

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

ՌՈՔԵՐՏ ԱՐԱՄԻ ՄԵԼԻՔՅԱՆ

**ԱԶԳԱՅԻՆ ԱՐԺՈՒՅԹԻ ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ՎԻՃԱԿԱԳՐԱԿԱՆ
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԿԱՆԽԱՏԵՍՄԱՆ ՀԻՄՆԱՀԱՐՑԵՐԸ
(ՀՀ ՕՐԻՆԱԿՈՎ)**

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

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

ԵՐԵՎԱՆ 2018

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում:

Գիտական ղեկավար՝ տնտեսագիտության թեկնածու, պրոֆեսոր
Մարտին Վարդանի Ֆահրադյան

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝ տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր
Սալնազարյան Աշոտ Բորիսի

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ
Անանյան Գագիկ Հրանտի

Առաջատար կազմակերպություն՝ Երևանի պետական համալսարան

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2018թ. մայիսի 24-ին, ժամը 14⁰⁰-ին
Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում գործող ՀՀ ԲՈՀ-ի
տնտեսագիտության թիվ 014 մասնագիտական խորհրդում:

Հասցեն՝ 0025, ք. Երևան, Նալբանդյան 128:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Հայաստանի պետական տնտեսագիտական
համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է 2018թ. ապրիլի 23-ին:

014 մասնագիտական խորհրդի
գիտական քարտուղար,
տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր՝

Ս.Ա. Գևորգյան

Թեմայի արդիականությունը:

Համաշխարհային տնտեսական հարաբերությունների գլոբալացման արդի պայմաններում ազգային տնտեսությունների համալիր ինտեգրումը համաշխարհային տնտեսական տարածությանն անխուսափելի և անընդհատաբար խորացող գործընթաց է, որը տնտեսական զարգացման նորանոր հնարավորություններ ու միաժամանակ՝ սպառնալիքներ է ի հայտ բերում: Տնտեսության գլոբալ մրցունակությունը պայմանավորված է այդ հնարավորությունների արդյունավետ օգտագործման և սպառնալիքներին հակազդման գործուն համակարգերի մշակմամբ և ներդրմամբ: Դրանց շարքում կարևոր դերակատարում է վերապահվում արտարժույթային գործառնությունների հավասարակշռման, ազգային արժույթի արտաքին կայունության ապահովման, արտարժույթային հնարավոր ռիսկերի արդյունավետ կառավարման մեխանիզմներին, որոնց առանցքային դերն ու նշանակությունն առանձնակի շեշտադրում է ստանում ֆինանսատնտեսական հարաբերությունների գլոբալ տիրույթում փոփոխականության, անկայունության և դրանցով պայմանավորված՝ անորոշության մեծացման պայմաններում:

Վերջին տասնամյակում համաշխարհային արժույթային շուկաներում փոխարժեքների վայրիվերումները շատ ավելի հաճախակի և կտրուկ են դարձել: Սա նշանակում է, որ մի կողմից մեծանում է արտարժույթային գործառնությունների ռիսկայնությունը, մյուս կողմից՝ այս հանգամանքն էլ ավելի արժեքավոր է դարձնում փոխարժեքի ապագայի անորոշության նվազեցմանը միտված կամայական գործիքի մշակումը, դրա գործարկմամբ ստացվող արդյունքները:

«Տնտեսական համակարգում արժույթային հարաբերությունների արդյունավետ կարգավորման համար կարևոր է հասկանալ ազգային արժույթի փոխարժեքի բնույթը և այն հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները, որոնք ազդում են դրա դինամիկայի վրա: Արժույթային շուկայում տիրող հիմնական գործընթացների իմացությունը, «՝ դրամի փոխարժեքի դինամիկան ձևավորող առանձնահատկությունների բացահայտումը, որոնք պայմանավորված են արտաքին և ներքին պայմանների փոփոխությամբ, հնարավորություն կտան հաջողությամբ կարգավորել արժույթային հարաբերությունները: Դրանք նաև թույլ կտան ընտրել ճիշտ մակրոտնտեսական քաղաքականություն, որը կապահովի տնտեսական աճ և բնակչության կենսամակարդակի բարձրացում:

Ազգային արժույթի փոխարժեքն արտաքին տնտեսական գործառնությունների մասշտաբն ու խորությունը, դինամիկան և միտումները պայմանավորող, ուստի և՛ տնտեսության գլոբալ մրցունակության վրա ազդող կարևորագույն գործոն է: Այն նաև

ներքին տնտեսական գործընթացների արդյունավետ կառավարման, պետության ֆինանսական կայունության ապահովման, հանրային բարեկեցության վրա ներգործության նշանակալի ներուժ է պարունակում:

Այս համատեքստում ազգային արժույթի փոխարժեքի ձևավորման մեխանիզմների, դրա վրա ազդող գործոնների, ապագայում հնարավոր մակարդակների կանխատեսման հնարավորությունների հետազոտությունն ու համապատասխան գործիքակազմի մշակումն արդիական և հրատապ խնդիր է կամայական տնտեսության համար: Այս առումով հայաստանյան տնտեսությունը, որը, իր զարգացման ներկա փուլի առանձնահատկություններով պայմանավորված, էլ ավելի խոցելի է նկարագրված խնդիրների ու մարտահրավերների նկատմամբ, բացառություն չի կազմում: Ներկայացվող ատենախոսությունը նվիրված է վերոնշյալ խնդիրների հետազոտմանն ու դրանց համար տեսամեթոդական և գործնական բնույթի լուծումների առաջադրմանը, ինչով էլ պայմանավորված է հետազոտության թեմայի արդիականությունը:

Հետազոտության նպատակը:

Թեմայի նպատակն է վիճակագրական գործիքների կիրառմամբ հետազոտել ՀՀ դրամի փոխարժեքի ձևավորման մեխանիզմները և իրականացնել դրա կարճաժամկետ կանխատեսումներ:

Այս նպատակի իրագործման անհրաժեշտությամբ պայմանավորված, աշխատանքում առաջադրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները.

- հետազոտել ՀՀ ազգային արժույթի փոխարժեքի շարժընթացը՝ դրամի ներդրումից ի վեր, վերհանել դրա առանձնահատկությունները,
- բացահայտել ազգային արժույթի փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները, գնահատել դրանց ազդեցության ուղղվածությունը և մակարդակը, ինչպես նաև՝ տնտեսագիտության տեսության հիմնադրույթներին համապատասխանության աստիճանը,
- հետազոտել փոխարժեքի կանխատեսման ավանդական և արդի տեսական մոտեցումները, գնահատել հայաստանյան իրողություններում դրանց կիրառման հնարավորությունները և նպատակահարմարությունը,
- իրականացնել ՀՀ դրամի փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսում տնտեսավիճակագրական տարբեր մոդելների և մոտեցումների գործադրմամբ:

Հետազոտության օբյեկտը:

Հետազոտության օբյեկտը ՀՀ դրամի փոխարժեքն է և հանրապետության արժույթային շուկայում դրա ձևավորման գործընթացը:

Հետազոտության առարկան:

Հետազոտության առարկան ՀՀ դրամի փոխարժեքի ձևավորման առանձնահատկություններն ու դրա վրա ազդող գործոններն են, փոխարժեքի վիճակագրական հետազոտության և կանխատեսման խնդիրներն ու դրանց լուծման ուղիները:

Հետազոտության տեսական և մեթոդական հիմքերը:

Հետազոտական աշխատանքում առաջադրված խնդիրների լուծման տեսական և մեթոդական հիմք են հանդիսացել դասական և ժամանակակից տնտեսագիտական տեսությունները, հայրենական և օտարերկրյա տեսաբանների, գործնական հետազոտությամբ զբաղվող հեղինակավոր մասնագետների աշխատությունները, որոնք, մասնավորապես, վերաբերում են վիճակագրական մեթոդներով տնտեսական երևույթների հետազոտմանը: Ատենախոսության համար տեսական հիմք են հանդիսացել նաև արժույթային հարաբերությունների կարգավորման ՀՀ և այլ պետությունների իրավանորմատիվային ակտերը, Կենտրոնական բանկի որոշումներն ու կանոնակարգերը:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են տնտեսավիճակագրական, տնտեսամաթեմատիկական, համեմատական, համակարգային, գրաֆիկական վերլուծությունների մեթոդները: Վիճակագրական տվյալների մշակումը, ամփոփումը, հետազոտվող երևույթների փոխկապվածության գնահատումը կատարվել է EViews, Microsoft Excel ծրագրային փաթեթների կիրառմամբ:

Հետազոտական աշխատանքի տվյալների աղբյուրները:

Աշխատությունում իրականացված հետազոտությունների, թվային վերլուծությունների և գնահատումների համար անհրաժեշտ ելակետային տվյալների աղբյուրներ են հանդիսացել հայրենական և օտարերկրյա հետազոտական, վերլուծական նյութերը, ՀՀ և այլ երկրների վիճակագրական ծառայությունների, փորձագիտական կազմակերպությունների վիճակագրական տվյալները, Կենտրոնական բանկի, ֆինանսների նախարարության հրապարակումները, հաշվետվությունները: Բացի այդ, աշխատանքում օգտագործվել են Համաշխարհային բանկի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամի, ՄԱԿ վիճակագրական խորհրդի, միջազգային այլ հեղինակավոր կառույցների հրապարակած հաշվետվությունները, հետազոտությունների արդյունքները, ծրագրերը, վիճակագրական կանխատեսումները: Աշխատանքում օգտագործված ելակետային տեղեկատվության կարևոր աղբյուր են հանդիսացել նաև միջազգային հեղինակավոր լրատվական, փորձագիտական և վարկանիշային կազմակերպությունների ու

գործակալությունների (օր.՝ The New York Times, Bloomberg, Financial Times և այլն) դիտարկումների, վերլուծությունների և գնահատումների արդյունքները:

Հետազոտական աշխատանքի գիտական նորույթը:

Ատենախոսության շրջանակներում կատարված հետազոտությունների հիմնական գիտական արդյունքը ՀՀ ազգային արժույթի փոխարժեքի ձևավորման առանձնահատկությունների և միտումների, դրա վրա ազդող գործոնների վերհանումն է, տնտեսավիճակագրական տարբեր մեթոդների գործադրմամբ փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսումների իրականացումը: Աշխատանքում ստացված արդյունքներն ունեն տեսամեթոդական և կիրառական նշանակություն, որոնց գիտական նորույթը հետևյալն է.

- կառուցվել են փոխարժեքի ձևավորման ռեգրեսիոն մոդելներ, որոնց պարամետրական գնահատման արդյունքների վրա հիմնվելով՝ վեր են հանվել ՀՀ ազգային արժույթի փոխարժեքի վրա ազդող առավել նշանակալի մակրոտնտեսական գործոնները,
- հետազոտվել են գնողունակության համարժեքության միջոցով փոխարժեքի կանխատեսման հնարավորություններն ու խնդիրները: Կառուցվել է մոդել, որով իրականացվել է ԱՊՀ երկրների, ինչպես նաև համաշխարհային առաջատար արժույթների փոխարժեքների վարքագծի կարճաժամկետ կանխատեսում: Կատարվել է մոդելով ստացված արդյունքների քանակական և որակական գնահատում:
- երկրաչափական բրոունյան շարժման միջոցով կառուցվել է տեխնիկական մոդել, որի միջոցով կատարվել է ՀՀ դրամի փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսում, ինչպես նաև իրականացվել է ստացված արդյունքների համակողմանի գնահատում:

Հետազոտության գործնական նշանակությունը:

Հեղինակի կողմից առաջարկվող մոդելները կարող են օգտագործվել հայաստանյան առևտրային կազմակերպությունների, բանկերի և այլ տնտեսվարողների կողմից, որոնք նշանակալի արտարժույթային ռիսկեր են կրում, մասնավորապես՝ կատարում են մեծածավալ արտարժույթային գործառնություններ, որով պայմանավորված՝ փոխարժեքի տատանումները զարգացման կայուն հետագծից կտրուկ շեղումների պատճառ են հանդիսանում: Փոխարժեքի կանխատեսման մոդելային լուծումներն ու դրանց կիրառմամբ ստացվող արդյունքները կարող են օգտագործվել նաև հայաստանյան տնտեսությունում գործող օտարերկրյա

Ֆինանսական և ոչ ֆինանսական առևտրային կազմակերպությունների կողմից, որոնց պարագայում ակտիվների և պարտավորությունների, ինչպես նաև դրամական հոսքերի ներկայացումը արտարժույթով ավելի դյուրին և մատչելի է դարձնում ֆինանսական հաշվետվություններն օտարերկրյա ներդրողների համար, որոնք այդ տեղեկատվության հիման վրա կայացնում են ռազմավարական կարևոր որոշումներ: Նման դեպքերում անհրաժեշտ է կատարել փոխարժեքի վարքագծի հուսալի կանխատեսում, որը թույլ կտա նշված կազմակերպությունների ղեկավարներին ավելի արդյունավետ կերպով պլանավորել և գնահատել ֆինանսական տարվա ավարտի դրությամբ ֆինանսական հաշվետվություններում արտացոլվող ցուցանիշները:

Բացի այդ, աշխատանքում ստացված արդյունքները և մասնավորապես՝ փոխարժեքի վարքագծի կանխատեսման մոդելները կարող են օգտագործվել կառավարության կողմից՝ մակրոտնտեսական քաղաքականության մշակման, ինչպես նաև ՀՀ ֆինանսների նախարարության և Կենտրոնական բանկի կողմից՝ արդյունավետ արժույթային քաղաքականության իրականացման նպատակով: Ի հավելումն՝ ազգային արժույթի փոխարժեքի կանխատեսման մոդելային մոտեցումներն ու ստացված արդյունքները կարող են կիրառվել ֆինանսների նախարարության կողմից՝ տարեկան բյուջեն կազմելու ժամանակ:

Աշխատանքում առաջադրված հետազոտական խնդիրների շրջանակներում ստացված լուծումներն ու արդյունքները կարող են նաև կիրառվել հետազոտական, գիտակրթական շրջանակների, հիմնախնդրով հետաքրքրված հետազոտական խմբերի և անհատների կողմից:

Հետազոտական աշխատանքի արդյունքների փորձարկումը:

Հետազոտության տեսական արդյունքները բարեհաջող կերպով օգտագործվել են գիտամանկավարժական փորձառության ժամանակ: Հետազոտության ընթացքում հրապարակվել է 6 գիտական հոդված՝ ԲՈՀ-ի կողմից որակավորում ստացած պարբերական հրատարակություններում:

Հետազոտության հիմնական արդյունքները, մասնավորապես՝ ՀՀ դրամի փոխարժեքի կանխատեսման առաջարկվող մոդելները կիրառվում են մի շարք առևտրային կազմակերպություններում («Բիզկա գրուպ» ՍՊԸ, «Արպարագոն ինտերնեյշնլ» ՍՊԸ)՝ արտարժույթային ռիսկի կառավարման գործառնություններում:

Ատենախոսության կառուցվածքը և ծավալը:

Աշխատանքի կառուցվածքը բխում է հետազոտության նպատակից և խնդիրներից: Այն բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից,

եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից: Ատենախոսության ծավալը կազմում է 122 էջ՝ առանց հավելվածների:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հետազոտության **ներածությունում** հիմնավորվել է թեմայի արդիականությունը, սահմանվել են հետազոտության նպատակը և խնդիրները, ներկայացվել են հետազոտության առարկան և օբյեկտը, տեսական, մեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը, հիմնական արդյունքները, գիտական նորույթը և գործնական նշանակությունը:

Ատենախոսության առաջին՝ **«ՀՀ տնտեսության զարգացման վրա ազգային արժույթի ազդեցության վիճակագրական գնահատման հիմնահարցերը»** գլխում հետազոտվել են ազգային արժույթի դերը տնտեսական հարաբերությունների համակարգում, փոխարժեքի վիճակագրական վերլուծության տեսական և գործնական հիմնահարցերը, ինչպես նաև՝ ՀՀ-ում արժույթային քաղաքականության առանձնահատկությունները:

Աշխատանքում հիմք ենք ընդունել հետևյալ իրողությունը. արժույթային փոխարժեքը որևէ արժույթ մեկ այլ արժույթով վերահաշվարկելու գործակից է, որը պայմանավորված է արժույթային շուկայում առաջարկի և պահանջարկի հարաբերակցությամբ: Դրանով հանդերձ, արժույթային փոխարժեքի արժեքային հիմքը արժույթների գնողունակությունն է, որն արտացոլում է ապրանքների, ծառայությունների, ներդրումների ազգային գների միջին մակարդակը: Այս տնտեսական կատեգորիան հատուկ է ապրանքային արտադրությանը և արտահայտում է ապրանք արտադրողների և համաշխարհային շուկայի միջև արտադրական հարաբերությունները: Քանի որ արժեքը համարվում է ապրանքային արտադրության տնտեսական պայմանների համապարփակ արտացոլողը, ապա տարբեր երկրների ազգային դրամական միավորների համեմատելիությունը հիմնված է արժեքային հարաբերակցության վրա, որը ձևավորվում է արտադրության և փոխանակման գործընթացում: Անհրաժեշտ է նաև նկատի ունենալ հետևյալ հանգամանքը. որքան էլ առանձին իրավիճակներում և առանձին գործոնների ազդեցությամբ պայմանավորված՝ արժեքի օրենքը հանդես գա խեղաթյուրված տեսքով, այդուհանդերձ, արժույթային փոխարժեքը, միևնույնն է, ենթարկվում է դրա գործողությանը, արտացոլում է ազգային և համաշխարհային տնտեսությունների փոխկապվածությունը, որտեղ էլ հենց ի հայտ են գալիս արժույթների իրական փոխարժեքային հարաբերությունները: Արժույթային փոխարժեքի արժեքային հիմքը պայմանավորված է նրանով, որ արտադրության միջազգային գինը, որն ընկած է համաշխարհային գների հիմքում, ձևավորվում է

ազգային արտադրության գների հենքի վրա միայն այն երկրներում, որոնք համաշխարհային շուկայում հիմնական մատակարարներ են հանդիսանում:

Տնտեսագիտական գրականությունը հարուստ է արժույթային փոխարժեքների հետ առնչվող խնդիրների տեսական և գործնական նշանակություն ունեցող հետազոտություններով: Դրանցում առանձնակի կարևորություն ունեն փոխարժեքի ձևավորման մեխանիզմների, դրա վրա ազդող գործոնների, տնտեսական հարաբերությունների համակարգում փոխարժեքի դերի, մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա փոխարժեքի հնարավոր տատանումների ներգործության վերաբերյալ աշխատությունները: Ատենախոսությունում ուսումնասիրվել են առանձին նմանօրինակ հետազոտությունների, տեսական և գործնական մշակումների արդյունքներ, որոնք հետաքրքրական են դիտվում իրենց ներկայացուցչականության, արծարծվող հիմնահարցերի վերլուծության խորության և ընդգրկվածության համատեքստում:

Այսպես, առանձին և կարևոր խումբ են կազմում փոխարժեքի ձևավորման վրա ազդող գործոնների, դրանցում առավել հիմնարար բնույթ կրող փոփոխականների (օր.՝ փողի զանգված, տոկոսադրույք, ՀՆԱ) առանձնացմանը նպատակաուղղված հետազոտությունները: Ընդ որում, դրանց արդյունքները շատ դեպքերում հակասության մեջ են մտել տվյալ ժամանակահատվածում գերիշխող հիմնական գաղափարաբանության հետ¹: Միևնույն ժամանակ, քիչ չեն հետազոտությունները, որոնցում ընդհակառակը՝ ապացուցվում է ֆունդամենտալ գործոնների անփոխարինելի դերը փոխարժեքի դինամիկայի վերլուծության ժամանակ:

Ընդհանուր առմամբ, ուսումնասիրված հետազոտությունների արդյունքների վրա հիմնվելով՝ կարելի է առանձնացնել փոխարժեքի ձևավորումը պայմանավորող գործոնների բավականին լայն շրջանակ, որը ներառում է՝ փողի զանգվածը, ՀՆԱ-ն, վճարային հաշվեկշիռը, գների մակարդակը, գնաճային սպասումները, տոկոսադրույքները, սպառողական նախասիրությունները, մակրոտնտեսական կոնյունկտուրայի կարճաժամկետ տատանումները և այլն:

Փոխարժեքի վրա ազդող գործոնների բազմազանությունը, փոխարժեքի ձևավորման գործընթացի նկարագրման բարդությունը, տարբեր համակարգերում դրա դրսևորման առանձնահատկությունները ձևավորում են մի իրողություն, որի պայմաններում բացառվում է փոխարժեքի մոդելավորման և կանխատեսման միակ

¹ Օրինակ, 20-րդ դարի 80-ական թվականների վերջին կատարված իր աշխատանքում Ռ. Միզը հանգեց այն եզրակացության, որ 1976-1981 թթ. գերմանական մարկի, ճապոնական իենի և անգլիական ֆունտի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ փոխարժեքները պայմանավորված էին ոչ թե տվյալ երկրներում փողի զանգվածի դինամիկայով և տոկոսադրույքների մակարդակներով, ինչպես ընդունված էր համարել, այլ գնաճով և ապագա գնաճային սպասումներով (Meeze R., Rogoff K. What is real? The exchange rate - Interest Differential Relationships Over the Modern Floating-rate Period, Journal of Finance. - 1988. - N 4, pp. 933-948):

տարբերակի առկայությունը: Ըստ այդմ, ներկայումս մշակվել ու կիրառվում են նկարագրված խնդրի լուծման ամենատարբեր հայեցակարգային և կիրառական մոտեցումներ, մոդելային կառուցակարգեր, որոնցից աշխատանքում հանգամանորեն հետազոտվել են հատկապես տնտեսաչափական մոդելները, գնողունակության տոկոսադրույքների համարժեքության տեսական հենքի վրա կառուցված մոդելները, երկրաչափական բրոունյան շարժման մոդելը, բացի այդ՝ ներկայացվել են դրանց առավելություններն ու թերությունները, դիտարկվել են ՀՀ ազգային արժույթի փոխարժեքի կանխատեսումներում կիրառման հնարավորությունները:

Ատենախոսության երկրորդ **«Փոխարժեքը ձևավորող գործոնները և դրանց ազդեցության չափի վիճակագրական վերլուծությունը»** գլխում իրականացվել է 1993-2017թթ. ՀՀ դրամի փոխարժեքի շարժընթացի վիճակագրական վերլուծություն, հետազոտվել են ՀՀ դրամի փոխարժեքի մակարդակը պայմանավորող մակրոտնտեսական գործոնները, իրականացվել է դրանց վիճակագրական վերլուծություն և գնահատում:

Ազգային արժույթի ներդրման սկզբնական շրջանում (մինչև 1996թ.) ՀՀ ԿԲ-ի և ֆինանսների նախարարության արժութային քաղաքականությունն ուղղված էր կայունացնող ծրագրի խնդիրների իրականացմանը՝ որպես ֆինանսական շուկաների ու ազգային արժույթի կայունության պահպանման ձևավորման քաղաքականության մաս: ԿԲ գործողություններն ունեին պահպանողական բնույթ և ֆինանսական հատվածը ազատում էին դրամի արժեզրկման քառանիշ մակարդակից: Հետագա տարիներին ՀՀ դրամի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժենվազումը աստիճանաբար ավելի սահուն բնույթ ստացավ, ինչը շարունակվեց ընդուպ մինչև 2003թ. կեսերը, երբ արձանագրվեց ցուցանիշի առավելագույն մակարդակը: Դրան հաջորդեց ՀՀ դրամի տևական արժևորումը, ինչը, առաջին հերթին, պայմանավորված էր ՀՀ տնտեսությունում խոշոր կառուցվածքային փոփոխություններով, ինչպես նաև համաշխարհային տնտեսության զարգացման տվյալ փուլի առանձնահատկություններով: Արտարժութային մուտքերի մեծ ծավալը, որը պայմանավորված էր արտահանման աճով, դրամական տրանսֆերտների հոսքի մեծացմամբ ու օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների աճով, միջազգային շուկաներում ԱՄՆ դոլարի համընդհանուր թուլացումը, տնտեսությունում արտադրողականության աճն ու կառուցվածքային կերպափոխությունները հանգեցրին ՀՀ ազգային արժույթի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժևորմանը: Սա շարունակվեց մինչև 2008թ. երկրորդ կեսը, երբ որոշ երկրներում ի հայտ եկան արժութային ճգնաժամի նախադրյալներ: Իրադարձությունների հետագա բացասական զարգացումը հանգեցրեց տարբեր երկրներում ազգային արժույթների փոխարժեքի կտրուկ տատանումներին: ՀՀ

արտարժույթային շուկան բացառություն չկազմեց, և այդ շրջանում գրանցվեցին ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկման միտումներ, որոնց հակազդելու համար ՀՀ ԿԲ արտարժույթային շուկայում լայնածավալ միջամտություններ իրականացրեց: Նույնատիպ գործողությունների կարիք զգացվեց նաև 2014թ., երբ հիմնական գործընկեր երկրներում տնտեսական ապակայունացում և համաշխարհային շուկաներում կոնյունկտուրային լուրջ և ՀՀ տնտեսության համար՝ անբարենպաստ զարգացումներ արձանագրվեցին:

Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ ԿԲ-ն որդեգրելով լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն, ակտիվորեն միջամտել է դրամի փոխարժեքի կարգավորմանը միայն այն դեպքերում, երբ ի հայտ է եկել ազգային արժույթի գերարժեզրկման և տնտեսության զարգացման կայուն ընթացքի խաթարման ռիսկ: Ունենալով սակավ արտարժույթային պահուստներ՝ ՀՀ ԿԲ-ն, մեր գնահատմամբ, արդյունավետ կերպով կատարել է իր առջև դրված խնդիրները, մասնավորապես՝ զսպելով ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկմամբ պայմանավորված նշանակալի ռիսկերը:

Աշխատանքում հետազոտվել է ՀՀ դրամի փոխարժեքի և հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոխկապվածությունը: Որպես դրա մասնակի գնահատական դիտարկելով զույգային կոռելացիայի գործակիցները, ուսումնասիրվող գործոնները դասակարգվել են ըստ կապի չափանիշի երեք մակարդակների: Ըստ այդմ, ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա համեմատաբար ուժեղ ազդեցություն ունեն ներմուծումը, տրանսֆերտների մակարդակը, ՀՀ դրամով տնտեսությունից ներգրավված ավանդների ծավալները (զույգային կոռելացիայի գծային գործակիցը՝ 0.80-0.95): Փոխարժեքի վրա միջին ազդեցություն են թողնում տարեկան գնաճը, ՀՆԱ-ն, արտահանումը, փողի բազան և վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (կոռելացիայի գործակիցը՝ 0.50-0.58): Փոխարժեքի վրա բյուջեի պակասուրդի ազդեցությունը ամենաթույլն է:

Ի հավելումն, աշխատանքում հետազոտվել է նաև ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությունը: Ըստ այդմ, կարճաժամկետ գործոնների կապը ՀՀ դրամի փոխարժեքի հետ նույնպես բավականին ուժեղ է արտահայտված: Մասնավորապես, նավթի և պղնձի համաշխարհային գների և դրամի փոխարժեքի միջև զույգային կոռելացիայի գործակցի գնահատականները բավականին բարձր են՝ համապատասխանաբար՝ -0.81 և -0.88: Ավելին՝ գնահատականի բացասական նշանը ի ցույց է դնում դիտարկվող գների աճի և ՀՀ դրամի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ փոխարժեքի արժևորման միջև կապը:

Ընդհանուր առմամբ, ատենախոսության երկրորդ գլխում կատարված վերլուծությունների և գնահատումների կարևոր արդյունքներից մեկը ՀՀ դրամի

փոխարժեքը պայմանավորող առավել կարևոր գործոնների շրջանակի հստակեցումն է, որը աշխատանքի երրորդ գլխում օգտագործվում է փոխարժեքի կառավարման մոդելների կառուցման և դրանց հենքի վրա փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսումների իրականացման նպատակով:

Ատենախոսության երրորդ «Ազգային արժույթի փոխարժեքի մակարդակի վիճակագրական կանխատեսման հիմնախնդիրները» գլխում կառուցվել են փոխարժեքի մոդելներ, որոնց հիման վրա կատարվել է ՀՀ դրամի՝ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսում: Մոդելները կառուցվել են տնտեսաչափական մեթոդների կիրառմամբ, ինչպես նաև գնողունակության համարժեքության և երկրաչափական բրուունյան շարժման տեսությունների շրջանակներում մշակված մեթոդական մոտեցումների հիման վրա:

Տնտեսաչափական մոտեցման շրջանակներում կառուցվել և հետազոտվել են 4 ռեգրեսիոն մոդելներ, որոնցից 3-ը՝ գծային, իսկ 1-ը՝ լոգարիթմական: Ռեգրեսիոն մոդելների պարամետրական գնահատումը կատարվել է Eviews ծրագրի միջոցով, ցուցանիշների վիճակագրական տվյալների ժամանակային շարքերը ձևավորվել են 2000-2016թթ. ընդգրկմամբ տարեկան մակարդակների հիման վրա: Մոդելների ընդհանուր կառուցվածքն ու պարամետրերի գնահատման արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 1-ում:

Աղյուսակ 1. Ռեգրեսիոն մոդելների գնահատման արդյունքները (կախյալ փոփ.՝ ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար միջին տարեկան փոխարժեքը)²

	ռեգրես. գործ. գնահատ.	ստ. շեղում	t-վիճ.	նշանակալիություն	մուլտիկոլի- նեարություն (VIF)
<i>Մոդել 1</i>					
Ազատ անդամ	7.906882	0.19905	39.72315	0.000	
LOG(Նավթի գները)	0.008487	0.082761	0.102551	0.9198	6.261371
LOG(Տրանսֆերտներ)	-0.301112	0.073221	-4.1124	0.0011	6.261371
<i>Մոդել 2</i>					
Ազատ անդամ	606.7704	19.36099	31.33985	0.000	
Տարեկան գնաճ (նախորդ տարվա նկատմամբ %)	-0.447124	3.126966	-0.14299	0.8885	1.362079
ՀՆԱ	-0.001834	0.006671	-0.27486	0.7877	1.536419
Տրանսֆերտներ	-0.273779	0.035079	-7.804573	0.000	1.912875
<i>Մոդել 3</i>					
Ազատ անդամ	614.7688	14.1861	43.33601	0.000	
Տրանսֆերտներ	-0.208968	0.039109	-5.343276	0.0001	3.414532
Պղնձի գներ	-0.009944	0.004536	-2.192254	0.0458	3.414532

² Աղբյուրը՝ հեղինակի գնահատումները ՀՀ ԱՎԾ և ԱՄՀ վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

	ռեզրես. գործ. գնահատ.	ստ. շեղում	t-վիճ.	նշանակա- լիություն	մուտիկոլի- նեարություն (VIF)
<i>Մոդել 4</i>					
Ազատ անդամ	607.5799	13.18349	46.08643	0.000	
Տրանսֆերտներ	-0.174624	0.04546	-3.841245	0.002	4.834527
Զուտ Արտահանում (-1)	0.034409	0.013049	2.636786	0.0205	4.834527

Ստացված մոդելներից վիճակագրորեն առավել նշանակալի պարամետրեր և համարժեքության առավել բարձր մակարդակ ունի մոդել 4-ը, ուստի հետագա հաշվարկներում այն ընդունվել է որպես ուղենիշային: Մոդել 4-ով 2017թ. մուտքային ցուցանիշների հիման վրա հաշվարկված ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի կանխատեսումային (գնահատումային) մակարդակը կազմել է 479.40 ՀՀ դրամ, ինչը 2017թ. փաստացի մակարդակից (482.71 դրամ) շեղվում է ընդամենը 3.30 դրամով: Սա մոդելի համարժեքության և հետևաբար՝ դրա կիրառմամբ ստացված 2018թ. կանխատեսումային մակարդակի (478.60 դրամ) հավաստիության օգտին կարևոր փաստարկ կարելի է համարել:

Արժույթային փոխարժեքի հաշվարկման գործընթացում լայն կիրառություն ունի գնողունակության համարժեքության տեսությունը: Ըստ այդմ, փոխարժեքն արտացոլում է համադրվող արժույթների գնողունակության կապը՝ ձևավորելով հավասարակշռված փոխարժեք: Արժույթի փոխարժեքի և գնողունակության համարժեքության համեմատության միջոցով հնարավոր է հաշվարկել փոխարժեքի թերագնահատվածության և գերագնահատվածության աստիճանը: Գնողունակության համարժեքությունը նաև համարվում է փոխարժեքի՝ ապագայում դրսևորվելիք փոփոխությունների ցուցիչը:

Գնողունակության համարժեքության հաշվարկման և դրա հիման վրա փոխարժեքի գնահատման՝ աշխատանքում կիրառված մեթոդաբանությունում օգտագործվել են ՀՆԱ ինդեքս դեֆլյատորը, նաև՝ միջին գների հարաբերակցությունը: Գնողունակության համարժեքության հաշվարկը կատարվել է շրթայական մոդելով, հիմնվելով նախորդ ժամանակահատվածում գնողունակության համարժեքության գործակցի և համադրվող երկրներում ՀՆԱ դեֆլյատորի գնահատականների հարաբերակցության արտադրյալի վրա՝ հետևյալ բանաձևի կիրառմամբ.

$$P_{e+1}^a = P_e^a * D_{e+1}^a / D_{e+1}^b$$

որտեղ՝ P^a - գնողունակության համարժեքության գործակիցն է Հայաստանում, D_{e+1}^a, D_{e+1}^b - Հայաստանում և համադրվող երկրում ՀՆԱ դեֆլյատորն են՝ e+1 տարում, e - ընթացիկ տարին է:

Հարկ է հստակեցնել, որ սույն մեթոդն առավել կիրառելի է այնպիսի արժույթների համար, որոնք պատկանում են տնտեսական հզորության կամ ինստիտուցիոնալ կառուցվածքի, սպառողների նախասիրությունների, սպառողական ծախսերի նույնատիպ կամ համադրելի տնտեսական և սոցիալական համակարգերի: Այս հանգամանքը նկատի ունենալով, մոդելային հաշվարկները կատարվել են Վրաստանի, Ղազախստանի, Ուկրաինայի և Ռուսաստանի արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի համար: Կանխատեսումային գնահատականները ամփոփված են աղյուսակ 2-ում:

Աղյուսակ 2. ՀՀ դրամի՝ Վրաստանի, Ուկրաինայի, Ղազախստանի, Ռուսաստանի արժույթների նկատմամբ փոխարժեքների կանխատեսման արդյունքները (2017-2019 թթ. համար)³

Տարի	2017	2018	2019
Վրաստան			
դրամ/լարի (կանխատեսվող ԳՀ)	204.69	205.78	207.82
Կանխատեսվող փոխարժեքը	213.84	217.08	221.36
Կանխատեսվող շեղումը	1.04	1.05	1.07
Ուկրաինա			
դրամ/գրիվնյա (կանխատեսվող ԳՀ)	24.20	22.98	22.24
Կանխատեսվող փոխարժեքը	19.96	18.86	18.16
Կանխատեսվող շեղումը	0.82	0.82	0.82
Ռուսաստան			
դրամ/ռուբլի (կանխատեսվող ԳՀ)	6.69	6.64	6.64
Կանխատեսվող փոխարժեքը	9.10	9.12	9.23
Կանխատեսվող շեղումը	1.36	1.37	1.39
Ղազախստան			
դրամ/տենգե (կանխատեսվող ԳՀ)	11.37	11.05	10.89
Կանխատեսվող փոխարժեքը (10 kzt)	19.08	19.01	19.21
Կանխատեսվող շեղումը	1.68	1.72	1.76

Աղյուսակ 2-ի վերլուծությունից կարելի է եզրակացնել, որ նկարագրված մեթոդով առավել ճշգրիտ կանխատեսումային գնահատականներ են ստացվել հատկապես ռուսական ռուբլու, վրացական լարիի և ուկրաինական գրիվնյայի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքների համար: Այս հանգամանքը թույլ է տալիս հստակեցնել փոխարժեքի կանխատեսումներում գնողունակության համարժեքության մեթոդի կիրառման նպատակահարմար տիրույթը:

Աշխատանքում կառուցվել է փոխարժեքի տեխնիկական մոդել՝ ելնելով երկրաչափական բրոունյան շարժման տեսության հիմնադրույթներից: Նկատենք, որ նշված տեսության շրջանակներում արվող մշակումները մեծ դեր են խաղում

³ Աղբյուրը հեղինակի հաշվարկներն են՝ Համաշխարհային բանկի և ԱՄՀ կողմից հրապարակվող տվյալների հիման վրա, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/01/weodata/download.aspx>:

Ֆինանսական շուկաների վիճակագրական մոդելավորման, ինչպես նաև արժեթղթերի գների կանխատեսման գործընթացում:

Այս մեթոդով կանխատեսումը հիմնված է տեխնիկական և ֆունդամենտալ վերլուծությունների համադրության վրա⁴: Կասենք, որ S_t ստոխաստիկ գործընթացը հետևում է երկրաչափական բրոունյան շարժմանը, եթե այն բավարարում է հետևյալ ստոխաստիկ դիֆերենցիալ հավասարմանը՝

$$dS_t = uS_t dt + \sigma S_t dW_t$$

որտեղ՝ W_t - բրոունյան շարժումն է, u և σ - հաստատուններ են: Ընդ որում, u պարամետրը ցույց է տալիս գործընթացի փոփոխության կապը նախորդ վիճակների հետ, իսկ σ -ն՝ անկայունության աստիճանը⁵:

Բրոունյան երկրաչափական շարժման մոդելի գործարկմամբ ստացված արդյունքների համաձայն՝ ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի կանխատեսվող միջին տարեկան ցուցանիշը 2017թ. համար կազմում է 482.84 դրամ, ինչը փոխարժեքի 2017թ. փաստացի մակարդակից (482.71 դրամ) շեղվում է ընդամենը 0.13 դրամով: Ավելին, կանխատեսվող փոխարժեքի միջին ամսական ամենամեծ շեղումը գրանցվել է սեպտեմբեր ամսին՝ 4.32 դրամ, իսկ ամենափոքր շեղումը՝ մայիսին՝ 0.54 դրամ: Սա բավականին լավ արդյունք է, ինչը նաև նշանակում է, որ փոխարժեքի վարքագծում զգալի դերակատարում և համեմատաբար կայուն բնույթ ունի նախորդ ժամանակահատվածներում արձանագրված դինամիկան: 2018թ. համար կատարված մոդելային կանխատեսումների համաձայն, դիտարկվող ցուցանիշի միջին տարեկան մակարդակը կկազմի 481.13: Հարկ է նկատել, որ քննարկվող մոդելը, իր պարզությամբ հանդերձ, ունի նաև թերություն՝ դրանում հաշվի չեն առնվում մակրոտնտեսական ցուցանիշների, ինչպես նաև այլ կարճաժամկետ գործոնների ազդեցությունը և փոխարժեքի ապագա վարքագիծը կանխատեսվում է՝ հիմնվելով միայն փոխարժեքի անցյալի դինամիկայի վրա: Ուստի, այս մոդելով նպատակահարմար է իրականացնել փոխարժեքի միայն կարճաժամկետ կանխատեսում:

Ատենախոսության «**Եզրակացություններ**» բաժնում ամփոփվել են հետազոտության արդյունքում արված եզրակացություններն ու առաջարկությունները.

1. Հետազոտության ընթացքում բացահայտել ենք, որ փոխարժեքը ձևավորող գործոններից ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա համեմատաբար ուժեղ ազդեցություն ունեն

⁴ Reddy K., Clinton V. Simulating Stock Prices Using Geometric Brownian Motion: Evidence from Australian Companies. The University of Waikato, New Zealand, 2016.

⁵ Երկրաչափական բրոունյան շարժման մեթոդաբանության մասին ավելի մանրամասն, տես՝ Geometric Brownian Motion Model in Financial Market- Zhijun Yang Brownian Motion and Stochastic Calculus, Ioannis Karatzas and Steven E. Shreve, Second Edition, Springer Verlag Press, 1991.

ներմուծումը, տրանսֆերտների մակարդակը, ՀՀ դրամով տնտեսությունից ներգրավված ավանդների ծավալները: Փոխարժեքի վրա միջին ազդեցություն են թողնում տարեկան գնաճը, ՀՆԱ-ն, արտահանումը, փողի բազան և վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Փոխարժեքի վրա չի ազդում բյուջեի պակասուրդը:

2. Կառուցվել են փոխարժեքի կարճաժամկետ մոդելներ՝ փոխարժեքը ձևավորող գործոնների հիման վրա: Օգտագործվել են երկու տեսակի մոդելներ՝ գծային և ոչ գծային: Հետազոտվել են նաև անկախ փոփոխականների լագային տեղաշարժերը և ցույց է տրվել, որ կախյալ և անկախ փոփոխականների միջև փոխազդեցությունը կատարվում է միջինից արագ: Լավագույն կանխատեսման արդյունքները ստացվել են գծային մոդելով, որում փոխարժեքը կախվածության մեջ է դրվում արտերկրից ստացվող ընթացիկ տրանսֆերտների մեծությունից և լագային տեղաշարժով զուտ արտահանումից: Ստացված մոդելի գործադրմամբ, 2017թ. մուտքային ցուցանիշների հիման վրա, հաշվարկել ենք ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի կանխատեսումային (գնահատումային) մակարդակը, որը կազմել է 479.40 ՀՀ դրամ և 2017թ. փաստացի մակարդակից (482.71 դրամ) շեղվում է ընդամենը 3.30 դրամով: Սա մոդելի ադեկվատության և հետևաբար՝ դրա կիրառմամբ ստացված 2018թ. կանխատեսումային մակարդակների հավաստիության օգտին կարևոր փաստարկ կարելի է համարել: Փորձ է արվել նաև կանխատեսել միջին ամսական փոխարժեքը 2017թ. համար: Մշակվել է փոխարժեքի ամսական կանխատեսումային մակարդակի մեթոդաբանություն: Պարզվել է, որ փոխարժեքի դինամիկան ամբողջությամբ չի տարբերվում նախորդ ժամանակաշրջանի փոխարժեքի դինամիկայից, ուստի նախորդ ժամանակաշրջանի միջին տարեկան փոխարժեքից ամսական շեղումները ծառայել են հիմք՝ ապագա ամսական միջին փոխարժեքի կանխատեսումային արդյունքները ստանալու համար:

3. Արժույթների փոխարժեքները երկարաժամկետում ձգտում են իրենց գնողունակության համարժեքին՝ արտացոլելով իրենց իրական գնողունակության ուժը: Առաջարկվել է ՀՀ հետ համադրելի տնտեսություն ունեցող երկրների արժույթի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի՝ գնողունակության համարժեքության միջոցով կանխատեսման մեթոդաբանություն: Գնողունակության համարժեքների օգտագործման մեթոդաբանությունն ուղղված է գնողունակության համարժեք/արժույթի փոխարժեք հարաբերակցության վարքագծի միտումները բացահայտելուն: Մոդելով ստացված արդյունքները վկայում են հետազոտվող երկրներում և ՀՀ-ում սպառողական զամբյուղների կազմի նմանության մասին: Մասնավորապես, դիտարկված երկրներից Վրաստանի և Ռուսաստանի գնողունակության համարժեքները և փաստացի փոխարժեքները 90-98 տոկոսով համընկնում են:

Գնողունակության համարժեքի միջոցով կատարվել է փոխարժեքի կանխատեսում 2017-2019թթ. համար: 2017թ. փաստացի և կանխատեսումային մակարդակների համեմատությամբ գնահատվել է կոնկրետ փոխարժեքի դեպքում մոդելի կիրառման արդյունքների ճշգրտության աստիճանը: Ռուսական ռուբլու, վրացական լարիի և ուկրաինական գրիվնյայի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքների կանխատեսումային գնահատականների ճշգրտությունը գերազանցում է 90%-ը: Սա նշանակում է, որ նշված արժույթների փոխարժեքների պարագայում գնողունակության համարժեքության մեթոդով կարճաժամկետ կանխատեսումները հիմնավոր ու ադեկվատ են: Ըստ այդմ, համապատասխան վիճակագրական բազայի առկայության դեպքում գնողունակության համարժեքության տեսությունը կարող է լայնորեն օգտագործվել գործնական վերլուծություններում, դրա հենքի վրա կառուցված մոդելներով կարող են կանխատեսվել ապագա փոխարժեքները և գնահատվել անվանական և իրական փոխարժեքների թերագնահատվածության կամ գերագնահատվածության մակարդակները:

4. Տեխնիկական մոդելները լայն կիրառություն են ստացել 21-րդ դարում, հատկապես՝ արժեթղթերի շուկայում: Այս մոդելները շատ են օգտագործվում միջազգային կորպորացիաների, բանկերի, ընկերությունների արժեթղթերի և պարտատոմսերի գների կանխատեսման ժամանակ: Կառուցվել է տեխնիկական մոդել՝ օգտագործելով երկրաչափական բրոունյան շարժման տեսությունը: Մոդելով կատարվել է ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսում՝ ամսական և տարեկան միջինների կտրվածքով: Ըստ ստացված արդյունքների՝ 2017թ. համար կանխատեսված փոխարժեքը կազմել է 482.84, ինչը տարեկան փաստացի միջինից շեղվում է ընդամենը 0.13 դրամով: Կանխատեսվող փոխարժեքի միջին ամսական ամենամեծ շեղումը գրանցվել է սեպտեմբեր ամսին՝ 4.32 դրամ, իսկ ամենափոքր շեղումը՝ մայիսին՝ 0.54 դրամ: Ստացված արդյունքների հիման վրա կատարվել է եզրահանգում առ այն, որ երկրաչափական բրոունյան շարժման տեսությունը բավականին լավ է մոդելավորում փոխարժեքի վարքագիծը և հիմնավորում է այն հիփոթեզը, որ փոխարժեքի ներկա վարքագծում մեծ դեր են խաղում անցյալի դինամիկան և միտումները:

5. Փոխարժեքի վիճակագրական վերլուծության նպատակով կարող են կիրառվել մեծ թվով գործիքներ, որոնք ապահովում են բավական ադեկվատ արդյունքներ և դրանց հիման վրա հնարավորություն է ստեղծվում կատարելու փոքր վիճակագրական սխալ ունեցող կարճաժամկետ կանխատեսումներ: Փոխարժեքի կանխատեսման ներկայացված գործիքները լրացնում են միմյանց, դրանց հենքի վրա հնարավոր է

մշակել փոխարժեքի կանխատեսման համակարգային գործիքակազմ, որը լայնորեն պահանջված կլինի ինչպես պետական, այնպես էլ մասնավոր կառույցների շրջանում:

Ատենախոսության հիմնական դրույթներն ամփոփված են հեղինակի հետևյալ հրապարակումներում.

1. Մելիքյան Ռ. ՀՀ դրամի վրա ազդող կարճաժամկետ գործոնների ազդեցության չափի գնահատումը միջազգային և ՀՀ օրինակով // Ֆինանսներ և էկոնոմիկա հանդես, N5-6 (201-202), Երևան, 2017, էջ 100-103:
2. Մելիքյան Ռ. ՀՀ դրամի վրա ազդող մակրոտնտեսական ցուցանիշների ազդեցության չափի վերլուծությունը և գնահատումը // Ֆինանսներ և էկոնոմիկա հանդես, N5-6 (201-202), Երևան, 2017, էջ 104-109:
3. Մելիքյան Ռ. ՀՀ դրամի փոխարժեքի կանխատեսումը կարճաժամկետում՝ երկրաչափական բրոունյան շարժման միջոցով // Ֆինանսներ և էկոնոմիկա հանդես, N11-12 (207-208), Երևան, 2017, էջ 26-28:
4. Մելիքյան Ռ. ՀՀ դրամի փոխարժեքի կանխատեսման հիմնահարցերը գնողունակության պարիտետի տեսության միջոցով // Ֆինանսներ և էկոնոմիկա հանդես, N11-12 (207-208), Երևան, 2017, էջ 29-32:
5. Մելիքյան Ռ. ՀՀ դրամի փոխարժեքի շարժընթացի վիճակագրական վերլուծությունը (1993-2016թթ) // Այլընտրանք գիտական հանդես, հունվար-մարտ, Երևան, 2018, էջ 269-275:
6. Մելիքյան Ռ. ՀՀ դրամի փոխարժեքի կարճաժամկետ կանխատեսման հիմնահարցերը վիճակագրական մոդելի կառուցմամբ // Բանբեր, ՀՊՏՀ գիտական հանդես N 1(49), Երևան, 2018, էջ 131-136:

МЕЛИКЯН РОБЕРТАРАМОВИЧ

ПРОБЛЕМЫ СТАТИСТИЧЕСКОГО АНАЛИЗА И ПРОГНОЗИРОВАНИЯ ОБМЕННОГО
КУРСА НАЦИОНАЛЬНОЙ ВАЛЮТЫ (НА ПРИМЕРЕ РА)

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 – “Финансы, бухгалтерский учет”.

Защита диссертации состоится 24-го мая 2018г. в 14⁰⁰ часов, на заседании специализированного совета 014 ВАК РА по экономике, действующего в Армянском государственном экономическом университете по адресу: 0025, г. Ереван, ул. М. Налбандяна 128.

РЕЗЮМЕ

В условиях нынешней глобализации международных экономических отношений комплексная интеграция в глобальное экономическое пространство национальных экономик является неизбежным и постоянно расширяющимся процессом, предоставляя новые возможности, но в то же время создавая проблемы для экономического развития. Глобальная экономическая конкурентоспособность обусловлена разработкой и внедрением эффективных систем для оптимального использования этих возможностей и противодействия проблем. В их ряду важная роль отводится механизмам сбалансирования валютных операций, обеспечению внешней стабильности национальной валюты, эффективного управления валютными рисками. Данные механизмы приобретают ключевую роль и значение в глобальных финансово-экономических отношениях в условиях волатильности, нестабильности и неопределенности.

Цель темы - изучить механизм формирования обменного курса национальной валюты Армении с использованием статистических инструментов, и составить краткосрочный прогноз курса национальной валюты.

В связи с необходимостью достижения этой цели были поставлены и решены следующие задачи:

- изучить динамику обменного курса драма с момента введения, выявить его поведение для будущих прогнозов;

- определить факторы, влияющие на обменный курс национальной валюты, оценить уровень их воздействия, а также степень соответствия принципам теории экономики,
- исследовать традиционные и современные теоретические подходы, связанные с проблемами прогнозирования обменного курса, и их применимость в РА,
- осуществить краткосрочный прогноз обменного курса армянского драма с использованием разных статистических моделей и подходов.

Основным научным результатом исследований, проведенных в рамках диссертации, является выявление особенностей и тенденций формирования национальной валюты Республики Армения и факторов, влияющих на нее, реализация краткосрочных прогнозов обменного курса с использованием различных эконометрических статистических методов. Результаты, полученные в исследовании, имеют методологическое и прикладное значение, научная новизна которых заключается в следующем:

- построены регрессионные модели формирования обменного курса, на основе результатов параметрической оценки выявлены основные макроэкономические показатели, которые оказывают наибольшее влияние на обменный курс армянского драма,
- изучены возможности и проблемы прогнозирования обменного курса с учетом адекватности покупательной способности. Модель была реализована краткосрочными прогнозами обменных курсов стран СНГ, а также ведущих валют. Сделана количественная и качественная оценка результатов модели.
- построена техническая модель на основе геометрического броуновского движения, с помощью которой проведен краткосрочный прогноз обменного курса армянского драма. Были оценены результаты модели.

ROBERT ARAM MELIKYAN

STATISTICAL ANALYSIS AND FORECAST OF NATIONAL CURRENCY (ON THE EXAMPLE OF RA)

The abstract of the thesis for receiving the degree of Doctor of Economics in the specialty 08.00.03 - "Finance, Accounting".

The defense of the thesis will take place on May 24, 2018 at 14⁰⁰ at 014 Council of Economics of SCC RA at Armenian State University of Economics.

Address: 128, M.Nalbandyan str., Yerevan 0025 RA

ABSTRACT

In the current globalization of economic relations, the integration of national economies into the global economy and financial sector is an inevitable and ever-expanding process, which reveals new opportunities and threats for economic development. In order to maintain the global economic competitiveness of the economy, it is important to elaborate and implement systems for effective use of these opportunities and responding to threats. The balanced foreign trade operations, external stability of the national currency, the effective mechanisms of risk management of external instruments are considered an important ones among these systems, whose key role and significance is emphasized in economic and financial relations under the conditions of volatility, instability and increased uncertainty.

The main goal of the research is to investigate the mechanism of fundamentals, which form AMD exchange rate, using statistical tools and to make a short-term forecast of the AMD exchange rate.

For this purpose, the following specific objectives have been pursued:

- to examine the AMD exchange rate dynamics since its introduction, to reveal its behavior for future forecasts;
- Identify factors affecting the exchange rate of the national currency, assess the extent of their impact, as well as the degree of conformity to the principles of the theory,
- examine theoretical approaches related to exchange rate forecasting issues, and their possible applicability in RA.

- provide a short-term AMD exchange rate forecast using various statistical models and approaches,

Within the framework of this research the main scientific result is the reveal of the mechanism of fundamentals, which form AMD exchange rate, development of complex statistical analysis and forecasting toolkits that are aimed at highlighting the most significant macroeconomic indicators affecting the AMD exchange rate and short-term forecasts of the AMD exchange rate. The main results and the key findings in the research, which are the elements of scientific novelty, are as follows:

- Regression models of exchange rate formation have been developed, based on the results of the parametric assessment macroeconomic factors significantly affecting AMD exchange rate have been revealed, a short-term forecast of the AMD exchange rate has been made,
- The opportunities and issues of exchange rate forecasting through purchasing power adequacy have been investigated. A model has been developed for short-term forecasts on exchange rates of CIS countries, as well as for leading currencies. Quantitative and qualitative assessment of the results of the model has been performed.
- A technical model has been constructed through geometric Brownian motion, with a short-term forecast on AMD exchange rate. The results of the model were evaluated.