

օտարերկրյա պետությունների, միջազգային կազմակերպությունների և անվտանգության միջազգային համակարգերի հետ փոխշահավետ համագործակցությունը¹:

Ազգային անվտանգության արդյունավետ համակարգն, ընդհանուր առմամբ, պետք է իրականացնի հետևյալ գործառնությունները.

- քաղաքացու, հասարակության և պետության կենսական շահերի որոշում, դրանց ներքին և արտաքին սպառնալիքների կանխատեսում, բացահայտում և գնահատում,
- սպառնալիքների կանխարգելմանն ու չեզոքացմանն ուղղված երկարաժամկետ միջոցառումների իրականացում,
- ազգային անվտանգության ապահովման ուժերի ու միջոցների ձևավորում և կառավարում:

Ազգային անվտանգության ոլորտի կարգավորման իրավական արդյունքներ են հանդիսանում միջազգային իրավունքի՝ համընդհանուր ճանաչում գտած սկզբունքներն ու նորմերը, միջազգային պայմանագրերն ու պարտավորությունները, ինչպես նաև պետության սահմանադրությունը և օրենսդրության այլ բաղադրիչները:

ՎԱՐՂԱՆ ԲՈՍՏԱՆՋՅԱՆ

Աժ պատգամավոր, քննատիկ խմբի

ղեկավար, տ.գ.դ., պրոֆեսոր

ՍԵՐՈՅՑ ՄԱՐՈՒԹՅԱՆ

ՀՊՏՀ ասպիրանտ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԴՐԱՄԻ ՓՈԽԱՐԺԵՐԻ ՎՐԱ ԱՋԴՈՂ ԳՈՐԾՈՆՆԵՐԸ

Վերջին մի քանի տարիների ընթացքում ՀՀ դրամի խիստ արժեվորումը լայն քննարկումների առարկա է դարձել: 2003 թվականի երկրորդ կիսամյակից մինչև 2006 թվականի վերջը դրամը արժեվորվել է 38.3%-ով, տարեկան միջինը՝ 11%-ով:

1993 թվականի նոյեմբերի 22-ից հետո՝ ՀՀ դրամի ներդրման առաջին ամիսներին արտարժույթային պաշարների գրեթե լրիվ բացակայության պատճառով, Հայաստանի արժույթային մարմիններն, ըստ էության, ի գործու չէին իրապես ազդելու տարերայնորեն ձևավորվող փոխարժեքի վրա: Վիճակը շտկելու համար առաջնային խնդիր դարձավ երկրի արտարժույթային պաշարների ստեղծումը: Այդ նպատակով 1993 թվականին ՀՀ կառավարության և Կենտրոնական բանկի որոշմամբ ՀՀ տարածքում գործող ձեռնարկությունները (անկախ սեփականության ձևից) արտարժույթով ստացված հասույթների 50%-ը պարտավոր էին վաճառել Ֆինանսների նախարարությանը ՀՀ Կենտրոնական բանկի (այսուհետև՝ ԿԲ) կողմից սահմանված փոխարժեքով², իսկ 1994 թվականի վերջում այն սահմանվեց մինչև 30%³: Արդյունքում, հանրապետությունում նկատելիորեն մեծացավ արտարժույթային միջոցների ծավալը: Այս հանգամանքն, իր հերթին, թույլ տվեց ՀՀ ԿԲ-ին հաշվարկային փոխարժեքը հաստատելիս կողմնորոշվել բորսայական գնանշումներով: Այս ռեժիմը գերծ չէր նաև որոշ բացասական հետևանքներից: Նախ՝ արտարժույթի պարտադիր վաճառքի ռեժիմի հետևանքով երկիր մտած արտարժույթի մի մասի կենտրոնացումը ՀՀ Ֆինանսների նախարարության ձեռքում հանգեցրեց ներմուծման գործարքներում պետական մարմինների չափից դուրս ներգրավվածությանը, որը հակասում էր շուկայական բարեփոխման հիմնական սկզբունքներին: Երկրորդ՝ նշված ժամանակահատվածում ՀՀ պաշտոնական պահուստների դինամիկան ցույց տվեց, որ պարտադիր վաճառքի ռեժիմի միջոցով պետական արտարժույթային պաշարների կուտակումն, ըստ էության, արդյունավետ չէր: Բացի այդ ռեժիմի կիրառության և այդ ժամանակահատվածում փոխարժեքի բազմակիության հետևանքով խիստ տուժում էին տնտեսվարող սուբյեկտները: Ընդհանուր առմամբ, այս ռեժիմը Հայաստանի պայմաններում չկարողացավ կանգնեցնել դրամի արժեզրկումը, ճիշտ հակառակը՝ հենց այդ ռեժիմի գործողության ժամանակաշրջանում էր, որ դրամը ենթարկվեց առավել ուժեղ և արագ արժեզրկման: ՀՀ դրամի արժեզրկման հիմնական պատճառներից էր այն, որ ՀՀ դրամը ներդրվեց բարձր տղաճի, պետական բյուջեի խոշոր դեֆիցիտի և այդ դեֆիցիտը հիմնականում ՀՀ ԿԲ վարկերի հաշվին ֆինանսավորվելու պայմաններում: ՀՀ ԿԲ-ն, չունենալով արտաքին պահուստների համապատասխան մակարդակ, չէր կարողանում անհրաժեշտ չափով միջամտել արժույթային շուկայում ձևավորվող գործընթացներին և կանխել ՀՀ դրամի շեշտակի արժեզրկումը: Արդյունքում, ՀՀ դրամի ներդրումից մեկ տարի անց ԱՄՆ դոլարն արժեք 404 ՀՀ դրամ, այսինքն ՀՀ դրամն արժեզրկվել էր 2686%:

Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ դրամական գնազվածը Հայաստանում այն ժամանակ աճել է բազմապատիկ ավելի դանդաղ, քան արժույթի փոխարժեքը, այլ խոսքերով՝ հայրենական փողի գնազվածի աճն այն ժամանակ արժույթային շուկայի հավասարակշռության խախտման գլխավոր պատճառ չէր կարող հանդիսանալ, և հիմնական պատճառներից էր փոխարկելի արտարժույթի նկատմամբ

¹ «Ազգային անվտանգության հիմնադրությունների մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծ, «Առավոտ» օրաթերթ, 04.02.2006:

² «Անվտանգության մասին» ՀՀ օրենք:

³ 1993թ. հուլիսի 30-ի ՀՀ կառավարության և կենտրոնական բանկի թիվ 402 որոշում:

⁴ 1994թ. դեկտեմբերի 31-ի ՀՀ կառավարության և Կենտրոնական բանկի թիվ 612 որոշմամբ:

պահանջարկի խիստ գերազանցումը առաջարկին¹: Մի շարք տնտեսագետների կարծիքով այդ ժամանակահատվածում ՀՀ դրամի արագ և բարձր արժեզրկման հիմնական պատճառները թաքնված են եղել երկրում առկա, սակայն ոչ գնահատելի հետևյալ երկու երևույթներում. մախ և առաջ, ՀՀ դրամի ներմուծման առաջին շրջանում «ազգային արժույթից փախուստ» էր, և երկրորդ՝ երկրից մեծ չափերի կապիտալի արտահոսքը: Հայաստանում այդ երևույթների մասին հուսալի տեղեկություններ չկան, սակայն դեպի երկիր և երկրից դուրս արտարժույթային հոսքերի մասին բոլոր տվյալների ամփոփ փորձագիտական գնահատականներով 1994 թվականի ընթացքում կապիտալի արտահոսքի մասշտաբը կազմել է համախառն ներքին արդյունքի (ՀՆԱ) մինչև 20%-ը. դա ավելի է, քան այդ տարում փոխարկելի արտարժույթային մուտքերը հայկական կազմակերպությունների մոտ և բազմակի ավելի է, քան այն միջոցները, որոնք ստացվեցին այդ ժամանակ արժույթի պարտադիր վաճառքից և արժույթային առյուծաբանների կողմից ուղղվեցին ՀՀ դրամի փոխարժեքի կայունացմանը²: ՀՀ ձեռնարկությունների կողմից ապրանքների (ծառայությունների, աշխատանքների) արտահանումից ստացված հասույթի պարտադիր վաճառքի, ինչպես նաև ռեզիդենտների կողմից կապիտալի շարժի հետ կապված սահմանափակումները վերացվեցին 1995 թվականին, իսկ ոչ ռեզիդենտների համար օրենքով սահմանվեց կապիտալի ներհոսք ապահովող արտոնյալ ռեժիմ³:

ՀՀ արժույթային քաղաքականության և ՀՀ դրամի փոխարժեքի ձևավորման գործընթացում բեկումնային տարի էր 1996 թվականը: Այս տարի հստակեցվեց ՀՀ ԿԲ-ի արժույթային քաղաքականության ուղղություններն ու մոտեցումները («Արժույթային քաղաքականության մասին» ՀՀ ԿԲ վարչության որոշում, 19.07.1996թ.): Այս փաստաթղթով հանրապետությունում պաշտոնապես սահմանվեց ՀՀ դրամի փոխարժեքի ազատ լողացող ռեժիմ: 1996 թվականին ՀՀ դրամի ամսական միջին կշռված փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ տարվա առաջին վեց ամսվա ընթացքում տատանվել է շատ մեղ սահմաններում (1995 թվականի դեկտեմբերի 402.7 ՀՀ դրամի համեմատ 1996 թվականի հունիսին 409.1 ՀՀ դրամ)⁴, արժեզրկվելով ընդամենը 1.6%: Դա պայմանավորված էր հիմնականում այն հանգամանքով, որ այլ գործիքների բացակայության պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության ակտիվ գործիքներ են հանդիսացել ՀՀ ԿԲ արտարժույթային ինտերվենցիաները: 1996թ. երկրորդ կեսից ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքը գտնվում էր արժեզրկվելու ճնշման տակ, որը պայմանավորված էր ՀՀ ԿԲ կողմից ՀՀ Կառավարությանը խոշորածավալ վարկավորմամբ և դրա հետևանքով դրամական զանգվածի աճով: Սակայն ՀՀ դրամի արժեզրկումը կանխվեց մախ՝ ՀՀ ԿԲ կողմից արժույթային շուկայում իրականացված մեծածավալ ինտերվենցիաների, և երկրորդ՝ սեպտեմբեր ամսին հանրապետությունում տեղի ունեցած միջազգային միջոցառումների (Շախմատի համաշխարհային օլիմպիադան, Մյունխենի միջոցառումների արարողությունը) հետևանքով արտարժույթային միջոցների ներհոսքի միջոցով:

1997 թվականի առաջին կեսին արձանագրվել է ՀՀ դրամի փոխարժեքի կտրուկ արժեզրկում՝ մախորդ տարվա վերջի դրությամբ արժեզրկվելով մոտ 17.17%-ով, որը պայմանավորված էր մի քանի գործոններով: Դրանցից՝ որպես առավել հիմնականներ, կարելի է նշել մախ՝ արտաքին հատվածում տեղի ունեցած զգալի քանակական և որակական փոփոխությունները, մասնավորապես՝ գրանցվեց արտահանման (ՖՕԲ գներով) կտրուկ անկում՝ մոտ 25%-ով, ներմուծման (ՄԻՖ գներով) աճ 21%-ով⁵, և երկրորդ՝ ՀՀ ԿԲ կողմից նշված ժամանակահատվածում բյուջետային ծախսերն իրականացնելու նպատակով ՀՀ Կառավարության վարկավորումը: Տնտեսության մեջ առկա իրացվելիության ավելցուկը չեզոքացնելու և արտարժույթային շուկան կայունացնելու նպատակով երկրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ-ն ակտիվացրեց ստերիլիզացիոն նպատակով արտարժույթային ինտերվենցիաների կիրառումը: 1997թ. երկրորդ կիսամյակում ՀՀ դրամի փոխարժեքն աստիճանաբար կայունացավ և, Հայաստանի Հանրապետության դրամը, ցուցաբերելով արժեզրկման միտում, տարեվերջի դրությամբ կազմեց 494.98 ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար (1996 թվականի 435.07 ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար ցուցանիշի համեմատ): Փոխարժեքի նման դինամիկան պայմանավորված էր մի շարք նորաբնույթ երևույթներով: Խոսքը վերաբերում է մախ՝ ՀՀ Կառավարության կողմից հարկման մեխանիզմի խստացման արդյունքում պետբյուջեի արտարժույթային եկամուտների անմախաղեղ աճին, երկրորդ՝ հանրապետություն կարճաժամկետ կապիտալի չհաշվառվող ներհոսքին և վերջինիս յուրահատուկ դրսևորմանը՝ ՀՀ ԿԲ արտարժույթային պահուստների նկատմամբ բանկերի ու տնտեսության պահանջարկի զգալի նվազմանը: Արժույթային ռեժիմի ազատականացման գործընթացում կարևոր էր 1997 թվականի մայիսի 28-ին ԱՄՀ Համաձայնագրի 8-րդ հոդվածին Հայաստանի միանալը, որով Հայաստանը պարտավորվում է ապահովել ընթացիկ գործառնությունների գծով ՀՀ դրամի արտաքին փոխարկելիությունը: Սա պետք է հիմք հանդիսանար 1996 թվականին ՀՀ ԿԲ կողմից «Արժույթային քաղաքականության մասին» հայտարարության նկատմամբ վստահության բարձրացման և համաշխարհային հանրության կողմից ՀՀ-ն որպես լիբերալ արժույթային ռեժիմ ունեցող երկիր ընդունելու համար: Չնայած այս քայլերին, նշված ժամանակահատվածում ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության գործիքներում ինտերվենցիաների գերակայության հետևանքով, մեր կարծիքով, դե ֆակտո ՀՀ-ում գործել է կարգավորվող-լողացող փոխարժեքի ռեժիմը:

1998 թվականին արժույթային շուկայում միտումները ձևավորվեցին ինչպես տարեսկզբին հանրապետությունում ստեղծված ներքաղաքական իրավիճակի, այնպես էլ աշխարհի տարբեր տարածաշրջաններում,

¹ Տնտեսական վերափոխումները անցումային շրջանում. տեսություն և արդյունքներ: Եր. «Պետական ծառայություն», 1999թ.-337էջ:

² Տնտեսական վերափոխումները անցումային շրջանում. տեսություն և արդյունքներ: Եր. «Պետական ծառայություն», 1999թ.-337էջ:

³ «Օտարերկրյա ներդրումներ» մասին 04.07.1994թ. ՀՀ օրենք:

⁴ ՀՀ ԿԲ 1996թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 51:

⁵ ՀՀ ԿԲ 1997թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 29:

հատկապես Ռուսաստանում, առկա ֆինանսական ճգնաժամերի ազդեցության ներքո: 1998թ. հունվար-օգոստոս ամիսներին ՀՀ դրամի փոխարժեքը շարունակել է դրսևորել դեռևս նախորդ տարվա վերջին եռամսյակից նկատված հարաբերականորեն կայուն վարքագիծը՝ արժեզրկվելով 1.4%: Նշված ժամանակահատվածում ձևավորված մակրոտնտեսական իրավիճակը ՀՀ դրամի արժեզրկման խթան պետք է հանդիսանար, սակայն հունվար-փետրվար ամիսներին հանրապետությունում ձևավորված ներքաղաքական իրավիճակի պատճառով, տեղի ունեցավ ՀՀ բանկային համակարգից կապիտալի արտահոսք, որի արդյունքում ստեղծվեց արտարժույթի նկատմամբ զգալի պահանջարկ, որը զուգակցվեց արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկի սեզոնային աճով: Ձևավորված պահանջարկը բավարարելու և դրա հետագա աճը կանխելու նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն միջբանկային շուկայում վաճառեց արտարժույթ: Ռուսաստանի և Հայաստանի միջև սերտ տնտեսաքաղաքական կապերի հետևանքով Ռուսաստանի օգոստոսյան ֆինանսական ճգնաժամը չէր կարող անհետևանք մնալ Հայաստանի տնտեսության համար, և հաշվետու տարվա երկրորդ կեսին ՀՀ մակրոտնտեսական իրավիճակը և ֆինանսական շուկաներում, հատկապես՝ արժույթային շուկայում, միտումները ձևավորվեցին այդ ճգնաժամի ազդեցության ներքո: Ռուսաստանի ճգնաժամին նախորդող ժամանակաշրջանում Հայաստանի Հանրապետության դրամի արժեզրկման համար տնտեսական հիմքեր չկային: Այդ ճգնաժամի հետևանքով ՀՀ արժույթային շուկայում ձևավորվեցին ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկման սպասումներ, որը դրսևորվեց արտարժույթի նկատմամբ սպեկուլյատիվ պահանջարկով: Ռուսաստանի ճգնաժամին հաջորդող երեք շաբաթների ընթացքում ՀՀ դրամը արժեզրկվեց 3.1%-ով: Արժույթային շուկայի վրա ճնշումները զսպելու նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն ակտիվացրեց իր գործառնություններն արտարժույթի շուկայում և տարվա վերջին չորս ամիսների ընթացքում վաճառեց 25.1 մլն ԱՄՆ դոլար, այն դեպքում, երբ նախորդ ութ ամիսներին վաճառել էր 26.3 մլն ԱՄՆ դոլար: Արտարժույթի նկատմամբ ձևավորված պահանջարկի բավարարմանը նպաստեց նաև տարեվերջին սեզոնային բնույթ կրող մասնավոր տրանսֆերտների ծավալների փոքր-ինչ ավելացումը: Նշված երևույթների ազդեցությամբ պայմանավորված՝ սեպտեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին ՀՀ դրամի անվանական փոխարժեքը թեև դրսևորել է կտրուկ տատանումներ, սակայն արժեզրկվել է 4%-ով՝ 502.07 դրամից հասնելով 522.03 դրամի:

1999 թվականի առաջին կեսում առկա էր ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկման հնարավորություն՝ պայմանավորված մի քանի գործոններով: Նախ՝ ՌԴ ֆինանսական ճգնաժամով պայմանավորված նվազել էին արտահանման, մասնավոր տրանսֆերտների, գործոնային եկամուտների ներհոսքի ծավալները, և երկրորդ՝ տնտեսության էներգետիկ ճյուղի կողմից խոշորածավալ արտաքին վարկի մարման անհրաժեշտությունը էլ ավելի էր խորացրել ճնշումը արժույթային շուկայում: Այս պայմաններում ՀՀ ԿԲ-ն, նպատակ ունենալով խուսափել ՀՀ դրամի կտրուկ արժեզրկումից, հունվար-փետրվար ամիսներին արժույթային շուկայում վաճառեց շուրջ 8.2 մլն ԱՄՆ դոլար՝ այնուամենայնիվ թույլ տալով ՀՀ դրամի շուրջ 4.6% արժեզրկում¹: Մարտ-հուլիս ամիսների ընթացքում ՀՀ դրամի փոխարժեքը կայունացավ՝ արժեզրկվելով ընդամենը 1.0%: Հուլիս-օգոստոս ամիսներն առանձնացան հանրապետությունում Հայաստան-Սփյուռք խորհրդատվության և Համահայկական խաղերի կազմակերպման արդյունքում կապիտալի զգալի ներհոսքով: Սեպտեմբերի վերջին Համաշխարհային բանկի կառուցվածքային բարեփոխումների վարկի (SAC) մասնաբաժնի ստացումը, պետական բյուջեի կողմից արտարժույթով խոշորածավալ հարկային եկամուտների հավաքագրումը և դրանց ծախսումը հանգեցրեցին դրամական բազայի միջակայքի վերին սահմանից շեղման: Ավելցուկային իրացվելության դուրս քաշման նպատակով արժույթային շուկայում ՀՀ ԿԲ միջամտությունը հանգեցրեց ՀՀ դրամի արժեզրկման: Մասնավորապես, հունիս ամսվա ցուցանիշի նկատմամբ հոկտեմբերին միջին փոխարժեքն արժեզրկվեց 4.7%-ով, իսկ օգոստոսի նկատմամբ՝ 1.2%-ով (տե՛ս գծապատկեր 2.2): Տարվա վերջին եռամսյակում ՀՀ ԿԲ-ն, ձգտելով պահպանել դրամական բազան ծրագրային միջակայքի շրջանակներում, շարունակեց որպես բյուջեի ծախսերի հետևանքով ավելացող իրացվելության դուրս քաշման գործիք օգտագործել արտարժույթային միջոցների վաճառքը, որի պայմաններում էլ նշված եռամսյակում ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը (522.47 ՀՀ դրամ) պահպանվեց տարվա միջին փոխարժեքի նկատմամբ (534.9 ՀՀ դրամ) բավականին արժեզրկված մակարդակի վրա²:

1999թ. դեկտեմբերի 31-ի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկումը 2000 թվականի վերջի դրությամբ կազմեց 5,2%³: ՀՀ դրամի փոխարժեքի կայուն վարքագիծը պայմանավորված էր մի շարք գործոններով: 2000 թվականի առաջին եռամսյակի սկզբին, ի տարբերություն նախորդ տարիների, արժույթային շուկայում չարձանագրվեցին այդ սեզոնին բնորոշ ճնշումներ, երկրորդ արձանագրվեց վճարային հաշվեկշռի բարելավում և օգոստոս-սեպտեմբեր ամիսներին կապիտալի մեծ ներհոսք:

2001 թվականին մույնպես ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար անվանական փոխարժեքը ունեցել է կայուն արժեզրկման դինամիկա (միջին տարեկան արժեզրկումը՝ 2.9%), որը պայմանավորված էր նախ՝ Քրիստոնեության 1700-ամյակի և այլ տոնակատարությունների հետ կապված՝ ծառայությունների մատուցման և ստացված տրանսֆերտների ծավալների աճով, երկրորդ՝ առևտրային հաշվեկշռի բարելավման արդյունքում արտարժույթային միջոցների ներհոսքով:

2002 թվականին ՀՀ դրամի միջին տարեկան փոխարժեքն արժեզրկվել է 3,3%-ով: 2002 թվականի առաջին կիսամյակում ՀՀ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը ունեցել է հստակ արտահայտված արժեզրկման միտում՝ նախորդ կիսամյակի միջինի համեմատ արժեզրկվելով մոտ 4%: Դա հիմնականում պայմանավորված

¹ ՀՀ ԿԲ 1998թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 36:

² ՀՀ դրամի արժեզրկման (արժեզրկման) հաշվարկների հիմքում ընկած են ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ միջին ամսական փոխարժեքները:

³ ՀՀ ԿԲ 1999թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 38:

⁴ ՀՀ ԿԲ 2000թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 40:

էր մի շարք գործոններով՝ տարվա սկզբին արտադրության նկատմամբ սեզոնային աճով, էներգակիրների մեծածավալ ներմուծմամբ, արտաքին պարտքի սպասարկմամբ: Այս իրավիճակում, կիսամյակի ընթացքում ՀՀ ԿԲ-ն արտադրության շուկայում հիմնականում իրականացրել է արտադրության վաճառքի գործառնություններ (վաճառել է 12.65 մլն ԱՄՆ դոլար)¹՝ զսպելու համար տնտեսությունում իրացվելիք աճը, որը պայմանավորված էր նաև պետությունից՝ Լիմսի հիմնադրամից ստացված միջոցների ծախսմամբ²: Պայմանավորված առաջին կիսամյակում տղաճի՝ ծրագրայինի համեմատ բարձր մակարդակով և ներքին արտադրության ապրանքների նկատմամբ սպառման սեզոնային աճով, ավելցուկային դրամային իրացվելիքումը չեզոքացնելու նպատակով ՀՀ ԿԲ-ն հունիս-հուլիս ամիսներին միջբանկային արժութային շուկայում վաճառել է 6 մլն ԱՄՆ դոլար³: Այս միջամտությունը նպաստել է արժութային շուկայում ՀՀ դրամի արժեվորմանը, որի միտումը պահպանվել է մինչև սեպտեմբերի սկիզբը: Սակայն հաշվի առնելով հուլիս-օգոստոսին տնտեսությունում գրանցված դեֆլացիոն միտումները, տնտեսական բարձր ակտիվությանը պայմանավորված՝ ՀՀ դրամի նկատմամբ սեպտեմբեր ամսին ձևավորված բարձր պահանջարկը և կապիտալ ներհոսքի հետևանքով ներքին շուկայում արտադրության առաջարկի աճը, ՀՀ ԿԲ-ն սեպտեմբերից սկսած վարել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն և արժութային շուկայում իրականացրել է առքի գործառնություններ: ՀՀ ԿԲ-ի կողմից վարած այսպիսի քաղաքականության արդյունքում ՀՀ արժութային շուկայում արձանագրվել է ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկում, և այդ միտումը պահպանվել է մինչև տարեվերջ⁴:

2003 թվականի երկրորդ եռամսյակից սկսած ՀՀ դրամը արտահայտել է արժեվորման դինամիկա: Այս նոր երևույթը, ըստ ՀՀ ԿԲ գնահատականների պայմանավորված է մի շարք գործոններով՝ 2003 թվականից պետական և մասնավոր հատվածներում նկատվող ներդրումների մեծ ներհոսքով, կապիտալ և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի կտրուկ ավելացմամբ, 2004 թվականից համաշխարհային շուկայում ԱՄՆ դոլարի արժեզրկմամբ, տնտեսական կայուն աճի միտումներով, գնաճի ցածր մակարդակով, տնտեսության դրամայնացմամբ: Վերջինիս արագացմանը նպաստել է հատկապես 2005 թվականի երկրորդ կեսից 21 դեկտեմբերի 2004 թվականին ընդունված «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենքի ուժի մեջ մտնելը:

Այսպիսով, ինչպես երևում է ուսումնասիրություններից՝ ՀՀ ԿԲ-ն, լինելով արժութային շուկայի խոշոր մասնակիցներից մեկը, էական ազդեցություն է ունենում փոխարժեքի ձևավորման վրա: Չնայած վերջինին, հետազոտությունից և ՀՀ ԿԲ գնահատականներից⁵ պարզ երևում է, որ ՀՀ դրամի փոխարժեքի դինամիկան այս կամ այն չափով և արժութային շուկայի առանձնահատկություններով ենթարկվում է տնտեսագիտությանը հայտնի շուկայական տնտեսության օրենքներին և օրինաչափություններին: Սակայն պետք է նշել, որ նման գնահատականները հիմնականում որակական են: Ուստի հոդվածում խնդիր է դրվել ուսումնասիրել ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները, տալ դրանց քանակական գնահատականներ և գույքահեռներ տանել հետազոտության արդյունքում ստացված ազդեցության մեխանիզմների և տեսական հիմնադրույթների միջև:

Վերլուծությունն իրականացվել է ժամանակային շարքերի միջոցով, և դիտարկվել է 1997 թվականից մինչև 2006 թվականի առաջին կեսը ընկած ժամանակահատվածը եռամսյակային կտրվածքով (38 եռամսյակ): Վերլուծության սկզբի ընտրությունը բացատրվում է նրանով, որ, ինչպես նշվեց վերևում, միայն դրան նախորդող ժամանակահատվածում հստակեցվեց ՀՀ ԿԲ-ի արժութային քաղաքականության ուղղություններն ու մոտեցումները: Հետազոտության ընթացքում դիտարկվել է ՀՀ ԿԲ կողմից սահմանված ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի եռամսյակային միջին անվանական հաշվարկային փոխարժեքի հարաբերական փոփոխությունը նախորդ եռամսյակի ցուցանիշի նկատմամբ: Նշենք, որ ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա ազդող գործոնների հետազոտությունը նպատակահարմար չէ, քանի որ այն հանդիսանում է հաշվարկային մեծություն⁶: Բացի այդ, ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկում ներառված են ՀՀ դրամի և գործընկեր երկրների արժույթների նկատմամբ ԱՄՆ դոլարի անվանական փոխարժեքները, այսինքն ՀՀ դրամի նկատմամբ գործընկեր երկրների արժույթների փոխարժեքները հաշվարկված են քրոս-գնանշման մեթոդով ԱՄՆ դոլարի միջոցով: Դիտարկվել են ինչպես արտադրության շուկայում առաջարկի, այնպես էլ պահանջարկի վրա ազդող գործոնները:

ՀՀ դրամի փոխարժեքի ֆունկցիան ուսումնասիրելիս որպես բացատրող փոփոխական դիտարկվել է ընթացիկ զննելով ՀՆԱ-ն: Տեսականորեն և ինչպես ցույց տրվեց վերևում, ՀՆԱ-ի աճը, այլ հավասար պայմաններում, արժեվորում է ազգային արժույթը, կրճատումը՝ արժեզրկում: ՀՀ տնտեսության մեջ և արտաքին ֆինանսական գուտ հոսքերում մեծ դեր է կշիռ ունենալով՝ օտարերկրյա մասնավոր ընթացիկ տրանսֆերտների և աշխատողների եկամուտների գուտ ներհոսքը տեսականորեն էապես կարող է ազդել ՀՀ դրամի փոխարժեքի մակարդակի վրա: Նշված ֆինանսական հոսքերի ազդեցության փաստին, ինչպես նշվեց վերևում, անդրադարձել է նաև ՀՀ ԿԲ-ն: Մասնավոր տրանսֆերտների և աշխատողների եկամուտների գուտ ներհոսքի աճը ավելացնում է ՀՀ արժութային շուկայում արտադրության առաջարկը, որի արդյունքում էլ, այլ հավասար պայմաններում, ՀՀ դրամը կարող է արժեվորվել: Հաջորդ գործոնը, որը դիտարկվել է որպես բացատրող փոփոխական՝ առանց «թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, մետաղներ և նրանցից

¹ ՀՀ ԿԲ 2002թ. տարեկան հաշվետվություն, էջ 44:

² Տե՛ս նույն տեղում, էջ 51:

³ Տե՛ս նույն տեղում, էջ 51:

⁴ Օրինակ՝ ՀՀ ԿԲ տարեկան հաշվետվություններում արված գնահատականները:

⁵ ՀՀ ԿԲ կողմից ներկայացվող ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկման մեթոդաբանությունը ներկայացվում է ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերում (տե՛ս, օրինակ, ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր 2006: «Հայաստանի Հանրապետություն կենտրոնական բանկ» հրատարակչություն, 2005- էջ 68):

պատրաստված իրեր» հողվածի ապրանքների և ծառայությունների հաշվեկշիռն է, որի աճը նույնպես մեծացնում է արժույթի շուկայում արտարժույթի առաջարկը: Դիտարկվել է նաև ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա ՀՀ ֆինանսական շուկայում ավանդների տոկոսադրույքների ազդեցությունը: Այս փոխազդեցությունը բացատրվում է տոկոսադրույքների պարիտետի տեսությամբ, ըստ որի տարբեր երկրներում ֆինանսական ակտիվների եկամտաբերությունը տոկոսային արբիտրաժի հետևանքով պետք է հավասարակշռվեն: Օրինակ, եթե որևէ փոքր բաց տնտեսությամբ երկրում ազգային արժույթով արտահայտված ավանդների տոկոսադրույքը բարձր է արտասահմանյանից, ապա տեղի է ունենում արտարժույթային ավանդների փոխարինում ազգային արժույթով: Ազգային արժույթի նկատմամբ պահանջարկի աճը արժեվորում է ազգային արժույթը այնքան ժամանակ, քանի դեռ արտարժույթով և ազգային արժույթով արտահայտված ավանդները չեն ապահովում միևնույն մակարդակի եկամտաբերություն: Սա կարելի է արտահայտել հետևյալ բանաձևով՝

$$i_d = i_r + \frac{(E_{t+1} - E_t)}{E_t}, (1)$$

որտեղ՝ i_d -ն ազգային արժույթով ավանդների տոկոսադրույքն է,

i_r -ը արտարժույթային ավանդների տոկոսադրույքն է,

E_{t+1} -ը ազգային արժույթի փոխարժեքն է ապագայում տոկոսադրույքների վճարման պահին (փոխարժեքը որոշվել է որպես 1 միավոր արտարժույթը արտահայտված ազգային արժույթի միավորներով),

E_t -ն ներդրում կատարելու պահին ազգային արժույթի փոխարժեքն է:

Բացատրող հաջորդ փոփոխականը ՀՀ ԿԲ կողմից ՀՀ միջբանկային շուկայում ԱՄՆ դոլարի գուտ վաճառքների ծավալն է: Զանի որ ՀՀ դրամի փոխարժեքը ձևավորվում է ազատ լողացող ռեժիմում՝ արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկի և առաջարկի հիման վրա, ուստի, ՀՀ ԿԲ կողմից միջբանկային շուկայում ԱՄՆ դոլարի գուտ վաճառքների ծավալը, լինելով բացարձակ մեծություն, չի կարող պատկերացում տալ փողի դրամային զանգվածի համեմատ արտարժույթի առաջարկի ծավալների փոփոխության վերաբերյալ: Այդ պատճառով դիտարկվել է ՀՀ ԿԲ կողմից միջբանկային շուկայում ԱՄՆ դոլարի եռամսյակային գուտ վաճառքների ծավալի և փողի դրամային զանգվածի միջև հարաբերության աճը²: Այս մեծության աճի դեպքում, այլ հավասար պայմաններում, ՀՀ արժույթային շուկայում հարաբերականորեն աճում է ԱՄՆ դոլարի առաջարկը, որն էլ արժեվորում է ՀՀ դրամը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ:

Բացի նշված գործոններից, դիտարկվել է նաև ՀՀ արժույթի փոխարժեքի վրա ազդող այլ գործոններ: Ուսումնասիրության համար որպես քանակական վերլուծության ապարատ ընտրվել են ժամանակային շարքերի վրա կառուցված ռեգրեսիոն կախվածությունները: Չանդրադառնալով մանրամասնություններին, պետք է նշել, որ վերջին շրջանում ՀՀ դրամի արժեվորման հիմնական գործոններից է ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և աշխատավարձային եկամուտների զգալի ներհոսքը, որի մի մասը մնում է հաշվառումից դուրս: Այս պայմաններում Հայաստանը էական կորուստներ է կրում նշված ֆինանսական ռեսուրսների ոչ արդյունավետ օգտագործման արդյունքում: Մեր կողմից իրականացված այլ հետազոտությունները ցույց են տալիս, որ օտարերկրյա ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտները և աշխատավարձային եկամուտները էական ազդեցություն են ունենում թե՛ ներմուծման, թե՛ արտահանման վրա՝ համապատասխանաբար ավելացնելով և կրճատելով դրանց ծավալը՝ պայմանավորված ներքին պահանջարկի աճով: Արտահանման կրճատումը, մեր կարծիքով տեղի է ունենում արտահանվող ապրանքները դեպի ներքին շուկա ուղղելու հետևանքով: Արտահանման և ներմուծման ծավալների մեծ փոփոխությունը հատկապես երևում է վերջին շրջանում անընդհատ աճող առևտրային հաշվեկշռի դեֆիցիտից: Այս խնդիրը էլ ավելի է սրվում ՀՀ դրամի արժեվորման արդյունքում: Ստացվում է, որ տնտեսության «ձևախեղման» հետևանքով Հայաստանի հիմնական արտարժույթային մուտքերը սկսում են ստացվել օտարերկրյա ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտներից և աշխատավարձային եկամուտներից, որոնք իրենց հերթին էական ազդեցություն են թողնում ՀՀ դրամի փոխարժեքի վրա: Արդյունքում այս ֆինանսական միջոցները (որոնք ավելի մեծ են, քան օտարերկրյա ներդրումների ծավալը) ներմուծման տեսքով արտահոսում են արտասահման և կարելի է ասել, որ չեն նպաստում տնտեսության երկարաժամկետ զարգացմանը: Մեր կարծիքով, վերջինս պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ տնտեսության կողմից ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և աշխատավարձային եկամուտների կլանման մակարդակը բավականին փոքր է, որը իր հերթին պայմանավորված է ֆինանսական շուկայի թերզարգացվածությամբ, բնակչության կողմից ներդրումների նկատմամբ նվազ հակվածությամբ և վերջին շրջանում ՀՀ ԿԲ կողմից իրականացվող տնտեսության դրամայնացման քաղաքականությամբ: Մեր կարծիքով, դիտարկված ֆինանսական միջոցների արդյունավետ ներդրման համար անհրաժեշտ է զարգացնել արժեթղթերի շուկան և ՀՀ ԿԲ կողմից թողարկել և շրջանառության մեջ ներդնել դոլարային պարտատոմսեր, որոնք թույլ կտան ԿԲ-ին առավել արդյունավետ կառավարել ավելցուկային իրացվելիությունը, իսկ տնտեսվարող սուբյեկտներին կընձեռեն արտարժույթային ներդրումներ իրականացնելու նոր ուղիներ և հնարավորություններ:

¹ Сакс Дж.Д., Ларрен Ф.Б. Макроэкономика. Глобальный подход: Пер. с англ. - М.: Дело, 1996. - стр. 340.

² Արտարժույթի եռամսյակային գուտ վաճառքների ծավալը հաշվարկվել է որպես ՀՀ ԿԲ կողմից միջբանկային շուկայում արտարժույթի եռամսյակային վաճառքների և գնումների ծավալների տարբերություն: