

ՓՈՂԻ ԻՐԱԿԱՆ ՊԱՇԱՐԱԿՆԵՐԻ ՆԿԱՏԱՐԱԿԻ ՊԱՀԱՆՋԱՐԿԻ ՄՈՂԵԼԱՎՈՐՈՒՄԸ
ԷԿՈՆՈՄԵՏՐԻԿ ՄՈՂԵԼՆԵՐԻ ՄԻՋՈՑՈՎ

Տնտեսական ճգնաժամի պայմաններում ֆինանսական զարգացած շուկաներ ունեցող երկրներում հատկապես զգայուն է երկրի ֆինանսական հատվածը: Նրանում տեղի ունեցող ոչ բարենպաստ զարգացումները խարխլում են տնտեսության մյուս հատվածների նորմալ աշխատանքը՝ նպաստելով տնտեսական ճգնաժամի էլ ավելի խորացմանը: Եվ քանի որ փողի շուկան համարվում է մակրոտնտեսական հիմնական շուկաներից մեկը, այս հատվածի, մասնավորապես փողի փաստացի և հաւասարակշիռ պահանջարկի մակարդակների ուսումնասիրությունն էլ ավելի է կարևորվում: Իհարկե, հասկանալով տնտեսագիտական կապերի բազմազանությունը և խորությունը, ներկայացվող և ստացված մոդելն արտահայտում է տնտեսական անորոշության միայն մի մասը, սակայն այնպիսի մասը, որն էականորեն պատկերացում է տալիս տնտեսության այս հատվածում տեղի ունեցող փոփոխությունների մասին: Փողի շուկան, իր հերթին, բավականին զգայուն է տնտեսությունում կատարվող փոփոխությունների նկատմամբ: Մասնավորապես, վերջինովս պայմանավորված՝ փողի պահանջարկը և առաջարկը հավասարվում են իրար բավականին հազվադեպ: Իսկ անցումն անհաւասարակշիռ վիճակից հավասարակշիռ վիճակին տեղի է ունենում շատ դանդաղ: Հավասարակշիռ մակարդակի նկատմամբ փողի ավելցուկային կամ պակասությունը պահանջարկը կարող է վկայել նաև տնտեսությունում ստվերային հատվածի ակտիվության մասին: Ինչպես հայտնի է ստվերային տնտեսությունը մեծ պահանջարկ ունի փողի նկատմամբ, և վերջինս, փաստորեն, կարող է հանդիսանալ փողի շուկան անկայունացնող գործոններից մեկը: Փողի պահանջարկի՝ հավասարակշիռ մակարդակից շեղման չափի ուսումնասիրությունն առանձնակի հետաքրքրություն է ներկայացնում՝ կապված հենց ստվերային տնտեսության անուղղակի ձևով գնահատման հետ: Հաշվի առնելով վերն ասվածը՝ փորձ է արվել անուղղակիորեն գնահատել փողի հավասարակշիռ կամ ցանկալի մակարդակը, պարզել, թե փողի փաստացի մակարդակը որքան արագ է մոտենում իր ցանկալի մակարդակին:

Փողի իրական պաշարների նկատմամբ պահանջարկի վրա ազդում են բազմաթիվ գործոններ: Տարբեր տեսություններից¹ հայտնի է, որ վերջինիս վրա էական ազդեցություն ունեն, միջին տոկոսադրույքները, իրական ՀՆԱ-ի մակարդակը, փոխարժեքը²: Հետևաբար, փողի հավասարակշիռ պահանջարկը կարելի է ներկայացնել հետևյալ էկոնոմետրիկ մոդելի միջոցով.

$$\left(\frac{M}{P}\right)_t^{O*} = \eta_0 + \eta_1 / \pi_t + \eta_2 \pi_t \quad (1)$$

որտեղ

$$\left(\frac{M}{P}\right)_t^{O*} - \text{ն փողի իրական պաշարների նկատմամբ ցանկալի կամ հավասարակշիռ պահանջարկի մակարդակն է,}$$

¹ Ճ.Ո6ՏՇ60 Տոր668,

0X000600», 1^00X83 2006, 01` 86.

² ՀՀ ԿԲ և ԱՎԾ 19982009թթ. տարեկան և եռամսյակային հաշվետվություններ, հ1:էր://^^.^\h3.^ա/ է հէթ^/^^^ցատէթեաւ/.

- ն իրական ՀՆԱ մակարդակն է տվյալ ժամանակահատվածում,
 ϕ_t - ն անվանական փոխարժեքն է (դրամ/դոլար),
 m_t - ն մոդելի պատահական սխալն է,
 $\hat{\phi}^{\wedge}, \hat{p}, \hat{z}_2^{\wedge}$ - ըր մոդելի անհայտ պարամետրերն են,
 է - ն արտահայտում է ժամանակահատվածը եռամսյակային կտրվածքով
 Վերը բերված (1) մոդելը գնահատելիս ի հայտ են գալիս խնդիրներ, որոնք պայմանա-
 վորված են հավասարակշիռ փողի պահանջարկին վերաբերող տվյալների բացակայությամբ:
 Սակայն, այն կարելի է գնահատել անուղղակի ձևով: Այդ նպատակով դիտարկենք հետևյալ
 արտահայտությունը.

$$p_t = \sum_{i=1}^{\infty} \beta^i \phi_{t+i}^* \quad (2)$$

որտեղ

- ;
- (2) - ն փողի իրական պաշարների նկատմամբ պահանջարկի փաստացի մակար-
 դակն է,
)
 (2) - ն փողի իրական պաշարների նկատմամբ պահանջարկի նախորդ ժամանա-
 էլ
 կահատվածի մակարդակն է,
 ϕ -ն գործակից է, որն արտահայտում է փողի փաստացի պահանջարկի հավասարա-
 կշիռ կամ ցանկալի մակարդակին ձգտելու արագությունը:

(2) արտահայտությունից երևում է, որ եթե $\phi = 1$, ապա փողի փաստացի պահանջարկը
 ձգտում է իր ցանկալի մակարդակին ակնթարթորեն, եթե զրո է, ապա այդ գործընթացը գրեթե
 տեղի չի ունենում: Սակայն, վերջիններս ծայրահեղ դեպքերն են, այսինքն՝ վերը բերված
 գործակիցը գտնվելով զրոյի ու մեկի միջև, ինչ-որ արագությամբ է փողի պահանջարկի
 փաստացի մակարդակը հասցնում ցանկալի մակարդակին: Ընդ որում՝ այս կոռեկցիան կամ
 շտկումը տեղի է ունենում բազմաթիվ գործոնների ազդեցության ներքո: Մասնավորապես,
 փողի պահանջարկի ցանկալի մակարդակին հասնելու, կամ շեղում ունենալու վրա օրինակ
 կարող է ազդել ստվերային տնտեսությունը: Այսինքն՝ (2) մոդելը գրենք հետևյալ ձևով.

$$p_t = \sum_{i=1}^{\infty} \beta^i \phi_{t+i}^* + \varepsilon_t \quad (3)$$

որտեղ

ε_t - ն (3) մոդելի պատահական սխալն է, որն արտահայտում է, օրինակ, ստվերային
 տնտեսության ազդեցությունը հավասարակշիռ վիճակից շեղման վրա: (3) հավասարումը
 լուծենք փողի ցանկալի պահանջարկի նկատմամբ, արդյունքում կունենանք հետևյալ
 արտահայտությունը.

$$m_t = \frac{1}{\phi_t} \left(\sum_{i=1}^{\infty} \beta^i \phi_{t+i}^* + \varepsilon_t \right) \quad (4)$$

Հարաբերելով ստացված (4) հավասարման երկու մասը ϕ -ի վրա՝ կստանանք հետևյալ
 միջանկյալ մոդելը.

$$u^* = \frac{1}{V} \left(\frac{u}{\Phi - 1} + \frac{u}{V} \right) \quad (5)$$

Այնուհետև, (5) մոդելի ձևի մասում տեղադրենք (1) մոդելի աջ մասը.

$$+ \frac{1}{V} \left(\frac{u}{\Phi - 1} + \frac{u}{V} \right) = \frac{1}{V} \left(\frac{u}{\Phi - 1} + \frac{u}{V} \right) \quad (6)$$

(6) հավասարումից գտնենք փողի փաստացի պահանջարկը.

$$(F_j = \Omega^{\Phi} + \frac{1}{2} \Omega^{\Phi} - (\Phi - 1) V + \Phi u \quad (7)$$

Կատարելով հետևյալ նշանակումը՝ $V_k = p + \Phi u$ կունենանք հետևյալ մոդելը.

$$= 10^{\Phi} + \eta k + \eta 2^{\Phi} k^{-(\Phi-1)} Z u^{\Phi} + V \quad (8)$$

որտեղ V_k -ն (8) մոդելի պատահական սխալն է:

(8) մոդելը լիովին գնահատվում է փոքրագույն քառակուսիների եղանակով: Ինչպես տեսնում ենք այն գնահատելուց հետո ամբողջովին հնարավոր կլինի տալ սկզբում նշված բոլոր հարցերի պատասխանները: Մոդելը գնահատելու համար դիտարկենք հետևյալ հավասարումը.

$$= 10^{\Phi} + \eta k + \eta 2^{\Phi} k^{-(\Phi-1)} + V \quad (9)$$

(9)-ը հավասարումը գնահատենք փոքրագույն քառակուսիների եղանակով՝ մինչ գնահատելը պարզելով, թե որ շարքերն են ստացիոնար, իսկ որոնք՝ ոչ: Դա կատարվում է մի շարք փուլերով, և ըստ այդ փուլերի արդյունքների, բոլոր թվային շարքերը ոչ ստացիոնար են¹: Մոդելը ստացիոնար շարքերով գնահատելու ժամանակ նշված ոչ ստացիոնար շարքերը վերցվում են համապատասխան իրենց տարբերություններով.

$$F_j = \frac{U}{F_j}, \quad U(0, j) = m_k - 2^m k - 1 + u k \quad (10)$$

Գնահատելով (9) մոդելը համապատասխան (10) տարբերություններով կստանանք հետևյալ միջանկյալ արդյունքները՝

$$u = \frac{3412 + 0.05 \left(\frac{0.000}{0.000} \right) - 136.07 \left(\frac{0.001}{0.001} \right) + 0.39 U}{(0.0031) (0.000) + 0.0016} + 0.0505 \quad F_{k-1} \quad (11)$$

Ստացված մոդելը լավ որակի է, հետևաբար վստահելի՝ հետագա վերլուծությունների համար: Լավ որակի մասին են վկայում ստացված գործակիցների զրո լինելու հավանականությունների 0-ին մոտ արժեքները (փակագծերում նշված թվերը), դետերմինացիայի գործակցի 1-ին մոտ լինելը և այլն: Սակայն, անհրաժեշտ է ոչ թե (11) տարբերություններով մոդելը, այլ սկզբնականը: Այն ստանալու համար կատարելով մի շարք ձևափոխություններ կունենանք հետևյալ վերջնական մոդելը.

¹ -9.Ը., ^O1՝ եա60 Ո. ^., Ո6^6U;&U8 &.X., ^X0Ո0^6XpUX^, «3^0X631^X00 “, ^6U0”,

2004, ^X. 289–293.

² <http://www.6V^6%`txout/>.

$$\left(\frac{M}{P}\right)_t^D = 3523330.87 + 0.05y_t^r - 136e_t + 0.39\left(\frac{M}{P}\right)_{t-1}^D \quad (12)$$

Այժմ, (12) մոդելի օգնությամբ, ստանանք (1) մոդելի և շտկման գործակիցների արժեքները: Դրա համար դիտարկենք հետևյալ համակարգը.

$$\begin{aligned} 1 - \Phi - 0.39 \\ \Pi \Phi - 3523330.87 \\ \Omega_1 \Phi - 0.05 \\ \Omega_2 \Phi - 136 \end{aligned} \quad (13)$$

(13) համակարգը լուծելու արդյունքում կունենանք շտկման կամ փողի փաստացի պահանջարկի ցանկալի մակարդակին ձգտելու արագությունը՝ $\Phi - 0.61$: Ստացվածը ևս մեկ անգամ վկայում է լավ գնահատականների մասին, քանզի ինչպես երևում է այս ցուցանիշը բավարարեց առաջին պայմաններից մեկին, ըստ տնտեսագիտական հիմնավորման այս ցուցանիշը պետք է որ 0-ի և 1-ի միջև գտնվեր, որն էլ ստացվել է:

Մյուս գործակիցները համապատասխանաբար կլինեն՝

$$\Omega_0 - 577592, \Omega - 0.08, \Omega_2 - 223$$

(1) սկզբնական մոդելը կստանա հետևյալ գնահատված տեսքը, այսինքն՝ կունենանք փողի իրական պաշարների նկատմամբ ցանկալի պահանջարկի անուղղակի ձևով գնահատված մոդելը.

$$\left(\frac{M}{P}\right)_t^{D*} = 577592 + 0.08y_t^r - 223e_{t-1}$$

(12) և (14) մոդելների օգնությամբ համեմատելով փաստացի և ցանկալի փողի պահանջարկները՝ կարող ենք գալ որոշակի եզրահանգումների: Ինչպես նշվեց վերևում, շտկման գործակիցը բավականին մոտ էր մեկին, այսինքն՝ եթե նույնիսկ հնարավոր լինի հավասարակշռություն փողի շուկայում, ապա այն այնքան էլ դանդաղ չի կատարվում: Սակայն, ինչպես նշվեց այս հավասարակշիռ մակարդակին հասնելու ճանապարհին կան բազմաթիվ խոչընդոտներ: Դրանցից մեկը մեծ հավանականությամբ կարող է լինել ստվերային տնտեսությունը: Վերը կատարված վերլուծության շնորհիվ հնարավոր է մոտավոր հաշվարկել ստվերայնության չափը ՀՀ-ում անուղղակի ձևով, վերցնելով որպես ստվերայնության արտահայտող ցուցանիշ փողի փաստացի և ցանկալի պահանջարկների տարբերությունը: Իհարկե, ևս մեկ անգամ կարիք կա նշելու, որ անհավասարակշիռ վիճակը կարող է պայմանավորված լինել այլ գործոններով, սակայն չբացառելով նաև այդ տարբերակը, առաջնային գործոններից մեկն է համարվում տնտեսության ստվերայնության մակարդակը: Ստվերայնության մակարդակի մոտավոր չափերի մասին պատկերացումները հնարավորություն կտան ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքները վերացնելու նպատակով իրականացվող միջոցառումներն ավելի ճիշտ կարգավորել, բացի այդ սա կբարձրացնի տնտեսական քաղաքականության արդյունավետությունը: