

ուղորտում փորձ ձեռք բերած երկրներում գործող տեղական ինքնակառավարման մարմինների մակարդակին: Այնուամենայնիվ, տեղական ինքնակառավարման զարգացման ռազմավարական ամբողջական փաստաթղթի ընդունման, Տեղական ինքնակառավարման եվրոպական խարտիայում և ՀՀ օրենսդրության մեջ ամրագրված տեղական ինքնակառավարման սկզբունքների և դրանցից բխող մեխանիզմների փաստացի իրագործման, տեղական ինքնակառավարման ինստիտուցիոնալ զարգացման ուղղությամբ հետևողական աշխատանք կատարելու շնորհիվ կարելի էր արձանագրել ավելի բարձր արդյունքներ:

Հետևաբար, նախանշված նպատակների իրագործմանը պետք է ակտիվորեն մասնակցեն ոչ միայն Հայաստանի իշխանությունները, այլև տեղական ինքնակառավարման զարգացման գործում շահագրգիռ կողմ հանդիսացող բոլոր մարմիններն ու կազմակերպությունները, ինչպես նաև գիտական ոլորտի հետազոտողները:

ԷՄԻԼ ԶԱԼԻՆՅԱՆ

ՀՊՏՀ հայցորդ

ԱՐՏԱԶԻՆ ՑՆՑՈՒՄՆԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒԻ ԸՆԹԱՑԻԿ ՀԱՇՎԻ ԵՎ ԽՆԱՅՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՎՐԱ

Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշիվը վճարային հաշվեկշռի երկու հիմնական բաժիններից մեկն է և առևտրային հաշվեկշռի՝ ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման տարբերության, զուտ գործոնային եկամուտների և զուտ տրանսֆերտների գումարը: Միևնույն ժամանակ այն նաև հավասար է երկրի զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխությանը և կարող է ներկայացվել որպես ազգային խնայողությունների և ներդրումների՝ համախառն կուտակման տարբերություն: Հետևաբար ընթացիկ հաշվի վրա արտաքին տնտեսական ցնցումների ազդեցության հարցը կարող է հանգել ինչպես առևտրային հաշվեկշռի, այնպես էլ խնայողությունների և ներդրումների տարբերության վրա ազդեցությանը:

2009 թվականին Հայաստանի Հանրապետությունն ունեցել է վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի բացասական հաշվեմնացորդ՝ 1368.9 մլն ԱՄՆ դոլարի չափով, որը կազմել է նույն տարվա համախառն ներքին արդյունքի 16.0%-ը: Բոլոր ժամանակների առավելագույն արժեքն արձանագրվել էր 1998 թվականին, երբ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ի նկատմամբ հավասար էր 21.2%-ի: Այս ցուցանիշի նվազագույն մակարդակը թե՛ բացարձակ, թե՛ հարաբերական արտահայտությամբ դիտվել էր 2004 թվականին և կազմում էր համապատասխանաբար 19.6 մլն ԱՄՆ դոլար կամ 0.5%-ը ՀՆԱ-ի նկատմամբ, որից հետո այն ունեցել է շարունակական ավելացման միտում¹:

2008 թվականին Արժույթի միջազգային հիմնադրամի անդամ և ընթացիկ հաշվի պակասուրդ ունեցող 126 երկրների մեջ ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ցուցանիշով Հայաստանը զբաղեցնում էր 50-րդ տեղը, իսկ արդեն 2009 թվականին պակասուրդային երկրների թիվն ավելացավ 5-ով՝ հասնելով 131-ի, որոնց մեջ Հայաստանը

¹ Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ-ի «ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը» վիճակագրական ժողովածուները:

նույն ցուցանիշի մեծությամբ 22-րդն էր¹: Բացի այդ, 2008թ. ընթացիկ հաշվի պակասությունը 126 երկրներից 29-ն ունեցել են ընթացիկ հաշվի վատթարացում, այդ թվում նաև Հայաստանը: Ավելին, Հայաստանի՝ ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի բացասական փոփոխությունը 2009 թվականին հավասար էր 4.1 տոկոսային կետի, որն իր մեծությամբ 8-րդ ամենամեծ վատթարացումն էր: Հայաստանից ավելի վատ զարգացում են ունեցել միայն Բելառուսը, Սողոմյան կղզիները, Եմենը, Ջիմբաբվեն, Բուտանը, Նիգերը և Չադը: ԱՊՀ երկրների ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի միջին բացասական փոփոխությունը 2009թ. կազմել է 2.3 տոկոսային կետ, իսկ զարգացող երկրներինը՝ 1.8 տոկոսային կետ:

Իսկ ինչ վերաբերում է ընթացիկ հաշվի հիմնական հոդվածին՝ առևտրային հաշվեկշռին (առանց «Ծառայությունների» հոդվածի), ապա այն նույնպես 2009 թվականին եղել է բացասական և հավասար էր 2081.2 մլն ԱՄՆ դոլարի կամ ՀՆԱ-ի 24.4%-ի, որը միևնույն ցուցանիշի՝ 2005 թվականին դիտված նվազագույն արժեքը գերազանցում էր շուրջ երկու անգամ:

Սույն հոդվածում ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի վրա արտաքին ցնցումների ազդեցության բնույթը և աստիճանը գնահատելու համար ընդունել ենք վճարային հաշվեկշռի կազմալուծման հիմնական մեթոդաբանությունը, որ մշակվել է Բալասայի² կողմից 1981թ. և այնուհետև կատարելագործվել Ավիլայի և Բաչայի կողմից: Այս մեթոդաբանությամբ արտաքին ցնցումները և տնտեսության ներքին արձագանքներն ու հարմարեցումները վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի փոփոխության որոշիչներն են: Ներմուծման ծավալները կապված են ներքին աբսորբցիայի հետ, իսկ արտահանման ծավալները՝ համաշխարհային առևտրի ծավալների հետ: Տոկոսային վճարները կապված են տոկոսադրույքի և պարտքի կուտակված պաշարի հետ: Առաջնային արտաքին ցնցումները վերաբերում են առևտրի պայմաններին՝ արտահանման և ներմուծման գներին, արտաքին պարտքի տոկոսադրույքին և համաշխարհային առևտրի ծավալին: Երկրորդային արտաքին ցնցումներն են պարտքի կուտակման բեռը և այլ արտաքին փոփոխականներ, ինչպիսիք են՝ եկամուտները կապիտալի մասնակցությունից, աշխատողների եկամուտները և ընթացիկ տրանսֆերտները: Չնայած արտաքին փոփոխականներ լինելուն՝ դրանք նաև զգալուն են ներքին քաղաքականությունների և մասնավոր հատվածի հարմարվողական վարքագծի նկատմամբ: Եվ վերջապես, ներքին արձագանքման փոփոխականները կազմված են ներքին կլանումից, արտահանման թափանցելիությունից և ներմուծման փոխարինումից: Ներքին կլանման վրա գլխավորապես ազդում են երկրի հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունները, իսկ արտահանման թափանցելիության և ներմուծման փոխարինման վրա՝ առևտրային քաղաքականությունը:

Աղյուսակ 1-ում ներկայացված ՀՀ ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի վերլուծության արդյունքներն արտահայտված են տոկոսային կետերով ՀՆԱ-ի նկատմամբ և ցույց են տալիս, որ արտաքին տնտեսական ցնցումների զուտ ազդեցությունը ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի փոփոխության վրա եղել է գերազանցապես բացասական, բացառությամբ 2000 և 2002 թվականների:

¹ Աղբյուրը՝ IMF World Economic Outlook October Database, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2010/02/weodata/index.aspx> :

² Bela Balassa, “Policy Responses to Exogenous Shocks in Developing Countries”, The American Economic Review, Vol. 76, No.2, May 1986, pp. 75-78.

ՀՆԱ-ի նկատմամբ ՀՀ ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի փոփոխության գործոնային վերլուծությունը՝ ըստ առանձին արտաքին ցնցումների

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Ընթացիկ հաշվեմնացորդի փոփոխությունը (ՀՆԱ-ի նկատմամբ)	0.013	0.031	0.041	0.002	0.018	0.037	-0.013	-0.044	-0.044	-0.034
Արտաքին ցնցումներ	0.005	-2.619	0.189	-1.076	-2.865	-3.747	-3.719	-2.228	-4.726	-9.533
Առևտրի պայմանների էֆեկտ	-1.176	-0.699	0.988	-0.952	-2.333	-1.946	-2.707	-0.635	-4.145	-9.831
Ներմուծման գների էֆեկտ	-1.591	0.679	-0.297	-2.055	-2.405	-1.338	-2.762	-0.551	-4.090	-8.647
Արտահանման գների էֆեկտ	0.415	-1.379	1.285	1.103	0.072	-0.608	0.055	-0.083	-0.055	-1.185
Տոկոսադրույքի ցնցում	0.001	0.000	0.000	0.000	0.000	0.001	0.000	0.001	0.000	-0.003
Համաշխարհային առևտրի էֆեկտ	1.183	-1.907	-0.797	-0.125	-0.523	-1.831	-1.020	-1.583	-0.592	0.319
Պարտքի կուտակման բեռ	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
Այլ արտաքին փոփոխականներ	-0.002	-0.012	-0.003	0.001	-0.009	0.029	0.008	-0.011	0.011	-0.018
Եկամուտների կապիտալի մասնակցությունից	-0.004	0.010	-0.004	-0.007	-0.026	0.004	-0.003	0.002	0.013	-0.014
Աշխատողների եկամուտներ	-0.002	-0.006	0.010	0.003	0.002	0.010	0.010	-0.007	0.003	-0.001
Ընթացիկ տրանսֆերտներ	0.004	-0.016	-0.009	0.005	0.015	0.014	0.002	-0.006	-0.005	-0.002
Ներքին հարմարեցումներ	-1.147	6.824	2.697	2.569	5.540	6.314	-1.424	-1.339	-4.955	0.119
Ներքին արտադրիչի	-0.430	0.832	1.090	0.861	0.086	0.287	-0.488	-0.402	-0.890	-1.435
Մասնավոր սպառում	-0.287	1.148	1.148	1.722	0.287	2.009	0.803	0.201	0.029	-2.841
Պետական սպառում	0.000	0.287	0.287	0.000	0.000	-0.287	0.258	-0.057	-0.029	-0.631
Ներդրումներ	-0.172	-0.344	-0.545	-0.746	-0.172	-1.607	-1.550	-0.545	-0.890	2.037
Ներմուծման փոխարինում	-2.142	0.708	-0.840	-2.391	7.014	-0.258	3.914	-1.477	1.070	2.637
Արտահանման թափանցում	1.424	5.284	2.447	4.100	-1.560	6.285	-4.851	0.540	-5.136	-1.083
Այլ գործոններ	1.155	-4.174	-2.845	-1.492	-2.657	-2.529	5.131	3.522	9.638	9.380

Առանձնացված արտաքին տնտեսական ցնցումներից ոչ նշանակալի են եղել տոկոսադրույքի ցնցումները և արտաքին պարտքի կուտակման բեռը: Պարտքի կուտակման բեռի պարագայում այն համարյա զրոյական է, իսկ տոկոսադրույքի ցնցումների դեպքում՝ առավելագույնը 0.1-ից մինչև 0.3 տոկոսային կետ: Սա զարմանալի բացահայտում չէ, քանզի տոկոսադրույքների նկատմամբ առավել զգայուն պորտֆելային ներդրումների ծավալներն աննշան են, իսկ արտաքին պետական պարտքի մեջ արտոնյալ վարկերի բաժինը կազմում է մոտ 99.1%:

Կապիտալի մասնակցությունից եկամուտները ցուցաբերել են առավել մեծ ազդեցություն, քան տոկոսադրույքի ցնցումները և պարտքի կուտակման բեռը: Այն եղել է դրական 2001, 2005, 2007 և 2008 թվականներին և կազմել է 0.5-1.3 տոկոսային կետ:

Աշխատողների եկամուտների և ընթացիկ տրանսֆերտների գումարային ազդեցությունը մինչև 2007 թվականը դրական էր, իսկ դրանից հետո բացասական՝ պայմանավորված համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամով: Առավելագույն դրական էֆեկտը կազմում էր 2.5 տոկոսային կետ 2005 թվականին, իսկ առավելագույն բացասական փոփոխությունը՝ 2.2 տոկոսային կետ 2001 թվականին:

ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի փոփոխությունը պայմանավորող ամենամեծ նախնական գործոնն են առևտրի պայմանները՝ արտահանման և ներմուծման գների զուտ էֆեկտը: Ներմուծման գների ինդեքսի փոփոխությունը դիտարկվող ժամանակահատվածում ունեցել է ընթացիկ հաշիվը վատթարացնող ազդեցություն՝ ի տարբերություն արտահանման գների, որոնց փոփոխությունը եղել է դրական 2000, 2002-2004 և 2006 թվականներին: Եվ ինչպես ցույց են տալիս հավելված 26-ի գծապատկերները, ներմուծման գների բացասական ազդեցության չափը դրսևորել է շարունակական աճի միտում: 2008 և 2009 թվականներին ներմուծման գների փոփոխություններով բացատրվել է արտաքին ցնցումների զուտ էֆեկտի համապատասխանաբար 86.5%-ը և 90.7%-ը, իսկ արտահանման գների փոփոխություններով՝ 1.2%-ը և 12.4%-ը:

Ընթացիկ հաշվի վրա արտաքին առևտրային գների՝ առևտրի պայմանների ազդեցություններն ընդարձակ կերպով հետազոտվել են 1950-ական թվականներից ի վեր, երբ Հարբերգերը¹ և Լաուրսենն ու Մեցլերը², օգտագործելով մեկ ապրանքի վրա հիմնված քեյնսյան բաց տնտեսության մոդելներ, որոնցում ենթադրվում էր կապիտալի միջազգային հոսքերի բացակայություն, բացահայտեցին այն, ինչ այժմ հայտնի է որպես Հարբերգեր-Լաուրսեն-Մեցլերի էֆեկտ (այսուհետ՝ ՀԼՄ էֆեկտ): Վերջինիս համաձայն՝ առևտրի պայմանների վատթարացումը հանգեցնում է երկրի ընթացիկ եկամտի ավելի մեծ չափով նվազման, քան կայուն եկամտի նվազումն է, որի արդյունքում կրճատվում են խնայողությունները, և վատթարանում է ընթացիկ հաշիվը: Սակայն անհրաժեշտ է նկատել, որ տեսականորեն ընթացիկ հաշվի այսպիսի վարքագիծը դրսևորվում է առևտրի պայմանների ժամանակավոր (կարճաժամկետ) փոփոխությունների դեպքում: Առևտրի պայմանների մշտական (երկարաժամկետ) փոփոխման դեպքում ընթացիկ և կայուն եկամուտները փոխվում են միևնույն չափով՝ անփոփոխ թողնելով ընթացիկ հաշիվը:

Հարբերգեր-Լաուրսեն-Մեցլեր էֆեկտը կարևոր դեր է խաղացել վճարային հաշվեկշռի, այդ թվում առևտրային հաշվեկշռի վրա արժույթի փոխարժեքի արժեզրկման ազդեցության վերլուծության առաձգականության և աբսորբցիայի մոտեցումների հարաբերական առավելությունների ուսումնասիրման գործում: Այն շարունակում է հանդիպել բաց տնտեսության մակրոտնտեսագիտության մեջ հավասարակշռության խախտումների փոխանցման ուղիների վերաբերյալ քննարկումներում:

ՀԼՄ էֆեկտի բացահայտումից երեք տասնամյակ անց տարբեր հեղինակներ այս հարցին անդրադարձան ներկայացուցչական գործակալի դինամիկ օպտիմալացման մոդելների միջոցով: Այս ուղղությամբ աշխատանքը սկսեց Օբստֆելդը³, ով ցույց տվեց, թե ինչպես երկրի ժամանակային նախապատվության մակարդակի աճի դեպքում առևտրի պայմանների վատթարացումը հանգեցնում է խնայողությունների մակարդակի բարձրացման և ընթացիկ

¹ Harberger A.C., "Currency Depreciation, Income and the Balance of Trade", Journal of Political Economy, No.58, University of Chicago Press, 1950, pp. 47-60.

² Laursen S. and L.A. Metzler, "Flexible Exchange Rates and The Theory of Employment", Review of Economics and Statistics, No 32, 1950, pp. 281-299.

³ Maurice Obstfeld, "Aggregate Spending and the Terms of Trade: Is There a Laursen-Metzler effect", Working Paper No. 686, National Bureau of Economic Research, 1981, p 22.

հաշվի ավելցուկի՝ հակասելով Հարբերգեր-Լաուրսեն-Մեցլեր ենթադրությանը: Միջժամանակային օպտիմալացման մոդելի համատեքստում առևտրի պայմանների վատթարացումը հանգեցնում է ընթացիկ հաշվի ավելցուկի, քանի որ տնային տնտեսությունները սկսում են ձեռք բերել օտարերկրյա եկամտաբեր ակտիվներ իրենց իրական եկամտի սկզբնական մակարդակը վերականգնելու նպատակով:

Այլ հետազոտողներ ցույց տվեցին, որ ՀԼՄ ենթադրության իրավացիությունը նաև կախված է մոդելի ձևակերպման այլ առանձնահատկություններից: Օգտագործելով երկժամանակային մոդել՝ Սվենսոնն ու Ռազինը¹ ցույց տվեցին, որ ապրիորի ներմուծվող ապրանքների գների բարձրացման ազդեցությունն անորոշ է: Նրանք ուշադրություն դարձրեցին ներկայումս և ապագայում սպառման սահմանային հակվածության հարաբերական մեծությունների վճռորոշ դերին ընթացիկ հաշվի վրա առևտրի պայմանների փոփոխության ազդեցության հարցում: Նրանց մոտեցումը նաև միավորում է տնտեսագիտական գրականությանը հայտնի առանձին տարբեր էֆեկտներ: Նրանք ուսումնասիրեցին առևտրի պայմանների ժամանակավոր և մշտական փոփոխություններին արտաքին առևտրի հաշվեկշռի արձագանքների միջև տարբերությունները: Առևտրի պայմանների վատթարացման պատճառով առևտրային հաշվեկշռի փոփոխությունները նրանք բաժանեցին երեք տարբեր էֆեկտների².

1. ուղղակի էֆեկտը՝ զուտ արտահանման արժեքային փոփոխությունը,
2. սպառման վրա հարստության էֆեկտը, որը գործում է առևտրի պայմանների վատթարացման հետևանքով հարստության կրճատման միջոցով,
3. զուտ փոխարինման էֆեկտը, որ ազդում է սպառման վրա ներժամանակային և միջժամանակային հարաբերական գների փոփոխությունների միջոցով:

Ընդհանուր առմամբ այս էֆեկտների գումարն անորոշ է, չնայած ուղղակի և հարստության էֆեկտների գումարը որոշակիորեն բացասական (դրական) է առևտրի պայմանների ժամանակավոր (ապագա) վատթարացման դեպքում: Առևտրի պայմանների ժամանակավոր վատթարացումն առաջացնում է երկու էֆեկտ՝ իրական եկամտի ժամանակավոր անկում և իրական տոկոսադրույքի փոփոխություն: Իրական եկամտի անկումը հանգեցնում է ուղղակի և հարստության բացասական էֆեկտների և հետևաբար առևտրային հաշվեկշռի վատթարացման, որովհետև սպառման և իրական եկամտի կրճատումը համամասնական չէ (սպառման սահմանային հակվածություն): Սա ծախսերի հարթեցման վարքագծի օրինակ է: Իրական տոկոսադրույքների փոփոխությունն առաջ է բերում փոխարինման էֆեկտ: Եթե իրական տոկոսադրույքը նվազում է, ապա փոխարինման էֆեկտն ուժեղացնում է ուղղակի և հարստության էֆեկտները, և ընթացիկ հաշիվը որոշակիորեն վատթարանում է:

Փոխարինման էֆեկտների առավել ընդարձակ վերլուծություն են ներկայացրել Քաշինն ու Մակ Դերմոտը: Նրանք ուսումնասիրել են միջժամանակային և ներժամանակային փոխարինման էֆեկտները³, որոնք կոչել են հարաբերական գների էֆեկտներ և առանձնացրել երկու հարաբերական գներ՝ ազգային գների մակարդակների հարաբերությունը (իրական փոխարժեք) և ներմուծման հարաբերական գինը (առևտրի պայմաններ): Միջժամանակային էֆեկտի դեպքում առևտրի պայմանների անբարենպաստ ցնցումը թանկացնում է ընթացիկ ներմուծումն ու սպառումը ապագա ներմուծման և սպառման համեմատ և դրդում սպառման տեղափոխումը ապագա ժամանակաշրջան, ինչի արդյունքում աճում են ընթացիկ խնայո-

¹ Svensson L. and Razin A., “The Terms of Trade and The Current Account: The Harberger-Laursen-Metzler Effect”, The Journal of Political Economy No. 91, 1983.

² Svensson L. and Razin A., “The Terms of Trade and The Current Account: The Harberger-Laursen-Metzler Effect”, The Journal of Political Economy No. 91, 1983, էջ 99.

³ Paul Cashin, John McDermott, “Terms of Trade and the Current Account”, IMF Working Paper, 1998, p. 9.

դությունները: Միջժամանակային փոխարինման աստիճանը կախված է փոխարինման միջժամանակային առաձգականությունից: Որքան մեծ է առաձգականությունը, այնքան ավելի մեծ կլինեն ընթացիկ խնայողությունները:

Փոխարինման երկրորդ էֆեկտը տեղի ունի, երբ մոդել են ներմուծվում չարտահանվող ապրանքները: Առևտրի պայմանների անբարենպաստ ցնցումը թանկացնում է ներմուծվող ապրանքների սպառումը չարտահանվող ապրանքների սպառման համեմատությամբ, ինչի հետևանքով տեղի է ունենում ներմուծվող ապրանքների փոխարինում չարտահանվող ապրանքներով (ենթադրելով, որ դրանք միմյանց փոխարինող ապրանքներ են) և վերջիններիս գների բարձրացում: Չարտահանվող ապրանքների գների բարձրացումը ժամանակավորապես բարձրացնում է գների ընդհանուր մակարդակը՝ հարաբերականորեն թանկացնելով ընթացիկ սպառումը և խթանելով ընթացիկ խնայողությունների աճը: Ներմուծվող և չարտահանվող ապրանքների միջև փոխարինման չափը կախված է ներժամանակային առաձգականությունից. որքան բարձր է առաձգականությունը, այնքան մեծ է ընթացիկ խնայողությունների պատասխանն առևտրի պայմանների վատթարացմանը:

Առևտրի պայմանների փոփոխության էֆեկտը այլ դիմամիկ էֆեկտներից առանձնացնելու նպատակով Սվենսոնն ու Ռազինը ուսումնասիրել են սպառողական մախապատվությունների ժամանակային փոփոխությունների դերը և գտել, որ իրական տոկոսադրույքների հաստատուն մակարդակի դեպքում առևտրի պայմանների մշտական վատթարացումն առևտրային հաշվեկշռի վատթարացման կամ բարելավման պատճառ է դառնում՝ կախված նրանից, թե սպառման ապագա սահմանային հակվածությունը կգերազանցի՞ սպառման ընթացիկ սահմանային հակվածությանը, թե՞ ոչ, կամ որ համարժեքն է, թե ժամանակային մախապատվության մակարդակը կնվազի՞, թե՞ կաճի¹: Նմանատիպ եզրահանգման են եկել նաև Պերսոնն ու Սվենսոնը², ովքեր, կիրառելով սերունդների մոդել, ցույց տվեցին, որ առևտրի պայմանների փոփոխության ազդեցությունը կախված է ցնցման մշտական կամ ժամանակավոր, կանխատեսված կամ չկանխատեսված լինելուց:

Առևտրի պայմանների ազդեցությանը նոր չափում են ավելացնում Ազենորն ու Այզենմանը³: Նրանք ուսումնասիրել են առևտրի պայմանների ցնցումների ասիմետրիկ ազդեցությունը մասնավոր խնայողությունների վրա փոխառության սահմանափակումների առկայության դեպքում: Նրանք փաստարկներ են բերում, որ անբարենպաստ զարգացումների դեպքում փոխառության սահմանափակումների պայմաններում խնայողությունների մակարդակը կարող է զգալուն լինել առևտրի պայմանների մշտական դրական փոփոխությունների նկատմամբ՝ ի տարբերություն ավանդական սպառման հարթեցման մոդելների կանխատեսումների:

Ամփոփելով նշված գրականության բացահայտումները՝ կարող ենք հստակորեն ասել, որ ընթացիկ հաշվի վրա առևտրի պայմանների ցնցումների ազդեցության ուղղությունը կախված է՝

- ցնցման ժամանակային տևողությունից,
- միջժամանակային և ներժամանակային փոխարինման առաձգականություններից,
- փոխատվական կապիտալի հասանելիությունից սպառման հարթեցման նպատակով:

¹ Svensson L. and Razin A., “The Terms of Trade and The Current Account: The Harberger-Laursen-Metzler Effect”, The Journal of Political Economy No. 91, 1983, p. 100.

² Persson T. and Svensson L., “Current Account Dynamics and the Terms of Trade: Harberger-Laursen-Metzler Two Generations Later”, Working Paper No. 1129, NBER, 1983.

³ Pierre-Richard Agénor, Joshua Aizenman, “Savings and Terms of Trade under borrowing constraints”, Journal of International Economics 63, 2004, էջեր 321-340.

Վերոնշյալ Բալասսայի մեթոդաբանության գնահատականները մեզ տվյալներ են հաղորդում արտաքին ցնցումների մասշտաբների և ուղղության մասին, բայց չեն տարանջատում դրանք ըստ տևողության և տեղեկատվություն չեն հաղորդում ի պատասխան դրանց տնտեսական տնտեսությունների կամ առհասարակ տնտեսական գործակալների վարքագծի վերաբերյալ: Վերջինիս գնահատման նպատակով նպատակահարմար մոդելային հենք ենք համարում Գլիքի և Ռոզոֆի մոդելի հետևյալ մոդիֆիկացված տարբերակը¹.

$$\Delta CA = \gamma_0 + \gamma_1 I_{t-1} + \gamma_2 S_{tot}^t + \gamma_3 S_{tot}^p + \gamma_4 S_{gdp}^t + \gamma_5 S_{gdp}^p + \varepsilon_t \quad (1)$$

(1) ռեգրեսիոն հավասարման մեջ՝ որպես կախյալ փոփոխական, ծառայում է ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի փոփոխությունը (ΔCA), իսկ որպես անկախ փոփոխականներ՝ առևտրի պայմանների (S_{tot}^t, S_{tot}^p) և ՀՆԱ-ի ցնցումները (S_{gdp}^t, S_{gdp}^p): Ժամանակավոր և մշտական ցնցումների ազդեցությունը բացահայտելու նպատակով առևտրի պայմանների և ՀՆԱ-ի եռամսյակային սեզոնային հարթեցված տվյալների ժամանակային շարքերը բաժանել ենք ժամանակավոր և մշտական բաղադրիչների: Դրա համար Դիքի-Ֆուլերի ընդլայնված թեստի օգնությամբ ստուգել ենք արտաքին առևտրի գների և ՀՆԱ-ի շարքերի ստացիոնարությունը: Հաշվի առնելով բոլոր շարքերի առաջին կարգի ինտեգրվածությունը՝ Բաքսթեր-Քինգի ֆիլտրի միջոցով իրականացրել ենք պարբերաշրջանային (ժամանակավոր) և թրենդային (մշտական) բաղադրիչների առանձնացում: Հետևաբար ժամանակավոր և մշտական ցնցումները սահմանել ենք որպես պարբերաշրջանային և թրենդային արժեքների տարբերություն:

$$\Delta CA = 22.8 - 0.203 I_{t-1} + 0.308 S_{tot}^t + 0.693 S_{tot}^p - 0.570 \gamma_4 S_{gdp}^t - 0.404 \gamma_5 S_{gdp}^p \quad (2)$$

Ռեգրեսիոն հավասարման գնահատման արդյունքում առևտրի պայմանների ցնցումների գործակիցները ստացել ենք դրական: Առևտրի պայմանների ժամանակավոր ցնցման դեպքում եկամուտների աճը մեծացնում է խնայողությունները, իսկ նվազումը՝ կրճատում դրանք, ինչը համապատասխանում է Հարբերգեր-Լաուրսեն-Մեցլերի հիպոթեզին (վարկածին): Տնտեսական գործակալները, կարճաժամկետում պահպանելով սպառման սովորույթները և սահմանային հակվածության մեծությունը, եկամուտների փոփոխությանն արձագանքում են դրա համեմատությամբ սպառման ծավալների ավելի քիչ փոփոխությամբ:

Առևտրի պայմանների մշտական ցնցումների գնահատված գործակցի դրական նշանն անսպասելի արդյունք է՝ ելնելով, ի պատասխան մշտական ցնցումների, ընթացիկ հաշվի անփոփոխության մասին ենթադրությունից: Այնուամենայնիվ այս արդյունքը համահունչ է Մենդոզայի բացահայտումներին առ այն, որ Հարբերգեր-Լաուրսեն-Մեցլեր էֆեկտը կախված չէ ցնցման տևողությունից²: Սա վկայում է անբարենպաստ ցնցումների դեպքում ներմուծման փոխարինման ցածր զգայունության, ինչպես նաև սպառման միջժամանակային փոխարինման ցածր առաձգականության մասին: Մեր ստացած արդյունքների օգտին է խոսում նաև Հայաստանի համար սպառման միջժամանակային փոխարինման առաձգականության գործակցի գնահատականը³: Կ. Պողոսյանի և Ա. Սկրտչյանի հետազոտական նյութի մեջ ՀՀ փաստացի մակրոտնտեսական տվյալների հիման վրա իրականացված հաշվարկները ցույց են տվել, որ «...Հայաստանի միջժամանակային փոխարինման առաձգականության գործա-

¹ Joseph W. Gruber, “Productivity Shocks, Habits, and the Current Account”, Board of Governors of the Federal Reserve System, International Finance Discussion Papers, Number 733, August 2002, p. 13.

² Sergio V. Barone, Ricardo Descalzi, Alberto Diaz Cafferata, “Transitory and Permanent Terms of Trade Shocks and the Current Account in Latin American Countries”, International Society for Comparative Studies ISCES, Amoldshain IX Seminar, October 2009, p. 10.

³ Պողոսյան Կ., Սկրտչյան Ա., Սպառման միջժամանակային փոխարինման առաձգականության գործակցի գնահատումը ՀՀ համար, 2007թ., էջ 72:

կիցը բավականին փոքր է, ... հետևաբար ՀՀ-ում իրական տոկոսադրույքի փոփոխությունը շատ քույլ է ազդում բնակչության սպառողական վարքագծի վրա»:

Ժամանակային լագով ներդրումների և ՀՆԱ-ի ցնցումների գործակիցները սպասվածի պես ստացել են բացասական նշաններ՝ ունենալով ընթացիկ հաշիվը վատթարացնող ազդեցություն:

Աղյուսակ 2

Արտաքին տնտեսական ցնցումների նկատմամբ ՀՀ տնտեսության հարմարվողականության զգայունության վերլուծություն

Մոդել՝ $PR_t = \beta_0 + \beta_1 * ES_t + \varepsilon_t$	β_0	β_1	t վիճակ.	Adjusted R ²
Մասնավոր սպառում	-3.62	1.39	(2.61)	0.39
Պետական սպառում	0.21	0.07	(3.03)	0.47
Ներմուծման փոխարինում	-0.69	-0.50	(-1.50)	0.12
Արտահանման թափանցում	2.34	0.53	(1.14)	0.03

Ներքին հարմարեցման փոփոխականների՝ ներքին արտադրության, ներմուծման փոխարինման և արտահանման թափանցման ստացված արժեքները, որոնք ներկայացրել ենք աղյուսակ 1-ում, քույլ են տալիս Հայաստանի համար նաև գնահատելու տվյալ փոփոխականների զգայունությունները արտաքին ցնցումների նկատմամբ:

Զգայունության ռեգրեսիոն վերլուծության՝ աղյուսակ 2-ում ամփոփված արդյունքները ցույց են տալիս, որ նշանակալի են ստացվել միայն մասնավոր և պետական սպառման փոփոխականների գործակիցները և ընդհանուր առմամբ խոսում են տնտեսության քույլ հարմարվողականության մասին արտաքին անբարենպաստ ցնցումների նկատմամբ: Վերջիններս չեն հանգեցնում մասնավոր և պետական սպառման կրճատմանը ինչը կարող է մեղմել ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի վատթարացումը, այլ ընդհակառակը: Ի պատասխան արտաքին ցնցման հետևանքով 1 տոկոսային կետով ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընթացիկ հաշվի հաշվեմնացորդի վատթարացման՝ մասնավոր սպառման ծավալների աճը մեծացնում է այդ ճեղքվածքը 1.39 տոկոսային կետով: Ներմուծման փոխարինման փոփոխականի գործակիցը թեև ստացել է բացասական արժեք, բայց նշանակալի չէ: