



# УПРАВЛЕНИЕ ЛИКВИДНОСТЬЮ И ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ЛИКВИДНОСТИ: Опыт Армении

Анжелика Степанян  
Ева Григорян

Департамент управления государственным долгом  
Министерство финансов Республики Армения

Ноябрь 2024 г.  
Тирана, Албания

# СТРАТЕГИЧЕСКИЙ ПОДХОД

## ЗАЧЕМ

### Цель:

- обеспечить постоянное наличие достаточных средств для выполнения финансовых обязательств правительства, а также безопасное и экономически эффективное управление излишками денежных средств.

## ЧТО

### мы делаем

- **Прогнозирование движения денежных средств** - Эффективность прогнозирования совокупного уровня остатков денежных средств на едином казначейском счете (ЕКС).
- **Управление остатком денежных средств** - Определение надлежащего остатка денежных средств (буфера ликвидности) и эффективность управления этим остатком денежных средств на ЕКС.

## КТО

### ответственный

- Функция прогнозирования и управления движением денежных средств на ЕКС возложена на **Департамент управления государственным долгом (ДУГД) МФ РА.**

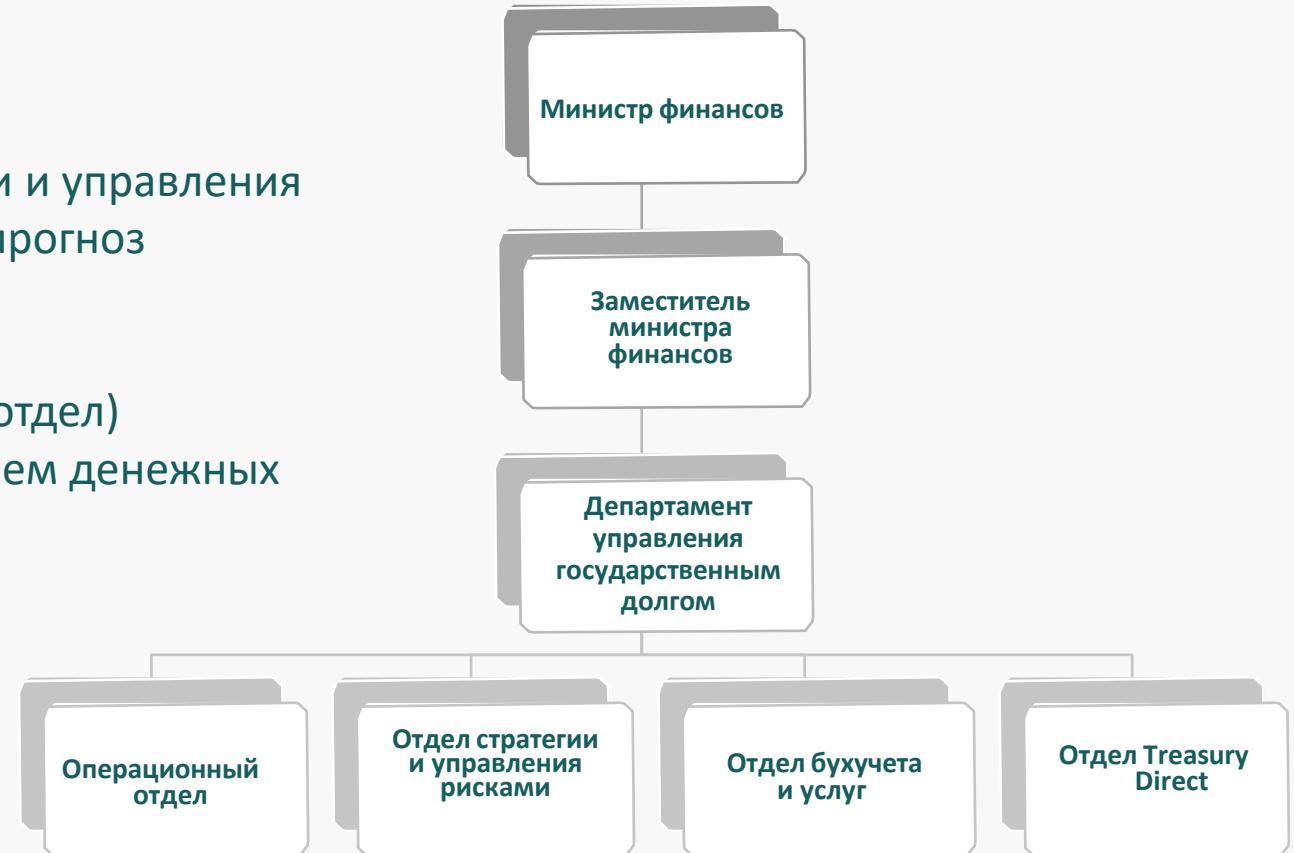
# СТРУКТУРА ДУГД

С 2011 года ДУГД был реорганизован по принципу фронт-, мидл- и бэк-офиса.

**Основные обязанности:** управление долгом центрального правительства; прогнозирование и управление денежными потоками на ЕКС; розничная продажа государственных ценных бумаг.

- «Миддл-оффис» (Отдел стратегии и управления рисками) готовит и актуализирует прогноз движения денежных средств

- «Фронт-оффис» (Операционный отдел) осуществляет управление движением денежных средств



---

**Государственный бюджет** – средства, которые предоставляются согласно Закону РА о государственном бюджете РА

---

**Группы реализации проектов (ГРП)** – могут использоваться исключительно для достижения целей, обозначенных в проектных контрактах

---

**Местные бюджеты** – управляются ОМСУ

---

**Депозитные (внебюджетные) счета**, в том числе

---

Стабилизационный счет- как инструмент управления движением денежных средств

---

**Прочие счета**

---

- Минфин управляет только нераспределенными средствами остатка государственного бюджета и Стабилизационным счетом (открытым на имя Минфина).
- Стабилизационный счет - субсчет ЕКС; одной из целей Стабилизационного счета является сглаживание потоков средств государственного бюджета. Также Стабилизационный счет используется для проведения фискальной политики.
- Минфин может использовать средства с других балансов без процентов для управления ликвидностью.

# ПРОГНОЗЫ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ ГОСУДАРСТВЕННОГО БЮДЖЕТА

- Месячные, квартальные и годовые прогнозы, включая потоки.
- Прогнозы обновляются ежемесячно (после окончания каждого месяца).
- Прогнозирование движения денежных средств осуществляется в соответствии с «Методологией прогнозирования и управления движением денежных средств на ЕКС» (утверждена приказом министра финансов РА № 433-А от 30 декабря 2020 года).
- Прогнозы используются только в Министерстве финансов и предназначены для :
  - ❖ контроля за исполнением государственного бюджета и потоками имеющихся ресурсов,
  - ❖ заблаговременного уведомления в случае нехватки средств для исполнения бюджета в течение года,
  - ❖ сглаживания движения денежных средств и обеспечения своевременного достижения запланированных результатов,
  - ❖ выявления временно свободных средств и управления ими.

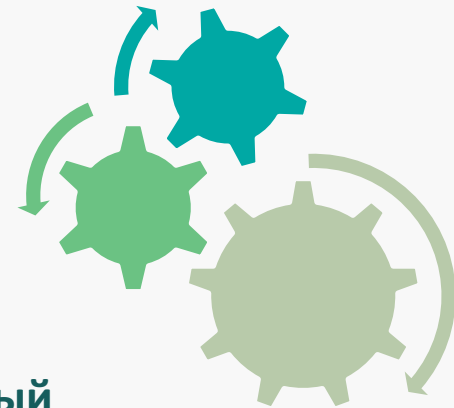
# ПРОГНОЗИРОВАНИЕ ДВИЖЕНИЯ ДЕНЕЖНЫХ СРЕДСТВ НА ЕКС

- Прогнозы включают потоки денежных средств государственного бюджета РА и других субсчетов ЕКС.
- Прогнозы составляются на ежедневной основе на текущий месяц и на еженедельной основе на следующие два месяца.
- Прогнозы обновляются еженедельно и предоставляются Центральному банку Армении (каждый понедельник).
- МФ ежедневно направляет в ЦБА данные о движении денежных средств за предыдущий день.
- Другие заинтересованные стороны получают прогнозы движения денежных средств по запросу.

	ТЕКУЩИЙ МЕСЯЦ																МЕСЯЦ 2					МЕСЯЦ 3																																						
	Неделя 1				Неделя 2				Неделя 3				Неделя 4					I	II	III	IV		I	II	III	IV																																		
	<b>СТАТЬИ ЕКС</b>																																																											

# ПОДХОД К ПРОГНОЗИРОВАНИЮ

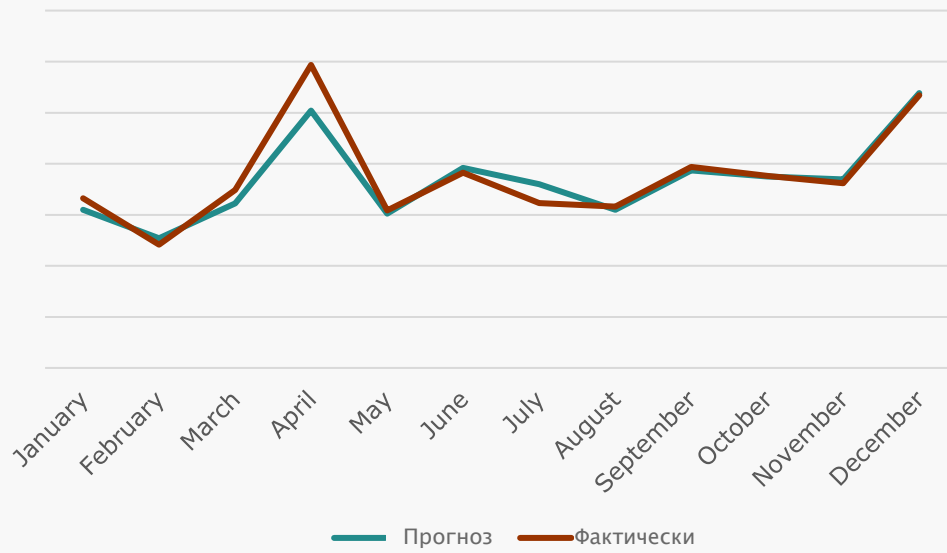
- **ДУГД готовит ежемесячные и ежеквартальные прогнозы поступлений и расходов государственного бюджета, используя следующие подходы :**
  - ❖ Прогнозы основаны на исторических рядах потоков денежных средств со средними значениями за 3-5 лет, с учетом прошлых и текущих закономерностей.
  - ❖ Некоторые статьи доходов и расходов имеют практически фиксированные графики (например, заработная плата, обслуживание долга, выпуск долговых обязательств, доходы от погашения займов).
- **При подготовке прогнозов ликвидности ДУГД сотрудничает с:**
  - ❖ другими подразделениями Минфина: Операционным департаментом, Департаментом финансирования расходов, Департаментом международного сотрудничества, Департаментом макроэкономической политики, Юридическим департаментом),
  - ❖ Центральным банком РА,
  - ❖ Комитетом государственных доходов.
- **ДУГД использует информационную систему Казначейства (так называемый «операционный день Казначейства») для сбора данных и создания базы фактических данных**



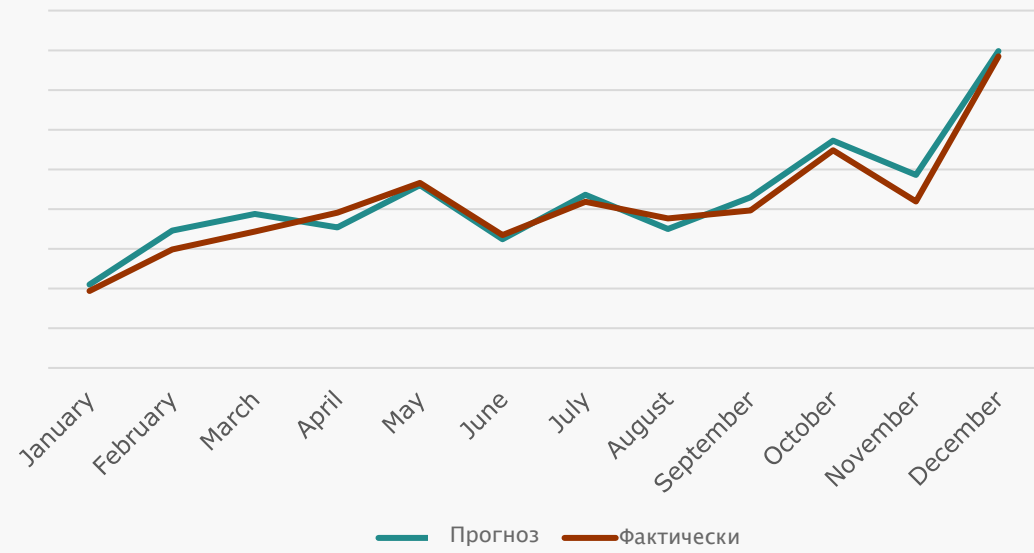
# МОДЕЛЬ ПРОГНОЗИРОВАНИЯ

- ДУГД разработал модель прогнозирования движения денежных средств на основе Excel
- ДУГД систематически анализирует ошибки прогноза, как для того, чтобы получить более полное представление о текущих потоках, так и для того, чтобы извлечь уроки для будущих прогнозов

2023 Прогноз налоговых доходов



2023 Прогноз расходов





# УПРАВЛЕНИЕ ЛИКВИДНОСТЬЮ

- Официальное целевое значение **буфера ликвидности на ЕКС** установлено на уровне 7-14 млрд драмов (около 0,1 процента ВВП) (18-36 млн долларов США), рассчитанное как среднедневной остаток за рабочие дни на ежемесячной основе
- **Краткосрочные депозиты** размещаются в ЦБА на срок от 7 дней до одного года с рыночными процентными ставками (на 25 базисных пунктов ниже уровня кривой доходности для того же срока)
- **Проценты** на остатки средств на ЕКС **не начисляются**
- **Стабилизационный счет** с целевым среднедневным остатком от одного до двух процентов ВВП
- **Возможна** эмиссия специальных 1- или 2-недельных казначейских векселей вне плана заимствований для целей управления ликвидностью



# С КАКИМИ ПРОБЛЕМАМИ МЫ СТОЛКНУЛИСЬ

- Депозиты, размещенные в ЦБА, являются **единственным инструментом** для инвестирования временно свободных средств (со сроком погашения не менее 7 дней)
- ЦБА **не начисляет процент** на ежедневные остатки средств на ЕКС.
- **Нерегулярная** подача заявок на финансирование некоторыми государственными учреждениями в рамках предусмотренных лимитов, без **прогноза расходов**
- **Частые изменения** в исполнении расходов государственного бюджета



**СПАСИБО ЗА ВНИМАНИЕ!**