	1 189,9	1 050,6	1 488,1	598,8
Чистый экспорт товаров и услуг	-323,4	-422,1	-628,8	-622,0	-913,8	-560,5
Статистическое расхождение	-47,0	-62,6	11,9	25,4	70,8	-25,2
<b>ВВП в рыночных ценах</b>	<b>2 242,9</b>	<b>2 656,2</b>	<b>3 149,3</b>	<b>2 604,8</b>	<b>3 646,1</b>	<b>2 123,2</b>

Источник: Центральный Банк Республики Армении (ЦБ РА)

Несмотря на то, что в 2005-2008 гг. экономический рост в Армении отмечался почти во всех секторах экономики, сегменты строительства и сферы услуг занимали лидирующие позиции. На промышленность и сельское хозяйство приходились примерно равные доли в структуре ВВП (Таблица 3.4).

Таблица 3.4 Структура ВВП Армении по видам экономической деятельности, %

Показатель	2005	2006	2007	2008	2009
Сельское хозяйство, охота и лесное хозяйство, рыболовство, рыбоводство	18,7	18,1	18,0	15,9	16,2
Промышленность, включая энергетику	18,8	17,9	15,0	13,1	13,6
Строительство	21,7	24,5	24,7	26,9	18,8
Деятельность в сфере предоставления услуг, в т. ч.:	31,3	32,3	33,3	34,7	43,0
торговля, ремонт автомобилей, бытовых товаров и предметов личного пользования, гостиницы и рестораны, транспорт и связь	16,1	17,7	17,5	18,1	20,7
финансовая деятельность, операции с недвижимым имуществом, аренда и предоставление услуг потребителям	н/д	4,7	6,4	7,2	9,2
другие виды деятельности в сфере предоставления услуг	н/д	9,9	9,4	9,4	13,1
Косвенно измеряемые услуги финансового посредничества	н/д	-1,0	-1,0	-1,7	-2,1
<b>Валовая добавленная стоимость в основных ценах</b>	<b>91,5</b>	<b>91,8</b>	<b>90,0</b>	<b>88,9</b>	<b>89,5</b>
Налоги на продукты (за вычетом субсидий)	8,5	8,2	10,0	11,1	10,5
<b>ВВП в рыночных ценах</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>	<b>100,0</b>

Источник: НСС РА

С 2004 по 2008 год удельный вес сектора строительства и недвижимости в ВВП Армении возросла на 11,6 п. п. – до 26,9%. Рост поступлений от строительства происходил в основном за счет покупки квартир представителями армянской диаспоры. Падение спроса на недвижимость в мире привело к снижению интереса к этому рынку в Армении и, параллельно с сокращением инвестиций, временному замораживанию сферы строительства. С падением реальных доходов населения их участие в строительстве сократилось с 71% в 2008 году до 32% в 2009 году, или более чем в 3 раза в денежном выражении (Рисунок 3.4).

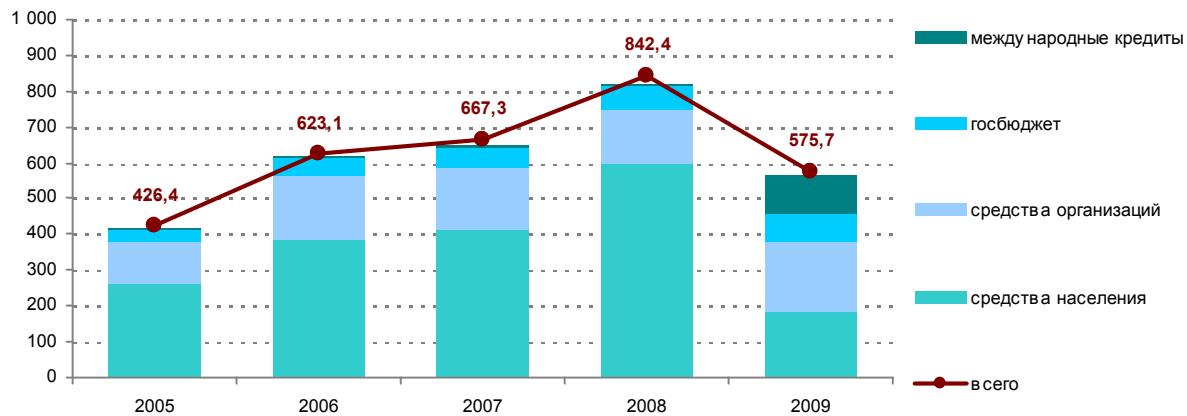


Рисунок 3.4. Основные показатели строительства Армении по источникам финансирования, млрд. драмов

Источник: НСС РА

Из-за значительного влияния сектора строительства на рост экономики обвал данного сегмента в 2009 году (-36,4%) привел к резкому сокращению ВВП страны (Рисунок 3.5). При этом сельское хозяйство сократилось незначительно, а услуги даже выросли, что объясняется стабильным внутренним потреблением и низкой зависимостью от внешних рынков.

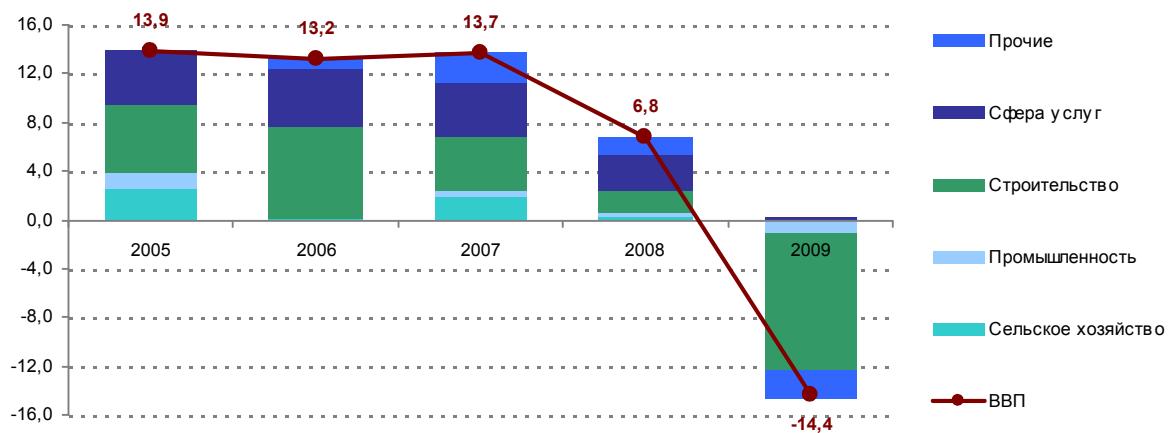
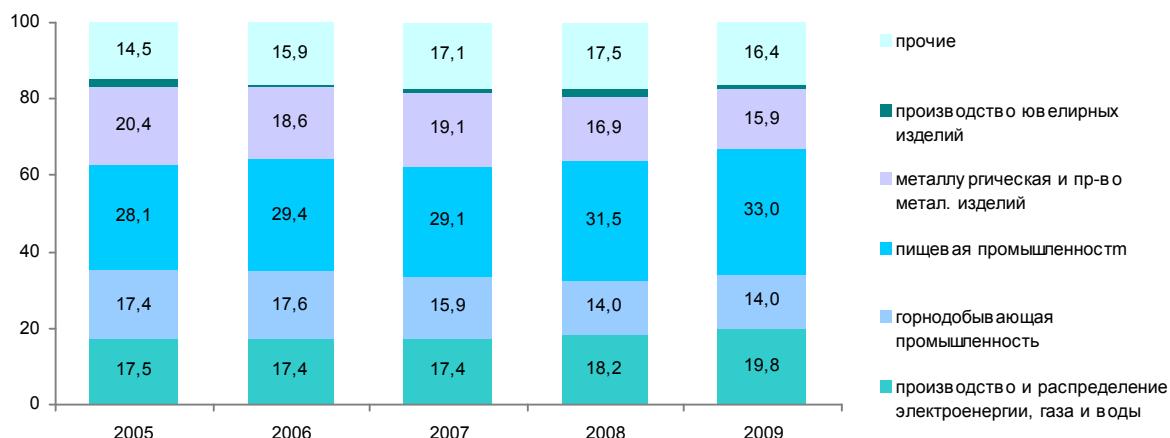


Рисунок 3.5. Степень влияния основных секторов экономики на прирост/падение ВВП Армении, процентные пункты

Источник: НСС РА

Промышленный комплекс в Армении обеспечивает порядка 16% ВВП. Производство основывается на трех основных отраслях, таких как пищевая промышленность, металлургическое производство (вместе – до 2/3 всей обрабатывающей промышленности) и добыча металлических руд (Рисунок 3.6).



**Рисунок 3.6. Структура промышленности Армении, %**

Источник: НСС РА

Тренды развития базовых отраслей промышленности Армении в 2005-2008 гг. были преимущественно положительными, за исключением производства ювелирных изделий. В целом объемы производства промышленной продукции по итогам 2008 года составили 751,3 млрд. драмов, индекс промышленной продукции по сравнению с 2007 годом составил 102% (Таблица 3.5). В 2009 году соответствующие показатели опустились до 663,9 млрд. драмов и 92,2%, однако в течение года наблюдалось постепенное замедление темпов спада в промышленности.

В 2009 году по сравнению с предшествующим годом продолжился рост цен производителей промышленной продукции в Армении (+7,1% в 2009 году, +2,2% в 2008 году), тогда как в среднем по странам СНГ цены упали на 3%.

**Таблица 3.5. Темпы роста физического объема производства в базовых отраслях промышленности Армении, %**

Отрасли промышленности	2005	2006	2007	2008	2009
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	110,7	97,8	107,7	108,0	86,7
Горнодобывающая промышленность	95,6	106,2	103,3	101,5	107,6
Обрабатывающая промышленность, в т.ч.:					
пищевая промышленность	109,7	97,9	101,3	100,6	91,2
металлургическая промышленность	104,1	104,2	107,0	107,1	93,8
производство металлических готовых изделий	134,9	104,8	113,8	90,4	120,9
производство ювелирных изделий	133,1	127,1	143,6	130,1	94,2
<b>Вся промышленность</b>	<b>97,4</b>	<b>75,7</b>	<b>52,6</b>	<b>83,7</b>	<b>55,1</b>
	<b>107,5</b>	<b>99,1</b>	<b>102,6</b>	<b>102,0</b>	<b>92,2</b>

Источник: НСС РА

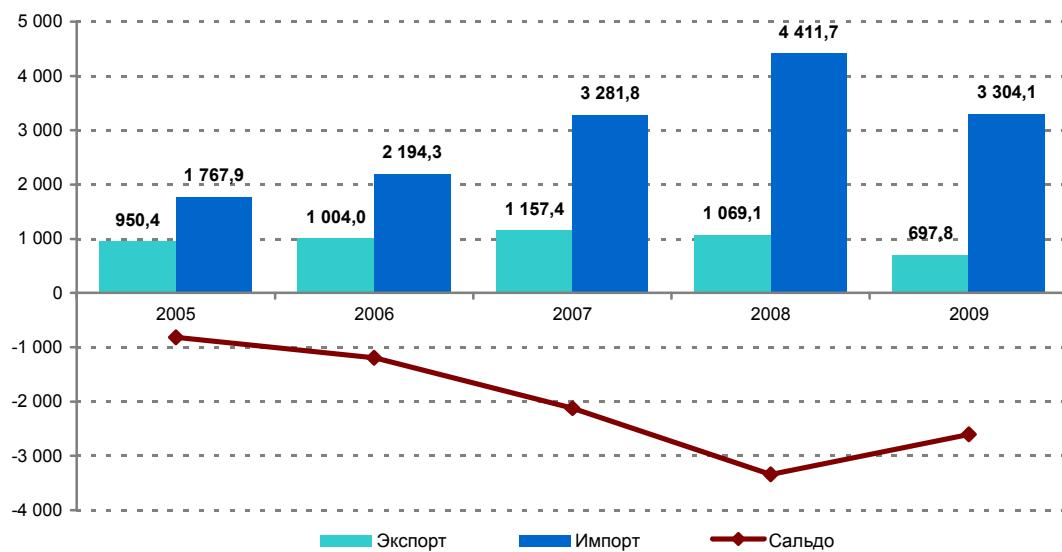
Несмотря на небольшой удельный вес сектора производства ювелирных изделий в структуре промышленности (не более 2%), данный вид экономической деятельности имеет большое значение для Армении, поскольку обеспечивает

значительную часть экспорта страны (вместе с драгоценными металлами – 15-16% в 2008-2009гг.).

Помимо алмазов, Армения экспортирует чугун, необработанную медь, цветные металлы, минеральные продукты, продовольственные товары и др. Экспорт сельскохозяйственной продукции невозможен по причине транспортной изоляции страны. Основными потребителями товаров и услуг Армении выступают Россия, Германия, Нидерланды, Бельгия, Грузия, Болгария и США.

Для экономики Армении характерен внешнеторговый дефицит, который к тому же имеет тенденцию к росту. Так, если в 2006 году соотношение импорта и экспорта равнялось 2,2 раза, то в 2008 году оно возросло до 4,1 раза. Отрицательное сальдо в 2008 году составило 3,3 млрд. долл. Основные товары, приобретаемые Арменией на внешних рынках, – это природный газ, нефть, табачные изделия, продукты питания и алмазы. Торговые партнеры – Россия, Китай, Украина, Турция, Германия, США, Иран и др.

Снижение экспорта в 2009 году (-34,7%), как и во всех странах СНГ, объясняется падением цен на сырьевые товары на мировых рынках, а также падением спроса на армянские экспортные товары и услуги в целом. Импорт при этом сократился на четверть, а отрицательное сальдо уменьшилось до 2,6 млрд. долл. США (Рисунок 3.7).



**Рисунок 3.7. Динамика внешней торговли Армении, млн. долл. США**

Источник: НСС РА

На протяжении 2005-2008 гг. основными источниками финансирования внешнеторгового дефицита Армении выступали текущие трансферты (денежные переводы эмигрантов и трудовых мигрантов) и прямые инвестиции в экономику страны (Таблица 3.6).

**Таблица 3.6. Платежный баланс и резервы Армении, млн. долл. США**

Показатели	2005	2006	2007	2008	9 мес. 2009
<b>Счет текущих операций</b>	<b>-51,7</b>	<b>-117,1</b>	<b>-589,3</b>	<b>-1 381,8</b>	<b>-795,2</b>
товары	-587,9	-895,9	-1 600,3	-2 663,5	-1 403,6
услуги	-120,0	-130,4	-212,5	-327,1	-166,8
доход	132,5	215,2	278,8	471,2	219,8
текущие трансферты	523,7	694,0	944,8	1 137,6	555,3
<b>Счет операций с капиталом</b>	<b>73,3</b>	<b>86,4</b>	<b>142,8</b>	<b>148,9</b>	<b>60,5</b>
<b>Финансовый счет</b>	<b>-25,4</b>	<b>46,5</b>	<b>448,7</b>	<b>1 220,4</b>	<b>718,6</b>
прямые инвестиции	232,7	450,1	701,0	925,2	329,5
портфельные инвестиции	-1,6	9,2	-9,2	8,4	5,8
прочие инвестиции	-94,3	-46,8	303,1	53,3	998,8
резервные активы	-162,1	-366,0	-546,2	233,5	-615,6
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>3,8</b>	<b>-15,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>12,5</b>	<b>16,0</b>
<b>Валовые золотовалютные резервы</b>	<b>574,2</b>	<b>1 072,0</b>	<b>1 659,2</b>	<b>1 406,8</b>	<b>2 029,7</b>

*Источник: ЦБ РА*

Следует отметить, что риски, связанные с зависимостью Армении от зарубежных трансфертов и инвестиций, усиливаются их низкой географической диверсификацией. Так, львиная доля поступлений приходится на Россию, которая также пострадала от финансово-экономического кризиса. За 9 месяцев 2009 года объем прямого инвестирования в экономику Армении сократился, по сравнению с аналогичным периодом 2008 г., на 34%, объем денежных трансфертов – на 32%. В связи с этим Армения была вынуждена привлечь кредиты для покрытия дефицита платежного баланса.

На протяжении 2001-2007 гг. экономика Армения развивалась высокими темпами (в среднем +13% в год), превышающими среднее значение роста по странам СНГ. Однако, под влиянием мирового кризиса экономика Армении пострадала сильнее, чем большинство стран Содружества, – по итогам 2009 года падение ВВП составило 14,4%. Особенностью армянской экономики является ориентация на внутренний рынок, доля экспорта в последние годы не превышала 15%. Основной объем вложений приходился на сферу строительства, где с приходом кризиса произошло падение спроса на недвижимость и, как результат, обвал отрасли и отток капитала. Для экономики Армении также характерен внешнеторговый дефицит, который в 2005-2008 гг. покрывался за счет денежных трансфертов от эмигрантов и прямых иностранных инвестиций. Сокращение основного источника финансирования торгового дефицита привело к необходимости привлечения Правительством внешних займов для покрытия негативного сальдо платежного баланса.

## 4. Финансово-кредитная система

### 4.1. Бюджетная система и налоговая политика

Бюджетная и налоговая политика Республики Армения на протяжении 2004-2008 гг. были направлены на поддержание макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов экономического роста. Активная экономическая политика государства заключалась как в предоставлении прямой поддержки реальному сектору экономики, так и обеспечения благоприятной среды для развития бизнеса и инвестиционной деятельности. Не смотря на высокие темпы прироста поступлений в консолидированный бюджет страны, на протяжении всего анализируемого периода для Республики Армения оставалась характерной проблемой сбалансированности государственных финансов.

Опережающий рост расходной части сохранился и в 2009 году, в результате чего степень воздействия финансово-экономического кризиса на государственные финансы страны оказалась выше, чем у ряда других стран постсоветского пространства. Снижение темпов социально-экономического развития Республики Армения, начиная со 2-й половины 2008 года, в том числе вследствие сокращения объемов трансфертов, осуществляемых армянской диаспорой из-за рубежа, негативно отразились на динамике основных видов налоговых поступлений. По итогам 2009 года доходы консолидированного бюджета страны сократились, по сравнению с предыдущим периодом, на 10,9% (Рисунок 4.1).

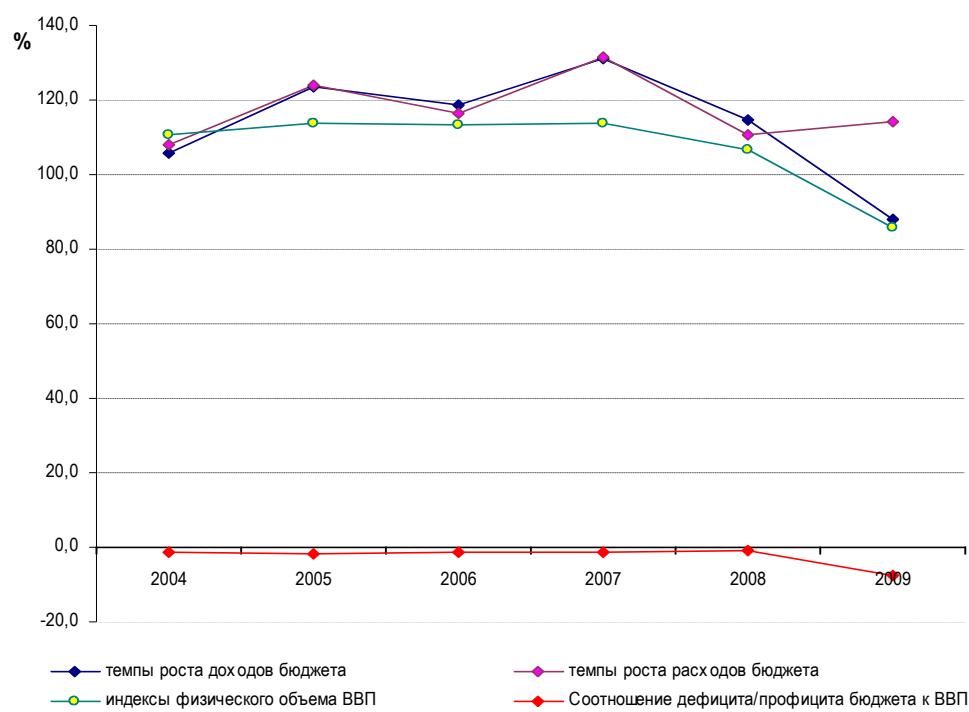


Рисунок 4.1 Основные показатели Консолидированного бюджета Республики Армения в 2004-2009 гг.

Источник: Национальная Статистическая Служба Республики Армения

Не смотря на сокращение доходной части бюджета, бюджетная политика государства в 2009 году была направлена не только на сохранение объемов финансирования основных направлений государственных расходов, но и выделение дополнительных средств на реализацию антикризисных мер. В результате дефицит консолидированного бюджета по итогам 2009 года составил 7,8% ВВП. Финансирование возросшего дефицита консолидированного бюджета, как и ранее, было осуществлено за счет заимствований, прежде всего из внешних источников.

Наряду с проведением мероприятий, направленных на компенсацию снижения экономической активности частного сектора посредством государственных расходных рычагов, в 2008-2009 гг. была ускорена работа по преобразованию налоговой системы в направлении улучшения бизнес-среды.

На сегодня налоговое законодательство Армении представляет собой совокупность разноуровневых нормативных правовых актов, регулирующих налогообложение в государстве. Налоговые отношения в Армении регулируются отдельными законодательными актами, постановлениями Правительства Республики Армения и актами, принятыми Налоговой инспекцией Республики Армения. При этом, не смотря на неоднородность нормативно-правового поля, в целом содержание налоговой системы соответствует стандартам, сложившимся в мировой практике. К основным бюджетообразующим налогам относятся: налог на добавленную стоимость, акцизный налог, налог на прибыль и подоходный налог с физических лиц.

Основными направлениями налоговой реформы на 2008-2011 гг. являются преобразования в сфере налогового администрирования и применения упрощенной системы налогообложения. В частности, был повышен порог налогообложения в части НДС и установлен порог применения упрощенного расчета налога на прибыль и подоходного налога, отменено требование ежемесячного представления отчетов НДС, если оборот предприятия составляет менее 100 млн. драмов. Проведены мероприятия в целях упрощения процесса приема налоговой отчетности, в том числе путем внедрения практики приема отчетов по почте и механизма представления налоговых отчетов в налоговый орган электронным способом. Для стимулирования развития малого бизнеса на период 01.06.2009-01.01.2011 гг. были освобождены от налоговых проверок хозяйствующие субъекты, у которых в 2008 году оборот не превысил 70 млн. драмов.

В 2009 году, в отличие от ряда других стран СНГ, бюджетная политика Республики Армения предусматривала ускоренный возврат переплат НДС. Указанные меры, в комплексе с упрощением таможенных процедур, были направлены на смягчение последствий финансово-экономического кризиса для предприятий-экспортеров. Таким образом, не смотря на слабую динамику наполнения доходной части консолидированного бюджета, начиная со 2-й половины 2008 года, Правительство Республики Армения продолжает придерживаться либеральной налоговой и бюджетной политики, направленной на возобновление потока прямых иностранных инвестиций и частных трансфертов, обеспечивавших стабильный экономический рост в предыдущих периодах.

## 4.2. Государственный бюджет в 2005-2009 гг. и I квартале 2010 года

Основной единицей бюджетной системы страны, обеспечивающей финансирование мероприятий, имеющих общегосударственное значение, является государственный бюджет. В соответствии с Законом «О бюджетной системе Республики Армения» подготовка проекта государственного бюджета состоит из двух этапов: разработка программы государственных среднесрочных расходов Республики Армения на предстоящие три года и разработка проекта государственного бюджета на предстоящий год. Реализация принципов среднесрочного планирования, начиная с 2004 года, после принятия соответствующих изменений в бюджетное законодательство, позволяет повысить эффективность реализации долгосрочных инвестиционных государственных программ.

Доходы государственного бюджета формируются за счет налогов и пошлин, прочих доходов, официальных трансфертов и обязательных выплат социального обеспечения (Приложение к рейтинговому отчету №5). Бюджетные поступления достаточно диверсифицированы: в 2009 году 100 крупнейших налогоплательщиков сформировали около 35% доходной части государственного бюджета. При этом удельный вес платежей крупнейших налогоплательщиков – ЗАО «АрмРосгазпром» и ЗАО «К-Телеком» – в общем объеме доходов государственного бюджета составил в 2009 году 2,7% и 2,3%, соответственно.

На протяжении 2005-2008 гг. темпы роста доходной части государственного бюджета составляли 118-133%, что обеспечивалось высокими темпами роста налоговых платежей. При этом на протяжении всего периода, предшествующего финансово-экономическому кризису, сохранялся умеренный уровень финансово-бюджетной обеспеченности Республики Армения по сравнению с другими странами СНГ. (Рисунок 4.2).

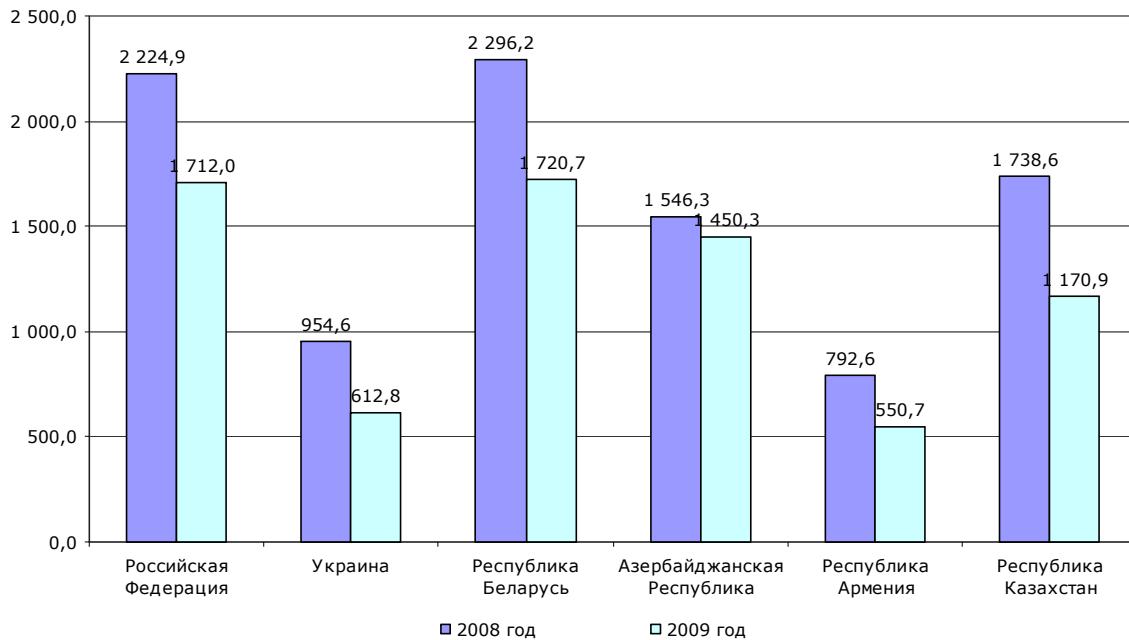


Рисунок 4.2 Сравнительные показатели доходов бюджета центрального правительства на душу населения по некоторым странам СНГ, дол. США

Источник: Кредит-Рейтинг

В 2009 году вследствие существенного сокращения объемов поступлений налога на прибыль и НДС доходная часть государственного бюджета сократилась на 10,0% (Таблица 4.1).

Таблица 4.1 Основные показатели выполнения государственного бюджета Республики Армения за 2008-2009 гг.<sup>7</sup>

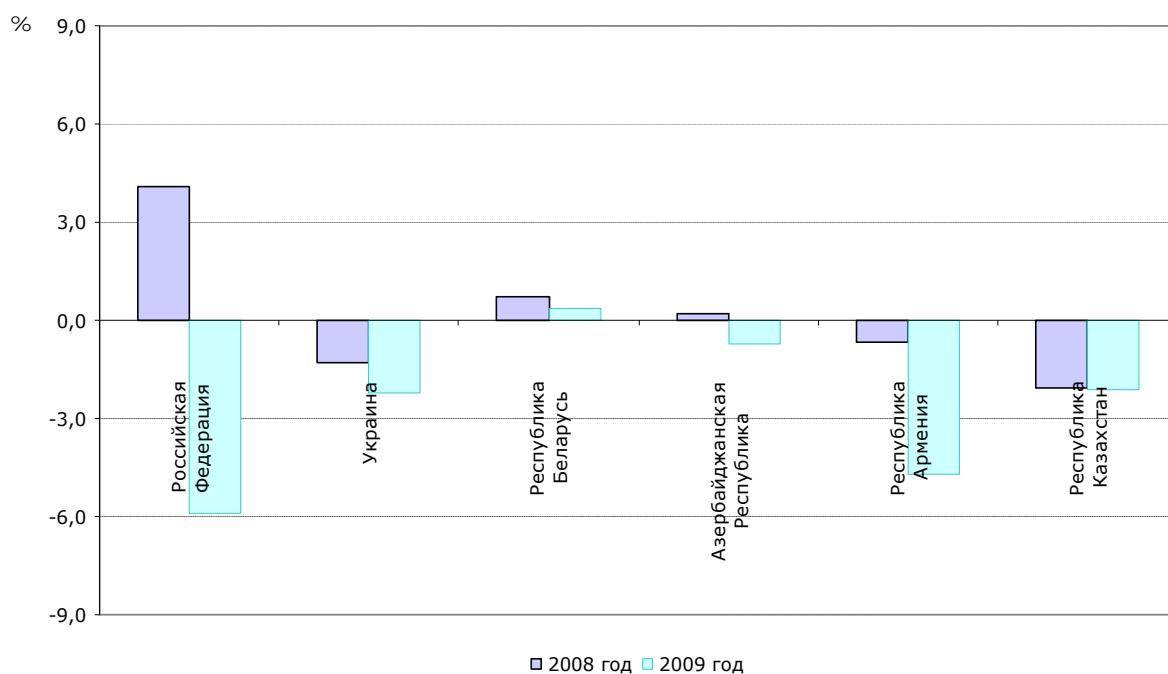
Показатели	Выполнено в 2008 г., млн. драмов	Выполнено в 2009 г., млн. драмов	Выполнено в 2009г. в % к 2008г.	Выполнено в 1кв. 2010 г., млн. драмов	Выполнено в 1кв. 2010г. в % к 1кв. 2009г.
<b>Доходы государственного бюджета, всего</b>	<b>759 189,9</b>	<b>683 397,8</b>	<b>90,0</b>	<b>164 087,1</b>	<b>117,4</b>
в % к ВВП	21,3	22,0	103,5	28,9	н/д
<b>Расходы, всего</b>	<b>803 405,7</b>	<b>927 617,1</b>	<b>115,5</b>	<b>194 148,0</b>	<b>118,0</b>
в % к ВВП	22,5	29,9	132,8	34,2	н/д
<b>Дефицит(-) / профицит(+)</b>	<b>-44 215,8</b>	<b>-244 219,3</b>	<b>552,3</b>	<b>-30 061,0</b>	<b>121,3</b>
<b>Финансирование</b>	<b>44 215,8</b>	<b>244 219,3</b>	<b>552,3</b>	<b>30 061,0</b>	<b>121,3</b>
Внутренние источники финансирования	25 857,9	-111 769,6	-432,2	-7 429,5	-31,6
- банковский сектор	10 713,9	-45 822,6	-427,7	-22 046,5	-79,5
- небанковский сектор	15 144,0	-65 947,0	-435,5	14 617,0	-342,6
Внешние источники финансирования	18 357,9	355 988,9	1 939,2	37 490,5	2 851,2

Источник: Национальная Статистическая Служба Республики Армения

<sup>7</sup> в соответствии с форматом Специального стандарта распространения данных (ССПД)

Следует заметить, что в 2009 году, несмотря на ухудшение динамики наполнения государственного бюджета, Правительство республики в рамках реализации антикризисной программы продолжило финансирование долгосрочных программ, а также инициировало реализацию ряда крупных инфраструктурных проектов в таких сферах: дорожной, телекоммуникационной, энергетической, промышленной, социальной и др. В частности в сотрудничестве с международными структурами и частным сектором планируется реализовать: строительство транспортного коридора «Север-Юг», строительство железной дороги Иран-Армения, Программу восстановления сельских дорог, Программу реконструкции города Гюмри в техногород, Программу создания СЭЗ на территории, прилегающей к аэропорту «Звартноц», строительство новой атомной станции и реализацию других работ в сфере электроэнергетики.

Реализация указанных проектов, имеющих общегосударственное и региональное значения с точки зрения развития инфраструктуры, направлена также на снижение социальной напряженности путем создания новых рабочих мест и обеспечение восстановления строительной отрасли и связанных со строительством отраслей экономики страны. При этом стоит отметить, что сохранение активной инвестиционной политики государства, сформированной в предыдущие периоды, усугубляет проблему обеспечения сбалансированности бюджета в кризисных условиях. По итогам 2009 года дефицит государственного бюджета находится на высоком уровне по сравнению с другими странами СНГ (Рисунок 4.3).



**Рисунок 4.3 Соотношение дефицита/профицита бюджета центрального правительства к ВВП по некоторым странам СНГ, %**

Источник: Кредит-Рейтинг

Для обеспечения покрытия дефицита бюджета Правительство продолжило переговоры с международными финансовыми организациями (в первую очередь с Международным валютным фондом) о предоставлении кредитного финансирования. При этом планируется, что налогово-бюджетная политика, как и ранее, будет направлена на продолжение оказания содействия экономической активности, а снижение дефицита планируется достичь за счет реформирования налогового администрирования, расширения налоговой базы и повышения эффективности расходов. Таким образом, ожидается, что нагрузка на расходную часть республиканского бюджета сохранится вследствие роста потребности в финансовой поддержке реального сектора экономики со стороны государства в рамках реализации антикризисных мер.

Бюджетная и налоговая политика Республики Армения на протяжении 2004-2008 гг. были направлены на поддержание макроэкономической стабильности и сохранение высоких темпов экономического роста путем предоставления прямой поддержки реальному сектору экономики и обеспечения благоприятной среды для развития бизнеса и инвестиционной деятельности. Основной единицей бюджетной системы страны, обеспечивающей финансирование мероприятий, имеющих общегосударственное значение, является государственный бюджет. Доходы государственного бюджета, которые формируются за счет налогов и пошлин, прочих доходов, официальных трансфертов и обязательных выплат социального обеспечения, достаточно диверсифицированы: в 2009 году 100,0 крупнейших налогоплательщиков сформировали около 35% доходной части государственного бюджета.

На протяжении 2005-2008 гг. высокие темпы роста доходной части государственного бюджета обеспечивались приростом налоговых платежей. При этом на протяжении всего периода, предшествующего финансово-экономическому кризису, сохранялся умеренный уровень финансово-бюджетной обеспеченности Республики Армения по сравнению с другими странами СНГ. Снижение темпов социально-экономического развития Республики Армения, в том числе вследствие сокращения объемов трансфертов, осуществляемых армянской диаспорой из-за рубежа, негативно отразились на динамике основных видов налоговых поступлений в 2009 году. Не смотря на сокращение доходной части бюджета, бюджетная политика государства была направлена не только на сохранение объемов финансирования основных направлений государственных расходов, но и выделение дополнительных средств на реализацию антикризисных мер. Рост потребности в финансовой поддержке реального сектора экономики со стороны государства и сохранение активной инвестиционной политики государства, сформированной в предыдущие периоды, усугубляет проблему обеспечения сбалансированности бюджета в кризисных условиях.

По итогам 2009 года дефицит государственного бюджета составил 4,7% ВВП, что является высоким показателем, по сравнению с другими странами СНГ. Планируется, что налогово-бюджетная политика, как и ранее, будет направлена на продолжение оказания содействия экономической активности, что приведет к дальнейшему росту потребности в дополнительных источниках финансирования дефицита бюджета, в том числе за счет заемных средств.

#### **4.3. Денежно-кредитная политика**

Законодательством Республики Армения установлено, что основной целью денежно-кредитной и валютной политики является обеспечение стабильности цен. До 2006 года Центробанк осуществлял политику регулирования денежных агрегаторов, однако с 1 января 2006 года была принята стратегия регулирования роста цен, а в качестве инструмента выбрана ставка рефинансирования. Таким образом, Армения, как и ряд других стран СНГ, начала переход на политику таргетирования инфляции. Так, в 2006 году целевой уровень инфляции, заявленный ЦБ, ограничивался 3%, а в 2007 году этот показатель был временно повышен до 4% ( $\pm 1,5\%$ ).

В 2000-2005 гг. ежегодная инфляция в Армении составляла в среднем 2,6%. В 2006 году инфляция на потребительском рынке выросла до 5,2% и в следующие годы находилась на уровне 5-7% – ниже, чем в странах-основных торговых партнерах, соответственно наблюдался рост показателя эффективного обменного курса драма. Увеличение инфляционного давления на экономику, связанное с подорожанием импортируемых энергоресурсов, сдерживалось Центральным банком путем последовательного повышения ставки рефинансирования.

В конце 2008 года Центральный банк начал проводить либерализацию денежно-кредитной политики, предоставляя банковскому сектору прямую поддержку ликвидности. Стимулирование экономики Армении в 2009 году осуществлялось с помощью привлечения средств МВФ, Всемирного Банка, России и Азиатского банка развития. Ставка рефинансирования в 2009 году была снижена до 5% (до уровня 2006 года). С начала 2010 года Центральный банк предпринял меры по ужесточению денежно-кредитной политики, в частности ставка рефинансирования повышалась 5 раз, и в апреле была зафиксирована на докризисном уровне в 7,25%.

**Таблица 4.2. Основные показатели денежно-кредитной политики Республики Армения**

№ п/п/	Показатель*	Ед. изм.	2004	2005	2006	2007	2008	2009
1	Инфляция на потребительском рынке	%	2,0	-0,2	5,2	6,6	5,2	6,5
2	Ставка рефинансирования	%	3,75	3,5	4,75	5,75	7,25	5
3	Валовые золотовалютные резервы	млн. долл. США	547,8	574,2	1 072,0	1 659,2	1 406,8	2 003,7
4	Денежная база в широком определении	млрд. драм	132,1	200,6	283,0	427,1	449,7	511,7
5	Денежная масса	млрд. драм	145,7	224,8	342,3	561,0	538,0	450,9
6	Доля наличных денег в денежной массе	%	67,6	64,2	61,8	58,1	58,7	62,6
7	Уровень монетизации экономики	%	7,6	10,0	12,9	17,8	15,1	14,5
8	Депозиты резидентов	млрд. драм	185,9	219,5	271,8	361,9	387,8	534,0
9	Кредиты банков в экономике	млрд. драм	143,5	194,9	243,6	426,2	634,5	735,2
10	Официальный обменный курс долл. США к драму	драм/долл. США	485,84	450,19	363,50	304,22	306,73	377,89
11	Официальный обменный курс евро к драму	драм/евро	661,13	532,35	478,73	446,96	435,00	542,23
12	Индекс реального эффективного курса драма к иностранным валютам (REER)**, к декабрю 2003 года	%	105,7	113,8	130,8	144,7	155,3	126,7

\* показатель на конец периода берется на последнее число месяца либо за последний месяц

\*\* рассчитывается по 11 странам-партнерам (из расчетов исключаются гуманитарная помощь, нефть и бриллианты)

Источники: ЦБ РА, НСС РА, Статкомитет СНГ

Следует отметить, что Центральный Банк проводит политику свободно плавающего курса с 1996 года, при этом в 2004-2008 гг. драм постоянно укреплялся, в течение пяти лет стоимость драма удвоилась в долларовом выражении. В конце 2008 года значительно сократился приток зарубежных трансфертов и объемы экспорта, однако ЦБ Армении искусственно сдерживал курс драма путем валютных интервенций, прекратив активное вмешательство в валютный рынок в марте 2009 года. В результате обменный курс драма снизился относительно долл. США и евро более чем на 20%.

Ослабление национальной валюты в целом способствовало восстановлению кредитоспособности страны, но из-за существенного дефицита счетов текущих операций Армения по-прежнему нуждается во внешнем финансировании. Ожидается, что Центральный банк будет следовать политике плавающего обменного курса и в 2010 году, вмешиваясь в работу валютного рынка только при необходимости сглаживания резких колебаний валютного курса.

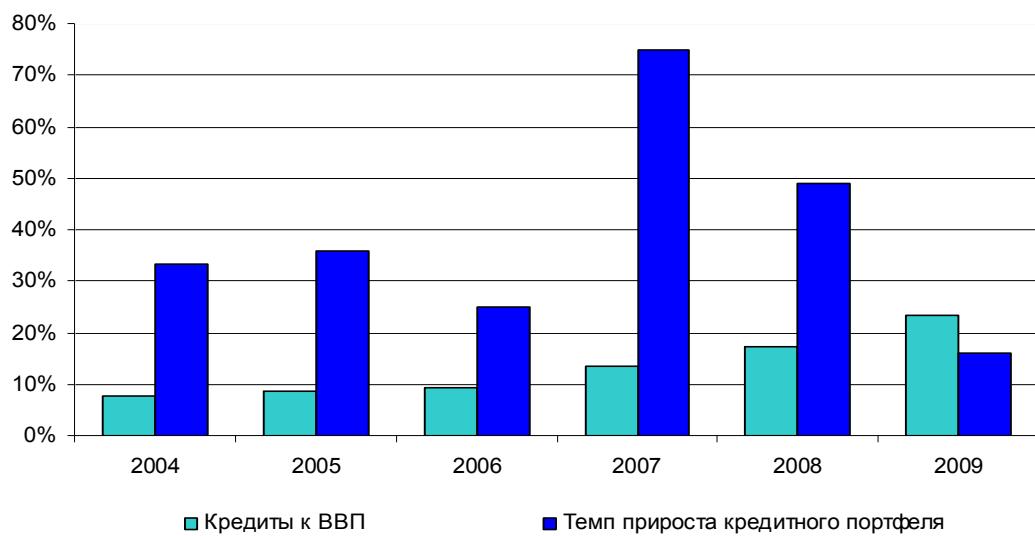
В последние годы основной целью денежно-кредитной политики Армении является поддержание стабильных цен, что осуществляется с помощью управления ставкой рефинансирования в условиях свободно плавающего курса драма. В 2006-2009 гг. инфляция в Армении находилась в пределах 5-7%, что было одним из самых низких показателей среди стран СНГ.

В течение 2004-2008 гг. курс драма по отношению к долл. США и евро укреплялся. В конце 2008 года в условиях финансового кризиса Центральных банк сдерживал курс драма, отпустив его только в марте 2009 года, вследствие чего драм девальвировал на 22% относительно доллара США. В этом периоде Центральный банк постепенно снижал ставку рефинансирования и проводил поддержку банковской системы. Ожидается, что в 2010 году денежно-кредитная политика Армении будет направлена поддержание целевого уровня инфляции на уровне 4% ( $\pm 1,5\%$ ), интервенции на валютном рынке будут осуществляться только при резких колебаниях курса драма.

#### 4.4. Банковская система

Банковская система Республики Армения представлена 22 банками, надзор за которыми осуществляют Центральный банк Армении. Банковский сектор Армении относительно фрагментированный: основными игроками рынка являются 5 банков, на долю которых приходится около 50% совокупных активов банковского сектора. Особенностью банковской системы Армении является отсутствие участия государства в капиталах банков и крайне малое число банков, контрольные пакеты акций которых находятся в руках компаний или лиц, являющихся резидентами страны.

Недостаточное присутствие иностранных институциональных инвесторов в банковском секторе может объясняться несколькими основными факторами: наличием регионального конфликта, незначительными объемами самого рынка, практическим отсутствием ликвидного фондового рынка и другими объективными причинами, свойственными небольшим странам с переходной экономикой.



**Рисунок 4.4. Основные показатели банковской системы Республики Армения, %**

Источник: ЦБ РА

Рост банковской системы Армении на протяжении последних несколько лет был обусловлен развитием кредитования малого и среднего бизнеса, ипотечного и розничного кредитования. Однако активное развитие этих услуг для местных банков затрудняло острую нехватку долгосрочных ресурсов. Таким образом, на протяжении последних несколько лет действия Центробанка Армении были направлены на повышения капитализации банковской системы – с 2009 года минимальный размер общего капитала был увеличен с 6,6 млн. долл. США до 13,7 млн. долл. США.

В структуре кредитного портфеля банковской системы Республики Армения преобладают корпоративные ссуды, хотя в последние годы кредитование физических лиц развивалось опережающими темпами. Несмотря на финансовый кризис, в 2009 году банки продолжали кредитовать, но менее активно, ввиду сдержанной кредитной политики – по итогам 2009 года объем кредитного портфеля вырос на 15% по сравнению с предыдущим годом. В структуре корпоративных кредитов по видам экономической деятельности концентрации не наблюдается (Рисунок 4.5).

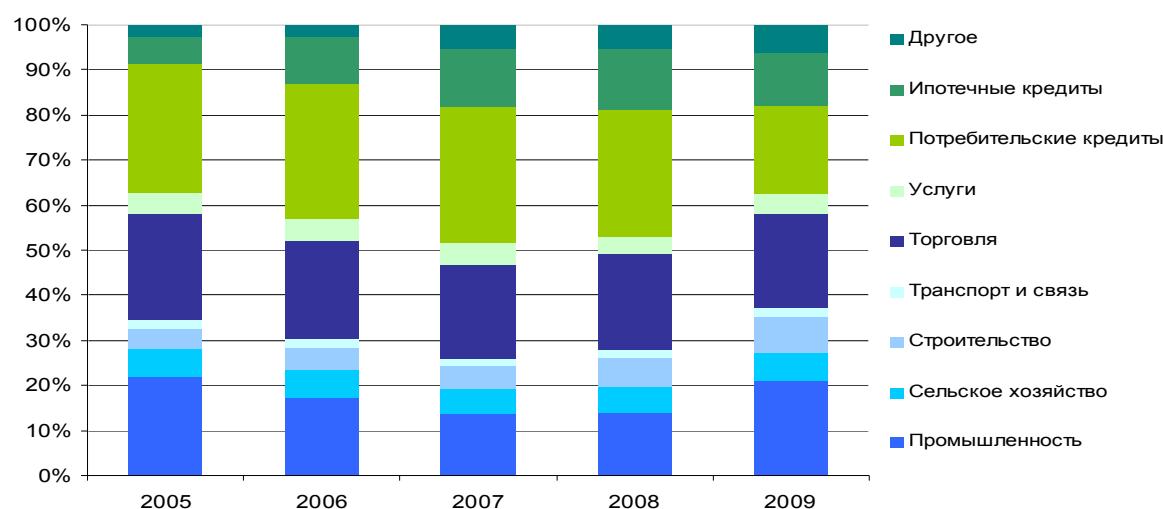


Рисунок 4.5. Структура кредитов-резидентов по секторам экономики, %

Источник: ЦБ РА

Также как и во многих странах СНГ, банковская система подвержена валютному риску, который на протяжении последнего года возрастил, что было вызвано девальвацией национальной валюты. Так, по состоянию на конец 2009 года долларизация достигла уровня в 68,5% депозитов-резидентов и 51,1% кредитов-резидентам в секторе недвижимости.

Качество активов банковского сектора в 2009 году несколько ухудшилось, но согласно отчетности ЦБ РА качество банковских активов является приемлемым и существенно выше, чем в других странах СНГ.

Традиционным источником формирования ресурсной базы кредитных организаций являются средства клиентов. Следует отметить, что в период финансового кризиса отток средств вкладчиков был замещен средствами, привлеченными от нерезидентов (в 2009 году средства нерезидентов увеличились на 58%), что привело к росту иностранного фондирования. Также наблюдалась замена вкладов в национальной валюте на долларовые, что обусловлено ожиданием девальвации национальной валюты. Таким образом, депозитный портфель на 73% состоит из вкладов в иностранной валюте. Все это создало риски, связанные с ликвидностью и достаточностью капитала банковской системы. В начале марта 2009 года, когда финансовая система уже была в достаточной степени капитализирована и показатели ликвидности значительно улучшились, ЦБА прекратил активное вмешательство на валютном рынке, вернувшись к политике плавающего курса.

Основные показатели ликвидности, которые характеризуют платежеспособность банковской системы Республики Армения, хоть и снизились на протяжении 2007-2008 гг., но остаются на приемлемом уровне. Удельный вес ликвидных активов в общих активах банковского сектора оставался высоким (23,8% по состоянию на 01.01.2009 г.).

Несмотря на высокие темпы роста в докризисный период, банковская система Республики Армения является небольшой по размеру и достаточно сегментированной. Банковский сектор Армении имеет ограниченный доступ к международным рынкам капитала, однако, как и большинство банковским системам стран СНГ, характеризуется высоким уровнем валютного риска, который усугубился с началом финансового кризиса. Стоит отметить, что отток вкладов клиентов в кризисный период не был значительным и был замещен средствами нерезидентов.

## 5. Государственная долговая политика

### Внешний долг

Внешний долг Армении в последние годы преимущественно формировался за счет государственных заимствований, в общей структуре внешнего долга на конец 2009 года преобладает государственный сектор, долг центрального правительства составил 59,1%. Отношение совокупного внешнего долга Страны к объему ВВП (в годовом исчислении) в 2009 году возросло в два раза – до 57,7%, что находится на среднем уровне относительно некоторых стран СНГ (Рисунок 5.1).

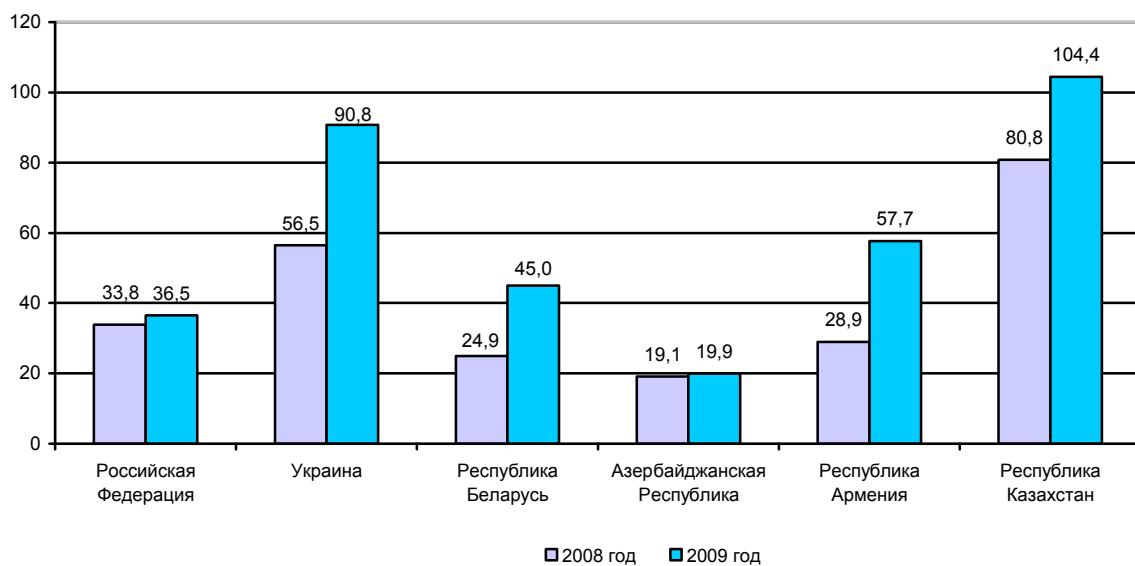


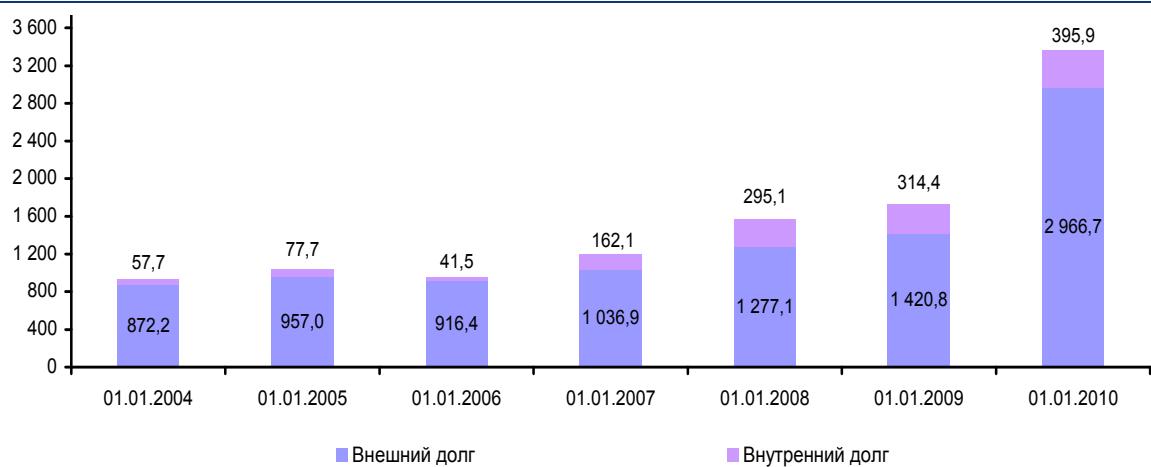
Рисунок 5.1. Соотношение совокупного внешнего долга к ВВП в некоторых странах СНГ, %

Источники: Центральные банки стран СНГ

Отношение краткосрочного внешнего долга Армении на начало 2010 года (523,2 млн. долл. США) к поступлениям по счету текущих операций в 2009 году составило 21,4%, что также находится на среднем уровне среди указанных стран СНГ (максимальное значение продемонстрировала Белоруссия – 38,7%). Вместе с тем сохраняется высокий уровень покрытия совокупного краткосрочного внешнего долга резервами Центрального банка. По данным Центрального банка Армении в 2009 году валовые международные резервы Центрального Банка выросли на 596,3 млн. долл. США (или на 42,4%) до 2 003,1 млн. долл. США на 01.01.2010 г. В 2010 году также ожидается поступление части траншей по заявленным кредитам международных финансовых организаций, которые являются долгосрочными и которые будут влиять на улучшение показателя покрытия.

## Государственная долговая политика

Долг центрального правительства Армении на протяжении 2003-2005 гг. колебался на уровне 1 млрд. долл. США, а с 2006 года начался его постепенный рост, который преимущественно осуществлялся за счет внешних займов. На протяжении всего анализируемого периода в структуре долга внешний долг превышал 80%, на начало 2010 года составил 88,2% (Рисунок 5.2).



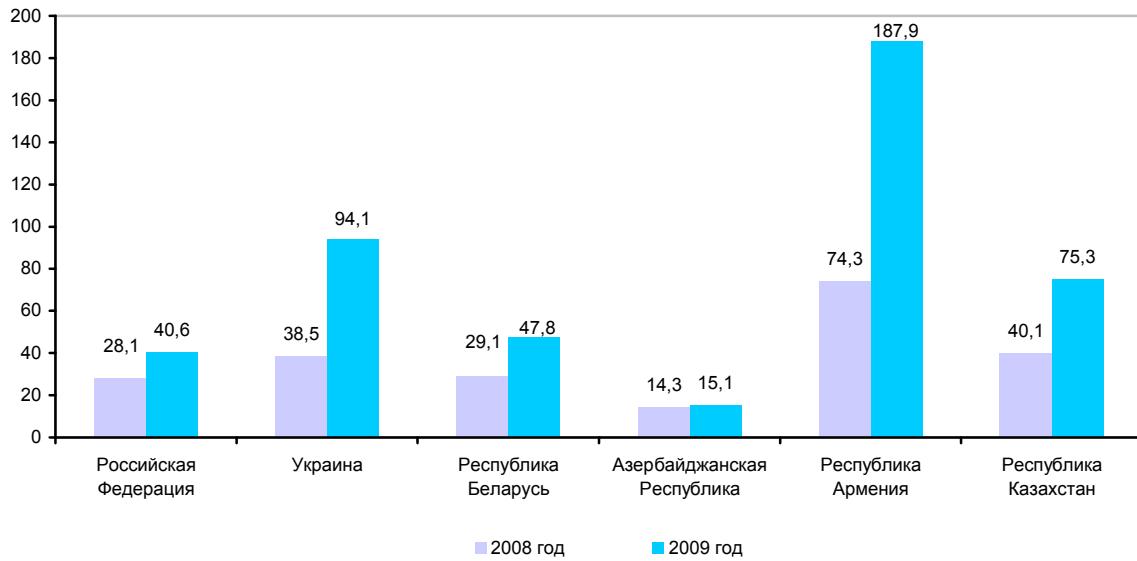
**Рисунок 5.2. Общий долг центрального правительства Армении, млн. долл. США**

Источник: НСС РА

По итогам 2009 года объем долга центрального правительства вырос, по сравнению с 2008 годом, на 93,8% до 3 362,6 млн. долл. США, что осуществлялось преимущественно за счет увеличения внешней задолженности. На протяжении года была утверждена программа кредитования Международного валютного фонда (823 млн. долл. США), Мирового банка (более 500 млн. долл. США), а также получен кредит от Российской Федерации (500 млн. долл. США), из которых часть средств была привлечена центральным правительством страны на покрытие дефицита государственного бюджета, другая часть – на поддержку курса национальной валюты. Также часть средств привлеченных займов государство планирует направить на кредитование реального сектора экономики, что в будущих периодах сменит часть долговой нагрузки на предприятия страны. В общей структуре долга центрального правительства на начало 2010 года внешний долг составил 88,2%.

По состоянию на 01.01.2010 года соотношение объема долга центрального правительства к ВВП среди анализируемых стран СНГ находилось на наивысшем уровне и составило 38,6% (рост на 23,7 п.п. в течение года), при наименьших показателях у России и Азербайджана (5-8%) и средних показателях у Украины и Беларуси (22-23%). Также у Армении наблюдается высокий уровень долговой нагрузки центрального правительства к доходной части государственного бюджета,

который значительно превышает аналогичные показатели сравниваемых стран СНГ (Рисунок 5.3).



**Рисунок 5.3. Прямая долговая нагрузка бюджета Центрального правительства в некоторых странах СНГ, %**

Источники: Министерства финансовых стран СНГ

Хотя следует заметить, что долг центрального правительства Армении в основном состоит из долгосрочных кредитов международных финансовых организаций и России, которые привлечены под низкие процентные ставки, поэтому платежи по обслуживанию долга находятся на низком уровне. Так в 2009 году в общей сумме расходов государственного бюджета Армении расходы на обслуживание государственного долга составили 1,8% от общей суммы расходов, в 2010 году планируются на уровне 4%.

В 2010 году планируется увеличение внешнего государственного долга до 3,96 млрд. долл. США, что ожидаемо составит на конец года 46% ВВП. Кредитоспособность Армении будет зависеть от скорости восстановления экономики и увеличения поступления денежных трансфертов из-за рубежа, которые формируют значительную часть дохода страны. В условиях значительного уровня внешнего долга немаловажным фактором является сохранение стабильного курса национальной валюты и увеличение прямых иностранных инвестиций.

Внешний долг Армении в последние годы преимущественно формировался за счет государственных заимствований и по итогам 2009 года составил 57,7% ВВП страны, что совместно с отношением краткосрочного внешнего долга к поступлениям счета текущих операций находится на среднем уровне среди анализируемых стран СНГ. Вместе с тем сохраняется высокий уровень покрытия совокупного краткосрочного внешнего долга резервами Центрального банка.

Государственный долг Армении продемонстрировал значительный рост в 2009 году, когда были привлечены кредиты международных финансовых организаций и России, преимущественно на покрытие дефицита государственного бюджета и поддержку курса национальной валюты. По результатам 2009 года среди анализируемых стран СНГ долг центрального правительства страны к ВВП и доходам государственного бюджета находился на высоком уровне. Хотя в общей структуре долга преобладают внешние заимствования (88,2%), которые преимущественно привлечены на длительный период и по низкой процентной ставке. Таким образом, в 2009 и 2010 годах в государственном бюджете сохраняется умеренный уровень нагрузки по обслуживанию долга. В последующих периодах возможно увеличение долговой нагрузки, которое при восстановлении экономики страны может быть частично нивелировано увеличением поступлений в бюджет.

## 6. Планы и перспективы развития

На сегодня в Армении единая стратегия социально-экономического долгосрочного развития страны не разработана. В краткосрочной перспективе в Армении реализуется ряд программ, направленных на развитие отдельных отраслей. Так, в январе 2010 года правительство одобрило концепцию развития промышленности, в которой рассматривается формирование развитой и экспортноориентированной промышленной системы.

В стране проводятся реформы в налоговой сфере в соответствии с «Программой стратегии налогового администрирования Республики Армения на 2008-2011 гг.». Также в 2009 году Правительство предприняло меры по борьбе с последствиями кризиса. Основными принципами антикризисной политики являются: достижение макроэкономической стабильности посредством финансовой стабильности; осуществление эффективной курсовой политики; обеспечение эффективных связей с обществом и бизнесом; осуществление расширительной денежно-кредитной и налогово-бюджетной политики; улучшение бизнес-среды и предоставление временной помощи бизнесу и т.д.

Правительство Республики инициировало реализацию ряда крупных инфраструктурных программ, которые относятся к дорожной, телекоммуникационной, энергетической, промышленной, социальной и другим сферам, а именно:

- программа строительства транспортного коридора «Север-Юг»;
- программа строительства железной дороги Иран-Армения;
- программа восстановления сельских дорог;
- программа реконструкции города Гюмри в техногород;
- программа создания свободной экономической зоны на территории, прилегающей к аэропорту «Звартноц»;
- строительство новой атомной станции и работы в сфере электроэнергетики.

В конце 2009 года в Армении было утверждено несколько международных финансовых программ, которые направлены на преодоление кризисных явлений и достижение показателей прогнозируемого экономического роста в 2010 году. Так, в США одобрили законопроект об общих ассигнованиях на 2010 год, согласно которому предусматривается предоставление Армении 41 млн. долл. США и 8 млн. долл. США Нагорному Карабаху. Европейский союз предоставит Армении 100 млн. евро в качестве макроэкономической помощи, из которых 35 млн. евро составят гранты, остальные средства будут направлены на покрытие бюджетного дефицита. Общая сумма планируемых фондом «Вызовы тысячелетия – Армения» программ в стране на 2010 год, составит около 70 млн. долл. США.

## Вывод

По результатам анализа кредитный рейтинг Республики Армения присвоен на уровне **cisA**, прогноз «**стабильный**».

## Приложения

Приложение к рейтинговому отчету №1

Выборочные социально-экономические индикаторы стран СНГ

Показатели	Номинальный ВВП на душу населения, долл. США	Динамика реального ВВП, %		Удельный вес занятых в общей численности населения, %		Среднемесячная заработная плата, долл. США	
		2008	2009	2008	2009	2008	2009
Российская Федерация	9 994,7	9 104,5	105,6	92,1	48,3	48,9	588,5
Украина	3 913,5	2 488,2	102,1	85,0	45,3	44,3	343,3
Республика Беларусь	6 217,0	5 029,3	110,0	100,2	47,4	48,6	468,2
Азербайджанская Республика	5 460,6	4 856,6	110,8	109,3	46,6	48,3	343,0
Республика Армения	3 679,9	2 577,1	106,8	85,6	34,5	34,0	285,6
Республика Узбекистан	1 011,9	1 136,5	109,0	108,1	40,0	40,5	224,0
Республика Таджикистан	691,8	628,1	107,9	103,4	29,3	н/д	67,7
Кыргызская Республика	889,6	822,2	107,6	102,3	41,4	н/д	148,3
Республика Молдова	1 769,3	1 495,0	107,2	93,4	36,6	33,2	243,2
Республика Казахстан	8 410,7	6 693,3	103,3	101,2	49,7	49,4	494,4
Туркменистан	5 969,4	6 290,8	110,5	106,1	н/д	н/д	212,1
							221,5

Источники: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

Приложение к рейтинговому отчету №2

Выборочные финансовые индикаторы стран СНГ

Показатели	Доходы Государственного бюджета на душу населения, долл. США		Расходы Государственного бюджета на душу населения, долл. США		Соотношение дефицита/профицита Государственного бюджета к ВВП, %		Соотношение активов банковской системы к ВВП, %		Динамика активов банковской системы, %	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	2009
Российская Федерация	2 224,9	1 712,0	1 816,0	2 248,8	4,1	-5,9	67,3	75,4	116,0	102,2
Украина	954,6	612,8	994,8	659,2	-1,3	-2,2	97,5	109,8	143,6	71,3
Республика Беларусь	2 296,2	1 720,7	2 254,0	1 702,3	0,7	0,4	52,0	63,4	160,6	96,6
Азербайджанская Республика	1 546,3	1 450,3	1 534,5	1 484,3	0,2	-0,7	27,0	33,7	152,8	113,5
Республика Армения	792,6	550,7	818,1	671,4	-0,7	-4,7	28,1	42,5	133,1	106,5
Республика Узбекистан	322,4	315,2	307,5	328,9	1,5	-1,2	н/д	н/д	н/д	н/д
Республика Таджикистан	178,2	162,4	198,7	159,8	1,6	0,4	35,8	36,0	111,7	93,0
Кыргызская Республика	192,0	201,1	185,8	212,0	0,4	-1,3	29,7	34,6	117,9	110,7
Республика Молдова	395,3	309,5	400,9	392,4	-0,3	-5,5	62,1	60,9	132,5	86,4
Республика Казахстан	1 738,6	1 170,9	1 416,8	1 313,8	-2,1	-2,1	34,7	44,3	128,5	102,9
Туркменистан	341,3	312,8	288,0	330,0	0,9	-0,3	н/д	н/д	н/д	н/д

Источники: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

Приложение к рейтинговому отчету №3

Выборочные индикаторы долговой нагрузки стран СНГ

Показатели	Прямая долговая нагрузка Государственного бюджета, %		Соотношение госдолга к ВВП, %		Соотношение совокупного внешнего долга к ВВП, %		Уровень покрытия международными резервами совокупного краткосрочного внешнего долга, %		Уровень покрытия международными резервами объема импорта, месяцев	
	2008	2009	2008	2009	2008	2009	2008	9 мес. 2009	2008	9 мес. 2009
Российская Федерация	28,1	40,6	6,2	7,6	33,8	36,5	589,1	859,6	13,9	21,0
Украина	38,5	94,1	9,4	23,2	56,5	90,8	155,4	143,4	3,8	6,3
Республика Беларусь	29,1	47,8	10,7	16,3	24,9	45,0	41,9	42,2	1,0	1,6
Азербайджанская Республика	14,3	15,1	4,1	4,5	5,5	7,7	н/д	н/д	10,1	9,8
Республика Армения	74,3	187,9	16,0	40,1	28,9	53,4	284,5	388,0	3,8	8,1
Республика Узбекистан	32,7	40,2	10,4	11,1	14,4	9,6	н/д	н/д	н/д	н/д
Республика Таджикистан	104,4	120,8	26,9	31,2	44,2	49,6	н/д	н/д	н/д	н/д
Кыргызская Республика	229,0	245,0	49,4	59,9	73,9	78,0	318,0	388,2	3,6	6,3
Республика Молдова	82,5	124,4	18,4	25,8	67,9	80,6	121,5	94,1	3,5	4,2
Республика Казахстан	40,1	75,3	8,3	13,2	80,8	104,4	171,8	194,1	4,4	6,6
Туркменистан	н/д	н/д	н/д	н/д	н/д	4,6	н/д	н/д	н/д	н/д

Источники: Межгосударственный статистический комитет СНГ, Национальные статистические службы, Центральные банки и Министерства финансов стран СНГ

Приложение к рейтинговому отчету №4

Платежный баланс Республики Армения, млн. долл. США

Показатель	2005	2006	2007	9 мес. 2008	2008	9 мес. 2009
<b>Сальдо текущего счета</b>	<b>-51,7</b>	<b>-117,1</b>	<b>-589,3</b>	<b>-869,1</b>	<b>-1 381,8</b>	<b>-795,2</b>
Товары	-587,9	-895,9	-1 600,3	-1 802,1	-2 663,5	-1 403,6
Услуги	-120,0	-130,4	-212,5	-233,7	-327,1	-166,8
Доход	132,5	215,2	278,8	347,1	471,2	219,8
Текущие трансферты	523,7	694,0	944,8	819,5	1 137,6	555,3
<b>Сальдо капитального и финансового счетов, в т.ч.:</b>	<b>47,9</b>	<b>132,9</b>	<b>591,5</b>	<b>868,0</b>	<b>1 369,3</b>	<b>779,1</b>
<b>Сальдо капитального счета</b>	<b>73,3</b>	<b>86,4</b>	<b>142,8</b>	<b>103,4</b>	<b>148,9</b>	<b>60,5</b>
<b>Сальдо финансового счета</b>	<b>-25,4</b>	<b>46,5</b>	<b>448,7</b>	<b>764,6</b>	<b>1 220,4</b>	<b>718,6</b>
<b>прямые инвестиции</b>	<b>232,7</b>	<b>450,1</b>	<b>701,0</b>	<b>498,7</b>	<b>925,2</b>	<b>329,5</b>
за границу	-6,7	-3,1	2,1	-7,7	-10,2	-14,7
в экономику страны	239,4	453,2	698,8	506,4	935,4	344,2
<b>портфельные инвестиции</b>	<b>-1,6</b>	<b>9,2</b>	<b>-9,2</b>	<b>6,5</b>	<b>8,4</b>	<b>5,8</b>
активы	-2,7	-0,2	0,5	1,8	2,6	-0,1
обязательства	1,1	9,4	-9,8	4,7	5,8	5,9
<b>прочие инвестиции</b>	<b>-94,3</b>	<b>-46,8</b>	<b>303,1</b>	<b>201,8</b>	<b>53,3</b>	<b>998,8</b>
Активы	-170,7	-175,7	-257,8	-252,6	-580,6	-315,9
торговые кредиты	-24,4	-23,3	-22,1	-15,7	-18,3	-6,4
займы	1,1	-4,1	9,0	-23,5	-33,5	-105,5
денежные средства и депозиты	-145,2	-148,4	-228,7	-217,9	-537,1	-156,1
прочие обязательства	-17,6	-8,7	26,5	1,0	5,1	138,2
<b>резервные активы</b>	<b>-162,1</b>	<b>-366,0</b>	<b>-546,2</b>	<b>57,6</b>	<b>233,5</b>	<b>-615,6</b>
<b>Чистые ошибки и пропуски</b>	<b>3,8</b>	<b>-15,8</b>	<b>-2,2</b>	<b>1,1</b>	<b>12,5</b>	<b>16,0</b>

Источник: ЦБ РА

Приложение к рейтинговому отчету №5

Структура расходной и доходной частей государственного бюджета Республики Армения на 2006-2009 гг.<sup>8</sup>

Показатели	Выполнено в 2005 г., млн. драмов	Выполнено в 2006 г., млн. драмов	Выполнено в 2007 г., млн. драмов	Выполнено в 2008 г., млн. драмов	Выполнено в 2009г., млн. драмов	Выполнено в 2009г. в % к 2008г.
<b>Доходы государственного бюджета, всего</b>	<b>374 746,9</b>	<b>441 483,1</b>	<b>588 040,4</b>	<b>759 189,9</b>	<b>676 416,0</b>	<b>89,1</b>
<b>1. Налоги и пошлины</b>	<b>321 531,8</b>	<b>385 131,0</b>	<b>505 535,1</b>	<b>621 096,9</b>	<b>522 362,2</b>	<b>84,1</b>
<b>1.1 Налоговые доходы</b>	<b>304 257,1</b>	<b>366 192,3</b>	<b>483 676,4</b>	<b>598 797,5</b>	<b>503 328,8</b>	<b>84,1</b>
в том числе: налог на добавленную стоимость	146 782,5	165 912,2	248 007,1	318 313,0	254 158,1	79,8
налог на прибыль	46 556,8	65 329,1	75 503,6	86 212,2	81 820,8	94,9
подоходный налог	26 615,5	35 468,7	46 828,4	53 748,6	60 204,7	112,0
акцизный налог	38 638,1	39 858,1	41 546,9	45 878,5	42 767,1	93,2
налог на имущество	-2,8	-3,9	1,5	40 392,0	40 360,0	60,7
земельный налог	7,6	21,0	23,3	40 344,0	40 317,0	125,0
таможенная пошлина	16 489,5	18 322,9	24 010,1	37 289,9	25 111,3	67,3
фиксированные платежи	12 962,9	15 074,2	17 871,4	20 341,2	22 795,2	112,1
платежи за использование природных ресурсов и природоохранные платежи	4 815,0	11 731,2	9 184,4	9 966,3	6 120,5	61,4
упрощенный налог	6 745,3	7 674,5	10 038,7	6 724,1	330,4	4,9
прочие налоговые доходы	4 646,7	6 804,3	10 661,0	20 305,3	9 999,5	49,2
<b>1.2 Госпошлина</b>	<b>17 274,7</b>	<b>18 938,7</b>	<b>21 858,7</b>	<b>22 299,4</b>	<b>19 033,5</b>	<b>85,4</b>
<b>2. Обязательные выплаты социального обеспечения</b>	<b>н/д</b>	<b>н/д</b>	<b>н/д</b>	<b>105 001,4</b>	<b>102 903,1</b>	<b>98,0</b>
<b>3. Официальные трансферты</b>	<b>11 630,0</b>	<b>15 166,3</b>	<b>24 500,8</b>	<b>3 863,2</b>	<b>8 127,8</b>	<b>210,4</b>
<b>4. Прочие доходы</b>	<b>н/д</b>	<b>н/д</b>	<b>н/д</b>	<b>29 228,4</b>	<b>43 022,9</b>	<b>147,2</b>
<b>Расходы, всего</b>	<b>417 505,9</b>	<b>481 183,2</b>	<b>634 734,6</b>	<b>760 631,5</b>	<b>824 715,4</b>	<b>108,4</b>
<b>Текущие расходы</b>	<b>329 134,9</b>	<b>356 578,2</b>	<b>415 629,8</b>	<b>642 956,8</b>	<b>709 493,8</b>	<b>110,3</b>
Заработная плата	32 891,6	40 155,3	46 004,4	59 236,7	70 798,5	119,5
Выплаты процентов	9 933,2	9 024,6	9 956,8	11 053,6	16 187,4	146,4
внутренние	5 067,7	5 255,1	6 566,8	7 474,2	8 826,4	118,1
внешние	4 865,5	3 769,5	3 390,0	3 579,4	7 361,0	205,6
Субсидии	14 676,1	19 874,1	21 944,7	22 059,4	19 032,2	86,3
Трансферты	72 420,9	88 383,8	102 094,3	82 984,6	79 692,8	96,0
Социальные пособия и пенсии	н/д	н/д	н/д	207 982,1	240 209,4	115,5
Прочие расходы	н/д	н/д	н/д	120 224,1	125 631,9	104,5
<b>Операции с нефинансовыми активами</b>	<b>н/д</b>	<b>н/д</b>	<b>н/д</b>	<b>117 674,8</b>	<b>115 221,5</b>	<b>97,9</b>
Расходы по нефинансовым активам	н/д	н/д	н/д	140 630,6	125 871,6	89,5
Поступления от продажи нефинансовых активов	н/д	н/д	н/д	-22 955,8	-10 650,1	-
<b>Дефицит(-)/профицит(+)</b>	<b>-42 759,0</b>	<b>-39 700,1</b>	<b>-46 694,2</b>	<b>-1 441,6</b>	<b>-148 299,4</b>	<b>-</b>
<b>Источники финансирования дефицита (+) / профицита (-) государственного бюджета</b>	<b>42 759,0</b>	<b>39 700,1</b>	<b>46 694,2</b>	<b>1 441,6</b>	<b>148 299,4</b>	<b>102,9 раза</b>
<b>Внутренние источники финансирования</b>	<b>29 499,2</b>	<b>13 592,8</b>	<b>-9 747,4</b>	<b>25 857,8</b>	<b>-110 730,5</b>	<b>-</b>
заемственные средства	н/д	н/д	н/д	24 348,9	42 202,9	173,3
финансовые активы	н/д	н/д	н/д	1 508,9	-152 933,4	-
<b>Внешние источники финансирования</b>	<b>13 259,7</b>	<b>26 107,3</b>	<b>56 441,6</b>	<b>-24 416,2</b>	<b>259 029,9</b>	<b>-</b>
заемственные средства	н/д	н/д	н/д	1 587,8	292 325,3	184,1 раза
финансовые активы	н/д	н/д	н/д	-26 004,0	-33 295,5	-

Источник: Источник: Национальная Статистическая Служба Республики Армения

<sup>8</sup> Без учета средств канцелярий по исполнению целевых программ, финансируемых из внешних источников

Приложение к рейтинговому отчету №6

**Государственный долг Республики Армения, млн. долл. США**

<b>Показатель</b>	<b>01.01.2005</b>	<b>01.01.2006</b>	<b>01.01.2007</b>	<b>01.01.2008</b>	<b>01.01.2009</b>	<b>01.01.2010</b>
Органы государственного управления	938,8	902,2	1 020,2	1 259,8	1 402,9	2 471,0
Органы денежно-кредитного регулирования	240,6	197,2	186,6	193,3	176,0	639,7
Банки	129,4	158,6	192,6	543,7	914,8	864,5
Прочие сектора	350,8	377,5	338,8	413,6	559,1	692,1
Обязательства перед прямыми инвесторами, межфирменные кредиты	207,5	224,7	270,8	498,8	391,6	356,2
<b>Всего</b>	<b>1 868,0</b>	<b>1 860,2</b>	<b>2 010,0</b>	<b>2 909,2</b>	<b>3 444,3</b>	<b>5 023,8</b>

*Источник: HCC PA*