

Հարգելի՛ ընթերցող,

Արցախի Երիտասարդ Գիտնականների և Մասնագետների Միավորման (ԱԵԳՄՄ) նախագիծ հանդիսացող **Արցախի Էլեկտրոնային Գրադարանի** կայքում տեղադրվում են Արցախի վերաբերյալ գիտավերլուծական, ճանաչողական և գեղարվեստական նյութեր՝ հայերեն, ռուսերեն և անգլերեն լեզուներով: Նյութերը կարող եք ներբեռնել ԱՆՎՃԱՐ:

Էլեկտրոնային գրադարանի նյութերն այլ կայքերում տեղադրելու համար պետք է ստանալ ԱԵԳՄՄ-ի թույլտվությունը և նշել անհրաժեշտ տվյալները:

Շնորհակալություն ենք հայտնում բոլոր հեղինակներին և հրատարակիչներին՝ աշխատանքների էլեկտրոնային տարբերակները կայքում տեղադրելու թույլտվության համար:



Уважаемый читатель!

На сайте **Электронной библиотеки Арцаха**, являющейся проектом **Объединения Молодых Учёных и Специалистов Арцаха (ОМУСА)**, размещаются научно-аналитические, познавательные и художественные материалы об Арцахе на армянском, русском и английском языках. Материалы можете скачать БЕСПЛАТНО.

Для того, чтобы размещать любой материал Электронной библиотеки на другом сайте, вы должны сначала получить разрешение ОМУСА и указать необходимые данные.

Мы благодарим всех авторов и издателей за разрешение размещать электронные версии своих работ на этом сайте.

Dear reader,

The Union of Young Scientists and Specialists of Artsakh (UYSSA) presents its project - **Artsakh E-Library** website, where you can find and download for FREE scientific and research, cognitive and literary materials on Artsakh in Armenian, Russian and English languages.

If re-using any material from our site you have first to get the UYSSA approval and specify the required data.

We thank all the authors and publishers for giving permission to place the electronic versions of their works on this website.

Մեր տվյալները – Наши контакты - Our contacts

Site: <http://artsakhib.am/>

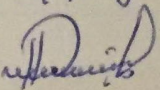
E-mail: info@artsakhib.am

Facebook: <https://www.facebook.com/www.artsakhib.am/>

ВКонтакте: <https://vk.com/artsakhiblibrary>

Twitter: <https://twitter.com/ArtsakhELibrary>

ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

Եվգենի Կարգապետյան


ԵՎԳԵՆՅԱ ՌԱԶՄԻԿԻ ՀԱՅՐԻՅԱՆ

ԴՐԱՄԱԿԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ
ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԼՂՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ
ԱՐԴԻ ՓՈՒԼՈՒՄ

Ը. 00.02 «Տնտեսության, նրա ճյուղերի տնտեսագիտություն և կառավարում»
մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման
համար

Գիտական ղեկավար՝ տ.գ.թ., դոցենտ
ԲԱԳՐԱՏ ԱՐՏԱՇԵՍԻ ԱՍԱՏՐՅԱՆ

Ք Ո Վ Ա Ն Դ Ա Կ ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

Ներածություն-----էջ3

ԳԼՈՒԽ1 ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԴԵՐԸ ԺԱՄԱՆԱԿԱԿԻՑ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՒՄ

1.1 Դրամավարկային քաղաքականության էությունը և ազդեցությունը տնտեսական քաղաքականության վրա-----էջ7

1.2 Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման եղանակները-----էջ24

1.3 Դրամավարկային քաղաքականության գործիքները-----էջ40

ԳԼՈՒԽ2 ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԵՎ ԼՂՀ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴԻ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

2.1 ՀՀ տնտեսության զարգացման արդի բնութագրերը-----էջ59

2.2 ԼՂՀ տնտեսական քաղաքականության մշակման և իրագործման առանձնահատկությունները -----էջ75

ԳԼՈՒԽ3 ԼՂՀ-ՈՒՄ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԵՐԻ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՆԵՐԴԱՇՆԱԿԵՑՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

3.1 ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ իրականացման արդի խնդիրները-----էջ90

3.2 Դրամավարկային քաղաքականության և գնաձի դրսևորման առանձնահատկությունները ԼՂՀ-ում-----էջ107

3.3 Գնաձի կառավարման առանձնահատկությունները և դրա արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված խնդիրները ԼՂՀ-ում:-----էջ126

Եզրակացություն-----էջ135

Օգտագործված գրականության ցանկ-----էջ139

Հավելվածներ

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

Դրամավարկային քաղաքականությունը հանդիսանալով պետության տնտեսական քաղաքականության բաղկացուցիչ մասը և նպատակ ունենալով ապահովել կայուն գնաճի մակարդակ, կարևոր դեր ու նշանակություն է ձեռք բերում հատկապես ՀՀ և ԼՂՀ նման տնտեսություններում, որոնց բնորոշ է բարձր գնաճային միջավայրը: Արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով տնտեսության մեջ ապահովվում է գնաճի կայուն մակարդակ, ինչը տնտեսական աճի ապահովման կարևոր նախապայման է հանդիսանում:

Հետազոտության թեմայի արդիականությունը. Դրամավարկային քաղաքականությունը հանդիսանում է պետության տնտեսական քաղաքականության կարևոր մասը, որի հիմնական նպատակը գների կայունության ապահովումն է: ԼՂՀ տնտեսությունում, որտեղ վարվում է անկախ հարկաբյուջետային քաղաքականություն և ՀՀ միասնական դրամավարկային քաղաքականություն, դրամավարկային քաղաքականության դրսևորումները ունեն որոշ առանձնահատկություններ: Թեման արդիական է այժմ, երբ ԼՂՀ տնտեսությունում առկա գնաճային բարձր ճնշումների պատճառով անհրաժեշտ է ուսումնասիրել դրանց առաջացման պատճառները և ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը ԼՂՀ տնտեսության վրա՝ անկախ հարկաբյուջետային քաղաքականություն իրականացման պայմաններում: Այդ տեսանկյունից կարևորվում է դրամավարկային կարգավորման առանձնահատկությունների բացահայտումը ԼՂՀ տնտեսության զարգացման արդի փուլում:

Հետազոտության նպատակը և խնդիրները: Հետազոտության նպատակն է ուսումնասիրել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման խնդիրները, վերլուծել դրանց դրսևորման և կարգավորման առանձնահատկությունները ԼՂՀ տնտեսությունում, ինչպես նաև գնահատել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության՝ ԼՂՀ տնտեսության վրա ազդեցության հիմնախնդիրները՝ հաշվի առնելով ԼՂՀ տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները: Այս նպատակների իրագործման խնդրից ելնելով՝ ատենախոսությունում առաջադրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները.

- ուսումնասիրել դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ տեսական մոտեցումները և ներկայացնել դրանց նմանություններն ու տարբերությունները:

- գնահատել ՀՀ-ում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ներկայիս ձևավորված մակարդակը և ուղղությունները, ներկայացնել ՀՀ տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները և բացահայտել տնտեսության զարգացմանը խոչընդոտող գործոնները:
- ուսումնասիրել ԼՂՀ տնտեսության զարգացման ներկայիս ուղղությունները, բացահայտել տնտեսության առջև առաջադրված հիմնախնդիրները, ԼՂՀ տնտեսական քաղաքականության մշակման և իրագործման առանձնահատկությունները:
- վերլուծել ԼՂՀ տնտեսությունում գնաձի ձևավորված մակարդակը, գնաճը պայմանավորող գործոնները, դրանց դրսևորման առանձնահատկությունները:
- ուսումնասիրել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցության մեխանիզմները ԼՂՀ տնտեսության վրա, բացահայտել ԼՂՀ հարկաբյուջետային քաղաքականության և ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության կոորդինացման ուղղությունները:
- բացահայտել ԼՂՀ տնտեսությունում գնաճային լրացուցիչ ճնշումների առաջացնող գործոնները և վեր հանել դրանց բացասական հետևանքների վերացմանն ուղղված մեխանիզմները:
- հետազոտել գնաձի արդյունավետ կառավարման ուղիները ԼՂՀ-ում:

Հետազոտության օբյեկտն ու առարկան: Հետազոտության օբյեկտը ՀՀ և ԼՂՀ տնտեսությունն է, ՀՀ-ում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունը:

Հետազոտության առարկան ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացի ուսումնասիրությունն է, ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ԼՂՀ տնտեսության վրա ազդեցության մեխանիզմների բացահայտումն է, ԼՂՀ տնտեսությունում գնաձի դրսևորման առանձնահատկությունների հետազոտությունն է, գնաձի ձևավորման գործոնների ուսումնասիրությունը ու դրանց կառավարմանն ուղղված մեխանիզմների բացահայտումը:

Հետազոտության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը: Հետազոտության մեջ առաջադրված խնդիրների լուծման համար տեսական և մեթոդաբանական հիմք են հանդիսացել տնտեսագիտության դասական և ժամանակակից տեսությունների դրույթները, ինչպես նաև օտարերկրյա կենտրոնական

բանկերի, գիտնականների մասնագիտական հրապարակումները, հաշվետվությունները և էլեկտրոնային տեղեկատվական աղբյուրները:

Ատենախոսության համար որպես տեղեկատվության հիմք են ծառայել ՀՀ, ԼՂՀ և այլ պետությունների պաշտոնական վիճակագրության տվյալները, փորձագիտական գնահատումները, հետազոտության արդյունքները, ՀՀ Կենտրոնական բանկի, ԼՂՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության նյութերը, կատարված հետազոտության համար օրենսդրական հիմք են հանդիսացել ՀՀ և ԼՂՀ օրենքները և նորմատիվային ակտերը:

Ատենախոսության գիտական նորույթը: Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն ունեն տեսական, մեթոդական և կիրառական ուղղվածություն: Դրանցից գիտական նորույթ են հետևյալը.

- Բացահայտվել են ԼՂՀ տնտեսությունում ձևավորվող գնաճի դրսևորման առանձնահատկությունները և դրա ձևավորման վրա ազդող գործոնները՝ ԼՂՀ-ում անկախ դրամավարկային քաղաքականության բացակայության պայմաններում:
- Ներկայացվել են ԼՂՀ հարկաբյուջետային քաղաքականության և ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում անհրաժեշտ համագործակցության մեխանիզմները:
- Բացահայտվել է դրամավարկային կարգավորման առանձնահատկությունները ԼՂՀ տնտեսության զարգացման արդի փուլում և տրվել է ԼՂՀ-ում գնաճի կառավարման արդյունավետ մեխանիզմների կիրառման մոտեցումները:
- Առաջարկվել է ԼՂՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման արդյունավետ աղբյուրների կիրառման մեխանիզմները:

Ատենախոսության փորձարկումը, կիրառական նշանակությունը: Ատենախոսության հիմնական դրույթները քննարկվել են Երևանի պետական համալսարանի Տնտեսագիտության ֆակուլտետի «Կառավարման և գործարարության», Արցախի պետական համալսարանի «Ֆինանսահաշվային» ամբիոնի նիստում:

Ատենախոսության կիրառական նշանակությունը կայանում է նրանում, որ աշխատության արդյունքները կարող են օգտագործվել ԼՂՀ-ում գնաճի դրսևորման պատճառների գնահատականները տալու և գնաճի արդյունավետ կառավարման մեխանիզմների մշակման գործընթացում: Ներկայացված առաջարկությունները կարող

Են կիրառվել ԼՂՀ պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման աղբյուրների ընտրության գործընթացում, որը կչեզոքացնի գնաճային լրացուցիչ ձնշումների դրսևորմանը նպաստող գործոնները: Հետազոտությունում կիրառվող մոտեցումները և վերլուծությունները կարող են օգտագործվել ուսումնական գործընթացում:

ՉՆՈՒՄ 1 ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԴԵՐԸ ԺԱՄԱՆԱԿԱԿԻՑ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳՈՒՄ

1.1 ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԷՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԿՐԱ

Դրամավարկային քաղաքականությունը հստակ ֆիքսված տնտեսական նպատակին հասնելուն ուղղված գործընթաց է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կամ գործիքային փոփոխականների ընտրության ճանապարհով: Այդ գործընթացն իրականացվում է հատուկ կանոնների օգնությամբ, որոնք, կախված քաղաքական նպատակներից բազմաթիվ են, և չկա ոչ մի կոնկրետ կանոն, որի օգնությամբ հնարավոր լինի ամբողջությամբ բացատրել դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը: Այս հանգամանքը կարևորվում է բաց տնտեսություն ունեցող երկրների համար, որտեղ արտաքին կամ ներքին նույնիսկ մի փոքր ցնցումը կարող է հանգեցնել դրամավարկային քաղաքականության իրականացման կանոնների փոփոխության՝ դրամավարկային նպատակային ուղենիշին հասնելու ճանապարհին:

Դրամավարկային քաղաքականությունը պետության կողմից վարվող քաղաքականություն է, որը իրականացվում է դրամաշրջանառության վրա ներգործության միջոցով, նպատակ ունենալով ապահովելու կայուն գնաձի տեմպ, լրիվ զբաղվածություն, արտադրության ծավալների աճ: Առանց կենտրոնական բանկի կողմից դրամավարկային քաղաքականության իրականացման՝ տնտեսությունը չի կարող արդյունավետ գործել:

Տնտեսության կայուն զարգացման անհրաժեշտ պայմաններից մեկը հանդիսանում է դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հստակ մեխանիզմի ներդրումը, որը կենտրոնական բանկին հնարավորություն է տալիս ազդել գործարար ակտիվության վրա, վերահսկել առևտրային բանկերի գործունեությունը, ապահովել կայուն դրամաշրջանառություն: Հարկ է նշել, որ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով տնտեսությունը դուրս է բերվում ճգնաժամային իրավիճակներից, սակայն վերոնշյալ քաղաքականության սխալ իրականացման արդյունքում հնարավոր է տեղի ունենա հակառակ գործընթացը: Այս առումով դրամավարկային քաղաքականությունը համարվում է նաև տնտեսության անուղղակի կարգավորման այսպես կոչված «վտանգավոր» լծակ:

Ներկայումս տնտեսագիտության մեջ չկա միանշանակ մոտեցում դրամավարկային քաղաքականության սահմանման հարցում: Առանձին տնտեսագետներ գտնում են, որ դրամավարկային քաղաքականությունն իրենից ներկայացնում է «երկրի կառավարության կողմից փողի շրջանառության և վարկի ոլորտում իրականացվող միջոցառումների որոշակի կուրս»:¹ Այս սահմանումը ամբողջական չէ, քանի որ չի բացահայտում դրամավարկային քաղաքականության առանձնահատկությունները, դրա նպատակը և խնդիրները: Բացի այդ, դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը չի սահմանափակվում միայն փողի շրջանառությամբ և վարկով: Վերջինս հանդիսանում է այն ռազմավարության հիմքը, որով կառավարվում է ամբողջ բանկային համակարգը, փողի զանգվածի կառուցվածքը և դինամիկան, գնաձային և արժույթային գործընթացները, ոսկու և արտարժույթի պաշարները, ներդրումների ծավալները:

Տնտեսագետների մեկ այլ խումբ, դրամավարկային քաղաքականության սահմանմանը մոտենում է դրա նպատակային նշանակությունից. «դրամավարկային քաղաքականությունը՝ դա պետության քաղաքականությունն է, ներգործելով փողի քանակի վրա, նպատակ ունենալով ապահովել գների կայունություն, բնակչության լրիվ զբաղվածություն և արտադրության իրական ծավալի աճ»:² Այս սահմանումը նույնպես թերի ենք համարում, քանի որ դրամավարկային քաղաքականությունը չի սահմանափակվում միայն փողի զանգվածի քանակական փոփոխությամբ: Այն իրենից ներկայացնում է համալիր ներգործություն փողի շրջանառության, տնային տնտեսությունների սպառման և խնայողության մակարդակների վրա, իսկ առանձին դեպքերում կարելի է ասել, որ դրամավարկային քաղաքականությունը ներգործում է մակրոտնտեսական գործընթացների նկատմամբ բնակչության հոգեբանական վերաբերմունքի վրա:

Նմանատիպ մոտեցում է նկատվում նաև «Ռուսական բանկային հանրագիտարան»-ում, որտեղ նշվում է, որ «Դրամավարկային քաղաքականությունը մոնետար քաղաքականություն է, Կենտրոնական բանկի քաղաքականություն, որն ազդում է շրջանառության մեջ եղած փողի քանակության վրա: Դրամավարկային քաղաքականությունը փոխում է փողի առաջարկը՝ նպատակ ունենալով կայունացնել

¹Stu Современныйэкономическийсловарь, Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева 2008г с 340

²Stu БелыхВ.С. . ПравовоерегулированиепредпринимательскойдеятельностивРоссии . М. 2008г., с.267.

արտադրության ամբողջական ծավալը, զբաղվածությունն ու գների մակարդակը»:³ Ներկայացված սահմանման մեջ թերի ենք համարում այն հանգամանքը, որ դրամավարկային քաղաքականությունը սահմանման մեջ սահմանափակվում է միայն շրջանառության մեջ եղած փողի քանակության վրա ազդեցությամբ: Ըստ Կ.Անանյանի դրամավարկային քաղաքականության հետևյալ սահմանմանը, որ «Դրամավարկային քաղաքականությունը ԿԲ այն քաղաքականությունն է, որն ուղղված է երկրի դրամական տնտեսության կայունացմանը, գների մակարդակի կարգավորմանը, վճարային հաշվեկշռի հաշվեկշռվածության ապահովմանը, վարկային հարաբերությունների կազմակերպմանը և վերջնական արդյունքում տնտեսական աճի ապահովմանը»:⁴

Դրամավարկային քաղաքականության ոլորտի զարգացման գործում կարևոր նշանակություն ունի մոնետարիստական տեսության դերը: Դրանց են վերաբերում 1970-ական թթ. տնտեսական ճգնաժամի հաղթահարումը, զարգացող երկրներում հիպերինֆլյացիայի դեմ պայքարը: Մոնետարիզմի կոնցեպցիան ընդունվել է այնպիսի ազդեցիկ միջազգային կազմակերպությունների կողմից, ինչպիսիք են Արժույթի միջազգային հիմնադրամը, Տնտեսական համագործակցության և զարգացման ընկերությունը:

Մոնետարիստները կայուն տնտեսական աճի և լրիվ զբաղվածության ապահովման համար կարևոր նախապայման էին համարում արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը: Նրանց կարծիքով փողը համարվում է տնտեսության զարգացման կարևորագույն գործիքը: Պետության ուղղակի միջամտությունը պետք է լինի մինիմալ, այն հիմնականում պետք է իրականացվի դրամավարկային քաղաքականության միջոցով: Մոնետարիստական տեսության գլխավոր ներկայացուցիչներից մեկը՝ Միլթոն Ֆրիդմանը, կարծում էր, որ պետության միջամտությունը տնտեսության մեջ հանգեցնում է գնաճի որոշակի մակարդակի ձևավորմանը, ինչպես նաև հանգեցնում է գործազրկության մակարդակի բարձրացմանը:⁵ Ֆրիդմանը իր ուսումնասիրություններում հենվում էր փողի քանակական տեսության վրա: Գների մակարդակի և փողի քանակության միջև եղած ուղիղ կապի վերաբերյալ դրույթը համարվում է ամենահիններից մեկը տնտեսագիտության տեսության մեջ: Փողին վերաբերող հիմնահարցերը մանրամասն

³ Տես Российская банковская энциклопедия. М.1995г., с.132.

⁴ Տես Կ.Անանյան «Դրամավարկային քաղաքականության տեսական հիմնահարցերը», Բանբեր ԵՊՏԻ, N3, 2005թ., էջ 115:

⁵ Ôðèàîáí Ĭ., Åñèè áú äáíúäè çàâîâîðèèè., Ìì 1998,ñ 87

ուսումնասիրվել են դասական դպրոցի ներկայացուցիչների կողմից: Անգլիացի փիլիսոփա և տնտեսագետ Ղեվիդ Յունը 1792թ. վերլուծության է ենթարկել փողի առաջարկի և գների մակարդակի միջև կապը: Մասնավորապես նա ասել է. «Սկզբնական շրջանում փողի առաջարկի ավելացման դեպքում տնտեսության մեջ ոչ մի փոփոխություն տեղի չի ունենում, սակայն, այնուհետև այն աստիճանաբար հանգեցնում է բոլոր ապրանքների գների բարձրացմանը այն քանակությամբ, ինչքանով որ ավելացել էր փողի առաջարկը»:⁶

Ֆրիդմանի տեսությունը դարձել է ժանակակալից մոնետարիզմի ելակետը: Ֆրիդմանը ամբողջ տնտեսությունը բաժանում է երկու ոլորտի՝ իրային և դրամական, ըստ որում՝ առաջինը ապրանքների ու ծառայությունների արտադրության, փոխանակության, բաշխման իրական աշխարհն է, երկրորդը՝ փողի թափանցիկ աշխարհը, որը սպասարկում է իրական աշխարհում տեղի ունեցող գործընթացները:

Ամերիկացի գիտնական Ի. Ֆիշերը փողի քանակական տեսությանը նոր շունչ հաղորդեց՝ առաջարկելով ապրանքաշրջանառության և դրամաշրջանառության միջև բանաձևային կապ: Նա հիմնավորել է փողի քանակական տեսության գլխավոր դրույթը, որի համաձայն գների փոփոխությունն ուղիղ համեմատական է շրջանառության մեջ եղած փողի քանակությանը, եթե փողի շրջապտույտի արագությունն ու առևտրի ծավալը մնում են նույնը:⁷

Փողի քանակական տեսությունը ի վերջո դուրս չեկավ ակադեմիական շրջանակներից: Լիարժեք մակրոտնտեսական տեսություն, առավել ևս դրամավարկային քաղաքականության հայեցակարգ գոյություն չունեք, իսկ դրամավարկային տեսությունը իր փորձնական կիրառությունը չունեք: 1900 թվականին աշխարհում կային թվով 18 կենտրոնական բանկեր: Եվրոպական պետություններին զուգահեռ, կենտրոնական բանկերը գործում էին Ճապոնիայում և Ինդոնեզիայում: Նրանց դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմը բավականին սահմանափակ էր: Դրամավարկային քաղաքականությունը սահմանափակվում էր միայն ոսկու նկատմամբ կայուն փոխարժեքի կուրսի պահպանմամբ: Այս պայմաններում նույնիսկ մակրոտնտեսական վերլուծությունների կարիք չէր զգացվում:

⁶ Полупательская сила денег. М К. Бункин, А. М. Сменов, М. 2001,с97

⁷ И. Фишшер "Покупательная сила денег. Ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам" М. 1994,с25

1929-1933 թվականների համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամը ստիպեց առաջ քաշել տնտեսության կարգավորման նոր մոտեցումներ, որին և անդրադարձավ Ջ. Քեյնսը: Ի հայտ եկած ճգնաճամի հաղթահարման վերաբերյալ դասական և քեյնսյան մոդելի ներկայացուցիչները ունեին տարբեր մոտեցումները: Քեյնսյան մոդելի ներկայացուցիչները գտնում էին, որ առանց պետության միջամտության՝ անհնար կլինի տնտեսության մեջ ապահովել տնտեսական աճ, լրիվ զբաղվածություն, գների կայուն մակարդակ:

Ի հակադրություն վերջիններիս, Մ. Ֆրիդմանը գտնում էր, որ պետական միջամտությունը պետք է սահմանափակվի դրամային իշխանությունների միջամտությամբ:⁸

1930-1960-ական թվականներին քեյնսյան տեսությունը համարվում էր առաջատարը մակրոտնտեսական տեսության մեջ: Այն բացառում էր տնտեսության մեջ փողի դերի կարևորությունը: Պետության հիմնական խնդիրը համարվում էր լրիվ զբաղվածության ապահովումը, ինչը կարող էր ապահովվել արդյունավետ հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման շնորհիվ:

Համաշխարհային ճգնաճամի ընթացքում կենտրոնական բանկերի կողմից դրամավարկային քաղաքականության ոլորտում թույլ տված սխալների արդյունքում տարածվել էր այն կարծիքը, որ դրամավարկային քաղաքականությունը այդքան էլ արդյունավետ չէր կարող գործել:

Այդ ժամանակահատվածում տնտեսագետների միայն մի որոշ խմբին էր հետաքրքրում փողի քանակի, անվանական եկամտի և գնաձի վերաբերյալ հարցերի ուսումնասիրությունը: Մասնավորապես Կարլ Վարբուրտոնը կարծում էր, որ փողի առաջարկի ավելացումը հանգեցնում է գների մակարդակի բարձրացմանը, իսկ ՀՆԱ-ի կարճաժամկետ տատանումները ուղղակիորեն կախված են փողի առաջարկի հետ⁹:

Ալան Բլինդերը, Պրիստոնյան համալսարանի նախագահը և Ռ. Սոլոուն, տնտեսագիտության ոլորտում նոբելյան մրցանակիր, համարում էին, որ Ֆրիդմանի տեսությունը համարվում է չափազանց պարզ (պրիմիտիվ) որպես տնտեսագիտության

⁸ Friedman M. Monetary policy: Theory and practice//Journal of money, Credit and Banking 1982 N14 P. 80-82

⁹ Warurton C, Depression, Inflation and Monetary Policy, 1945-1953, Baltimore,press 1966

տեսության հիմնադրույթ ներկայացնելու առումով¹⁰: 1970 թվականին տնտեսագետներ Լ. Անդերսոնը և Կ. Կարլսոնը մշակեցին տնտեսության կայունացման մոնետարիստական մոդելը: Մոդելի հիմքում ընկած էր ՀՆԱ-ի վրա փողի առաջարկի ազդեցության ուսումնասիրությունը: Այս մոդելը այս կամ այն չափով միացրեց մոնետարիստական և քեյնսյան տեսությունների որոշ դրույթներ այն առումով, որ մոդելում դիտարկվեցին ոչ միայն փողը և գների մակարդակը, այն նաև այլ տնտեսագիտական կատեգորիաներ, որոնք ուսումնասիրվում էին նաև քեյնսյան դպրոցի ներկայացուցիչների կողմից: Մոդելը ապացուցեց, որ երկարաժամկետ հատվածում գների մակարդակի և գործազրկության միջև ընտրության կարիք չկա, ինչպես ենթադրում էին քեյնսյան դպրոցի տնտեսագետները: Լ. Անդերսոնը և Կ. Կարլսոնը կարծում էին, որ տնտեսության կայունացման ընթացքում ի տարբերություն հարկաբյուջետային քաղաքականության, առավել արդյունավետ է գործում դրամավարկային քաղաքականությունը:

Այնպիսի տնտեսագետներ, ինչպիսիք են Ֆ. Հայեկը, Ն. Բերրին, Ա. Լարները տարակարծիք են ինչպես քեյնսյան մոդելի, այնպես էլ մոնետարիզմի հայեցակարգերին՝ նրանց մեղադրելով մակրոտնտեսական հիմնախնդիրների վերաբերյալ ավելի խորը ուսումնասիրություններ անելու մեջ, մինչդեռ պետք է իրականացվի մակրոտնտեսական գործընթացների հստակ ու մանրամասն վերլուծություններ՝ այս կամ այն խնդրին լուծում տալու նպատակով:

Նեոդասական դպրոցի ներկայացուցիչները կարծում էին, որ քեյնսյան մոդելի ֆիսկալ քաղաքականության հետ մեկտեղ անհրաժեշտ է վարել նաև արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականություն: Պ. Սամուելսոնի կարծիքով արդյունավետ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման շնորհիվ տնտեսության իրական հատվածը ոչ միայն կարող է խուսափել ձգնաժամային իրավիճակներից, այլ նաև ունենալ կանոնավոր, կայուն տնտեսական աճ: Նրա կարծիքով պահանջարկի կարգավորումը պետք է իրականացվի ոչ միայն պետության ծախսային կամ հարկային քաղաքականության փոփոխության միջոցով, այլ նաև դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմի միջոցով:¹¹

¹⁰ Blinder A., Solow R. Analytical Foundations of fiscal Policy/ The economic of Public Finance, Washington, 1974, p22

¹¹ П. Самуелсон. Экономика, Глава 17, М.: Издательский дом "Вильямс", 2000, с37

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման նյութական հիմքը համարվում է փողը: Այսօր դեռ շարունակում են փողի էության վերաբերյալ բանավեճերը: Այսպես, մոնետարիզմի և քեյնսականների համար այն գերազանցապես ֆինանսական ակտիվ է «անսահմանափակ» իրացվելիությամբ, «ավստրիական դպրոցի» համար՝ փոխանակության միջոց:

Մեկ այլ տեսակետի համաձայն փողը գնագոյացման և փոխանակության մեխանիզմների վերաբերյալ հասարակական պայմանագրի ձևավորման միջոց է: Այս բոլոր պատկերացումները հենվում են փողի գործառույթային նշանակության վրա՝ հատուկ շեշտելով դրանցից մի քանիսը: Վերջերս տնտեսագետները հրաժարվում են փողի վերաբերյալ դասական պատկերացումից՝ դրան վերագրելով մի շարք իրարից անջատ գործառույթներ, որոնցից յուրաքանչյուրն իրականացվում է առանձին մեխանիզմի օգնությամբ: Նման պարագայում փողը կորցնում է իր հիմնական դերը տնտեսական կյանքում՝ տեղը զիջելով իր գործառույթներն իրականացնող նոր միջոցների:

Պետական տնտեսական քաղաքականության մշակողներին (policy-makers) բաժանում են այսպես կոչված դրամային և ֆիսկալ իշխանությունների: Ֆիսկալ իշխանությունները (fiscal authorities) փոխներգործում են դրամային իշխանությունների (monetary authorities) հետ, որոնք ներկայացնում է կենտրոնական բանկը, որն էլ պատասխանատու է դրամավարկային քաղաքականության իրականացման համար: Երկու կարգավորման ուղղությունները, որոնք են հարկաբյուջետային քաղաքականությունը և դրամավարկային քաղաքականությունը, ձևավորում են պետության մակրոտնտեսական քաղաքականությունը:

Դրամավարկային քաղաքականությունը իրենից ներկայացնում է տնտեսական կարգավորման պետական քաղաքականության ուղղություններից մեկը: Որպես դրամավարկային քաղաքականության օբյեկտներ են հանդես գալիս դրամային շուկայում առաջարկը և պահանջարկը, որոնք փոփոխվում են դրամային իշխանությունների, մասնավորապես բանկերի և ոչ բանկային կազմակերպությունների գործողությունների արդյունքում:

Դրամավարկային քաղաքականության սուբյեկտներին կամ տնտեսագիտական գործակալներին, որոնց հետ փոխգործակցում է կենտրոնական բանկը, վերաբերում են

բանկերը և այլ ֆինանսական ինստիտուտները, որոնք մասնակցում են ֆինանսական համակարգի աշխատանքներին:

Այս ամենը հանգում է հետևյալ հարցին. ո՞րն է ԿԲ դերը որպես տնտեսական զարգացման գործակալ: «Գործակալ» բառի օգտագործումը մատնանշում է, որ ԿԲ-ն իրականացնում է ըմբռնելի քաղաքականություն՝ աջակցելու պետության տնտեսական զարգացմանը: Երկրորդ համաշխարհային պատերազմից հետո ԿԲ գործունեությունը զարգացող պետություններում դարձավ ավելի ակներև՝ որպես տնտեսական զարգացման գործակալ:

Ինչպես 1957թ. իր աշխատությունում նշում է Նյու Յորքի ԴՊՀ պատմաբան և հետազոտող Ա. Բլումֆիլդը. «Վերջին տասը տարիների ընթացքում թույլ զարգացած պետություններում ամրապնդվեց ԿԲ ինստիտուտը և ԴՎԲ-ն ավելի հաճախակի կիրառվեց որպես տնտեսական զարգացման գործիք»¹²:

Ֆինանսական համակարգի բնագավառում կարևոր իրադարձություն է համարվում Բրետոնվուդյան համաձայնագիրը: Այն կնքվել է 1944 թվականին: Այդ համաձայնագրով ստեղծվեց Արժույթի միջազգային հինադրամը և Ջարգացման ու վերակառուցման միջազգային բանկը: Մշակվեց Բրետոնվուդյան համակարգը, որը հիմնված էր ԱՄՆ դոլարի ֆիքսված ոսկե ստանդարտի վրա (35 ԱՄՆ դոլար=1 ունցիա ոսկի): Մասնակից երկրների կենտրոնական բանկերը պետք է պահպանեին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ սեփական արժույթի կայուն փոխարժեքը՝ արտարժույթային ինտերվենցիաների միջոցով: ԱՄՆ դոլարը ոսկու հետ մեկտեղ դարձավ համաշխարհային փող:

Ձևավորվեց երկաստիճան համակարգ՝ ոսկով ապահովված դոլար և դոլարով ապահոված այլ արժույթներ, որն էլ անվանվեց ոսկե-արժույթային ստանդարտ: Բրետոն Վուդսի համակարգը բավականին արդյունավետ էր ԱՄՆ տնտեսական գերիշխության պայմաններում և նպաստեց ետպատերազմյան շրջանում պատերազմից տուժած Եվրոպական ու Ասիական երկրների տնտեսությունների վերականգմանն ու արագ զարգացմանը: Այս համակարգը գործեց մինչև 1970 ական թվականների սկիզբը, մինչև այն ժամանակ, քանի դեռ ԱՄՆ-ի ոսկու պաշարները կարող էին ապահովել դոլարի

¹² Bloomfield, Arthur I. (1957). Some Problems of Central Banking in Underdeveloped Countries, The Journal of Finance, 12(2), p. 190

փոխանակումը ոսկով: Այս ժամանակահատվածում փաստորեն կենտրոնական բանկերի գործունեությունը սահմանափակվում էր վերոնշյալ գործառույթի իրականացմանը: Բրետոնվուդյան համաձայնագրի լուծումից հետո կենտրոնական բանկերի դերը կարևորվեց երկրի ֆինանսական քաղաքականության իրականացման գործում: Կենտրոնական բանկերը ձեռք բերեցին լիարժեք անկախություն և հանդիսացան դրամավարկային քաղաքականության իրականացման պատասխանատու օղակը:¹³

Պետության դրամավարկային քաղաքականության ուղեկից կամ կարգավորող է համարվում կենտրոնական բանկը, այն զբաղվում է առևտրային բանկերի վերաֆինանսավորմամբ, ինչի շնորհիվ նրան անվանում են «բանկերի բանկ» (bankers bank): Այն օժտված է դրամի էմիսիայի, դրամաշրջանառության, վարկի և արժույթային կուրսի կարգավորման մենաշնորհային իրավունքով: Կենտրոնական բանկը հանդես է գալիս որպես կառավարության գործակալ պետական բյուջեի սպասարկման ժամանակ և բանկային համակարգի վերահսկող մարմին:

Տնտեսագիտության տեսության համաձայն դրամավարկային քաղաքականության վերջնական կամ առաջնային նպատակը պետք է սահմանվի այնպես, որպեսզի այն մաքսիմալ կերպով համապատասխանի հանրության շահերին:

Պրակտիկայում առանձնացվում են դրամավարկային քաղաքականության առաջնային նպատակների մի քանի տեսակներ:¹⁴

1. Գների կայունության
2. Մակրոտնտեսական գերակայությունների համակցություն
3. Կայուն փոխարժեք
4. Ֆինանսական կայունություն

Գների կայունությունը որպես դրամավարկային քաղաքականության վերջնական նպատակ ընտրում են հիմնականում տնտեսապես զարգացած երկրները: Հիմնականում դա վերաբերում է այն երկրների, որտեղ իրականացվում է գնաձի նպատակադրման ռազմավարություն:

¹³ «Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношении» (под ред. д-ра. эконом. наук, профессора В.В. Круглова. – М.: ИНФРА М, 1998),с45

¹⁴ С. Р Моисеев: Денежно кредитная политика: теория и практика, 2011, с 193

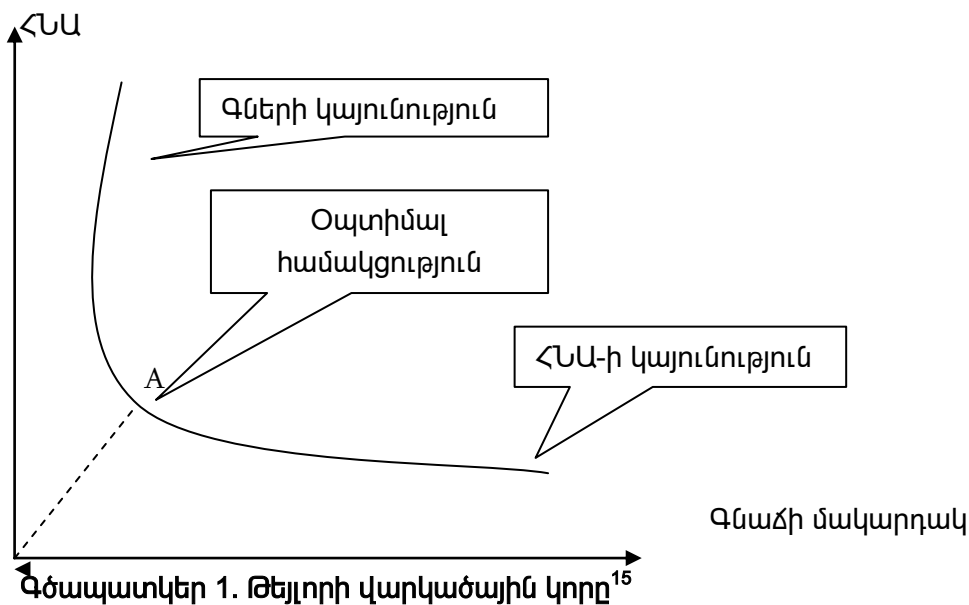
«Մեծ Յոթնյակի» երկրների Կենտրոնական Բանկերի վերջնական նպատակները 2012թ. հունվարի դրությամբ

Դրամային իշխանությունները	Դրամավարկային քաղաքականության նպատակները
ԱՄՆ ԴԴՀ	Մաքսիմալ զբաղվածության, կայուն գների և տոկոսադրույքների մակարդակի ապահովմանն արդյունավետ աջակցում
Կանադայի բանկ	Բնակչության կենսամակարդակի բարելավում՝ կայուն, ցածր և կանխատեսվող գնաճի ապահովման միջոցով:
Անգլիայի բանկ	Գների կայունություն և սեփական արժույթի նկատմամբ վստահության բարձրացում, ֆինանսական կայունության ապահովում
Ֆրանսիայի բանկ	Գների կայունության ապահովում
Գերմանական Բուրգեսբանկ	Գների կայունության ապահովում
Իտալիայի բանկ	Գների կայունության ապահովում
Ճապոնիայի բանկ	Նպատակներ. <ol style="list-style-type: none"> 1. Թղթադրամի էմիսիա, ինչպես նաև արժույթային և դրամավարկային կարգավորում 2. Ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովում

Օրենսդրությամբ սահմանվող կենտրոնական բանկի նպատակները և խնդիրները թույլ են տալիս հանրությանը պատկերացում կազմել կենտրոնական բանկի լիազորությունների և գործունեության շրջանակների մասին: Կենտրոնական բանկի դերի և լիազորությունների պարզ ընկալումը անհրաժեշտ է նաև նրա համար, որ հանրությունը կարողանա գնահատել բանկի գործունեությունը, գիտակցել վերջինիս հնարավորության և պարտասխանատվության սահմանները: Համարյա բոլոր կենտրոնական բանկերի նպատակները և խնդիրները սահմանվում են տվյալ պետության սահմանադրությամբ կամ կենտրոնական բանկի մասին օրենքով: Տես հավելված 1:

Առաջնային նպատակի առումով կենտրոնական բանկի խնդիրները հիմնականում համապատասխանում են միմյանց, ինչի չի կարելի ասել ընթացիկ կամ լրացուցիչ նպատակների մասին: Հիմնական խնդրի ապահովման համար տարբեր երկրներ սահմանում են տարբեր ընթացիկ նպատակներ՝ ելնելով սեփական երկրի զարգացվածության աստիճանից, տնտեսական կոնյուկտուրայի իրավիճակից և այլն: Չնայած այն հանգամանքին, որ դրամային իշխանությունները ընդունակ չեն

ավելացնելու պետության համախառն ներքին արդյունքի ծավալները, սակայն նրանք ի վիճակի են հարթելու տնտեսական որոշ ցուցանիշների ընթացիկ տատանումները: Կենտրոնական բանկը հնարավորություն ունի կրճատելու համախառն ներքին արդյունքի տատանումների միջակայքերը երկարաժամկետ հատվածում: ՀՆԱ-ի տատանումները պայմանավորված են տարբեր շուկերով, մասնավորապես ներմուծվող կամ արտահանվող ապրանքների գների փոփոխությունները միջազգային շուկայում, հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունները, տեխնոլոգիական շուկերը և այլն: Կարճաժամկետ հատվածում Կենտրոնական բանկը կանգնում է այնպիսի ընտրության առջև, ըստ որի նա պետք է կամ խթանի տնտեսական աճը, կամ կրճատի գնաճի տեմպը: Կենտրոնական բանկը կարող է նախընտրել այսպես կոչված «ոսկե միջինը», այսինքն մինիմալացնել ինչպես արտադրության աճի տեմպերը, այպես էլ գնաճի տեմպը: Գծապատկեր 1-ում պատկերված է ՀՆԱ-ի և գնաճի միջև օպտիմալ հարաբերակցությունը: Կորը ստացել է Թեյլորի կոր անվանումը, ի պատիվ Ստենֆորդի համալսարանի պրոֆեսոր Ջ. Թեյլորի անունով:



Թեյլորի կորի երեք կետերը բնութագրում են դրամավարկային քաղաքականության երեք ռազմավարություններ

1. Գների կայունություն/ գնաճի նպատակադրում
2. ՀՆԱ-ի նպատակադրում
3. Համակցված ռազմավարություն

¹⁵ Taylor J. Estimation an Control of a Macroeconomic Model with rational Expextations// Econometria. 1979 N5 p. 1280

Թեյլորի կորը ի հայտ չի եկել փորձնական հանգամանքներում, այն ընդամենը ցույց է տալիս ընտրել գնաճի ցածր մակարդակի ապահովում, թե արտադրության ծավալների աճի ապահովում: Թեյլորի կորի համաձայն, օպտիմալ դրամավարկային քաղաքականություն է համարվում այն քաղաքականությունը, որի ժամանակ գնաճի առաձգականությունը ըստ ՀՆԱ-ի հավասարվում է ՀՆԱ-ի առաձգականությանը ըստ գնաճի: Այդ կետը Թեյլորի կորի վրա A կետն է:

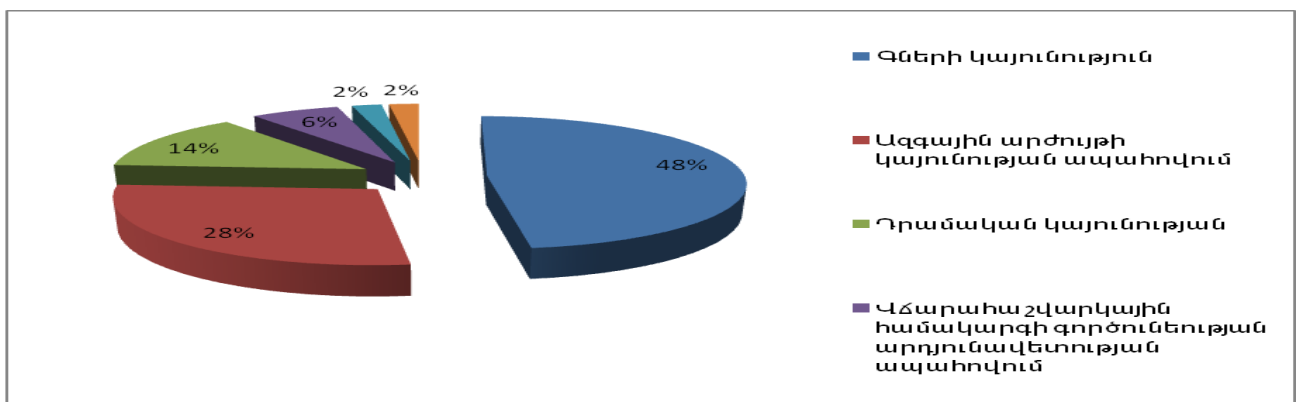
Կայուն փոխարժեքի պահպանումը կարևոր նշանակություն ունի ցանկացած պետության տնտեսության զարգացման գործում: Իրական փոխարժեքի տատանումները շոշափում են տնտեսավարող սուբյեկտների մեծամասնության շահերը:

Ներկայումս որոշ երկրների դրամավարկային քաղաքականության վերջնական նպատակն է հանդիսանում ազգային արժույթի ներքին ու արտաքին կայունության ապահովումը, ինչպես նաև կայուն փոխարժեքի կուրսի պահպանումը: Կայուն փոխարժեքի պահպանումը կարևոր է բաց տնտեսություն ունեցող երկրների համար, որտեղ ներմուծման և արտահանման ընթացքում ցանկացած փոխարժեքային տատանումներ առաջ են բերում բավականին լուրջ խոչընդոտներ:

Ֆինանսական կայունություն ասելով հասկացվում է տվյալ պետության ֆինանսական ինստիտուտների՝ նրանց կայունության և իրացվելիության հանդեպ վստահության առկայություն: Ֆինանսական կայունությունը իր հերթին առաջ է բերում կայուն ներդրումային միջավայր: Ուստի դրամավարկային քաղաքականության նպատակները սահմանելիս պետք է հաշվի առնել բոլոր այն միջոցառումները, որոնք պետք է իրականացվեն կենտրոնական բանկի կողմից՝ ֆինանսական կայուն համակարգ ապահովելու ուղղությամբ: Այն տնտեսություններում, որտեղ առկա է գնաճի բարձր մակարդակ, իշխանությունները սահմանում են տոկոսադրույքի բարձր մակարդակ, ինչը հանգեցնում է բանկային համակարգի անկայունությանը: Բարձր տոկոսադրույքները բացասաբար են ազդում բանկերի ֆինանսական ցուցանիշների և ընկերությունների վարկունակության վրա: Կանխատեսելի գնաճը իջեցնում է տոկոսադրույքի ռիսկը և ընդհանուր առմամբ հանգեցնում է տնտեսական աճի:

Հետազոտությունները ցույց են տվել, որ գների կայունությունը իջեցնում է բանկերի սնանկացման հավանականությունը:¹⁶

Գների կայունության ապահովումը հանդիսանում է աշխարհի երկրների կենտրոնական բանկերի մեծամասնության վերջնական նպատակը: Մի շարք զարգացած երկրներ ներառյալ նաև ԱՄՆ, հռչակում են դրամավարկային քաղաքականության վերջնական ոչ թե մեկ, այլ մի քանի նպատակներ: Այն ձեռք է բերվել արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման բազմամյա տարիների ընթացքում: Այդ երկրներում արդեն կարիք չկա սահմանելու կոնկրետ գների կայունության կամ տնտեսական աճի ապահովումը որպես վերջնական նպատակ, քանի որ վերջիններս արդեն ապահովված են: Այդ երկրների կենտրոնական բանկերի խնդիրն է ժամանակն առ ժամանակ վերանայել իր առջև դրված այս կամ այն խնդրի գերակայության ուղղությունները:



Գծապատկեր 2 Կենտրոնական բանկերի վերջնական նպատակները, որոնք ամրագրված են ազգային օրենսդրությամբ¹⁷

Ընդհանուր առմամբ ավելի նպատակահարմար է խուսափել բազմաթիվ նպատակների ընտրությունից, և այդ նպատակների ոչ կոնկրետ ձևակերպումներից, քանի որ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում հնարավոր է առաջանան բազմաբնույթ կոնֆլիկտներ, որոնց հաղթահարումը բավականին մեծ դժվարություն կլինի կենտրոնական բանկերի համար:

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում մեծ նշանակություն ունի դրամավարկային կանոնների դերը: Գոյություն ունեն դրամավարկային քաղաքականության կանոնների բազմաթիվ սահմանումներ: Կան

¹⁶ Herrero A.-G., Rio P. Implications of the design of monetary policy for Financial Stability//Economics Working paper Archive at WURSTL.2003 April

¹⁷ Frisell L., Roszbach K., Spagnolo G. Governing the Governors: A clinical study of Central Banks

կանոնների սահմանման այնպիսի ընդհանուր բնույթի սահմանում, ինչպես «փաստացի և կանխատեսվող տեղեկատվություն օգտագործման հիման վրա որոշումների ընդունման գործընթաց» և այնպիսի տեխնիկական սահմանում. «հատուկ բանաձև, որը որոշում է դրամավարկային քաղաքականության գործիքի կիրառման գործընթացը»:

Իմ կարծիքով, դրամավարկային քաղաքականության կանոնների բնութագրության առումով առավել հաջող սահմանում են տվել Նոր Զելանդիայի պահուստային բանկի տնտեսագետներ Զ. դե Բրուուերը և Զ. Օ Ռեգանը: Ըստ վերջինների. «դրամավարկային քաղաքականության կանոնը իրենից ներկայացնում է կենտրոնական բանկի հակազդման գործառույթ, որի համաձայն դրամավարկային քաղաքականության գործիքը արձագանքում է տնտեսական որոշ կարևոր ցուցանիշների փոփոխությանը»¹⁸: Տնտեսագետները, առանց բացառության այն կարծիքին են, որ մաթեմատիկական որոշակի բանաձևի կիրառումը դրամավարկային քաղաքականության ոլորտում համարվում է բավականին վտագավոր սխալ որոշումների ընդունման տեսակետից; Նույնիսկ դրամավարկային քաղաքականության կանոնների տեխնիկական սահմանումների կողմնակիցները այն կարծիքին են, որ դրամավարկային քաղաքականություն կանոնները ավելին են, քան հասարակ մաթեմատիկական բանաձևը, այն իրենից ներկայացնում է որոշումների ընդունման գործընթաց, դրամավարկային քաղաքականության մշակման ու իրականացման նկատմամբ մեթոդական և դինամիկ վերաբերմունք:

Ընդհանուր առմամբ կանոնների կիրառումը թույլ է տալիս կենտրոնական բանկերի քաղաքականությանը լինել ավելի հստակ, մատչելի և հետևողական: Կանոնների միջոցով տրվում են հստակ քանակական նպատակներ, որոնք միջոցով կենտրոնական բանկի համար առավել պարզ է դառնում այս կամ այն իրավիճակում կոշտ կամ մեղմ միջոցառումների կիրառման անհրաժեշտության մասին: Դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը տնտեսության վրա տեղի է ունենում փոխանցումային մեխանիզմների միջոցով:

Իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ընթացքում փողի առաջարկի փոփոխության ազդեցությունը տնտեսության վրա, որն անվանում են փողի փոխանցումային մեխանիզմ (ՓՓՄ) (transmission mechanism of monetary policy), ցույց է

¹⁸ De Brouwer G and O Regan Monetary -Policy Rules;An application in Australia. Paper presented at the Reserve Bank of New Zealand Monetary Policy Workshop,October 1997,p14

տալիս, թե ինչպես է դրանով պայմանավորված՝ փոխվում իրավիճակն իրական շուկայում:

Դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմն առաջին անգամ հայտնվեց քեյնսյան վերլուծությունում: Վերջինս փոփոխականների համակարգ էր, որոնց միջոցով փողի առաջարկն ազդում է տնտեսական ակտիվության վրա: Փոխանցումային մեխանիզմի կառուցվածքը կազմված է այսպես կոչված խողովակներից, որոնք ներկայացնում են մակրոտնտեսական փոփոխականների յուրահատուկ շղթա, որոնցով փոխանցվում են փոփոխությունների ազդակները: ՓՓՄ խողովակներն են.

1. Տոկոսադրույքի խողովակ: Դրամավարկային քաղաքականության, մեղմացումը կամ խստացումը արտացոլվում է շուկայական տոկոսադրույքի նվազման կամ բարձրացման վրա, այսինքն՝ խթանելու կամ սահմանափակելու ներդրումները և համախառն պահանջարկի այլ բաղադրիչները:
2. Վարկային խողովակ (վարկային հայացք). այստեղ առանձնացվում են երկու խողովակներ. վարկավորման լայն խողովակում կամ հաշվեկշռային խողովակում առկա են գլխավոր դերակատարություն ունեցող ֆինանսական ակտիվներ, որոնք ֆիրմաներին և տնային տնտեսություններին տրամադրվող վարկերի ապահովման համար են և հիմնված են վարկավորման ռիսկի նվազման արդյունքի վրա, երբ տնտեսությունում ավելանում է փողի ընդհանուր ծավալը:
3. Փոխարժեքի խողովակ. փոխարժեքի խողովակն առանցքային տարր է հանդիսանում բաց տնտեսությունների ԴՎՔ մոդելներում: Այն արտահայտում է ԴՎՔ ազդեցությունը համախառն պահանջարկի և արտադրության վրա՝ փոխարժեքի փոփոխության արդյունքում: Իրական փոխարժեքի դինամիկան անմիջական ազդեցություն ունի արտահանման և ներմուծման ծավալի վրա
4. Ակտիվների արժեքի խողովակ. այն առավելապես նշանակալից է զարգացած պետությունների դեպքում: Դրամավարկային քաղաքականությունը հանգեցնում է ներդրումների աճին, և տոկոսադրույքների ընդհանուր նվազումն իջեցնում է ընթացիկ սպառման գինը, սպառողական պահանջարկն աճում է ի հաշիվ մասնավոր խնայողությունների: Արդյունքում՝ ծախսերն ավելանում են ներդրումների և սպառման տեսքով: Այսպիսով, ավելանում է համախառն պահանջարկը:

5. Բարեկեցության խողովակ. այն առաջին անգամ նկարագրվեց Ֆ.Մոդիլյանիի և Ա.Էնդոյի կողմից առաջարկված կենսական ցիկլի գործընթացում կուտակված խնայողությունների վարկածում: Քանի որ տոկոսադրույքի փոփոխությունն իր ազդեցությունն է թողնում երկարաժամկետ ֆինանսական ակտիվների արժեքի վրա, որոնցում տեղաբաշխված են խնայողությունները (բաժնետոմսեր, պարտատոմսեր, անշարժ գույք, թանկարժեք մետաղներ), նրա աճը կբերի բարեկեցության նվազման և սպառման¹⁹:

6. Մոնետար խողովակը. այն նկարագրում է փողի առաջարկի ուղղակի էֆեկտն ակտիվների գնի վրա: Մոնետար խողովակում տոկոսադրույքը կարևոր դեր չի խաղում, և դրամավարկային փոփոխության ազդակները փոխանցվում են փողի բազայի միջոցով²⁰:

Դրամավարկային քաղաքականության ՓՓՄ վերլուծության ժամանակակից մոտեցումները հիմնված են 1970-1990 թվականների տնտեսագիտության քեյնսյան ուղղության առաջատար Ջ.Տոբինի աշխատանքների վրա, որը բացահայտեց տնտեսական ակտիվության և փողի առաջարկի միջև կախվածությունը:²¹

Այլ մոտեցում են ցուցաբերում այդ հարցին մոնետարիստները: Մոնետար վերլուծության շրջանակներում հետազոտողների ուշադրության առարկա չի հանդիսանում այն հարցը, թե ինչ միջոցներով է փողի առաջարկն ազդում տնտեսության վրա: Մոնետար տեսությունում ՓՓՄ-ն բացակայում է: Տնտեսական իրավիճակի վրա ԴՎՔ ազդեցության տեսական և կիրառական հիմնահարցերը ներկայում լայն քննարկման առարկա են զարգացած և զարգացող տնտեսություն ունեցող երկրներում: Բերնանկեն և Բլինդելը կարծում են, որ ֆինանսական ու տնտեսական համակարգերի միջև փոխանցումային հստակ և ճշգրիտ գործող մեխանիզմներ դեռևս բացահայտված չեն²²: Այն բնութագրում են որպես «սև արկղ», այսինքն՝ հայտնի են միայն մուտքային և ելքային պարամետրերը, իսկ այն ներքին մեխանիզմները, որոնց միջոցով ԴՎՔ-ն ազդեցություն է ունենում տնտեսական աճի, գնաճի և վճարային հաշվեկշռի վրա, դեռևս ամբողջությամբ պարզաբանված չեն:

¹⁹ Моисеев С.Р., Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики, "Финансы и кредит" № 18, 2002. с26

²⁰ С.Андрюшин, В.Кузнецова, Приоритеты денежно-кредитной политики центральных банков в новых условиях, Вопросы экономики, 2011, N 6. с18

²¹ Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост, 2010, с 157

²² Bernanke B. and Gertler M., 1995, Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission, NBER Working Paper Series, 5146. 1995.p118

Կենտրոնական բանկը, կառավարության հետ համատեղ, պետք է ընտրի այնպիսի ԴՎՔ կարգ, որն առավելագույնս համապատասխանի պետության սոցիալ-տնտեսական զարգացման պայմաններին ու նպատակներին՝ հաշվի առնելով ֆինանսական շուկայի հասունության մակարդակը: Դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը տնտեսության վրա իրականացվում է երկու փուլերով:²³ Առաջին փուլում երկրի Կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականության գործիքներով ազդում է ֆինանսական համակարգի տնտեսական սուբյեկտների վարքագծի վրա, իսկ երկրորդ փուլում, վերջիններս հարմարվելով իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությանը, ճշգրտում են իրական հատվածի տնտեսական սուբյեկտների հետ իրենց հարաբերությունները, որն էլ անդրադառնում է տնտեսության ամբողջական պահանջարկի վրա:

Այսպիսով, ցանկացած պետության գլխավոր նպատակը պետք է լինի բնակչության նորմալ կենսամակարդակի ապահովումը, որին հասնելու համար պետությունը պետք է իրականացնի արդյունավետ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Կենսամակարդակի ապահովման տեսանկյունից կարևորվում է տնտեսություն մեջ գների կայուն մակարդակի ապահովումը, ինչին էլ ձգտում է յուրաքանչյուր պետություն: Եթե հարկաբյուջետային քաղաքականության միջոցով պետությունը պետական ծախսերի միջոցով ուղղակիորեն է անդրադառնում իրական հատվածի վրա, ապա դրամավարկային քաղաքականության միջոցով այդ ազդեցությունը կրում է անուղղակի բնույթ: Ի տարբերություն հարկաբյուջետային քաղաքականության, դրամավարկային քաղաքականությունը համարվում է ճկուն քաղաքականություն: Այն իր գործիքակազմով հնարավորություն ունի արագ արձագանքել տնտեսությունում տեղի ունեցող փոփոխություններին: Արդունավետ դրամավարկային քաղաքականությունը ենթադրում է տնտեսության զարգացման համար անհրաժեշտ պայմանների ապահովում՝ հստակ մշակված ռազմավարության իրականացման միջոցով: Դրամավարկային քաղաքականության համար պետք է սահմանված լինեն հստակ նպատակներ և այդ նպատակներին հասնելու համար միջոցառումների հստակ հերթականություն: Դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունը պետք է իրականացվեն միմյանց զուգահեռ, ինչի արդյունքում միայն տնտեսությունը կունենա կայուն տնտեսական աճի տեմպ և բարձր կենսամակարդակ ունեցող բնակչություն:

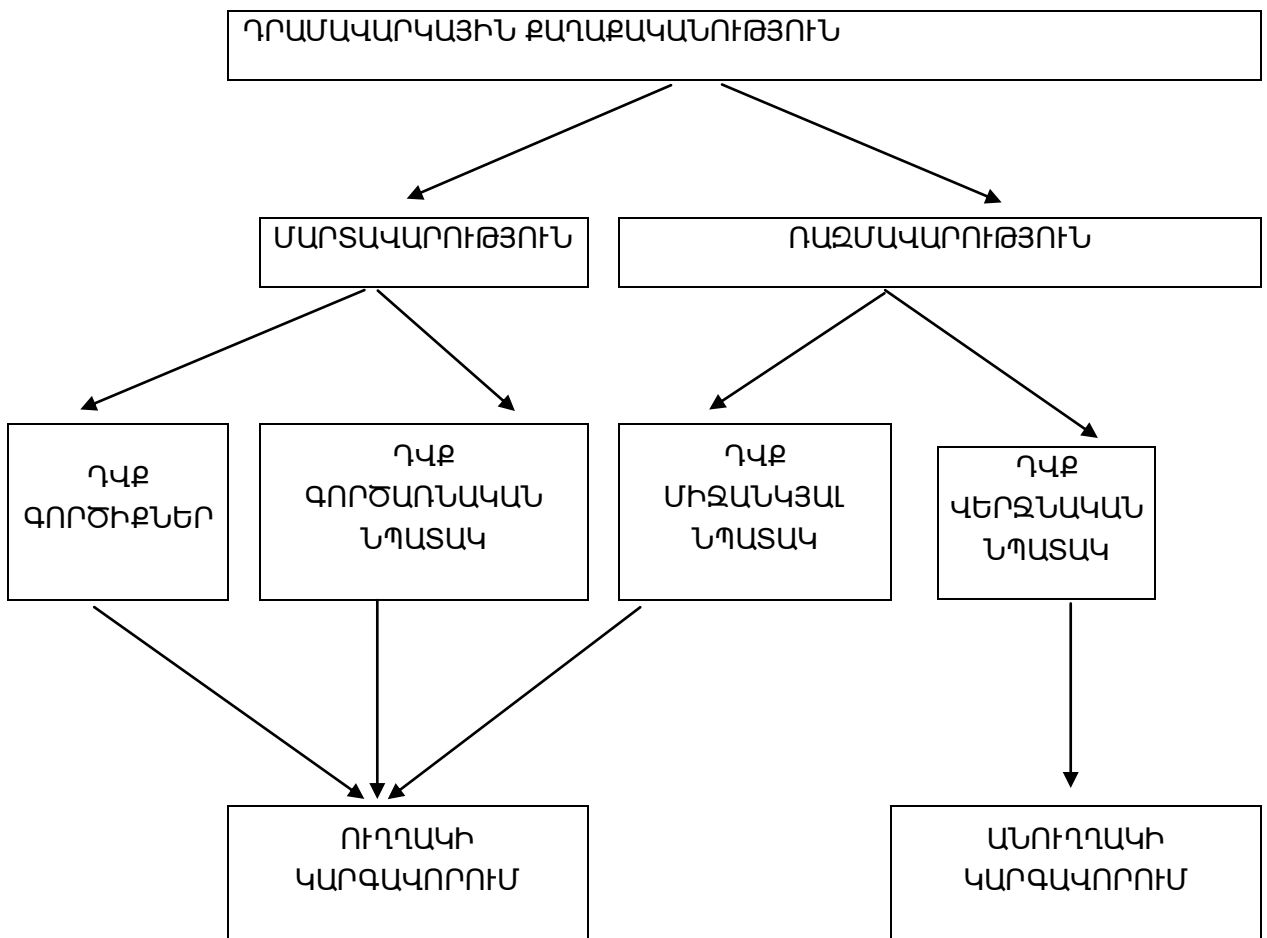
²³Stu The Transmission of Monetary Policy in Emerging Market Economis, BIS Working Paper N3 January 2008, p 15-16:

1.2 ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ԵՂԱՆԱԿՆԵՐԸ

Դրամավարկային քաղաքականության այս կամ այն եղանակի, հետևաբար նաև գործիքակազմի ընտրությունը Կենտրոնական բանկի կողմից պայմանավորված է որոշակի ժամականահատվածի դրությամբ տնտեսական կոնյուկտուրայի իրավիճակից:

Դրամավարկային քաղաքականության գործընթացները բաժանվում են ռազմավարականի և մարտավարականի:

Դրամավարկային քաղաքականության ընտրված ռազմավարությունից և վերջինիս իրագործման նպատակով կիրառվող մարտավարությունից է կախված դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը:



Դրամավարկային քաղաքականության գործիքների միջոցով Կենտրոնական բանկը վերահսկում է դրամավարկային քաղաքականության գործառնական և միջանկյալ

նպատակների վարքագիծը, որն արտացոլվում է Կենտրոնական բանկի վերջնական նպատակի ցուցանիշում:

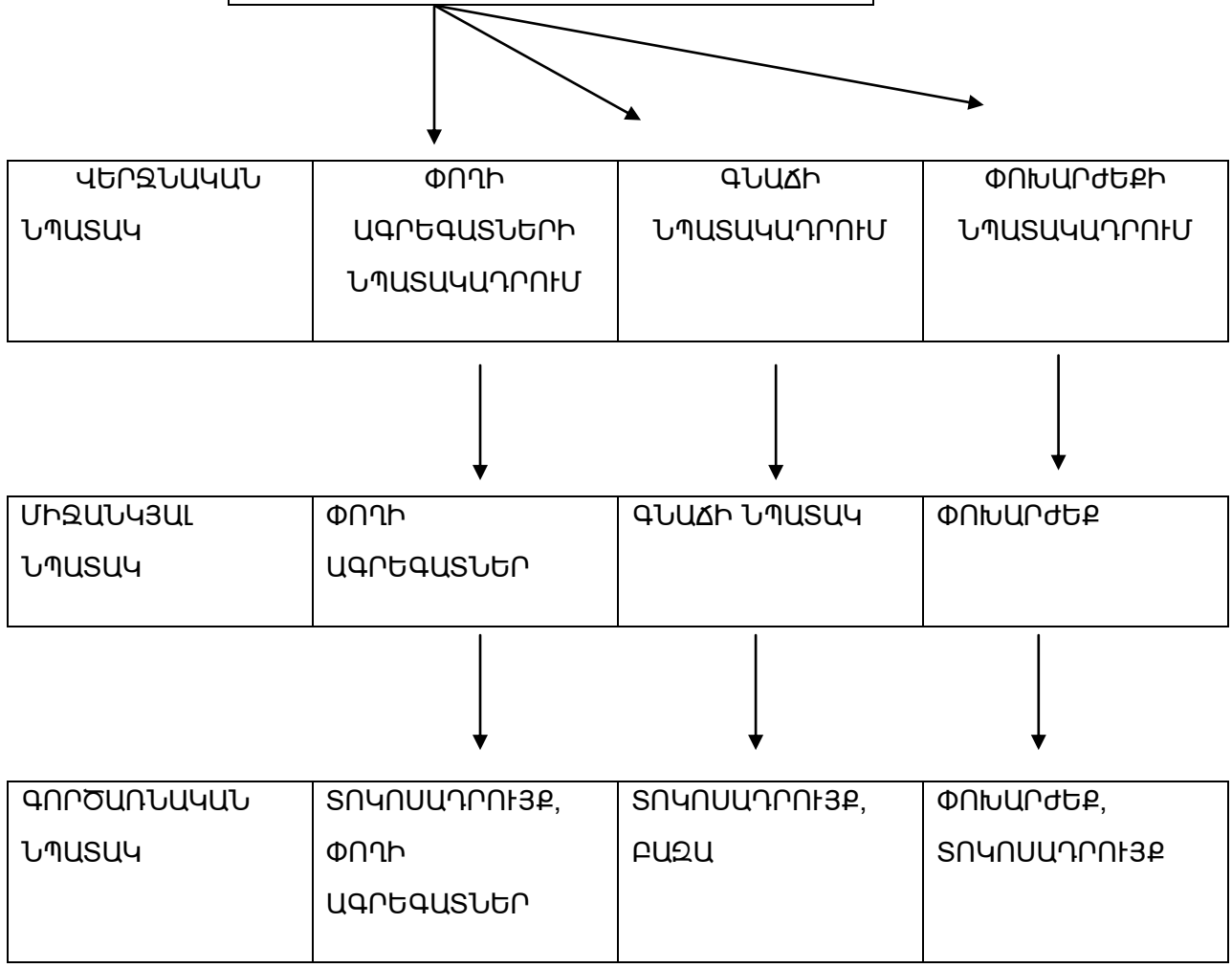
Պրամավարկային քաղաքականության ազդեցության փոխանցումը տնտեսության վրա բնութագրվում է որոշակի փուլայնությամբ՝ ԴՎՔ գործիքներ-ԴՎՔ գործառնական նպատակ-ԴՎՔ միջանկյալ նպատակ-ԴՎՔ վերջնական նպատակ շղթայի տեսքով: Պրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքի այս շղթայական կառուցվածքում առանցքային է միջանկյալ նպատակի, կամ այսպես կոչված դրամավարկային քաղաքականության «անվանական խարսխի» դերը: Անվանական խարսխը քաղաքականության ցուցանիշ է, որը հրապարակվում է հասարակությանը՝ որպես վերջնական կարգավորման ենթակա տնտեսական երևույթ արտահայտող ցուցանիշ:

Պրամավարկային քաղաքականության «անվանական խարսխի» դեր կարող են կատարել փողի ազդեցատները, փոխարժեքը, գնաճի կանխատեսվող մակարդակը, որոնցից էլ կախված ձևավորվում են դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունները:

Հարկ է նշել, որ այս բոլոր չափանիշներին բավարարող դրամավարկային քաղաքականության միջանկյալ նպատակի ընտրությունը բավականին բարդ խնդիր է: Այնուամենայնիվ, կենտրոնական բանկի կողմից ընտրված դրամավարկային քաղաքականության միջանկյալ նպատակը պետք է առավելագույնս բավարարի վերջնական նպատակի ապահովմանը՝ դառնալով նախապայման իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման համար:

Գործառնական նպատակի ընտրությունը պայմանավորված է դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությամբ, այսինքն ռեժիմով, ինչն էլ իր հերթին պայմանավորված է երկրի տնտեսական առանձնահատկություններով և զարգացվածության աստիճանով:

ԴՎՔ ՓՈՓՈԽԱԿԱՆՆԵՐԻ
ԳԵՐԱԿԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԸՍՏ ԸՆՏՐԿԱԾ
ՈԱԶՄԱԿԱՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ



ԴՎՔ ԳՈՐԾԻՔԱԿԱԶՄ

ԳՈՐԾԻՔԱՅԻՆ ՓՈՓՈԽԱԿԱՆՆԵՐ	ԱՆՈՒԴՂԱԿԻ ԳՈՐԾԻՔՆԵՐ	ՈՒՂՂԱԿԻ ԳՈՐԾԻՔՆԵՐ
----------------------------	---------------------	-------------------

Իրենց հիմնական խնդիրն իրականացնելու համար Կենտրոնական բանկերը կարող են ընտրել դրամավարկային քաղաքականության իրականացման տարբեր ռազմավարություններ: Ներկայումս առավել լայն կիրառում ունեցող ռազմավարություններն են.

- փոխարժեքի նպատակադրումը
- փողի ազդեցատների նպատակադրումը
- գնաձի նպատակադրումը
- անվանական ՀՆԱ-ի նպատակադրման ռազմավարություն (որը 20 տարուց ավել է, քննարկվում է տարբեր տեսաբանների կողմից, սակայն դեռևս որևէ մի երկիր պաշտոնապես չի որդեգրել այն որպես դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարություն):

Ժամանակակից աշխարհում արժութային կուրսի ռեժիմները ստորաբաժանվում են

1. արժութային կուրսի կոշտ ամրագրման ռեժիմ
2. արժութային կուրսի ոչ կոշտ ամրագրման ռեժիմ
3. լողացող արժութային կուրսի ռեժիմների ռեժիմ

Արժութային կուրսի կոշտ ամրագրման ռեժիմը կիրառվում է հավասարակշռված հարկաբյուջետային քաղաքականության և ցածր գնաձի պայմաններում: Այս դեպքում կենտրոնական բանկը ի վիճակի չի լինում իրականացնելու անկախ դրամավարկային քաղաքականություն, այն պատճառով, որ վերջինս չի կարողանում փոխել արժութային կուրսը:

Արժութային կուրսի ոչ կոշտ ամրագրման ռեժիմի դեպքում ազգային դրամական միավորը ամրագրվում մեկ կամ մի քանի արժույթների հետ, ամրագրումը իրականացվում է 1-30 %-ի սահմաններում: Այսպիսի ռեժիմ իրականացնում էին Հարավ Աֆրիկյան Հանրապետությունը, Լեհաստանը, Կոստա Ռիկան:

Լողացող արժութային կուրսի ռեժիմի դեպքում արժութային կուրսը որոշվում է շուկայում: Կենտրոնական բանկերի միջամտությունը սահմանափակվում է միայն շուկայում արտարժույթի առք ու վաճառքով:

Իրական արժութային կուրսը հատկապես կարևորվում է բաց տնտեսություններ ունեցող երկրների համար: Դրանից է կախված տնտեսական աճը, գնաձը և այլն: Միջազգային արժութային հիմնադրամի կողմից տրված սահմանման համաձայն իրական կուրսը ազգային արժույթի անվանական կուրսն է՝ հաշվի առած միջազգային և ազգային գների մակարդակի դինամիկան:²⁴

Փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարությունն ներկայումս կիրառվում է հիմնականում զարգացող երկրներում, Լատինական Ամերիկայի երկրներում: Տնտեսագետներ Մ. Քլեյնը և Ն. Մերիոնը՝ ուսումնասիրելով Լատինական Ամերիկայի 16

²⁴ International Financial Statistics Yearbook 2004: Exchange Rates and Exchange Rate Arrangements. Washington: IMF, 2004 P7

երկրների ֆիքսված փոխարժեքի կուրսի քաղաքականությունն դինամիկան՝ եկան այն եզրակացության, որ կենտրոնական բանկերի մեծամասնությունը՝ դեվալվացիայի իրականացման ժամանակ հաշվի էին առնում իրական փոխարժեքի կուրսի տատանումները:²⁵ Իրական փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարությանը անդրադարձել է Մեսաչուսետսի տեխնոլոգիական ինստիտուտի պրոֆեսոր Ռ. Դորնբուշը: Նա ցույց տվեց, որ իրական փոխարժեքի կուրսի ճշգրտումները գների և մակրոտնտեսական այլ ցուցանիշների վրա ազդում են առևտրային հաշվեկշռի փոփոխության և միջազգային շուկայում հումքի գների փոփոխության միջոցով:²⁶ Իրական փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարությունը ուսումնասիրվել է Միջազգային արժույթային հիմնադրամի տնտեսագետներ Կ. Ադամսի և Դ. Գրոսի կողմից: Նրանց կարծիքով իշխանությունները օգտագործում են փոխարժեքի կուրսը՝ գնաձի պատահական տատանումները չեզոքացնելու համար, արդյունքում փոխարժեքի կուրսը չունի երկարաժամկետ հավասարակշռված նշանակություն:²⁷ Իրական փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարության մոդելի մշակման գործում մեծ ներդրում է կատարել Ժ. Լիզոնդոն: Նա ցույց տվեց, որ փոխարժեքի նպատակադրումը հանգեցնում է գնաձի ավելի բարձր մակարդակի առաջացմանը այն պատճառով, որ իրական փոխարժեքը և գները միմյանց հետ կապված են այսպես կոչված սենյորաժի միջոցով: Ապրանքների նկատմամբ պահանջարկը կախված է մասնավոր հատվածի բարեկեցության մակարդակից, իսկ վերջինս էլ հակադարձ կախվածության մեջ է գտնվում սենյորաժի հետ: Որքան բարձր է գնաձի մակարդակը, այնքան ապրանքների նկատմամբ պահանջարկը քիչ է և այնքան բարձր է փոխարժեքի կուրսը: Արդյունքում, իրական փոխարժեքի կուրսի արժեզրկումը պահանջում է գնաձի ավելի բարձր մակարդակ, ինչը տնտեսությանը ստիպում է կանգնել ինֆլացիայի փակուղու առջև:²⁸ Ներկայումս իրական փոխարժեքի նպատակադրման կարևոր մոդել է համարվում Ս. Էդվարսի մոդելը: Այս մոդելի համաձայն հարկաբյուջետային քաղաքականության կայունության պարագայում իրական փոխարժեքի կուրսը կախված չի անվանական դեվալվացիայի տեմպից, արդյունքում փոխարժեքի նպատակադրումը արդյունավետ կարող է լինել միայն կարժաժամկետ հատվածում:²⁹

²⁵ Klein M., marion N. Explaining the Duration of Exchange-Rate Pegs//Journal of Development Economics 1997, N57, P387

²⁶ Dornbush R. PPP Exchange Rate Rules and macroeconomic Stability//Journal of Political Economy.1982.P 158

²⁷ Adams K., Gros D. the Consequences of real Exchange Rate Rules for Inflation//IMF Staff Papers.1986 P439

²⁸ Lizondo J. Real Exchange Rate Targeting Under Imperfect Asset Substitutability//IMF Staff Papers.1993P.829

²⁹ Edwards S., Rael Exchange Tares, Devaluation and Adjustment. Cambridge:MIT Press,1989.p226

Փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարությանն են անդրադարձել նաև Օ.Ա. Ջանուլինը և Կ.Ա. Սոսունովը: Նրանց հետազոտությունները հիմնականում վերաբերում էին այն հարցին, թե ինչպես է իրական փոխարժեքը երկարաժամկետ հատվածում ազդում գնաձի մակարդակի վրա: Կենտրոնական բանկը գնելով արտասահմանյան արժույթ և կուտակելով դրանք միջազգային պահուստների տեսքով՝ խոչընդոտում է ազգային արժույթի ամրապնդմանը, ինչը հանգեցնում է իրական փոխարժեքի մակարդակի իջեցմանը:³⁰

Փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարության ընդունումը հետապնդում է երկու հիմնական նպատակ՝ բարձր գնաձի նվազեցում (Ռուսաստան, Չեխիա, Արգենտինա և այլ երկրներ) և տնտեսական ինտեգրում՝ (օր. Եվրոմիությանը անդամակցել ցանկացող երկրներ, ինչպիսիք են՝ Էստոնիան, Սլովենիան, Չեխիան և այլն): Սակայն այդ նպատակներին հասնելու ընթացքում խիստ սահմանափակումներ են առաջանում դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնող մարմինների համար՝ ՀՆԱ-ի և զբաղվածության կարճաժամկետ խնդիրների լուծման առումով:

Տնտեսական ինտեգրման նպատակով փոխարժեքի ամրագրումը, ըստ միջազգային տնտեսագիտության դասական տեսություններից մեկի, որը կոչվում է օպտիմալ արժույթային գոտիների տեսություն, թույլատրվում է միայն այն երկրի արժույթին, որի հետ իրականացվում է արտաքին առևտրի առնվազն 35 տոկոսը, այդ երկու երկրների միջև գոյություն ունի աշխատուժի և կապիտալի՝ միջինից բարձր շարժունակություն (ազատ տեղաշարժ երկրների միջև), և այդ երկրները ենթակա են միևնույն տեսակի արտաքին տնտեսական ցնցումների ազդեցությանը:

Ազատ լողացող փոխարժեքը հնարավորություն ընձեռեց չդիմել նման միջոցառումների և ինքնաբերաբար մեղմեց գների աճը, քանի որ դրամի արժևորումը համեմատաբար էժանացրեց ներմուծումը, և լրացուցիչ պահանջարկը բավարարվեց ներմուծվող ապրանքներով: Այս վերջին օրինակը հաստատում է տնտեսագիտության տեսությունում հայտնի եռընտրանքը՝ Կենտրոնական բանկը արդի ժամանակաշրջանում պետք է կարողանա երեք հնարավոր նպատակներից, որը հայտնի է «անհնարին երրորդություն» անվանմամբ, ընտրել երկուսը:

Այդ երեք նպատակներն են՝ կայուն փոխարժեք, գների կայունություն և կապիտալի ազատ հոսքեր: Հնարավոր է միաժամանակ ապահովել այդ երեք նպատակներից միայն երկուսը:

³⁰ Sosunov K., Zamulin O. The Inflationary Consequences of Real Exchange Rate Targeting// BOFIT. 2006, Discussion Papers N 11,p36

Փողի ագրեգատների նպատակադրումը իրենից ներկայացնում է դրամավարկային քաղաքականության մի ռազմավարություն, որի իրականացման ընթացքում Կենտրոնական բանկը սահմանում է փողի առաջարկի նպատակային թիրախ և իրականացնում է տարբեր միջոցառումներ այն թույլատրելի սահմանում պահելու նպատակով: Միջանկյալ նպատակի դերում հանդես են գալիս դրամական ագրեգատները:

Կենտրոնական բանկերը դրամական ագրեգատները սովորաբար բաժանում է երեք խմբի՝ M1, M2, M3: M1-ը ընդգրկում է շրջանառության մեջ կանխիկ դրամը և ցպահանջ ավանդները (ներառյալ հաշիվները): M2-ը դրամական զանգվածն է, որը ընդգրկում է M1-ը և ազգային արժույթով արտահայտված ժամկետային ավանդներն ու խնայողությունները: M3-ը փողի զանգվածն է, որը ընդգրկում է M2-ը և արտարժույթով արտահայտված ավանդներն ու խնայողությունները, արժեթղթերը, փոխառությունները:

Փողի ագրեգատների նպատակադրումը ենթադրում է փողի ագրեգատների քանակական սահմանափակումներ՝ վերջնական նպատակի՝ գների կայունության ապահովման համար: Այն բավականին արդյունավետ ռազմավարություն է անցումային շրջանում գտնվող տնտեսությունների համար, որտեղ անխուսափելի են առաջարկի, պահանջարկի շոկերը, հնարավոր չէ գնահատել տնտեսական աճի համար անհրաժեշտ գնաճի բեկումնային մակարդակը (որից բարձրի դեպքում գնաճն արդեն նվազեցնում է տնտեսական աճի տեմպերը): Փողի ագրեգատների մակարդակի կառավարման միջոցով հնարավոր է ձկուն արձագանքել տնտեսությունում փոխարժեքի և տնտեսական աճի կարճաժամկետ տատանումներին, իսկ գների կայունությունը ձևավորվում է արդեն մակրոտնտեսական որոշակի հաշվեկշռվածության ձեռքբերումից հետո:

Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության իրականացումը ենթադրում է մի շարք պայմանների ապահովում: Ղրանք են.

1. Կենտրոնական բանկը մակրոտնտեսական կարևոր ցուցանիշների (գնաճ, գործազրկություն և տնտեսական աճ) ազդում է դրամական ագրեգատների կառավարման միջոցով:
2. Կենտրոնական բանկը հրապարակային ձևով հայտարարում է փողի առաջարկի աճի նպատակային թիրախները և պարտավորվում է այդ նպատակային ցուցանիշների ձեռք բերմանը:

3. Կենտրոնական բանկի տրամադրության տակ պետք է լինի անհրաժեշտ քանակի գործիքակազմ, որպեսզի կարողանան կառավարել փողի առաջարկը:

Փողի առաջարկի նպատակադրման ռազմավարության առավելություններն են.

- Կենտրոնական բանկը իր քաղաքականությունը վարելիս հիմնական ուշադրություն է դարձնում ազգային տնտեսության ներքին շահերի իրագործմանը:
- Կենտրոնական բանկերի գործունեության կանխատեսելիությունը
- Դրամական բազայի հեշտ կառավարելիությունը
- Իրականացման դյուրինությունը

Փողի առաջարկի նպատակադրման ռազմավարության թերություններն են.

- Միջանկյալ և վերջնական նպատակների միջև կայուն և կանխատեսելի կապի բացակայությունը
 - M2 և M3 ագրեգատների նպատմամբ կառավարման թույլ մակարդակը
 - Հասակարության առջև կենտրոնական բանկերի պատասխանատվության ցածր մակարդակը
 - Տեղեկատվության անարդյունավետությունը: Փողի առաջարկի աճի դինամիկայի վերաբերյալ տեղեկատվությունը շուկայի մասնակիցների համար քիչ կարևոր տեղեկատվություն է համապատասխան որոշումների ընդունման գործընթացում
- Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը որոշ պետություններում կիրառվել էր 1970-ական և 1980-ական թվականներին, սակայն հիմնականում այն համարվում էր անհաջող ռազմավարություն և լայն տարածում չստացավ: Բրետոնվուդյան համակարգի փլուզումից հետո, երբ հրաժարվեցին փոխարժեքի կուրսի նպատակադրումից, իշխանությունները ստիպված էին կիրառել փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը:

1970 թվականին ԱՄՆ-ի դաշնային պահուստային համակարգը Ա. Բերնսի ղեկավարությամբ հայտարարեց, որ անցում է կատարում փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությանը: Միջանկյալ նպատակի դերում հանդես եկավ M1 ագրեգատը: Նշված ռազմավարության իրականացման ժամանակահատվածում ԱՄՆ-ի դաշնային պահուստային համակարգի ղեկավարների ելույթներից կարելի է եզրակացնել, որ դրամական ագրեգատները չէին համարվում դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ռազմավարական փոփոխականներ և իշխանությունները անկարող էին արդյունավետ կառավարել դրանց: Մասնավորապես, ռազմավարության իրականացման առաջին տարիներին Բերնսը իր ելույթների

ժամանակ հիմնական շեշտը դնում էր M1 դրամական ագրեգատի վրա, հետագայում նա արդեն շեշտը դնում էր մնացած ագրեգատների կառավարման անհրաժեշտության վրա: Ինչպես նշում է ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի բաց շուկայում գործառնությունների գծով գլխավոր տնտեսագետ Ջեյմս Պիրսը. «ագրեգատների այսպիսի հավաքածուն հասարակության ուշադրությունը դրամավարկային քաղաքականության նպատակներից շեղել է դեպի ավելի տեխնիկական հարցին այն մասին, թե որ ագրեգատն է ավելի լավ»:³¹ Սան ֆրանցիսկոյի ֆեդերալ ռեզերվային բանկի նախագահ Շերման Մեյզելը նշել է, որ բաց շուկայում գործառնությունների վերաբերյալ քննարկումներին մասնակցելուց հետո եկել է եզրակացության այն մասին, թե ինչքան շատ է դրամավարկային քաղաքականության պրակտիկական տարբերվում տեսականից: Բաց շուկայում գործառնությունների կոմիտեյի անդամները չէին կարող միակարծիք լինել դրամավարկային քաղաքականության վերջնական, միջանկյալ նպատակների, ինչպես նաև վերջիններիս ապահովմանն ուղղված միջոցառումների իրականացման հարցերի շուրջ:³² Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության իրականացումից հետո այնպիսի հայտնի տնտեսագետներ, ինչպիսիք են Կ. Բոյունները և Ա. Մելտցերը խոստովանեցին, որ ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգի կողմից վարած քաղաքականությունը մոնտերարիզմին համապատասխանում էր ավելի շատ ձևի, ոչ թե բովանդակության տեսանկյունից: 1979թ. ստեղծվեց Եվրոպական արժույթային համակարգը, ըստ որի մասնակից երկրները իրենց ազգային դրամական միավորի փոխարժեքի կուրսը պահում էին որոշակի թույլատրելի սահմաններում: Իրականում Եվրոպական մեծ պետությունները իրականացնում էին ինչպես փոխարժեքի, անպես էլ փողի ագրեգատների նպատակադրում:

Բաց տնտեսություն ունեցող այնպիսի պետություններ, ինչպիսիք են Բելգիան, Լյուքսեմբուրգը, Իռլանդիան և Ղանիան վարում էին միայն փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարություն: Ջարգացող պետությունների մեծ մասը սեփական արժույթի փոխարժեքը ամրագրում էին ԱՄՆ դոլարի հետ: 1975 թ. դրությամբ զարգացող երկրների մոտ 87 տոկոսը վարում էին ֆիքսված փոխարժեքի ռազմավարություն: Միլթոն Ֆրիդմանի կարծիքով «փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության դրամական թիրախները հիմնականում հանդես

³¹ Pierce J. The political Economy of Arthur Burns//Journal of Finance. 1979 May. P 485

³² Maisel S. Managing the Dollar. N. Y. Norton, 1973 p.77, 154,233

էին գալիս որպէս դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում ի հայտ եկած թերությունների քողարկման միջոց, այլ ոչ թե կոնկրետ սկզբունքներ»:³³ 1980-ական թվականների սկզբին երկրների մեծամասնությունը հրաժարվեց դրամական ագրեգատների, որպէս քաղաքականության նպատակի սահմանումից: Նպատակային թիրախի դերում հանդես եկավ հաշվարկային տոկոսադրույքը: Ինչպէս ասել է Կանադայի բանկի կառավարիչ Ջ. Քրոուն, «մենք չենք հրաժարվել դրամական ագրեգատներից, այլ նրանք են հրաժարվել մեզանից»:³⁴

Մ. Խանը նշում է, որ փողի ագրեգատների և գնաճի միջև կապն անկայուն է հատկապէս զարգացող շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրներում, որտեղ ֆինանսական ազատականացման, դեռևս ամբողջովին չկայացած ֆինանսական շուկայի պայմաններում փողի պահանջարկը հաստատուն չէ: Փողի պահանջարկի անկայունությունն առկա է անգամ զարգացած երկրներում³⁵: Օրինակ, Բուլղարիայում փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս 50%-ով չի կատարել փողի ագրեգատների նպատակային ցուցանիշի ապահովման ծրագիրը՝ ավելի կարևոր՝ գնաճի ցուցանիշին հասնելու համար³⁶:

Գնաճի նպատակադրումը դեռ մոտ 30 տարի առաջ համարվում էր ռիսկային ռազմավարություն, որին չէին անցնում մի շարք առաջատար երկրներ: Այսօր այն համարվում է զարգացած դրամավարկային քաղաքականության հիմքը: 2008 թվականին ՌԴ կենտրոնական բանկի նախագահի առաջին տեղակալ Ա. Վ. Ուլյուկանը նշել է. «գների կայունության ապահովումը այն գլխավոր պատճառն է, որի համար էլ ստեղծված են աշխարհի բոլոր կենտրոնական բանկերը»:³⁷ Անցած դարի 80-ական թթ. վերջերին մի շարք զարգացած երկրներ անցում կատարեցին գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Առաջինը անցան Նոր Զելանդիան և Կանադան, այնուհետև նրանց միացան Մեծ Բրիտանիան, Ֆինլանդիան, Շվեդիան, Ավստրալիան և Իսպանիան: 1999 թվականից սկսած գնաճի նպատակադրումը կիրառում է Եվրոպական կենտրոնական բանկը:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ գնաճի նպատակադրմանը տրվում են տարբեր սահմանումներ: Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության դասական

³³ Friedman M. Monetary policy: Theory and practice//Journal of money, Credit and Bankin 1982 N14 P. 98

³⁴ Mishkin F.S. International Experiences with Different Monetary Polisy Regimes. Institute for Internatioanl Economic Studies, Stockholm University, 1998 P. 14

³⁵ Khan M., Current Issues in Design and Conduct of Monetary Policy, IMF WP 03/96, 2003, p. 10

³⁶ Mishkin F., Sevastano M., Monetary Policy Strategy For Latin America, NBER WP No 7617, Cambridge, 2000,p67

³⁷ Коммерсантъ.2008 H77. 7 мая,с13

սահմանումը հետևյալն է. «Գնաձի նպատակադրումը դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու ծրագիր է, որը բնութագրվում է գնաձի՝ մեկ տարվա կամ որոշակի ժամանակահատվածի պաշտոնական ծրագրային ցուցանիշի (կամ միջակայքի) հրապարակային հայտարարմամբ, նշելով, որ ցածր և կայուն գնաձի ապահովումը դրամավարկային քաղաքականության առաջնային, երկարաժամկետ նպատակն է³⁸»:

Ըստ մեկ այլ աղբյուրի՝ գնաձի նպատակադրումն իրենից ներկայացնում է գնաձի նպատակային ցուցանիշի սահմանում, գնաձի կանխատեսում նույն ժամանակահատվածի համար, այնուհետև՝ նպատակաուղղված քաղաքականության իրականացում՝ նպատակային և կանխատեսված ցուցանիշների միջև շեղումը վերացնելու համար³⁹: Ընդ որում՝ գնաձի կանխատեսված մակարդակը Կենտրոնական բանկի համար դառնում է միջանկյալ նպատակ: Գլեն Ռուդեբուշի և Կառլ Ռուլշի կողմից տրված սահմանման համաձայն. «Գնաձի նպատակադրումը դա Կենտրոնական բանկերի կողմից որոշումների ընդունման մի հայեցակարգ է, որի հիման վրա վերջինս իր վրա է վերցնում հայտարարված գնաձային միջակայքի սահմաններում դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու պատասխանատվություն՝ որոշակի ժամանակահատված համար»:⁴⁰ Ամերիկացի հայտնի տնտեսագետ Ջոն Վիլյամսը իր աշխատությունում նշել է, որ. «Տվյալ պետության ազգային բանկը գնաձի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս հասնում է իր առջև դրված խնդրին այն և միայն այն դեպքում, եթե գնաձի նպատակադրման ռազմավարությունը օժտված է լինում հետևյալ 3 հիմնական բնութագրիչներով՝ թափանցիկություն, գների կայունության ապահովում և գնաձային սպասումների նկատմամբ վերահսկողություն:Նա նաև նշել է, որ շատ կարևորվում է ճիշտ անվանական խարսխի, կամ որ նույնն է միջանկյալ նպատակի, ընտրությունը:⁴¹ Իսկ ըստ Ջիլ Հեմոնդի՝ գնաձի նպատակադրման ռազմավարությունը օժտված է հետևյալ առանցքային հատկություններով.⁴²

³⁸ B. Bernanke, Th. Laubach, F. Mishkin, A. Posen, Inflation Targeting, Lessons from the International Experience, Princeton University Press. 1998, p. 4.

³⁹ Inflation Report, Bank of England, February 1996,p35

⁴⁰ Rudebush G., Walsh C.U.S. inflation targeting:FRB of San Francisco Economic Letter.1998. N18,p29

⁴¹ [John Williams](#) ,Inflation Targeting under Imperfect Knowledge. In Monetary Policy under Inflation Targeting, 11, ed. by Frederic Mishkin, Klaus Schmidt-Hebbel :, 2007. p 77:

⁴²Ջիլ Հեմոնդ, Կենտրոնական բանկի գործունեության հետազոտությունների կենտրոն, «Գնաձի նպատակադրման նորագույն մոտեցումները», Ձեռնարկ թիվ 29, 2010թ., էջ 9,

1. գների կայունությունը միանշանակ ընդունվում է որպես դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակ,
2. գնաճի նպատակային ցուցանիշները հայտարարվում են հանրությանը,
3. դրամավարկային քաղաքականությունը հիմնված է մեծածավալ տեղեկատվության, այդ թվում՝ գնաճի կանխատեսումների վրա,
4. թափանցիկությունը, հաշվետվելիության մեխանիզմները
Քինգը 2005 թ. հրապարակած աշխատությունում նշել է. «Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը պարունակում է երկու հստակորեն տարանջատված տարրեր.

ա) միջինժամկետ հատվածում գնաճի համար սահմանված ստույգ թվային թիրախ և բ) արձագանք տնտեսական ցնցումներին՝ կարճաժամկետ հատվածում:⁴³

Գնաճի նպատակադրման հետաքրքիր դասակարգում են առաջարկել Միջազգային արժույթային հիմնադրամի տնտեսագետներ Ա. Կարարը և Մ. Սթունը: Ըստ նրանց՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության տեսակներն են ամբողջովին կայացած (fully-fledged), էկլեկտիկ (eclectic) և թեթև (lite) գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն⁴⁴:

Աղյուսակ 2

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն ճկունության մակարդակը⁴⁵

Բնութագրություն	Գնաճի նպատակադրում		
	Ամբողջովին	Էկլեկտիկ	Թեթև
Դրամային իշխանությունների նկատմամբ վստահության աստիճան	Միջին և բարձր	Բարձր	Ցածր
Գնաճի նպատակի կոնկրետության աստիճան	Բարձր	Չափազանց ցածր	Ցածր
Մնացած նպատակների նկատմամբ ճկունության աստիճան	Ցածր	Բարձր	Բարձր

1. Ամբողջովին կայացած (fully-fledged): Այս ռեժիմը ընդունում են այն երկրները, որոնց ԿԲ-ներն ունեն վստահության միջինից բարձր աստիճան, վարում են թափանցիկ

⁴³ Ջիլ Հեմոնդ, Կենտրոնական բանկի գործունեության հետազոտությունների կենտրոն, «Գնաճի նպատակադրման նորագույն մոտեցումները», Չեռնարկ թիվ 29, 2010թ., էջ 9,

⁴⁴ Carare A., Stone M., Inflation Targeting Regimes, IMF WP No 03/9, January 2003, Stone M., Inflation Targeting Lite, IMFWP No 03/12, p3

⁴⁵ Աղբյուր: Carare A., Stone M., Inflation Targeting Regimes, IMF WP No 03/9, January 2003. .p4

քաղաքականություն, հաշվետու են և, որ ամենակարևորն է, հստակ պահպանում են նպատակային ցուցանիշը: Այս ռեժիմն ընդունած երկրներն ունեն գնաճի կանխատեսման մեկ լիարժեք մոդել, որը ներառում է ԿԲ գործողությունների որակական և քանակական ուղղությունները, իրականացվելիք քաղաքականության ազդեցությունը գնաճի վրա: Այս երկրների շարքն են դասվում Նոր Զելանդիան, որն առաջինն է ընդունել այս ռեժիմը (1989թ), Կանադան, Մեծ Բրիտանիան և այլն, իսկ անցումային երկրներից՝ Չեխիան, Հունգարիան, Լեհաստանը:

2. Էկլեկտիկ: Այս ռեժիմն ընդունած երկրների ԿԲ-ների նկատմամբ վստահությունն այնքան բարձր է, որ կարող են գների կայունություն պահպանել՝ առանց հստակ միջանկյալ նպատակի հայտարարման, լրիվ թափանցիկության և հաշվետու լինելու (ԱՄՆ, Եվրոպական Կենտրոնական վանկ):

3. Գնաճի թեթև (lite) նպատակադրում: Այն դիտվում է որպես այսպես կոչված անցումային ռազմավարություն: Այս տեսակի առանձնահատկությունը կայանում է նրանում, որ իշխանությունները հայտարարում են գնաճի նպատակային ցուցանիշի բավականին մեծ միջակայք, ինչը հեշտացնում է վերջնական նպատակի իրագործմանը: Նման ռեժիմ ընդունում են այն երկրների ԿԲ-ները, որոնց համար առկա են մի շարք խոչընդոտներ՝ գնաճի նպատակային ցուցանիշին առավել արդյունավետորեն հասնելու համար: Այդ խոչընդոտներից են՝ տնտեսությունում հաճախակի նկատվող արտաքին և ներքին ցնցումները և դրանց դիմակայելու ցածր ունակությունը, ֆինանսական անկայունությունը, ֆինանսական շուկաների թերզարգացվածությունը, դոլարայնացման բարձր մակարդակը, առևտրի պայմանների տատանողականությունը:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության կողմնակիցները հավաստում են, որ վերջինս ունի որոշ առավելություններ մնացած ռազմավարությունների հետ համեմատած: Դրանցից կարելի է նշել.

1. Գնաճի նպատակադրումը հանգեցնում է դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ վստահության բարձրացմանը: Գնաճի նպատակադրումը ապահովում է դրամավարկային քաղաքականության ճկունություն:
2. Գնաճի նպատակադրումը թույլ է տալիս կրճատել ծախսերը դրամավարկային քաղաքականության ձախողման դեպքում: Ընդհանուր առմամբ գնաճի նպատակադրումը թույլ է տալիս մինիմալացնել գնաճի բացասական հետևանքները:

Վերջին հաշվով գնաճի նպատակադրումը ձևավորում է բարձր տնտեսական աճի ձեռք բերման համար առավել կանխատեսելի պայմաններ:

Գնաճի նպատակադրումը ենթարկվել է նաև քննադատումների տարբեր տնտեսագետների կողմից: Վերջիններիս թվին է դասվում Մեսաչուսետսի տեխնոլոգիական ինստիտուտի պրոֆեսոր Օ. Բլանշերը, Կոլումբիայի ինստիտուտի պրոֆեսոր Ջ. Ստիգլիցը և այլոք: Նրանք կարծում են, որ գնաճի նպատակադրումը ոչ ավել, քան մի զբաղմունք է, որը իր խորքում չունի որևէ հիմք: Ջ. Ստիգլիցը նույնիսկ նշել էր. «Մեզ մնում է միայն հուսալ, որ մեծամասամբ երկրների կառավարությունները կիրառվեն գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներդրման մտքից»:⁴⁶ Նրանք նշում են հետևյալ հիմնական թերությունները.

1. Գնաճի նպատակադրումը սահմանափակում է տնտեսական աճը:
2. Գնաճի նպատակադրումը ենթադրում է փոխարժեքի կուրսի տատանումներ:
3. Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը չի կարող արդյունավետ լինել այն երկրներում, որտեղ չկան անհրաժեշտ նախադրյալներ և հետևաբար չի կարող գործել զարգացող շուկաներ ունեցող պետություններում: Անհրաժեշտ նախադրյալների թվին են դասվում դրամավարկային քաղաքականության անկախությունը, ֆինանսական շուկայի զարգացվածությունը:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության քննադատների կարծիքով, ինչպես արդեն նշվել է, վերջինս կարող է համահունչ չլինել շատ երկրների համար: Այս տեսակետը պնդում էին նաև մի խումբ ամերիկայն տնտեսագետներ:⁴⁷ Առաջ քաշվեցին գնաճի նպատակադրման ներդրման տարբեր պայմանների համակցություններ, մասնավորապես մնացած նպատակներից հրաժարում, կենտրոնական բանկերի անկախություն, դրամային իշխանությունների բարձր պատասխանատվության, ֆիսկալ քաղաքականության գերակայման բացակայություն և այլն:⁴⁸

Նոր ռազմավարության ընդունման համար անհրաժեշտ նախապայմաններն են ինստիտուցիոնալ, գործառնական և մակրոտնտեսական, որոնցից ոչ բոլորն էին համապատասխանում առկա միջավայրին:

Կարճաժամկետ տոկոսադրույքների փոփոխությունը, որը տեղի է ունենում ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կիրառման միջոցով (հիմնականում

⁴⁶ Стиглиц Дж. Таргетированное инфляции: испытания реальностью//Ведомости 2008 N 88,с31

⁴⁷ Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility//Essays in International Finance.1999 N213,p41

⁴⁸ Inflation Targeting in Transition Economies: The Case of the Czech Republic/ ed. Ry W. Coats, Washington: IMF 2000,p26

կարճաժամկետ ռեպո գործառնություններ), որոշակի ժամանակահատվածում արտացոլվում է այլ տոկոսադրույքների վարքագծում: Իսկ վերջիններս նախ և առաջ հանդիսանալով փոխառության ծախս՝ իրենց ազդեցությունն են ունենում համախառն պահանջարկի վրա՝ սպառման և ներդրումների փոփոխությունների հետևանքով:

Պետք է նշել, որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը արդյունավետ չի աշխատում զարգացող երկրներում, որովհետև լիովին կատարելագործված չեն մակրոտնտեսական և ինստիտուցիոնալ պայմանները: Ղեռ մի քանի տարի առաջ թվում էր, թե զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրները ի վիճակի չեն իրականացնելու գնաճի նպատակադրում: Սակայն անցած դարի 90-ականների վերջերին դա իրականություն դարձավ: Մինչև գնաճի նպատակադրման ռեժիմին անցնելը զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրներում հաջողությամբ իրականացվեցին նախապատրաստական աշխատանքներ: Առաջին հերթին, օրենսդիր մարմինները ճշգրտումներ մտցրին Կենտրոնական բանկի մասին օրենքի մեջ, որոնք ընդլայնեցին դրանց գործառնական անկախությունը և որպես վերջնական նպատակ հայտարարեցին գնային կամ արժութային կայունությունը:

Գնաճի նպատակադրումը դժվար կիրառելի է զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրներում՝ անորոշության ու ռիսկի մեծ աստիճանի պատճառով: Զարգացող երկրները, որոնք սկսել են բարձր գնաճով և արժութային միջանցքով, նպատակ են ունեցել աստիճանաբար նվազեցնել գների աճի տեմպն երկարաժամկետ հատվածում, որպեսզի նվազեցնեն կորուստները արտադրական հատվածում: Այլ խոսքով՝ ցածր գնաճի և տնտեսական աճի միջև ընտրությունը կատարվել է վերջինիս օգտին: Աստիճանաբար, հենց որ գնաճն սկսեց նվազել, իսկ նպատակադրման քաղաքականության նկատմամբ վստահությունը մեծացավ, գնաճի և տնտեսական ակտիվության միջև կապը թուլացավ: Գների պետական կարգավորումը զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրներում գնաճի նպատակադրման արդիական հիմնախնդիրներից մեկն է: Զարգացող և անցումային տնտեսությունները հաճախ անտեսում են գնաճի նպատակադրման արդյունավետության երկու մակրոտնտեսական կողմնորոշիչները: Այդ չափանիշներն են՝ պետական ֆինանսների հավասարակշռությունը և տնտեսության արտաքին բացությունը:

Թույլ բյուջեն ստիպում է դրամավարկային և հարկաբյուջետային իշխանությունների միջև ապահովել սերտ համակարգում: Ընթացիկ բյուջետային պակասուրդի հետ կապված խնդիրները և հարկաբյուջետային համակարգի բարեփոխումների

արդյունքների ոչ հստակությունը պատճառ են դառնում խրոնիկ դժվարությունների՝ գնաձային կողմնորոշիչներին հասնելու հետ կապված:

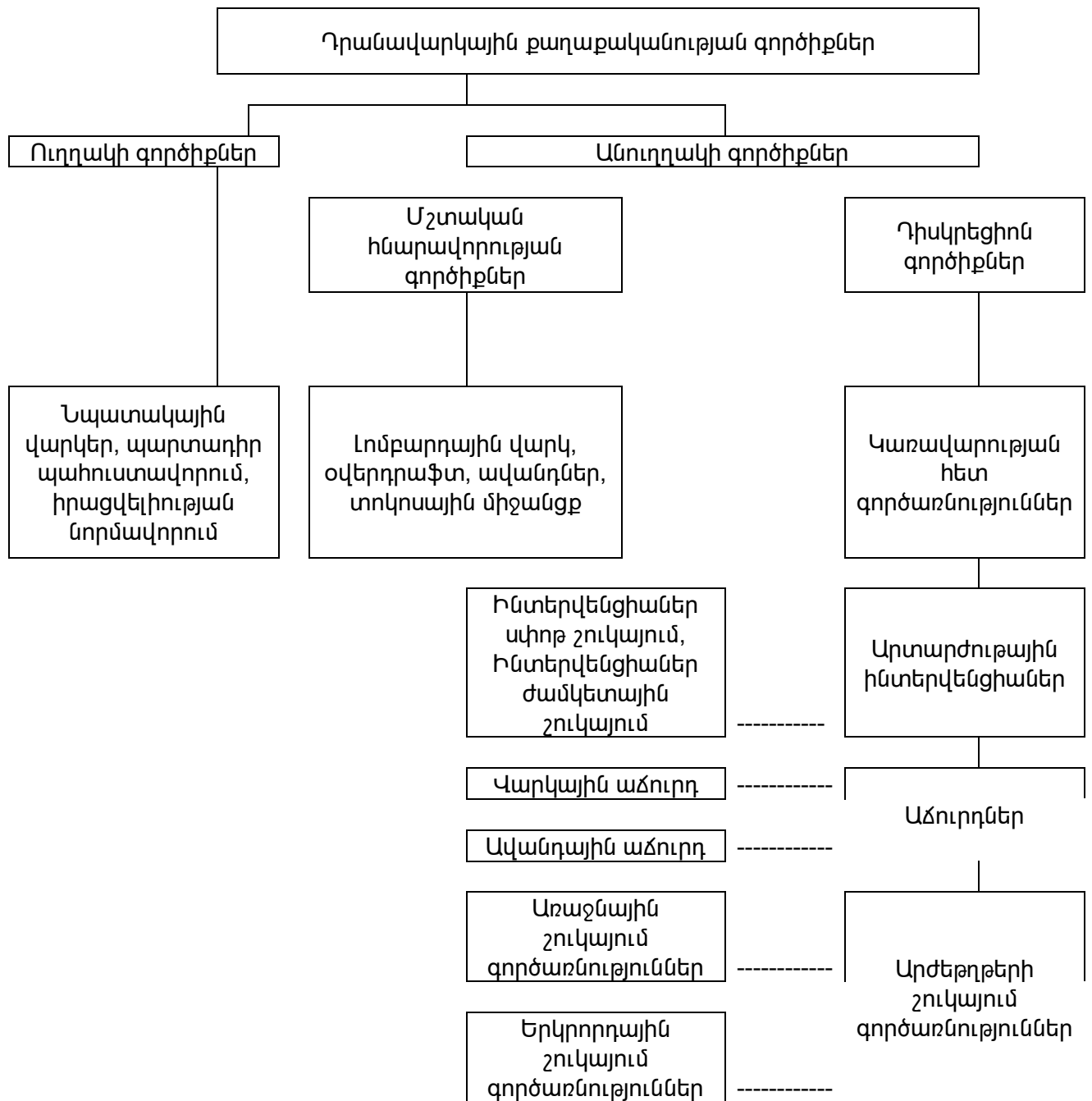
Գնահատելով դրամավարկային քաղաքականության մակրոտնտեսական կողմնորոշիչները և փոխանցումային կառուցակարգը՝ դեռ չի կարելի ամբողջությամբ հաստատել զարգացող և անցումային տնտեսությամբ երկրների պատրաստվածությունը՝ ներդնելու գնաձի նպատակադրումը:

Յուրաքանչյուր պետություն՝ կիրառելով այս կամ այն ռազմավարությունը պետք է ապահովի ցածր գնաձ և կայուն տնտեսական աճ: Ռազմավարության ընտրության հարցում անհրաժեշտ է հաշվի առնել և երկրում տիրող ներքին տնտեսական ու քաղաքական իրավիճակը և միջազգային շուկայում ձևավորված մոտեցումները դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունների վերաբերյալ՝ չանտեսելով յուրաքանչյուր պետության տնտեսական զարգացվածության աստիճանը, տնտեսական առանձնահատկությունները:

1.3 ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ԳՈՐԾԻՔՆԵՐԸ

Դրամավարկային քաղաքականության գործիքները տնտեսական փոփոխականներ են, որոնք գտնվում են դրամային իշխանությունների վերահսկողության տակ և ծառայում են գործառնական նպատակների ապահովման համար: Կենտրոնական բանկերին վերաբերող օրենսդրության մեջ Կենտրոնական բանկերին լիազորություններ են տրվում դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կիրառման առումով: Այս ամենը բարձրացնում է դրամավարկային քաղաքականության թափանցելիության աստիճանը: Կենտրոնական բանկերի մեծամասնությունը տարեկան հաշվետվությունների մեջ տեղեկացնում են հասարակությանը կիրառվելիք դրամավարկային քաղաքականության գործիքների վերաբերյալ: Կենտրոնական բանկը կարող է դիմել դրամավարկային կարգավորման շուկայական կամ վարչական մեթոդներին: Առաջինը ենթադրում է դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի, իսկ երկրորդը ուղղակի գործիքների կիրառումը:

Ուղղակի գործիքները ենթադրում են վերջիններիս և դրամավարկային քաղաքականության գործառնական նպատակների միջև անմիջական, ուղղակի կապ: Ուղղակի գործիքների տակ հասկացվում է այսպես կոչված պարտավորություններ, որոնք Կենտրոնական բանկի վերահսկողության տակ գտնվող ֆինանսական հաստատությունները պարտավոր են կատարել Կենտրոնական բանկի պահանջով: Մինչև 1970-ական թվականները կենտրոնական բանկերի մեծամասնությունը օգտագործում էր ուղղակի գործիքները, իսկ դրանից հետո սկսեցին լայնորեն կիրառվել դրամավարկային քաղաքականության կարգավորման անուղղակի գործիքները: 1990-ական թվականներից սկսած զարգացող և անցումային տնտեսություն ունեցող երկրները նույնպես սկսեցին կիրառել անուղղակի գործիքները: Չնայած դրան, այսօր դեռ զարգացող և անցումային տնտեսություն ունեցող երկրներում դրամավարկային կարգավորման ուղղակի գործիքները շարունակում են կարևոր դեր խաղալ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործիքակազմում: Ուղղակի գործիքները կիրառման և արդյունավետության վերլուծության տեսակետից բավականին հարմար գործիքներ են: Միևնույն ժամանակ ուղղակի գործիքները եղել և շարունակում են մնալ այսպես կոչված «կոշտ» գործիքներ:

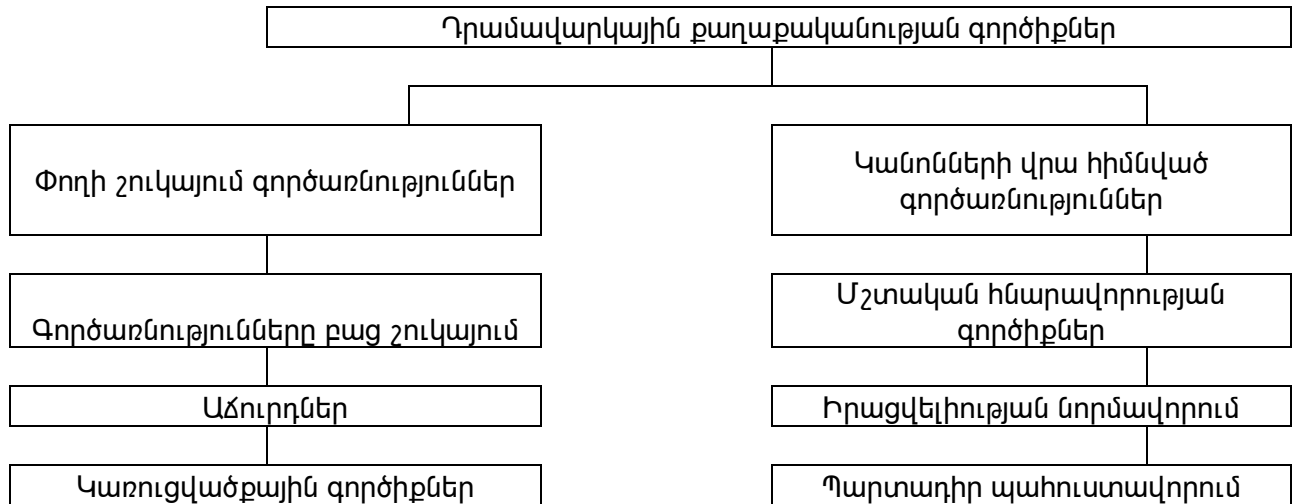


Գծապատկեր 3 Դրամավարկային քաղաքականության գործիքների դասակարգումը⁴⁹

Միջազգային արժութային հիմնադրամը օգտագործում է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների դասակարգման այլ մոտեցում: Այստեղ դրամավարկային քաղաքականության գործիքները ստորաբաժանվում են դրամական շուկայում գործառնությունների և կանոնների վրա հիմնված գործիքների: Առաջինին վերաբերում են այն գործիքները, որոնք կենտրոնական բանկը օգտագործում է փողի

⁴⁹ С.Р Мусеев, Денежно кредитная политика: теория и практика, М.2011, с.237

շուկայում առաջարկի և պահանջարկի կարգավորման համար, իսկ երկրորդին վերաբերում են կենտրոնական բանկի տրամադրության տակ գնտվող վարչական գործիքները: Դրամավարկային քաղաքականության այլընտրանքային դասակարգումը ներկայացված է Գծապատկեր 4–ում



Գծապատկեր 4 Դրամավարկային քաղաքականության գործիքների այլընտրանքային դասակարգումը⁵⁰

Դրամավարկային քաղաքականության ուղղակի հիմնական գործիքը հանդիսանում է պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը:

Ընդհանրապես գոյություն ունեն պահուստների դասակարգման տարբեր մոտեցումներ: Ի. Վ. Բլոխինը առաջարկում է պահուստների դասակարգման հետևյալ հայտանիշները. տես հավելված 3:

Բանկային պահուստների դասակարգման մեկ այլ մոտեցում է առաջարկում Ա.Վ. Բերդշևը: Վերջինս բանկային պահուստները դիտարկում է որպես բանկային ռիսկերի կառավարման մի յուրահատուկ համակարգ⁵¹: Պահուստները ստորաբաժանում է առաջին և երկրորդ կարգի պահուստների: Առաջին կարգի պահուստները ներառում են պարտադիր և կամավոր պահուստավորումը, իսկ երկրորդ կարգի պահուստները հեղինակը դիտարկում է որպես բանկերի ֆինանսական կայունության ապահովման անհրաժեշտ հիմք:

⁵⁰ Աղբյուր. Buzeneca L., Maino R. Monetary Policy Implementation: Results from a Survey//IMF.2007. Working Paper N7. January, p14

⁵¹ Бердышев А.В. Современные тенденции развития бзнковского резервирования в РФ 2004. С 28

Պահուստների դասակարգման երկու մոտեցումներն են ունեն իրենց և առավելությունները և թերությունները: Պահուստների դասակարգման ավելի հաջող տաբերակ կարելի է համարել Վ.Ա. Վոլնինի կողմից առաջարկած տարբերակը: Տես հավելված 3:

Ինչպես արդեն նշվել է, որպես դրամավարկային քաղաքականության ուղղակի գործիք՝ Կենտրոնական բանկը օգտագործում է պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը:

Պարտադիր պահուստավորման առաջացումը ունի երեք կարևոր փուլ: Պահուստային պարտավորությունները առաջացել են որպես առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ապահովման միջոց: Առաջին անգամ պահուստային պարտավորությունները կիրառվել են ԱՄՆ-ում 1863 թվականին:⁵² Նյու Յորքի բանկերի համար պահուստավորման նորման կազմում էր ներգրավված միջոցների դիմաց 25 %, իսկ մնացած խոշոր քաղաքների բանկերի համար՝ 15%: Հաջորդ փուլում պարտադիր պահուստավորումը լայնորեն սկսեց կիրառվել որպես դրամավարկային քաղաքականության գործիք: Պարտադիր պահուստավորման զարգացման վերջին փուլը կապված է պարտադիր պահուստների միջինացման (պարտադիր պահուստների սահմանված չափի նորմատիվը ապահովել ոչ թե օրական այլ միջինացված որոշ ժամանակահատվածի, օրինակ մեկ ամսվա համար) մեխանիզմի ներդրման հետ: Դա թույլ տվեց բանկերին պահուստները օգտագործել որպես ընթացիկ իրացվելիության ապահովման միջոց:

Պարտադիր պահուստավորումը իրականացնում է որոշ գործառնություններ, որոնցից անհրաժեշտ է նշել հետևյալը.

1. Դրամային զսպիչ գործառնությո
2. Իրացվելիության կառավարում
3. Փողի առաջարկի կարգավորում
4. Հարկադրում: Պարտադիր պահուստավորումը բանկերի համար այսպես կոչված հարկ: Այլ կերպ ասած պարտադիր պահուստավորումը պետության համար հանդիսանում է սենյորաժի աղբյուր:
5. Այլ երկրորդային կարգավորիչ գործառնություններ: Որոշ դեպքերում պարտադիր պահուստավորումը իրականացնում են այնպիսի գործառնություններ, որոնք բնորոշ չեն Կենտրոնական բանկերին: Օրինակ վերջիններս կարող են օգտագործվել որպես

⁵² Goodfriend M., Hargraves M.A historical assessment of the rationales and functions of reserves requirements. Federal reserve Bank of Richmond, Economic review, March/April.1983,p7

ավանդների երաշխավորման և կապիտալի միջազգային շարժի կարգավորման միջոց:

Ս. Ն Օրլովը առաջարկում է պարտադիր պահուստավորման գործառույթների այլ դասակարգում: Մի կողմից պահուստները իրենից ներկայացնում են բանկային համակարգի կենտրոնացված ֆոնդ, որոնք նախատեսված են մակրոմակարդակում բանկային համակարգի կարգավորման համար: Մյուս կողմից դրանք յուրաքանչյուր վարկատու կազմակերպության համար սահմանափակիչ դեր են կատարում, ներգրավված միջոցների որոշ տոկոսը կենտրոնական բանկում կենտրոնացնելու տեսակետից(միկրոմակարդակ):

Աղյուսակ3

Պարտադիր պահուստավորման դասակարգումը մակրոմակարդակում և միկրոմակարդակում⁵³

Պարտադիր պահուստներ	Մակրոմակարդակ	Միկրոմակարդակ
Ներգրավված միջոցների դիմաց Կենտրոնական բանկի հաշիվներում կուտակվող պարտադիր պահուստներ	Դրամական զանգվածի կարգավորում. Բանկերի կողմից վարկային էմիսիայի սահմանափակում. Բանկային համակարգի ավելցուկային իրացվելիության կարգավորում	Ներգրավված միջոցների որոշ մասի վերադարձելիության ապահովում Առևտրային բանկի իրացվելիության կարգավորում

Պարտադիր պահուստավորման գործառույթներից կարելի է առանձնացնել դրանց բնորոշ երկու կարևոր գործառույթ: Նախ՝ որպես իրացվելի պահուստներ ծառայում են որպես առևտրային բանկերի պարտավորությունների ապահովում՝ իրենց հաճախորդների ավանդների գծով: Շերտավորելով և պարբերաբար փոփոխության ենթարկելով պարտադիր պահուստային նորմաները՝ Կենտրոնական բանկը նվազագույն թույլատրելի մակարդակի վրա է պահպանում առևտրային և մասնագիտացված բանկերի իրացվելիության աստիճանը:

⁵³ Աղբյուր: Организация деятельности центрального банка/под ред. С.С. Ткачука, О. И. Румянцевой. Минск: БГЭУ, 2006 С138

Նվազագույն պահուստների երկրորդ և առավել կարևոր գործառույթի համաձայն՝ դրանք ծառայում են որպես Կենտրոնական բանկի կողմից կիրառվող գործիք՝ երկրում դրամական զանգվածի ծավալի կարգավորման համար: Պահուստային միջոցների նորմատիվի փոփոխության միջոցով Կենտրոնական բանկը կարգավորում է առևտրային բանկերի ակտիվային գործառնությունների մասշտաբները (հիմնականում՝ նրանց կողմից տրամադրվող վարկերի ծավալը):

Ներկայումս զարգացած երկրներում պարտադիր պահուստավորումը օգտագործվում է կարգավորելու ֆինանսական հատվածի կարճաժամկետ իրացվելիության մակարդակը: Կենտրոնական բանկի պահանջը պարտադիր պահուստավորման մակարդակի պահպանումը միջին օրական կտրվածքով առևտրային բանկերին թույլ է տալիս անհրաժեշտության դեպքում օգտագործել կենտրոնական բանկում պահվող դրամական միջոցները:

1990-ական թվականներին որոշ երկրների կենտրոնական բանկեր կրճատեցին պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը կամ հրաժարվեցին դրանից:

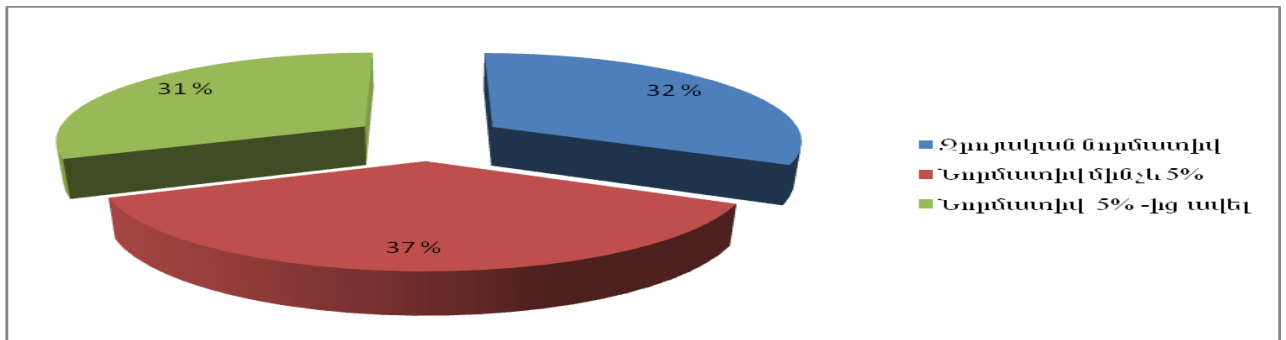
ԱՄՆ-ի ֆեդերալ պահուստային համակարգը 1990թ. դեկտեմբերին դադարեցրեց ժամկետային ավանդների գծով պարտադիր պահուստավորումը: 1992 թվականին Կանադան երկու տարով դադարեցրեց բոլոր տեսակի ավանդների գծով պարտադիր պահուստավորումը: Կանադայի փորձի հաջող արդյունքի պատճառով այդ փորձը սկսեցին կիրառել Շվեյցարիայի, Նոր Զելանդիայի, Բելգիայի, Ավստրալիայի, Շվեդիայի, Դանիայի, Մեծ Բրիտանիայի կենտրոնական բանկերը: Ֆրանսիայում և Ֆինլանդիայում պարտադիր պահուստավորման պահանջը հասցվել է մինիմալ մակարդակի:

Պարտադիր պահուստավորման նորմաների կրճատումը ուներ իր պատճառները. կենտրոնական բանկը սովորաբար իր հաշիվներում կուտակվող պարտադիր պահուստավորման միջոցների դինաց որևէ տոկոս չէր վճարում առևտրային բանկերին, արդյունքում բանկերը զրկվում էին այն եկամտից, որոնք նրանք կարող էին ստանալ նշված միջոցները այլ տեսքով տեղաբաշխելու դեպքում: Արդյունքում բանկերի կողմից միջոցների ներգրավումը դառնում էր ավելի թանկ, քանի որ պարտադիր պահուստավորման նորմայի չափով ներգրավված միջոցները չէին կարող տեղաբաշխվել: Իր կորուստները վերականգնելու նպատակով բանկերը ստիպված տրամադրվող վարկերի համար սահմանում էին ավելի բարձր տոկոսներ:

Արդյունքում բանկերի և ոչ բանկ ֆինանսական հաստատությունների միջև առաջ էր գալիս ոչ առողջ մրցակցություն, որի վերացման համար էլ կենտրոնական բանկերը պարտադիր պահուստավորման իջեցման քաղաքականություն էին վարում:

Պարտադիր պահուստավորված միջոցների դիմաց կենտրոնական բանկի կողմից տոկոս վճարելու հետ կապված հարցերը բազմակի քննարկվել են բանկային համակարգի զարգացման բոլոր փուլերում: Որոշ երկրների կենտրոնական բանկեր բավականին հաջող կերպով պարտադիր պահուստավորված միջոցների դիմաց տոկոսներ են վճարում առևտրային բանկերին: Դրանցից են Բրազիլիան, Հունգարիան, Եվրոմիության անդամ երկրները և այլն: Ընդ որում վճարվելիք տոկոսադրույքը պայմանավորված է որոշ գործոններով, մասնավորապես տնտեսության զարգացվածության աստիճանով, գնաճի մակարդակով և այլն: Որոշ տնտեսագետներ կարծում են, որ պարտադիր պահուստավորմանն ուղղված միջոցները չպետք է կուտակվեն կենտրոնական բանկում բացված հատուկ հաշիվներին, այլ պետք է կուտակվեն բանկի թղթակցային հաշվում: Կենտրոնական բանկն էլ իր հերթին պետք է վերահսկողություն իրականացնի պարտադիր պահուստավորման պահանջների պահպանման ուղղությամբ: Նման փորձ կիրառվում է ԱՄՆ-ում: Ֆեդերալ պահուստային համակարգը պահանջում է, որպեսզի հաշվետու որոշ ամսաթվի դրությամբ բանկերի համապատասխան հաշիվներում գտնվեն պարտադիր պահուստավորմանն ուղղված միջոցները: Եզրակացնելով կարելի է նշել, որ պարտադիր պահուստավորված միջոցների դիմաց Կենտրոնական բանկի կողմից որոշ փոխհատուցում կատարելը համարվում է արդարացված երևույթ: Այս պարագայում ավելի արդյունավետ կարելի է համարել Եվրոպական Կենտրոնական բանկի փորձը: Վերջինս առևտրային բանկերի կողմից պարտադիր պահուստավորված միջոցների դիմաց հաշվարկում է տոկոսներ, որը համադրում է իր կողմից սահմանվող հաշվարկային տոկոսադրույքի հետ: Պարտադիր պահուստավորված միջոցների դիմաց որևէ փոխհատուցում չտրամադրելը հանգեցնում այն բանի, որ բանկերը սկսում են ելքեր փնտրել մինիմալ մակարդակի հասցնելու պարտադիր պահուստավորման ենթակա միջոցների չափը, մասնավորապես այդ առումով համագործակցում են ոչ բանկ ֆինանսական հաստատությունների հետ: Այդպիսի փորձ առկա է շատ երկրների բանկային համակարգում:

Ջարգացած երկրներում պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը ունի մինիմալ չափ: Արևելյան Եվրոպայում նշված նորմատիվը հասնում է մինչև 2%:



Գծապատկեր 5. Պարտադիր պահուստավորման նորման գնաձի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելուն կողմնակից երկրներում 2009 թվականի դրությամբ⁵⁴

Տնտեսապես զարգացած երկրներում, որտեղ ֆինանսական շուկան արդեն կայացել է, պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը հասել է զրոյական մակարդակի: Այդ երկրների թվին են դասվում Ավստրալիան, Մեծ Բրիտանիան, Կանադան, Նոր Զելանդիան, Նորվեգիան ու Շվեդիան: Դա բացատրվում է նրանով, որ պարտադիր պահուստավորման կիրառումը համարվում է անարդյունավետ դրամային մուլտիպլիկատորի անկայունության պատճառով, մյուս կողմից էլ զարգացած շուկայի պայմաններում բանկերը կարողանում են դրանց հեշտությամբ շրջանցել:

Որոշ երկրներում պարտադիր պահուստավորումը հանդիսանում է դրամավարկային քաղաքականության լրացուցիչ գործիքներից մեկը: Այսպիսի իրավիճակ է ստեղծվել Իսրայելում, Ինդոնեզիայում, Իսլանդիայում, Լեհաստանում, Չեխիայում, Շվեյցարիայում և Հարավ Աֆրիկյան Հանրապետությունում: Որպես կանոն, այս երկրներում պարտադիր պահուստավորման նորմատիվը տատանվում է 2%-ի շուրջ, և հազվադեպ դեպքում է գերազանցում 5%-ը:

Այն պետություններում, որտեղ կիրառվում էր փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը, ինչպես նաև թույլ զարգացած երկրներում պարտադիր պահուստավորումը շարունակում է ակտիվ դրամավարկային գործիքի դերում հանդես գալ: Դա ունի իր պատճառները. նախ դա հայտարարված և փաստացի իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունների տարբերությունն է: Շատ երկրներ՝ գնաձի նպատակադրման ռազմավարության իրականացման ներքո

⁵⁴ Աղբյուր.Տարբեր երկրների կենտրոնական բանկերի կայքեր

իրականում զբաղվում են դրամական բազայի կառավարմամբ: Պարտադիր պահուստները արտասահմանյան կապիտալի ներհոսքի սահմանափակման միջոց են հանդիսանում: Այս խնդիրը հատկապես առկա է Հունգարիայում, Իսրայելում, Բրազիլիայում, Թայլանդում, Ինդոնեզիայում և Սերբիայում: Այս երկրներում պարտադիր պահուստավորումը իրականացվում է վարկային ծավալների սահմանափակման համար, երբ նկատվում է դրամական բազայի աճ: 1990-ական թվականներին զարգացող երկրների բավականին մեծ աշխատանք կատարեցին ժամանակակից ֆինանսական համակարգի կայացման գործում: Ջարգացող երկրների շարքում կան երկրներ, որտեղ արդեն կայացել է ֆինանսական շուկան, օրինակ Լեհաստանը, Հարավ Աֆրիկյան Հանրապետությունը: Կան նաև այնպիսի երկրներ, որտեղ ֆինանսական համակարգը այսպես ասած բացակայում է (Կենտրոնական Աֆրիկայի երկրներ): Այս պետությունների համար պարտադիր պահուստավորման գործիքը հանդիսանում է դրամավարկային քաղաքականության կարևոր գործիքներից մեկը: Պարտադիր պահուստավորման միջին նորման զարգացող և անցումային երկրներում կազմում է 6-11 տոկոս:

Աղյուսակ 4

Ջարգացող և անցումային տնտեսություն ունեցող պետությունների պարտադիր

պահուստավորման նորման, %⁵⁵

Երկիր	Նորմատիվ	Երկիր	Նորմատիվ	Երկիր	Նորմատիվ
Բուլղարիա	8	Լիտվա	8	Սլովակիա	3,0-6,5
Բրազիլիա	15-75	Մալայզիա	13.5	Սլովենիա	12
Հունգարիա	11	Սեքսիկա	0	Թաիլանդ	6
Իսրայել	0-6	Պերու	7	Չեխիա	2
Հնդկաստան	3-11	Լեհաստան	5	Չիլի	3,6-9,0
Ինդոնեզիա	3-5	ՌԴ	0.5-10	Էստոնիա	13
Կոլումբիա	5-21	Սաուդյան Արաբիա	2-7	Հարավային Աֆրիկա	2
Լատվիա	7	Սինգապուր	3	Հարավային Կորեա	1-5

⁵⁵ Աղբյուր. Կենտրոնական բանկերի կայքերում ներկայացված տվյալներ 2012 թվականի հունվարի 01-ի դրությամբ

Պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի պահպանման ժամկետը նշված երկրներում բազմազան է: Էստոնիայում, Լեհաստանում, Ռուսաստանում այն կազմում է մեկ ամիս: Հարավային Կորեայում, Մալայզիայում, Սինգապուրում, Թայլանդում այն կազմում է երկու շաբաթ, Ինդոնեզիայում և Բրազիլիայում՝ մեկ շաբաթ:

Բոլոր երկրները, բացառությամբ Սինգապուրի օգտագործում են պարտադիր պահուստավորման միջինացված մեխանիզմը, ինչը հնարավորություն է տալի բանկերին այս կամ այն չափով լուծել իրացվելիության խնդիրները:

Գնաձի նպատակադրում իրականացնող երկրներում պարտադիր պահուստավորումը ունի որոշ բնութագրական հատկանիշներ: Բոլոր երկրների կենտրոնական բանկերը, բացառությամբ Ինդոնեզիայի Կենտրոնական բանկի, պարտադրում են պարտադիր պահուստավորման նորմատիվի պահանջը ապահովել միջին օրական կտրվածքով, ինչը կարգավորում է բանկերը ընթացիկ իրացվելիության խնդիրը:

Մոտ 80% երկրներում պարտադիր պահուստավորման պահպանման ժամկետը համարվում է մեկ ամիսը, բացառություն են կազմում Բրազիլիան, Թայլանդը և Հարավային Կորեան, որտեղ պահպանման ժամկետը երկու շաբաթ է:

Ներկայումս զարգացած արդյունաբերական երկրները հրաժարվում են պարտադիր պահուստավորման պահանջից, զարգացող և անցումային երկրներում պարտադիր պահուստավորումը շարունակում է դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմում կարևոր դիրք գրավել: Սակայն նշված երկրներում նկատվում է պարտադիր պահուստավորման նորմաների նվազեցում: Հատկապես դա նկատվում է Կենտրոնական և Արևելյան Եվրոպայի երկրներում:

Դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմում կարևոր դեր են կատարում անուղղակի գործիքները:

Անուղղակի գործիքների կազմում բավականին կարևոր դեր են կատարում գործառնությունները բաց շուկայում: Վերջիններս կարելի է խմբավորել հետևյալ կերպ.

1. Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկվող արժեթղթեր
2. Արժեթղթերի երկրորդային շուկայում կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող գործառնություններ
3. Ուղղակի և հակադարձ ռեպո գործարքների իրականացում

4. Արտարժութային սվոփ գործարքների իրականացում
5. Արտարժութային ինտերվենցիաներ
6. Միջբանկային շուկայում գործառնություններ

Բաց շուկայում Կենտրոնական բանկերն իրականացնում են արժեթղթերի առք ու վաճառքի պաշտոնական գործառնություններ: Որպես բանկային գործառնության կարգավորման գործիք՝ բաց շուկայում Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող գործառնություններն ունեն հետևյալ մեխանիզմը. երբ Կենտրոնական բանկն առևտրային բանկերից գնում է արժեթղթեր, ապա համապատասխան գումարները մուտք են գործում նրանց պահուստաթղթակցային հաշիվների վրա, այսինքն՝ մեծանում է նվազագույն պահուստների մեծությունը, և, հետևապես, առաջանում է ակտիվների ընդարձակման հնարավորություն:

Կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային բանկերին արժեթղթեր վաճառելու դեպքում, ընդհակառակը, նրանց կողմից պահուստավորված միջոցները նվազում են, իսկ ընդհանուր առմամբ բանկային համակարգում տեղի է ունենում վարկային ռեսուրսների կրճատում, որն անմիջականորեն արտացոլվում է ընդհանուր դրամական զանգվածի վրա:

Ի տարբերություն մյուս տնտեսական գործիքների՝ բաց շուկայում Կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող գործառնություններն արագ ճշգրտող ազդեցություն են գործում առևտրային բանկերի իրացվելիության մակարդակի և դրամական զանգվածի դինամիկայի վրա:

Ռեպո համաձայնագրերը հանդիսանում են իրացվելիության կարճաժամկետ կարգավորման հիմնական գործիքը, քանի որ կենտրոնական բանկը առավել արդյունավետ ազդում է կարճաժամկետ իրացվելիության և կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վրա:

Այս գործիքի տոկոսադրույքը կենտրոնական բանկի կողմից դիտարկվում է որպես իրականացվող քաղաքականությունն արտահայտող հիմնական ազդակ՝ քաղաքականության տոկոսադրույք:

Ռեպո գործարքն իրենից ներկայացնում է արժեթղթերի վաճառքի գործարք՝ որոշակի ժամանակահատվածից հետո նախորոք պայմանավորված գնով հետ գնելու պատրավորությամբ: Հակադարձ ռեպո գործարքն իրենից ներկայացնում է

արժեթղթերի գնման գործարք որոշակի ժամանակահատվածից հետո նախորդ պայմանավորված գնով վաճառելու պայմանով:

Լոնբարդային վարկը իրենից ներկայացնում է պետական արժեթղթերի գրավադրմամբ կարճաժամկետ վարկ մինչև մեկ ամիս ժամկետով:

Օվերդրաֆտը իրենից ներկայացնում է առանց գրավի վարկ, որը տրվում է վճարային հաշեկշռի անխափան գործունեության համար:

Մշտական հնարավորության գործիքները ձևավորում են դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքների վերին և ստորին սահմանը և դրանով իսկ շուկան ապահովագրում տոկոսադրույքների կտրուկ տատանումներից:

Մշտական հնարավորության գործիքների թվին են դասվում ավանդները, որոնք առևտրային բանկերը տեղաբաշխում են կենտրոնական բանկի հաշիվներում: Իրացվելիության ներարկմանը ուղղված գործառնությունները միջբանկային շուկայում ձևավորում են տոկոսադրույքների վերին սահմանը, իսկ հակառակ դեպքում՝ ստորին սահմանը:

Որոշ կենտրոնական բանկերը ձգտում են կայուն պահել այսպես կոչված տոկոսադրույքների միջանցքը: Միջանցքի լայնությունը սահմանվում է այնպես, որպեսզի մշտական գործառնությունների կիրառումը կրի երկարաժամկետ բնույթ և տոկոսադրույքի միջանցքը չխոչընդոտի միջբանկային շուկայի զարգացմանը:

Աճուրդների միջոցով Կենտրոնական բանկը կարողանում է.

- տեղաբաշխել սեփական կարճաժամկետ արժեթղթերը առաջնային շուկայում
- ներգրավել կամ տեղաբաշխել ժամկետային ավանդներ
- տրամադրել կամ ներգրավել վարկեր

Բաց շուկայական գործառնություններն կարող են իրականացվել երկու ձևով՝ պարբերական, որի ժամանակ Կենտրոնական բանկը նախօրոք հայտարարում է այն մասին, որ պատրաստվում է սակարկություններ անցկացնել, և որի մասնակիցներն ունեն հավասար պայմաններ, և ոչ պարբերական, որոնք իրականացվում են Կենտրոնական բանկի կողմից՝ առանց որոշակի պարբերականության՝ կախված խիստ կարճաժամկետ անհրաժեշտությունից:

Ոչ պարբերական բաց շուկայական գործառնություններն, իրենց հերթին, կարող են անցկացվել երկու եղանակով: Առաջինն ոչ պարբերական ծրագրավորված

գործառնություններն են, որոնք գրեթե նույն պարբերական գործառնություններն են, միայն այն տարբերությամբ, որ իրականացման պահին անհայտ է, և երկրորդ եղանակը ոչ պարբերական երկկողմանի գործառնություններն են, որոնց անցկացման մասին չի հայտարարվում ոչ գործարքի կնքումից առաջ, ոչ էլ հետո: Տես հավելված 4:

Դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմում կարևոր դեր ունեն արտարժույթային ինտերվենցիաները: Համաձայն Միջազգային արժույթային հիմնադրամի տրված սահմանման՝ արտարժույթային ինտերվենցիաները դա Կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային բանկերի հետ արտարժույթի գնման ու վաճառքի հետ կապված գործարքներն են:⁵⁶ Արտարժույթային ինտերվենցիաների իրականացման նպատակների դասակարգումը ներկայացված է Աղյուսակ 5 –ում

Աղյուսակ 5

Արտարժույթային ինտերվենցիաների իրականացման նպատակները

Ինտերվենցիաների նպատակ	Դրամավարկային քաղաքականության նպատակներ		
	Ներքին կայունության ապահովում	Արտաքին կայունության ապահովում	Ֆինանսական կայունության ապահովում
Փոխարժեքի կուրսի կառավարում(ֆիքսված փոխարժեքի դեպքում)	Այո	Այո	Այո
Փոխարժեքի կուրսի տատանումների կառավարում(լողացող փոխարժեքի դեպքում)	Այո	Այո	Այո
Միմետրիկ փոփոխականության պահպանում	—	—	Այո
Կուրսի «թռիչքի» կանխարգելում	Այո	Այո	Այո
Կուրսի արագ փոփոխությանը խոչընդոտում	Այո	Այո	Այո
Արժույթային շուկայում իրացվելիության մակարդակի պահպանում	—	—	Այո
Միջազգային պահուստների պահպանում	—	—	Այո

Աղբյուր՝ Moreno R. Motives for intervention/Foreign exchange market intervention in emerging markets: motives tschniques and implications//BIS.2005. Papers N24. P.5.

⁵⁶ Ishil Sh. Kriljenko S., Ivan J., Guimaraes R., Cem K Official Foreign Exchange Intervention// IMF. 2006. Occasional paper N249

Սկզբունքորեն առանձնացնում են ինտերվենցիաների նկատմամբ երկու մոտեցում. փոխարժեքի կուրսի կարգավորում և նրա փոփոխականություն կառավարում: Ինտերվենցիաների նպատակները կարող են լինել փոխարժեքի կուրսերի տատանումների կարգավորումը, տնտեսական աճին խթանումը և այլն: Դրամային իշխանությունները միշտ հետևում են անվանական փոխարժեքի կուրսի տատանումներին: Ինչպես նշել է Շվեդիայի Ռիկսբանկի կառավարիչ Ռեբբան Բեքստրոմը, ինտերվենցիաները գնաճի կարգավորման համար կարող են հանդես գալ արդյունավետ միջոց. «Արտարժութային ինտերվենցիաները իրենցից ներկայացնում են կենտրոնական բանկի տրամադրության տակ գտնվող գործիքներից մեկը: Այն կենտրոնական բանկերի համար, որոնք գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն են կիրառում առաջնային գործիք է հանդիսանում տոկոսադրույքը: Միևնույն ժամանակ, եթե փոխարժեքի կուրսի տատանումները անցնում են թույլատրելի սահմանը, ինտերվենցիաները համարվում են գների կայունության ապահովման համար արդյունավետ միջոց»:⁵⁷ Եթե կենտրոնական բանկերը իրենց տրամադրության տակ ունենում են բավարար միջազգային պահուստներ, ապա կարելի է համարել, որ նրանք լրիվությամբ կարգավորում են փոխարժեքի կուրսը: Այն պարագաներում, երբ միջազգային պահուստները անբավարար են կամ երբ անցում է կատարվել լողացող փոխարժեքին, փոխարժեքի կուրսի տատանումները կրում են մոնետար բնույթ: Այս դեպքում փոխարժեքի կուրսի կարգավորումը սահմանափակվում է միայն կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող ինտերվենցիաներով: Օրինակ «Ճապոնիայի բանկի արժութային գործառնությունների ընդհանուր սկզբունքները» պաշտոնական փաստաթղթում նշվում է, որ կենտրոնական բանկը կրճատում է փոխարժեքի կուրսի ամպլիտուդի տատանումները երկարաժամկետ հատվածում: «1973թ. լողացող փոխարժեքի քաղաքականության ներդրումից սկսած Ճապոնական տնտեսությունը փոխարժեքի կուրսի էական տատանումների է հանդիպել: Տատանումների բացասական հետևանքները չեզոքացնելու նպատակով՝ կենտրոնական բանկը ժամանակ առ ժամանակ արժութային շուկայում ինտերվենցիաներ էր իրականացնում»:⁵⁸

1977թ. Միջազգային արժութային հիմնադրամի կողմից հաստատված կանոնադրության համաձայն միջազգային արժութային հիմնադրամը

⁵⁷ Backstrom U. Currency interventions cannot be ruled out// Inter-Alpha's Treering Committee speech.2001. June 14.

⁵⁸ Outline of the Bank of Japan's Foreign Exchange Intervention Operations//Bank of Japan.2000.July

պատասխանատվություն է կրում միջազգային արժույթային համակարգի և իր կազմում գտնվող պետությունների կողմից իրականացվող արժույթային քաղաքականության նկատմամբ վերահսկողության իրականացման համար: Վերահսկողության արդյունավետության բարձրացման նպատակով 2007 թվականին Միջազգային արժույթային հիմնադրամի գործադիր խորհուրդը հաստատեց նոր նորմ.«Վերահսկողության իրականացում երկկողմանի հիմքի վրա»: Վերահսկողության քաղաքականության փոփոխության պատճառը հիմնադրամի գործունեության անբավարար գնարահատականն էր, որը տրվել է հիմնադրամի անկախ վարչության կողմից:⁵⁹ Այս որոշման արդյունքում անդամ երկրներին տրվում էին ավելի կոնկրետ խորհուրդներ՝ արժույթային քաղաքականության իրականացման հարցում: Միջազգային արժույթային հիմնադրամը պահանջեց անդամ երկրներից, որպեսզի վերջիններս արժույթային քաղաքականության իրականացման ընթացքում հետևեն հետևյալ սկզբունքներին:⁶⁰

1. Պետությունը չպետք է արժույթային կուրսը օգտագործի մյուս պետությունների նկատմամբ բարենպաստ մրցակցային դաշտում հայտնվելու համար:
2. Անհրաժեշտության դեպքում պետությունը պետք է իրականացնի ինտերվենցիաներ՝ ազգային արժույթի փոխարժեքի կուրսը կարճաժամկետ տատանումներից խուսափելու համար:
3. Ինտերվենցիաներ իրականացնելիս անդամ երկրները պետք է հաշվի առնեն մյուս անդամ երկրների շահերը, ինչպես նաև այն երկրի շահերը, որի արժույթը օգտագործում են ինտերվենցիաների ժամանակ:
4. Պետությունը պետք է խուսափի այնպիսի արժույթային քաղաքականությունից, որը կհանգեցնի արտաքին անկայունությանը:

Եթե կենտրոնական բանկը կանոնավոր կերպով դիմում է արտարժույթային ինտերվենցիաներին, ապա անհրաժեշտ է մշակել արտարժույթային ինտերվենցիաների իրականացման քաղաքականություն: Այն պետք է սահմանի արտարժույթային ինտերվենցիաների նպատակը, ժամկետները, ծավալները և այլն: Ֆիքսված փոխարժեքի կուրսի քաղաքականության դեպքում կենտրոնական բանկը ի վիճակի չի արժույթային շուկայում տեղի ունեցող գործարքների ծավալի նկատմամբ

⁵⁹ An IEO Evaluation of IMF Exchange Tare Policy Advice, 2007, p12

⁶⁰ Надзор. Осуществляемый МВФ. Решение 2007 года о надзоре на двухсторонней основе: МВФ, 2007, p6

վերահսկողություն իրականացնելու, քանի որ նա պետք է իսկույն արձագանքի արտասահմանյան արժույթի պահանջարկի փոփոխությանը: Լողացող փոխարժեքի կուրսի պայմաններում ինտերվենցիաները իրականացվում են կենտրոնական բանկի հայեցողությամբ, որոնք իրականացվում են արժութային կուրսի փոփոխելիության ցածր մակարդակ ապահովելու համար: Մեքսիկայի, Չիլիի և Թուրքիայի փորձերը վկայում են, որ ինտերվենցիաները ոչ միշտ են համարվում արդյունավետ գործիք փոխարժեքի կուրսի տատանումները վերացնելու համար: Հետազոտողների որոշ մասը գտնում են, որ պրակտիկայում ինտերվենցիաները հանգեցնում են փոխարժեքի կուրսի տատանումների փոփոխականության ավելացմանը:⁶¹ Չնայած դրան կենտրոնական բանկերը չեն համաձայնվում այս կարծիքի հետ, բացի դրանից Միջազգային արժութային հիմնադրամը պնդում է, որ ինտերվենցիաները պետք է չեզոքացնեն, այլ ոչ թե բարձրացնեն փոխարժեքի կուրսի տատանումների թույլատրելի մակարդակից շեղման աստիճանը: Ենտրոնական բանկերի կողմից ներկայացված հաշվետվությունները վկայում են, որ ինտերվենցիաների արդյունավետության վրա ազդող կարևոր գործոններն են հանդիսանում:⁶²

1. Այլ կենտրոնական բանկերի հետ համակարգված ինտերվենցիաների իրականացումը:
2. Ինտերվենցիաների ծավալների համադրումը արժութային շուկայի հետ:
3. Ինտերվենցիաների համադրումը ընթացիկ շուկայական միտումների հետ:
4. Ինտերվենցիաների իրականացման հերթականությունը ըստ կարևորության:

Սենտ Լուիսի ֆեդերալ պահուստային բանկին Կենտրոնական բանկերի կողմից տրված հաշվետվություններից կարելի է տալ արտարժութային ինտերվենցիաներին որոշ բնորոշ գծեր:⁶³ ինտերվենցիաների իրականացման նպատակով կենտրոնական բանկերը շուկայում գործառնություններ են իրականացնում տարվա աշխատանքային օրերի մոտ 0,5-40%-ը, ինտերվենցիաների իրականացման համար կենտրոնական բանկերը գործարքները կնքում են խոշոր առևտրային բանկերի հետ,

⁶¹ Fratzscher M. On the long-term effectiveness of exchange rate communication and interventions//Journal of International Money and Finance.2006. N25, P146-167: Edison H., Cashin P., Liang H. Foreign exchange intervention and the Australian dollar// Internatioanl Journal of Finance and Economics. 2006. N 11.P.155-171

⁶² Neely C. Central Bank Authorities Beliefs about Foreign Exchange Intervention// Federal reserve Bank of St. Lous.2007. working Paper N45

⁶³ Foreign exchange market intervention in emerging markets:motives, techniques and implications//BIS papers.2005. N24. P. 5: Neely C. Central Bank Authorities Beliefs about Foreign Exchange Intervention// Federal reserve Bank of St. Lous.2007. working Paper N45: Neely C., The practice of Central Bank Intervention. 2000.N2. P. 24-37

գործառնությունների մեծ մասը իրականացվում է աշխատանքային օրվա ընթացքում, կենտրոնական բանկերը բավականին արագ են արձագանքում արժութային շուկայում տեղի ունեցող ոչ ցանկալի իրավիճակներին և այլն: Ինտերվենցիաների իրականացման ադյունավետության տեսակետից կարելի է առանձնացնել որոշ թերություններ.

- Իշխանությունների միջամտությունը արժութային շուկային առաջացնում է տարակարծություններ դրամավարկային և այլ տնտեսական քաղաքականության նպատակների տեսանկյունից:
- Շատ դեպքերում ինտերվենցիաները աննշան ազդեցություն են ունենում արժութային շուկայի վրա՝ հատկապես երկարաժամկետ հատվածում:
- Իշխանությունների միջամտությունը խոչընդոտում է շուկայական փոխարժեքի կուրսի ձևավորման մեխանիզմին:
- Ինտերվենցիաները կարող են փոխարինել պետության կողմից իրականացվելիք ավելի կարևոր միջոցառումներին:

Կենտրոնական բանկերի ներկայացուցիչները չեն համաձայնվում վերը նշվածի հետ: Նրանք մասնավորապես համաձայնվում են այն մտքի հետ, որ ինտերվենցիաները չափազանց հեշտ ու պարզ տարբերակ են մակրոտնտեսական բարդ խնդիրներին լուծում տալու համար:

Տնտեսագետները տարակարծիք են նաև ինտերվենցիաների վերաբերյալ տեղեկատվության թափանցելիության հարցի շուրջ: Տնտեսագետների մի խումբ կարծում է, որ տեղեկատվության գաղտնիությունը ավելի է բարձրացնում ինտերվենցիաների արդյունավետությունը, մինչդեռ մյուս խումբը արտահայտում է հակառակ կարծիքը այդ հարցի շուրջ: Ընդհանուր առմամբ իրականացվելիք ինտերվենցիաների վերաբերյալ տեղեկատվության թափանցելիությունը պետք է բացառվի այն պատճառով, որ վերջիններս հիմնականում իրականացվում են տնտեսությունում ստեղծված անցանկալի երևույթները կանխելու նպատակով և այն դեպքում, եթե կենտրոնական բանկը ինտերվենցիաները իրականացնում է իր արժութային պորտֆելը ճշգրտելու նպատակով: Գործառնությունների իրականացումից հետո, բնականաբար պետք է ապահովվի վերջիններիս վերաբերյալ ողջ տեղեկատվությունը, ինչպես և ներկայումս կատարում են կենտրոնական բանկերի մեծամասնությունը:

Այսպիսով, բաց շուկայում իրականացվող գործառնություններն իրենց էությամբ ճշգրտող գործառնություններ են, որոնք որոշակի չափով սահմանափակում են տնտեսական պարբերաշրջանային տատանումների շրջանակները (ամպլիտուդան): Դրանք առաջատար տեղ են զբաղեցնում Կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող կարգավորող միջոցառումների շարքում, իսկ բյուջեի պակասորդի և պետական պարտքի մեծացմանը համընթաց մեծանում է նաև դրանց՝ որպես Կենտրոնական բանկերի դրամավարկային քաղաքականության գործիքի դերն ու նշանակությունը:

Վերաֆինանսավորման քաղաքականությունը դրամավարկային կարգավորման կարևոր գործիքն է, որի հիմնական ուղղությունները մշակվում են Կենտրոնական բանկերի կողմից:

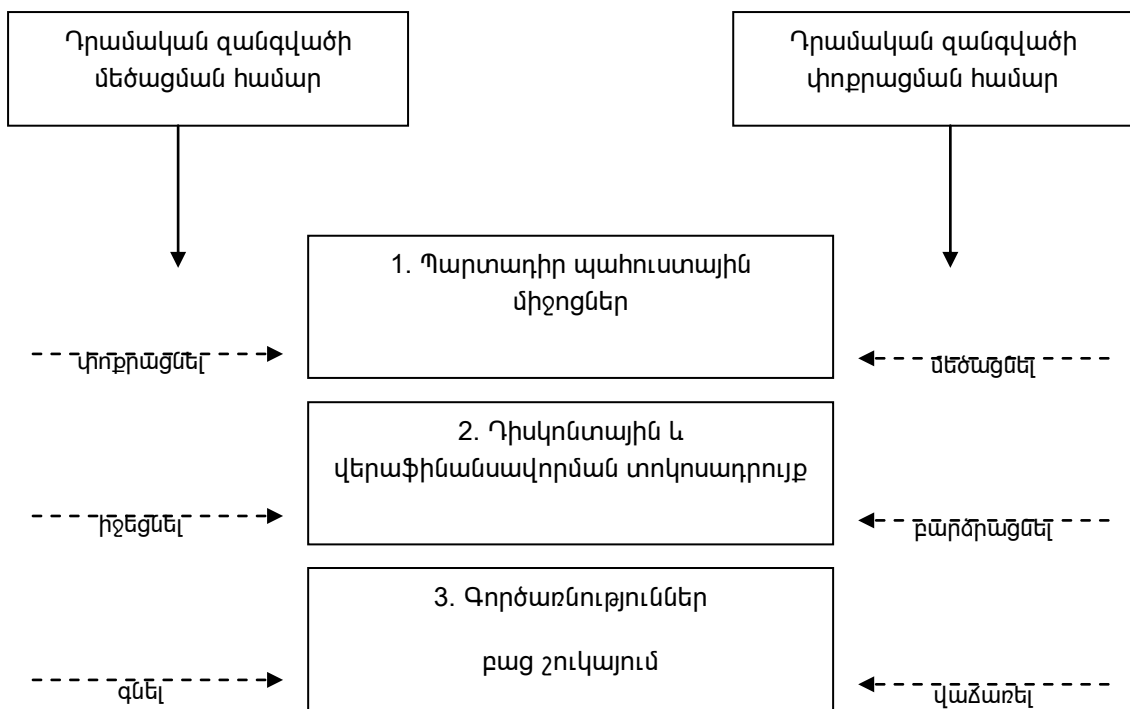
Վերաֆինանսավորման իրականացման միջոցով Կենտրոնական բանկը մի կողմից իրագործում է իր վերջին աստյանի վարկատուի գործառույթը, այսինքն՝ հանդես է գալիս որպես բանկային և ֆինանսական համակարգերի անխափան գործունեության ապահովման երաշխիք, իսկ մյուս կողմից վերածվում է միջբանկային շուկայի մասնակցի: Իսկ դա իր հերթին նշանակում է, որ եթե սկզբնական շրջանում վերաֆինանսավորման քաղաքականությունը կիրառվում էր միայն որպես դրամավարկային քաղաքականության գործիք, ապա ժամանակակից պայմաններում այն դրսևորվում է որպես պետության բանկային և ֆինանսական համակարգերի անխափան գործունեության, ինչպես նաև վարկային համակարգի իրացվելիության կարգավորման երաշխիք:

Պաշտոնական տոկոսադրույքներն անուղղակիորեն ներգործում են շուկայական տոկոսադրույքի վրա: Վերջիններս ինքնուրույնաբար սահմանվում են բանկերի կողմից՝ վարկային ռեսուրսների շուկայի պայմաններին համապատասխան, և գտնվում են Կենտրոնական բանկի ուղղակի վերահսկողությունից դուրս:

Բաց շուկայում Կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող գործառնությունները, դիսկոնտային, վերաֆինանսավորման (տոկոսադրույքների) քաղաքականությունը համապատասխան մարմինների անուղղակի միջամտություն է, որի հետևանքով այդ մարմիններն ի վիճակի են միայն մասնակի վերահսկողություն

իրականացնել, այլ ոչ թե ընդհանրապես տնտեսության բացթողումներն ու թերությունները միանգամից վերացնել:

Շուկայական հարաբերությունների պայմաներում արդյունավետ կարգավորող արդյունքների հնարավոր է հասնել միայն կառավարության բյուջետային և հարկային քաղաքականության հետ դրամավարկային քաղաքականության սերտ կոորդինացման միջոցով: Դրամական զանգվածի ծավալի կարգավորման ընդհանուր գործընթացը, որն իրականացվում է Կենտրոնական բանկի կողմից, կարելի է ներկայացնել հետևյալ տեսքով.



Այսպիսով, դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունավետությունը մեծապես կախված է գործիքակազմի ճիշտ ընտրությունից: Կախված տնտեսության զարգացվածության մակարդակից, տնտեսական առանձնահատկություններից, կիրառվող դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունից, կենտրոնական բանկը ընտրում է դրամավարկային քաղաքականության իրականացման իր ուրույն գործիքակազմը, որը պետք է ուղղված լինի դրամավարկային քաղաքականության միջանկյալ, հետևաբար նաև վերջնական նպատակի ապահովմանը:

ՉԼՈՒԽ 2 ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԵՎ ԼՂՀ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴԻ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

2.1 ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ԱՐԴԻ ԲՆՈՒԹԱԳՐԵՐԸ

Ինչպես յուրաքանչյուր պետության, այնպես էլ Հայաստանի Հանրապետության տնտեսական քաղաքականության իրականացման գլխավոր նպատակը բնակչության նորմալ կենսամակարդակի ապահովման համար անհրաժեշտ պայմանների ապահովումն է: Դրան զուգահեռ՝ ներկայիս տնտեսական քաղաքականության իրականացումը ենթադրում է տնտեսավարման նոր պայմաններում երկրի կարողությունների հստակ գնահատում, ռեսուրսների նպատակային ուղղորդում ու արդյունքին կողմնորոշված կառավարում, արտաքին ցնցումներին դիմակայելու կայուն երաշխիքների ձևավորում:

Անկախության հռչակումից հետո Հայաստանը ինչպես քաղաքական, այնպես էլ տնտեսական բազմաթիվ խոչընդոտների հանդիպեց, պայմանավորված ոչ միայն ԽՍՀՄ ամբողջական տնտեսական համակարգի փլուզման և տնտեսական առկա կապերի քայքայման, այլև առկա առևտրային համաձայնագրերի խախտմամբ, շուկայական տնտեսություն վարելու գրոյական մակարդակով, այլ նաև 1988թ. երկրաշարժի հետևանքների վերացման աշխատանքներով, ինչպես նաև Լեռնային Ղարաբաղի հակամարտությամբ, որը սահմանափակելով հակամարտող երկրների միջև հարաբերությունները, հանգեցրեց երկարաժամկետ տնտեսական շրջափակման և տնտեսական անկման մեծ ծավալների:

Շուկայական տնտեսությանն անցման ժամանակահատվածում (1990-ական թթ. սկզբին) ՀՀ-ում ձևավորվեց ճգնաժամային իրավիճակ, որը բնութագրվեց արտադրության աննախադեպ անկմամբ, ինֆլյացիայի շատ բարձր տեմպերով, գործազրկության մակարդակի աճով, սպառման մակարդակի զգալի նվազմամբ, շուկայական ենթակառուցվածքների բացակայությամբ կամ ոչ լիարժեք ձևավորված լինելով, ոչ կայուն ֆինանսական շուկայով և որպես այս ամենի հետևանք՝ բնակչության կենսամակարդակի կտրուկ անկմամբ: Այս ամենը ոչ միայն և ոչ այնքան շուկայական վերափոխումների արդյունք էր, որը պայմանավորված էր, շատ հաճախ, համապատասխան մեխանիզմների գործելու համար անհրաժեշտ օրենսդրական դաշտի թերի լինելով կամ որոշակի ոլորտներում ընդհանրապես չլինելով, այլև

տարածաշրջանում ստեղծված բարդ և, ամենից առաջ, քաղաքական միջավայրի, ինչպես նաև անցյալից եկած մի շարք պատճառների հետևանք:

Խորհրդային միության գոյության ժամանակահատվածում բանկային համակարգը հանդիսանում էր պետական մենաշնորհ: ԽՍՀՄ Սահմանադրության համաձայն՝ բանկերը պետության սեփականությունն էին և պետական մարմիններից լիովին կախվածության մեջ էին գտնվում: Բանկային օրենսդրության փաստացի բացակայության պայմաններում բանկային համակարգի գործունեությունը կարգավորվում էր պետական մարմինների ու ԽՍՀՄ պետական բանկի կարգադրությունների և հրահանգների միջոցով, իսկ վերջինս գործում էր որպես բանկերի նախարարություն⁶⁴:

Շուկայական տնտեսությանն անցման պայմաններում հարկ եղավ տնտեսության կառավարման մեխանիզմում փոխել բանկային համակարգի դերը: Բանկային բարեփոխումների նպատակը պետության մենաշնորհային քաղաքականությունից ազատագրումն էր, ինչպես նաև գործող և նոր բանկային ինստիտուտների ձևավորման պայմանների ապահովումը:

Դրա վերակազմակերպումը սկսվեց 1987թվականին: Ենթադրվում էր բանկային համակարգի կազմակերպական կառուցվածքի փոփոխություն, բանկերի դերի բարձրացում, տնտեսության վրա դրանց ազդեցության մեծացում, վարկի վերափոխում տնտեսական իրական լծակի: 1990-ականներին արդեն նախկին ԽՍՀՄ երկրների կենտրոնական բանկերը վերակազմակերպվեցին Կենտրոնական բանկերի, որոնք դադարեցին զբաղվել կազմակերպությունների վարկավորմամբ և իրենց գործունեության ոլորտն ուղղեցին միանգամայն այլ խնդիրների լուծմանը:

Հայաստանի բանկային նոր համակարգի ձևավորման և զարգացման գործընթացը անցել է փուլերի:

Առաջին փուլ(1988-1992թթ)` բանկային գործունեության պետական մենաշնորհի քայքայում և նոր բանկային համակարգի ձևավորում:

Այս փուլը համարվում է ՀՀ ժամանակակից բանկային համակարգի ձևավորման ու բանկային գործունեության իրականացման հիմքերի արմատավորման փուլը: Այս

⁶⁴ [http://ru.wikisource.org/wiki/Конституция_СССР_\(1977\)/](http://ru.wikisource.org/wiki/Конституция_СССР_(1977)/)

փուլում բանկային գործունեության իրականացման առանձնահատկությունը այն էր, որ չնայած 1991 թվականին ձեռք բերված անկախ պետականությանը՝ Հայաստանի Հանրապետությունը շարունակում էր գտնվել խորհրդային ռուբլու շրջանառության ազդեցության տակ: Ուստի դրամի առաջարկը կախված էր Ռուսաստանի Կենտրոնական բանկի կողմից վարած քաղաքականությունից, հետևաբար՝ չնայած անկախությանը ՀՀ Պետական բանկը իրականացնում էր կենտրոնական բանկին բնորոշ սահմանափակ գործառույթներ, որն էլ չէր կարողանում ապահովել բանկային համակարգի առջև դրված առավել կարևոր ու հրատապ խնդիրների լուծումը: Այս փուլը բնութագրվում է նաև բանկային համակարգի վերահսկողության և կարգավորման անհրաժեշտ լծակների բացակայությամբ: Այդ տարիներին ՀՀ բանկային համակարգը բնութագրվում էր նաև կապիտալիզացիայի ծայրահեղ անբավարար մակարդակով, որի մեջ մեծ բաժին էր զբաղեցնում պետական մասնակցությունը: ՀՀ անկախության ձեռք բերման առաջին տարիները բնութագրվեցին տնտեսության անկմամբ, գների մակարդակի կտրուկ բարձրացմամբ և մնացած մակրո ցուցանիշների վատացմամբ:

Երկրորդ փուլ (1992-1994թթ)՝ ազգային արժույթը շրջանառության մեջ ներդնելը և բանկային համակարգի գործունեության իրավական հիմքերի ձևավորում:

Այս փուլը բնութագրվում է առկա հիպերինֆլյացիայի պայմաններում բանկային համակարգի էքստենսիվ աճով: Միաստիճան բանկային համակարգը վերջնականապես վերակառուցվեց երկաստիճան համակարգի՝ մի կողմից ի դեմս ՀՀ Կենտրոնական բանկի, որին օրենսդրորեն վերապահվեց կարգավորիչ և վերահսկիչ գործառույթներ, իսկ մյուս կողմից՝ առևտրային բանկերի: 1993 թվականին ընդունվեց «ՀՀ Կենտրոնական բանկի մասին» և «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքները, որոնք հանդիսացան բանկային օրենսդրության հիմնաքարերը:

Այս փուլն ուղեկցվում էր հիպերինֆլյացիայի հետևանքով իրական տոկոսադրույքի բացասական արժեքով և ազգային արժույթի փոխարժեքի անկման հսկայական տեմպերով:

Ցանկացած պետության տնտեսության կայունացման հիմք է հանդիսանում ազգային արժույթի ներդրումը: Դրամաշրջանառության կարգավորման համալիր միջոցառումներ մշակելու և իրականացնելու նպատակով ՀՀ Գերագույն խորհրդի որոշմամբ հոկտեմբերի 13-ին ստեղծվում է Հայաստանի Հանրապետության

դրամաշրջանառության կարգավորման պետական հանձնաժողով: Հանձնաժողովը մինչև նոյեմբերի 22-ը ընդունել է 20-ից ավելի կարևորագույն որոշումներ Խորհրդային Միության փլուզումից հետո նախկին ԽՍՀՄ երկրների համեմատ բավական ուշացումով 1993 թվականի նոյեմբերի 22-26-ին ներդրվեց ՀՀ ազգային արժույթը: Այս գործընթացը ՀՀ ինքնուրույն բանկային համակարգի կազմավորման սկիզբը դրեց: Ազգային արժույթը շրջանառության մեջ դնելը կարևորագույն նշանակություն ունեցավ տնտեսական ինքնուրույն քաղաքականության մշակման և իրականացման առումով, նոր հնարավորություններ ստեղծեց տնտեսական բարեփոխումների ընթացքի արագացման, ֆինանսական և հատկապես բանկային հատվածի վերակառուցման համար⁶⁵: Սկզբնական շրջանում Կենտրոնական բանկի ոսկու և արտարժույթի պահուստները կազմում էին ընդամենը 500 հազար ԱՄՆ դոլար: Ներդրման սկզբնական փուլում դրամի նախնական փոխարժեք սահմանվեց 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց 14 դրամ 65 լուման, բայց շուկայում այդ գնով դոլար գնելը գործնականում անհնար էր: «Սև շուկայում» դոլարի գինը մեկնարկեց 25 դրամից ու հետագայում անընդհատ թանկացավ՝ պատճառ դառնալով ինֆլյացիոն սպիրալի բարձրացմանը: ՀՀ արժույթի ներդրմանը նախորդած և հաջորդած տարիներին, մասնավորապես 1991-1994 թվականներին տնտեսությունում դիտվում էր գների բարձր մակարդակ, որը հիմնականում պայմանավորված էր նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրներից ռուսական ռուբլու դեպի ՀՀ տնտեսություն ներհոսքով:

ՀՀ տնտեսության կայունացման քաղաքականությունը լայն թափ առավ 1994 թվականից սկսած: ՀՀ-ում դրամավարկային քաղաքականության սկիզբը համարվում է 1994 թվականը, երբ ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից առաջին անգամ մշակվեց դրամավարկային քաղաքականության ծրագիրը: Փողի ազրեգատների նպատակադրումը դարձավ որպես ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարություն: Գնաձի կայուն և ցածր մակարդակի ապահովման համար փողի զանգվածը սահմանվեց որպես միջանկյալ, իսկ փողի բազան՝ գործառնական նպատակ: Արդյունքում, արդեն 1994 թվականի երկրորդ կիսամյակում գնաձը նվազեցվեց 1761% 1993 թվականի 11000%-ի դիմաց:⁶⁶

Երրորդ փուլ (1995-1999թթ) ժամանակակից իրավական կարգավորման համակարգի ձևավորումը և բանկային համակարգի վերակազմավորում:

⁶⁵ Рынок капитала в Армении, # 21, 22 (127, 128), ноябрь, 2003.

⁶⁶ ՀՀ ԱՎԾ, www.armstat.am

Այս փուլը բնութագրվում է գործունեության նոր պայմաններին բանկային համակարգի գործունեության հնարավոր համապատասխանեցմամբ՝ պայմանավորված ֆինանսական ոլորտի և տնտեսության որոշակի կայունացմամբ: Այն առաձնահատուկ էր մի շարք առումներով: Մշակված սոցիալ-տնտեսական զարգացման ծրագրում խնդիր էր դրված կասեցնել տնտեսության անկումը, կառավարելի դարձնել գնաձևը, նախադրյալներ ստեղծել բարեփոխումների աշխուժացման համար: Ու թեև առկա արտաքին գործոնները մնացել էին անփոփոխ, և իրենց նշանակությունը չէին կորցրել անցման շրջանին հատուկ դժվարությունները, ձեռնարկված միջոցառումների շնորհիվ հաջողվեց ոչ միայն կասեցնել անկումը, այլև ապահովել որոշակի տնտեսական աճ: 1995 թվականին տնտեսություն արձանագրվեց ընդհանենը 32.2% գնաճ:⁶⁷ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ընդունված որոշումները գնաճի կարգավորման տեսանկյունից ռազմավարական նշանակություն ունեցան տնտեսության կայունացման համար:

1995 թվականի ընթացքում հիմնականում ձևավորվեցին բանկային գործունեության կարգավորման սկզբունքներն ու մոտեցումներն առաջիկա տարիների համար, ըստ որի բանկային գործունեության կարգավորումը սկսեց իրականացվել ինչպես ուղղակի, այնպես էլ անուղղակի տնտեսական լծակների միջոցով՝ նախապատվությունը տալով վերջիններիս: Բանկային համակարգում մրցակցության հավասար պայմաններ ստեղծելու նպատակով բոլոր բանկերի գործունեության կարգավորման նկատմամբ սկսեց կիրառվել միատեսակ մոտեցում: Այս ամենը բանկերին հնարավորություն տվեց բարելավել իրենց ընթացիկ գործունեությունը և պլանավորել հետագա անելիքները, ինչպես նաև բարձրացրեց ՀՀ բանկային համակարգի վստահությունը, որի հետևանքով 1995 թվականին նկատվեց օտարերկրյա կապիտալի զգալի ներհոսք:

Փողի արգրեզատների նպատակադրման ռազմավարության իրականացման ընթացքում առկա էին որոշ խոչընդոտներ, որոնք պայմանավորված էին փողի ագրեզատների՝ որպես գնաձև կարգավորող գործիքի հնարավորությունների սահմանափակմամբ, ինչն էլ իր հերթին պայմանավորված էր փողի ագրեզատների և գնաճի միջև կայուն կապի բացակայությամբ:

⁶⁷ ՀՀ ԱՎԾ, www.armstat.am

Շնորհիվ ՀՀ բանկային համակարգի, 1996-1997թթ առաջին անգամ տնտեսություն մուտք գործեցին Միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից նրանց վստահված երկարաժամկետ վարկեր, որի արդյունքում սկսվեց իրական հատվածի երկարաժամկետ վարկավորման գործընթացը:

Չորրորդ փուլ(2000-2007թթ): Բանկային համակարգի կայուն զարգացման և օրենսդրության կատարելագործման փուլ:

Այս փուլը համարվում է բանկային համակարգի գործունեության առավել կայացած փուլը, այն բնութագրվում է բանկային համակարգի զարգացման համար անհրաժեշտ պայմանների առկայությամբ և բանկային համակարգի օրենսդրական կարգավորման կատարելագործմամբ:

Այս փուլում տնտեսության զարգացմանը նպաստեցին համաշխարհային շուկայում տիրող բարենպաստ միջավայրը, մասնավորապես զարգացած երկրները սկսեցին վարել ընդլայնողական դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն, որը բնութագրվեց ԿԲ-ների կողմից տոկոսադրույքների իջեցմամբ, մյուս կողմից էլ բյուջեյի դեֆիտիցի ավելացմամբ: Գլոբալ զարգացումների վերոնշյալ համատեքստում, բնականաբար ՀՀ տնտեսությունը ևս դրանից անմասն չմնաց:

Սկսած 2001թ.-ից այն մտավ բարձր տնտեսական վերելքի փուլ և արդեն 2002թ.-ից ՀՀ տնտեսության մեջ սկսեց գրանցվել երկնիչ տնտեսական աճ:

Բանկային գործունեության կատարելագործման նպատակով ընդունվեցին նոր կարգեր, ձևեր, փոփոխություններ կատարվեցին բանկերի գործունեությունը կարգավորող կանոնակարգերում, օրենքներում: Կարգավորման դաշտի կատարելագործման, ինչպես նաև Բազելյան սկզբունքներին համապատասխանեցնելու նպատակով փոփոխություններ կատարվեցին նաև առևտրային բանկերի գործունեությունը կարգավորող ենթաօրենսդրական ակտերում: Բանկային համակարգի զարգացման այս փուլում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից 2006 թվականին անցում կատարվեց նոր՝ Գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը, որը պահանջում էր դրամավարկային քաղաքականության իրականացման նոր մեխանիզմների ներդրում:

Հինգերորդ փուլ (2008-2012թթ) Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի, հակաճգնաժամային քաղաքականության իրականացման փուլ՝ տնտեսության բարձր գնաձային ճնշումների ներքո:

2008 թվականից սկիզբ առած համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը որոշ ժամանակ անց իր ազդեցությունը տարածեց նաև ՀՀ տնտեսության վրա: Ընդհանուր առմամբ ազդեցությունը դրսևորվեց հիմնականում հետևյալ

1. մասնավոր տրանսֆերտների կրճատում
2. համաշխարհային շուկաներում հումքային ապրանքների և հատկապես մետաղների գների նվազում
3. արտահանելի ապրանքների և ծառայությունների արտահանման պահանջարկի անկում՝ համաշխարհային պահանջարկի անկման պատճառով:
4. ՀՀ տնտեսություն ներհոսող ներդրումների ծավալների անկում՝ համաշխարհային տնտեսությունում ֆինանսական միջոցների լիկվիդայնության անկման հետևանքով:

Այդ ժամանակահատվածը բնութագրվեց տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերի անկմամբ: 2009 թվականին ՀՀ տնտեսությունը իր վրա ամբողջովին կրեց ճգնաձամի ազդեցությունը և արդյունքում գրանցվեց 14.2% տնտեսական անկում:

Ընդհանուր առմամբ բացասական ազդեցությունների հաղթահարման համար ինչպես ողջ աշխարհում, այնպես էլ ՀՀ-ում սկսվեց իրականացվել ընդլայնող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն:

ՀՀ Կենտրոնական բանկը 2008 թվականի դեկտեմբեր ամսից ՀՀ ԿԲ-ն սկսեց աստիճանաբար իջեցնել ռեպո տոկոսադրույքը, մասնավորապես դեկտեմբերին այն նվազեցվեց 0.5 տոկոսային կետով (7.75-ից մինչև 7.25), իսկ հետագա երկու ամսիներին ևս 0.25-ական կետով: Չնայած այս հանգամանքին 2009 թվականին տնտեսությունում արձանագրվեց վարկավորման ծավալների և հետևաբար նաև դրամական ագրեգատների նվազում: 2009 թվականի առաջին եռամսյակից սկսած ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն անցում կատարեց լողացող փոխարժեքի քաղաքականությանը:

Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը նույնպես 2009 թվականից սկսած տնտեսության վրա ունեցավ ընդլայնող ազդեցություն: Բյուջետային եկամուտների

հավաքագրման դժվարություններով հանդերձ՝ տնտեսական աճի խթանման նպատակով պետական բյուջեյի ծախսերի մի մասն իրականացվեց բյուջետային դեֆիցիտի աճման ճանապարհով: Արդյունքում՝ եթե մինչև 2008 թվականը հարկաբյուջետային ազդակն տնտեսության վրա կրում էր չեզոք վարքագիծ, ապա 2009 թվականից սկսած այն սկսեց դրսևորվել ընդայնող վարքագծով: Հակաճգնաժամային քաղաքականության արդյունավետ իրականացման համար կարևոր գործոն է համարվում հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ համադրումը, որը հնարավորություն է տալիս միասնական գործիքներով ու լծակներով առավել արդյունավետ արձագանքել ճգնաժամի բացասական ազդեցություններին: 2008-2012 թվականները ՀՀ տնտեսությունում բնութագրվում են բարձր գնաճային ճնշումներով: Այդ ժամանակահատվածում ՀՀ տնտեսության մեջ արձանագրվեց տարեկան միջին 5.8% գնաճ:⁶⁸ Ճգնաժամի ընթացքում իրականացված ընդայնողական հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականության արդյունքում, ինչպես նաև համաշխարհային շուկայում գնաճային դրսևորումների արդյունքում 2010 թվականին տնտեսությունում արձանագրվեց 9.4 տոկոս գնաճ⁶⁹:

Այս փուլում ՀՀ տնտեսական քաղաքականությունը բնութագրվեց համաշխարհային ճգնաժամի բացասական ազդեցությունների չեզոքացմանն ուղղված հակաճգնաճամային ընդայնողական հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականության իրականացմամբ: Այն բնութագրվեց պետական ծախսերի աճով, դրամավարկային պայմանների մեղմացմամբ, որն էլ իր հերթին դրսևորեց տնտեսությունում բարձր գնաճային ճնշումներ:

Աղյուսակ 6

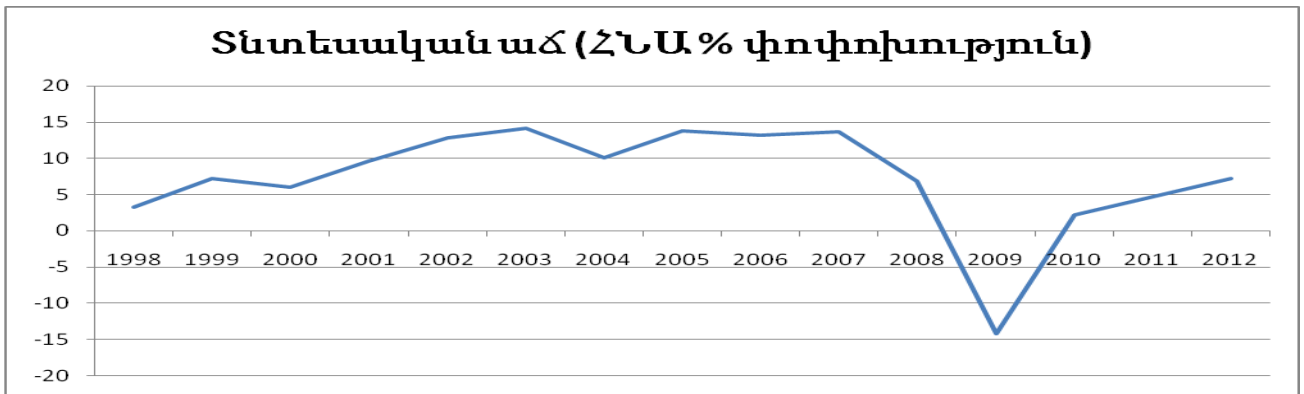
Տնտեսական աճի դինամիկան ՀՀ-ում 1998-2012թթ⁷⁰

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Տնտեսական աճ (ՀՆԱ % փոփոխություն)	3.3	7.2	6	9.6	12.9	14.2	10.1	13.9	13.2	13.7	6.9	-14.2	2.2	4.7	7.2

⁶⁸ www.armstat.am

⁶⁹ www.armstat.am

⁷⁰ www.armstat.am

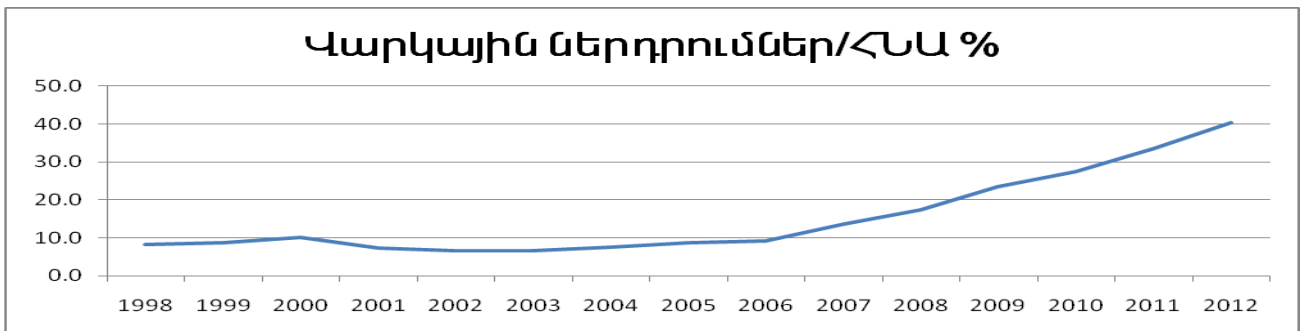


Գծապատկեր 6. Տնտեսական աճի դինամիկան ՀՀ-ում 1998-2012թթ

Աղյուսակ 7

Վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 1998-2012թթ ՀՀ-ում⁷¹

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Վարկային ներդրումներ/ՀՆԱ %	8.3	8.6	10.2	7.4	6.7	6.6	7.6	8.8	9.2	13.5	17.4	23.4	27.4	33.6	40.3



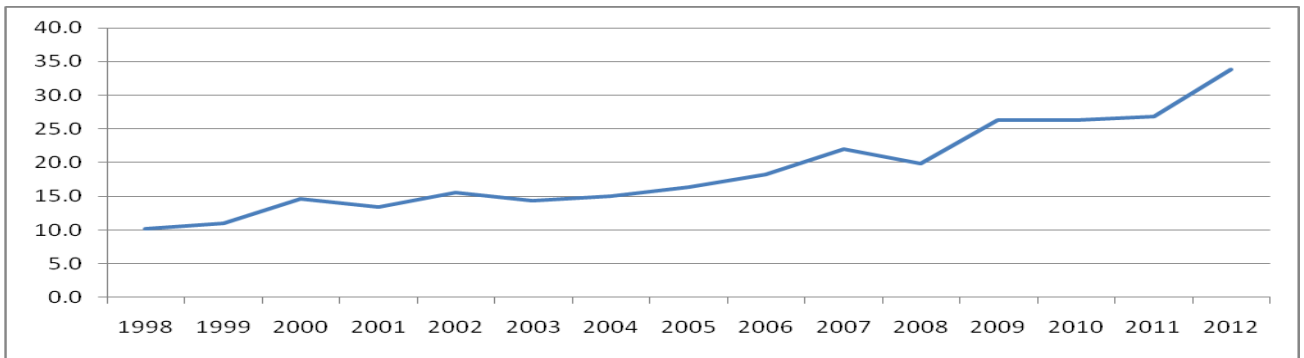
Գծապատկեր 7. Վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 1998-2012թթ

Աղյուսակ 8

Բանկային համակարգի ներգրավվածությունը ՀՀ տնտեսության մեջ 1998-2012թթ.

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Բանկային համակարգի ներգրավվածություն (փողի զանգված/ՀՆԱ %)	10,2	11,0	14,7	13,4	15,6	14,4	15,1	16,4	18,3	22,0	19,8	26,3	26,3	26,8	33,8

⁷¹ Աղբյուր. ՀՀ ԱՎԾ կողմից ներկայացված պաշտոնական տվյալներ



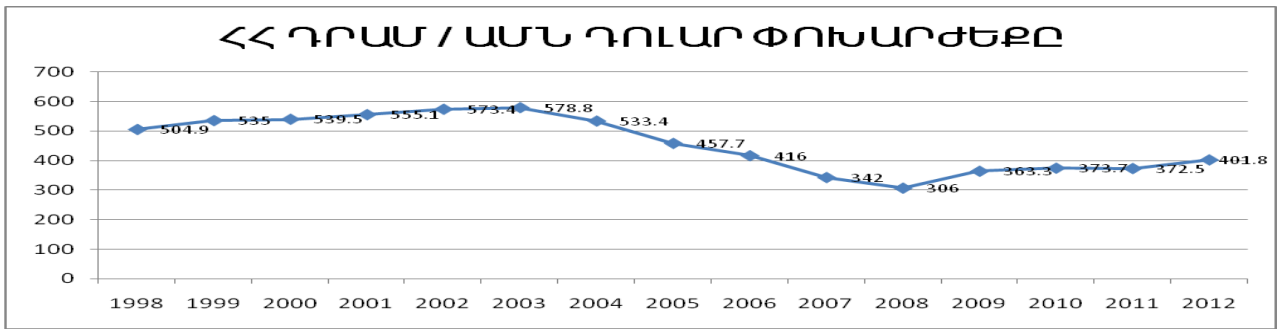
Գծապատկեր 8. Բանկային համակարգի ներգրավվածությունը ՀՀ տնտեսության մեջ 1998-2012թթ.

Բանկային համակարգի ներգրավվածության աստիճանը տնտեսության մեջ 1998-2012 թվականների ընթացքում հիմնականում դրսևորվել է աճի տեսքով, 10,2%-ից աճելով մինչև 33,8 %: Այն կտրուկ կերպով աճել է 2008-2009 թվականներին, որը հիմնականում պայմանավորված էր պետության հակաճգնաժամային քաղաքականության նպատակով իրականացվող ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հետ:

2010-2011 թվականներին բանկային համակարգի ներգրավվածությունը տնտեսությունում դրսևորվել է կայունացման միտումով, իսկ 2012 թվականին վերոնշյալ ցուցանիշը աճել է 7 տոկոսային կետով, որը պայմանավորված էր փողի զանգվածի առաջանցիկ տեմպով աճով ՀՆԱ-ի նկատմամբ:

Լինելով ներմուծող երկիր՝ ՀՀ տնտեսությունը այս կամ այն առումով կախված է ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքային կուրսից: ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի կուրսը իր առավելագույն հարաբերակցությունը դրսևորել է 1999-2004 թթ ընթացքում, այնուհետև 2005-2008 թթ փոխարժեքի կուրսի նվազման միտում է գրանցվել, իսկ արդեն սկսած 2009 թվականից, երբ անցում կատարվեց լողացող փոխարժեքի կուրսին, ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի կուրսի կրկին աճի դինամիկա գրանցվեց:

Չնայած լողացող փոխարժեքի կուրսի քաղաքականությանը՝ լինելով փոքր պետություն, ՀՀ-ում փոխարժեքի կուրսի ձևավորման համար ազդում են նաև այլ ոչ առողջ մրցակցային գործոններ, որոնք վերջիվերջո խոչընդոտում են փոխարժեքի իրական կուրսի ձևավորմանը:

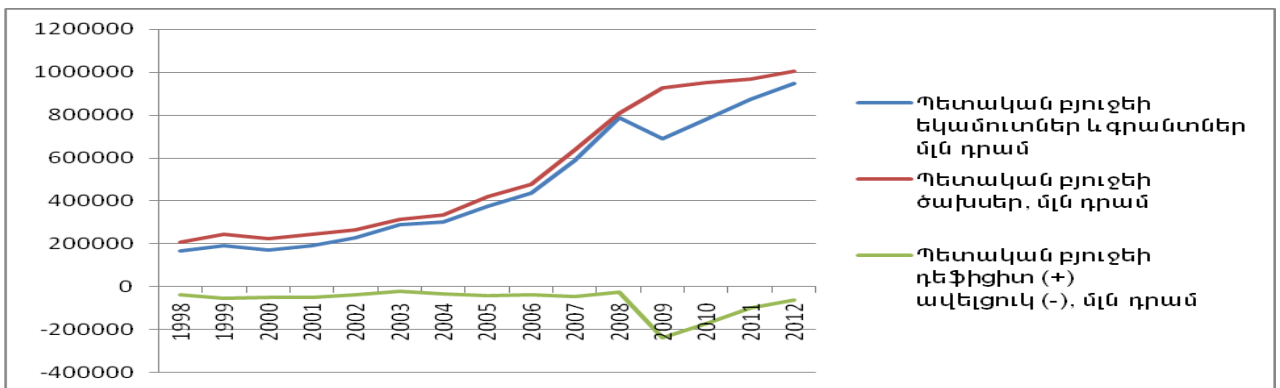


Գծապատկեր 9. ՀՀ Դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը 1998-2012թթ.⁷²

Աղյուսակ 9

ՀՀ պետական բյուջեի ցուցանիշները 1998-2012թթ. մլն ՀՀ դրամ⁷³

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Պետական բյուջեի եկամուտներ և գրանտներ մլն դրամ	167776	190917	171937	191575	228318	292035	302249	374745	436359	588212	785353	689995	780439	870847	946192
Պետական բյուջեի ծախսեր, մլն դրամ	204737	242585	222975	242375	264164	312697	333969	417505	474712	634906	810573	929109	954316	970600	1006101
Պետական բյուջեի դեֆիցիտ (+) ավելցուկ (-), մլն դրամ	-36961	-51668	-51038	-50800	-35846	-20662	-31720	-42760	-38353	-46694	-25220	-239114	-173877	-99753	-59909



Գծապատկեր 10 ՀՀ պետական բյուջեի ցուցանիշները 1998-2012թթ. մլն ՀՀ դրամ

Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ լինելով տնտեսական քաղաքականության բաղկացուցիչ և կարևոր մասը՝ մեծ դեր ունի տնտեսության կայուն զարգացում

⁷² Աղբյուր. www.cba.am/Վիճակագրական հրապարակումներ1998-2012թթ.

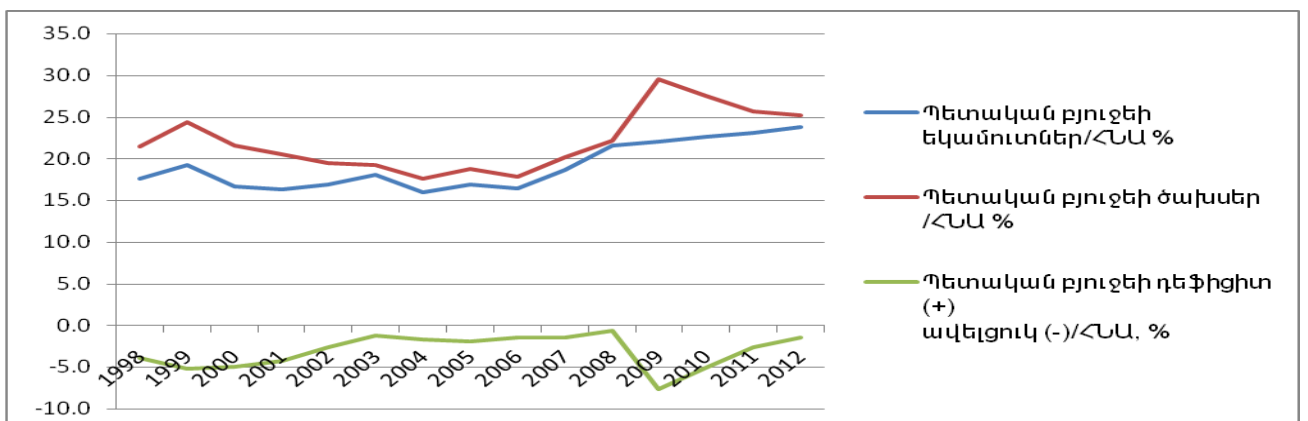
⁷³ www.cba.am/Վիճակագրական հրապարակումներ1998-2012թթ.

ապահովելու տեսանկյունից: 1998-2012թթ ընթացքում պետական բյուջեի եկամուտները, ծախսերը և դեֆիցիտը դրսևորվել են համահունչ տեսքով: Նշված ժամանակահատվածում պետական բյուջեի ծախսերը միշտ գերազանցել են բյուջեի եկամուտներին: Բյուջետային եկամուտների և համապատասխանաբար ծախսերի կտրուկ աճ գրանցվեց 2005 թվականից սկսած: Եթե մինչև 2005 թվականը պետական բյուջեի եկամուտների և ծախսերի միջին տարեկան աճը կազմել է համապատասխանաբար՝ 11% և 9%, ապա 2005 թվականից հետո վերոնշյալ ցուցանիշը կազմել է համապատասխանաբար 17,3% և 17,0%: Նշված ժամանակահատվածում ընդհանուր առմամբ հարկաբյուջետային ազդակը տնտեսության վրա ունեցել է ընդլայնողական ազդեցություն:

Աղյուսակ 10

ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի նկատմամբ 1998-2012թթ. %⁷⁴

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Պետական բյուջեի եկամուտներ/ՀՆԱ %	17.6	19.3	16.7	16.3	16.8	18.0	15.9	16.8	16.4	18.7	21.5	22.0	22.6	23.1	23.8
Պետական բյուջեի ծախսեր /ՀՆԱ %	21.5	24.5	21.6	20.6	19.5	19.3	17.6	18.8	17.9	20.2	22.2	29.6	27.6	25.7	25.3
Պետական բյուջեի դեֆիցիտ (+) ավելցուկ (-)/ՀՆԱ, %	-3.9	-5.2	-4.9	-4.3	-2.6	-1.3	-1.7	-1.9	-1.4	-1.5	-0.7	-7.6	-5.0	-2.6	-1.5

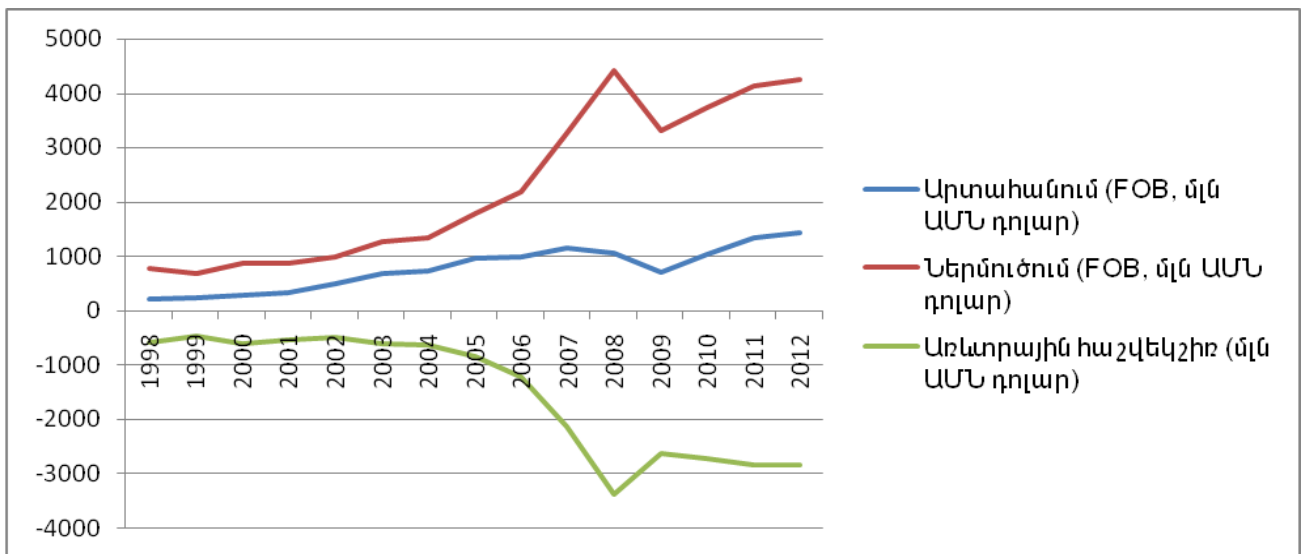


Գծապատկեր 11 ՀՀ պետական բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի նկատմամբ 1998-2012թթ. %

⁷⁴ Աղբյուր. ՀՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ.

Արտահանման և ներմուծման դինամիկան ՀՀ-ում 1998-2012թթ.մլն ԱՄՆ դոլար⁷⁵

	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Արտահանում (FOB, մլն ԱՄՆ դոլար)	221	234	298	342	505	686	723	974	985	1152	1057	710	1041	1330	1428.1
Ներմուծում (FOB, մլն ԱՄՆ դոլար)	795	689	885	877	987	1280	1351	1802	2192	3268	4426	3321	3749	4152	4266.8
Առևտրային հաշվեկշիռ (մլն ԱՄՆ դոլար)	-574	-456	-588	-536	-482	-594	-628	-828	-1207	-2116	-3369	-2611	-2708	-2822	-2838.7



Գծապատկեր 12. Արտահանման և ներմուծման դինամիկան ՀՀ-ում 1998-2012թթ.

1998-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում ՀՀ տնտեսությունը բնութագրվել է բացասական առևտրային հաշվեկշիռով: Արտահանման և ներմուծման ծավալների կտրուկ աճ է գրանցվել 2005 թվականին աճելով համապատասխանաբար 34,7% և 33,7 %-ով: 1998 թվականից մինչև 2005 թվականը ՀՀ-ում արտահանման ծավալների միջին տարեկան աճը կազմել է 22,9 %, իսկ 2005 թվականից հետո՝ արտահանման միջին տարեկան աճը կազմել է 11,7%: Դրան հակառակ, նշված ժամանակաշրջանում ներմուծման ծավալների աճը դրսևորվել է այլ կերպ. մինչև 2005 թվականը ներմուծման ծավալների միջին տարեկան աճը կազմում էր 110,3%, իսկ 2005 թվականից հետո այդ ցուցանիշը 117,6%: Այդ ժամանակահատվածում բացառություն էր կազմում 2009

⁷⁵ www.cba.am/վիճակագրական_հրապարակումներ/1998-2012թթ

թվականը, երբ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պատճառով և արտահանման և ներմուծման ծավալների կտրուկ անկում նկատվեց:

Ընդհանուր առմամբ տնտեսական աճի ապահովումը շատ երկրների համար տնտեսական արդյունավետ քաղաքականության հիմնաքարն է հանդիսանում, սակայն այն չպետք է ինքնանպատակ լինի և դրա վերջնական արդյունքը պետք է լինի բնակչության բարեկեցության մակարդակի բարձրացումը:

ՀՀ տնտեսությունը տնտեսական աճի մակարդակով համարվում է բավականին արագ զարգացող երկիր: 2003 թվականին ՀՀ-ում արձանագրված ՀՆԱ-ի մակարդակը գերազանցեց մինչև անկախության մակարդակը 8%-ով, այն դեպքում, երբ նախկին ԽՍՀՄ պետությունների որոշ մասը նույնիսկ չէր հասել այդ մակարդակին:

Տնտեսական աճի տեմպերը, ընդհանուր առմամբ, Հայաստանում միջին հաշվով շատ ավելի մեծ են եղել, քան զարգացող և առավել ևս զարգացած երկրներում: 2000թ.-ից ի վեր տնտեսական աճը Հայաստանում մոտ 3 անգամ ավելի արագ է եղել՝ համաշխարհային տնտեսության համեմատ: Հայաստանի տնտեսական աճի տեմպերը բավականին բարձր են նաև հարևան և նմանատիպ երկրների հետ համեմատած՝ զիջելով միայն Ադրբեջանին, Թուրքմենստանին, Ղազախստանին և ՌԴ-ին, որը պայմանավորված է այս երկրներում նավթային (և գազից) եկամուտների կտրուկ աճով:

Հայաստանի անցումը կենտրոնացված պլանային տնտեսությունից դեպի շուկայական տնտեսության (սկսած 1991թ.) հարթ չի ընթացել, և երկիրն այդ ընթացքում ապրել է տնտեսական զարգացման վրա էական ազդեցություն թողած մի շարք վայրիվերումներ: Այդուհանդերձ, սկսած 1990-ական թվականների կեսերից Հայաստանը եղել է արագ զարգացող անցումային երկրներից մեկը:

Այսպիսով, ՀՀ անկախ տնտեսական քաղաքականության իրականացման սկիզբը դրվեց Խորհրդային միության փլուզումով և 1992 թվականին ՀՀ անկախության հռչակումով: Դրանից ի վեր ՀՀ-ում վարվող տնտեսական քաղաքականությունը իր վրա է կրել թե արտաքին և թե ներքին միջավայրի դրական ու բացասական ազդեցությունները: Անկախության առաջին տարիներին ՀՀ տնտեսական քաղաքականությունը ուղղված էր տնտեսության առջև դրված առաջնային հիմնախնդիրների լուծմանը: Մասնավորապես, անկախության ձեռք բերումից հետո առաջին տարիներին, 1992-1994 թվականներին ՀՀ տնտեսական քաղաքականությունը

հիմնականում ուղղված էր երկրում տնտեսավարման համար անհրաժեշտ պայմանների ապահովմանը, անհրաժեշտ օրենսդրաիրավական դաշտի ձևավորմանը և հակահիփոթեզի քաղաքականության իրականացմանը: Այնուհետև սկսվեց տնտեսության վերակառուցման ժամանակաշրջանը և ձևավորվեցին պետության հարկային, բանկային, բյուջետային հարաբերությունները կարգավորող հիմնական օրենսդրական ակտերը:

Տնտեսության զարգացման տեսանկյունից անկախության հռչակումից հետո իրականացված բարեփոխումների հետևանքով ՀՀ-ում արդեն 1995 թվականից սկսեց գրանցվել տնտեսական աճ տնտեսության գրեթե բոլոր ճյուղերում:

Շուկայական ուղղվածություն ունեցող բարեփոխումների հետևողական իրականացման արդյունքում 1995–2000թթ. ընթացքում գրանցվել է համեստ, բայց դինամիկ տնտեսական աճ: Արդեն 2000 թվականից ՀՀ տնտեսությունը սկսեց բնութագրվել կայուն տնտեսական աճով, որին նպաստեցին նաև միջազգային շուկաներում ձևավորված բարենպաստ միջավայրը:

2008 թվականից սկսած միջազգային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը ստիպեց վերանայել տնտեսական քաղաքականության ուղղությունները: Այդ ժամանակահատվածը բնութագրվեց ՀՀ տնտեսության բոլոր ճյուղերի անկմամբ: Արդյունքում ՀՀ-ում սկսեց վարվել մեղմ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն, որը բնութագրվեց դրամավարկային քաղաքականության գործիքակազմի մեղմացմամբ և պետական ծախսերի ավելացմամբ, ինչի արդյունքում այդ ժամանակահատվածը նշանավորվեց աննախադեպ բարձր գնաճային ճնշումներով: Դրան հաջորդեց հակաճգնաճամային քաղաքականությունը, որը ենթադրում էր դրամավարկային և հարկաբյուջետային ազդակների խստացմամբ, ինչի հետևանքով հնարավոր եղավ որոշ չափով զսպել տնտեսությունում արձանագրված բարձր գնաճի մակարդակը:

Նշված ժամանակահատվածում տնտեսության զարգացումը նույնպես բնութագրվում է որոշակի փուլայնությամբ. մասնավորապես մինչև 2000 թվականը ՀՀ տնտեսությունը բնութագրվեց կայուն տնտեսական աճի ապահովման համար անհրաժեշտ նախապայմանների ապահովմամբ: Իսկ արդեն 2000 թվականից սկսած տնտեսությունը թևափոխեց կայուն տնտեսական աճի ժամանաշրջան, որին

խոչընդոտեց համաշխարհային ճգնաճամը: Դրան հաջորդած հակաճգնաճամային քաղաքականության արդյունքում 2010 թվականից սկսած ՀՀ տնտեսությունում կրկին արձանագրվեց տնտեսական աճ:

Թեև բարձր տնտեսական աճը բնակչության համար ընդհանրապես նշանակում է եկամտի, զբաղվածության մակարդակի բարձրացում և մակրոտնտեսական այլ ցուցանիշների բարելավում, և անշուշտ աղքատության նվազում, տնտեսական զգալի աճը նշված տարիներին չի ուղեկցվել աղքատության համարժեք կրճատմամբ: Նշված ժամանակահատվածում թույլ է եղել կապը տնտեսական աճի և զբաղվածության միջև:

Չնայած իրականացվող տնտեսական քաղաքականության որոշ դրական տեղաշարժերին, այնուհանդերձ տնտեսություն առկա են բազում չլուծված տնտեսական և սոցիալական խնդիրներ, որոնց պատճառով էլ դեռևս չի ապահովվում պետության կարևոր ու առաջնային գերնպատակի՝ բնակչության նորմալ կենսամակարդակի ապահովումը:

Տնտեսական քաղաքականության անընդհատ կատարելագործման արդյունքում, տնտեսական հնարավորությունների ու կարողությունների անընդհատ ընդլայնման ազդեցությունը կհանգեցնի հասարակության կյանքի որակի բարձրացման և նյութական, և ոչ նյութական բարեկեցության իմաստով և հնարավորություն կտա ամրագրել Հայաստանի ուրույն տեղը համաշխարհային տնտեսությունում:

2.2 ԼՂՀ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՄՇԱԿՄԱՆ ԵՎ ԻՐԱԳՈՐԾՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Խորհրդային միության գոյության ընթացքում Լեռնային Ղարաբաղի տնտեսությունը գտվում էր Խորհրդային Ադրբեջանի կողմից վարած տնտեսական քաղաքականության ճնշման տակ: Այդ ժամանակահատվածում Լեռնային Ղարաբաղի տնտեսությունը գործում էր հիմնականում Խորհրդային Ադրբեջանի պահանջներին համապատասխան: Նշված ժամանակահատվածում Լեռնային Ղարաբաղի բնակչությունը կազմում էր մոտ 187 հազար (1988թ տվյալներով): Խորհրդային իշխանության տարիներին տնտեսությունը հիմնականում կենտրոնացված էր գյուղատնտեսության և արդյունաբերության վրա: Հանրապետությունում (նախկին ԼՂԻՄ-ի տարածքում) 1971-1980թթ. հացահատիկի միջին տարեկան արտադրությունը կազմել է 51.8 հազ. տոննա, իսկ 1981-90թթ.՝ 62.8 տոննա: Գյուղատնտեսության համախառն միջին տարեկան արտադրանքը 1981-1990թթ. կազմել է ավելի քան 41.5 մլրդ դրամ (2006թ. գներով): Այն ցանքատարածությունների 1 հեկտարի հաշվով կազմել է 671 հազ.դրամ, իսկ հանրապետության մեկ շնչի հաշվով՝ 253 հազ.դրամ: Գյուղատնտեսության բնագավառում նշված աճը հիմնականում տեղի է ունեցել ինտենսիվ՝ գյուղատնտեսական մշակաբույսերի ու անասունների մթերատվության բարձրացման հաշվին: Գյուղատնտեսության բնագավառում հատկապես զարգացած էր խաղողագործությունը: Արդյունաբերության համախառն արտադրանքի 60%-ից ավելին և ընդհանուր իրացման ծավալի 45%-ից ավելին բաժին էր ընկնում գինեգործությանը: Նշված ժամանակահատվածում ԼՂ տնտեսությունը կենտրոնացված էր հիմնականում հումքի վերանշակման և արտահանման վրա, ինչը տնտեսության զարգացման համար լուրջ խոչընդոտ հանդիսացավ:

Խորհրդային Միության փլուզումից հետո Հայաստանի և Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետությունները տնտեսական բարեփոխումների ուղին ընտրած ԱՊՀ մյուս երկրների նման հայտնվեցին տնտեսության մեջ օբյեկտիվորեն առաջացած բարդ խնդիրների լուծման հրամայականի առջև: Տարբեր պետությունների տարածքում գտնվող ձեռնարկությունների միջև տնտեսական կապերի խզումը, սպառման շուկաների կորուստը, շրջափակումն ու պատերազմական իրավիճակը, ինչպես նաև գների ազատականացումն ու բյուջեի ֆինանսական հնարավորությունների զգալի կրճատումը խիստ բացասաբար ազդեցին մակրոտնտեսական իրավիճակի վրա: Սկսվեց ղարաբաղա-ադրբեջանական պատերազմը, որի ընթացքում տնտեսության

այս կամ այն չափով գոյություն ունեցող ենթակառուցվածքները մոբիլիզացվեցին պատերազմական գործողությունների մեջ:

1994 թվականի զինադադարի հաստատումից հետո սկսվեց տնտեսական վերափոխումների շրջանը: Հիմք ընդունելով ՀՀ-ում իրականացվող տնտեսական բարեփոխումներին ուղղված ծրագրերի դրույթները և կիրառվող փորձը՝ ԼՂՀ-ում սկսվեց տնտեսական բարեփոխումներին ուղղված նպատակային ծրագրերի իրականացման գործընթացը և արդեն 1995 թվականից սկսած տեղի ունեցան տնտեսության ձևավորման ու զարգացման համար որոշ տեղաշարժեր:

Տնտեսության կայուն զարգացման համար կարևոր էր ՀՀ և ԼՂՀ միասնական բանկային համակարգի ներդրումը: 1990-ական թվականներից սկսած ԼՂՀ և ՀՀ բանկային համակարգերը գործում են կարգավորման ու վերահսկողության միևնույն հարթությունում: Արցախում ստեղծվեցին արդյունաբերական, շինարարական, նախագծային ընկերությունների մասնաձյուղեր, արտադրամասեր, կոոպերատիվներ, ինչպես նաև բացվեցին ՀՀ բանկերի մասնաձյուղեր: ՀՀ և Արցախի տնտեսությունների միավորումը ոչ միայն հետապնդում էր քաղաքական նպատակներ, այլև ենթադրում էր Արցախի սոցիալ-տնտեսական արագ զարգացում: Հայկական երկու պետությունների տնտեսական միավորումն անհրաժեշտ էր նաև տնտեսական ու սոցիալական խոշոր խնդիրների լուծման, ԼՂՀ անվտանգության, հայկական պետականության ու ազգային անվտանգության համար: Այնուամենայնիվ, ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում բանկային նոր մեխանիզմի կառուցումը տրվում էր շատ դժվար: Օրենսդրության բացակայության պայմաններում դեռևս պահպանվում էր նախկին խորհրդային ռուբլու միասնական գոտին, ինչպես ՀՀ, այնպես էլ ԼՂՀ տարածքում շարունակում էին կիրառվել բանկային գործունեության իրավական կարգավորման նախկին օրենսդրական և ենթաօրենսդրական նորմերը:

Բանկային համակարգի ձևավորումը կարելի է բաժանել մի քանի փուլերի՝

1. Ադրբեջանի բանկային համակարգից բաժանման և ինքնուրույն ձևավորման փուլ. Խորհրդային միության ժամանակահատվածում Լեռնային Ղարաբաղի բանկային համակարգը գտնվում էր Խորհրդային Ադրբեջանի պետական բանկի ենթակայության տակ: Կար Ադրբեջանի պետական բանկի տարբեր մասնաձյուղեր, ինչպես նաև գոյություն ունեին կանխիկ դրամի սպասարկման համար ստեղծված գրասենյակներ,

որոնք իրականացնում էին ավանդների ընդունման, չեկերի տրամադրման և դրամի կանխիկացման որոշ սահմանափակ գործառույթներ: ԽՍՀՄ փլուզումից հետո քաղաքական ու տնտեսական դրդապատճառներից ելնելով Լեռնային Ղարաբաղի բանկային համակարգը դուրս եկավ Ադրբեջանի բանկային համակարգի կազմից և սկսվեց ԼՂՀ ինքնուրույն բանկային համակարգի ստեղծմանն ուղղված առաջին քայլերը:

Այս ժամանակահատվածում ինչպես բոլոր նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրները, այնպես էլ ՀՀ և ԼՂՀ իշխանությունները կանգնած էին արմատական տնտեսական բարեփոխումների իրականացման հիմնախնդրի առջև:

Ինչպես հետխորհրդային բոլոր հանրապետությունների դեպքում, այնպես էլ ԼՂՀ դեպքում բանկային համակարգը պետք է ձևավորվեր այն իրողությունների հիման վրա, որոնք առկա էին ԽՍՀՄ վերջին տարիներին:

Ի տարբերություն նախկին ԽՍՀՄ երկրների՝ ՀՀ և ԼՂՀ բանկային համակարգի սկզբնական փուլը համընկավ ղարաբաղա-ադրբեջանական պատերազման գործողությունների հետ:

2. Արցախի ինքնուրույն ԿԲ ձևավորումը և նախկին պետական առևտրային բանկերի մասնաձյուղերի միաձուլումը հայաստանյան համապատասխան բանկերի հետ: Այս փուլում գոյություն չունեին ձևավորված վերջնական տեսակետներ և պատկերացումներ ԼՂՀ տնտեսական ու բանկային համակարգերի կառուցվածքի, ՀՀ տնտեսության հետ փոխառնչությունների վերաբերյալ: Այս տեսակետն է հիմնավորում այն, որ ԼՂՀ բանկային համակարգի գործունեության կարգավորման նպատակով համաձայն 1992թվականի ԼՂՀ Գերագույն խորհրդի՝ «ԼՂՀ բանկային համակարգի գործունեության ապահովման և կարգավորման մասին» որոշման՝ մինչև ԼՂՀ բանկային օրենսդրության ընդունումը Լեռնային Ղարաբաղի Հանրապետության կենտրոնական բանկի պարտականությունները վերապահվել էին նախկին ԽՍՀՄ պետական բանկի Լեռնային Ղարաբաղի մարզային վարչությանը, և վերջինիս հանձնարարվել էր գրանցել հանրապետության տարածքում գործող ու ստեղծվող բանկերը: Սակայն վերջինս ի վիճակի չէր լուծել բանկային համակարգի առջև ծառայած խնդիրները, խիստ թերի և ոչ արդյունավետ էին բանկային գործունեության լիցենզավորման, վերահսկողության և կարգավորման բնագավառներում

կենտրոնական բանկի լիազորություններն ու դրանց իրականացման հնարավորությունները:

3. Արցախի ԿԲ կազմալուծման և ՀՀ բանկային համակարգին միաձուլման փուլ: Ինչպես քաղաքական, այնպես էլ տնտեսական նկատառումներով Արցախում Կենտրոնական բանկի առկայությունը ոչ ճիշտ ընթացք էր ապահովում միասնական բանկային համակարգի ձևավորման ու զարգացման համար: Այդ պատճառով ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ համատեղ որոշվեց կազմալուծել Արցախում ստեղծված Կենտրոնական բանկը և այլ միացնել ՀՀ բանկային համակարգին: Վերջինս համարվում է արդարացված ու օբյեկտիվ որոշում ինչպես քաղաքական, այնպես էլ տնտեսական տեսանկյունից:

4. ՀՀ կենտրոնական բանկի հետ համատեղ մշակված ծրագրով 1995թ. դեկտեմբերի 29-ի ԼՂՀ նախագահի թիվ ՆՀ-74 հրամանագրով Կենտրոնական և Պետական մասնագիտացված խնայողական բանկերի հիման վրա ստեղծվեց ԼՂՀ բաժնետիրական-առևտրային բանկը: 1996թ. փետրվարի 12-ին վերջինի հիման վրա ստեղծվեց «ԼՂՀ Ազգային առևտրաբաժնետիրական բանկ» ՓԲԸ-ն, որն էլ հետագայում վերանվանվեց «Արցախբանկ» ՓԲԸ: 1995թ. ՀՀ կենտրոնական բանկը գրանցեց «Հայէկոնոմբանկ» ԲԲԸ «Արցախ» մասնաձյուղը, իսկ 1996թվականին՝ «Արցախբանկ» ՓԲԸ Ստեփանակերտի, Շուշիի, Մարտակերտի, Մարտունու եւ Հադրութի մասնաձյուղերը : 1996 թվականի մարտի 23-թիվ ՆՀ-79 ԼՂՀ նախագահի հրամանագրով ԼՂՀ ազգային բաժնետիրական-առևտրային բանկին վերապահվեցին ԼՂՀ պետական պարտքի սպասարկման, ԼՂՀ արժույթային և թանկարժեք մետաղների ու քարերի պահուստների կառավարման, ԼՂՀ կառավարության և այլ պետական մարմինների բանկային սպասարկման, ԼՂՀ պետական բյուջեի սպասարկման լիազորությունները:

5. Հրադադարից մինչև 2000թ. ընկած ժամանակաշրջանում առաջին քայլերը կատարվեցին պատերազմի ընթացքում ավերված ենթակառուցվածքների վերականգնման ուղղությամբ: Տնտեսության կայունացման հետ մեկտեղ դրական փոփոխություններ տեղի ունեցան բանկերի և տնտեսության ձյուղերի փոխհարաբերությունների բնագավառում, բարելավվեցին բանկային համակարգի գործունեությունը բնութագրող ցուցանիշերը: Այս փուլում շարունակվեց բանկային գործունեության կարգավորման և վերահսկողության մեխանիզմների

կատարելագործման գործընթացը, որը ժանրակչիռ և լուրջ ներդրում էր համակարգի բնականոն գործունեության ապահովման գործում:

6. 2000 թվականից սկսած ԼՂՀ տնտեսությունում սկսվեց ինստիտուցիոնալ վերափոխումների նոր փուլը: Տնտեսության կայուն զարգացումը ապահովելու համար վերջինիս արդյունավետ գործունեության համար անհրաժեշտ ենթակառուցվածքների ձևավորման ու կատարելագործման կարիք էր զգացվում: Այս առումով կարևոր դրական տեղաշարժեր տեղի ունեցան բանկային համակարգի գործունեության կատարելագործման ուղղությամբ: Տնտեսության կայունացման հետ մեկտեղ՝ դրական փոփոխություններ տեղի ունեցան բանկերի և տնտեսության ճյուղերի փոխհարաբերությունների բնագավառում: Շարունակվեց ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից բանկային գործունեության կարգավորման և վերահսկողության մեխանիզմների կատարելագործման գործընթացը:

ԼՂՀ ժամանակակից բանկային համակարգը հանդիսանում է ՀՀ բանկային համակարգի տարր: Բանկային ոլորտը հանրապետության եզակի բնագավառն է, որտեղ գործում են ՀՀ բանկային համակարգին առնչվող օրենքներն ու ենթաօրենսդրական ակտերը:

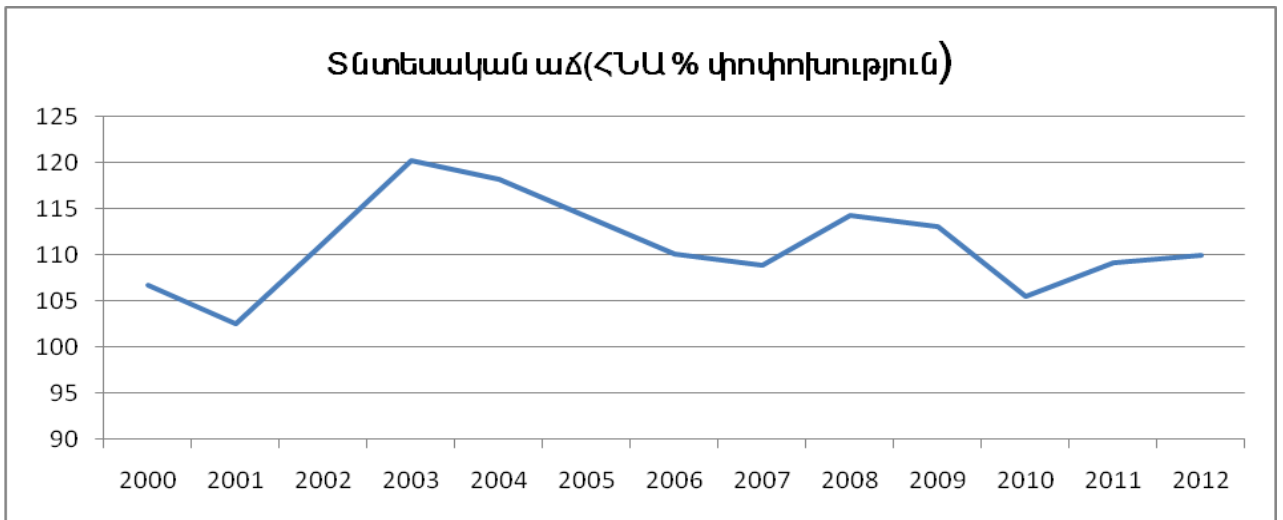
ԼՂՀ-ում տնտեսական բարեփոխումների իրականացման առումով կարևոր նշանակություն ունեցավ բյուջետային գործընթացի կատարելագործման մեխանիզմների ներդրումը: Կիրառելով ՀՀ-ում իրականացվող փորձը՝ բյուջետային գործընթացի կանխատեսելիության աստիճանը բարձրացնելու նպատակով հիմքեր ստեղծվեցին միջնաժամկետ ծախսային ծրագրերի մշակման և այն յուրաքանչյուր տարվա պետական բյուջեյի նախագծի մշակման աշխատանքների շրջանակներում ներառելու համար:

Աղյուսակ12

Տնտեսական աճի դինամիկան ԼՂՀ-ում 2000-2012թթ., %⁷⁶

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Տնտեսական աճ(ՀՆԱ % փոփոխություն)	106.7	102.5	111.3	120.2	118.2	114.1	110.1	108.8	114.3	113.1	105.5	109.1	109.9

⁷⁶ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր



Չժապատկեր 13 Տնտեսական աճի դինամիկան ԼՂՀ-ում 2000-2012թթ

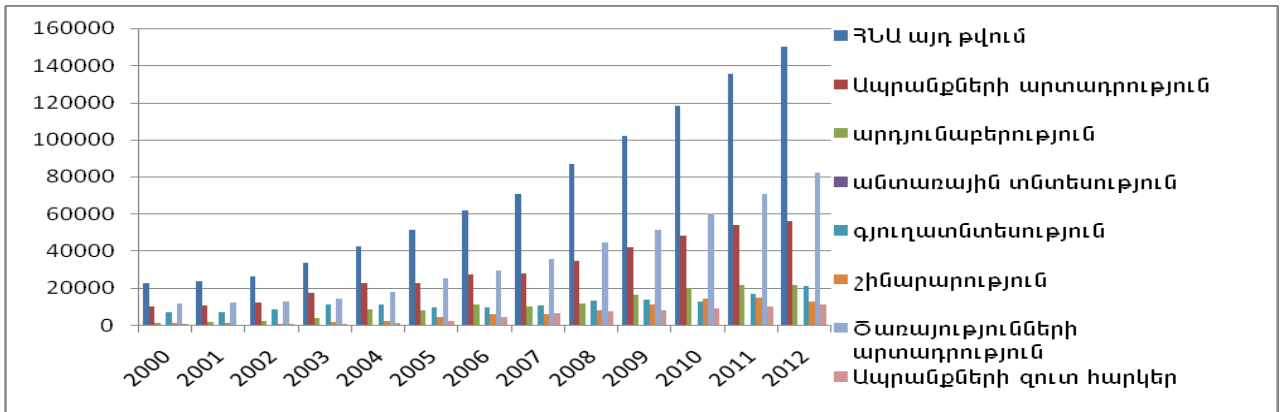
ԼՂՀ տնտեսությունում 2000-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում գրանցվել է անընդմեջ տնտեսական աճ: Տնտեսական բարեփոխումների և տնտեսության աշխուժացման արդյունքում տնտեսական աճի բարձր տեմպ սկսեց գրանցվել 2002 թվականից սկսած: Լինելով փակ տնտեսություն՝ միջազգային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը ԼՂՀ տնտեսության վրա չուղեկցվեց անկումով, ինչպես դա տեղի ունեցավ ՀՀ տնտեսությունում: Այն իր ազդեցությունը մասամբ կրեց ավելի ուշ՝ 2010 թվականին, որը դրսևորվեց ինչպես ՀՆԱ-ի աճի համեմատաբար ցածր մակարդակով, այնպես էլ բյուջետային կանխատեսված եկամուտների ապահովման դժվարությամբ:

Աղյուսակ 13

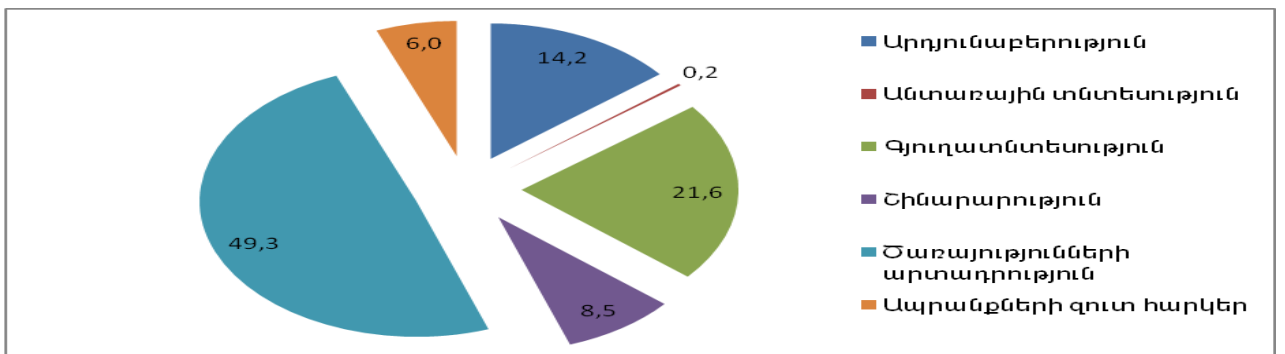
ՀՆԱ-ն և դրա կառուցվածքը ԼՂՀ-ում 2000-2012թթ, մլն դրամ⁷⁷

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
ՀՆԱ այդ թվում	23148,6	23880,7	26477,8	33883,6	42830	51379,5	61886,0	70791	87148,1	102338,7	118187,2	135498,5	150015,7
Ապրանքների արտադրություն, որից	10530,2	10722,4	12513,4	17913,4	23019,6	22987,6	27582,4	28265,3	34667,6	42311,6	48286,9	54173	56217,7
արդյունաբերություն	1663,8	1933,3	2521,1	4240,1	8810,2	8234,7	11366	10496,3	12076,9	16788,7	20353,5	21980,8	21804,95
անտառային տնտեսություն	69	65,9	72,4	84,6	89,6	111,4	145,6	137,7	227,6	227,1	250,2	262,6	285
գյուղատնտեսություն	7088,8	7326,3	8623,6	11698,8	11442,2	10094,9	9800	11128,2	13777,4	13952,1	13045,9	17044,6	21118,26
չինարարություն	1708,6	1396,9	1296,3	1889,9	2677,6	4546,6	6270,8	6503,1	8585,7	11343,7	14637,3	14885	13009,49
Ծառայությունների արտադրություն	11814,7	12415,9	13101,3	14787,3	18185,7	25572,2	29497,5	35964,7	44739,1	51700,5	60268,6	71083,4	82453,01
Ապրանքների գուտ հարկեր	803,7	742,4	863,1	1182,9	1624,7	2819,7	4806,1	6561	7741,4	8326,6	9631,7	10242,1	11345

⁷⁷ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր



Գծապատկեր 14 ՀՆԱ-ն և դրա կառուցվածքը ԼՂՀ-ում 2000-2012թթ



Գծապատկեր 15 Տնտեսության ճյուղերի միջին տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի կառուցվածքում 2000-2012թթ⁷⁸

2000-2012թթ ընթացքում անվանական ՀՆԱ-ի տարեկան միջին աճը կազմել է մոտ 17%՝ սպառողական գների ինդեքսի միջին տարեկան 4,8 % աճի պայմաններում: Ապրանքների արտադրության տարեկան միջին աճը կազմել է 115,4%, ծառայությունների արտադրությանը՝ 117,6%:

Նշված ժամանակահատվածում ՀՆԱ-ի կառուցվածքում ապրանքների արտադրության տեսակարար կշիռը գիջել է ծառայությունների արտադրությանը միջին հաշվով մոտ 4,7 %-ով: Ապրանքների արտադրության մեջ մեծ տեսակարար կշիռ են զբաղեցնում արդյունաբերությունը և գյուղատնտեսությունը: Տնտեսական բարեփոխումների իրականացման արդյունքում ՀՆԱ-ի կառուցվածքում տեղի ունեցան որոշ տեղաշարժեր: 2000 թվականից սկսած բարձր աճ սկսվեց գրանցվել արդյունաբերական արտադրանքի արտադրության ոլորտում: Արդյունքում, եթե մինչև 2007 թվականը ՀՆԱ-ի ապրանքների արտադրության բաժնի կառուցվածքում

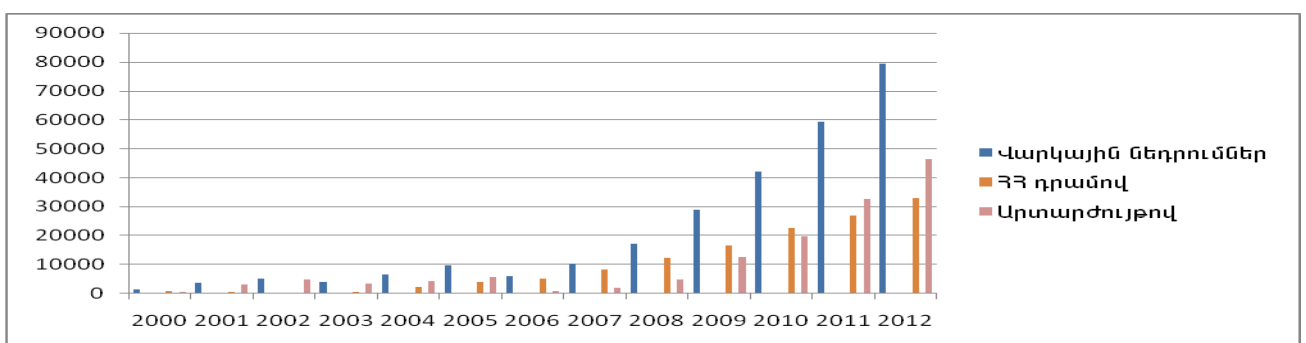
⁷⁸ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր

գերակշռում էր գյուղատնտեսությունը, ապա դրանից հետո սկսեց գերակշռել արդյունաբերությունը: Արդյունաբերական արտադրանքի կառուցվածում մեծ տեսակարար կշիռ է զբաղեցնում հանքարդյունաբերությունը: 2000-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում արդյունաբերական արտադրանքի արտադրության միջին տարեկան անվանական աճը կազմել է 30%: Չնայած ՀՆԱ-ի կառուցվածքում գյուղատնտեսական արտադրանքի մեծ ծավալներին, վերջինիս միջին տարեկան անվանական աճի տեմպը նշված ժամանակաընթացքում կազմել է մոտ 9%, ընդ որում 2004-2006 թվականներին, ինչպես նաև 2010 թվականին տեղի է ունեցել գյուղատնտեսության ոլորտի անկում: Շինարարության ոլորտի միջին տարեկան անվանական աճը կազմել է 24%: 2000-2012թթ ընթացքում մատուցված ծառայությունների ծավալի աճ է գրանցվել բոլոր ոլորտներում մատուցված ծառայությունների գծով: Այդ ոլորում բարձր աճ սկսեց գրանցվել 2003 թվականից, որը հիմնականում պայմանավորված էր կապի ծառայությունների ծավալների աճով:

Աղյուսակ14

Վարկային ներդրումների դինամիկան ԼՂՀ-ում 2000-2012թթ., մլն դրամ⁷⁹

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Վարկային ներդրումներ, այդ թվում	1560	3633	5093,1	4152,3	6651,2	9732,3	6118,6	10177,5	17334,2	28994,7	42229,4	59437,1	79425,8
ՀՀ դրամով	910,9	454	243,9	661,2	2342,2	4099,6	5224,6	8143,3	12387,9	16469,8	22497,4	26859	32924,4
Արտարժույթով	649,3	3179	4849,2	3491,1	4309	5632,7	894	2034,2	4946,3	12524,9	19732	32578,1	46501,4



Գծապատկեր 16. Վարկային ներդրումների դինամիկան ԼՂՀ-ում 2000-2012թթ

Միասնական բանկային համակարգի ներդրումը մեծ նշանակություն ունեցավ ԼՂՀ տնտեսության զարգացման համար: ՀՀ դրամի ներդրումից հետո ՀՀ Կենտրոնական

⁷⁹ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր

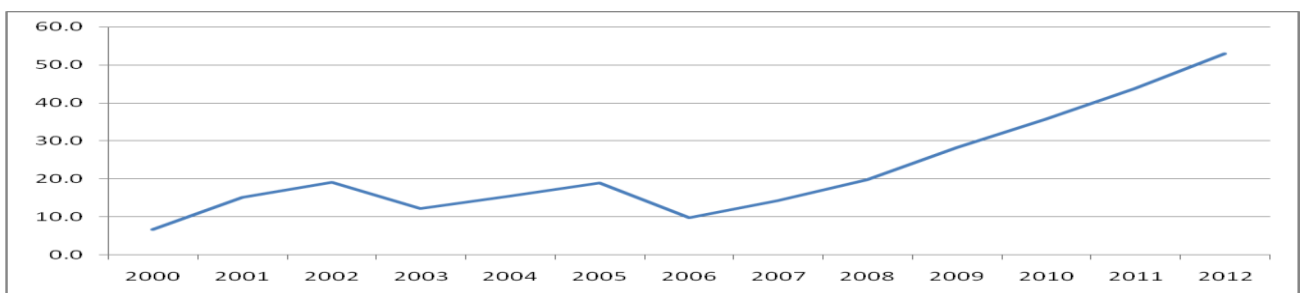
բանկի կողմից վարած արդյունավետ ու օբյեկտիվորեն զուսպ դրամավարկային քաղաքականությունից հետո, երբ հնարավոր եղավ կայունացնել գնաճի բարձր մակարդակը, տնտեսության զարգացման համար սկսվեցին վարկավորման գործընթացները: Վարկավորման ծավալների կտրուկ աճ սկսեց գրանցվել 2000 թվականից: 2000-2012 թվականների ընթացքում ԼՂՀ տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ծավալները աճել են ավելի, քան 50 անգամ: Մինչև 2005 թվականը տնտեսությանը տրամադրված վարկերի կառուցվածքում գերակշիռ մասը զբաղեցնում էին արտարժույթով տրամադրված վարկերը: Այնուհետև, 2006 թվականից սկսած տեղի ունեցավ արտարժույթով տրամադրվող վարկերի ծավալների կտրուկ կրճատում և միայն 2011 թվականին արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալները գերազանցեցին դրամային վարկերի ծավալներին:

ԼՂՀ տնտեսության զարգացման գործում մեծ նշանակություն ունեցավ սուբսիդավորման տարբեր ծրագրերի իրականացումը: 2008 թվականից Արցախի ներդրումային հիմնադրամի կողմից սկսվեց իրականացվել փոքր և միջին ձեռնարկատիրությանն աջակցությանն ուղղված վարկերի տրամադրման դիմաց պահանջվող տոկոսադրույքների մի մասի պետության կողմից սուբսիդավորման իրականացման ծրագիրը: Այդ ծրագրի իրականացման արդյունքում 2008-2012 թվականների ընթացքում հիմնադրամի կողմից փոքր և միջին ձեռնարկատիրությանն ուղղված վարկերի համար տրամադրվել է 1 մլրդ 709,2 մլն դրամի սուբսիդիա:⁸⁰

Աղյուսակ 15

Վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 2000-2012թթ. %

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Վարկային ներդրումներ/ՀՆԱ %	6.7	15.2	19.2	12.3	15.5	18.9	9.9	14.4	19.9	28.3	35.7	43.9	52.9



Գծապատկեր 17. Վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում 2000-2012թթ. %

⁸⁰ www.aif.am 2008-2012 թվականի գործունեության հաշվետվություններ

Մինչև 2006 թվականը վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի մեջ դրսևորել է ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման դիմամիկա:

Սկսած 2007 թվականից վարկային ներդրումների կտրուկ աճ է գրանցվել ԼՂՀ տնտեսության մեջ: Արդյունքում, ՀՆԱ-ի աստիճանական աճի պայմաններում վերոնշյալ ցուցանիշը դրսևորվել է աճի տեսքով: Հարկ է նշել, որ նշված ժամանակահատվածում այս ցուցանիշը միշտ գերազանցել է ՀՀ-ում արձանագրված ցուցանիշին: Նշված ցուցանիշների շեղման առավել բարձր մակարդակ գրանցվել է 2009 թվականից սկսած՝ երբ ԼՂՀ-ում վարկավորման ծավալների կտրուկ աճ է գրանցվել, որը պայմանավորված էր հիփոթեքային շուկայի զարգացմամբ, ինչպես նաև փոքր ու միջին ձեռնարկատիրության զարգացմանն ուղղված պետական տարբեր ծրագրերի իրականացմամբ:

ԼՂՀ տնտեսության զարգացման համար իրականացված բարեփոխումների մեջ կարևոր նշանակություն ունեցավ բյուջետային համակարգի ներդրումը: Համագործակցելով ՀՀ կառավարության հետ և հիմք ընդունելով ՀՀ-ում իրականացված բարեփոխումները հարկաբյուջետային հարաբերությունների ձևավորման բնագավառում՝ ԼՂՀ կառավարությունը ձեռնամուխ եղավ ԼՂՀ բյուջետային համակարգի ձևավորմանն ուղղված բարեփոխումների իրականացմանը: Մասնավորապես ձևավորվեց բյուջետային հարաբերությունները կարգավորող իրավական դաշտը, ամրապնդվեցին բյուջետային եկամուտների հավաքագրման և ծախսային հատկացումների հիմնական մոտեցումներն ու մեխանիզմները:

ՀՀ-ում ձևավորված հարկային օրենսդրության հիման վրա ԼՂՀ-ում նույնպես ձևավորվեց հարկային հարաբերությունները կարգավորող հիմնական օրենդրական դաշտը, ձևավորվեցին հարկային վարչարարության սկզբունքներն ու մոտեցումները: Այս բնագավառում՝ հաշվի առնելով ԼՂՀ տնտեսության հետպատերազմական ծանր տնտեսական իրավիճակը՝ ԼՂՀ-ում, ՀՀ-ի հետ համեմատ ձևավորվեց հարկային առավել մեղմ միջավայր, մասնավորապես հարկային դրույքաչափերի և հարկային արտոնությունների հետ կապված:

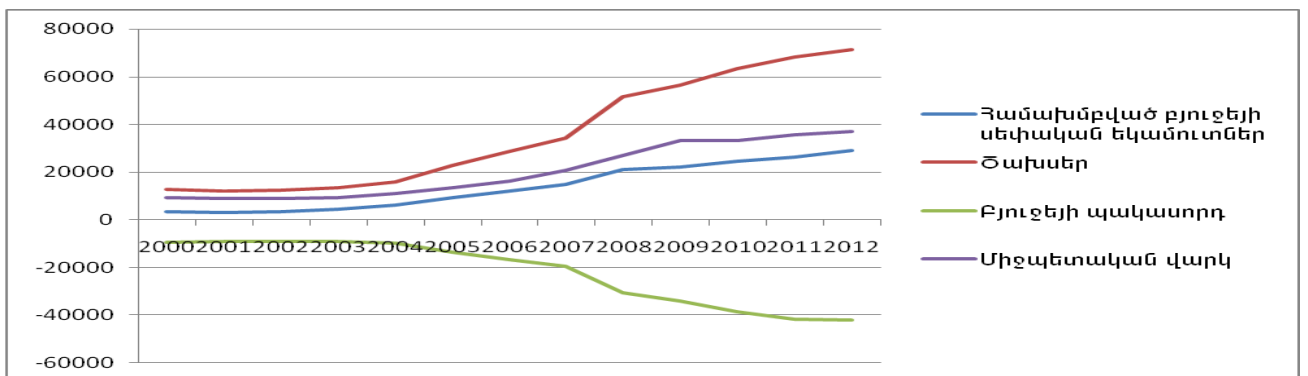
Օբյեկտիվ պատճառներով պայմանավորված, մասնավորապես պատերազմից հետո անհրաժեշտ ծախսերի իրականացման անհրաժեշտությամբ և սեփական եկամուտների անհրաժեշտ չափի ապահովման անհնարինության հետ կապված, ԼՂՀ-

ուն ձևավորվեց դեֆիցտային բյուջե, ինչի պատճառով ՀՀ կառավարության կողմից յուրաքանչյուր տարի ԼՂՀ տնտեսությանն է տրամադրվում այսպես կոչված անվերադարձ «միջպետական վարկ»: Արդյունքում, ԼՂՀ բյուջետային հարաբերությունների հիմնական առանձնահատկությունը կայանում է նրանում, որ ԼՂՀ բյուջեն մեծապես կախված է ՀՀ կողմից տրամադրվող միջպետական վարկից, ուստի հարկաբյուջետային քաղաքականությունը ԼՂՀ-ում իրականացվում է ՀՀ-ում նույն քաղաքականության սկզբունքների հետ համահունչ: Հարկային քաղաքականության իրականացման առանձնահատկության տեսանկյունից հարկ է ընդգծել, որ ԼՂՀ ներմուծվող ապրանքներից գանձվող հարկերը վճարվում են ՀՀ բյուջե՝ մաքային սահման չունենալու պատճառով:

Աղյուսակ 16

ԼՂՀ Համախմբված բյուջեի ցուցանիշները 2000-2012թթ⁸¹

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Համախմբված բյուջեի սեփական եկամուտներ, մլն դրամ	3557,5	3202,8	3418,6	4569,8	6440,7	9309,7	12149,7	15065,2	21045,1	22185,1	24664,8	26563,4	29160
Ծախսեր, մլն դրամ	12900,6	12247,9	12563,3	13693,4	16101,5	22884,3	28786,7	34442,7	51706,3	56244,2	63244,4	68266,5	71251,8
Բյուջեի պակասորդ, մլն դրամ	-9343,1	-9045,1	-9144,7	-9123,6	-9660,8	-13575	-16637	-19378	-30661	-34059	-38580	-41703	-42091,8
Միջպետական վարկ, մլն դրամ	9391,8	9000	9000	9500	11200	13636,6	16086,7	20572,6	26902,8	33139,9	33185,8	35357,9	36875,4
Համախմբված բյուջեի եկամուտներ/ՀՆԱ %	15.4	13.4	12.9	13.5	15.0	18.1	19.6	21.3	24.1	21.7	20.9	19.6	19.4
Համախմբված բյուջեի ծախսեր /ՀՆԱ %	55.7	51.3	47.4	40.4	37.6	44.5	46.5	48.7	59.3	55.0	53.5	50.4	47.5
Բյուջեի պակասորդ/ՀՆԱ %	-40.4	-37.9	-34.5	-26.9	-22.6	-26.4	-26.9	-27.4	-35.2	-33.3	-32.6	-30.8	28.1

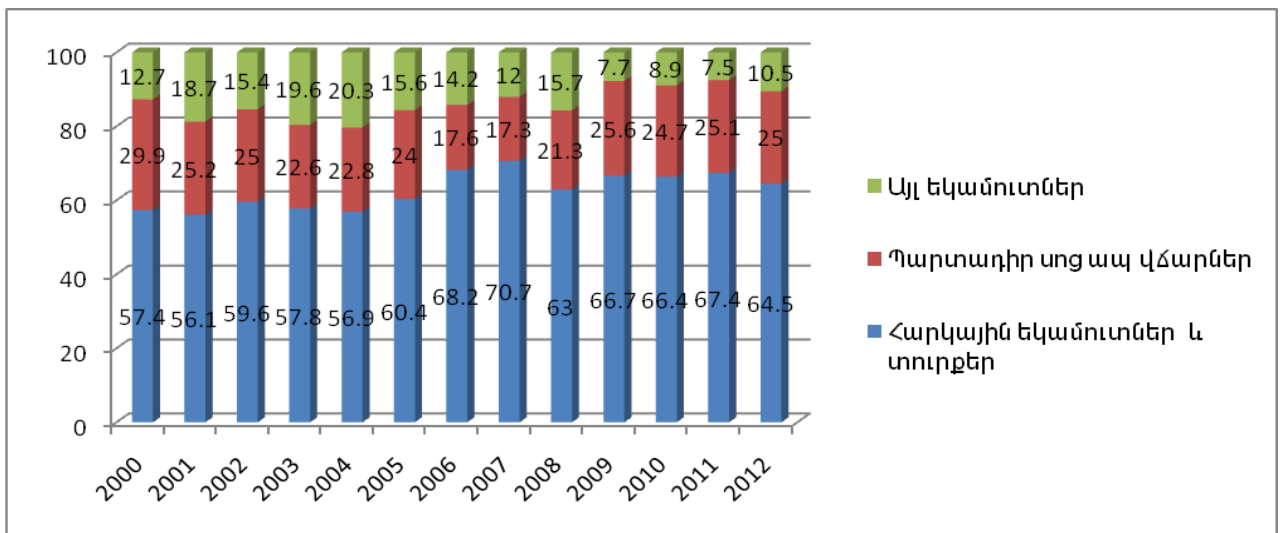


Գծապատկեր 18. ԼՂՀ Համախմբված բյուջեի ցուցանիշները 2000-2012թթ

⁸¹ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր

2000-2012 թվականների ընթացքում ԼՂՀ համախմբված բյուջեի եկամուտները աճել են մոտ 8,1 անգամ, ծախսերը՝ 5,5 անգամ, բյուջեյի պակասորդը՝ 4,5 անգամ, իսկ միջպետական վարկը՝ 3,9 անգամ: Նշված ժամանակահատվածում ԼՂՀ-ում իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը տնտեսության վրա դրսևորել է ինչպես ընդլայնող, այնպես էլ զսպող ազդեցություն, որը ձևավորվել է և եկամուտների գերակատարման և կատարվելիք ծախսերի տնտեսման պայմաններում: Հարկաբյուջետային քաղաքականության զսպող ազդեցությունը դրսևորել է 2002-2008 թվականներին: 2009-2010 թվականներին հարկաբյուջետային քաղաքականությունը բնութագրվել է ընդլայնող ազդեցությամբ, որի գերակշիռ մասը ապահովվել է եկամուտների գերակատարման շնորհիվ, իսկ 2011-2012 թվականներին վերջինս բնութագրվել է որպես չեզոք քաղաքականություն:

Համախմբված բյուջեի հարկային եկամուտների և սոցիալական ապահովության վճարների գծով համախմբված բյուջեի մուտքերը նշված ժամանակահատվածում աճել են տարեկան միջին 20,4%-ով: Հարկային վարչարարության կատարելագործման արդյունքում, ինչպես նաև արձանագրված տնտեսական աճի պայմաններում հարկային եկամուտների աճի բարձր մակարդակ է գրանցվել 2003-2008 թվականներին: 2009-2012թ հարկային եկամուտների աճի տեմպերը դանդաղել են և դրսևորվել են կայունացման միտում՝ տատանվելով տարեկան 9-12%-սահմաններում:

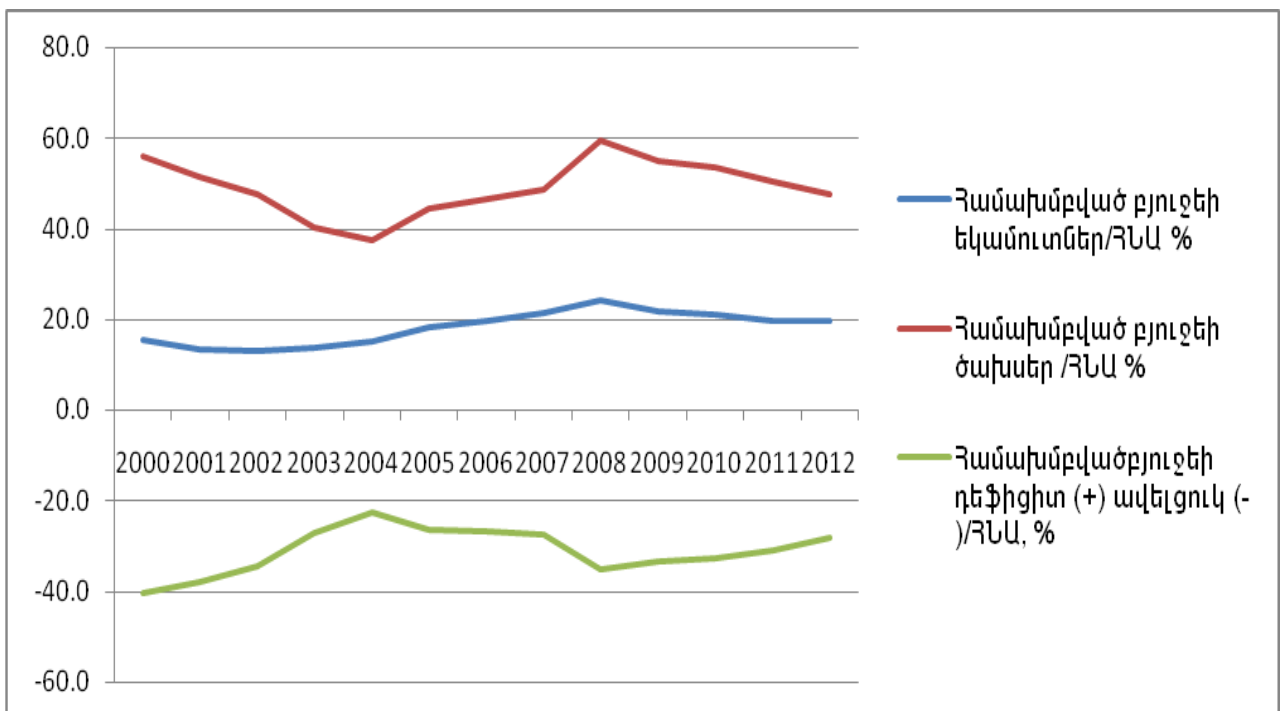


Գծապատկեր 19. ԼՂՀ համախմբված բյուջեի եկամուտների կառուցվածքը 2000-2012թթ⁸²

⁸² www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր

Համախմբված բյուջեի սեփական եկամուտների կառուցվածքում հարկային եկամուտները գերակշիռ մաս են կազմել: Նշված ժամանակահատվածում հարկային եկամուտների տեսակարար կշիռը սեփական եկամուտների կառուցվածքում տատանվել է 56-70 տոկոսի սահմաններում: Հարկային եկամուտների կազմում գերակշիռ մաս են կազմել անուղղակի հարկերը, որոնք աճել են տնտեսությունում արձանագրված ապրանքների ու ծառայությունների արտադրության ծավալների աճի պայմաններում:

2000-2012 թվականների ԼՂՀ համախմբված բյուջեի ծախսային մասը ուներ սոցիալական ուղղվածություն: Համախմբված բյուջեի ծախսային մասում մեծ տեսակարար կշիռ են զբաղեցնում սոցիալական ոլորտին, կրթության ու առողջապահության ոլորտին ուղղված ծախսերը: Նշված ժամանակահատվածում բյուջետային ծախսերի կառուցվածքում պահպանվել են գերակա ճյուղերին ուղղված ծախսային հատկացումների իրականացման գործընթացը:

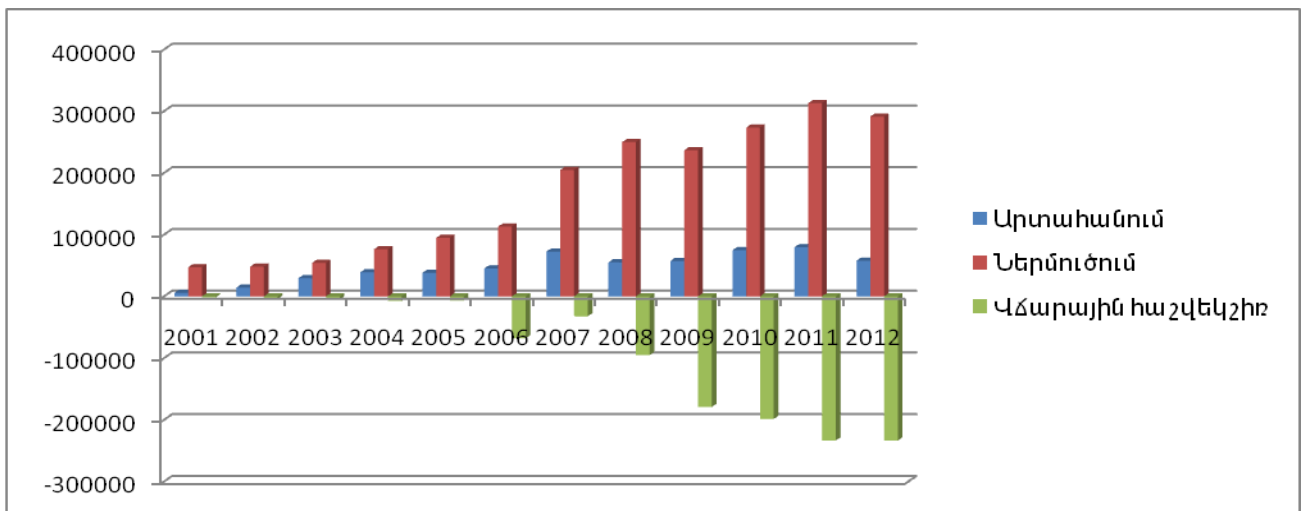


Գծապատկեր 20. ԼՂՀ համախմբված բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ի մեջ 2002-2012թթ.⁸³

⁸³ Աղբյուր. ԼՂՀ ԱՎԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ 2002-2012թթ

Արտահանման, ներմուծման և վճարային հաշվեկշռի դինամիկան ԼՂՀ-ում 2001-2012թթ. հազար ԱՄՆ դոլար⁸⁴

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Արտահանում	5479,1	14136,3	29314,9	39115,3	38214,9	45331,1	72549,6	55089,3	57341,2	74821,9	79577,8	57765.7
Ներմուծում	47166,9	48069,2	54329,1	76467	94902,8	113180,3	204843,3	249974,6	236626,2	273412,9	313129,1	291246.5
Վճարային հաշվեկշիռ	-1687,8	-3932,9	-5014,2	-7351,7	-6687,9	-67849,2	-32293,7	-94885,3	-179285	-198591	-233551,3	-233480.8



Գծապատկեր 21. Արտահանման, ներմուծման և վճարային հաշվեկշռի դինամիկան ԼՂՀ-ում 2001-2012թթ, հազար ԱՄՆ դոլար

2000-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում ԼՂՀ-ում արտահանման ծավալները զիջել են ներմուծման ծավալներին, արդյունքում վճարային հաշվեկշիռը բնութագրվել է բացասական ուղղվածությամբ: Նշված ժամանակահատվածում արտահանման ծավալները աճել են մոտ 14,5 անգամ, ներմուծման ծավալները՝ 6,6 անգամ: Արտահանման և ներմուծման մեջ տեղի են ունեցել կառուցվածքային որոշ տեղաշարժեր. մասնավորապես արտահանման ծավալների մեջ հանքահումքային ապրանքների տեսակարար կշիռը 4,4 %-ից ավելացել է մինչև 63,2 %, թանկարժեք մետաղների տեսակարար կշիռը 43,3%-ից նվազել է մինչև 5,9%, իսկ ոչ թանկարժեք մետաղներինը՝ 18,3%-ից նվազել է մինչև 7,9%: Ներմուծման ծավալների մեջ ավելացել է պատրաստի արտադրանքի տեսակարար կշիռը՝ 11%-ից հասնելով մինչև 22,8%,

⁸⁴ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2001-2012թթ տարեգրքեր, 2000 թվականի վերաբերյալ տեղեկատվությունը բացակայում է

մեքենաների և սարքավորումների տեսակարար կշիռը նվազել է 25,7%-ից մինչև 5,5%: Ներմուծման ծավալների կառուցվածքում նվազել է նաև բուսական ապրանքների ներմուծման տեսակարար կշիռը՝ 10,6%-ից կրճատվելով մինչև 6,1%: ԼՂՀ արտաքին ապրանքաշրջանառության ապրանքային կառուցվածքը վերջին տարիներին ներմուծման կառուցվածքում վերջնական սպառման նշանակության ապրանքատեսակների հետ մեկտեղ նշանակալի տեղ են զբաղեցրել նաև կապիտալատար ապրանքատեսակները:

Այսպիսով, ԼՂՀ տնտեսության զարգացման համար ամենամեծ խոչընդոտը մնում է չկարգավորված հակամարտությունը: Պատերազմից հետո ԼՂՀ-ում իրականացվել են տնտեսության զարգացմանն ուղղված բազմաբնույթ բարեփոխումներ, սակայն դրան զուգահեռ տնտեսության հետագա զարգացման համար առկա են հիմնախնդիրներ, որոնց լուծման միջոցով միայն տնտեսությունը կթևափոխի երկարատև կայուն զարգացման շրջան: Այդ հիմնախնդիրները կապված են ինչպես տնտեսական բարեփոխումների անընդհատ կատարելագործման անհրաժեշտության, անկատար մրցակցության, այնպես էլ քաղաքական անկայուն վիճակի հետ: Այս առումով կարևոր նշանակություն է ձեռք բերում ԼՂՀ տնտեսության ներդաշնակեցումը ՀՀ տնտեսության հետ, որը հնարավորություն կտա առավել արդյունավետ իրականացնել տնտեսության կարգավորման գործընթացը: Ներկայումս ԼՂՀ-ն և ՀՀ-ն գործում են բանկային համակարգի կարգավորման միևնույն դաշտում: Բանկային համակարգը համարվում է ԼՂՀ տնտեսության համեմատաբար զարգացած ճյուղը, որը ներկայումս գտնվում է անընդհատ կատարելագործման փուլում: ԼՂՀ տնտեսության մնացած ճյուղերի հեռանկարային զարգացման ապահովման երաշխիքը հնարավոր կլինի ՀՀ տնտեսությունում տեղի ունեցող դրական տեղաշարժերի ազդեցությունների արդյունավետ կիրառումը ԼՂՀ-ում:

ԳՆՈՒՄ 3 ԼՂՀ-ՈՒՄ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԾՐԱԳՐԵՐԻ ԵՎ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՄԻՋՈՑԱՌՈՒՄՆԵՐԻ ՆԵՐԴԱՇՆԱԿԵՑՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

3.1 ՀՀ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱԿԵՏ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ԱՐԴԻ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Դրամավարկային քաղաքականությունը հանդիսանալով պետության տնտեսական քաղաքականության բաղկացուցիչ մասը և նպատակ ունենալով ապահովել կայուն գնաճի մակարդակ, կարևոր դեր ու նշանակություն է ձեռք բերում հատկապես ՀՀ նման տնտեսություններում, որոնց բնորոշ է բարձր գնաճային միջավայրը: Արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով տնտեսության մեջ ապահովվում է գնաճի կայուն մակարդակ, ինչը տնտեսական աճի ապահովման կարևոր նախապայման է հանդիսանում:

ՀՀ-ում տնտեսական քաղաքականության ներքո դրամավարկային քաղաքականության իրականացումը հնարավոր է դարձել 1993թ. նոյեմբերին կենտրոնական բանկի կողմից ազգային արժույթի թողարկման գործառույթը ստանձնելուց հետո:

ՀՀ-ում դրամավարկային քաղաքականության սկիզբը համարվում է 1994 թվականը, երբ ՀՀ ԿԲ-ը, հիմք ընդունելով 1993թ. ապրիլի 27-ին ՀՀ Գերագույն Խորհրդի կողմից ընդունված “ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին” օրենքը, 1994թ. մշակել և իրականացրել է դրամավարկային քաղաքականության առաջին ծրագիրը, որն արտացոլում էր ՀՀ ԿԲ նպատակների, դրանց հասնելու ուղիների և համալիր միջոցառումների ընդհանրական պատկերը: Փողի ագրեգատների նպատակադրումը դարձավ որպես ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարություն: Գնաճի կայուն և ցածր մակարդակի ապահովման համար փողի զանգվածը սահմանվեց որպես միջանկյալ, իսկ փողի բազան՝ գործառնական նպատակ:

Այդ ժամանակահատվածի մակրոտնտեսական իրավիճակի պահանջներին համապատասխան 1994թ. սկզբից, որին նախորդել էր 1993թ. նոյեմբերից շրջանառվող ազգային արժույթի արագ տեմպերով արժեզրկումը, ՀՀ ԿԲ-ն առաջնորդվել է “կառավարվող փոխարժեքի” քաղաքականության սկզբունքներով: Նշված ժամանակահատվածի համար այն արդարացված էր տնտեսական քաղաքականությանն աջակցելու, ինֆլացիոն ճնշումների զսպման և վճարային

հաշվեկշռի կարճաժամկետ հավասարակշռվածության ապահովման անհրաժեշտությամբ:

Իրականացնելով դրամավարկային քաղաքականությունը՝ ՀՀ ԿԲ գլխավոր նպատակը հանդիսանում է գների կայուն մակարդակի ապահովումը: 1996թ. այդ մոտեցումն ամրագրվեց նաև «ՀՀ Կենտրոնական բանկի մասին» օրենքում, ըստ որի՝ ԿԲ գլխավոր խնդիրը գների կայունության ապահովումն է (նախկինում արժույթի ներքին և արտաքին կայունության ապահովումն էր):⁸⁵

Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության իրականացմամբ ՀՀ կենտրոնական բանկը, սկսած 1994 թվականի երկրորդ կիսամյակից, կարողացել է նվազեցնել և կայունացնել գնաձի տեմպերը, իսկ 1998-2004թթ. միջին գնաճը կազմել է 2.4%: Ըստ էության, փողի ագրեգատների կառավարման և վերջինիս թափանցիկության և հաշվետվելիության միջոցով ՀՀ կենտրոնական բանկին հաջողվել է տնտեսությունում ապահովել մակրոտնտեսական կայունություն՝ այդ տարիներին արձանագրված արտաքին և ներքին տարբեր բնույթի ցնցումների դրսևորումների պարագայում:⁸⁶

Տնտեսության մեջ անընդհատ աճող արտաքին տրանսֆերների ներհույքը պատճառ էր հանդիսանում արտարժույթի ավանդների տեսակարար կշռի ավելացմանը ընդհանուր ավանդների մեջ: Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման նպատակով 1998 թվականի ՀՀ ԿԲ-ն անցում կատարեց փողի ագրեգատների ազգային արժույթով մասի՝ փողի բազայի նպատակադրմանը: Այս անցումը պայմանավորված էր տնտեսության մեջ տնտեսության մեջ ընդհանուր ավանդների կազմում արտարժույթային ավանդների տեսակարար կշռի ավելացմամբ: Վերջինիս արդյունքում սահմանափակվեց դրամային փողի բազան, ինչի հետևանքով կրճատվեց ամբողջական պահանջարկը և ինչն էլ հանգեցրեց գների մակարդակի իջեցմանը: Սակայն այս քաղաքականությունը ևս չստեղծեց կայուն կապ փողի զանգվածի և գնաձի միջև: Տնտեսության մեջ դոլարիզացիայի բարձր մակարդակի պայմաններում փողի զանգվածում մեծ տեսակարար կշիռ էին զբաղեցնում արտարժույթը, ուստի նպատադրելով միայն փողի բազան՝ փողի զանգվածի կառավարումը արդյունավետ չէր իրականացվում: Փողի պահանջարկը, կապված արտասահմանից ներկրվող արտարժույթի մեծածավալ

⁸⁵ Կենտրոնական բանկի մասին ՀՀ օրենք, հոդված 4

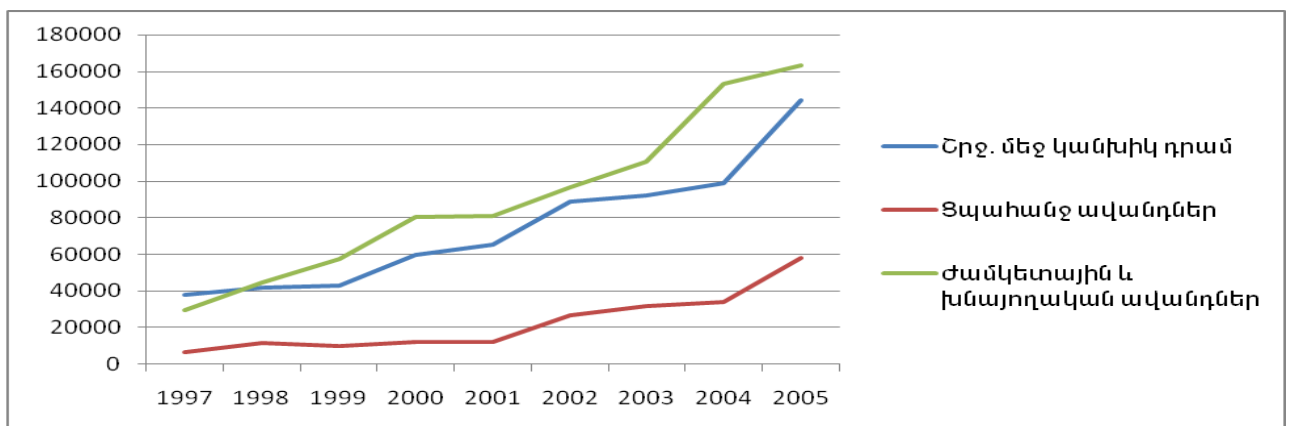
⁸⁶ ՀՀ ԿԲ գնաձի նպատակադրման ռազմավարության հիմնավորում

քանակի հետ, անընդհատ գտնվում էր տատանումների մեջ, որը հնարավորություն չէր տալիս ճիշտ կանխատեսել փողի զանգվածը: Արդյունքում փողի իրական զանգվածը միշտ շեղվում էր փաստացի զանգվածից, որն էլ ստիպել է ԿԲ-ին նորին անցնել դրամական զանգվածի նպատակադրմանը:

Աղյուսակ 18

Գնաձև և փողի զանգվածի փաստացի և ծրագրային ցուցանիշները ՀՀ-ում 1996-2005թթ., %⁸⁷

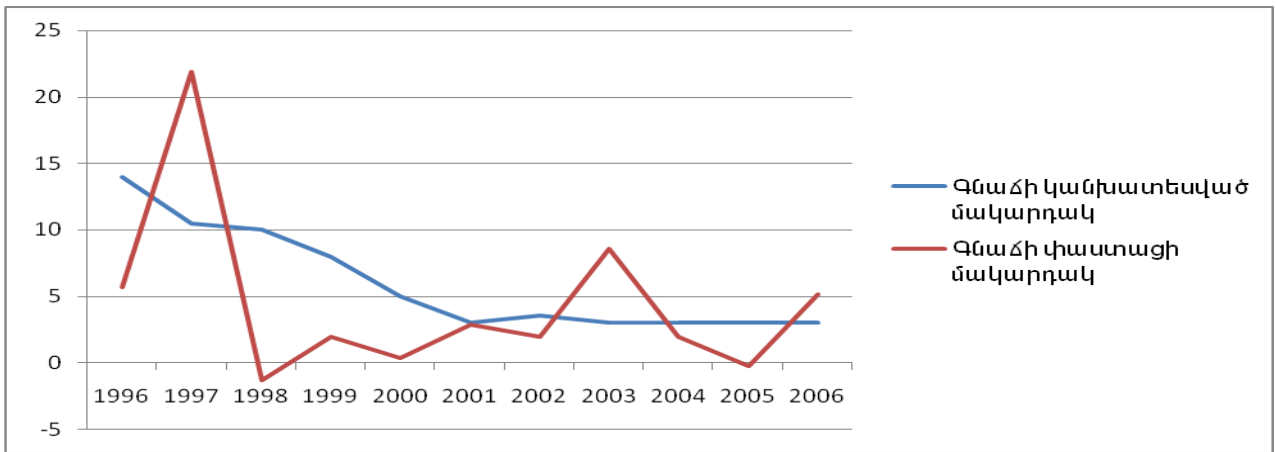
		1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Գնաձև՝ տարեվերջի նկատմամբ, %	ծր.	14	10,5	10	8	5	3	3,5	3	3	3
	փաստ	5,7	21,9	-1,3	2	0,4	2,9	2	8,6	2	-0,2
Գնաձև՝ միջին տարեկան, %	ծր.				2,7	3	2,3	3,4	3,2	7,7	2,2
	փաստ	18,7	14	8,7	0,6	-0,8	3,1	1,1	4,7	7	0,6
Փողի զանգվածի աճը տեմպը տարեվերջի նկատմամբ, %	ծր.		17	14,6	14	13,8	16,9	8,7	12,7	12,2	18,5
	փաստ	35,1	29,2	36	13,6	38,7	4,5	28,8	15,1	22,3	28,2



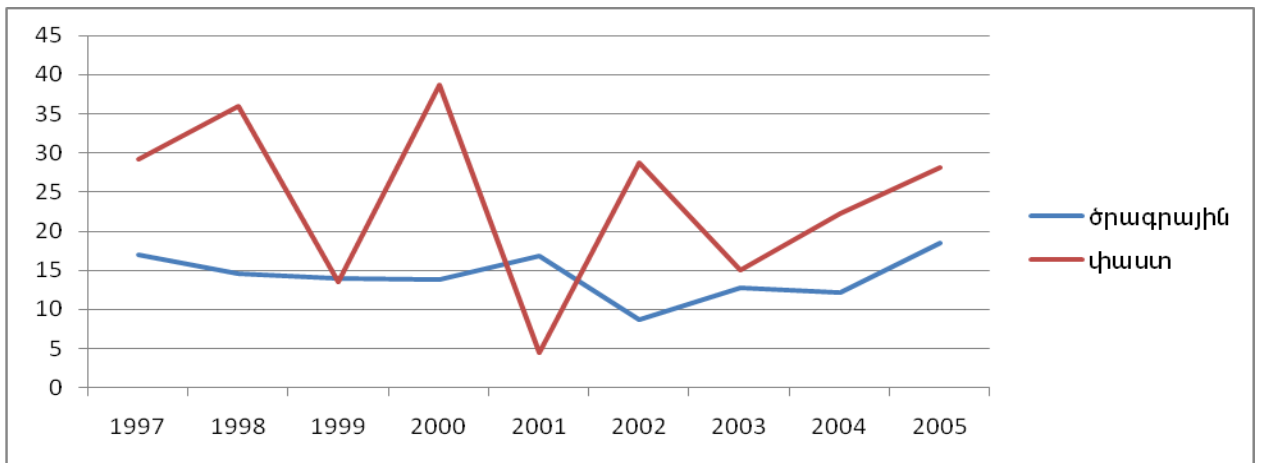
Գծապատկեր 22 Դրամական զանգվածի կառուցվածքի դինամիկան 1997-2005թթ.

Նշված ժամանակահատվածում բոլոր տարիներին, բացառությամբ 2003 թվականի, գնաձևի ծրագրային մակարդակը միշտ գերազանցում էր տնտեսությունում արձանագրված գնաձևի փաստացի մակարդակին: Դրան հակառակ, բնականաբար դրամական զանգվածի կանխատեսված աճի տեմպերը գերազանցել են փաստացի մակարդակին:

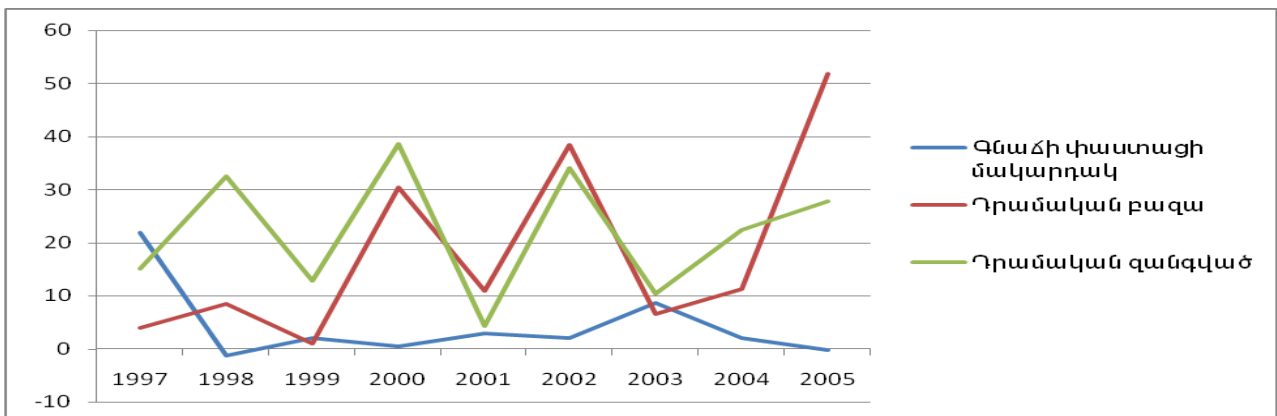
⁸⁷ www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն 1996-2005թթ



Գծապատկեր 23 Անաճի կանխատեսված և փաստացի մակարդակների դինամիկան
 ՀՀ-ում 1996-2005թթ



Գծապատկեր 24 Դրամական զանգվածի ծրագրային և փաստացի մակարդակների
 դինամիկան 1997-2005թթ.



Գծապատկեր 25 Անաճի մակարդակի, դրամական բազայի ու դրամական զանգվածի
 աճի դինամիկան 1997-2005թթ.⁸⁸

⁸⁸ www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն 1997-2005թթ

Փաստորեն, եթե ըստ փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարության ենթադրվում էր, որ գնաճի ցուցանիշին կարելի է հասնել փողի ագրեգատների նպատակային մակարդակների ապահովման պարագայում, ապա ՀՀ-ում ներկայումս խիստ դժվարացել է գնաճի նպատակային ցուցանիշի և փողի ագրեգատների նպատակային ցուցանիշների միաժամանակյա ապահովումը: Մեկն ապահովելու դեպքում նպատակային ցուցանիշից շեղվում է մյուսը, և քանի որ ԿԲ գլխավոր նպատակը գների կայունությունն է, ապա շեղումները մշտապես բաժին են ընկնում ագրեգատներին:

Փողի ագրեգատների նպատակադրումը կարելի է համարել դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հաջողված ռազմավարություն: Տվյալ տնտեսական իրավիճակում այդ ռազմավարության միջոցով հնարավոր եղավ տնտեսության մեջ արձանագրված բարձր գնաճը կայունացնել և տնտեսության կայուն զարգացման համար անհրաժեշտ պայմաններ ապահովել: Սակայն վերջին տարիներին փողի ագրեգատներ-գնաճ կապը բավականին անկայունացել էր, որի հիմնական պատճառներն էին տնտեսությունում փողի պահանջարկի տատանողական վարքագիծը, բարձր դոլարայնացման պայմաններում փողի զանգվածում կառուցվածքային փոփոխությունները, ինչպես նաև գնաճի վրա ոչ մոնետար գործոնների զգալի ազդեցությունը՝ արտաքին ցնցումները և այլն:⁸⁹ Եվ քանի որ ԿԲ գլխավոր նպատակը գների կայունության ապահովումն է, ապա վերոնշյալ կապի թուլացման պայմաններում ԿԲ-ն նախապատվությունը տալով գնաճի նպատակին՝ քաղաքականության իրականացման ժամանակ պարբերաբար վերանայել է իր կողմից ծրագրված փողի զանգվածի նպատակային ցուցանիշը: Փաստորեն, փողի ագրեգատների անվանական խարիսխն արդյունավետորեն չի ծառայել իր նպատակին, քանի որ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում ենթադրել է օրենսդրի կողմից սահմանված նպատակին հասնելու ԿԲ հայեցողականության հաճախ անիրականանալի սահմանափակում:

Նշված ռազմավարության իրականացման ընթացքում ի հայտ եկած այնպիսի խոչընդոտներ, ինչպիսինն է փողի զանգված-գնաճ թույլ կապը, փողի ագրեգատների լիարժեք կառավարման անհնարինությունը ԿԲ-ին ստիպեց նոր ռազմավարության մշակման քայլեր ձեռնարկել:

⁸⁹ ՀՀ ԿԲ կանխատեսման և քաղաքականության վերլուծական համակարգը. 2010, էջ 12

Որպես դրամավարկային քաղաքականության երկարաժամկետ նպատակ՝ զարգացած մի շարք երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող գնաճի նպատակադրման ռազմավարությունը ուսումնասիրելով՝ Հայաստանի Հանրապետությունը ևս, առաջինը ԱՊՀ երկրներում, 2006 թվականին անցում կատարեց դրամավարկային քաղաքականության նոր՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ժամանակ գործում է տոկոսադրույք - գնաճի կանխատեսված մակարդակ - գնաճ փոխանցման շղթան: Նախկին ռազմավարության նկատմամբ գնաճի նպատակադրման հիմնական առավելությունն այն է, որ եթե առաջինի պարագայում գնաճը պայմանավորող գործոն էր միայն փողի զանգվածը, ապա երկրորդի դեպքում դիտարկվում է հավանական տարբեր ազդեցություններ ունեցող գործոնների լայն դաշտ՝ ներառյալ ապագայի վերաբերյալ հասարակության սպասումները:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս առավել կարևորվում է ԿԲ հաշվետվելիությունն ու թափանցիկությունը, և ՀՀ ԿԲ-ն պարբերաբար հանդես է գալիս տարբեր հրապարակումներով: Գնաճի հաշվետվությունները հրապարակվում են եռամսյակային պարբերականությամբ և ներառում են նախորդ ժամանակահատվածի գնաճի զարգացումները, նպատակի իրագործումը, գնաճի մանրամասն գործոնային վերլուծությունը:

Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը ներառում են հաջորդող 12-ամսյա ժամանակահատվածի համար արտաքին միջավայրի, համախառն առաջարկի և համախառն պահանջարկի, աշխատանքի շուկայի և դրամավարկային հատվածի կանխատեսումները: Դրանց միջոցով հասարակությունը հետևում է ԿԲ գործունեությանը, ստանում իրականացված քաղաքականության և հատկապես արձանագրված շեղումների վերաբերյալ բացատրություններ: Այդ ամենը նպատակաուղղված է ԿԲ նկատմամբ հասարակության վստահության, դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության, ազգային դրամի նկատմամբ վստահության բարձրացմանը: Հաշվետվելիության առումով չափազանց կարևոր էր դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերի և կանխատեսումների հավանական բնույթը հասարակությանը հստակ բացատրելը, ինչը արվում էր գնաճի և ՀՆԱ-ի կանխատեսումների հավանականությունների բաշխման գծանկարները և ծրագրի ռիսկերը ներկայացնելով:

Ի տարբերություն այլ զարգացած երկրների, որոնք կարողանում էին գնաճի վրա ազդել մեկից ավելի փոխանցումային մեխանիզմների միջոցով, ունեին ֆինանսական կայունություն և բարձր տնտեսական աճի ցուցանիշներ՝ անցումը նոր ռազմավարության ՀՀ ԿԲ-ի համար ստեղծեց մի շարք նախապայմանների ապահովման անհրաժեշտություն: Դրանք են. ինստիտուցիոնալ, գործառնական և մակրոտնտեսական պայմաններ⁹⁰.

Գնաճի կանխատեսման մեխանիզմները կարիք ունեին թարմացվելու, երկիր չունեի ֆինանսական շուկա, ներքին ու արտաքին կայունություն: Ուստի մինչև գնաճի լիարժեք նպատակադրման անցում կատարելը անցում կատարվեց գնաճի թեթև նպատակդրմանը, որտեղ որպես գործառնական նպատակ օգտագործվում էր փողի բազան և տոկոսադրույքը, այնուհետև անցում կատարվեց գնաճի լիարժեք նպատակադրմանը: Որպես հիմնական գործիք ընդունվեց վերաֆինանսավորման կամ ռեպո տոկոսադրույքը, իսկ որպես կարճաժամկետ նպատակ՝ կարճաժամկետ, օվերնայթ տոկոսադրույքը:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ներքո դրամավարկային քաղաքականությունն իրականացվում է հետևյալ կերպ: Եթե ՀՀ ԿԲ-ն գնահատում է, որ կանխատեսվող գնաճը շեղվում է նպատակային թիրախից, ապա սկսում է փոփոխել դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքը, ինչն էլ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցության փոխանցումային մեխանիզմի միջոցով նվազեցնում է միջանկյալ նպատակի՝ կանխատեսված գնաճի, շեղումը գնաճի նպատակային թիրախից: Դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմներն այն ուղիներն են, որոնց միջոցով դրամավարկային քաղաքականությունը ազդում է ձեռնարկությունների, սպառողների և ֆինանսական միջնորդների տնտեսական գործունեություն իրականացնելու որոշումների՝ հետևաբար տնտեսական ակտիվության և գների վրա:

Գնաճի ռազմավարության ներքո Կենտրոնական բանկը կանխատեսում է գնաճի ցուցանիշը, այնուհետև իր գործողությունները՝ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքների կիրառումը, ուղղում է նպատակային ցուցանիշից շեղման վերացմանը:

⁹⁰ ՀՀ ԿԲ կողմից գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ընդունման հիմնավորում

Կենտրոնական բանկը Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական շուկայում հանդես է գալիս դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներով, որոնք, ըստ կիրառման նպատակի, բաժանվում են 4 խմբի.⁹¹

1. հիմնական վերաֆինանսավորման գործիք, որը ենթադրում է Կենտրոնական բանկի նախաձեռնությամբ ռեպո գործարքի իրականացում: Գործիքը կիրառվում է կարճաժամկետ իրացվելիության ներարկման նպատակով,

2. ճշգրտող գործիքներ, որոնք ենթադրում են Կենտրոնական բանկի նախաձեռնությամբ ռեպո, հակադարձ ռեպո, արտարժույթի տրամադրման և ներգրավման սվոփ, ինչպես նաև դրամական միջոցների ներգրավման սակարկություններով գործարքների իրականացում:

3. կառուցվածքային գործիքներ, որոնք ենթադրում են Կենտրոնական բանկի նախաձեռնությամբ երկարաժամկետ վերաֆինանսավորման գործիքի (ռեպո), պարտատոմսերի և արտարժույթի առք/վաճառքի գործարքների իրականացում, ինչպես նաև Կենտրոնական բանկի պարտատոմսերի թողարկում:

4. մշտական հնարավորության գործիքներ, որոնք ենթադրում են դրամական միջոցների ներգրավման կամ տրամադրման գործիքների կիրառում՝ առևտրային բանկերի նախաձեռնությամբ: Մշտական հնարավորության գործիքները թույլ են տալիս առևտրային բանկերին ճշգրտել իրացվելիության մեկօրյա անհաշվեկշռվածությունները, իսկ դրանց տոկոսադրույքները հանդիսանում են շուկայական կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վերին և ստորին սահմանները՝ սահմանափակելով կարճաժամկետ տոկոսադրույքների տատանման միջակայքը:

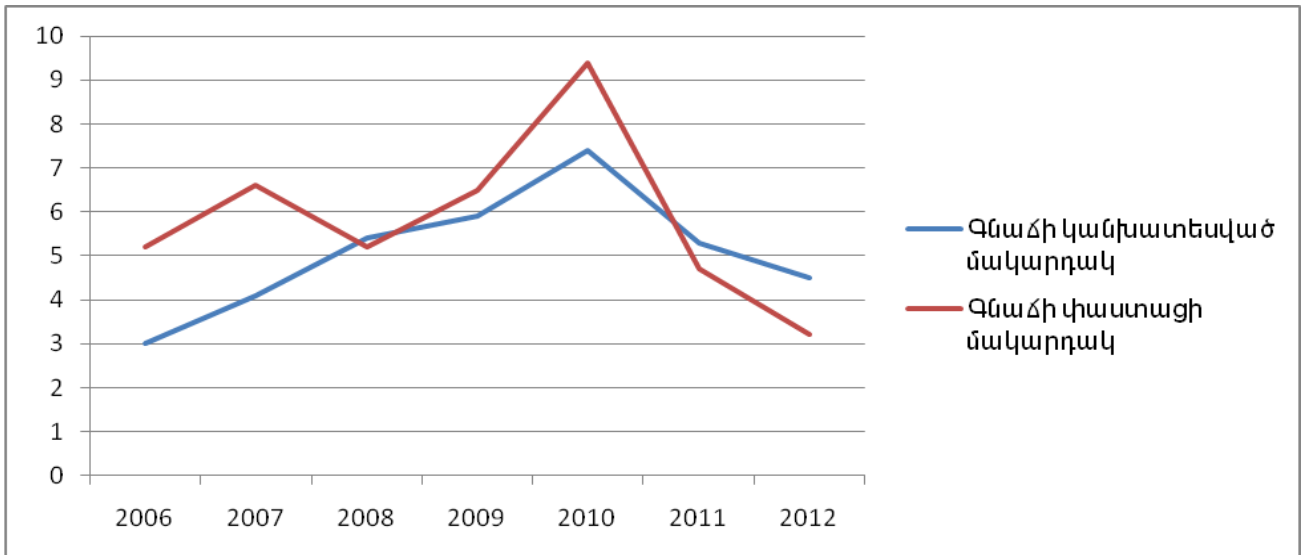
Աղյուսակ 19

Գնաճի կանխատեսված ու փաստացի մակարդակների դինամիկան 2006-2012թթ. %⁹²

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Գնաճի կանխատեսված մակարդակ, %	3	4,1	5,4	5,9	7,4	5,3	4,5
Գնաճի փաստացի մակարդակ, %	5,2	6,6	5,2	6,5	9,4	4,7	3,2

⁹¹ ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներ և դրանց կիրառման մեխանիզմներ, էջ 5

⁹² www.cba.am Վիճակագրություն/Տարեկան հրապարակումներ 2006-2012թթ.



Գծապատկեր 26 Գնաձի կանխատեսված ու փաստացի մակարդակների դինամիկան 2006-2012թթ

2006-2012 թվականների ընթացքում բացառությամբ վերջին երկու տարիների գնաձի փաստացի մակարդակը հիմնականում գերազանցել է գնաձի կանխատեսված մակարդակին: Գնաձի առավելագույն մակարդակը արձանագրվել է 9,4%, որը 2 տոկոսային կետով գերազանցել է գնաձի կանխատեսված մակարդակը:

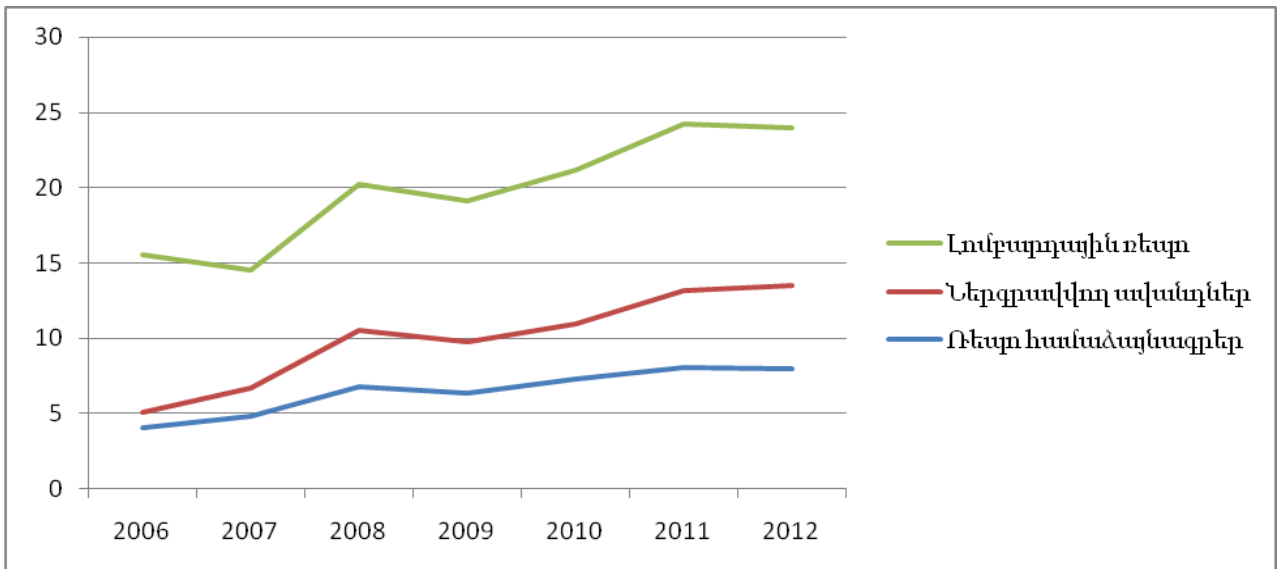
Աղյուսակ 20

Ֆինանսական շուկայում ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույթների դինամիկան 2006-2012թթ. %⁹³

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Ռեպո համաձայնագրեր % , միջին տարեկան	4,04	4,85	6,75	6,38	7,27	8,08	8
Ներգրավվող ավանդներ % , միջին տարեկան	1,07	1,85	3,75	3,38	3,71	5,08	5,5
Լոմբարդային ռեպո% , միջին տարեկան	10,5	7,85	9,75	9,38	10,17	11,08	10,5

Ֆինանսական շուկայում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող գործառնությունները 2006-2012 թթ դրսևորվել են հիմնականում աճի տեսքով: Բացառություն են կազմում 2008-2009 թվականները, երբ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պատճառով ՀՀ կենտրոնական բանկը վարում էր ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն:

⁹³ www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, 2006-2012թթ.

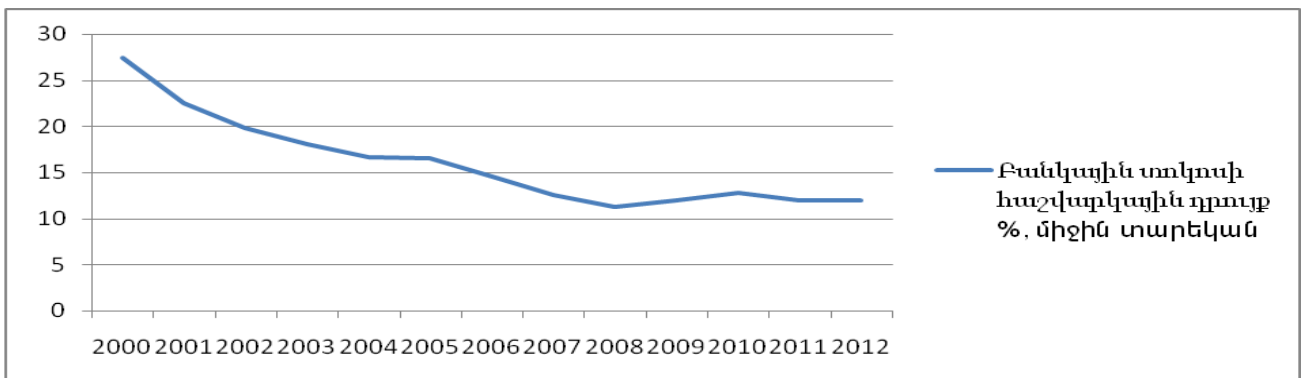


Գծապատկեր 27 Ֆինանսական շուկայում ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքների դինամիկան 2006-2012թթ

Աղյուսակ 21

Բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի դինամիկան 2000-2012թթ. %⁹⁴

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույք %, միջին տարեկան	27,4	22,5	19,8	18,1	16,7	16,5	14,6	12,6	11,3	12	12,8	12	12



Գծապատկեր 28. Բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի դինամիկան 2000-2012թթ.

Հանդիսանալով դրամավարկային քաղաքականության գործիք բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքը 2000-2012 թվականների ընթացքում կրճատվել է ավելի, քան

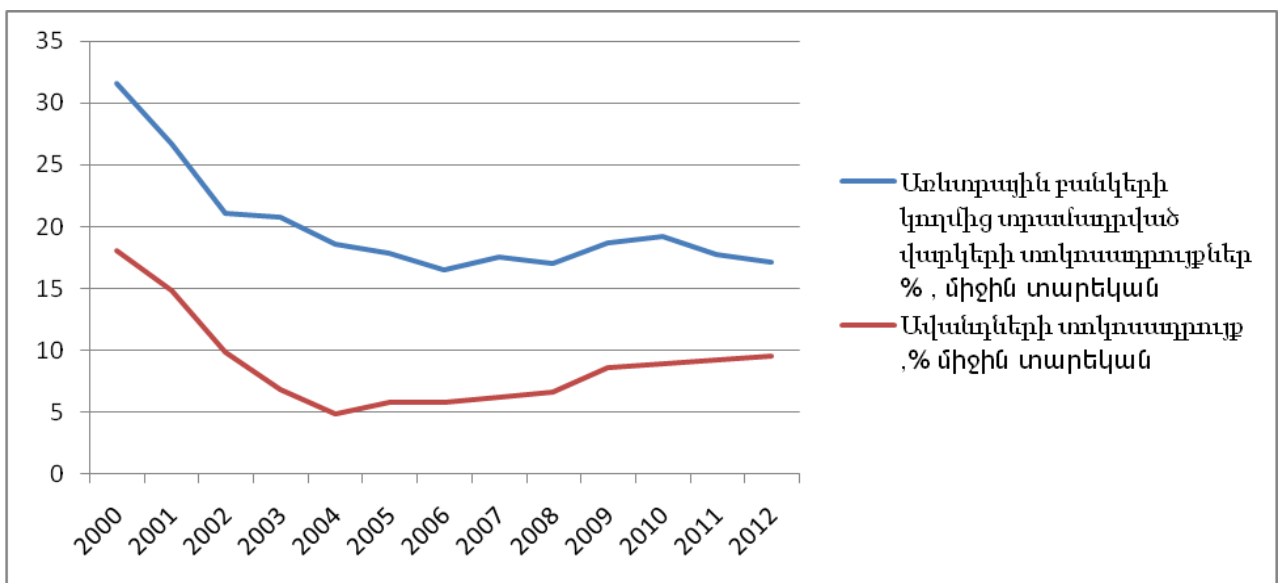
⁹⁴ www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, 2006-2012թթ

երկու անգամ: Տոկոսադրույքը նշված ժամանակահատվածում դրսևորվել է նվազման տեսքով մինչև 2007 թվականը: Այնուհետև բանկային տոկոսի հաշվարկային դրույքի ավելի կայուն մակարդակ է արձանագրվել:

Աղյուսակ22

Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի միջին տոկոսադրույքների դինամիկան 2000-2012թթ⁹⁵

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ % , միջին տարեկան	31,6	26,7	21,1	20,8	18,6	17,9	16,5	17,52	17,01	18,8	19,2	17,8	17,2
Ավանդների տոկոսադրույք ,% միջին տարեկան	18,1	14,9	9,9	6,9	4,9	5,8	5,8	6,3	6,6	8,7	8,9	9,3	9,6



Գծապատկեր29. Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի միջին տոկոսադրույքների դինամիկան 2000-2012թթ

Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ու տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները 2000-2012 թվականների ընթացքում դրսևորվել են համահունչ տեսքով: Տոկոսադրույքների բարձր մակարդակ է արձանագրվել մինչև 2003 թվականը, այնուհետև տոկոսադրույքների տատանումները կայունացել են: Վերջին երկու տարիներին նկատվել է ավանդների միջին տարեկան

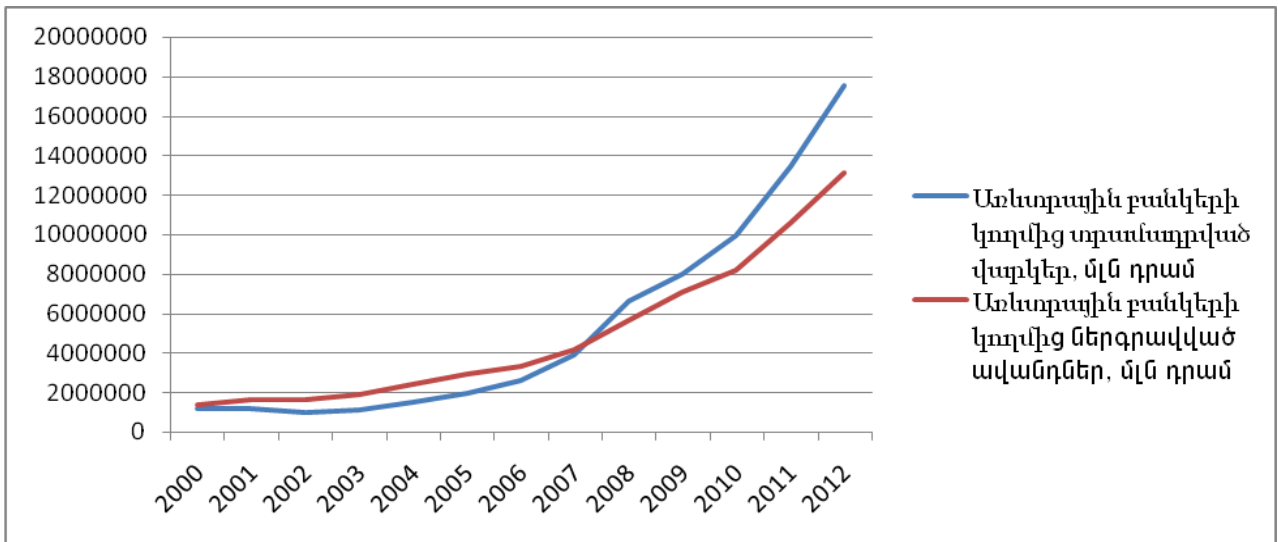
⁹⁵ www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, 2000-2012թթ

տոկոսադրույքների աճ, դրան հակառակ նշված ժամանակահատվածում տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքների նվազում:

Աղյուսակ 23

Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի ծավալներն 2000-2012 թթ.նվն դրամ⁹⁶

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկեր, մլն դրամ	1174998	1199714	996857	1146030	1529769	1990712	2647069	3924507	6612382	8020651	9907779	13464487	17521243
Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդներ, մլն դրամ	1388220	1666697	1668124	1910498	2440511	2948575	3305834	4190999	5697112	7098710	8218358	10628800	13134660

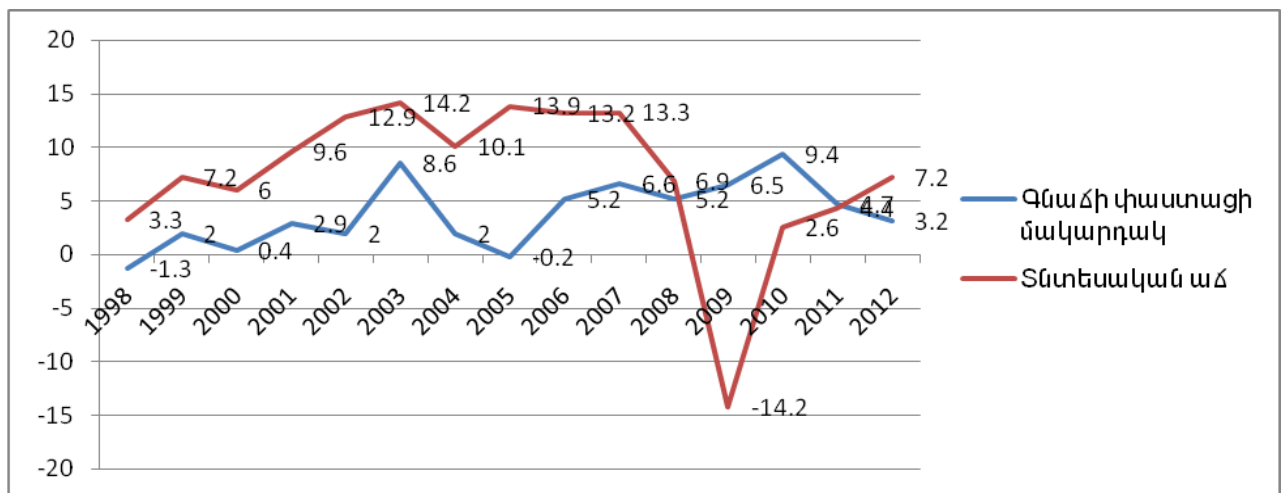


Գծապատկեր30. Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի ծավալներն 2000-2012 թթ.նվն դրամ

2000-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում տնտեսությանը տրամադրված վարկերի և ներգրավված ավանդների ծավալները հիմնականում ունեցել են աճի միտում, ընդ որում աճի տեպմերը կտրուկ արագացել են 2005 թվականից սկսած: Սկսած 2000 թվականից մինչև 2007 թվականը տնտեսության մեջ գրանցվել է ոչ սովորական երևույթ, այսինքն առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդները գերազանցել են տնտեսությանը տրամադրված վարկերից: Այդ

⁹⁶ www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն,2000-2012թթ

Ժամանակահատվածում բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի և ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքների միջև ձեղքվածքը նույնպես առավելագույն մակարդակի վրա էր գտնվում, որն էլ այս կամ այն չափով բացատրում է այդ ժամանակահատվածում բանկերի գործունեության իրականացումը: Սկսած 2007 թվականից պատկերը փոխվում է հակառակ ուղղությամբ, այսինքն վարկերի ծավալները գերազանցել են ներգրավված ավանդների ծավալներին: 2007-2012 թվականներին տրամադրվող վարկերի և ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքների միջև ձեղքվածքը տատանվում էր 8-11 %- ի միջակայքում, մինչդեռ 2000-2007 թվականներին այդ ձեղքվածքը տատանվում էր 12-14 տոկոսի միջակայքում: Հարկ է նշել, որ ներկայումս տնտեսությունում տիրող վարկերի և ավանդների տոկոսադրույքների միջև ձեղքվածքը բավականին բարձր է, որի պատճառով Կենտրոնական բանկի ֆինանսական միջնորդության գործառույթը աստիճանաբար թուլանում է:



Գծապատկեր 31 Տնտեսական աճի և զնաճի մակարդակի դինամիկան 1998-2012 թթ.

1998-2012 թթ. ընկած ժամանակահատվածում տնտեսությունում գրանցվել է տնտեսական աճ, բացառությամբ 2009 թվականի, երբ, ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պատճառով տնտեսությունում գրանցվեց 14,2 տոկոս տնտեսական անկում: Հարկ է նշել, որ մինչև ճգնաժամն ընկած ժամանակահատվածում զնաճի մակարդակը միշտ զիճել էր տնտեսական աճի մակարդակին, իսկ 2009 թվականից հետո տեղի ունեցավ հակառակ գործընթացը և միայն 2012 թվականին էր, որ նորից տնտեսությունում արձանագրված տնտեսական աճի տեմպը նորից գերազանցեց զնաճի արձանագրված մակարդակին:

Չնայած ներկայումս գնաձի նպատակադրման ռազմավարության գործառնական նպատակակի ծրագրային և փաստացի մակարդակները հիմնականում համընկնում են, սակայն այն չի բնութագրում վերոնշյալ ռազմավարության արդյունավետ լինելու փաստի մասին: Ընդհանուր առմամբ որպես ռազմավարության արդյունավետությունը բնորոշող չափորոշիչները կարելի է համարել բանկերի կողմից ներգրավված միջոցների ամբողջովին տեղաբաշխումը, տոկոսադրույքների ճիշտ հերթականության մեխանիզմի ապահովումը, այսինքն բանկերի կողմից վարկերի տոկոսադրույքների պետք է ավելի բարձր լինեն պետական պարտատոմսերի տոկոսադրույքներից, որոնք էլ ավելի բարձր են, քան ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, իսկ վերջինս էլ ավելի բարձր է, քան բանկերի կողմից ներգրավվող ավանդների տոկոսադրույքները: Սակայն իրականում ՀՀ բանկերի կողմից ներգրավվող ավանդները ամբողջովին չեն տեղաբաշխվում, բացի դրանից ռեպո գործառնությունների ծավալը բավականին ցածր է, ինչպես նաև թղթակցային հաշիվներում պահվող պարտադիր պահուստավորումի գոյացած ավել միջոցները արդյունավետ չեն օգտագործվում: Հիմնականում միջբանկային ռեպո տոկոսադրույքը մոտ է ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքին և վերջապես ռեպո գործառնությունների տոկոսադրույքը ցածր է բանկային ավանդների տոկոսադրույքից, որն էլ խախտում է տոկոսադրույքի ճիշտ հերթականությանը:

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից արդեն շուրջ 19 տարի իրականացվում է դրամավարկային քաղաքականության: Այդ տարիների ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ն իրականացրել է հետևյալ ռազմավարությունները.

1. Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարություն(1994-2006թթ.)
2. Գնաձի նպատակադրման ռազմավարություն(2006թ. մինչ օրս)

Իրականացված ռազմավարություններն էլ ունեին և իրենց առավելությունները և թերությունները: Փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունից անցումը գնաձի նպատակադրման ռազմավարությանը պայմանավորված էր ռազմավարության արդյունավետ իրականացմանը խոչընդոտող երևույթների երևան գալու հետ, մասնավորապես փողի ագրեգատների և գնաձի միջև կապի բացակայությամբ: Գնաձի նպատակադրման ռազմավարության շոշափելի առավելությունը կայանում է նրանում, որ նա պարունակում է դրամավարկային քաղաքականության ինչպես «կանոնի»,

այնպես էլ «հայեցողականության» ռեժիմ: Եթե փողի ազդեցատների նպատակադրման դեպքում գնաճը պայմանավորող գործոն էր միայն փողի զանգվածը, ապա գնաճի նպատակադրման ռազմավարության դեքում բացի փողի զանգվածից հաշվի է առնվում նաև տարբեր ազդեցությունների լայն շրջանակ՝ ներառյալ ապագայի վերաբերյալ հասարակության սպասումները:

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գլխավոր նպատակը գների կայուն մակարդակի ապահովումն է: Վերջինիս առկայությունը հավաստում է այս կամ այն ռազմավարության իրականացման արդյունավետությունը: Այս տեսանկյունից 1998-2005թթ. միջին տարեկան գնաճը կազմել էր 2%, իսկ 2006-2012թթ. այն կազմեց 5,8 %: Գնաճի ծրագրային և փաստացի մակարդակների ցուցանիշները ցույց են տալիս, որ 1998-2005թթ. հիմնականում գնաճի ծրագրային մակարդակը գերազանցել էր փաստացի մակարդակին, բացառությամբ 2003թ., որի ժամանակ փաստացի արձանագրված 8.6 տոկոս գնաճից 5.6 տոկոսը ապահովվել էր միջազգային շուկայում ցորենի գնի բարձրացման արդյունքում: 2006-2012թթ. գնաճի փաստացի մակարդակը հիմնականում գերազանցել էր ծրագրային մակարդակին, բացառությամբ վերջին երկու տարիների:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության իրականացման ժամանակ ՀՀ ԿԲ-ը ևս կանգնում է մի շարք հիմնախնդիրների առջև, որոնք խոչընդոտում են աշխատանքների ավելի արդյունավետ իրականացմանը: Այդ հիմնախնդիրներն են.

1. **Ֆինանսական շուկայի թերզարգացվածությունը:** ՀՀ ֆինանսական հատվածի ակտիվների մեծ պատկանում է բանկային համակարգին: Դա նշանակում է, որ ֆինանսական շուկայի մյուս մասնակիցների՝ վարկային կազմակերպություններ, ապահովագրական ընկերություններ, գրավատներ և այլն, գործունեությունը այդքան էլ կատարելագործված չէ և նրանք չեն կարող ձևավորել առողջ մրցակցություն:
2. **Դոլարիզացիայի բարձր մակարդակ:** Դոլարիզացիայի մակարդակը պայմանավորված է դրամի ցածր առաջարկով և փողի նկատմամբ բարձր պահանջարկով: Ըստ ՀՀ ԿԲ-ի պաշտոնական տվյալների՝ 2013թ. հունվարի 1-ի դրությամբ դոլարիզացիան (ռեզիդենտների ընդհանուր ավանդների նկատմամբ ռեզիդենտների արժույթային ավանդների հարաբերակցությունը) կազմել է 45 %⁹⁷, տարեկան կտրվածքով՝ աճելով 3.2 տոկոսային կետով: Փողի զանգվածի մեջ

⁹⁷ www.cba.am ՀՀ ԿԲ Վիճակագրական տեղեկագիր 2012թ.

դրամի և արտարժույթի չափաբաժինները գրեթե հավասարվում են միմյանց: Դոլարի զացիայի մակարդակի վրա բացասաբար են ազդում դոլարի նկատմամբ պահանջարկի ավելացումը, հայրենական արտադրողների կողմից կապիտալի արտահոսքի մեծացումը, ինչպես նաև տնտեսությանը վարկավորման ծավալում արտարժույթով տրամադրված վարկերի աճով և այլն: Հարկ է ընդգծել, որ դոլարի զացիայի բարձր մակարդակը հանգեցնում է ՀՀ դրամի արժեզրկմանը, ինչն էլ հանգեցնում է բարձր գնաճի::

3. **Արտաքին շուկերը և դրանց դիմակայելու սահմանափակ հնարավորությունները:**
4. **Հակամենաշնորհային օրենսդրության անկատարություն:** Մի շարք դեպքերում ԿԲ-մի քանի ամիսներում կարողանում է հասնել գնաճի ցանկալի մակարդակի, սակայն մեկ կամ մի քանի արտադրողների կողմից այս կամ այն ապրանքների կամ ծառայությունների գների անհիմն բարձրացման հետևանքով գնաճի մակարդակը դուրս է գալիս թույլատրելի սահմաններից և տարին ամփոփվում է բարձր գնաճով: Նշենք, որ դա իրենից ներկայացնում է ներքին շուկորը նույնպես ԿԲ-ը չի կարողանում հաղթահարել, քանի որ պետությունը պետք է հակամենաշնորհային ճիշտ քաղաքականություն վարի, ինչը մեր պետությունում այնքան էլ կատարելագործված չէ:
5. **Մրցակցային անառողջ միջավայր:** Դա ևս կապված է հակամենաշնորհային ոչ արդյունավետ քաղաքականության հետ, քանի որ ՓԲԶ-ը ստիպված իրենց գները համապատասխանեցնում են խոշոր կազմակերպությունների գների գետ:
6. **Կոռուպցիայի բարձր մակարդակ:** ՀՀ-ում կան այնպիսի պետական հիմնարկներ, որոնք պետք է ապահովեն առողջ մրցակցություն և պատժեն անբարեխիղճ մրցակցությունը, սակայն այդ կառույցների գործունեությունը նույնպես կասկածի տակ է դրված:

Ներկայումս ՀՀ-ում իրականացվող պարտադիր պահուստավորման քաղաքականությունը ենթադրում է պահուստավորումը իրականացնել միայն ՀՀ դրամով, որը մի կողմից ենթադրում է դրամի արժևորում, իսկ մյուս կողմից այն հանգեցնում է տնտեսության մեջ դրամայնացման մակարդակի իջեցմանը: Արդյունքում միշտ առկա է դրամի նկատմամբ չբավարարված պահանջարկ, որն էլ իր հերթին տնտեսության մեջ առաջացնում է արտարժույթի տատանումների արդյունքում առաջացած ծախսերի աճով պայմանավորված գնաճի ձևավորման ռիսկը:

Իր հիմնական խնդիրը՝ գների կայունությունը ապահովելու համար ՀՀ ԿԲ-ն պետք է իրականացնի գնաձի արդյունավետ կառավարման քաղաքականություն: Գնաձի ձևավորման վրա ազդում են ինչպես մոնետար, այնպես էլ ոչ մոնետար գործոններ: Մոնետար գործոնները այն գործոններն են, որոնք պայմանավորած են դրամավարկային քաղաքականության իրականացմամբ: Գնաձի մոնետար գործոններին են վերաբերում նախ և առաջ դրամական ագրեգատների դինամիկան, փոխարժեքի կուրսը, տնտեսության դոլարիզացիայի մակարդակը:

Գնաձը պայմանավորված է նաև ոչ մոնետար գործոններով, որոնց թվին են դասվում տնտեսության մենաշնորհային դրությունը, շուկայական մասնակիցների ոչ արդյունավետ վարքագիծը, գյուղատնտեսության թերզարգացվածությունը, բնակչության սպասումները, ներմուծվող ապրանքների գները, ծախսերի աճը, պահանջարկի աճը և այլն: ՀՀ-ում գնաձի ձևավորման առանձնահատկությունը կայանում է նրանում, որ գնաձը պայմանավորված է վերը թվարկված բոլոր գործոններով, ուստի տնտեսության մեջ ցածր գնաձ կարելի է ապահովել գնաձի առաջացման ինչպես մոնետար, այնպես էլ ոչ մոնետար գործոնների արդյունավետ կառավարման միջոցով:

Այսպիսով, կիրառելով փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը ՀՀ Կենտրոնական բանկին հաջողվեց կայունացնել գնաձը, որը հիմք հանդիսացավ իրական տնտեսական աճի նորմալ մակարդակի ապահովմանը: Գնաձի նպատակադրման ռազմավարությունը նույնպես ենթադրում էր նույն նպատակի ապահովումը: Այն ենթադրում էր ավելի արդյունավետ ռազմավարություն, որի կիրառման արդյունքում հնարավոր կլիներ ավելի ձկուն և անուղղակիորեն միջամտություն ցուցաբերելու մակրոտնտեսական միջավայրին: Սակայն այնպիսի օբյեկտիվ պատճառներ, ինչպիսիք են ոչ զարգացած ֆինանսական շուկան, ներքին և արտաքին անկայունությունը, գնաձի ձևավորման համար հիմք հանդիսացող ոչ մոնետար գործոնները խոչընդոտ են հանդիսանում այս ռազմավարության առավել արդյունավետ դրսևորմանը:

3.2 ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳՆԱՃԻ ԴՐՍԵՎՈՐՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԼՂՀ-ՈՒՄ

Ժամանակակից պայմաններում պետության տնտեսական քաղաքականության գլխավոր նպատակներից է համարվում տնտեսության կայուն զարգացման համար բավարար պայմանների ապահովումը: Պետության տնտեսական քաղաքականության գլխավոր խնդիրը համարվում է բնակչության կենսամակարդակի ապահովումը: Այդ տեսանկյունից կարևորվում է տնտեսության մեջ գների կայուն մակարդակի պահպանումը, որը անհրաժեշտ պայման է հանդիսանում տնտեսական կայուն, մրցակցային առողջ միջավայրի ապահովման համար:

Տնտեսության մրցունակության ապահովման համար առավել կարևոր գործոն է համարվում գնաճի կայուն մակարդակի պահպանումը: Գնաճը ունի իր ուրույն դրսևորումները ԼՂՀ նման քաղաքական անկայուն դաշտում գտնվող տնտեսություններում, որտեղ միասնական դրամավարկային քաղաքականության պայմաններում առկա են տնտեսական, մասնավորապես հարկաբյուջետային քաղաքականության տարբերություններ: Բացի վերոնշյալից, գնաճի դրսևորման առանձնահատկությունները պայմանավորված են նաև քաղաքական անկայուն իրավիճակից, տնտեսության մենաշնորհային բնույթով, ինչպես նաև հակամենաշնորհային քաղաքականության բացակայությամբ, չկայացած ֆինանսական շուկաներով և այլն:

Աբխազիան գտնվում է ԼՂՀ նման քաղաքական անկայուն դաշտում և հետևաբար նպատակահարմար է ուսումնասիրել նման պետության մակրոտնտեսական ցուցանիշների դինամիկան:

1921թ.-ի մարտի 28-ին ձևավորվեց Աբխազական սովետական սոցալիստական հանրապետությունը: Նույն թվականի վերջում Աբխազիան մտավ ՎՍՍՀ-ի մեջ: 1931-ին Աբխազիան հանրապետությունից դարձավ ինքնավար հանրապետություն: ԽՍՀՄ փլուզումից հետո Աբխազիան հռչակեց իր անկախությունը, որը չձանաչվեց Վրաստանի կողմից: Դա բերեց 1992-1993թ թվականի վրաց-աբխազական պատերազմի: Այժմ Աբխազիան համարվում է դեֆակտո անկախ հանրապետություն:

2003 թվականին անցկացված մարդահամարի տվյալներով բնակչության թիվը կազմել է 215.972 մարդ:

Ներկայումս Աբխազիայի տնտեսության հիմնական ուղղությունները համարվում են մանրածախ առևտուրը և տուրիզմը: Աբխազիայի տնտեսայան զարգացման նախարարության կողմից տրամադրված տեղեկատվության համաձայն մանրածախ առևտրի շրջանառությունը ապահովում է Աբխազիայի ՀՆԱ-յի մոտ 60%-ը, իսկ զբոսաշրջության միջոցով ապահովվում է բյուջեյի հարկային եկամուտների մոտ մեկ երրորդը:

Աբխազա-վրացական հակամարտության պատճառով Աբխազիայի տնտեսությունը հայտնվեց ճգնաժամի մեջ: Աբխազիայի տնտեսության այս կամ այն չափով կայունացմանը նպաստեց 2008 թվականին ՌԴ կողմից Աբխազիայի անկախության ճանաչումը: Արդյունքում ՌԴ հետ համատեղ մշակվեց տնտեսության զարգացման համալիր ծրագիր, ինչպես նաև տնտեսության զարգացման համար ՌԴ կողմից ամեն տարի բյուջետային դեֆիցիտի ֆինանսավորման նպատակով տրամադրվում է նյութական օգնություն:

Ռուսաստանի Դաշնության կողմից իրականացվում են արդյունավետ միջոցառումներ Աբխազիայում ֆինանսական և բանկային սեկտորի գործարկման և զարգացման համար, ինչի արդյունում Աբխազիան չունի ազգային դրամական միավոր, որի փոխարեն տնտեսությունում որպես ազգային դրամական միավոր ընդունվում է ռուսական ռուբլին: Կենտոնական բանկին վերապահված այլ գործառնությունները իրականացնում է Աբխազիայի ազգային բանկը:

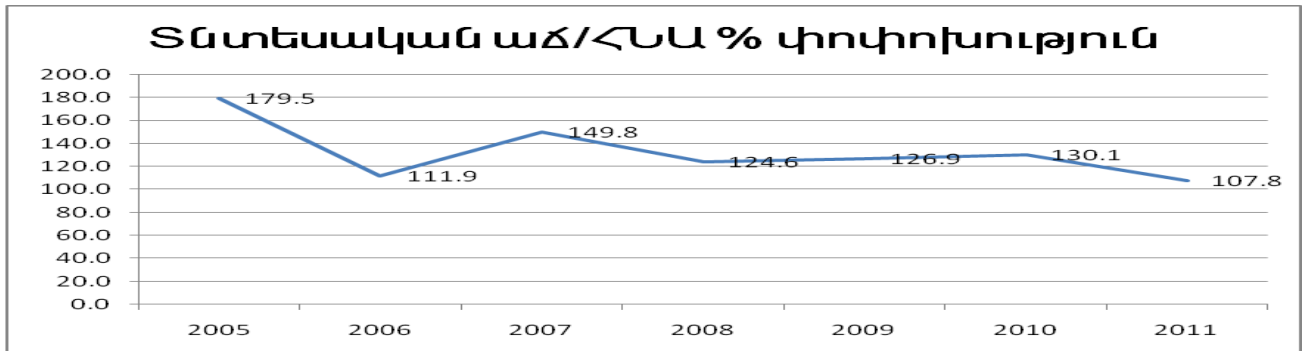
Աղյուսակ 24

Հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները Աբխազիայում 2005-2011թթ, մլն ռուս ռուբլի⁹⁸

Ցուցանիշներ	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
ՀՆԱ, մլն ռուս ռուբլի	5917.2	6619.6	9919.2	12355.6	15675.6	20400	22000
Պետական բյուջեյի եկամուտներ	709.4	1094.1	1433.1	1777.8	4246.6	4676.1	8685
Պետական բյուջեյի ծախսեր	695.7	1121.8	1418.1	1821.2	4150.2	4497.7	7696
Պետական բյուջեյի ավելցուկ(+) Դեֆիցիտ(-),	13.7	-27.7	15	-43.4	96.4	178.4	989
Արտահանում,	783.2	627.2	548.1	889.9	1089.7	2130.3	1941
Ներմուծում	2557.9	3270.1	4147.6	6206.5	7440.7	10420.1	11819
Վարկային ներդրումներ	325.1	405.3	620.3	925.4	1043.6	1304.9	1975.9

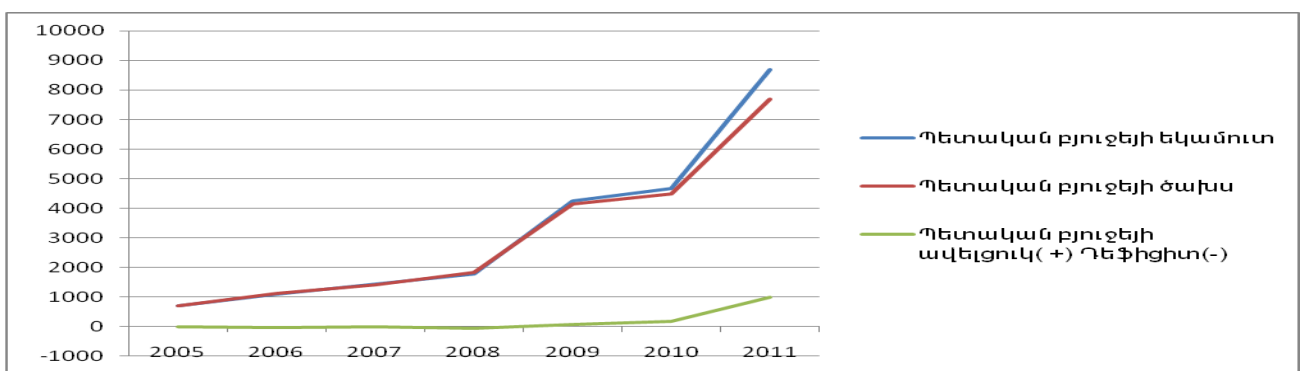
⁹⁸ www.nb-ra.org/statistics,2005-2011

Աբխազիայի տնտեսության համախառն ներքին արդյունքի հիմնական մասը ձևավորվում է շինարարության, առևտրի, գյուղատնտեսության և արդյունաբերության շնորհիվ: Շինարարության բավականին մեծ տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում պայմանավորված է տնտեսության մեջ ավերված ենթակառուցվածքների վերականգման նպատակով իրականացվող լայնամասշտաբ շինարարական աշխատանքների ծավալներով: Նշված ժամանակահատվածում Աբխազիայի ՀՆԱ-ի միջին տարեկան աճը կազմել է 32.9%:



Գծապատկեր32. Տնտեսական աճի դինամիկան Աբխազիայում 2005-2011թթ.⁹⁹

Աբխազիայի բյուջեն ձևավորվում է ինչպես սեփական եկամուտների, այնպես էլ ՌԴ կողմից տրամադրվող ֆինանսական օգնության հաշվին, վերջինս ֆինանսական օգնությունը սկսել է տրամադրել 2009 թվականից սկսած: Սեփական եկամուտների հիմնական մասը ձևավորվում է հարկային եկամուտների հաշվին: Աբխազիայի բյուջեն վերջին տարիներին հիմնականում կատարվել է հավելուրդով:

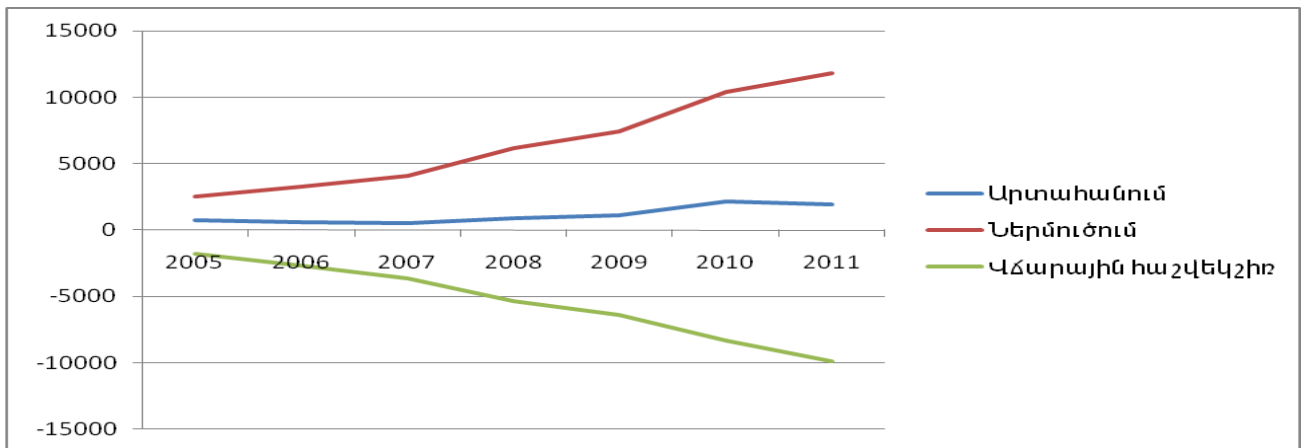


Գծապատկեր33. Պետական բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և դեֆիցիտի (հավելուրդի) դինամիկան Աբխազիայում 2005-2011թթ.¹⁰⁰

⁹⁹ www.nb-ra.org/statistics,2005-2011

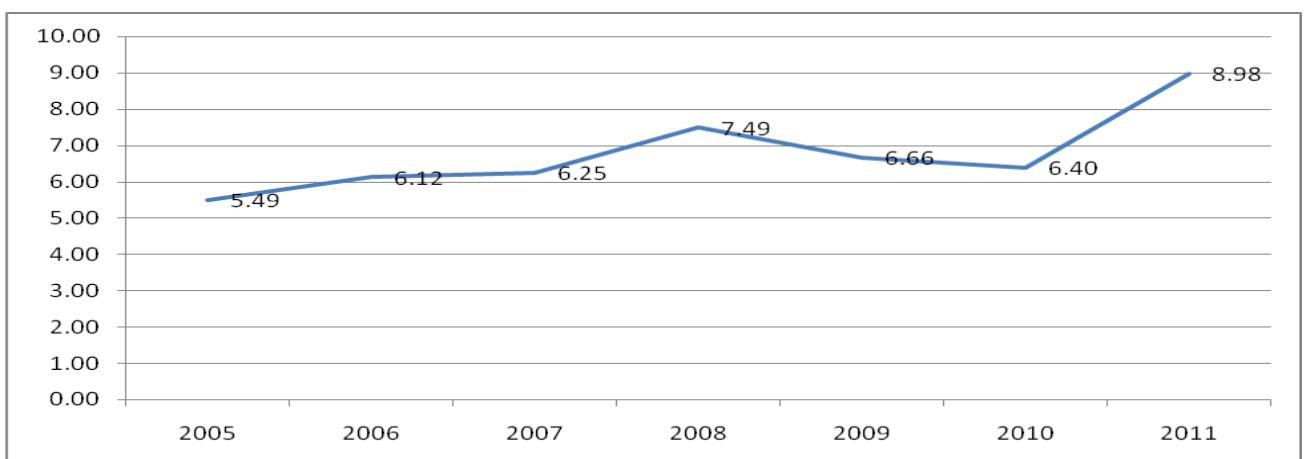
¹⁰⁰ www.nb-ra.org/statistics,2005-2011

Արխագիայի արտաքին առևտրաշրջանառությունը կրում է բացասական բնույթ: 2005-2011թթ ընթացքում արտահանման ծավալները միշտ զիջել են ներմուծման ծավալներին ավելի, քան հինգ անգամ:



Գծապատկեր 34 Արտահանման, ներմուծման և վճարային հաշվեկշիռը Արխագիայում 2005-2011 թթ.¹⁰¹

2005-2011թթ ընթացքում տնտեսության մեջ գրանցվել է վարկային ներդրումների միջին տարեկան մոտ 35% աճ: Վարկային ներդրումների աճի տեմպերը նվազել են 2009 թվականին, որիը պայմանավորված էր միջազգային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետ, այնուհետև 2010 թվականից սկսած տնտեսությունում վարկային ներդրումների աճի բարձր տեմպեր են գրանցվել:



Գծապատկեր 35 Վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում Արխագիայում 2005-2011 թթ.¹⁰²

¹⁰¹ www.nb-ra.org/statistics,2005-2011

¹⁰² www.nb-ra.org/statistics,2005-2011



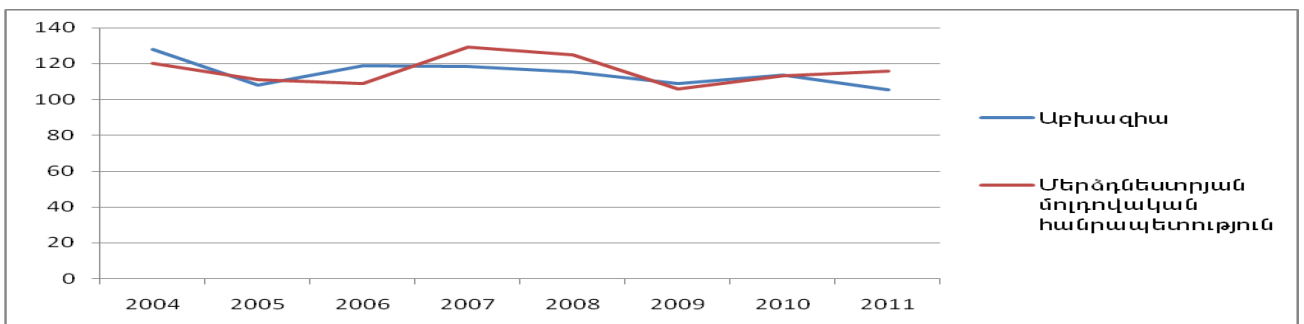
Գծապատկեր 36 Տնտեսական աճի դինամիկան Մերձդնեստրյան մոլդովական հանրապետությունում 2005-2012թթ.¹⁰³

Լինելով քաղաքական անկայուն դաշտում՝ Մերձդնեստրյան հանրապետությունում համեմատած Աբխազիայի հետ 2005-2011թթ տնտեսությունը դրսևորվեց ինչպես աճի, այնպես էլ անկման տեսքով: Տնտեսական անկումը արձանագրվեց 2010-2011 թվականներին, որը պայմանավորված էր տնտեսության վրա միջազգային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ավելի ուշ ազդեցությամբ: Նշված ժամանակահատվածում միջին տարեկան աճը կազմել էր 6%:

Աղյուսակ 25

Սպառողական ապրանքների գների ինդեքսի դինամիկան Աբխազիայում և Մերձդնեստրյան մոլդովական հանրապետությունում 2004-2011թթ. %¹⁰⁴¹⁰⁵

Անվանումը	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Աբխազիա	127.8	108.1	118.5	118.1	115.2	108.6	113.4	105.3
Մերձդնեստրյան մոլդովական հանրապետություն	120.4	110.8	108.9	129.4	125.1	105.7	113.3	116



Գծապատկեր 37 Սպառողական ապրանքների գների ինդեքսի դինամիկան Աբխազիայում և Մերձդնեստրյան մոլդովական հանրապետությունում 2005-2011թթ. %

¹⁰³ www.cprmr.org/statistics 2004-2011

¹⁰⁴ www.cprmr.org/statistics 2004-2011

¹⁰⁵ www.nb-ra.org/statistics 2004-2011

Տնտեսական աճի բարձր տեմպերին զուգահեռ Արխագիայի տնտեսությունը բնորոշվում է նաև գնաճի բարձր մակարդակով, որն էլ խոչընդոտում է տնտեսության առավել արագ զարգացմանը և բնակչության կենսամակարդակի բարձրացմանը: Նշված ժամանակահատվածում Արխագիայում միջին տարեկան գնաճը կազմել էր 14.4 %: Մերձդնեստրյան մոլդովական հանրապետությունում նշված ժամանակահատվածում միջին տարեկան տնտեսական աճը կազմել է ընդամենը 6% , իսկ դրան զուգահեռ տնտեսությունում արձանագրված միջին տարեկան գնաճը կազմել է 16.2%: Գնաճի նման բարձր ցուցանիշը Մերձդնեստրյան հանրապետությունում պայմանավորված էր հիմնականում տվյալ պետության արտաքին շուկայից կախվածության բարձր աստիճանով:

ԼՂՀ-ում գնաճի դրսևորման կարևոր առանձնահատկությունը կապված է անկախ դրամավարկային քաղաքականություն չունենալու հանգամանքի հետ: ԼՂՀ-ում որպես այդպիսին չի իրականացվում դրամավարկային քաղաքականություն, այն իր վրա է կրում ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը:

Արդյունքում, գնաճի դրսևորումները ԼՂՀ-ում կախված են ինչպես ՀՀ-ում վարվող դրամավարկային քաղաքականությունից, ԼՂՀ-ում վարվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունից, այնպես էլ քաղաքական անկայուն դաշտում գտնվող պետությանը բնորոշ գնաճի առաջացման սուբյեկտիվ պատճառներից :

Աղյուսակ 26

Սպառողական ապրանքների, պարենային, ոչ պարենային ապրանքների, մատուցված ծառայությունների, արդյունաբերական արտադրանքի, գյուղատնտեսական մթերքներ իրացնողների գների մակարդակը ԼՂՀ-ում 2002-2012 թվականներին, %¹⁰⁶

Ցուցանիշներ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Սպառողական գների ինդեքս	100.9	110	102.6	100.6	108.5	108.2	105.7	105.1	110.6	104	103
Պարենային ապրանքների գների ինդեքս	102.7	116.7	101.5	99.2	108.2	115.8	107.8	99.7	116.4	103.9	101.8

¹⁰⁶ www.stat-nkr.am ԼՂՀ ԱՎԾ 2002-2012թթ տարեգրքեր

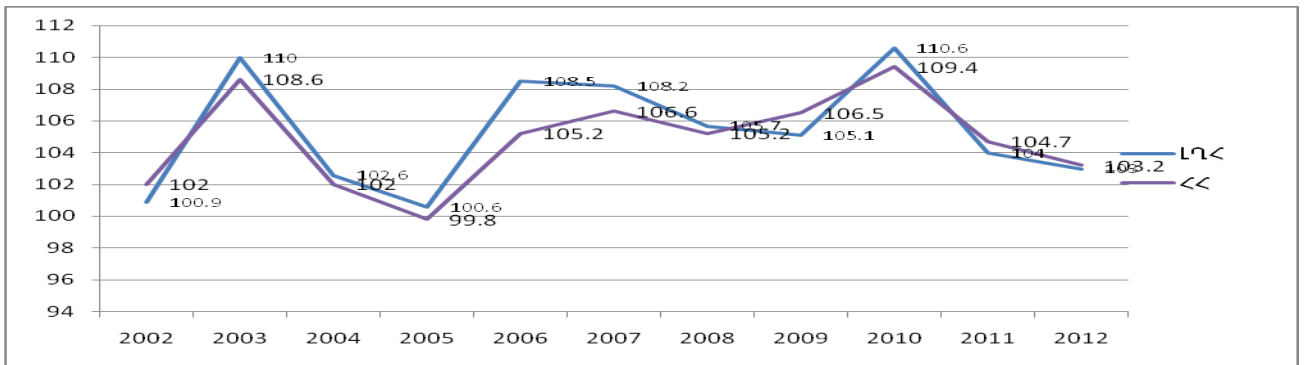
Ոչ պարենային ապրանքների գների ինդեքս	99.1	99.4	111.3	104.5	106.1	98.2	100.2	112.8	103.8	107.8	105.8
Մատուցված ծառայությունների գների ինդեքս	103.3	100.4	99.7	102.4	114.8	102.8	105.2	111.3	106.5	103.3	103.6
Արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքս	102.8	95.6	100.4	89.9	99.6	103	52.5	420.5	106.3	87.6	107
Գյուղ մթերքներ իրաց. գների ինդեքս	100.1	98	103.5	100.9	106.4	103.2	106.1	101.5	115.1	115.7	103

Աղյուսակ27

Սպառողական ապրանքների, պարենային, ոչ պարենային ապրանքների, մատուցված ծառայությունների, արդյունաբերական արտադրանքի, գյուղատնտեսական մթերքներ իրացնողների գների մակարդակը ՀՀ-ում 2002-2012 թվականներին, %¹⁰⁷

Ցուցանիշներ	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Սպառողական գների ինդեքս	102	108.6	102	99.8	105.2	106.6	105.2	106.5	109.4	104.7	103.2
Պարենային ապրանքների գների ինդեքս	101.9	112.4	102.8	98.8	106.6	109.7	103.3	102.2	114	105.8	103.1
Ոչ պարենային ապրանքների գների ինդեքս	102.7	100.4	100	102.1	100.5	102.5	100.2	114.6	104.6	104.3	105.7
Մատուցված ծառայությունների գների ինդեքս	101.5	102.1	100.5	101.9	105.3	103.2	111.4	110.3	104.2	102.9	102.1
Արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքս	100.9	121.1	125.3	96	100.6	100	87.7	130.8	115.7	109.7	112.9
Գյուղ մթերքներ իրաց. գների ինդեքս	97.4	114.1	115.9	98.9	103.8	96.6	114.1	94	137.4	107.5	95

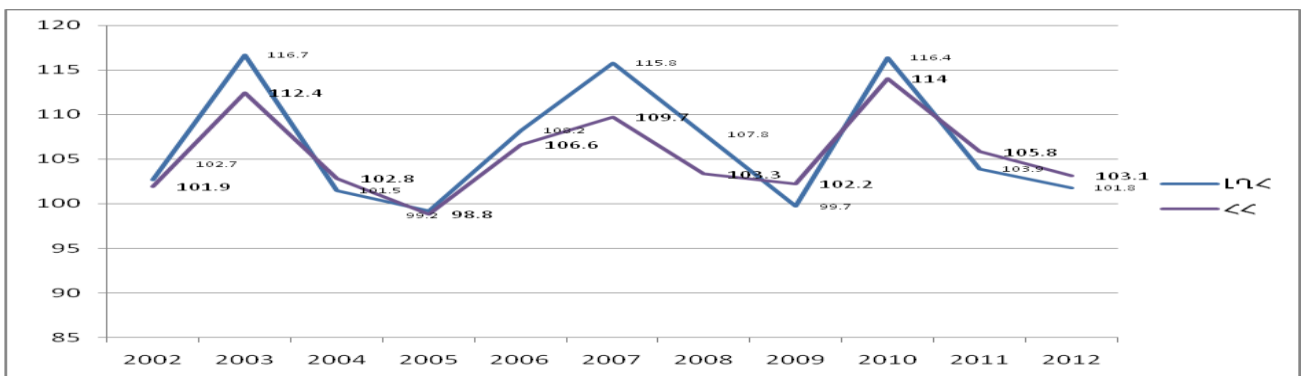
¹⁰⁷ www.armstat.am 2002-2012թթ տարեգրքեր



**Պատկեր 38 Սպառողական ապրանքների գների ինդեքսի դինամիկան ՀՀ-ում և
ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ**

Սպառողական գների ինդեքսը 2002-2012 թթ. ընկած ժամանակահատվածում ԼՂՀ-ում ընդհանուր առմամբ գնաճը դրսևորվել է ՀՀ-ում տեղի ունեցող գնաճային գործընթացի հետ համահունչ:

2002-2012 թվականների ընթացքում միջին տարեկան գնաճի մակարդակը ԼՂՀ-ում դրսևորվել է ավելի բարձր մակարդակ, քան ՀՀ-ում: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված էր պարենային և ոչ պարենային ապրանքատեսակների ՀՀ-ից ներկրման հանգամանքի հետ: Մատուցված ծառայությունների ոլորտում գնաճի բարձր մակարդակը պայմանավորված է կապի ծառայությունների ոլորտում մրցակցության բացակայության հետ:



Պատկեր 39 Պարենային ապրանքների գների ինդեքսի դինամիկան ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ¹⁰⁸¹⁰⁹

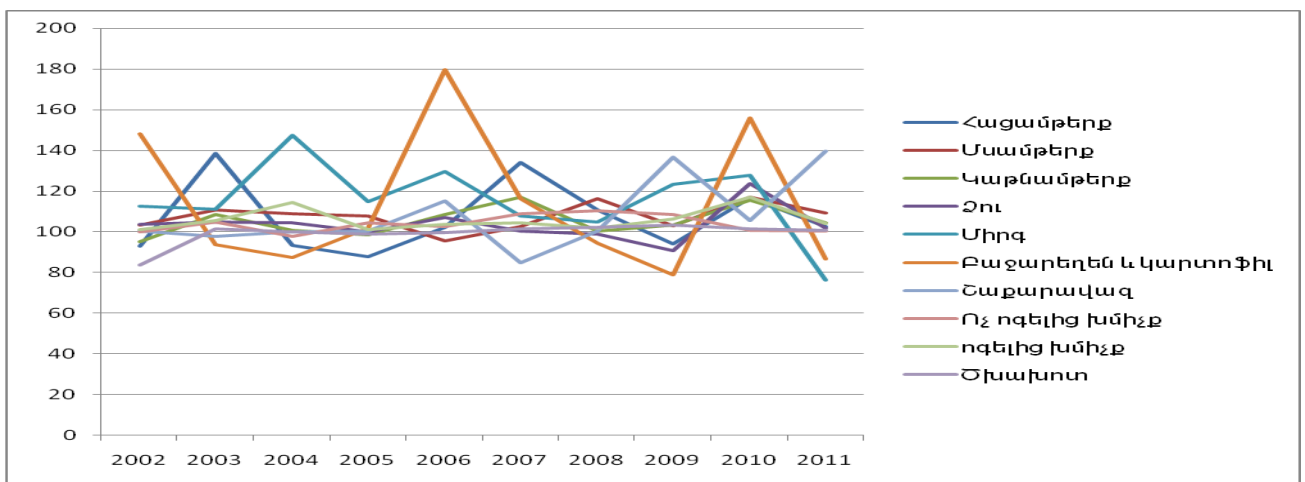
Ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ ԼՂՀ-ում 2002-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում սպառողական գների աճի մեծ մասը պայմանավորված էր պարենային ապրանքների

¹⁰⁸ www.armstat.am 2002-2012թթ տարեգրքեր

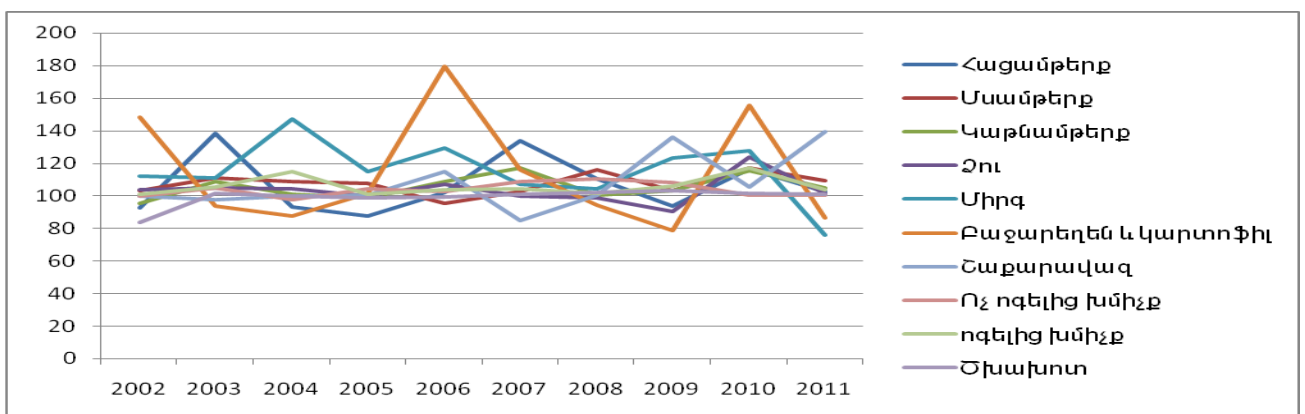
¹⁰⁹ www.stat-nkr.am 2002-2012թթ տարեգրքեր

գների աճով: Վերջինիս միջին տարեկան աճը ՀՀ-ում կազմել է 5.5%, իսկ ԼՂՀ-ում 6.7% աճ: Պարենային ապրանքների գների կտրուկ աճ է գրանցվել 2003թ., 2007թ. և 2010թ: Նշված տարիներին երկու հանրապետություններում պարենային ապրանքների գնաճի բարձր մակարդակին նպաստել են հացամթերքի միջազգային շուկայում գները:

Վերջին տարիներին գնաճային ճնշումներին սկսել են նպաստել հատկապես պարենային ապրանքների գների մակարդակի բարձրացումը: Այս իսկ պատճառով նպատակահարմար է վերլուծել պարենային ապրանքների մեջ ներառվող որոշ ապրանքատեսակների գների մակարդակի ձևավորման դինամիկան և ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում:



Գծապատկեր 40 Պարենային ապրանքների կառուցվածքի գների դինամիկան ՀՀ-ում 2002-2011թթ.¹¹⁰



Գծապատկեր 41 Պարենային ապրանքների կառուցվածքի գների դինամիկան ԼՂՀ-ում 2002-2011թթ.¹¹¹

¹¹⁰ www.arstat.am 2002-2011թթ տարեգրքեր

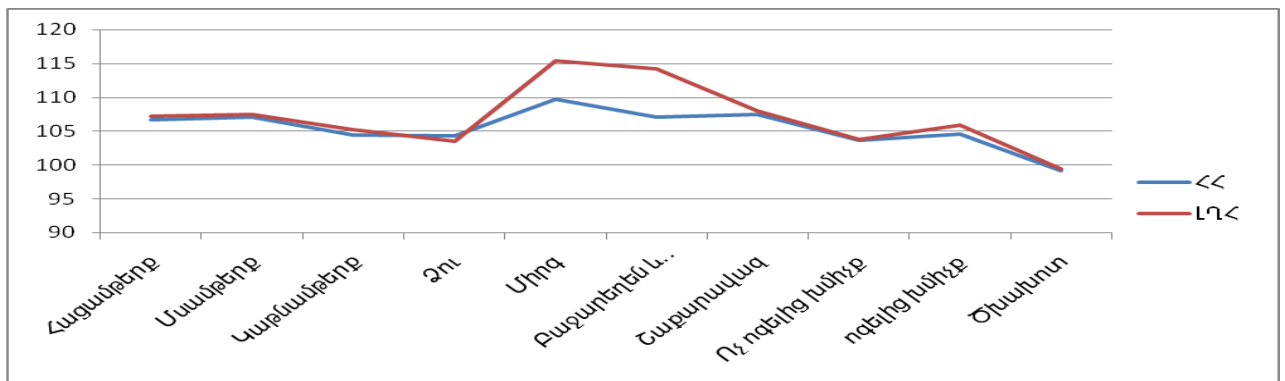
Պարենային ապրանքների գների կառուցվածքում կարևոր դեր ունի հացամթերքի գնի դրսևորման առանձնահատկությունները: Այս ապրանքատեսակի գնի ձևավորումը ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ ԼՂՀ-ում պայմանավորված է ինչպես տվյալ տարում արձանագրված բնակլիմայական պայմաններով, այնպես էլ միջազգային շուկայում նույն ապրանքի գների մակարդակով: 2002-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում հացամթերքի գինը ԼՂՀ-ում գերազանցել է ՀՀ-ում արձանագրված նույն ցուցանիշին, որը հիմնականում պայմանավորված էր այլուրի ՀՀ-ից ԼՂՀ ներկրման ծախսերով և տնտեսության մեջ ձևավորված անառողջ մրցակցային պայմաններով: Բացառություն են կազմել 2004-2006թթ, երբ ԼՂՀ-ում արձանագրվել ավելի ցածր մակարդակ, որը պայմանավորված էր նշված ապրանքի հումքի արտադրության համար ԼՂՀ-ում ձևավորված բնակլիմայական բարենպաստ պայմաններով: Պարենային ապրանքների խմբում նշված ժամանակահատվածում, ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ ԼՂՀ-ում առավել մեծ տատանողականություն են ցուցաբերել մրգի և բանջարեղենի գները: Նշված ապրանքների գները առավել բարձր մակարդակ են ցուցաբերել 2006թ և 2010թ., որի պատճառը բնակլիմայական պայմաններով պայմանավորված ցածր առաջարկն էր: ՀՀ-ում այդ ապրանքատեսակների գների մակարդակը 2006 թվականին կազմել էր համապատասխանաբար՝ 129.5% և 137.9%, իսկ 2010 թվականին՝ 119.0% և 130.7%: ԼՂՀ-ում նշված ցուցանիշները համապատասխանաբար կազմել են. 2006 թվականին՝ 129.4% և 179.7%, իսկ 2010 թվականին՝ 127.7% և 155.8%:

Վերջին տասը տարիների ընթացքում պարենային ապրանքների գծով ձևավորված գնաճին նպաստել է նաև շաքարավազի գների մակարդակի տատանումները: Նշված ժամանակահատվածում այն դրսևորվել է ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման տեսքով: ՀՀ-ում շաքարավազի գծով գնանկում է արձանագրվել 2003թ, 2005թ և 2007 թ., իսկ տվյալ ապրանքի գծով գնաճի առավել բարձր ցուցանիշ է արձանագրվել 2006թ., 2009թ., 2011թ:

ԼՂՀ-ում նույն ապրանքատեսակի գծով գնաճը դրսևորվել է նույն համամասնությամբ, բայց գնաճի ավելի բարձր մակարդակի տեսքով: Մասնավորապես, 2009թ. և 2011թ. ԼՂՀ-ում շաքարավազի գծով գնաճը կազմել է համապատասխանաբար 136.5% և 139.6%՝ ՀՀ-ում նույն ցուցանիշին գերազանցելով 3-4 տոկոսային կետով: 2002-2012 թթ ընկած ժամանակաընթացքում ոգելից

¹¹¹ www.stat-nkr.am 2002-2012թթ տարեգրքեր

խմիչքների գծով ՀՀ-ում և ԼՂՀ –ում դրսևորվել է որոշակի տատանումներով: Մասնավորապես, եթե 2002-2003 թթ. ընթացքում ԼՂՀ-ում ոգելից խմիչքների գնաճը դրսևորվել է ավելի ցածր մակարդակի տեսքով, քան ՀՀ-ում, ապա 2003 թվականից սկսած նշված ցուցանիշը ԼՂՀ-ում գերազանցում է ՀՀ-ի նույն ցուցանիշին: Ոչ ոգելից խմիչքների գծով գները ունեցել են տարբեր դրսևորումներ: Մինչև 2006 թվականը այս ապրանքատեսակի գծով գնաճի առավել բարձր ցուցանիշ է արձանագրվել ՀՀ-ում, սակայն 2006 թվականից սկսած նշված դինամիկան սկսեց դրսևորվել հակառակ ուղղությամբ, ինչը պայմանավորված էր ՀՀ-ում տեղական արտադրանքի արտադրությամբ: Ի տարբերություն պարենային ապրանքների կազմում ընդգրվող մյուս ապրանքատեսակների, ծխախոտի գծով նշված ժամանակահատվածում բարձր գնաճային ճնշումներ չեն արձանագրվել: Այս ապրանքատեսակի գծով նշված ժամանակաընթացքում մեծամասամբ դրսևորվել է գնանկում, որը պայմանավորված էր նախ և առաջ տեղական արտադրության զարգացմամբ և ծախսերի օպտիմալացմամբ: Նշված ապրանքատեսակի գների դրսևորումը ԼՂՀ-ում տեղի է ունեցել ՀՀ-ի հետ համահունչ, որը պայմանավորված է ծխախոտի` ՀՀ-ից ներկրման հանգամանքով և գնագոյացման միևնույն մեխանիզմի առկայությամբ:



Գծապատկեր 42 Պարենային ապրանքների միջին մակարդակը ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ.¹¹²

2002-2012թթ. պարենային ապրանքների կառուցվածքում գտնվող ապրանքատեսակների գների միջին մակարդակը ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում ընհանուր առմամբ դրսևորվել են միևնույն ուղղությամբ, բացառություն կազմելով որոշ ապրանքատեսակների գծով արձանագրված գնաճային դրսևորումները: Վերլուծելով վերջին տասը տարիներին երկու հանրապետություններում արձանագրված

¹¹² Աղբյուր. ՀՀ և ԼՂՀ ԱԿԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ 2002-2012թթ

պարենային ապրանքների գների ձևավորված մակարդակը, կարելի է եզրակացնել, որ գնաճը ԼՂՀ-ում ունի որոշակի առանձնահատկություններ, որոնք պայմանավորված են նախ և առաջ տվյալ ապրանքների տեղական կամ ոչ տեղական լինելու հանգամանքի հետ, այնուհետև գնաճի դրսևորման վարքագծի վրա ազդում է նաև տվյալ ապրանքախմբի ՀՀ-ից կամ միջազգային շուկայից ներկրելու հանգամանքը: Մասնավորապես, այն ապրանքների գծով, որոնք ինչպես ՀՀ-ն, այնպես էլ ԼՂՀ-ն ներ է կրում արտերկրից, գնաճի դրսևորումները երկու հանրապետություններում էլ դիտվել են համահունչ կերպով, իսկ այն արտադրատեսակները, որոնք ԼՂՀ-ն տեղական արտադրանքի ոչ բավարար լինելու պատճառով ներ է կրում ՀՀ-ից, գնաճային ճնշումները առավել ցայտուն են դրսևորվել ԼՂՀ-ում, որը պայմանավորված է և ներկրման ծախսերով և սպառման միջնորդ օղակի ավելացմամբ: Վերլուծությունից պարզվում է, որ պարենային ապրանքատեսակներից մրգի ու բանջարեղենի գծով գնաճային ճնշումները ավելի բարձր էին ԼՂՀ-ում վերոնշյալ հանգամանքից ելնելով: Իսկ այն արտադրատեսակները, որոնց արտադրությունը համեմատաբար զարգացած է ԼՂՀ-ում, դրսևորվել են ավելի ցածր մակարդակի տեսքով, քան ՀՀ-ում է:

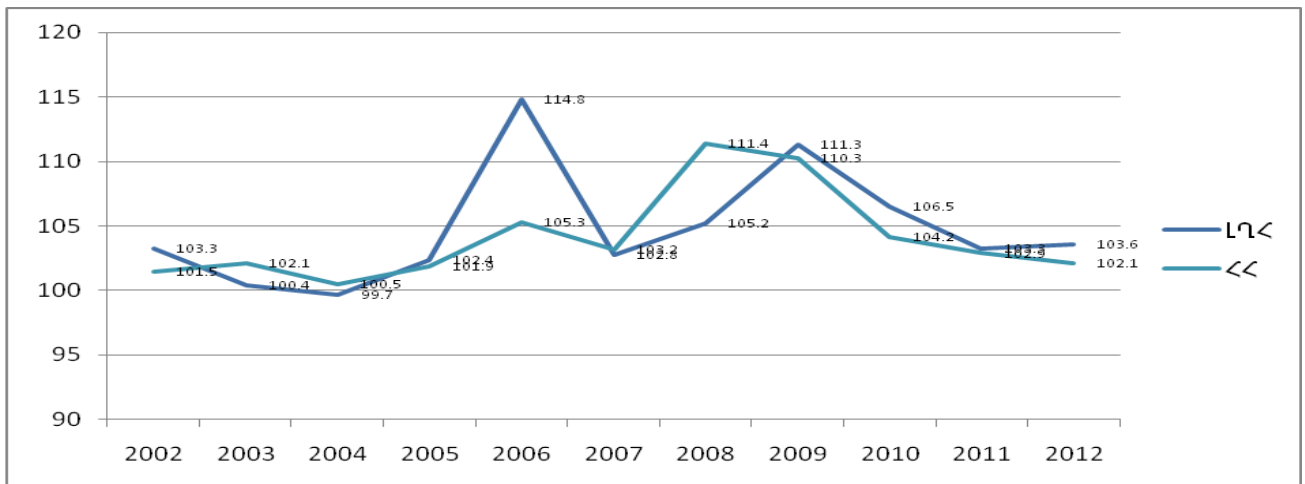


Գծապատկեր 43 Ոչ պարենային ապրանքների գների ինդեքսի դինամիկան ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ¹¹³¹¹⁴

ՀՀ-ում 2002-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում ոչ պարենային ապրանքների գների միջին տարեկան աճը կազմել է 3.4%, իսկ ԼՂՀ-ում 4.5% աճ: Ոչ պարենային ապրանքների գծով ԼՂՀ-ում գների մակարդակը ձևավորվում է հիմնականում ՀՀ-ի հետ համահունչ, սակայն գնաճային ավելի բարձր ճնշումներով: Դա հիմնականում պայմանավորված է նշված արտադրատեսակների մեծ մասի ներմուծման

¹¹³ www.armstat.am 2002-2012թթ տարեգրքեր
¹¹⁴ www.stat-nkr.am 2002-2012թթ տարեգրքեր

հանգամանքի հետ, իսկ վերջինս էլ իր հերթին ենթադրում է ՀՀ-ում արձանագրված գնաճին գերազանցում կապված տրանսպորտային ծախսերի և ներկրման հետ կապված այլ ծախսերի ու վերադիրների հետ: Արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքսի առավել բարձր ցուցանիշ արձանագրվեց 2009 թվականին, որը պայմանավորված էր հիմնականում միջազգային շուկայում ոսկու գների և դեղամիջոցների գների բարձրացմամբ:

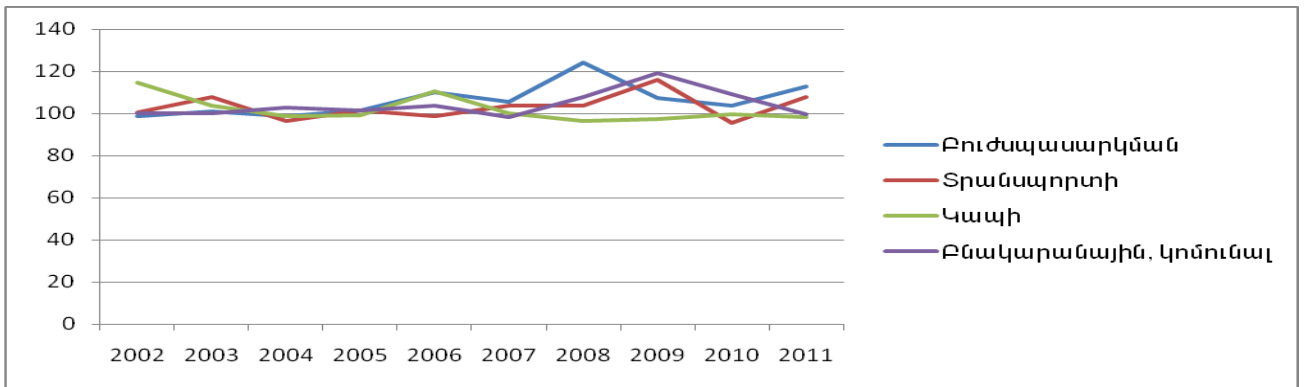


Գծապատկեր 44 Մատուցված ծառայությունների գների ինդեքսի դինամիկան ՀՀ-ում և LՂՀ-ում 2002-2012թթ¹¹⁵¹¹⁶

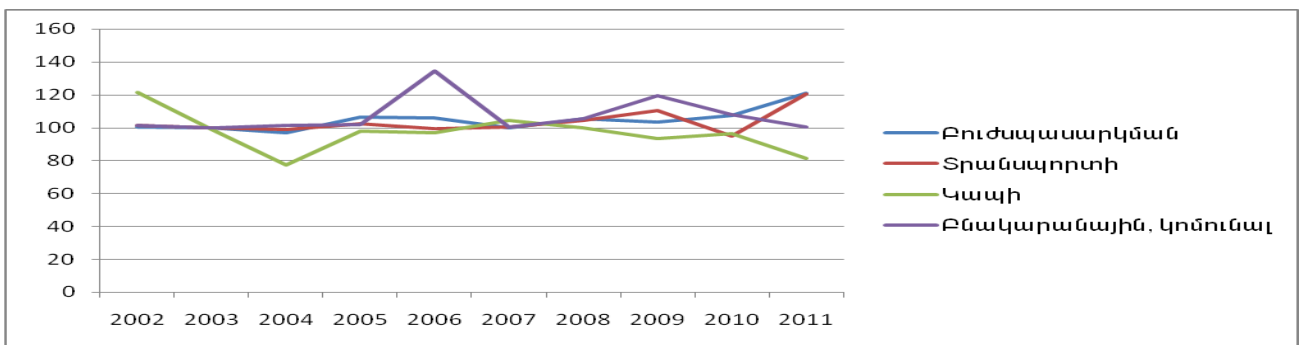
Սպառողական ապրանքների գների ինդեքսում մեծ ազդեցություն ունի նաև ծառայությունների մատուցման հետ կապված գնաճային դրսևորումները: Ինչպես սպառողական գների ինդեքսի այլ բաղադրիչներ, ծառայությունների մատուցման գծով արձանագրված գնաճի ցուցանիշը 2002-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում LՂՀ-ում ունեցել է ավելի բարձր մակարդակ, քան ՀՀ-ում: Մատուցված ծառայությունների խմբից առանձնացվել է որոշ կարևոր ծառայություններ, ուսումնասիրվել դրանց դինամիկան ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ LՂՀ-ում: ՀՀ-ում մատուցված ծառայությունների գծով գնաճային ճնշումները առավել ուժգնացել են 2008 թվականից սկսած, որին մեծապես նպաստել են բուժապասարկման և կոմունալ ծառայությունների գները: 2006 թվականից սկսած կապի ծառայությունների գծով ՀՀ-ում գրանցվել է կայուն գնանկում, որը պայմանավորված է նախ և առաջ բջջային կապի և համացանցի ծառայությունների գների մակարդակի նվազմամբ:

¹¹⁵ www.armstat.am 2002-2012թթ տարեգրքեր

¹¹⁶ www.stat-nkr.am 2002-2012թթ տարեգրքեր



Գծապատկեր 45 Մատուցված ծառայությունների կառուցվածքի գների ինդեքսի դինամիկան ՀՀ-ում 2002-2012թթ.¹¹⁷



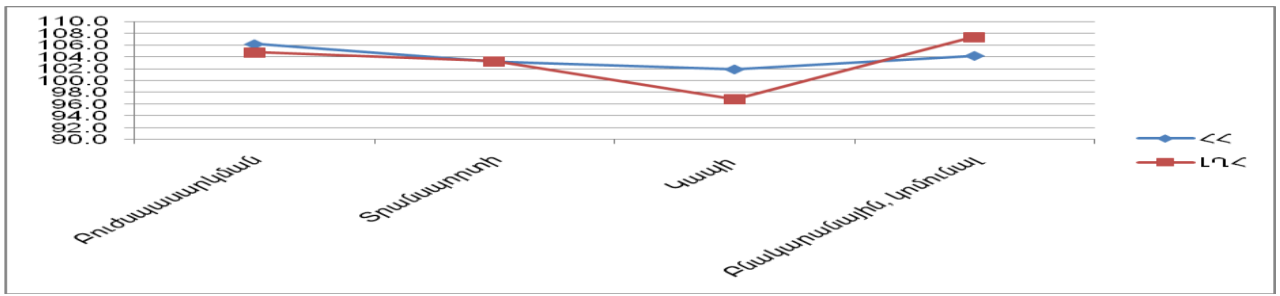
Գծապատկեր 46 Մատուցված ծառայությունների կառուցվածքի գների ինդեքսի դինամիկան ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ.¹¹⁸

ԼՂՀ-ում ի տարբերություն ՀՀ-ի բուժապասարկման ծառայությունների գների ինդեքսը ավելի ցածր մակարդակ է գրանցվել, քան ՀՀ-ում, դրան հակառակ բնակարանային, կոմունալ ծառայությունների գծով ԼՂՀ-ում գրանցած գնաճի մակարդակը ավելի բարձր, քան ՀՀ-ում:

ՀՀ-ում 2002-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում մատուցված ծառայությունների գների միջին տարեկան աճը կազմել է 4.1%, իսկ ԼՂՀ-ում 4.8% աճ: Չնայած կապի ծառայությունների սակագները ՀՀ-ում ցածր են, քան ԼՂՀ-ում, սակայն նշված ժամանակաընթացքում կապի ծառայությունների գների ինդեքսը ԼՂՀ-ում դրսևորել են ավելի ցածր մակարդակ, քան ՀՀ-ում, որը պայմանավորված էր 2002 թվականին ԼՂՀ-ում արձանագրված կապի ծառայության գների բարձր մակարդակով, որին սկսեց հաջորդել աստիճանական գնանկումը:

¹¹⁷ www.armstat.am 2002-2012թթ տարեգրքեր

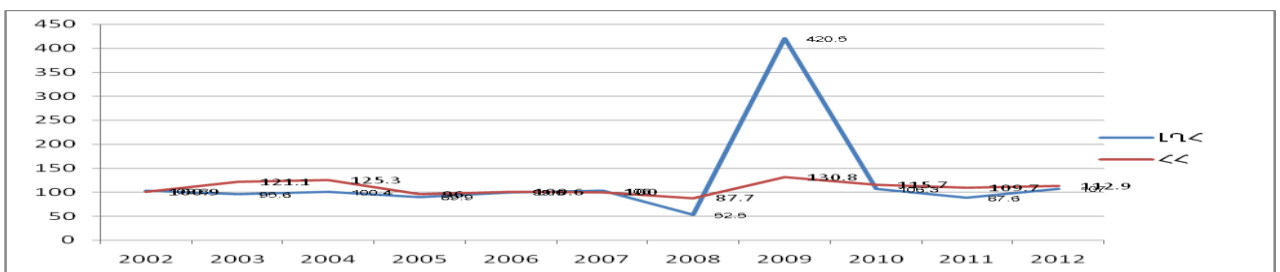
¹¹⁸ www.stat-nkr.am 2002-2012թթ տարեգրքեր



Գծապատկեր 47 Մատուցված ծառայությունների գների միջին մակարդակը <<-ում և <=>-ում 2002-2012թթ.¹¹⁹

Արդյունքում, 2002-2012 թթ կապի ծառայության միջին ինդեքսը <<-ում կազմեց 101.9, իսկ <=>-ում 96.8%: Բնակարանային, կոմունալ ծառայության գծով գների միջին ինդեքսը <=>-ում դրսևորեց ավելի բարձր ցուցանիշ, քան <<-ում, որին մեծապես նպաստեցին 2006 թվականին <=>-ում այս ցուցանիշի արձանագրված 134.6% գնաճը: Այս ցուցանիշի գծով <<-ում գների միջին մակարդակը կազմել է 104.2%, իսկ <=>-ում՝ 107.4%: Տրանսպորտի ծառայությունների գծով երկու հանրապետություններում գնաճի դրսևորումները ընհանուր առմամբ դրսևորվել են նույն ուղղությամբ:

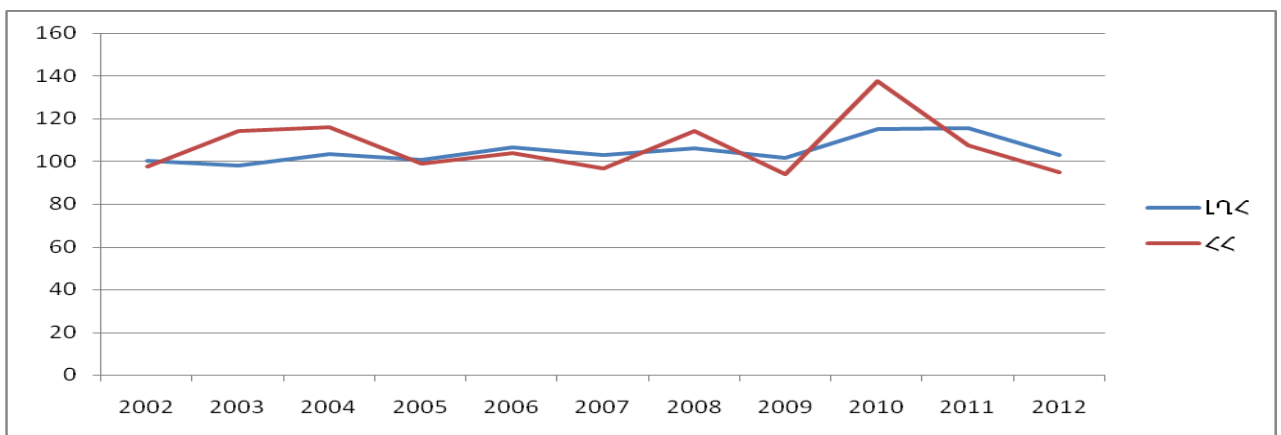
Այսպիսով ծառայությունների այնպիսի տեսակների մատուցման գծով, որոնք ներ են կրվում <<-ից գնաճը դրսևորում է << հետ համահունչ, իսկ <=>-ում արտադրվող ծառայությունների գծով գնաճը դրսևորում ուրույն ձևով՝ արձանագրելով բարձր կամ ցածր մակարդակ, որը պայմանավորված է պետության կողմից վարվող տնտեսական քաղաքականությամբ, որոշ դեպքերում էլ մենաշնորհային քաղաքականությամբ: Չնայած վերջին տարիներին արձանագրվում է կապի ծառայության ինդեքսի զգալի անկում, սակայն սակագների տեսանկյունից այն զգալիորեն զիճում է <<-ի նույն ցուցանիշներին:



Գծապատկեր 48 Արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքսի դինամիկան <<-ում և <=>-ում 2002-2012թթ

¹¹⁹ Աղբյուր. << և <=> ԱԿԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ 2002-2012թթ.

ՀՀ-ում 2002-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում արդյունաբերական արտադրանքի գների միջին տարեկան աճը կազմել է 9.2%, իսկ ԼՂՀ-ում 124.1% աճ: Գնաձի առավելագույն մակարդակը դիտվել է 2009 թվականին: Վերջին տասը տարիների ընթացքում ԼՂՀ-ում արդյունաբերական արտադրանքի գների մակարդակը դրսևորվել է տատանումների բարձր մակարդակի տեսքով, որը հիմնականում պայմանավորված է միջազգային շուկայում այդ ապրանքների գներով: Նշված ժամանակահատվածում ԼՂՀ-ում արձանագրված արդյունաբերական ապրանքների գների բարձր մակարդակը պայմանավորված է 2009 թվականին արդյունաբերական արտադրանքի գների ավելի, քան 4 անգամ աճով:



Գծապատկեր 49 Գյուղատնտեսական արտադրանքի գների ինդեքսի դինամիկան ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ¹²⁰

2002-2012 թթ գյուղատնտեսական ապրանքների գների միջին տարեկան աճը ՀՀ-ում կազմել է 6.8%, իսկ ԼՂՀ-ում՝ 4.9%: Գյուղատնտեսական մթերքների գների նվազագույն մակարդակը դիտվել է 2005 թվականին, իսկ առավելագույնը՝ 2010թ.: Գյուղատնտեսական ապրանքների գների մակարդակի տատանումները հիմնականում պայմանավորված էին ինչպես բնակլիմայական պայմաններով, այնպես էլ գյուղմթերքների ներկրման գների ձևավորված մակարդակով:

Այժմ ամբողջ աշխարհում գնաձային դրսևորումները ուժգնացել են, ինչին նպաստել են պարենային ապրանքների գների թռիչքաձև աճը:

Գնաձի ձևավորման պատճառները կարելի է դասակարգել մի կողմից օբյեկտիվ և լ սուբյեկտիվ, մյուս կողմից էլ արտաքին ու ներքին:

¹²⁰ Աղբյուր. ՀՀ և ԼՂՀ ԱԿԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ 2002-2012թթ

Ըստ որում, օբյեկտիվ պատճառները, իրենց հերթին, կարող են ունենալ ինչպես ներքին, այնպես էլ արտաքին ազդակներ: Վերլուծելով գնաճի աննախադեպ բարձր մակարդակը, կարելի է եզրակացնել, որ ձևավորված բարձր գնաճի պատճառները կախված են ինչպես արտաքին, այնպես էլ ներքին գործոններից: Այս պարագայում, որպես բաց շուկայական երկիր, հատկապես ապրանքներ ներկրելիս, ՀՀ-ն և ԼՂՀ-ն ընդունում են այն գները, որոնք ձևավորվում են համաշխարհային շուկայում: Միաժամանակ, այս օբյեկտիվ պատճառը շատ դեպքերում դիտարկվում է միակը բարձր գների մակարդակի ձևավորման պայմաններում, հատկապես միջազգային գների բարձրացման պարագայում: Հակառակ պարագայում, այսինքն միջազգային գների նվազման դեպքերում ԼՂՀ-ում և ՀՀ-ում գների նվազման միտում շատ հազվադեպ է նկատվում: Արդյունքում, գների ձևավորման վրա ազդում են նաև ներքին գործոնները, որոնք հիմնականում դրսևորվում են ներքին շուկայում անառողջ մրցակցային պայմանների տեսքով:

Արտաքին- օբյեկտիվ պատճառներից կարևորագույնը կարելի է համարել այն է, որ կրճատվել է սննդամթերքի արտադրության որոշ հատվածը՝ բնակլիմայական անբարենպաստ պատճառների և աղետների պատճառով: Որոշ առումով, որպես օբյեկտիվ գործոն, կարևոր են նաև համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի անբարենպաստ ազդեցությունը և աշխարհի տարբեր երկրներում սպառողների գնողունակության նկատելի անկումը, որը բազմիցս հիմնավորվել է վիճակագրական տվյալներով:

Բնականաբար գնաճի երևույթները շատ ավելի ցավոտ են այն երկրների համար, որոնք մշտապես ցածր գնաճի միջավայրում են գործում, հատկապես այն դեպքում, երբ առաջին անհրաժեշտության ապրանքների գներն են հիմնականում աճում:

Գնաճային ճնշումները ուժեղացել են հատկապես վերջին հինգ տարիներին: Ղա նախ և առաջ պայմանավորված է միջազգային շուկայում տեղի ունեցող բարձր գնաճի գործընթացներով: Այնպիսի փոքր ու բաց տնտեսություն ունեցող պետությունում ինչպես ԼՂՀ-ն և ՀՀ-ն է, գնաճային գործընթացները մեծապես իր ազդեցությունը կրում է արտաքին շուկայից: ԼՂՀ-ում նշված երևույթի դրսևորման առանձնահատկությունը առավել ևս զգայուն է այն պատճառով, որ ԼՂՀ տնտեսությունը գնաճի ազդեցությունը իր վրա է կրում մեծ մասամբ ՀՀ-ից, իսկ վերջինս էլ այս կամ այն չափով՝ արտաքին ճնշումներից:

Այսպիսով, վերլուծելով վերջին տասը տարիներին ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում ձևավորված գնաձային դրսևորումները, կարելի է արձանագրել, որ ընդհանուր առմամբ ԼՂՀ-ում գնաձը դրսևորվել է ՀՀ-ի հետ համահունչ: Տնտեսության առանձին հատվածներում արձանագրված գնաձի մակարդակը ԼՂՀ-ում գերազանցել է ՀՀ-ի համանման ցուցանիշին, բացառություն է կազմել միայն գյուղատնտեսության ոլորտը, որտեղ արձանագրված միջին տարեկան գնաձը զիճել է ՀՀ-ի նույն ցուցանիշին: Ղա հիմնականում պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ լինելով փոքր պետություն՝ ԼՂՀ-ում գյուղատնտեսական արտադրանքի որոշ մասը ձևավորվում է տնտեսության ներսում, ուստի գնաձի ձևավորման առումով արտաքին գնաձային ճնշումների ազդեցությունը այս ոլորտում համեմատաբար մեղմ բնույթ է կրում: Գնաձային ճնշումները հիմնականում պայմանավորված էին պարենային ապրանքների գների աճով, որի մի մասն էլ իր հերթին պայմանավորված էր միջազգային շուկաներում ձևավորված պարենային ապրանքների գնաճով: Բարձր գնաձային միջավայրին որոշ չափով նպաստել են նաև ներքին շուկաներում ձևավորված մոնոպոլ և անառողջ մրցակցային երևույթները:

ԼՂՀ-ում գնաձի դրսևորման առանձնահատկությունները պայմանավորված են տեղական արտադրանքի ոչ բավարար լինելու պատճառով ՀՀ-ից ներկրման, ինչպես նաև արտերկրին մերմուծման հանգամանքի հետ: Ընդ որում հարկ է ընդգծել, որ այն ապրանքների գծով, որոնք ներմուծվում են արտերկրից, գնաձային դրսևորումները համահունչ են ՀՀ-ում արձանագրված գնաձի մակարդակին, իսկ այն ապրանքների գծով որոնք մասամբ ներ են կրվում ՀՀ-ից առկա են գնաձի առավել բարձր մակարդակի դրսևորումներ՝ պայմանավորված ինչպես ծախսերի աճով, այնպես էլ վերջնական սպառման հասանելի դառնալու միջնորդների ավելացմամբ:

Տեղական արտադրանքի գծով ԼՂՀ-ում արձանագրվում է ավելի ցածր գնաձ: ԼՂՀ-ում սպառողական գների ինդեքսի աճին, ինչպես նաև ՀՀ-ում մեծապես նպաստում են պարենային ապրանքների գների մակարդակի աճը:

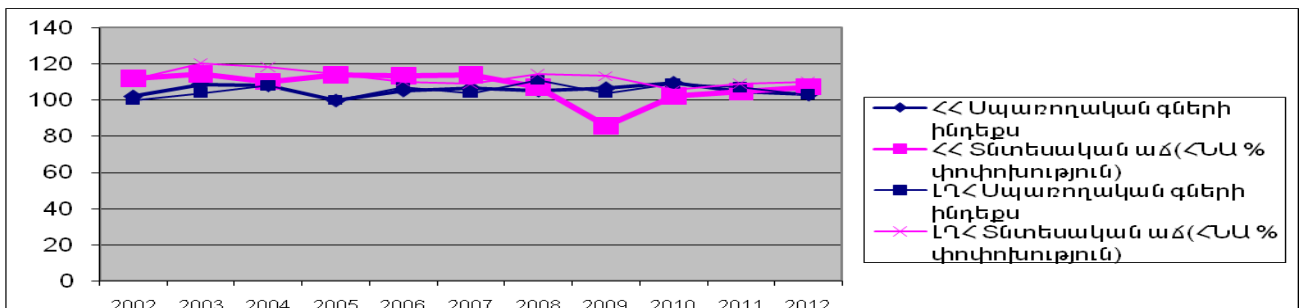
Այնպիսի փոքր, բաց տնտեսություն ունեցող երկիր, ինչպիսին ԼՂՀ-ն է, արտաքին գնաձային ճնշումների հետ կապված ռիսկերը որոշ չափով չեզոքացնելու նպատակով, որպես մրցունակ տնտեսության ձևավորման համար հիմնական ուղղություն պետք է ընտրի տեղական արտադրության զարգացումը, որը տնտեսությանը կպաշտպանի արտաքին գնաձային ցնցումներից: Ընդայնելով սուբսիդարվորման

քաղաքականությունը՝ հատկապես ներքին ռեսուրսների վերամշակման արտադրության զարգացման համար, պայմաններ կստեղծվեն արտաքին շուկայում հանդես գալու համար մրցակցային առավելությունների ձևավորման համար ինչպես գնային, այնպես էլ որակական տեսանկյունից, որն էլ հնարավորություն կտա ձևավորելու տնտեսական կայուն աճ ունեցող և մրցունակ տնտեսություն:

ԼՂՀ տնտեսությունում, որտեղ վարվում է առանձին հարկաբյուջետային քաղաքականություն և ՀՀ միասնական դրամավարկային քաղաքականություն՝ գնաձի դրսևորումները ունեն որոշ առանձնահատկություններ: Մասնավորապես ԼՂՀ տնտեսությունը գնաձային ճնշումները իր վրա է վերցնում ինչպես միջազգային շուկայում գների տատանումներից, այնպես էլ ՀՀ-ում վարվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունից: Բացի վերը նշված հանգամանքներից ԼՂՀ-ում գնաձի դրսևորման ոչ կարևոր գործոն է հանդիսանում նաև ներքին շուկայում տիրող անառողջ մրցակցային միջավայրը, որը և ներքին շուկայում գների ձևավորման մեխանիզմի համար կարևոր խոչընդոտ է հանդիսանում: Այս առումով ցանկալի կլիներ ԼՂՀ-ում ավելի արդյունավետ վերահսկվելին ներքին շուկայում գնագոյացման անառողջ ձևավորման գործընթացը, որը և որոշ չափով կփոխհատուցեր արտաքին շուկայից ներկրվող գնաձային ճնշումների բացասական հետևանքները:

3.3 ԳՆԱՃԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆՆ ՈՒՂԴՎԱԾ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ԼՂ-ՈՒՄ

Ժամանակակից պայմաններում, երբ ԼՂՀ տնտեսական քաղաքականությունը բնութագրվում որոշակի առանձնահատկություններով, տնտեսական քաղաքականության մեջ կիրառվում են մոտեցումներ ու սկզբունքներ, որոնք էապես տարբերվում են ՀՀ-ում համանման խնդիրների լուծումներից, գնաճի արդյունավետ կառավարում ձեռք է բերում առանձնահատուկ նշանակություն: Ընդ որում գնաճի արդյունավետ կառավարումն բացի նրանից, որ կարևոր ազդեցություն կունենա ԼՂՀ տնտեսության վրա, կարող է որոշ ազդեցություն թողել նաև ՀՀ տնտեսության ու մասնավորապես գնաճի դրսևորումների վրա: Ընդ որում պետք է նկատի ունենալ, որ թեև ԼՂՀ-ն իր սոցիալ-տնտեսական բնութագրերով համադրելի է ՀՀ ոչ մեծ մարզերին՝ բնակչության թիվը կազմում է ՀՀ բնակչության 5 տոկոսը, ՀՆԱ-ի ծավալները ևս կազմում են ՀՀ ՀՆԱ-ի 5 տոկոսը, իսկ բյուջեի եկամուտները (ներառյալ պաշտոնական տրանսֆերները, հիմնականում ՀՀ բյուջեից) շուրջ 7 տոկոսը, ապա ԼՂՀ ֆինանսական հատվածի բնութագրերը դրամաշրջանառության ծավալներից մինչ տարբեր աղբյուրներից ֆինանսական հոսքերը, այդ թվում ՀՀ պետական բյուջեից ֆինանսավորումը և ԼՂՀ տնտեսության տարբեր հատվածներ ներդրումների ծավալները առանձնանում են ավելի բարձր ցուցանիշներով: Նշված տարբերությունները քաղաքական այն դիրքորոշումների հետևանք և արդյունքն են, որոնք տարիներ առաջ ձևավորվել էին ՀՀ-ում, և կոչված էին ապահովելու, մասնավորապես, պատերազմից տուժած ԼՂՀ տնտեսության վերականգնումը և առաջանցիկ զարգացումը, սոցիալ մշակույթային գրավչությունը, ինչպես նաև լայն իմաստով վերարտադրությունը:



Գծապատկեր 50 Սպառողական գների ինդեքսի և ՀՆԱ-ի դինամիկան ՀՀ-ում և ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ.¹²¹

¹²¹ Աղբյուր. ԼՂՀ և ՀՀ ԱԿԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ 2002-2012թթ

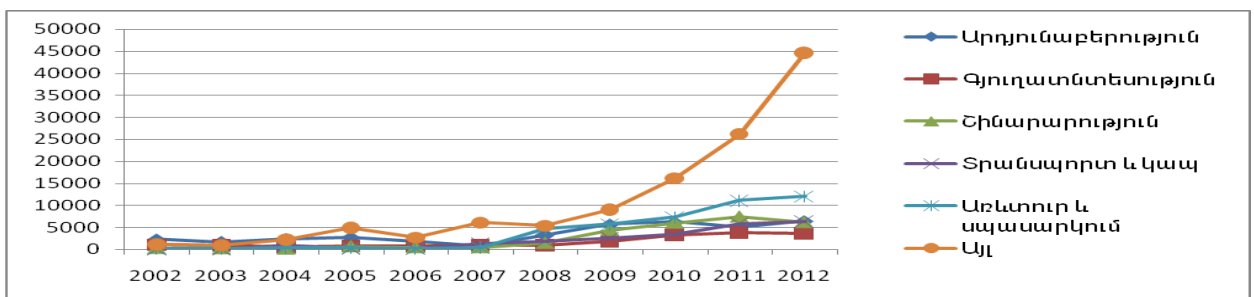
Սպառողական գների ինդեքսը 2002-2012 թթ. ընկած ժամանակահատվածում ԼՂՀ-ում ընդհանուր առմամբ գնաճը դրսևորվել է ՀՀ-ում տեղի ունեցող գնաճային գործընթացի հետ համահունչ: 2002-2012 թվականների ընթացքում միջին տարեկան գնաճի մակարդակը ԼՂՀ-ում դրսևվորվել է ավելի բարձր մակարդակ, քան ՀՀ-ում: Վերջինս հիմնականում պայմանավորված էր պարենային և ոչ պարենային ապրանքատեսակների ՀՀ-ից ներկրման հանգամանքի հետ:

2002-2012թթ ԼՂՀ-ում տնտեսական աճի մակարդակը դրսևորել է ավելի բարձր մակարդակ, քան ՀՀ-ում, մասնավորապես ԼՂՀ-ում տնտեսական աճի միջին մակարդակը կազմել է 12.2%, իսկ ՀՀ-ում՝ 7.7%: Վերջինս պայմանավորված էր միջազգային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պատճառով ՀՀ տնտեսությունում 2009թ. գրանցված 14.2% անկմամբ: Լինելով փակ տնտեսություն՝ ԼՂՀ տնտեսությունը իր ամբողջովին չկրեց ֆինանսատնտեսական ճգնաճամի բացասական ազդեցությունները:

Հարկ է ընդգծել, որ ԼՂՀ-ում գնաճի կառավարման խնդիրը որոշակի սրություն է ձեռք բերում ներկայիս պայմաններում, երբ մշակվում և ձեռնարկվում են տնտեսական զարգացման խնդիրներ: Այս տեսանկյունից, բացի ի սկզբանե առկա՝ ԼՂՀ-ում իրականացվող տնտեսական ու մասնավորապես ֆիսկալ քաղաքականության ՀՀ ԿԲ կողմից մշակվող դրամավարկային քաղաքականության վրա հնարավոր ազդեցության խնդրից առանցքային է դառնում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունը տնտեսական ու հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ փոխհամաձայնացնելու հարցը:

ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը ԼՂՀ տնտեսության վրա կրում է երկակի անուղղակի բնույթ: Նախ, լինելով տնտեսության կարգավորման անուղղակի միջնորդ՝ ՀՀ ԿԲ-ն իրականացնելով դրամավարկային քաղաքականություն՝ անուղղակիորեն ազդում է ֆինանսական շուկայի մասնակիցների վրա: Վերջիններս էլ իրենց հերթին դրսևորելով որոշակի վարքագիծ՝ տնտեսության վրա ունենում են ընդլայնողական կամ զսպող ազդեցություն: Մյուս կողմից, ԼՂՀ-ն ուղղակիորեն չի հանդիսանում ՀՀ տնտեսության մասնակիցը: ԼՂՀ տնտեսությունը ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը իր վրա է կրում ԼՂՀ բանկային համակարգի միջոցով, մասնավորապես վերջիններիս կողմից տնտեսությանը տրամադրվող վարկերի միջոցով: Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված դրամավարկային

քաղաքականության տարբերի գործիքների տոկոսադրույքներից կախված՝ բանկերն իրենց վարքագիծն են դրսևորում վարկերի տրամադրման ու ավանդների ներգրավման տոկոսադրույքների սահմանման տեսանկյունից: Ու քանի որ ԼՂՀ բանկային համակարգը հանդիսանում է ՀՀ բանկային բանկային համակարգի մասը, վերոնշյալ փոխանցումային մեխանիզմների ազդեցության շնորհիվ, ԼՂՀ տնտեսությունը իր վրա է կրում ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը: Սակայն, ԼՂՀ-ում իրականացվող ուրույն տնտեսական ու ֆիսկալ ուրույն քաղաքականության, ինչպես նաև տնտեսությունում կիրառվող որոշակի գործիքների, ինչպիսիք են առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսների զեղջումը, արտոնյալ պայմաններով տնտեսության որոշ հատվածներին վարկերի տրամադրումը, տնտեսական նշանակություն ունեցող որոշ ծրագրերի բարեգործական հիմնադրամների միջոցների հաշվին իրագործումը և այլն, ստեղծում են փողի առաջարկի ձևավորման ու դրսևորման առնձնահատուկ վիճակ: Ընդ որում ժամանակի ընթացքում տնտեսական քաղաքականության կիրառվող առնձնահատուկ գործիքների ու մեխանիզմների ծավալը ընդլայնվում է: Այսպես, եթե 2002թ. ԼՂՀ-ում տրամադրված վարկերի ծավալը կազմում էր ՀՀ-ում տրամադրված վարկերի 1.5%, ապա 2012թ. այն աճել է մինչև 4.8%, այսինքն վարկավորման ծավալների տարիներ շարունակ դրսևորվող անհամադրելիությունը հաղթահարվել է և ներկայումս ԼՂՀ-ում վարկավորման ծավալները համադրելի են ՀՀ-ի համապատասխան ցուցանիշի հետ:



Գծապատկեր 51. Վարկային ներդրումների դինամիկան ԼՂՀ-ում 2002-2012թթ.ըստ տնտեսության ճյուղերի, մլն ՀՀ դրամ¹²²

2002-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում ԼՂՀ-ում ըստ տնտեսության ճյուղերի տրամադրված վարկերի դինամիկան ընդհանուր առմամբ դրսևորվել է ՀՀ համանման ցուցանիշների հետ համահունչ՝ արձանագրելով որոշ տարբերություններ: Արդյունաբերության ոլորտին տրամադրվող վարկերի դինամիկան ԼՂՀ-ում դրևորվել է

¹²² Աղբյուր. ԼՂՀ ԱԿԾ կողմից հրապարակված պաշտոնական տվյալներ 2002-2012թթ

ինչպես աճի, այնպես էլ նվազման տեսքով: Վերջինիս ծավալների կտրուկ աճ սկսեց գրանցվել 2007 թվականից սկսած, այնուհետև արձանագրվեց արդյունաբերական ոլորտին տրամադրվող վարկերի ծավալների անկում մինչև 2010 թվականը, որից հետո նշված ոլորտին տրամադրվող վարկերը սկսեցին դրսևորվել աճի տեսքով:

Հարկ է ընդգծել, որ ԼՂՀ-ում գործող Արցախի ներդրումային ու Գյուղի և գյուղատնտեսության աջակցության հիմնադրամների կողմից գործընկեր առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների միջոցով իրականացնում են արտոնյալ վարկավորման տարբեր ծրագրեր, որոնք կազմում են ընդհանուր վարկային ներդրումների 8-12%-ը: Բացի վերոնշյալից իրականացվում են փոքր և միջին բիզնեսին ուղղված ու հիփոթեքային վարկերի տոկոսադրույքների մասնակի սուբսիդավորման ծրագրերը, իսկ Գյուղի և գյուղատնտեսության աջակցության հիմնադրամի կողմից իրականացվում են գյուղատնտեսությանը տրամադրվող արտոնյալ վարկերի տոկոսադրույքների մասնակի սուբսիդավորման ծրագրերը: ԼՂՀ-ում 2010թ.-ից գյուղատնտեսությանը ուղղված վարկերի նկատելի աճը պայմանավորված էր հիմնադրամի կողմից իրականացվող արտոնյալ վարկավորման ծրագրերով:

ԼՂՀ տնտեսության զարգացման համար կարևոր նշանակություն ունեն նաև բարեգործական տարբեր ծրագրերի իրականացումը: 2009-2012 թվականների ընթացքում իրականացվել են բարեգործական ծրագրեր՝ 11.5 մլրդ ՀՀ դրամ ընդհանուր արժողությամբ: Ծրագրերի մեծ մասը վերաբերում են ջրամատակարարման, կրթության և գիտության, առողջապահության և շինարարության ոլորտներին: Թեև այդ ծրագրերը բարեգործական են, այդուհանդերձ դրանք որոշակի ազդեցություն են ունենում ԼՂՀ-ում տնտեսական ակտիվության ու մասնավորապես ֆինանսական հոսքերի և ի վերջո նաև գնաձային միջավայրի վրա:

2002-2012 թթ ընկած ժամանակահատվածում բացառությամբ 2006-2010թթ տնտեսության մեջ արտարժույթով տրամադրված վարկերը գերազանցել են ՀՀ դրամով տրամադրված վարկերին: Արտարժույթով տրամադրված վարկերի ծավալների աճը տնտեսության մեջ առաջացնում է դոլարիզացիայի բարձր մակարդակ: Արդյունքում, վարկային պարտավորությունների գծով ծախսերին զուգահեռ աճում են նաև արտարժույթի տատանումների հետ կապված ծախսերը, որն էլ իր հերթին դրսևորվում է արտադրվող կամ իրացվող ապրանքների ինքնարժեքի մեջ՝ առաջացնելով գնաձային լրացուցիչ ճնշումներ:

Դրամավարկային քաղաքականության վերջնական նպատակը կայուն գների մակարդակի ապահովումն է: Այս տեսանկյունից կարևորվում է գնաճի կանխատեսելիության մակարդակի արդյունավետության բարձրացումը, որը Կենտրոնական բանկին հնարավորություն կտա առավել արդյունավետ կազմակերպել դրամավարկային քաղաքականության իրականացման գործընթացը: Այս առումով կարևորվում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի և հարկաբյուջետային քաղաքականությունն մշակող և իրականացնող մարմնի միջև համագործակցության մեխանիզմների հստակեցումն ու կատարելագործումը:

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունավետության չափանիշը կանխատեսված գնաճի համանման ցուցանիշի արձանագրումն է իրական տնտեսության մեջ: Այս առումով ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ ԼՂՀ տնտեսության մեջ մեծ դեր ու նշանակություն է ձեռք բերում գնաճի արդյունավետ կառավարման մեխանիզմների ներդրումը: ԼՂՀ տնտեսության զարգացման համար հիմնական խոչընդոտը համարվում է քաղաքական անկայուն դաշտում գտնվելը: Տնտեսության զարգացմանը նաև խոչընդոտում են փոքր տնտեսություններին բնորոշ անառողջ մրցակցային միջավայրը, ինչպես նաև տնտեսության որոշ ճյուղերում առկա մենաշնորհային դրությունը: Այս առումով կարևորվում է ընդլայնել այն կառույցների լիազորությունները, որոնք պարտավորված են չթույլատրելու տնտեսության մեջ անառողջ մրցակցությամբ և մենաշնորհային գների ձևավորմանը: Գնաճի կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է պետական հակամենաշնորհային քաղաքականության իրականացմանը, որը իրական խոչընդոտ կհանդիսանա տնտեսության մեջ մենաշնորհային գների ձևավորմանը:

Դրամավարկային քաղաքականության դրսևորումները ԼՂՀ-ում ունեն որոշ առանձնահատկություններ: Նախ, ԼՂՀ-ն չունենալով սեփական ազգային դրամական միավորը, չի իրականացնում անկախ դրամավարկային քաղաքականություն՝ դրանով իսկ ԼՂՀ-ն լրիվությամբ իր վրա է կրում ՀՀ կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը: Մյուս կողմից էլ այն իրականացնում է անկախ հարկաբյուջետային քաղաքականություն: Այս առումով կարևոր է ԼՂՀ հարկաբյուջետային ցուցանիշների ներառումը դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսման ժամանակ, որը արդյունավետ կարող է իրականացվել ՀՀ Կենտրոնական բանկի և ԼՂՀ Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության

համագործակցության միջոցով: ԼՂՀ տնտեսության մեջ գնաճային ճնշումները պայմանավորված են նաև ներքին շուկային բնորոշ են անառողջ մրցակցային ու մենաշնորհային բնույթով: Այս տեսանկյունից կարևորվում է գնաճի արդյունավետ կառավարման մեխանիզմների ներդրումը պետության կողմից, որը սակայն, չպետք է խոչընդոտ հանդիսանա շուկայական տնտեսության հիմնադրույթներին:

Աղյուսակ 28

ԼՂՀ 2010-2013 թթ պետական բյուջեների դեֆիցիտի (պակասուրդի) ֆինանսավորման աղբյուրները ԼՂՀ-ում, մլն ՀՀ դրամ¹²³

Պետական բյուջեի դեֆիցիտի ֆինանսավորման աղբյուրներն ու դրանց տարրերի անվանումները	2010	2011	2012	2013
Վարկերի և փոխատվությունների ստացում	2,500,000.0	4,000,000.0	13,117,316.2	13,957,442.2
Ֆինանսական ակտիվներ	673,895.0	597,198.8	160,000.0	50,000.0
այդ թվում՝				
Ելքերի ֆինանսավորմանն ուղղվող տարեսկզբի ազատ միջոցներ	300,000.0	300,000.0	50,000.0	50,000.0
Տրամադրված վարկերի և փոխատվությունների վերադարձից մուտքեր	30,000.0	30,000.0	10,000.0	---
Այլ	343,895.0	267,198.8	100,000.0	---

Ֆինանսատնտեսական ձգնաժամի բացասական հետևանքները ԼՂՀ տնտեսությունը իր վրա կրեց 2010 թվականին, որը դրսևորվեց պետական բյուջեի հարկային եկամուտների կրճատմամբ: Արդյունքում, առաջացավ պետական բյուջեյի պակասուրդ, որի ֆինանսավորման հիմնական աղբյուրը հանդիսացան բանկային փոխառությունները: 2012-2013 թթ փոխառությունների կտրուկ աճը պայմանավորված էր նախկին պարտավորությունների մարման անհրաժեշտությամբ, այսինքն տեղի է ունենում պետական ներքին պարտքի վերափոխում, երբ նախկինում առկա պարտավորությունները մարվում են նոր պարտավորությունների հաշվին: Այս առումով նպատակահարմար է վերլուծության ենթարկել զուտ փոխառու միջոցների դինամիկան,

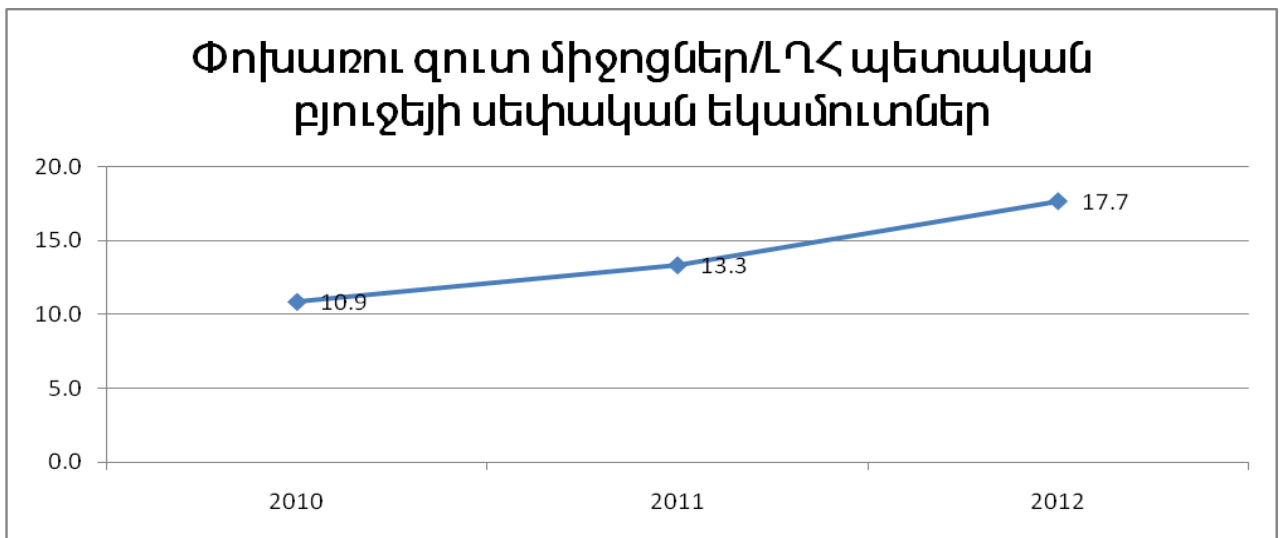
¹²³ Աղբյուր. 2010-2012թթ ԼՂՀ Պետական բյուջեյի մասին օրենքներ

որոնք իրենցից ներկայացնում են փոխառությունների ստացման և մարման տարբերությունը:

Աղյուսակ 29

Ձուտ փոխառու միջոցների դինամիկան LՂՀ-ում 2010-2012թթ. մին դրամ¹²⁴

	2010	2011	2012
Փոխառու զուտ միջոցներ	2,500,000.0	3,402,801.2	5,156,427.6



Գծապատկեր 52 Փոխառու զուտ միջոցների տեսակարար կշիռը LՂՀ պետական բյուջեյի սեփական եկամուտների կազմում 2010-2012թթ.¹²⁵

2010-2012թթ ընկած ժամանակահատվածում LՂՀ-ում զուտ փոխառու միջոցները աճել են մոտ երկու անգամ, որը հիմնականում պայմանավորված էր բյուջետային ծախսերի կատարման անհրաժեշտությամբ:

Բանկային վարկերի միջոցով բյուջետային պակասուրդի ֆինանսավորման մեխանիզմը LՂՀ նման տնտեսություններում, որտեղ գնաճը պայմանավորված է նաև ոչ մոնետար գործոններով, կարող առաջացնել լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ: Այդ առումով նպատակահարմար է կիրառել բյուջետային պակասուրդի ֆինանսավորման այլընտրանքային տարբերակներ:

¹²⁴ Աղբյուր. 2010-2012թթ LՂՀ Պետական բյուջեյի մասին օրենքներ
¹²⁵ Աղբյուր. 2010-2012թթ LՂՀ Պետական բյուջեյի մասին օրենքներ

ԼՂՀ-ում բյուջետային պակասուրդի ֆինանսավորման առավել արդյունավետ աղբյուր կարող է հանդիսանալ պետական արժեթղթերի թողարկումը: Այն հնարավորություն կտա բյուջեյի պակասուրդի ֆինանսավորումը իրականացնել ավելի քիչ ծախսերով, որը պայմանավորված կլինի արժեթղթերի եկամուտների գծով հարկային արտոնությունների սահմանմամբ: Արդյունքում, արժեթղթերի թողարկումը ձեռնառու կլինի և այն թողարկողի և ձեռք բերողի համար: Այս առումով անհրաժեշտ է ներդնել հստակ մեխանիզմներ արժեթղթերի թողարկման գործընթացը կազմակերպելու համար, մասնավորապես պետք է ներդրվի հստակ իրավական կարգավորման դաշտ: Արժեթղթերի թողարկման համար կարևոր նախապայման է հանդիսանում արժեթղթերի ապահովվածությունը: Արժեթղթերը պետք է ապահովված լինեն բյուջետային եկամտով, բյուջետային երաշխիքով կամ այն ծրագրի եկամտով, որի համար թողարկվում են վերոնշյալ արժեթղթերը: Արժեթղթերի թողարկման կարևորագույն սկզբունքներից է դրա մարման ապահովվածությունը, ինչպես նաև թափանցիկությունը, ինչպես նաև դրանց նկատմամբ հստակ վերահսկողության իրականացումը:

Ջարգացած պետություններում պետական և տեղական կառավարման մարմիններին կից ստեղծված են հատուկ գործակալություններ, որոնք իրականացնում են արժեթղթերի թողարկումը և հաշվառումը: ԼՂՀ-ում սկզբնական շրջանում նպատակահարմար կլինի այդ գործառույթը վերապահել ԼՂՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարությանը, այնուհետև բնակչության վստահությանը զուգընթաց կիրառել միջազգային պրակտիկայի դրույթները: Արժեթղթերի թողարկման, տեղաբաշխման և հաշվառման գործընթացը արդյունավետ կազմակերպելու տեսանկյունից անհրաժեշտ է ՀՀ կառավարության հետ կնքել համագործակցության համաձայնագիր, որով կապահովվի արժեթղթերի տեղաբաշխման ու հաշվառման ճիշտ և կանոնակարգված մեխանիզմների ներդրումը: Արժեթղթերի յուրաքանչյուր թողարկումը պետք է իրականացվի հետևյալ փուլերով.

- Արժեթղթերի թողարկման մասին համապատասխան որոշման ընդունում
- Արժեթղթերի գրանցումը՝ հիմք ընդունելով վերոնշյալ որոշումը
- Արժեթղթերի տեղաբաշխումը
- Արժեթղթերի տեղաբաշխման մասին հաշվետվության ներկայացում

Արժեթղթերի տեղաբաշխումից հետո անհրաժեշտ է հստակ հաշվառման մեխանիզմների ներդրումը, որի արդյունքում հնարավորություն կլինի արդյունավետ

վերահսկողություն սահմանել արժեթղթերի տեղաբաշխման, դրանց գծով տոկոսների վճարման և մարման նկատմամբ: Արժեթղթերի յուրաքանչյուր թողարկումը պետք է իրականացվի հաշվի առնելով տվյալ տարում պլանավորվող բյուջեյի դեֆիցիտի չափը, դրա ֆինանսավորման այլընտրանքային տարբերակները, տեղաբաշխման անհրաժեշտության աստիճանը: Սակայն արժեթղթերի թողարկման ժամանակակից փորձը բնութագրվում է վճիռների կայացման ֆիսկալ նախապատվություններով, երբ առաջնային է բյուջեի պակասորդի ֆինանսավորման հարցը, մինչդեռ դրամավարկային հետևանքները ընդհանրապես հաշվի չեն առնվում: Թողարկվող պարտատոմսերի ծավալի իհարկե ներկայումս մեծ չէ, սակայն նշված գործիքը առաջիկայում կարող է լուրջ միջոց հանդիսանալ ոչ միայն բյուջեի ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորման, այլև բազմաբնույթ ներդրումային ծրագրերի իրականացման և հեռանկարային խնդիրների լուծման համար: Տվյալ դեպքում կիրառվող գործիքը կարող է գնաճային զգալի ռիսկեր պարունակել և այդ խնդրի կարգավորումը կարևոր դեր կունենա ԼՂՀ տնտեսական քաղաքականության արդյունավետության ու գնաճի կառավարման առումով:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Իրականացված հետազոտություններն ու վերլուծությունները թույլ են տալիս կատարել որոշ եզրակացություններ և առաջարկություններ, որոնցից հիմնականները հետևյալն են.

- ❖ Ներկայացվել է ՀՀ տնտեսության զարգացման առանձնահատկությունները, տրվել են տնտեսության զարգացման բնութագրությունները, տրվել են բանկային համակարգի ձևավորման ու կայացման փուլերը, բացահայտվել են յուրաքանչյուր փուլին բնորոշ գծերը, վերլուծության է ենթարկվել տնտեսության տարբեր ճյուղերում արձանագրված ցուցանիշների մակարդակը և բացահայտվել՝ դրանց տատանումների պատճառները:
- ❖ Գնահատվել է ԼՂՀ տնտեսության ձևավորված մակարդակը, բացահայտվել են ԼՂՀ կազմավորման սկզբից առ այսօր տնտեսության զարգացման ուղղությունները, ներկայացվել են ԼՂՀ-ում բանկային համակարգի ձևավորման ու կայացման փուլերը: ԼՂՀ ժամանակակից բանկային համակարգը հանդիսանում է ՀՀ բանկային համակարգի տարր: Բանկային ոլորտը հանրապետության եզակի բնագավառն է, որտեղ գործում են ՀՀ բանկային համակարգին առնչվող օրենքներն ու ենթաօրենսդրական ակտերը: ԼՂՀ բանկային համակարգն ունի երկմակարդակ կառուցվածք, որի առաջին մակարդակը զբաղեցնում է ՀՀ կենտրոնական բանկը, որը կարգավորում և վերահսկում է ԼՂՀ տարածքում գործող բանկային միավորների գործունեությունը:
- ❖ Հետազոտվել են ԼՂՀ տնտեսության զարգացմանը խոչընդոտող գործոնները և հիմնախնդիրները: ԼՂՀ տնտեսության զարգացման համար հիմնական խոչընդոտը համարվում է քաղաքական անկայուն դաշտում գտնվելը: Տնտեսության զարգացմանը նաև խոչընդոտում են փոքր տնտեսություններին բնորոշ անառողջ մրցակցային միջավայրը, ինչպես նաև տնտեսության որոշ ճյուղերում առկա մենաշնորհային դրությունը: Այս առումով կարևորվում է ընդլայնել այն կառույցների լիազորությունները, որոնք պարտավորված են չթույլատրելու տնտեսության մեջ անառողջ մրցակցությամբ և մենաշնորհային գների ձևավորմանը: Գնաձի կառավարման տեսանկյունից կարևորվում է պետական հակամենաշնորհային քաղաքականության իրականացումը, որը իրական խոչընդոտ կհանդիսանա տնտեսության մեջ մենաշնորհային գների ձևավորման համար:

- ❖ Վերլուծության են ենթարկվել ԼՂՀ հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները 2000-2012թթ ընկած ժամանակահատվածի համար: Ուսումնասիրվել են սպառողական ապրանքների, մատուցված ծառայությունների, արդյունաբերական արտադրանքի, գյուղատնտեսական արտադրանքի գների դինամիկան ԼՂՀ-ում: Նշված ցուցանիշները համեմատվել են ՀՀ-ում արձանագրված նույն ցուցանիշների հետ, որի արդյունքում բացահայտվել է ԼՂՀ-ում գնաճի դրսևորման առանձնահատկությունները: ԼՂՀ-ում գնաճի դրսևորման առանձնահատկությունները պայմանավորված են տեղական արտադրանքի ոչ բավարար լինելու պատճառով ՀՀ-ից ներկրման, ինչպես նաև արտերկրից մերմուծման հանգամանքի հետ: Ընդ որում հարկ է ընդգծել, որ այն ապրանքների գծով, որոնք ներմուծվում են արտերկրից, գնաճային դրսևորումները համահունչ են ՀՀ-ում արձանագրված գնաճի մակարդակին, իսկ այն ապրանքների գծով, որոնք մասամբ ներ են կրվում ՀՀ-ից առկա են գնաճի առավել բարձր մակարդակի դրսևորումներ՝ պայմանավորված ինչպես ծախսերի աճով, այնպես էլ վերջնական սպառման հասանելի դառնալու միջնորդների ավելացմամբ: Տեղական արտադրանքի գծով ԼՂՀ-ում արձանագրվում է ավելի ցածր գնաճ:
- ❖ Իրականացնելով անկախ հարկաբյուջետային քաղաքականություն, բայց գտնվելով միասնական դրամավարկային քաղաքականության ռեժիմի տակ՝ ԼՂՀ տնտեսությունը ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը իր վրա է կրում ԼՂՀ բանկային համակարգի միջոցով, մասնավորապես վերջիններիս կողմից տնտեսությանը տրամադրվող վարկերի միջոցով: Սակայն, ԼՂՀ-ում իրականացվող ուրույն տնտեսական ու ֆիսկալ քաղաքականության, ինչպես նաև տնտեսությունում կիրառվող որոշակի գործիքների, ինչպիսիք են առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսների զեղչումը, արտոնյալ պայմաններով տնտեսության որոշ հատվածներին վարկերի տրամադրումը, տնտեսական նշանակություն ունեցող որոշ ծրագրերի բարեգործական հիմնադրամների միջոցների հաշվին իրագործումը և այլն, ստեղծում են փողի առաջարկի ձևավորման ու դրսևորման առնձնահատուկ վիճակ: Ընդ որում ժամանակի ընթացքում տնտեսական քաղաքականության կիրառվող առանձնահատուկ գործիքների ու մեխանիզմների ծավալը ընդլայնվում է: Այսպես, եթե 2002թ. ԼՂՀ-ում տրամադրված վարկերի ծավալը կազմում էր ՀՀ-ում տրամադրված վարկերի 1.5%, ապա 2012թ. այն աճել է մինչև 4.8%, այսինքն վարկավորման ծավալների տարիներ շարունակ

դրսևորվող անհամադրելիությունը հաղթահարվել է և ներկայումս ԼՂՀ-ում վարկավորման ծավալները համադրելի են ՀՀ-ի համապատասխան ցուցանիշի հետ: Վերջին տարիներին ԼՂՀ տնտեսության տրամադրվող վարկերի կառուցվածքում արտարժույթային վարկերի ծավալների աճը բացասաբար է անդրադառնում տնտեսության վրա՝ լրացուցիչ գնաձային ճնշումներ ձևավորելու տեսանկյունից:

❖ ՀՀ-ում գործում է «ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության ու ՀՀ կենտրոնական բանկի միջև համագործակցության որդեգրած սկզբունքների վերաբերյալ» համաձայնագիր (կնքված 13.10.2006թ.), որով կարգավորվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի ու Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության միջև համագործակցության մեխանիզմները, կարգը և այլն: Դրամավարկային քաղաքականության կարգավորման արդյունավետության տեսանկյունից ցանկալի կլիներ վերոնշյալ համաձայնագիրը կնքել նաև ԼՂՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության միջև, որը հնարավորություն կտա ԼՂՀ հարկաբյուջետային հատվածի ցուցանիշները հաշվի առնել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի մշակման ժամանակ: Այս գործընթացը առավել արդյունավետ կազմակերպելու նպատակով նախընտրելի կլինի վերոնշյալ համաձայնագրի շրջանակներում ԼՂՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության համապատասխան ստորաբաժանման կողմից իրականացվի ԼՂՀ-ում գործող բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ՀՀ համապատասխան բանկերի մասնաճյուղերի կողմից ԼՂՀ տարածքում իրականացված ֆինանսական գործառնությունների համալիր վերլուծություններ, որն առավել թափանցիկ ու մատչելի կդարձի կանխատեսելիության աստիճանը: Այս առումով առավել կարևորվում է ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության մշակման ժամանակ հաշվի առնել ԼՂՀ հարկաբյուջետային հատվածի ցուցանիշները, որը հնարավորություն կտա առավել արդյունավետ կանխատեսել դրամավարկային ցուցանիշները և կառավարել գնաձային դրսևորումները:

❖ ԼՂՀ-ն չունենալով սեփական ազգային դրամական միավորը, չի իրականացնում անկախ դրամավարկային քաղաքականություն՝ դրանով իսկ ԼՂՀ-ն լրիվությամբ իր վրա է կրում ՀՀ կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը: Այս առումով կարևոր է ԼՂՀ հարկաբյուջետային ցուցանիշների ներառումը դրամավարկային ցուցանիշների կանխատեսման ժամանակ, որը

արդյունավետ կարող է իրականացվել ՀՀ Կենտրոնական բանկի և ԼՂՀ Ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության համագործակցության միջոցով:

- ❖ ԼՂՀ նման փոքր ու բաց տնտեսություններում գնաճի ձևավորման համար բավարար չափով հիմք են հանդիսանում ոչ մոնետար՝ այդ թվում նաև հարկաբյուջետային ազդակը: Այս առումով կարևոր դեր ու նշանակություն է ձեռք բերում հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների համահարթեցումը: Վերջինիս իրագործման նպատակով՝ հիմք ընդունելով ՀՀ-ում իրականացվող փորձը, ցանկալի կլիներ յուրաքանչյուր տարվա ԼՂՀ բյուջեի նախագծի քննարկման ընթացքում հաշվի առնել ՀՀ Կենտրոնական բանկի՝ որպես միասնական դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնող մարմնի եզրակացությունը վերոնշյալ նախագծի վերաբերյալ:
- ❖ Վերջին տարիներին ԼՂՀ-ում սկսել է կիրառվել բանկային վարկերի միջոցով բյուջետային պակասուրդի ֆինանսավորման մեխանիզմը, որը ԼՂՀ նման տնտեսություններում, որտեղ գնաճը պայմանավորված է նաև ոչ մոնետար գործոններով, կարող են առաջացնել լրացուցիչ գնաճային ճնշումներ: Այդ առումով նպատակահարմար է կիրառել բյուջետային պակասուրդի ֆինանսավորման այլընտրանքային տարբերակներ, մասնավորապես արդյունավետ աղբյուր կարող է հանդիսանալ պետական արժեթղթերի թողարկումը: Այն հնարավորություն կտա բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը իրականացնել ավելի քիչ ծախսերով, որը պայմանավորված կլինի արժեթղթերի եկամուտների գծով հարկային արտոնությունների սահմանմամբ: Արժեթղթերի թողարկման ընթացքում կարևոր նշանակություն ունի դրանց օպտիմալ ծավալի սահմանումը: Հաշվի առնելով ԼՂՀ-ում բյուջետային պակասուրդի ֆինանսավորման ներկայիս ձևավորված դինամիկան՝ նախընտրելի կլինի, որպեսզի արժեթղթերը կազմեն ԼՂՀ պետական բյուջեի սեփական եկամուտների 13-16%-ի չափով: Արժեթղթերի թողարկման, տեղաբաշխման և հաշվառման գործընթացը արդյունավետ կազմակերպելու տեսանկյունից անհրաժեշտ է ՀՀ կառավարության հետ կնքել համագործակցության համաձայնագիր, որով կապահովվի արժեթղթերի տեղաբաշխման ու հաշվառման ճիշտ և կանոնակարգված մեխանիզմների ներդրումը:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

1. Современный экономический словарь, Б. А. Райзберг, Л. Ш. Лозовский, Е. Б. Стародубцева 2008г с 340
2. Белых В.С. Правовое регулирование предпринимательской деятельности в России . М. 2008г с 267
3. Российская банковская энциклопедия. М.1995г. с132
4. Շ.Անանյան «Դրամավարկային քաղաքականության տեսական հիմնահարցերը», Բանբեր ԵՊՏԻ, N3, 2005թ. էջ 115
5. Фридмен М., Если бы деньги заговорили., Мм 1998 г. с 87
6. Полупательская сила денег. М К. Бункин, А. М. Сменов, М. 2001
Полупательская сила денег. М К. Бункин, А. М. Сменов, М. 2001 с 97
7. И. Фишшер "Покупательная сила денег. Ее определение и отношение к кредиту, проценту и кризисам" М 1994, с 25
8. Friedman M. Monetary polisy: Theory and practice//Journal of money, Credit and Bankikn 1982 N14,p80-82
9. Warurton C, Depression, Inflation and Monetary Policy, 1945-1953, Baltimore,pres 1966
10. BlinderA., Soloy R. Analytical Foundations of fiscal Policy/ The economic of Public Finance, Washington, 1974,p22
11. П. Самуелсон. Экономика изд. М.: Издательский дом "Ви- льямс", 2000. с 37
12. Bloomfield, Arthur I. (1957). Some Problems of Central Banking in Underdeveloped Countries, The Journal of Finance, 12(2), p190-204
13. «Основы международных валютно-финансовых и кредитных отношении» (под ред. д-ра. эконом. наук, профессора В.В. Круглова. – М.: ИНФРА М, 1998) с 45
14. С. Р Моисеев: Денежно кредитная политика: теория и практика, М.2011 с 193,237
15. Taylor J. Estimation an Control of a Macroeconomic Model with rational Expextations// Econometria. 1979 N5 p. 1280
16. Herrero A.-G., Rio P. Implications of the design of monetary policy for Financial Stability//Economics Working paper Archive at WURSTL.2003 April,p6
17. Frisell L., Roszbach K., Spagnolo G. Governing the Governors: A clinical study of Central Banks March2008,p11
18. De Brouwer G ang O Regan Monutery -Policy Rules;An application in Australia. Paper presented at the Reserve Bank of New Zealand Monetary Policy Workshop,October 1997,p14
19. Моисеев С.Р., Трансмиссионный механизм денежно-кредитной политики, "Финансы и кредит" № 18, 2002, с26
20. С.Андрюшин, В.Кузнецова, Приоритеты денежно-кредитной политики центральных банков в новых условиях, Вопросы экономики, 2011, N 6. с 18
21. Тобин Дж. Денежная политика и экономический рост,2010, с 157
22. Bernanke B. and Gertler M., 1995, Inside the black box: the credit channel of monetary policy transmission, NBER Working Paper Series, 5146. 1995.p118
23. The Transmission of Monetary Policy in Emerging Market Economis, BIS Warking Paper N3 January 2008, p 15-16:

24. International Financial Statistics Yearbook 2004: Exchange Rates and Exchange Rate Arrangements. Washington: IMF, 2004 P7
25. Klein M., Marion N. Explaining the Duration of Exchange-Rate Pegs//Journal of Development Economics 1997, N57, P387-404
26. Dornbush R. PPP Exchange Rate Rules and macroeconomic Stability//Journal of Political Economy. 1982. P 158-165
27. Adams K., Gros D. the Consequences of real Exchange Rate Rules for Inflation//IMF Staff Papers. 1986 P439-476
28. Lizondo J. Real Exchange Rate Targeting Under Imperfect Asset Substitutability//IMF Staff Papers. 1993 P.829-850
29. Edwards S., Real Exchange Rates, Devaluation and Adjustment. Cambridge: MIT Press, 1989. p226
30. Sosunov K., Zamulin O. The Inflationary Consequences of Real Exchange Rate Targeting// BOFIT. 2006, Discussion Papers N 11, p36
31. Pierce J. The political Economy of Arthur Burns//Journal of Finance. 1979 May. P 485-496
32. Maisel S. Managing the Dollar. N. Y. Norton, 1973 p.77, 154, 233
33. Friedman M. Monetary policy: Theory and practice//Journal of money, Credit and Bankin 1982 N14 P. 98-118
34. Mishkin F.S. International Experiences with Different Monetary Policy Regimes. Institute for International Economic Studies, Stockholm University, 1998 P. 14
35. Khan M., Current Issues in Design and Conduct of Monetary Policy, IMF WP 03/96, 2003, p. 10, p67
36. Mishkin F., Sevastano M., Monetary Policy Strategy For Latin America, NBER WP No 7617, Cambridge, 2000
37. Коммерсантъ. 2008 N77. 7 мая, с13
38. B. Bernanke, Th. Laubach, F. Mishkin, A. Posen, Inflation Targeting, Lessons from the International Experience, Princeton University Press. 1998, p. 4.
39. Inflation Report, Bank of England, February 1996, p35
40. Rudebusch G., Walsh C. U.S. inflation targeting: FRB of San Francisco Economic Letter. 1998. N18, p29
41. [John Williams](#), Inflation Targeting under Imperfect Knowledge. In Monetary Policy under Inflation Targeting, 11, ed. by Frederic Mishkin, Klaus Schmidt-Hebbel :, 2007. p 77-123 :
42. Ջիլ Հենոնդ, Կենտրոնական բանկի գործունեության հետազոտությունների կենտրոն, «Գնաձի նպատակադրման նորագույն մոտեցումները», Ձեռնարկ թիվ 29, 2010թ., էջ 9
43. Carare A., Stone M., Inflation Targeting Regimes, IMF WP No 03/9, January 2003, Stone M., Inflation Targeting Lite, IMFWP No 03/12, p3-4
44. Стиглиц Дж. Таргетированное инфляции: испытания реальностью//Ведомости 2008 N 88, с31
45. Eichengreen B., Masson P., Savastano M., Sharma S. Transition Strategies and Nominal Anchors on the Road to Greater Exchange-Rate Flexibility//Essays in International Finance. 1999 N213, p41
46. Inflation Targeting in Transition Economies: The Case of the Czech Republic/ ed. Ry W. Coats, Washington: IMF 2000, p26
47. Buzeneca L., Maino R. Monetary Policy Implementation: Results from a Survey//IMF. 2007. Working Paper N7. January, p14
48. Бердышев А.В. Современные тенденции развития банковского резервирования в РФ 2004. С 28

49. Волнин В.А Обязательные резервы как инструмент обеспечения финансовой устойчивости банков:,2007
50. Goodfriend M., Hargraves M.A historical assessment of the rationales and functions of reserves requirements. Federal reserve Bank of Richmond, Economic review, March/April.1983:
51. Организация деятельности центрального банка/под ред. С.С. Ткачука, О. И. Румянцевой. Минск: БГЭУ,2006 С138
52. Moreno R. Motivies for intervation/Foreign exchange market intervation in emerging markets: motives tschniques and implications//BIS.2005. Papers N24. P.5
53. Ishil Sh. Kriljenko S., Ivan J., Guimaraes R., Cem K Official Forein Exchange Intervention// IMF. 2006. Occasional paper N249
54. Backstrom U. Currency interventions cannot be ruled out// Inter-Alpha's Treering Committee speech.2001. June 14.
55. Outline of the Bank of Japan's Foreign Exchange Intervention Operations//Bank of Japan.2000.July
56. An IEO Evaluation of IMF Exchange Tare Policy Advice,2007,p12
57. Надзор. Осуществляемый МВФ. Решение 2007 года о надзоре на двухсторонней основе: МВФ, 2007,с6
58. Fratzscher M. On the long-term effectiveness of exchange rate communication and interventions//Journal of International Money and Finance.2006. N25, P146-167: Edision H., Cashin P., Liang H. Foreign exchange intervention and the Australian dollar// Internatioanl Journal of Finance and Economics. 2006. N 11.P.155-171
59. Neely C. Central Bank Authorities Beliefs about Foreigh ExchangeIntervention// Federal reserve Bank of St. Lous.2007. working Paper N45
60. Foreign exchange market intervention in emerging markets:motives, techniques and implications//BIS papers.2005. N24. P. 5: Neely C. Central Bank Authorities Beliefs about Foreigh ExchangeIntervention// Federal reserve Bank of St. Lous.2007. working Paper N45: Neely C., The practiceof Central Bank Unternemtion. 2000.N2. P. 24-37
61. [http://ru.wikisource.org/wiki/Конституция_СССР_\(1977\)/](http://ru.wikisource.org/wiki/Конституция_СССР_(1977)/)
62. Рынок капитала в Армении, # 21, 22 (127, 128), ноябрь, 2003.
63. ՀՀ ԱՎԾ, www. armstat.am 2002-2012 տարեգրքեր
64. www.cba.am/Վիճակագրական հրապարակումներ1998-2012թթ
65. www.stat-nkr.am ԼԴՀ ԱՎԾ 2000-2012թթ տարեգրքեր
66. www.aif.am 2008-2012թթ. գործունության հաշվետվություններ
67. «ՀՀ ֆինանսների և էկոնոմիկայի նախարարության ու ՀՀ կենտրոնական բանկի միջև համագործակցության որդեգրած սկզբունքների վերաբերյալ» համաձայնագիր (կնքված 13.10.2006թ.)
68. www.cba.am ՀՀ ԿԲ զնաճի նպատակադրման ռազմավարության հիմնավորում
69. ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության անուղղակի գործիքներ և դրանց կիրառման մեխանիզմներ, էջ 5
70. www.cba.am Վիճակագրություն/Տարեկան հրապարակումներ 2006-2012թթ.
71. www.cba.am Վիճակագրություն/Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, 1996-2012թթ
72. ՀՀ ԿԲ կանխատեսման և քաղաքականության վերլուծական համակարգը, 2010թ. էջ 12
73. www.nb-ra.org/statistics/ 2004-2011
74. www.cprmr.org/ 2004-2011

75. www.minfin.nkr.am 2010-2012թթ ԼՂՀ Պետական բյուջեի մասին օրենքներ
76. Закон "О Национальном Банке Азербайджанской Республики" гл. 1, статья 4
77. ՀՀ Կենտրոնական բանկի մասին օրենք, հոդված 4
78. Закон "О Национальном Банке Республики Беларусь" раздел. 1, статья 2
79. Закон "О Национальном Банке Республики Грузия" гл. 1, статья 2
80. Закон "О Национальном Банке Республики Казахстан" гл. 2, статья7
81. Закон "О Национальном банке Кыргызской Республики" статья 2
82. Закон "О банке Латвии" статья 3
83. Закон "О банке Литвы" статья 4
84. Закон "О Национальном банке Молдовы" статья 4
85. Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)",статья 3
86. Закон "О Национальном Банке Республики Таджикистан" гл.1, статья 4
87. Закон "О Национальном Банке Республики Украины" гл.1, статья 4
88. Закон "О Национальном Банке Республики Эстонии" гл.1, статья2
89. Աղբյուր: Блохин И.В. Формирование о управление резервами на возможные потери по ссудам.2003 С.43
90. Гейвандов Я.А. Центральный банк Российской Федерации:юридический статус,организация,функции,полномочия. М.: Изд-во МНИМП,1997
91. Головин М.Ю. Теоретические основы денежно-кредитной политики в условиях глобализации. М.: Институт экономики РАН,2008
92. Грязнова А.Г. Денежно-кредитная политика: Научные основы и практика. Научный альманах фундаментальных и прикладных исследований.- М.:Финансы и статистика,2003
93. Долан.Э., Кембелл Р. Деньги, банковское дело и денежно-кредитная политика/пер. с англ. СПб.:Санкт Петербург Оркестр,1994
94. Бажан А.И. Деньги и денежно-кредитная политика в Западной Европе. М.: Огни ТД,2005
95. Белоглазова Г., Нинчиев К., Савинская Н. Организация деятельности Центрального банка.СПб.: Исд-во Санкт-Петербургского Тосударственного Университета Экономики и Финансов,2000
96. Организация деятельности центрального банка/ С.С Ткачук, И. О. Румянцева,И.Н.Тищенко.Минск:БГЭУ 2006
97. Рудый К. В.Финансовые кризисы:теория,история,политика. М.:Новое знание,2003
98. Рудый К. В.Финансовые, денежные и кредитные системы. зарубежных стран М.:Новое знание,2004
99. Сравнительный анализ денежно-кредитной политики в переходных экономиках. Научные труды. М.:Институт экономики переходного периода,2003
100. М.А. Восканян, Д.Э.Манкукян Таргетирование инфляции-международный опыт и монетарная политика Армении Денхги и кредит 9/2011
101. Բ. Ասատրյան Բանկային գործ,ուսումնական ձեռնարկ, Սարվարդ հրատ.2004թ.
102. Ռ. Մնակացականյան Անցումային շրջանում Դրամավարկային քաղաքականության դերը և հիմնախնդիրները, Հայաստան. Ֆինանսներ և էկոնոմիկա,2006
103. Ա. Սարիբեկյան Ֆինանսա-տնտեսական ճգնաժամը, զարգացումները և հաղթահարման ուղիներն անցումային երկրներում, էկոնոմիկա 2010թիվ 1.էջ 26-34

104. А.В.УлюкаевСреднесрочные перспективы денежно-кредитной политики Деньги и Кредит 10/2011
105. М.Ю. Матовников К вопросу об инструментах денежно-кредитной политики Деньги и Кредит 1/2012,
106. www.cnb.oz
107. www.nbp.pl
108. www.riksbank.se
109. www.bsp.gov.ph
110. www.bok.org.kr
111. www.nbj.yu
112. www.ranburg.com/is/centbank.htm
113. www.snb.ch
114. www.bankofengland.uk
115. www.bnr.ro
116. www.tcmb.gov.tr

ԱՊՀ անդամ երկրների կենտրոնական բանկերի գործունեության նպատակները

<p>Դրամային իշխանություններ</p>	<p>Դրամավարկային քաղաքականության նպատակները</p>
<p>Ադրբեջանի Հանրապետության ազգային բանկ¹²⁶</p>	<p>Ազգային արժույթի կայունության ապահովում (գործունեության հիմնական նպատակ), բանկային և վճարային համակարգի զարգացում և ամրապնդում (լրացուցիչ նպատակներ)</p>
<p>Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ¹²⁷</p>	<p>Գնային կայունության ապահովում (գլխավոր նպատակ «Կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք) Բանկային համակարգի իրացվելիության, կայունության, վճարունակության և նորմալ գործունեության համար անհրաժեշտ պայմանների ապահովում (լրացուցիչ նպատակներ)</p>
<p>Բելորուսի Հանրապետության ազգային բանկ¹²⁸</p>	<p>Հիմնական նպատակներ. Բելառուսական ռուբլու կայունության ապահովում, այդ թվում նաև նրա գնողունակության և արտասահմանյան արժույթի նկատմամբ կայուն կուրսի ապահովում, Բելառուսի Հանրապետության բանկային համակարգի զարգացում և ամրապնդում, վճարահաշվարկային համակարգի գործունեության արդյունավետության ապահովում:</p>
<p>Վրաստանի ազգային բանկ¹²⁹</p>	<p>1.Վրաստանի դրամավարկային համակարգի արդյունավետ գործելու երաշխավորում (Վրաստանի սահմանադրություն) 2.Ազգային արժույթի գնողունակության և գների կայունության ապահովում, ինչպես նաև Վրաստանի ֆինանսական համակարգի իրացվելիության, վճարունակության և կայունության ապահովում: (Վրաստանի ազգային բանկի մասին օրենք)</p>
<p>Ղազախստանի Հանրապետության ազգային բանկ¹³⁰</p>	<p>Հիմնական նպատակ՝ Ղազախստանի Հանրապետությունում գների</p>

¹²⁶ Закон "О Национальном Банке Азербайджанской Республики" гл. 1, статья 4

¹²⁷ «Կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք, հոդված 4

¹²⁸ Закон "О Национальном Банке Республики Беларусь" раздел. 1, статья 2

¹²⁹ Закон "О Национальном Банке Республики Грузия" гл. 1, статья 2

¹³⁰ Закон "О Национальном Банке Республики Казахстан" гл. 2, статья 7

	<p>կայունության ապահովում: Դրա իրագործման համար Ղազախստանի բանկի վրա են դրվում հետևյալ նպատակները.</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Պետության դրամավարկային քաղաքականության մշակում և իրագործում 2. Վճարահաշվարկային համակարգի արդյունավետ գործունեության ապահովում 3. Արժույթային կարգավորման և արժույթային վերահսկողության իրականացում 4. Ֆինանսական համակարգի կայունության պահպանմանն ապահովում
<p>Ղրղըզստանի Հանրապետության ազգային բանկ¹³¹</p>	<p>Գլխավոր նպատակ. գների կայունության ապահովում՝ համապատասխան դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով:</p> <p>Բանկի գործունեության նպատակին հասնելու համար հիմնական խնդիրը հանդիսանում է ազգային արժույթի գնողունակության պահպանումը, հանրապետության բանկային և վճարահաշվարկային համակարգերի անվտանգության և կայունության պահպանումը:</p>
<p>Լատվիայի բանկ¹³²</p>	<p>Գլխավոր նպատակ. գների կայունություն (Լատվիայի բանկի մասին օրենք):</p> <p>Հիմնական նպատակը կայանում է նրանում, որ շրջանառության մեջ գտնվող կանխիկ միջոցները կարգավորվեն դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով՝ Լատվիայում գնային կայունության պահպանման համար (Լատվիայի բանկի նպատակների դեկլարացիա)</p>
<p>Լիտվիայի բանկ¹³³</p>	<p>Առաջնային նպատակն է գնային կայունության ապահովումը: Լիտվայի բանկը իր իրավասության սահմաններում պետք է պահպանի Լիտվայի</p>

¹³¹ Закон "О Национальном банке Кыргызской Республики" статья 2

¹³² Закон "О банке Латвии" статья 3

¹³³ Закон "О банке Литвы" статья 4

	Հանրապետության կառավարության տնտեսական քաղաքականությունը, առանց Լիտվայի բանկի առաջնային նպատակի ապահովման խոչընդոտման:
Մոլդովայի ազգային բանկ ¹³⁴	Բանկի գլխավոր նպատակ. ազգային արժույթի կայունության հաստատում և պահպանում, որը վերջին հաշվով կապահովվի ցածր գնաձ, կպահպանի արժույթային կայուն կուրս:
Ռուսաստանի Դաշնության բանկ ¹³⁵	Հիմնական նպատակ. ռուբլու կայունության ապահովում (ՌԴ սահմանադրություն): Ընթացիկ նպատակներ. ՌԴ բանկային համակարգի զարգացում և ամրապնդում, և վճարային համակարգի արդյունավետ ու անխափան գործունեության ապահովում (Ռուսաստանի բանկի մասին օրենք)
Տաջիկստանի ազգային բանկ ¹³⁶	Բանկի հիմնական խնդիրներ են հանդիսանում. 1.Ազգային արժույթի գնողունակության կայունության պահպանում: Այս խնդրի լուծման համար բանկը հաստատում է դրամային, վարկային և արժույթային շուկաների գործունեության պայմանները, որոնք խթանում են տնտեսության կայուն զարգացմանը: 2.Հանրապետության բանկային համակարգի զարգացում և ամրապնդում 3.Վճարահաշվարկային համակարգի արդյունավետ և անխափան գործելուն աջակցություն
Ուկրաինայի բանկ ¹³⁷	Գլխավոր նպատակ. Ուկրաինայի դրամական միավորի կայունության ապահովում(Ուկրաինայի սահմանադրության): Նպատակին հասնելու համար բանկը պետք է խթանի բանկային համակարգի կայունությունը, ինչպես նաև, իր իրավասությունների շրջանակներում, գնային կայունությունը:
Էստոնայի բանկ ¹³⁸	Գների կայունության

¹³⁴ Закон "О Национальном банке Молдовы" статья 4

¹³⁵ Федеральный закон "О Центральном банке Российской Федерации (Банке России)",статья 3

¹³⁶ Закон "О Национальном Банке Республики Таджикистан" гл.1, статья 4

¹³⁷ Закон "О Национальном Банке Республики Украины" гл.1, статья 4

¹³⁸ Закон "О Национальном Банке Республики Эстонии" гл.1, статья2

	<p>ապահովում(գլխավոր նպատակ): Նպատակին հասնելու համար բանկի առջև դրվում են հետևյալ հիմնական խնդիրները.</p> <p>1.Անկախ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով էստոնական տնտեսական քաղաքականության իրականացմանը մասնակցություն</p> <p>2.Կանխիկ դրամաշրջանառության կազմակերպում</p> <p>3.Ֆինանսական կայունության նկատմամբ վերահսկողություն</p>
--	--

Գնաձի նպատակադրում իրականացնող երկրները¹³⁹

	Երկրի անվանումը	Ներդրման տարին	Նպատակը սահմանող մարմինը
1	Հայաստանի Հանրապետություն	2006	ՀՀ ԿԲ-ն կառավարության հետ համատեղ
2	Ավստրալիա	1993	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
3	Բրազիլիա	1999	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
4	Կանադա	1991	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
5	Չիլի	1999	Կենտրոնական բանկ
6	Կոլումբիա	1999	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
7	Չեխիա	1998	Կենտրոնական բանկ
8	Գանա	1997	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
9	Գվատեմալա	2005	Դրամավարկային խորհուրդ
10	Հունգարիա	2001	Կենտրոնական բանկ
11	Իսլանդիա	2001	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
12	Ինդոնեզիա	2005	Կառավարությունը՝ Ինդոնեզիայի բանկի հետ խորհրդատվությամբ
13	Իսրայել	1997	Կառավարությունը
14	Հարավային Կորեա	1998	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
15	Մեքսիկա	2002	Կենտրոնական բանկ
16	Նոր Ջեյանդիա	1990	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
17	Նորվեգիա	2001	Կառավարությունը
18	Պերու	2002	Կենտրոնական բանկ
19	Ֆիլիպիններ	2002	Կառավարությունը և Կենտրոնական բանկը
20	Լեհաստան	1999	Կենտրոնական բանկ
21	Ռումինիա	2005	Ռումինիայի ազգային բանկը՝ կառավարության հետ համատեղ
22	Սերբիա	2009	Սերբիայի ազգային բանկը՝ կառավարության հետ համատեղ
23	Հարավ Աֆրիկյան Հանրապետություն	2000	Կենտրոնական բանկ
24	Շվեդիա	1993	Կենտրոնական բանկ
25	Շվեյցարիա	2000	Կենտրոնական բանկ
26	Թաիլանդ	2000	Կենտրոնական բանկ
27	Թուրքիա	2006	Դրամավարկային քաղաքականության հանձնաժողովը՝ կառավարություն հետ համատեղ
28	Մեծ Բրիտանիա	1992	Կառավարություն

¹³⁹ Աղբյուր: Տարբեր երկրների կենտրոնական բանկերի կայքեր

Բանկային պահուստների դասակարգումը ըստ Ի. Վ. Բլոխինի¹⁴⁰

Դասակարգման հայտանիշներ	Պահուստների տեսակներ
Ըստ պահուստի ձևավորման նպատակի	<ul style="list-style-type: none"> • փոխհատուցման պահուստ • ավելցուկային պահուստ • անբավարար պահուստ
Ըստ լուծվելիք խնդիրների	<ul style="list-style-type: none"> • ապագա ծախսերի փոխհատուցման • պարտավորությունների ոչ ճիշտ կատարման հետ կապված կորուստների փոխհատուցման • արժեզրկված ակտիվների փոխհատուցման • եկամուտների ու ծախսերի հավասարակշռության ապահովման • իրացվելիության ապահովման
Ըստ ֆինանսական արդյունքների տեսակների	<ul style="list-style-type: none"> • ֆինանսական կորուստների փոխհատուցման • կորցված եկամտի փոխհատուցման
Ըստ նորմատիվա-օրենդրական պահանջի	<ul style="list-style-type: none"> • պարտադիր պահուստներ • կանոնադրության պահանջներին համապատասխան ձևավորվող նպատակային պահուստներ • չբաշխվող շահույթ
Ըստ ժամկետայնության	<ul style="list-style-type: none"> • կարճաժամկետ • ընթացիկ • երկարաժամկետ

¹⁴⁰ Աղբյուր: Блохин И.В. Формирование о управление резервами на возможные потери по ссудам.2003 С.43

Պահուստների դասակարգման հայտանիշները ըստ Վ. Ա. Վոլնինի¹⁴¹

Դասակարգման հայտանիշներ	Պահուստների տեսակներ
Ըստ հաշվետվության մեջ արտացոլման	<ul style="list-style-type: none"> • հաշվետվության մեջ ներկայացվող • գաղտնի
Ըստ նորմատիվա-իրավական ակտերի	<ul style="list-style-type: none"> • նորմատիվա-իրավական ակտերով սահմանված • նորմատիվա-իրավական ակտերով չսահմանված
Ըստ կատարվող պահուստավորման նպատակների	<ul style="list-style-type: none"> • ընթացիկ իրացվելիության և վճարունակության ապահովում • բանկի սննանկացման դեպքում իրացվելիության և վճարունակության ապահովում • ակտիվների արժեզրկման դեպքում կորուստների փոխհատուցում • վարկերի անվերադարձելիության դեպքում կորուստների փոխհատուցում • հարկային պարտավորությունների կատարում • նյութատեխնիկական բազայի թարմացում • ներկայացուցչական և այլ ընթացիկ ծախսերի իրականացում • շահաբաժինների կայուն վճարելիության ապահովում
Ըստ առաջացման բնույթի	<ul style="list-style-type: none"> • պարտադիր

¹⁴¹ Վոլնինը: Волнин В.А Обязательные резервы как инструмент обеспечения финансовой устойчивости банков:.,2007, С.35

	<ul style="list-style-type: none"> • կանավոր
Ըստ ծավալի	<ul style="list-style-type: none"> • նվազադույն • ավելցուկային
Ըստ գործառնությունների բնույթի	<ul style="list-style-type: none"> • ակտիվային • պասիվային
Ըստ ձևավորման աղբյուրի	<ul style="list-style-type: none"> • շահույթի հաշվին • ծախսերի հաշվին • ներգրավված միջոցների հաշվին

Գնաձի նպատակադրում իրականացնող երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող գործառնությունները բաց շուկայում 2011թ. դրությամբ¹⁴²

Երկիր	Պարբերական գործառնություններ	Ոչ պարբերական գործառնություններ
Մեծ Բրիտանիա	Ամեն շաբաթ. ռեպո գործարք կայուն ֆիքսված դրույքով Ամեն ամիս: ռեպո գործարք աճուրդային եղանակով որոշված տոկոսադրույքով 3,6,9,12 ամիսների համար	Պետական արժեթղթերի հետ գործառնություններ, արտարժույթային ինտերվենցիաներ սվոփ շուկայում
Ավստրալիա	Ամեն օր. ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարքների կնքում 1օրից մինչև 6 ամիս ժամկետով	Պետական արժեթղթերի հետ գործառնություններ, արտարժույթային սվոփ գործարքներ
Կանադա	Ամեն օր: ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարքներ «օվերնայթ»	Պետական արժեթղթերի հետ գործառնություններ
Շվեդիա	Ամեն շաբաթ: ռեպո և հակադարձ ռեպո աճուրդային գործարքներ մեկ շաբաթվա համար կամ կենտրոնական բանկի կողմից հավաստագրերի թողարկում ֆիքսված դրույքով մեկ շաբաթվա համար:	-----
Նորվեգիա	Ամեն օր: վարկերի և	Ռեպո, արտարժույթային սվոփ

¹⁴² Աղբյուր: Տարբեր երկրների կենտրոնական բանկերի կայքեր

	ավանդների ֆիքսված կուրսով աճուրդային գործարքներ	գործարքներ
Նոր Ջեյանդիա	Ամեն օր: Պետական արժեթղթերի հետ գործառնություններ, ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարքներ, արտարժութային սվոփ աճուրդային գործառնություններ	-----
Իսլանդիա	Ամեն շաբաթ: ռեպո գործարք մեկ շաբաթվա համար	Պետական արժեթղթերի հետ գործառնություններ, արտարժութային սվոփ գործարքներ
Հարավային Կորեա	Ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարքներ, Կենտրոնական բանկի կողմից պարտատոմսերի թողարկում 14 օր ժամկետով	Երկրորդային շուկայում պարտատոմսերի հետ գործառնություններ, Կենտրոնական բանկի կողմից երկարաժամկետ պարտատոմսերի թողարկում
Հարավ Աֆրիկյան Հանրապետություն	Ամեն օր: ֆիքսված տոկոսադրույթով ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարքներ	Կենտրոնական բանկերի կողմից թողարկված հավաստագրերի աճուրդ, արտարժութային սվոփ
Իսրայել	Ամեն օր: ավանդների և «օվերնայթ» վարկերի աճուրդ Ամեն շաբաթ: Ավանդների և վարկերի աճուրդներ շաբաթական, ամսական	Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված պարտատոմսերի աճուրդ մինչև մեկ տարվա համար: Արտարժութային սվոփ գործարքների աճուրդ
Չիլի	Ամեն օր: Ռեպո գործարք	Կենտրոնական բանկի

	«օվերնայթ» Ամեն շաբաթ: Կենտրոնական բանկի մուրհակների և փոխառությունների աճուրդ:	փոխառությունների և մուրհակների հետ գործառնություններ երկրորդային շուկայում: Արտարժույթային սվոփ գործառնություններ
Ինդոնեզիա	Ամեն շաբաթ: Կենտրոնական բանկի հավաստագրերի տեղաբաշխում 1,3,6 և 8 ամիսների համար	Պետական արժեթղթերի հետ գործառնություններ, արտարժույթային սվոփ գործառնություններ
Լեհաստան	Ամեն շաբաթ: Կենտրոնական բանկի մուրհակների տեղաբաշխման աճուրդ մեկ շաբաթվա համար	Ռեպո և հակադարձ ռեպո գործառնություններ: Կենտրոնական բանկի կողմից պարտատոմսերի տեղաբաշխում և ժամկետից շուտ գետ գնում, արտարժույթային ինտերվենցիաներ, գործառնություններ երկրորդային շուկայում
Սերբիա	Ամեն շաբաթ: Ռեպո գործարքների աճուրդ Կենտրոնական բանկի մուրհակների տեղաբաշխման աճուրդ	Պետական պարտատոմսերի հետ գործառնություններ
Բրազիլիա	Ամեն օր: ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարք մինչև մեկ ամիս Ամեն շաբաթ: Ռեպո գործարքներ 5-7 ամիսների համար	Պետական պարտատոմսերի հետ գործառնություններ
Շվեյցարիա	Ամեն օր: Ռեպո գործարքներ մեկ շաբաթվա կտրվածքով	Արտարժույթային սվոփ գործառնություններ
Չեխիա	Գլխավոր գործիք. Ռեպո	Պետական պարտատոմսերի հետ

	գործարք երկու շաբաթ ժամկետով: Լրացուցիչ գործիք. Ռեպո գործարների աճուրդ 3 ամիսների համար	գործառնություններ, արտարժութային ինտերվենցիաներ
Թաիլանդ	Ամեն օր. ֆիքսված տոկոսադրույքով ռեպո և հակադարձ ռեպո գործարքներ «օվերնայթ», մեկ շաբաթվա, երկու շաբաթվա և ամսվա կտրվածքով: Շաբաթը երկու անգամ: Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված մուրհակների տեղաբաշխման աճուրդ: Ամիսը երկու անգամ. Կենտրոնական բանկի կողմից թողարկված պարտատոմսերի աճուրդ	Արտարժութային սվոփ, երկրորդային շուկայում պետական արժեթղթերի առք ու վաճառք
Ռումինիա	Ամեն շաբաթ. ավանդների ընդունում ֆիքսված տոկոսադրույքով, ավանդային հավաստագրերի թողարկում 3 ամիս ժամկետով	Պետական պարտատոմսերի հետ գործառնություններ, արտարժութային ինտերվենցիաներ
Հունգարիա	Կենտրոնական բանկի կողմից մուրհակների թողարկում երկու շաբաթ ժամկետով	Կենտրոնական բանկի ուրհակների հետ գործառնություններ, արտարժութային սվոփ գործարքներ