

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ
ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ԱԶԳԱՅԻՆ ԱԳՐԱՐԱՅԻՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ**

ԴԱՎԻԹ ԺԻՐԱՅՐԻ ԱՐԱԲՅԱՆ

**ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԻ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ
ՀԻՄՆԱՀԱՐՅԵՐԸ**

Ը.00.03. - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման
ատենախոսության

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

Երևան - 2018

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայաստանի ազգային ազրարային համալսարանում:

Գիտական ղեկավար՝

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր
Աշոտ Հակոբի Բայադյան

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝

տնտեսագիտության դոկտոր
Արմեն Աշմատի Հակոբյան

Առաջատար կազմակերպություն՝

Երևանի պետական համալսարան

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2018թ ապրիլի 26-ին, ժամը 15³⁰-ին Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում գործող ՀՀ ԲՈՀ-ի տնտեսագիտության 014 մասնագիտական խորհրդում:

Հասցեն՝ Հայաստան, 0025, Երևան, Նալբանդյան փող., 128 շենք

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ ՀՊՏՀ գիտական գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է՝ 2018թ. Մարտի 26-ին:

Տնտեսագիտության 014 մասնագիտական
խորհրդի գիտական քարտուղար՝
տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր

Ս. Գևորգյան

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Հեղազոտության թեմայի արդիականությունը: Ժամանակակից շուկայական տնտեսությունը չափազանց բարդ և հակասական մի համակարգ է, որն ուղղված է հասարակության տարաբնույթ պահանջմունքների բավարարմանը: Այս համակարգի կարևորագույն առանձնահատկությունն ինքնակարգավորվելու հատկությունն է, որի շնորհիվ այն կարողանում է հնարավորինս լավագույն ձևով ապահովել պետության և հասարակության զարգացման համար անհրաժեշտ պայմանները: Չնայած դրան, պետության և հասարակության ոչ տնտեսական շահերը հաճախ հակասության մեջ են մտնում իրական տնտեսական շահերի հետ և իրենց էությանը ու կարևորությամբ պայմանավորում են տնտեսության պետական կարգավորման անհրաժեշտությունը, որն իրականացվում է տնտեսական քաղաքականության միջոցով: Վերջինս ընդգրկում է բազմաթիվ բաղկացուցիչ տարրեր, որոնց շարքում առանցքային դեր են կատարում հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունները:

Վերջին տարիներին համաշխարհային տնտեսությանը համակած ճգնաժամային գործընթացները կասկածի տակ են դրել ցանկացած երկրի, այդ թվում՝ նաև Հայաստանի տնտեսական քաղաքականության, մասնավորապես՝ դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ դասական տեսական հիմնավորումները, ինչի արդյունքում էլ առաջացել է դրանց վերաարժևորման անհրաժեշտություն, քանի որ դրամավարկային քաղաքականության դերի, նպատակների, ռազմավարության ընտրության, գործիքների կիրառման վերաբերյալ որոշումների ընդունման, ինչպես նաև այդ քաղաքականության արդյունքների գնահատման մեխանիզմներն ու դրանց հետ կապված բազմաթիվ այլ հարցեր դեռևս չունեն տեսական համակողմանի հիմնավորվածություն: Միաժամանակ դրամավարկային քաղաքականությունը՝ չնայած իր լայնածավալ լուսաբանմանը և հրապարակայնությանը, դեռևս մնում է անհասկանալի հասարակության գերակշիռ մեծամասնության համար, իսկ այդ քաղաքականության վարման անհրաժեշտությունը կամ դրա իրագործման դրական ու բացասական արդյունքները, դրանց գնահատման մեխանիզմները դեռևս չեն ստացել հստակ և հիմնավոր գիտական համակողմանի պարզաբանում: Հետևաբար դրամավարկային քաղաքականության արդյունքներն ու դրանք գնահատելու մեթոդաբանությունը դեռևս լուրջ և համակողմանի վերլուծության կարիք ունեն, ինչով էլ պայմանավորված է սույն հետազոտության արդիականությունը, հրատապությունն ու կատարման անհրաժեշտությունը:

Հեղազոտության նպատակը և խնդիրները: Ատենախոսության հիմնական նպատակը ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների վերլուծությունն է և դրանց գնահատման համար կոնկրետ ցուցանիշների ու մեխանիզմների մշակումը:

Հիմնական նպատակին հասնելու համար աշխատանքում առաջադրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները.

- հետազոտել «դրամավարկային քաղաքականություն» հասկացության վերաբերյալ տարբեր հեղինակների կողմից առաջարկված բնորոշումները և տալ դրա առավել հիմնավոր, համակողմանի ու հստակ սահմանումը,

- ուսումնասիրել և ներկայացնել դրամավարկային քաղաքականության տեսամեթոդական հիմքերն ու ռազմավարությունը,

- ուսումնասիրել և վերլուծել դրամավարկային քաղաքականության ելակետային իրավիճակն ու դրանից բխող փոխանցումային մեխանիզմների վերլուծությունը,

- ուսումնասիրել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների որակական գնահատման տեսամեթոդական հիմնահարցերը,

- բացահայտել ՀՀ մակրոտնտեսական հիմնական ռիսկերը դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատման համատեքստում,

- ուսումնասիրել և առանձնացնել ՀՀ ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության որոշումների վրա ազդող հիմնական գործոններն արդյունքների գնահատման տեսանկյունից,

- ներկայացնել ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հիմնական ձեռքբերումները և դրա հեռանկարային զարգացման տեսլականը:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության օբյեկտը ՀՀ Կենտրոնական բանկն է և նրա կողմից իրականացվող գործառույթները, իսկ առարկան՝ դրամավարկային քաղաքականության վարման արդյունքների գնահատման հիմնահարցերը:

Հետազոտության տեսամեթոդական և տեղեկատվական հիմքերը: Հետազոտության համար տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել ՀՀ Կենտրոնական բանկի գործունեությունը կարգավորող նորմատիվային իրավական ակտերը, ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայության, ինչպես նաև վիճակագրական հետազոտություններ իրականացնող միջազգային տարբեր կազմակերպությունների պարբերաբար հրապարակվող հաշվետվությունները և զեկույցները:

Հետազոտության համար տեսամեթոդական հիմք են հանդիսացել հայրենական և օտարերկրյա տարբեր հեղինակների կողմից դրամավարկային քաղաքականության ոլորտում կատարված հետազոտությունները, թեկնածուական ու դոկտորական ատենախոսությունները, գիտական ամսագրերում և ժողովածուներում հրապարակված հոդվածները, ինչպես նաև ոլորտի հիմնախնդիրներին վերաբերող հայերեն ու օտարալեզու գրականությունն ու գիտական հետազոտությունները:

Հետազոտության հիմքում առաջադրված առանձին հիմնախնդիրների պարզաբանման նպատակով կիրառվել են ֆորմալ տրամաբանության եղանակներ, իսկ վերլուծության նպատակով օգտագործվել են մաթեմատիկական և վիճակագրական տարբեր մեթոդներ:

Հետազոտության հիմնական արդյունքները և գիտական նորույթը: Ատենախոսությունում իրականացված ուսումնասիրությունների և վերլուծությունների հիման վրա արձանագրվել են գիտական նորույթ պարունակող հետևյալ արդյունքները.

- բացահայտվել են ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության առավելությունները, այդ թվում՝ նպատակայնությունը, թափանցիկության և հաշվետվողականության բարձր մակարդակը, ինչպես նաև թերությունները, մասնավորապես՝ այդ ռազմավարության արդյունավետ իրականացման մի քանի պայմանների՝ զարգացած ֆինանսական շուկայի, տնտեսության կայունության, բնակչության վստահության ոչ բավարար մակարդակը,

- մշակվել է ՀՀ կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի վերլուծության նոր մոտեցում, որի հիմքում ընկած է տնտեսության վրա դրամավարկային քաղաքականության ազդեցության պարզեցված սխեման:

- վերլուծվել և ըստ այդմ մշակվել է դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների որակական գնահատման նոր մեթոդաբանական մոտեցում՝ հիմնված դրամավարկային քաղաքականության բացարձակ և հարաբերական արդյունավետության գործակիցների վրա,

- մակրոտնտեսական ցուցանիշներով պայմանավորված հիմնավորվել է դրամավարկային քաղաքականության որոշումների վրա տարբեր գործոնների ազդեցությունը՝ ՀՀ ԿԲ-ի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և այդ գործոնների միջև փոխկապվածությունն արտահայտող ռեգրեսիոն հավասարման միջոցով:

Հետազոտության արդյունքների տեսական և գիտագործնական նշանակությունը: Հետազոտության տեսական նշանակությունը կայանում է նրանում, որ մշակվել և համակարգվել են դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները գնահատելու համար տեսական հիմքերը, իսկ գործնական նշանակությունը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման նպատակով ընդհանուր մոտեցումների մշակումն է: Ատենախոսության ստացված արդյունքները, մշակված մոտեցումներն ու առաջարկությունները կարող են օգտագործվել ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված ծրագրերում:

Ատենախոսության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները: Ատենախոսության հիմնական արդյունքները քննարկվել են Հայաստանի ազգային ագրարային համալսարանի տնտեսագիտական ֆակուլտետի «Ֆինանսներ և վարկ», «Հաշվապահական հաշվառում և աուդիտ» ամբիոնների համատեղ նիստում: Հետազոտության թեմային համահունչ հրապարակվել են 6 (վեց) գիտական հոդվածներ:

Հեղազոտության կառուցվածքը և ծավալը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, 3 գլուխներից, եզրակացությունից և օգտագործված գրականության ցանկից ու հավելվածներից: Այն շարադրված է 158 մեքենագիր էջերի վրա և պարունակում է 18 գծապատկեր ու 11 աղյուսակ:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ատենախոսության **ներածությունում** հիմնավորվել է թեմայի արդիականությունը, ձևակերպվել են հետազոտության նպատակն ու խնդիրները, ներկայացվել են հետազոտության օբյեկտը և առարկան, տեսամեթոդական և տեղեկատվական հիմքերը, ստացված հիմնական արդյունքները և գիտական նորույթը, աշխատանքի տեսական և գործնական նշանակությունը, ինչպես նաև աշխատանքի կառուցվածքը:

Ատենախոսության առաջին՝ **«ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության տեսամեթոդական մոտեցումները և դրա իրականացման տեսությունների նկարագիրը»** գլխում ներկայացված են «դրամավարկային քաղաքականություն» հասկացության տնտեսագիտական բովանդակությունը և դրա բնորոշման տարբեր մոտեցումները, դրամավարկային քաղաքականության մշակման ու վարման հիմքում ընկած տեսությունների համառոտ նկարագիրը, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության նպատակների հիերարխիայի և դրա հիմքում ընկած ռազմավարության հիմնական ձևերի վերլուծությունը:

«Դրամավարկային քաղաքականություն» հասկացության տնտեսագիտական բովանդակության հետազոտության շրջանակներում հավաքագրվել և վերլուծության են ենթարկվել նշված հասկացության՝ տարբեր հեղինակների կողմից առաջարկված շուրջ 3 տասնյակ տարաբնույթ բնորոշումներ ու սահմանումներ, ներկայացվել են այդ սահմանումների հիմնական առավելությունները և թերությունները:

Դրանց վերլուծության արդյունքում տրվել է «դրամավարկային քաղաքականություն» հասկացության հետևյալ բնորոշումը.

Դրամավարկային քաղաքականությունը երկրի կենտրոնական բանկի (կամ նրա դերը կատարող այլ անկախ մարմնի) կողմից կիրառվող միջոցների և միջոցառումների ամբողջությունն է՝ ուղղված տվյալ երկրի կենտրոնական բանկի համար օրենսդրությամբ սահմանված հիմնական և այլ խնդիրների լուծմանը:

Դրամավարկային քաղաքականության մշակման և վարման հիմքում ընկած հիմնական տեսությունների նկարագիրն ընդգրկում է դրամավարկային տեսության դասական, քայնասական, մոնետարիստական և այլ ուղղությունների հիմնական դրույթները, դրանց պատմական զարգացման ժամանակագրությունը, տեսական տարբեր հիմնավորումների առավելությունները և թերությունները, ժամանակակից պայմաններում դրանց կիրառությունը:

Ատենախոսության առաջին գլխում ներկայացված է նաև դրամավարկային քաղաքականության հիմքում ընկած նպատակների ու թիրախների հիերարխիան, այդ հիերարխիայի տարբեր օղակների կապը և այլն:

Իրենց հիմնական և այլ խնդիրներն իրագործելու նպատակով կենտրոնական բանկերը կարող են ընտրել դրամավարկային քաղաքականության իրականացման տարբեր ռազմավարություններ, մասնավորապես՝ փողի ազրեգատների, փոխարժեքի

և գնաճի նպատակադրման¹, ինչպես նաև «առանց անվանական խարիսխի» կամ «թաքնված անվանական խարիսխով» դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը»:

Ելնելով մեր երկրի տնտեսության առանձնահատկություններից, խնդիրներից և առաջնահերթություններից՝ ՀՀ կենտրոնական բանկը մինչև 2005թ. կիրառել է փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունը, իսկ 2006թ. հունվարի մեկից ՀՀ Կենտրոնական Բանկն անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը, որի արդյունավետ իրագործումը ՀՀ պարագայում գործնականում անհնար է մի քանի ծանրակշիռ պատճառներով, այդ թվում՝

- ֆինանսական շուկայի զարգացվածության անբավարար մակարդակը,
- տնտեսության անբավարար կայունությունը,
- Կենտրոնական բանկի նկատմամբ բնակչության վստահության անբավարար ու միևնույն ժամանակ նվազող մակարդակը և այլն:

Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության նպատակային ցուցանիշները որոշվում են դրանց կանխատեսումների հիման վրա: Հետևաբար դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատման շրջանակներում պետք է գնահատվի նաև Կենտրոնական բանկի կանխատեսումների ճշգրտությունը (տես աղյուսակ 1-ը):

Աղյուսակ 1.

ՀՀ 2011-2016թթ. տնտեսական աճի կանխատեսումներն ըստ տարբեր կազմակերպությունների և հաստատությունների

Տարի - ները	Փաստ ² Կ	ՀՀ կառ. ³	ՀՀ ԿԲ ⁴	ԱՄՆ ⁵	ԱԶԲ ⁶	ՀԲ ⁷	Δ Կլառ .	Δ Կլբ. .	Δ Կամհ .	Δ Կագբ .	Δ Կհբ .
2011	4.7	4.6	4.1-5.7	4.6	4	4.6	0.1	0.2	0.1	0.7	0.1
2012	7.2	4.2	3.1-4.8	3.9	3.8	4.3	3	0.05	3.3	3.4	2.9
2013	3.5	6.2	4.7-5.7	4	4.5	5	2.7	1.7	0.5	1	1.5
2014	3.4	5.2	5.4-6.1	4.8	4.6	5	1.8	2.35	1.4	1.2	1.6
2015	3	4.1	0.4-2	5.5	1.6	3.3	1.1	1.8	2.5	1.4	0.3
2016	-	2.2	1.5-2.6	1.9	2	1.9	-	-	-	-	-
Միջին գծային շեղում ⁸							1.74	1.22	1.56	1.54	1.28

¹ ՀՀ ԿԲ Պաշտոնական կայք // www.cba.am

² ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը հունվար – դեկտեմբերին 2011-2015թթ. , ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայության պաշտոնական կայք // www.armstat.am

³ ՀՀ կառավարության բյուջետային ուղերձներ 2011-2016թթ. ,

⁴ Գնաճի հաշվետվություններ 2011-2016թթ.

⁵ IMF World Economic Outlook (WEO), 2011-2016թթ.

⁶ ADB Asian Development Outlook (ADO), 2011-2016թթ.

⁷ Global Economic Prospects, World Bank, 2011-2016թթ.

⁸ ՀՀ ԿԲ կանխատեսումների շեղումը հաշվելու համար կիրառվել է կանխատեսված միջակայքի վերին և ստորին սահմանների միզոցին թվաբանականը:

Ինչպես տեսնում ենք Աղյուսակ 1-ից, տնտեսական աճի կանխատեսումների միջև զգալի տարբերություններ կան բոլոր կանխատեսումների դեպքում: Ընդ որում կանխատեսումներն առավել ճշգրիտ են եղել հատկապես ՀՀ Կենտրոնական բանկի և Համաշխարհային բանկի դեպքում:

Հաշվի առնելով վերոնշյալը՝ ատենախոսը եզրակացնում է, որ չնայած ՀՀ Կենտրոնական բանկի մակրոտնտեսական կանխատեսումները ոչ միշտ են իրականանում, սակայն դրանք իրենց որակով չեն զիջում և նույնիսկ գերազանցում են այլ կազմակերպությունների և հաստատությունների կանխատեսումներին՝ ըստ էության ապահովելով բավարար պայմաններ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ իրականացման համար:

Սույն գլխի առանձին ենթահարցով անդրադարձ է կատարվել նաև դրամավարկային քաղաքականության գործիքների վերլուծությանը:

Ներկայումս կենտրոնական բանկերի դրամավարկային քաղաքականության մեջ լայն կիրառություն ունեն այդ քաղաքականության անուղղակի գործիքները: Դրանց շարքին են դասվում.

- պարտադիր պահուստավորման նորմաները,
- բանկային (վերաֆինանսավորման) տոկոսադրույքները,
- բաց շուկայական գործառնությունները:

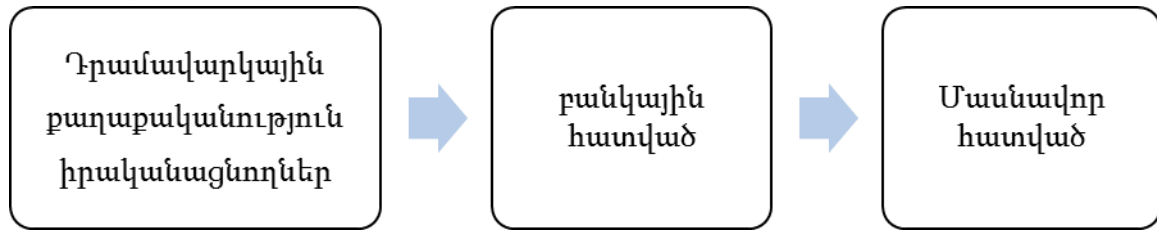
ՀՀ ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության միջոցների կիրառման վերաբերյալ տվյալների ուսումնասիրության արդյունքում հեղինակը պարզել է, որ ՀՀ Կենտրոնական բանկը վերջին տարիներին տնտեսական զարգացումներին հիմնականում արձագանքում է տոկոսադրույքների միջոցով: Ընդ որում այս նպատակով կիրառվում են ինչպես ՀՀ ԿԲ-ի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, այնպես էլ նրա կողմից իրականացվող ռեպո, հակադարձ ռեպո և լոմբարդային ռեպո գործարքների տոկոսադրույքները:

Նշված տոկոսադրույքների և գնաճի մակարդակի միջև կոռելացիոն վերլուծության արդյունքում ատենախոսի կողմից պարզվել է, որ այդ գործիքների շարքում գնաճի ցուցանիշի հետ էական փոխկապվածություն ունի միայն կատարված ռեպո գործարքների ծավալային ցուցանիշը, մինչդեռ մյուս գործիքների պարագայում այդ կապն աննշան է:

Ատենախոսության երկրորդ՝ **«Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների վերլուծությունը և արդյունավետության գնահատումը»** գլխում իրականացվել է դրամավարկային քաղաքականության մշակման և վարման ելակետային իրավիճակի և արդյունքների գնահատման տեսական ու գործնական հարցերի վերլուծություն, ինչպես նաև մշակվել և ներկայացվել է դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գնահատման նոր մեթոդաբանական մոտեցում:

Դրամավարկային քաղաքականության ելակետային իրավիճակի տեսական վերլուծության նպատակով կազմվել է տնտեսության վրա ՀՀ ԿԲ դրամավարկային

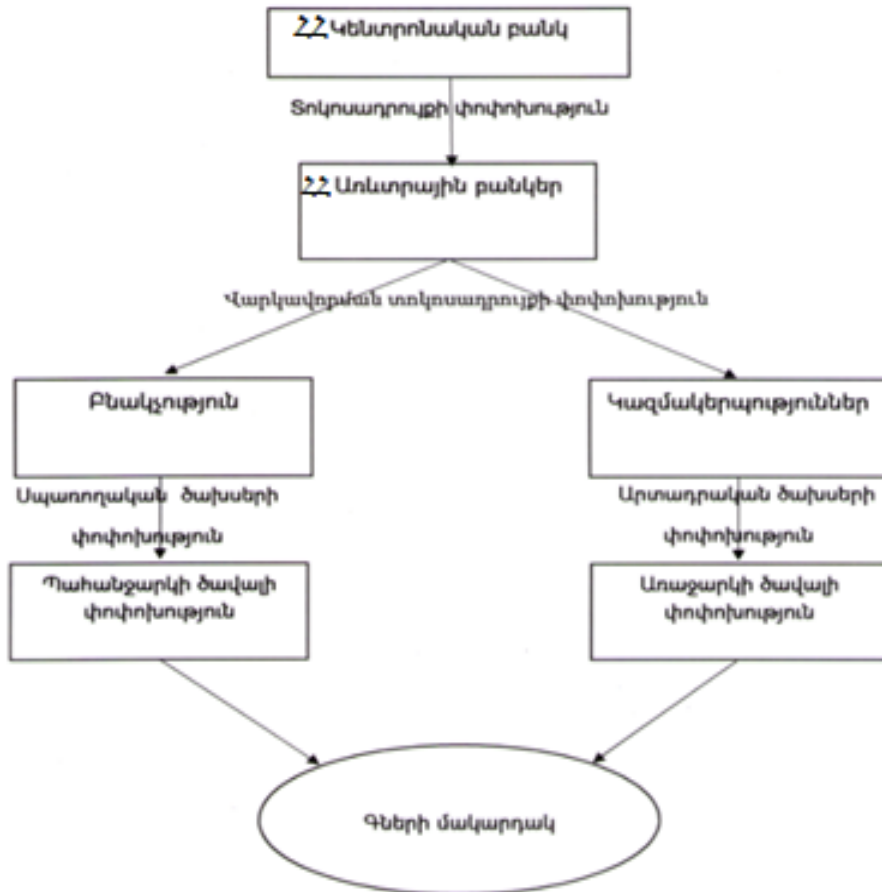
քաղաքականության ազդեցության պարզեցված սխեման (տե՛ս Գծապատկեր 1-ը), որի հիման վրա բացահայտվել են ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության վրա տնտեսական միջավայրի ազդեցության հիմնական գործոնները՝ կապված բանկային և մասնավոր հատվածների հետ



Գծապատկեր 1. Դրամավարկային քաղաքականության միջավայրի ելակետային իրավիճակի ազդեցության պարզեցված սխեման ՀՀ-ի համար:

Միաժամանակ կիրառական տեսանկյունից դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատման նպատակով նախ իրականացվել է դրա ելակետային իրավիճակի վերլուծությունը, որի շրջանակներում էլ իրականացվել է ՀՀ տնտեսության ընդհանուր վիճակը բնութագրող 6 խումբ ցուցանիշների վերլուծություն, այդ թվում՝ համախառն առաջարկի, համախառն պահանջարկի, աշխատանքի շուկայի, արտարժույթի փոխարժեքի, արտաքին միջավայրի և գների մակարդակի ցուցանիշների գծով:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատումը հեղինակը դիտարկել է երկու մակարդակներում՝ ընդհանուր տեսական և կիրառական: Ընդհանուր տեսական մակարդակում դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատումը հանգում է այդ քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի հետազոտությանը:



Գծապատկեր 2. ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմը:

ՀՀ ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների վերաբերյալ որակական գնահատակ ստանալու նպատակով հետազոտվել է դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը: Հետազոտության շրջանակներում ուսումնասիրվել է «դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետություն» հասկացությունը, առաջարկվել է այս հասկացության նոր սահմանում, որի համաձայն.

- դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունն իրենից ներկայացնում է այդ քաղաքականության առջև դրված խնդիրների և նպատակների իրագործման աստիճանը:

Վերոնշյալին համահունչ՝ վերլուծելով տարբեր հեղինակների կողմից առաջարկված մեթոդաբանությունների առավելությունները և թերությունները՝ առաջարկվել է⁹ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գնահատման հետևյալ ընդհանուր մեթոդաբանական մոտեցումը.

- դրամավարկային ոլորտի ընդհանուր ելակետային իրավիճակի (հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ, ռիսկեր, դրամավարկային

⁹ Արաբյան Դ.Մ. Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության և դրա գնահատման տեսակետների պարզաբանման հարցերի շուրջ: // Հայաստան. Ֆինանսներ և էկոնոմիկա, թիվ 3-4 (175-176), 2015.- էջ 90-94

քաղաքականության վրա ազդող արտաքին և ներքին գործոններ) վերլուծության իրականացում,

- դրամավարկային քաղաքականության կարճաժամկետ և երկարաժամկետ նպատակների համապատասխանության վերլուծություն դրանցով պայմանավորված արդյունքների հետազոտության հիման վրա,

- դրամավարկային քաղաքականության սահմանված նպատակների և դրանց իրագործման նպատակով կիրառված միջոցների հիմնավորվածության տեսական վերլուծություն,

- դրամավարկային քաղաքականության կիրառված միջոցների արդյունավետության գնահատում ակնկալվող հետևանքների և փաստացի արդյունքների համեմատության միջոցով,

- դրամավարկային քաղաքականության նպատակների և խնդիրների իրականացման չափի գնահատում,

- դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գործակցի հաշվարկում և ամփոփ գնահատում:

Նկարագրվել և հիմնավորվել է նշված մեթոդաբանական մոտեցման յուրաքանչյուր փուլում իրականացվելիք հետազոտությունների բովանդակությունը:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը հստակ գնահատական տալու նպատակով ատենախոսի կողմից ներկայացվել են դրամավարկային քաղաքականության բացարձակ ու հարաբերական արդյունավետության հասկացությունները և մշակվել դրանց համապատասխան գործակիցները:

Դրամավարկային քաղաքականության բացարձակ արդյունավետությունը բնորոշվել է որպես դրա իրացումն այնպես, որպեսզի առավելագույն չափով իրագործվեն դրված բոլոր խնդիրները:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության նման բնորոշումից ելնելով պետք է նշել, որ այն ֆունկցիա է դրամավարկային քաղաքականության արդյունքներից, այսինքն գնաճի, տնտեսական աճի և գործազրկության մակարդակներից: Վերջին միտքը մաթեմատիկորեն կարելի ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$EM = f(Y; \pi; u)$$

որտեղ՝

EM – դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունն է,

Y – տնտեսական աճը,

π – գնաճը,

u – գործազրկության մակարդակը:

Ընդ որում, ելնելով դրամավարկային քաղաքականության ընդհանուր տրամաբանությունից, այդ քաղաքականության արդյունավետությունը կլինի բարձր, եթե.

1) տնտեսական աճը լինի հնարավորինս բարձր, այսինքն՝

$$Y \rightarrow +\infty \text{ կամ } \frac{1}{Y} \rightarrow 0,$$

2) գնաճի մակարդակը հավասար լինի նպատակային ցուցանիշին, այսինքն՝

$$\pi_t \rightarrow \pi_0, \text{ կամ } \Delta \pi = |\pi_0 - \pi_t| \rightarrow 0,$$

որտեղ՝ $\Delta \pi = |\pi_0 - \pi_t|$ – գնաճի մակարդակի շեղումն է նպատակային ցուցանիշից,

3) գործազրկության մակարդակը լինի հնարավորինս ցածր, այսինքն՝

$$u \rightarrow 0,$$

Ստացված երեք գործակիցների գումարն անվանենք դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գործակից (K_{EM1}).

$$K_{EM1} = \frac{1}{Y} + \Delta \pi + u$$

Ելնելով վերջին բանաձևից՝ դրամավարկային քաղաքականությունը կհամարվի բացարձակ արդյունավետ, երբ՝

$$K_{EM1} = 0$$

Մյուս կողմից կարելի է պնդել, որ Կենտրոնական բանկը հատկապես փոքր տնտեսություն ունեցող երկրի դեպքում իր գործիքների միջոցով միշտ էլ կարող է ապահովել հիմնական խնդրի (գների կայունության) իրագործումը: Ուստի, եթե այդ խնդիրը չի իրագործվում, ապա տրամաբանորեն կարելի է ենթադրել, որ դրա նպատակը դրամավարկային քաղաքականության մյուս խնդրի տնտեսական աճի ապահովումն է: Այսպիսով, դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը կարելի ներկայացնել որպես ֆունկցիա գնաճի և տնտեսական աճի մակարդակից:

$$EM = f(Y; \pi)$$

Արդյունքում դրամավարկային քաղաքականության հարաբերական արդյունավետությունը տվյալ պարագայում ցույց կտա, թե այդ քաղաքականության հիմնական խնդրի նպատակային ցուցանիշից փաստացի ցուցանիշի շեղումը որքանով է ապահովել մյուս կարևորագույն խնդրի իրագործումը: Ելնելով սրանից դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գործակիցը (K_{EM2}) կունենա հետևյալ տեսքը.

$$K_{EM2} = \frac{\Delta \pi}{Y},$$

Երբ $K_{EM2} < 0$, նշանակում է երկրում գրանցվել է տնտեսական անկում, ուստի դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը պետք է համարել անբավարար:

Երբ $K_{EM2} > 1$ նշանակում է գնաճի գրանցված մակարդակի շեղումը նպատակային ցուցանիշից եղել է ավելին քան, տնտեսական աճը, ինչն էլ իր հերթին ենթադրում է, որ կամ գնաճի գրանցված ցուցանիշը չափից ավելի բարձր է եղել կամ էլ տնտեսական աճը եղել է չափից ավելի ցածր, հետևաբար դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը նույնպես պետք է համարել անբավարար:

Մյուս դեպքերում, այսինքն երբ $0 \leq K_{EM2} \leq 1$, դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը պետք է համարել բավարար:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գործակցի վերջին տարիների դինամիկան ներկայացված է աղյուսակ 2-ում:

Աղյուսակ 2.

Դրամավարկային քաղաքականության հարաբերական արդյունավետությունն՝ ըստ 2008 – 2016թթ.

Տարի	π	u	Y	π_0	$\Delta \pi$	K_{EM2}	Չարարերակն արդյունավետությունը
2008	9	16.4	6.9	4	5	0.72	Բավարար
2009	3.4	18.7	-14.1	4	0.6	-0.05	Անբավարար
2010	8.2	19	2.2	4	4.2	1.91	Անբավարար
2011	7.7	18.4	4.7	4	3.7	0.79	Բավարար
2012	2.6	17.3	7.2	4	1.4	0.19	Բավարար
2013	5.8	16.2	3.3	4	1.8	0.54	Բավարար
2014	3	17.6	3.6	4	1	0.28	Բավարար
2015	3.7	18.6	3	4	0.3	0.1	Բավարար
2016	-1.4	18	0.2	4	5.4	28,4	Անբավարար

Ատենախոսության երրորդ՝ **«Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատման բարելավման ուղիները»** գլխում ներկայացվել են ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության արդի խնդիրները և ՀՀ տնտեսության հիմնական մակրոտնտեսական ռիսկերը, ինչպես նաև ՀՀ ԿԲ-ի որոշումների վրա ազդող հիմնական գործոնները: Առանձին ենթահարցով ներկայացվել են ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ձեռքբերումները և դրա երկարաժամկետ զարգացման մեր տեսլականը:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների գնահատման նպատակով բացահայտվել և վերլուծության են ենթարկվել ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի և դրա մեծության վրա ազդող 4 հիմնական գործոնները, այդ թվում՝ ՌԴ ռուբլու և ԱՄՆ դոլլարի փոխարժեքները, ներմուծման ծավալը և նավթի գինը: Կատարված հաշվարկներով պայմանավորված՝ նշված գործոնների և վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի կապն արտահայտող ռեգրեսիայի հավասարման վերջնական տեսքը հետևյալն է.

$$Y = -27.2499 + 0.259834 X_1 + 0.07117 X_2 + 0.001596 X_3 + 0.024119 X_4$$

որտեղ՝

Y – ը՛ ԿԲ կողմից սահմանվող վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի արժեքն է,

X_1, X_2, X_3, X_4 – երը համապատասխանաբար՝ ՌԴ ռուբլու փոխարժեքը, ԱՄՆ դոլլարի փոխարժեքը, ապրանքների ներմուծման ծավալը և նավթի գինը:

Վերլուծությունների հիման վրա արվել են որոշակի եզրահանգումներ ՀՀ ԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ: Մասնավորապես փաստվել է, որ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական խնդրի՝ գների կայունության ապահովման փոխարեն ՀՀ կենտրոնական բանկը բավականին մեծ ժամանակահատվածներում իրագործել է արտարժույթի (հատկապես՝ ԱՄՆ դոլլարի և ՌԴ ռուբլու) փոխարժեքի կայունության ապահովման խնդիրը: Բացի դրանից, գնաճի նպատակադրման ռազմավարության շրջանակներում գնաճի կանխատեսված ցուցանիշի հիման վրա դրամավարկային քաղաքականության միջոցների կիրառման փոխարեն Կենտրոնական բանկն իր գործողությունները կապել է արտարժույթի փոխարժեքի վրա ազդող գործոնների հետ: Եվ արդյունքում կարելի է եզրակացնել, որ չնայած հայտարարված գնաճի լիարժեք նպատակադրման ռազմավարությանը, ՀՀ Կենտրոնական բանկն իրականում կիրառել է փոխարժեքի թույլ նպատակադրման ռազմավարություն և «կեղտոտ լողացող փոխարժեքի» ռեժիմ:

Հետազոտության մեջ առանձին ենթահարցով անդրադարձ է կատարվել նաև ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ձեռքբերումների և դրա կատարելագործման հիմնական ուղղությունների խնդրին, ինչպես նաև մշակվել է դրամավարկային քաղաքականության երկարաժամկետ զարգացման տեսլականը:

Ատենախոսության «եզրակացություններ» բաժնում ընդհանրացվել և ամփոփվել են հետազոտության արդյունքները, որոնցից հիմնականներն են.

- «Դրամավարկային քաղաքականություն» հասկացությունը տարբեր հեղինակների կողմից ստացել է մեծ թվով բազմաբովանդակ բնորոշումներ, որոնց պարզաբանումներով պայմանավորված սահմանել ենք հետևյալ կերպ «Դրամավարկային քաղաքականությունը երկրի կենտրոնական բանկի (կամ նրա դերը կատարող այլ մարմնի) կողմից կիրառվող միջոցների և միջոցառումների ամբողջություն է՝ ուղղված տվյալ երկրի կենտրոնական բանկի համար օրենսդրությամբ սահմանված հիմնական և այլ խնդիրների լուծմանը»:

- Ժամանակակից դրամավարկային քաղաքականության մշակման և իրականացման գործընթացը հիմնվում է դրամական տեսության վրա, որը կրում է ինչպես քեյնսյան, այնպես էլ մոնետարիստական տեսությունների ազդեցությունը:

- Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների խնդիրը պետք է դիտարկել երկու մակարդակներում՝ ընդհանուր տեսական և գործնական: Ընդհանուր տեսական մակարդակում դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների խնդիրը կայանում է նրանում, որպեսզի պարզաբանվի, թե ինչ ուղիներով և որքանով է դրամավարկային քաղաքականությունն ազդում տնտեսական գործընթացների վրա:

Կամ այլ կերպ ասած, խնդիրը հանգում է դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային մեխանիզմի հետազոտությանը: Իսկ ահա գործնական մակարդակում դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների տակ պետք է հասկանալ մակրոտնտեսական թիրախային ցուցանիշների այն մակարդակները, որոնք գրանցվել են դիտարկվող ժամանակահատվածի (ամիս, եռամսյակ, կիսամյակ կամ տարի) արդյունքներով:

- Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունն իրենից ներկայացնում է այդ քաղաքականության առջև դրված խնդիրների և նպատակների իրագործման աստիճանը, որի գնահատման նպատակով առաջարկել ենք հետևյալ ընդհանուր մեթոդաբանական մոտեցումը.

1. դրամավարկային ոլորտի ընդհանուր ելակետային իրավիճակի (հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ, ռիսկեր, դրամավարկային քաղաքականության վրա ազդող արտաքին և ներքին գործոններ) վերլուծության իրականացում,

2. դրամավարկային քաղաքականության կարճաժամկետ և երկարաժամկետ նպատակների ադեկվատության վերլուծություն դրանցով պայմանավորված արդյունքների հիման վրա,

3. դրամավարկային քաղաքականության սահմանված նպատակների և դրանց իրագործման նպատակով կիրառված միջոցների հիմնավորվածության տեսական վերլուծություն,

4. դրամավարկային քաղաքականության կիրառված միջոցների արդյունավետության գնահատում ակնկալվող հետևանքների և փաստացի արդյունքների համեմատության միջոցով,

5. դրամավարկային քաղաքականության նպատակների և խնդիրների իրականացման չափի գնահատում,

6. դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության գործակցի հաշվարկ և ամփոփ գնահատում:

- ՀՀ ԿԲ որդեգրած ռազմավարությունը և դրա շրջանակներում դրամավարկային քաղաքականության որոշումների հիմքում ընկած կանխատեսումների համակարգն ըստ էության ապահովում են բավարար պայմաններ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետ իրականացման համար:

- ՀՀ Կենտրոնական բանկը և ընդհանրապես, որևէ պետության Կենտրոնական բանկ չի կարող սահմանափակվել միայն գների կայունության կամ համապատասխան երկրի օրենսդրությամբ Կենտրոնական բանկի առջև դրված այլ հիմնական խնդրի կատարմամբ: Իրականում Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականությունը՝ հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ համատեղ ուղղված է լուծելու երկրի տնտեսության ընդհանուր կայունության և երկարաժամկետ զարգացման հիմնախնդիրները: Այս առումով զարմանալի չէ, որ շատ դեպքերում Կենտրոնական բանկի ջանքերը փաստացի ուղղվում են ոչ միայն դրամավարկային

քաղաքականության հիմնական խնդրի կատարմանը, այլև պաշտոնապես չնպատակադրված այլ խնդիրների լուծմանը: ՀՀ դեպքում նման խնդիրներից կարելի է նշել մասնավորապես արտարժույթի փոխարժեքի հարաբերական կայունության ապահովումը:

- Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքները ամփոփելու համար կիրառվող կարևորագույն ցուցանիշներից է դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը, որի գնահատման համար որպես կանոն կիրառվում են մակրոտնտեսական տարբեր մեծություններ, այնուամենայնիվ արդյունավետության գնահատման համար անհրաժեշտ է որոշակի մեթոդաբանական մոտեցում և գնահատման հստակ միավոր, որը և մշակվել է մեր կողմից:

- Տնտեսական աճի փուլի ընթացքում դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործառույթը ՀՆԱ-ի աճի և փողի առաջարկի աճի համաչափության ապահովումն է, ինչպես նաև տնտեսական տարաբնույթ շուկերի ազդեցության կառավարումը: Այս փուլում դրամավարկային քաղաքականությունը ենթադրում է փողի առաջարկի գործիքների կիրառման որոշակի հստակ մոտեցումների մշակում՝ որոնք արտահայտվում են որպես դրամավարկային քաղաքականության կանոններ:

- ՀՀ Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության հիմքում պաշտոնապես որևէ կանոն չի դրվել: Չնայած դրան մեր վերլուծությունների արդյունքում պարզվել է, որ իրականում ՀՀ-ի կողմից կիրառվում է անվանական տոկոսադրույքի սահմանման կանոն, որի մեծության վրա ազդում են 4 հիմնական գործոններ՝ ԱՄՆ դոլլարի և ՌԴ ռուբլու փոխարժեքները, ինչպես նաև ներմուծման ծավալները և նավթի գինը:

- Ավելի քան երկու տասնամյակ ՀՀ Կենտրոնական բանկը մշակում ու իրականացնում է ինքնուրույն և անկախ դրամավարկային քաղաքականություն, որի արդյունքում Կենտրոնական Բանկը հասել է մի շարք նշանակալից ձեռքբերումների, այդ թվում՝ ազգային արժույթի ներդրումը և դրա կայունության ապահովումը, գերգնաճի հաղթահարումը, պլանավորման գործուն համակարգի ձևավորումը, թափանցիկության միջազգային չափանիշներին համապատասխան մակարդակի ապահովումը, դրամավարկային կարգավորման գործուն մեխանիզմի ձևավորումը, դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության մշակումը և կատարելագործումը, դրամավարկային քաղաքականության տեսական բազայի ձևավորումը և որակավորված մասնագետների պատրաստումը,

- Չնայած դրամավարկային քաղաքականության նշանակալից ձեռքբերումներին, շարունակում են չլուծված մնալ մի շարք խնդիրներ, այդ թվում՝ դոլլարիզացիայի բարձր մակարդակը, ՀՀ կենտրոնական բանկի անկախության խնդիրները, բնակչության վստահության ոչ բարձր մակարդակը, դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության խնդիրները, տնտեսական ճգնաժամերը և ֆինանսական կայունության խնդիրները:

Կատարված եզրակացությունների հիման վրա ներկայացնում ենք հետևյալ առաջարկությունները՝

- ՀՀ Կենտրոնական բանկի դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների բարելավման նպատակով առաջարկել ենք գնաճի նպատակադրման ռազմավարության փոխարեն կիրառել առանց նպատակադրման ռազմավարություն:

- ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման արդյունքներին ավելի հիմնավոր գնահատական տալու նպատակով առաջարկել ենք կիրառել մեր կողմից մշակված՝ դրամավարկային քաղաքականության որակական գնահատման նոր մեթոդաբանական մոտեցումը և արդյունավետության գործակիցները:

- Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքներին ավելի օբյեկտիվ գնահատական տալու նպատակով դրա հիմքում դնել քաղաքականության իրականացման ելակետային իրավիճակի վերլուծությունը:

- Երկրի տնտեսական աճի վրա ազդելու՝ դրամավարկային քաղաքականության հնարավորությունների բարելավման նպատակով առաջարկում ենք իրականացնել այդ քաղաքականության բովանդակության վերաբերյալ լայն հասարակության և ձեռնարկատերերի շրջանում գիտելիքների բավարար մակարդակի ձևավորմանը և դրամավարկային քաղաքականության նկատմամբ վստահության բարձրացմանն ուղղված միջոցառումներ,

- Անհրաժեշտ է մշակել և իրագործել դրամավարկային քաղաքականության ինստիտուցիոնալ միջավայրի, մասնավորապես՝ արժեթղթերի շուկայի և բորսայական առևտրի զարգացմանն ուղղված ծրագրեր,

- Արտաքին գործոնների ազդեցությունից տնտեսության պաշտպանվածության բարձրացման նպատակով առաջարկել ենք գների կայունության հետ միասին օրենսդրորեն ամրագրել և իրագործել ՀՀ դրամի հուսալիության բարձրացման ու տնտեսության կայուն զարգացման ռազմավարական նպատակները:

Ատենախոսության հիմնական դրույթները հրապարակվել են հեղինակի հետևյալ գիտական հոդվածներում.

1. Արաբյան Դ.Ժ. Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության և դրա գնահատման տեսակետների պարզաբանման հարցերի շուրջ: // Հայաստան. Ֆինանսներ և էկոնոմիկա, թիվ 3-4 (175-176), 2015.- էջ 90-94
2. Արաբյան Դ. Ժ. Դրամավարկային քաղաքականության ելակետային իրավիճակի վերլուծությունը: // «ԱՅԼԸՆՏՐԱՆՔ» եռամսյա գիտական հանդես, Ապրիլ-հունիս, Եր. , «Լիմուշ», 2016. – էջ 237-252
3. Արաբյան Դ. Ժ ՀՀ ԿԲ Դրամավարկային քաղաքականության արդյունքների վերլուծությունը: // «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական կայուն զարգացման հիմնախնդիրները» գիտական հոդվածների ժողովածու-1(21), Գիրք 1 – Երևան, Անանիա Շիրակացի Համալս. հրատ., 2014. - էջ 51 – 57

4. Արաքյան Դ.Ժ. ՀՀ ԿԲ Դրամավարկային քաղաքականության նպատակների և ռազմավարության հարցերի շուրջ: // «Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում» գիտական հոդվածների ժողովածու, Երևան, «Գիտություն», 2016. - էջ 45-52
5. Արաքյան Դ.Ժ. ՀՀ Մակրոտնտեսական հիմնական դիսկերը և դրանց բնորոշ առանձնահատկությունները, Հայաստան. Ֆինանսներ և էկոնոմիկա, թիվ 9-10 (193-194), 2016. - էջ 109-112
6. Արաքյան Դ. Ժ Որոշումների ընդունման մեխանիզմները ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության իրացման գործընթացում: // «ՀՀ սոցիալ-տնտեսական կայուն զարգացման հիմնախնդիրները» գիտական հոդվածների ժողովածու-1(24), - Երևան, Անանիա Շիրակացի Համալս. հրատ., 2017. - էջ 212 – 224:

**ОСНОВНЫЕ ВОПРОСЫ ОЦЕНКИ РЕЗУЛЬТАТОВ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ
ПОЛИТИКИ ЦБ РА**

Диссертация на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03
_«Финансы, бухгалтерский учет»

Современная рыночная экономика является сложной и противоречивой системой, которая направлена на удовлетворение различных потребностей населения. Важнейшей особенностью этой системы является способность саморегулирования, с помощью которой она может наилучшим образом обеспечить условия для развития общества и государства. Несмотря на это, неэкономические интересы государства и общества часто противоречат экономическим интересам, что и обуславливает необходимость государственного регулирования экономики с помощью экономической политики.

Она включает в себя различные элементы, важнейшими из которых являются фискальная и денежно-кредитная политика. При этом, последняя в основном направлена на обеспечение стабильности экономики и создание условий для её долгосрочного развития.

Понятие «денежно-кредитная политика» в последние годы на широкое применение среди различных представителей государственных и научных слоёв. Однако само понятие, его экономическая сущность, а также результаты денежно-кредитной политики и методология оценки этих результатов всё ещё нуждаются в исследовании и анализе.

Настоящее исследование посвящено рассмотрению вышеуказанных проблем и разработке соответствующих решений, которые и обусловили выбор темы диссертационной работы, её актуальность и необходимость её изучения.

Объектом исследования является денежно-кредитная политика Центрального банка РА. Предметом исследования являются вопросы оценки результатов ведения денежно-кредитной политики.

Основной целью диссертационной работы является оценка результатов денежно-кредитной политики, а также разработка конкретных показателей, механизмов и методологии для их оценки.

В соответствии с вышеуказанной целью были выдвинуты следующие задачи исследования:

1. исследовать понятие «денежно-кредитная политика», предложенные разными авторами определения этого понятия и дать обоснованное, всестороннее и четкое определение данного понятия,
2. исследовать и представить теоретические основы и стратегию денежно-кредитной политики,
3. исследовать и проанализировать исходную ситуацию денежно-кредитной политики и ее результаты,
4. исследовать теоретико – методологические вопросы качественной оценки результатов денежно – кредитной политики,

5. раскрыть основные макроэкономические риски РА в контексте оценки результатов денежно – кредитной политики
6. исследовать и выделить решения денежно – кредитной политики ЦБ РА,
7. представить основные достижения денежно – кредитной политики РА и описать концепцию ее перспективного развития.

В результате проведенного исследования получен ряд научных результатов, из которых в качестве содержащих научную новизну, можно выделить следующие:

- выявлены основные преимущества и недостатки стратегии денежно – кредитной политики ЦБ РА,
- разработан новый подход упрощённой модели трансмиссионного механизма денежно – кредитной политики ЦБ РА,
- предложен новый методологический подход качественной оценки результатов денежно – кредитной политики,
- на основе исследования динамики и взаимосвязанности ряда макроэкономических показателей, выявлены основные факторы влияющие на решения денежно кредитной политики ЦБ РА.

ARABYAN DAVIT ZHIRAYR
MAIN ISSUES OF ESTIMATION OF RESULTS OF MONETARY POLICY OF THE
CENTRAL BANK OF RA

The dissertation is submitted for pursuing of scientific degree of PhD of economics in the field
□. 00. 03 _ “Finances, accounting”

The modern market economy is a complex and contradictory system, which is aimed at meeting the various needs of society. The most important feature of this system is the ability of self-regulation, with the help of which it can best provide conditions for the development of the community and the state. Despite this, non-economic interests of the state and society often contradict economic interests, which causes the need for state regulation of the economy through economic policy.

It includes various elements, the most important of which are fiscal and monetary policy. At the same time monetary policy is basically devoted to ensure the stability of the economy and create conditions for its long-term development.

The concept of "monetary policy" in recent years has found wide application among various representatives of the state and scientific layers. However, the very notion, its economic essence, as well as the results of monetary policy and the methodology for evaluating these results, still need research and analysis.

The present research is devoted to the consideration of the abovementioned problems and the elaboration of corresponding solutions, which have conditioned the choice of the theme of the thesis, its contemporaneity and the necessity of its study.

The object of the research is the monetary policy of the Central Bank, and develop various macroeconomic indicators characterizing the economy of RA. The subject of the research is the impact of the monetary policy of the Central Bank on the economy of Armenia.

The main goal of the thesis is to assess the results of monetary policy, and create specific indicators, mechanisms and methodologies for their evaluation.

In accordance with the abovementioned purpose, the following research tasks were put forward:

1. to examine the notion of "monetary policy," proposed by different authors of the definition of this concept and give a valid, comprehensive and clear definition of this concept,
2. to examine and present the theoretical foundations of monetary policy,
3. to reveal the main macroeconomic risks RA in assessing the results of monetary policy,
4. to investigate the theoretical and methodological issues of qualitative assessment of the results of monetary policy,
5. to reveal the main macroeconomic risks RA in assessing the results of monetary policy,
6. to investigate and highlight the decisions of the monetary policy of the Central Bank of Armenia.
7. to present the main achievements of the monetary policy of the Republic of Armenia and to describe the concept of its perspective development

The conducted research yielded to series of scientific results, the following of which could be highlighted as having scientific novelty:

- the main advantages and disadvantages of the monetary policy strategy of the Central Bank of Armenia were revealed,
- a new approach to the simplified model of the monetary policy transmission mechanism of the Central Bank of Armenia was developed,
- a new general methodology for the qualitative assessment of monetary policy results was proposed,
- based on the researching of the dynamics and interconnectedness of a number of macroeconomic indicators, the main factors influencing the decisions of the monetary policy of the Central Bank of Armenia were revealed.