ՎԱՐԴԱՆ ՎԼԱՍՅԱՆ
ՀՊՏՀ տնտեսագիտության տեսության ամբիոնի ասիստենտ, տնտեսագիտության թեկնածու

ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՓՈՂԵՐՆ ՈՒ ԷՆԴՈԳԵՆ ԴՐԱՄԱԿԱՆ ԶԱՆԳՎԱԾԻ ՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հիմնաբառեր. *հետքեյնսականություն, էնդոգեն դրամական զանգված, էլեկտրոնային փողեր, կենտրոնական բանկ, դրամավարկային քաղաքականություն, ցանցային տնտեսություն, էլեկտրոնային առևտուր*

Հետքեյնսականությունը, որպես առանձին ուղղություն, ձևավորվել է վերջին տասնամյակներում: Հատկանշական է, որ հետքեյնսականությունը միկրոէկոնոմիկան և մակրոէկոնոմիկան հստակորեն չի տարանջատում. դրանք դիտարկվում են միասնության մեջ՝ որպես հետազոտման փոխլրացնող օբյեկտներ:

Հետքեյնսականության հետազոտության հիմնական առանցքներից մեկն այն է, որ «դրամական» և «առանց դրամի» տնտեսությունները չեն գործում միակերպ: Հիմք ընդունելով այն դրույթը, որ ընդհանուր հավասարակշռության վալռասյան մոդելը վերացարկված է փողի ֆունկցիոնալ նշանակության դիտարկումից, հետքեյնսականները պնդում են՝ «դրամական տնտեսության» դիտարկումն այդ մոդելի հիման վրա ուղղակիորեն անհեռանկարային է[1]:

Ըստ այս դատողությունների՝ հետքեյնսականության շրջանակներում նոր զարգացում ապրեց «դրամական տնտեսության» հայեցակարգը, որի հիմքերը դրել է Քեյնսը 1933 թ.:

Հետքեյնսականությունը միակ տնտեսագիտական ուղղությունն է, որ մերժում է էկզոգեն (արտածին) դրամական զանգվածի գաղափարը, համաձայն որի՝ փողի զանգվածը որոշվում է մասնավոր հատվածից անկախ գոր-

[1] Տե՛ս **Сойер М.,** Посткейнсианская макроэкономика, www.economicus.ru

ծող արտաքին ուժերի գործողությունների արդյունքում: Այդպիսի արտաքին ուժերից է, օրինակ՝ կենտրոնական բանկը: Հետքեյնսականների կարծիքով՝ փողի առաջարկը ներկայիս տնտեսական զարգացման պայմաններում որոշվում է էնդոգեն (ներծին) գործոնների ազդեցությամբ՝ առաջին հերթին արդյունաբերական ձեռնարկությունների և առևտրային բանկերի փոխհարաբերության արդյունքում: Այս տեսության զարգացման մեջ մեծ ներդրում են ունեցել Ֆ. Մինսկին և Վ. Չիկը: Ըստ նրանց՝ քանի որ ինչպես ցանկացած առևտրային կազմակերպության, այնպես էլ առևտրային բանկերի հիմնական նպատակը շահույթի առավելացումն է, հետևաբար՝ երբ մասնավոր հատվածը ներկայացնում է պահանջարկ փոխառու կապիտալի նկատմամբ, առևտրային բանկերը ձգտում են, որքան հնարավոր է, մեծ չափով բավարարել այդ պահանջարկը: Այն դեպքերում, երբ ԿԲ-ն իրականացնում է զսպող դրամավարկային քաղաքականություն, սահմանափակելով առևտրային բանկերի՝ վարկ տրամադրելու հնարավորությունները, վերջիններս ձգտում են խուսափել այդ սահմանափակումներից հիմնականում ֆինանսական նորարարությունների միջոցով: Ֆ. Մինսկին նշում է, որ զարգացած երկրներում վերջին տասնամյակների ընթացքում իրականացվել են հետևյալ ֆինանսական նորարարությունները.[2]

1. **Պասիվների կառավարման ռազմավարություն:** Ըստ նրա՝ առևտրային բանկերն իրականացնում են միջոցների ներգրավման աղբյուրների բազմազանեցում նաև աշխարհագրական առումով, որի արդյունքում, ԿԲ-ի՝ զսպող դրամավարկային քաղաքականության վարման պարագայում, դրանք կարողանում են ավելացնել վարկերի ընդհանուր ծավալը՝ ի հաշիվ միջազգային աղբյուրներից ներգրավված միջոցների:

2. **Արժեթղթավորում (securitization)**: Հեղինակը նկատի ունի բանկերի կողմից իրականացվող ակտիվ ներդրումային քաղաքականությունը, որի դեպքում վերջիններս զբաղվում են տարաբնույթ արժեթղթերի առք ու վաճառքով, որն էլ վերջիններիս հնարավորություն է տալիս արտաքին աղբյուրներից ներգրավելու միջոցներ՝ դրանով իսկ մեծացնելով վարկային միջոցների առաջարկը:

3. **Ֆինանսական կազմակերպությունների միջև վարկային գծի բացում:** Ֆինանսական կազմակերպությունների միջև կնքվում է համապատասխան պայմանագիր, համաձայն որի դրանցից մեկը ստանձնում է պարտավորություն՝ մյուսի առաջին իսկ պահանջի դեպքում նրան տրամադրելու նախօրոք համաձայնեցված պայմաններով ու ծավալով փոխառություն:

Էնդոգեն դրամական զանգվածի տեսության հիմնավորմամբ՝ հետքեյնսականները ոչ միայն հակադրվեցին մոնետարիստներին՝ ապացուցելով, որ դրամավարկային քաղաքականության շնորհիվ հնարավոր չէ հասնել ցանկալի նպատակների, այլ նաև առաջ քաշեցին նոր խնդիր, ըստ որի՝ առևտրային բանկերն ընդլայնում են արդյունաբերական ձեռնարկությունների հնարավորությունները նույնիսկ այն դեպքում, երբ դա ցանկալի չէ:

Էնդոգեն դրամական զանգվածի տեսության հիմնական գաղափարներն առավել կիրառական են նաև ներկայիս տնտեսական զարգացման պայմաններում, երբ լայն տարածում են ստանում էլեկտրոնային փողերը: 20-րդ

---

[2] Տե՛ս **Розмаинский В., Холодилин К.,** История экономического анализа на Западе. http://www.ie.boom.ru/History1.htm

դարի վերջին և 21-րդ դարի սկզբին տեղեկատվական և հեռահաղորդակցության տեխնոլոգիաների բուռն զարգացման ու տարածման ազդեցությամբ տեղի ունեցան արմատական փոփոխություններ, որոնք արտահայտվեցին հասարակական հարաբերությունների գրեթե բոլոր ոլորտներում: Այսօր ակնհայտ է նոր տեխնոլոգիաների նշանակալի ազդեցությունը սոցիալ-տնտեսական հարաբերությունների ողջ համակարգի վրա: Էլեկտրոնային առևտուրը դարձել է տնտեսության առավել դինամիկ զարգացող ոլորտներից մեկը, իսկ էլեկտրոնային փողերը, որոնք լավագույնս սպասարկում են էլեկտրոնային առևտուրը, արդեն իսկ լայն տարածում ունեն:

«Էլեկտրոնային փող» տնտեսագիտական հասկացության բավական ընդգրկուն սահմանում է առաջարկվել Եվրոպական կենտրոնական բանկի կողմից: Այսպես՝ 1998 թ. օգոստոսի՝ «Էլեկտրոնային փողերի մասին» զեկույցում նշվում է, որ էլեկտրոնային փողերը, լայն առումով, կարելի է բնորոշել որպես տեխնիկական սարքավորման մեջ էլեկտրոնային տեսքով պահպանվող դրամական արժեքներ, որոնք կարող են օգտագործվել որպես վճարամիջոց ոչ միայն էմիտենտի, նաև այլ տնտեսավարող սուբյեկտների հետ գործարքներ կատարելիս: Ընդ որում, գործարքների ընթացքում պարտադիր չեն բանկային հաշիվների հետ գործողությունները[3]: Ավելի ուշ՝ 2000 թ. օգոստոսի 18-ին, Եվրոխորհրդարանի կողմից ընդունվեց «Էլեկտրոնային փողի գործողության շրջանակների և այդ ոլորտում գործող ինստիտուտների վերահսկողության մասին» նորմատիվային ակտը, որտեղ էլեկտրոնային փողերը բնորոշվում են որպես դրամական արժեքներ, որոնք թողարկողի պարտավորությունն են և.

1. պահպանվում են էլեկտրոնային սարքավորումներում,
2. թողարկվում են, երբ էմիտենտը ստանում է այնքան գումար, որի չափերը փոքր չեն նրա ստանձնած պարտավորությունից,
3. ընդունվում են որպես վճարման միջոց ոչ միայն էմիտենտի, այլ նաև մյուս տնտեսավարող սուբյեկտների կողմից[4]:

ՀՀ «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» օրենքի 3-րդ հոդվածի «իա» կետով էլեկտրոնային փողի սահմանումը նման է Եվրոպական կենտրոնական բանկի սահմանմանը, ըստ որի՝ էլեկտրոնային փողը թողարկողի նկատմամբ դրամական պահանջ արտահայտող դրամական արժեքն է, որը՝

- պահվում է էլեկտրոնային սարքի վրա,
- թողարկվում է ստացված դրամական միջոցների դիմաց, որոնց արժողությունը չի կարող ավելի փոքր լինել, քան թողարկված էլեկտրոնային փողի արժեքը,
- ընդունվում է որպես վճարամիջոց թողարկողից տարբերվող այլ անձանց կողմից[5]:

---

[3] Տե՛ս Report of The European Central Bank ,,Report on Electronic Money", Postfach 16 03 19, D-60066 Frankfurt am Main August, 1998, էջ 7:

[4] Տե՛ս Directive of the European Parliament and the Coucil 2000/46/EC of 18.09.2000 ,,On the Taking up, pursuit of and prudential supervision of the business of electronic money institutions" Brusseis, Com (98) 727:

[5] Տե՛ս «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենք, 24.11.2004 թ.:

ՀՀ ԿԲ կանոնակարգ 16/2-ում էլեկտրոնային փողը սահմանվում է որպես համակարգչի կամ այլ էլեկտրոնային սարքի վրա տեղադրված գործառնական համակարգ կամ հատուկ ծրագրային ապահովում, որը օգտագործողին հնարավորություն է տալիս համապատասխան ցանցում կամ համացանցում նախապես ձեռք բերված վիրտուալ/ցանցային փողի (կանխավճարված էլեկտրոնային արժեքի) միջոցով կատարելու վճարում մատուցվող ծառայության դիմաց[6]:

Պետք է նկատել սակայն, որ էլեկտրոնային փողերը ոչ թե բացարձակ, այլ բարձր իրացվելիություն ունեցող ակտիվներ են: Այս առումով էլ կարող է հարց առաջանալ, թե դրամական որ ագրեգատում պետք է ներառել դրանք, քանի որ վերջինիս որոշման համար գործնականում առաջնորդվում ենք իրացվելիության նվազման սկզբունքով:

Խնդիրն այն է, որ էլեկտրոնային փողերն ունեն ինչպես կանխիկ փողին բնորոշ հատկանիշներ, այնպես էլ տարբերություններ: Դրանք հնարավորություն են տալիս ցանցային միջավայրում կատարելու կանխիկ վճարումներ՝ առանց բանկային հաշիվներին առնչվող որևէ գործողության անհրաժեշտության: Այս դեպքում էլեկտրոնային փողը գնորդի էլեկտրոնային դրամապանակից ուղղակիորեն փոխանցվում է վաճառողի դրամապանակ, ինչը բնորոշ է կանխիկ փողին:

Սակայն, մյուս կողմից՝ էլեկտրոնային փողերը ոչ ցանցային միջավայրում ունեն սահմանափակ կիրառություն, որով էլ տարբերվում են կանխիկից՝ նմանվելով ցպահանջ ավանդներին, քանի որ օգտագործողի առաջին իսկ պահանջով թողարկողն ապահովում է էլեկտրոնային փողերի մարումը անձամբ, իսկ էլեկտրոնային քսակների դեպքում նաև գործակալի միջոցով[7]:

Փաստորեն, ոչ ցանցային միջավայրում դրանք վերածվում են *քվազի փողերի:* Այսպես՝ հնարավոր չէ էլեկտրոնային փողով վճարումներ կատարել խանութներից ապրանքների ձեռքբերման կամ տրանսպորտային ծառայություններից օգտվելու դիմաց, եթե դրանք հագեցած չեն համապատասխան սարքերով: Դա նշանակում է, որ ցանցային միջավայրում էլեկտրոնային փողը կատարում է կանխիկի դեր, իսկ ոչ ցանցային միջավայրում՝ ցպահանջ ավանդի:

Վերը շարադրվածի հիման վրա կարելի է եզրակացնել, որ էլեկտրոնային փողերն ունեն և՛ M_0, և՛ M_1 ագրեգատներին բնորոշ հատկանիշներ ու տարբերություններ: Ուստի, կարծում ենք՝ էլեկտրոնային փողերը պետք է ներկայացնել որպես փողի առանձին ագրեգատ, որ միջանկյալ դիրք է զբաղեցնում M_0 և M_1 ագրեգատների միջև: Այսպիսի մոտեցումը հնարավորություն կտա ավելի հետևողական վերահսկողություն իրականացնելու դրանց նկատմամբ:

Էլեկտրոնային առևտրի զարգացման բարձր տեմպերն իրենց անմիջական ազդեցությունն են ունենում էլեկտրոնային վճարահաշվարկային համակարգերի վրա: Վերջիններիս զարգացումն այսօր օբյեկտիվ անհրաժեշտություն է՝ թելադրված տնտեսական առաջընթացի պահանջներով: Այդուհան-

---

[6] Տե՛ս ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2010 թ. ապրիլի 1-ի թիվ 73-Ն որոշումը «Էլեկտրոնային փողերի թողարկման և սպասարկման (շրջանառության կարգն ու պայմանները, էլեկտրոնային փողերով գործարքների իրականացմանը ներկայացվող պահանջները) կանոնակարգ 16/2 հաստատելու մասին», կետ 4.2, էջ 5:

[7] Տե՛ս ՀՀ ԿԲ կանոնակարգ 16/2, կետ 22:

դերձ, դրանց լայն տարածման պայմաններում տեսական և գործնական մակարդակներում խնդիրներ են առաջադրվում, որոնք պահանջում են գիտականորեն հիմնավորված լուծման տարբերակներ: Այդ խնդիրների շարքում առանձնանում է հատկապես էլեկտրոնային փողերի ինստիտուտի կարգավորման երկընտրանքը: Այս խնդրի վերաբերյալ տնտեսագիտության մեջ ձևավորվել են իրարամերժ մոտեցումներ:

Որոշ տնտեսագետներ կարծում են, որ էլեկտրոնային փողերի լայն տարածման պայմաններում պետական միջամտությունն այդ ոլորտում անարդյունավետ կլինի: Բրիտանացի տնտեսագետ Յ. Սկայլստադը պնդում է, որ այս դեպքում էլեկտրոնային և ավանդական փողերի մրցակցությունը լավագույնս կկարգավորվի այնպիսի հատկանիշներով, ինչպիսիք են ինֆլյացիայի տեմպը, հուսալիությունը, կայունությունը, վստահելիությունը և օգտագործման հարմարավետությունը[8]: Ըստ նրա՝ պետությունը չի կարող արդյունավետ վերահսկողություն իրականացնել էլեկտրոնային փողերի շրջանառության նկատմամբ, քանի որ նույնիսկ տվյալ համակարգի մշակման արգելքի դեպքում ոչ ոք չի կարող արգելել տնտեսավարող սուբյեկտներին օգտվելու այլ երկրի ռեզիդենտ-էմիտենտների թողարկած էլեկտրոնային վճարահաշվարկային համակարգերից[9]:

Ջորջիայի համալսարանի պրոֆեսոր Ջ. Սելջինի համոզմամբ՝ ընդհանրապես պետք է բացառել պետության դերի ակտիվացումը էլեկտրոնային վճարահաշվարկային համակարգերի տարածման ժամանակ: Նա պնդում է, որ այնպիսի նորամուծություն, ինչպիսին է, օրինակ՝ էլեկտրոնային փողը, տնտեսավարող սուբյեկտներին դրամավարկային տեսանկյունից ազատություն է տալիս և թուլացնում է նրանց կախվածությունը ԿԲ վարած քաղաքականությունից[10]:

Փաստորեն, նշված տնտեսագետները վստահ են, որ պետությունը չպետք է միջամտի էլեկտրոնային փողերի շրջանառության գործընթացին: Սակայն այս ոլորտում պետության պասիվ դերը ևս կարող է կործանարար ազդեցություն ունենալ դրամավարկային քաղաքականության վրա: Խնդիրն այն է, որ էլեկտրոնային փողի լայն տարածման պայմաններում՝

- փոխվում է դրամական բազմարկչի բնույթը,
- կասկածի տակ է դրվում ԿԲ-ի՝ էմիսիայի միջոցով կանխիկ փողի մեծության կարգավորման կարողությունը,
- նվազում է ԿԲ-ի կողմից դրամական զանգվածի մեծության կարգավորման հնարավորությունը,
- նվազում են տոկոսադրույքի միջոցով տնտեսության իրական հատվածի վրա ներգործելու հնարավորությունները[11]:

Ըստ էության, այս հետևանքներն էլ, իրենց հերթին, մեծապես ազդում են դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության վրա:

---

[8] Տե՛ս **Skylstad J.,** Economic Consequences of Digital Cash, http: //www.2020gr/grpg/resources/Info_Society/dgital_cash.htm

[9] Տե՛ս նույն տեղը:

[10] Տե՛ս **Selgin G.,** The Theory of Free Banking: Money Supply under Competitive Note Issue// Totowa, N. J.: Rowman and Littlefield, and the Cato Institute, 1988, էջ 33:

[11] Տե՛ս **Haydar, Akyazi** and **Seyfettin, Artan,** The reflections of new economy on monetary policy and central banking http://mpra.ub.uni-muenchen.de/603/

Դրամական բազմարկչի բնույթի փոփոխությունը բացատրվում է փողի բազայի, կանխիկի մեծության, պահուստների, դրամական զանգվածի և ավանդների փոխկապվածությամբ.

$$B = C + R,$$
$$M = C + D,$$

որտեղ՝ B-ն փողի բազան է, C-ն կանխիկ փողի մեծությունը, R-ը՝ պահուստները, M-ը՝ դրամական զանգվածը, D-ն՝ ավանդները:

Հաշվի առնելով փողի բազայի և դրամական զանգվածի փոխհարաբերությունը՝ դրամական բազմարկիչը կարելի է որոշել՝ դրամական զանգվածի և փողի բազայի հարաբերությունը հարաբերելով ավանդների ընդհանուր մեծությանը: Դա մաթեմատիկորեն կարելի է ներկայացնել հետևյալ բանաձևի միջոցով.[12]

$$m_m = \frac{M/D}{B/D} = \frac{(C+D)/D}{(C+R)/D}$$

Այստեղից բխում է՝

$$m_m = (C/D+1)/(R/D+C/D)$$

Նկատենք, որ C/D-ն հասարակության կողմից օգտագործվող կանխիկի հարաբերությունն է դեպոզիտներին(c), իսկ R/D-ն՝ բանկային պահուստներ-դեպոզիտներ հարաբերակցությունը(r): Փաստորեն՝

$$m = (1+c)/(r+c)$$

Թեև փողի բազայի և դրամական զանգվածի փոխհարաբերության այդպիսի ընկալումը ակնհայտ, դասագրքային ճշմարտություն է, այդուհանդերձ, էլեկտրոնային փողերի ազդեցությամբ տեղի են ունեցել որոշակի փոփոխություններ: Դրանց տարածման պայմաններում դրամական զանգվածի հավասարումն ընդունել է հետևյալ տեսքը.

$$M = C' + D' + E,$$

որտեղ E-ն շրջանառության մեջ գտնվող էլեկտրոնային փողի քանակությունն է: Այս պարագայում դրամական բազմարկիչը կընդունի հետևյալ տեսքը.

$$m_m = ((C'+D'+E)/(R'+C'))/D=(C'/D'+E/D'+1)/(R'/D'+C'/D')$$

Վստահորեն կարող ենք պնդել, որ դրամական բազմարկչի գործակիցն ավելի մեծ կլինի էլեկտրոնային փողի առկայության դեպքում, սակայն հնարավոր չէ որոշել դրա ճշգրիտ մեծությունը, քանի որ էլեկտրոնային փողն ազատորեն կարող է համաշխարհային ցանցերի միջոցով մի երկրի ռեզիդենտից անցնել մեկ այլ երկրի ռեզիդենտի: Ուստի կարելի է եզրակացնել, որ փողի բազան, դրամական բազմարկիչը և դրամական զանգվածը դառնում են անկայուն մեծություններ, հետևաբար՝ դրամավարկային քաղաքականությունը կարող է կորցնել արդյունավետությունը:

Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը կասկածի տակ դնող մյուս հանգամանքը էլեկտրոնային փողի ազդեցությամբ էմիսիայի դերի նվազումն է: ԿԲ կարևոր գործառույթներից մեկը վճարման չափորոշիչների սահմանումն է M_1 ագրեգատի բաղադրիչներից մեկի՝ կանխիկ փողի անմիջական էմիսիայի ճանապարհով: Այսինքն՝ փողի միակ բաղադրիչը, որն

[12] Տե՛ս Курс экономической теории /под общей ред. Чепурина М., Киселевой Е./. М., 2004, էջ 450–452:

ուղղակիորեն վերահսկվում է ԿԲ-ի կողմից, այն կանխիկ փողն է, որը ներկայացնում է M_0 և M_1 ագրեգատների մի փոքր մասը միայն[13]:

Էլեկտրոնային փող թողարկող կազմակերպությունների առկայության պայմաններում ԿԲ-ն կորցնում է փողի էմիսիայի բացառիկ իրավունքը, հետևաբար՝ թուլանում է վերջինիս ազդեցությունը կանխիկի մեծության վրա: Դա բացատրվում է այսպես. եթե անհրաժեշտ է ավելացնել կանխիկի մեծությունը՝ թողարկելով նոր փող, ապա էլեկտրոնային փողի էմիտենտները, որոնք պարտադիր չէ, որ լինեն ռեզիդենտներ, նույնպես կմեծացնեն էլեկտրոնային փողի թողարկման ծավալները:

Էլեկտրոնային փողերի լայն տարածումը կարող է բացասաբար անդրադառնալ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության վրա՝ պայմանավորված տոկոսադրույքի վրա ազդելու ԿԲ հնարավորությունների նվազմամբ: Այս դեպքում կփոխվի դրամավարկային քաղաքականության փոխանցման մեխանիզմների գործողության ընթացքը: Այդ մեխանիզմներն այն ուղիներն են, որոնց միջոցով դրամավարկային քաղաքականությունն ազդում է ձեռնարկությունների, սպառողների և ֆինանսական միջնորդների տնտեսական գործունեություն իրականացնելու որոշումների վրա, որոնք էլ ուղղակի ազդեցություն են ունենում տնտեսական ակտիվության և գների վրա:

Դրամավարկային քաղաքականության ազդեցության փոխանցումը տնտեսության իրական հատվածի վրա տեղի է ունենում ԿԲ-ի կողմից կառավարվող կարճաժամկետ տոկոսադրույքների և փոխարժեքի փոփոխությունների միջոցով, որի արդյունավետությունը կախված է տոկոսադրույքը կարգավորելու ԿԲ հնարավորություններից: Սա էլ իր հերթին մեծապես կախված է «պետական փողերի» նկատմամբ պահանջարկից, քանի որ կենտրոնական բանկերը կարող են տոկոսադրույքի միջոցով ազդել իրական փոփոխականների վրա, որն էլ բխում է նրանց՝ փողի էմիսիայի բացառիկ իրավունքից:

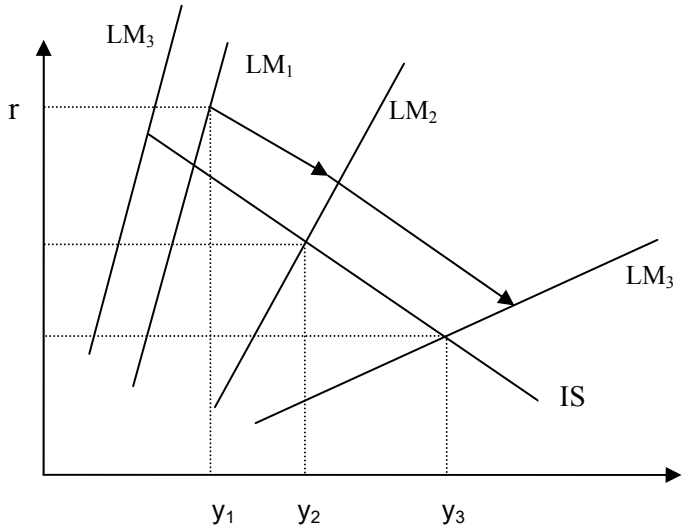
Պետք է նկատել, որ էլեկտրոնային փողերի լայն տարածման դեպքում առաջանում է յուրատեսակ «իրացվելիության ծուղակ», երբ ԿԲ-ի կողմից «պետական փողերի» առաջարկի փոփոխությունն էական ազդեցություն չի ունենում իրական տոկոսադրույքի վրա: Այս երևույթի մակրոտնտեսական հետևանքները կարելի է ներկայացնել՝ օգտագործելով IS-LM պարզունակ մոդելը.[14]

Ըստ մոնետարիստների՝ փողի առաջարկի մեծացումը LM_1 կորը կտեղափոխի դեպի LM_2 դիրքը, որը տվյալ երկրի տնտեսական տարածքում էլեկտրոնային փողերի ծավալի փոփոխման հաշվին կարող է տեղաշարժվել դեպի ցանկացած LM_3 դիրք (գծապատկեր 1): Ըստ այդմ՝ մակրոտնտեսական փոփոխականների վրա դրամավարկային քաղաքականության գործիքներով ազդելու հնարավորությունները բավական թուլանում են, ավելին՝ դառնում են անկանխատեսելի:

---

[13] Տե՛ս **Վ. Օրդուխանյան,** Փողի շուկան: Բանկային համակարգը և դրամավարկային քաղաքականությունը (դասախոսություններ), Եր., 2004, էջ 29:

[14] Տե՛ս **Haydar, Akyazi** and **Seyfettin, Artan,** նշվ. աշխ., էջ 15:



Գծապատկեր 1. *էլեկտրոնային փողերի ազդեցությունը մակրոտնտեսական հավասարակշռության վրա (IS-LM մոդելի շրջանակներում)*

Ըստ էության, էլեկտրոնային փողերը, որոնք թողարկվում են մասնավոր հատվածի կողմից և տեղեկատվական ցանցերի միջոցով կարող են «հատել» ցանկացած պետական սահման, չեն կարող լիարժեք վերահսկվել կենտրոնական բանկերի կողմից: Այդ իսկ պատճառով դրանց նկատմամբ պահանջարկի ու առաջարկի փոխհարաբերությունը կարգավորվում է շուկայական տնտեսության գործողության սկզբունքներով: Փաստորեն, էլեկտրոնային փողերի լայն տարածման պայմաններում էնդոգեն դրամական տեսության հիմնական գաղափարը առավել քան արդիական է:

ВАРДАН ВЛАСЯН
Ассистент кафедры ,,Экономической теории" АГЭУ,
кандидат экономических наук

Электронные деньги и актуальность теории эндогенной денежной массы.- В условиях интенсивного роста технологических и рыночных инноваций в сфере розничных платежей, приводящих к появлению новых средств платежа и платежных инструментов, все большее значение приобретает четкое определение новой экономической категории - электронных денег (e-money), а также выявление функционально-технологических особенностей их расчетных схем и организации систем электронных денег. В этих условиях основные постулаты теории эндогенной денежной массы становятся очень актуальными.

VARDAN VLASYAN
Assistant at the Chair of ,,Theory of Economics"
at ASUE, PhD in Economics

Electronic Money and Modernity of the Theory of Endogenous Monetary Mass.- Due to rapid growth of technological and market innovation in the field of retail payments, leading to the emergence of new means of payment and payment instruments the definition of the new economic categories - electronic money (e-money), and the identification of functional and technological characteristics of their settlement schemes and organization of electronic money are becoming increasingly important. In these circumstances, the basic tenets of the theory of endogenous monetary mass become very actual.