



ՍՈՒՐԵՆ ՀՈՎԱԿԻՄՅԱՆ

ԵՊՀ ֆինանսառաջնական ամբիոնի հայցորդ

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

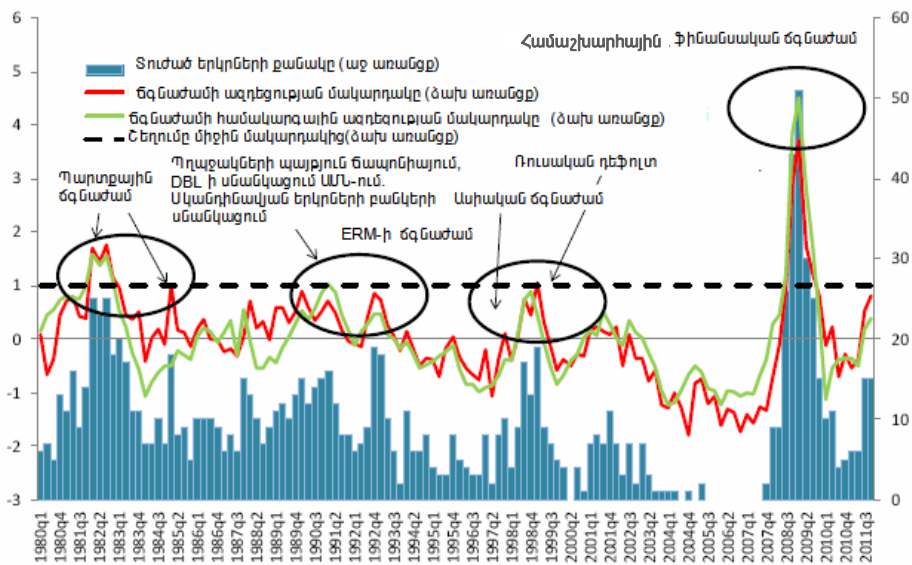
Հոդվածը նվիրված է Հայաստանում ֆինանսական կայունության ապահովման արդիական հիմնախնդրին: Ուսումնասիրվում են ֆինանսական կայունության ապահովման միջազգային փորձը և, այդ նպատակով, ֆինանսական հաշվետվությունների պատրաստման առանձնահատկությունները: Բացահայտվում են ՀՀ ֆինանսական կայունության վրա բացասաբար ազդող գործոնները, առաջարկվում դրանց կարգավորման մեխանիզմներ: Ներկայացված առաջարկությունները կարող են օգտագործվել հանրապետության ֆինանսական համակարգի արդյունավետության մակարդակի բարձրացմանը և ֆինանսական կայունության ապահովմանն ուղղված մշակումների ժամանակ:

Հիմնաբառեր. ֆինանսական կայունություն, կայունության ցուցիչ (ինդիկատոր), հարկաբյուջետային քաղաքականություն, դրամավարկային քաղաքականություն, մակրոտնտեսական քաղաքականություն

Ժամանակակից աշխարհում, երբ խորանում են տարբեր երկրների շուկաների սերտաձման գործընթացները և ընդլայնվում են կապիտալի ու նյութական արժեքների շրջանառության ազգային սահմանները, լայն հնարավորություններ են ստեղծվում տնտեսության զարգացման համար՝ միաժամանակ առաջացնելով ֆինանսական կայունության և իրացվելիության ապահովման որոշակի հիմնախնդիրներ:

Ֆինանսական կայունությունը, ի տարբերություն մակրոտնտեսական կայունության, որպես առաջընթաց պայմանավորող կարևորագույն հարաբերությունների ամբողջություն, սկսեց արժևորվել և դառնալ լայն քննարկման առարկա անցյալ դարի վերջերից: Հեղինակավոր որոշ մասնագետների կար-

ծիքով՝ ֆինանսական կայունությունը դիտարկվում է որպես ֆինանսական ցնցումներից զերծ միջավայրի ապահովում, իսկ ըստ մեկ այլ խմբի՝ որպես տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների միջև ներդաշնակ փոխկապակցվածության և փոխալյաննավորվածության առկայություն: «Ֆինանսական կայունություն» հասկացության վերաբերյալ միասնական մոտեցումների բացակայությունն արդյունք է վերջին տարիներին տարբեր երկրներում արձանագրված ձգնաժամային երևույթների պատճառների և դրանց հետևանքների դեռևս ոչ լիարժեք պարզաբանման ու ամբողջական գնահատման (գծապատկեր 1):



Գծապատկեր 1. 1980-2008 թվականներին տեղի ունեցած ձգնաժամների ազդեցության մակարդակները համաշխարհային տնտեսության վրա¹ (%)

Փաստորեն, այդ երևույթները լուրջ վնասներ հասցրին ոչ միայն առանձին երկրների տնտեսություններին, այլև էականորեն ազդեցին համաշխարհային տնտեսության վրա՝ մեկ անգամ ևս կարևորելով ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրը:

Ներկայումս գրեթե բոլոր երկրների դրամային իշխանությունները, ինչպես նաև միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունները (Համաշխարհային բանկ, Արժույթի միջազգային հիմնադրամ, Միջազգային հաշվարկային բանկ և այլն) հրապարակում են ֆինանսական կայունության տարեկան զեկույցներ, որոնց համար կայունության ապահովումը գործունեության կարևորագույն ուղղություն է համարվում: Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կողմից դեռևս 1996 թվականին հրապարակվեցին հատուկ վերլուծություններ, որտեղ ներկայացված էին տարբեր հեղինակների տեսակետներն ու մոտեցումները ֆինանսական կայունության ապահովման վերաբերյալ: Դրանց հետագա քննարկումների արդյունքում 2007 թվականին ԱՄՀ-ն հրապարակեց

¹ The liberalization and management of capital flows: an institutional view. IMF, 2012, 14 November, p. 27.

մեթոդական ուղեցույց, որը դարձավ կարևոր ձեռնարկ երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից համապատասխան քաղաքականություն իրականացնելու և ֆինանսական կայունության վերաբերյալ հաշվետվություններ կազմելու համար:

Ֆինանսական կայունության վերաբերյալ առաջին հաշվետվությունները կազմվեցին այնպիսի զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերի կողմից, ինչպիսիք են Անգլիան, Շվեդիան, Իսլանդիան և Նորվեգիան: Ավելի ուշ այդպիսի հաշվետվություններ սկսեցին կազմել նաև զարգացող երկրները, մասնավորապես՝ Ռումինիան, Կատարը, Պակիստանը, Մակեդոնիան, Ղազախստանը, Հայաստանը, Վրաստանը, Բուլղարիան, Բանգլադեշը, Բահրեյնը և այլն: Ընդ որում, հաշվետվությունների հրապարակման փաստից և դրանց հրապարակման հաճախականությունից բացի, չափազանց կարևոր էին համարվում հաշվետվություններում ներառված տվյալների ամբողջականությունը, կայունությունը բնութագրող ցուցիչների (ինդիկատոր) քանակությունը, մասնագիտական մեկնաբանությունները, քանակական վերլուծության արդյունքները և այլն: Ակնհայտ է, որ դրանց հիմնավորվածության և արժանահավատության դեպքում միայն հնարավոր կլինի գնահատել տվյալ երկրի տնտեսական և ֆինանսական կայունության իրական մակարդակը: Այդ առումով, որոշ երկրներ, ինչպիսիք են Նոր Զելանդիան, Լեհաստանը, Պորտուգալիան, Հարավային Աֆրիկան, Շվեդիան և Անգլիան, հաշվետվություններում մանրամասն ներկայացնում են յուրաքանչյուր ցուցիչ քանակական արժեքը և սթրեսթեստերի վերլուծության արդյունքները: Այս հանգամանքն, անշուշտ, բարձրացնում է ներկայացվող հաշվետվությունների արժանահավատության աստիճանը և վստահությունը երկրի վարած տնտեսական ու դրամավարկային քաղաքականությունների նկատմամբ:

Խորությամբ և ամբողջականությամբ հատկապես առանձնանում է Անգլիայի բանկի ֆինանսական կայունության հաշվետվությունների կազմման և ներկայացման փորձը: Վերջիններիս կառուցվածքը և դրանցում կիրառվող չափորոշիչներն ու ցուցիչները հիմնված են երկրի ընդհանուր կայունության ապահովման հարաբերությունները կարգավորող օրենսգրքի պահանջների վրա: Ընդ որում, սահմանված կարգով կազմված հաշվետվություններում պետք է ապահովված լինեն այնպիսի առանցքային սկզբունքներ, ինչպիսիք են արժանահավատությունը, ֆինանսական համակարգի գործունեության թափանցիկությունն ու արդյունավետությունը, ինչպես նաև կայունության և վճարունակության իրական մակարդակները: Կառավարության կողմից ֆինանսական կայունության ապահովման քաղաքականությունն իրականացվում է հիմնականում երկու ուղղությամբ՝

- միջնաժամկետ հատվածում երաշխավորել պետական ֆինանսական համակարգի կայունությունն՝ ապահովելով աշխատող և չաշխատող քաղաքացիների եկամուտների և ծախսերի բաշխման հիմնավորված համամասնությունը,
- կարճաժամկետ հատվածում խթանել տնտեսական աճը՝ կիրառելով համապատասխան դրամավարկային քաղաքականություն և կարգավորիչներ:

Ֆինանսական կայունության ապահովման նշված ուղղություններից առաջինի դեպքում կառավարությունը միջոցներ է հատկացնում միայն կապի-

տալ ծախսեր իրականացնելու նպատակով, իսկ երկրորդի պարագայում՝ որպեսզի պարտքի մակարդակը չգերազանցի ՀՆԱ 40%-ը: Ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով երկրում ստեղծվել է հատուկ համակարգ, որի կառավարման մշտական գործող հանձնաժողովի անդամներն են կառավարության, ֆինանսական կարգավորման ու վերահսկողության վարչության և Անգլիայի բանկի նախագահները: Պարբերաբար անցկացվող նիստերի ընթացքում հանձնաժողովի կողմից բացահայտվում են բոլոր այն ռիսկերը, որոնք կարող են բացասական ազդեցություն ունենալ երկրի ֆինանսական կայունության վրա: Բացահայտված ռիսկերի կառավարման արդյունավետ ուղիներ մշակելուց զատ կիրառվում է նաև հեռանկարային ֆինանսական պլանավորման մոտեցում, ըստ որի տրվում է առաջիկա երկու-երեք տարիների ընթացիկ ծախսերի և պետական ներդրումների աճի առավելագույն սահմանաչափը՝ ելնելով նախորդ տարիների համախառն ներքին արդյունքի ցուցանիշներից: Այս մոտեցումների շնորհիվ Անգլիայի տնտեսությունը և ֆինանսական համակարգն իրենց կայունությամբ էականորեն տարբերվում են այլ զարգացած երկրների համակարգերից:

Հայաստանի Հանրապետությունում ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով վարվող քաղաքականությունը, պայմանավորված մի շարք օբյեկտիվ և սուբյեկտիվ պատճառներով, դեռևս չի կրում այնպիսի կանոնակարգված և համալիր բնույթ, ինչպիսին զարգացած ֆինանսական համակարգ ունեցող երկրներում է: Հանրապետությունում այդ ուղղությամբ վարվող քաղաքականությունը հիմնականում ունի.

- կանխարգելիչ նպատակադրություն, երբ համակարգի վիճակը գնահատվում է կայուն,
- շտկող ուղղվածություն, երբ առկա է կայուն վիճակից համակարգի դուրս գալու հավանականություն,
- վերականգնողական բնույթ, երբ ֆինանսական համակարգի տատանումներն անցել են կայունության թույլատրելի միջակայքի սահմանները, և այլևս հնարավոր չէ իրականացնել ֆինանսական միջնորդի ու վճարահաշվարկային հարաբերությունները կարգավորողի գործառույթները:

ՀՀ ֆինանսական համակարգը դեռևս գտնվում է ձևավորման փուլում, որի հիմնական կառույցը ներկայումս բանկային համակարգն է: Վերջինիս կայունությունն, ըստ էության, դարձել է հանրապետության ֆինանսական համակարգի կայունության բնութագրիչ, որի բարելավմանն ուղղված քաղաքականությունը բացառապես հիմնված է մակրոպրոդեցնցիալ գնահատականների վրա: Այսինքն՝ հանրապետության ֆինանսական կայունության հաշվետվությունը հիմնականում ներկայացվում է հետևյալ ցուցիչների միջոցով՝ նորմատիվային ընդհանուր կապիտալ/ռիսկով կշռված ակտիվներ, նորմատիվային հիմնական կապիտալ/ռիսկով կշռված ակտիվներ, չաշխատող վարկեր/ընդհանուր վարկեր, շահութաբերություն ըստ ակտիվների, շահութաբերություն ըստ կապիտալի, իրացվելի ակտիվներ/ընդհանուր ակտիվներ և իրացվելի ակտիվներ/ցպահանջ պարտավորություններ:

Հայաստանի ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով ստեղծված հանձնաժողովը, ի տարբերություն այլ երկրների նմանատիպ կառույցների, կազմված է բացառապես ԿԲ պաշտոնատար անձանցից: Այս հանգամանքը, մեր կարծիքով, կարող է որոշակի բացասական դեր ունենալ

հանրապետությունում ֆինանսական կայունության իրական մակարդակի գնահատման գործում, քանի որ հիմնականում հետապնդում է ֆինանսական համակարգը փլուզումից զերծ պահելու նպատակ, որպեսզի ապահովվի իրացվելիության անհրաժեշտ մակարդակ, գործարքների և փոխանցումների անխափան իրականացում, տնտեսությունում խնայողությունների կիրառման հնարավորություն: Փաստորեն, դիրքորոշման սահմանափակ ուղղվածությունը և ոչ հետևողական ֆիսկալ քաղաքականությունը նվազեցնում են հաշվետվության՝ որպես երկրի ֆինանսական կայունության ամբողջական գեկույցի արժանահավատությունը:

Զնայած այն հանգամանքին, որ ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում ներկայացվում են Հայաստանի մակրոտնտեսական զարգացումների վերաբերյալ մանրակրկիտ վերլուծություններ, այնուամենայնիվ, դրանցում քանակական գնահատական և արտացոլում չեն ստանում հնարավոր ռիսկերը և գործոնները, որոնք կարող են փոխանցվել տնտեսության իրական հատվածից ֆինանսական համակարգ կամ հակառակը: Մասնավորապես, հանրապետության բնակչության եկամուտներում որոշակի և ոչ փոքր տեղ են գրավում արտերկրից ստացվող մասնավոր տրանսֆերտները, որոնք, ըստ էության, էական ազդեցություն ունեն բնակչության կենսամակարդակի ու վարկունակության վրա և համարվում են ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունության երաշխիք: Իրականում դրանցից ոչ մեկը չի կարող դիտարկվել որպես կայունության երաշխիք, քանի որ, հայտնի պատճառներով, ուղղակիորեն չեն նպաստում կայուն տնտեսական աճին:

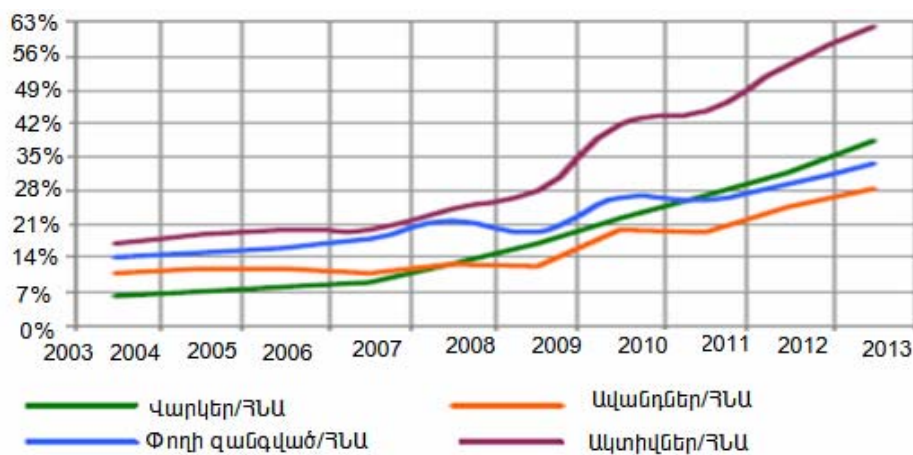
Ամփոփելով հարկ է նշել, որ ՀՀ-ում կիրառվող կոշտ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունները միտված են կարճաժամկետ հատվածում ֆինանսական կայունության ապահովմանը: Մինչդեռ, ինչպես ցույց է տալիս ֆինանսական կայունության ապահովման միջազգային փորձը, համընդհանուր կայունության կարելի է հասնել միայն երկարաժամկետ հարկաբյուջետային և դրամավարկային համակարգված քաղաքականությունների իրականացման դեպքում: Ընդ որում, քանի որ այդ քաղաքականությունները սերտորեն փոխկապված են, ապա մեկի գերակայությունը մյուսի նկատմամբ հիմնականում կախված է լինում դիտարկվող ժամանակահատվածում տվյալ երկրի տնտեսական զարգացման աստիճանից:

Միջազգային պրակտիկայում գոյություն ունեն դրամավարկայինի նկատմամբ հարկաբյուջետային քաղաքականության գերակայության գնահատման մի քանի չափանիշներ: Այդպիսիք կարող են լինել ԿԲ-ի կողմից կառավարության ուղղակի վարկավորումը կամ ՀՆԱ-ում սենյորաժի տեսակարար կշիռը: Փորձագետների շրջանում քննարկվում են գերակայության մի շարք այլ չափանիշներ ևս. օրինակ՝ ցնցումների պարագայում տատանումներին դիմակայելու կառավարության հնարավորությունները կամ նման իրավիճակներում ԿԲ աջակցության անհրաժեշտությունը: Հայաստանում այդպիսի ժամանակահատված կարելի է համարել 2004–2005 թվականները, երբ գրանցվեց մասնավոր տրանսֆերտների էական աճ: Դրանով պայմանավորված առաջարկից արտարժույթային շուկայում ծագած ճնշումները չեզոքացնելու գործառույթները հիմնականում իրականացվեցին ԿԲ-ի կողմից:

Տնտեսությունում ցնցումներին դիմակայելու համար դիտարկվում է նաև այն տարբերակը, որ ԿԲ-ն կառավարությանը պարբերաբար փոխանցի որոշակի գումար: Սակայն դա կհանգեցնի ֆինանսական հոսքերի աճի, որն, իր հերթին, կարող է առաջացնել փողի ագրեգատների կտրուկ տատանումների:

Դրա հավանականությունը բավական մեծ է Հայաստանի համար, քանի որ փողի բազայի վրա Կառավարության ազդեցությունը շատ հաճախ ավելի մեծ է, քան ԿԲ-ի կողմից կիրառվող գործիքակազմի դեպքում: Հարկաբյուջետային գերակայության ցանկացած դրսևորում, մասնավորապես՝ Լինսի հիմնադրամի, Հազարամյակի մարտահրավերներ ծրագրի և այլ արտաքին ֆինանսական միջոցների ծախսման արդյունքում փողի բազայի զգալի աճը կամ մեծածավալ խնայողությունները դիտարկվում են որպես ցնցում, քանի որ այդպիսի քաղաքականության հետևանքով առաջացած տատանումներով պայմանավորված գնաճը ժամանակային առումով ավելի կարճ ազդեցություն է ունենում գների ձևավորման վրա, քան դրամավարկային իր երկարաժամկետ ներգործության համապատասխան գործիքակազմի կիրառմամբ:

Հարկաբյուջետային քաղաքականության գերակայության առումով, մասնագետները ընդհանուր եզրակացության չեն գալիս, սակայն, ըստ մեր ուսումնասիրությունների, հանրապետությունում գերակայում է հարկաբյուջետային քաղաքականությունը: Դրա հիմնավորումը պետք է համարել այն, որ երկրում դեռևս առկա են ֆինանսական շուկայի թերզարգացում, ֆինանսական գործիքների սահմանափակություն, ածանցյալ գործիքների բացակայություն, դրամայնացման ցածր մակարդակ և այլն: Ընդհանուր առմամբ, գործադրվող դրամավարկային քաղաքականությունն իրական հատվածի վրա ազդում է ֆինանսական միջնորդության լծակների միջոցով, որի համար անհրաժեշտ են զարգացած ֆինանսական շուկա և փոխանցման մեխանիզմի տոկոսադրույքի լծակի ակտիվ ներգործություն: Հայաստանի Հանրապետությունում ֆինանսական միջնորդությամբ պայմանավորված գործարքների գումարային ծավալը չի գերազանցում հանրապետության ՀՆԱ 65 տոկոսը, մինչդեռ զարգացած և որոշ զարգացող երկրներում այն գերազանցում է ՀՆԱ ցուցանիշը 10–20 անգամ (գծապատկեր 2):



Գծապատկեր 2. ՀՀ ֆինանսական միջնորդության մակարդակը²

ՀՀ-ում արդյունավետ դրամավարկային քաղաքականության իրականացման էական խոչընդոտներից են տնտեսությունում արտարժույթային միջոցների հոսքերի անկանխատեսելի տատանումները, որոնք անմիջական

² ՀՀ ԿԲ, Հայաստանի ֆինանսական համակարգ. զարգացում, կարգավորում, վերահսկողություն, 2014 թ., էջ 29:

ազդեցություն ունեն ֆինանսական շուկայում ձևավորվող տոկոսադրույքների և գների վրա: Դրամավարկային քաղաքականությունն, ըստ էության, փողի առաջարկի կամ փողի գնի (տոկոսադրույքի) կարգավորման գործընթաց է, որի միջոցով լուծվում են բազմաթիվ խնդիրներ՝ ուղղված տնտեսական աճի և մակրոտնտեսական կայունության ապահովմանը: Հանրապետության համար այդպիսի կարևոր խնդիրներից է ՀՀ սահմանադրությամբ և «Կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքով սահմանված գների կայունության ապահովումը՝ որպես ԿԲ հիմնական նպատակ: Վերջինիս հասնելու համար ԿԲ-ն Կառավարության հետ համատեղ սահմանում է գնաճի նպատակային թիրախ:

Անցյալ դարի վերջերին տնտեսագետների շրջանում ձևավորվեց կարծիք այն մասին, որ շուկայական տնտեսության պայմաններում ցածր և կայուն գնաճը տնտեսական աճի ապահովման կարևոր նախադրյալ է, որի մակարդակի վրա դրամավարկային քաղաքականությամբ կարելի է ունենալ ուղղակի ազդեցություն: Ավելին, տնտեսական քաղաքականության գործիքներից դրամավարկային քաղաքականությունն ամենաձևային է միջնաժամկետ կայունության ապահովման համար և տնտեսական աճի ու զբաղվածության կարճաժամկետ տատանումները հարթելու նպատակով կարող է արագ փոփոխվել:

Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկը դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնում է 1994 թվականից: Հիմնական խնդիրների լուծման համար ներկայումս կիրառվում են հետևյալ ռազմավարությունները.

- փողի ագրեգատների նպատակադրում,
- փոխարժեքի նպատակադրում,
- գնաճի նպատակադրում:

Դրամավարկային քաղաքականության նշված հիմնական նպատակներին զուգահեռ հետապնդվում են նաև միջանկյալ և գործառնական նպատակներ: Դրանք են՝ փողի զանգվածը և փողի բազան, իրացվելիություն ներարկող լոնբարդային վարկերը, ռեպո, բաց շուկայական ու արտարժույթի առքի գործառնությունները, ինչպես նաև իրացվելիություն դուրս քաշող ավանդային սակարկությունները: Այս միջոցով կարգավորելով դրամաշրջանառության կազմակերպման գործընթացը՝ ԿԲ-ն ապահովում էր փողի զանգվածի ծրագրված փոփոխությունները՝ գնաճի ծրագրային ցուցանիշին հասնելու համար: Դրան հաջորդող տարիներին իրավիճակը զգալիորեն փոխվեց շուկայում, և առաջացավ նոր անվանական խարսխի սահմանման անհրաժեշտություն: Մասնավորապես, 2005 թվականի ընթացքում արտարժույթի մեծածավալ ներհոսքի և տնտեսական երկնիշ աճի պարագայում դրամի փոխարժեքը ցուցաբերեց կայուն արժևորման վարքագիծ, ինչը հանգեցրեց դրամի նկատմամբ պահանջարկի կտրուկ աճի:

2006 թվականից փողի ագրեգատների նպատակադրումից պաշտոնապես անցում կատարվեց գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Այս դեպքում, երբ կանխատեսվող գնաճը շեղվում է նպատակային թիրախից, ԿԲ-ն փոփոխում է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքը, ինչն էլ փոխանցման մեխանիզմների միջոցով նվազեցնում է միջանկյալ նպատակի՝ կանխատեսված գնաճի շեղումը գնաճի նպատակային թիրախից: Փոխանցման մեխանիզմների միջոցով դրամավարկային քա-

ղաքականությունն ազդում է ձեռնարկությունների, սպառողների և ֆինանսական միջնորդների վարքագծի, հետևաբար նաև տնտեսական ակտիվության և գների վրա: Կարճաժամկետ հատվածում տոկոսադրույքների փոփոխությունը, որը տեղի է ունենում ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության գործիքների, մասնավորապես՝ կարճաժամկետ ռեպո գործառնությունների կիրառման արդյունքում, որոշակի ժամանակահատվածում իր արտացոլումն է գտնում այլ տոկոսադրույքների վարքագծում: Վերջիններս, լինելով փոխառության և սպառման այլընտրանքային ծախսեր, իրենց ազդեցությունն են ունենում համախառն պահանջարկի վրա՝ ներդրումների և սպառման փոփոխությունների հետևանքով: Փոխարժեքի փոփոխությունն, իր հերթին, տնտեսական ակտիվության և գների վրա ազդում է ինչպես ուղղակի, այնպես էլ անուղղակի ճանապարհներով: Ուղղակի ազդեցությունն արտահայտվում է ներմուծված հումքային և պարենային ապրանքների՝ տեղական արժույթով արտահայտված գների ուղղակի փոփոխման միջոցով: Դա իր վառ արտահայտությունն ունեցավ 2014 թվականի դեկտեմբերի կեսերին ԱՄՆ-ի դոլարի նկատմամբ դրամի կտրուկ արժեզրկմամբ, ինչը լուրջ ֆինանսական անկայունություն կարող էր ստեղծել երկրի ֆինանսական ու տնտեսական համակարգերում, եթե ժամանակին գործի չդրվեին այնպիսի կոշտ միջամտության գործիքներ, ինչպիսիք են վերաֆինանսավորման և պահուստավորման տոկոսադրույքների կտրուկ բարձրացումը: Բնականաբար, փոխարժեքի այսպիսի կտրուկ տատանումներն իրենց անուղղակի բացասական ազդեցությունն են թողնում համախառն պահանջարկի վրա, մասնավորապես՝ ազդելով զուտ արտահանման մակարդակի, հետևաբար նաև տնտեսական աճի վրա:

Զնայած գնաճի նպատակադրման վերաբերյալ տեսաբանների բազմաթիվ դրական կարծիքներին, գոյություն ունեն նաև հակառակ տեսակետներ դրա նպատակահարմարության և արդյունավետության առնչությամբ: Դրանցից, մեր դիտարկմամբ, առավել ուշագրավ են տվյալ ռեժիմի կոշտ մոտեցումը, խիստ կանոնակարգվածությունը և հայեցողականությունն, ինչը կարող է հանգեցնել տնտեսական աճի տեմպերի կրճատման, գնաճի ոչ իրատեսական մակարդակի կանխատեսման և, վերջապես, ֆինանսական անկայունության: Նշված գործոնների ազդեցությունը մեղմելու կամ չեզոքացնելու համար անհրաժեշտ է հարկաբյուջետային և դրամավարկային համակարգված քաղաքականության իրականացում: Այդ նպատակով դեռևս 2006 թվականին համապատասխան պետական մարմինների կողմից կնքվեց համաձայնագիր, որի հիմնական նպատակը ՀՀ-ում մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության, պետական պարտքի իրացվելիության, բյուջետային գործընթացի անխափան իրականացման, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության և ֆինանսական շուկայում կիրառվող մեխանիզմների բնականոն գործունեության ապահովումն էր: Սակայն 2008 թվականին Կառավարության կառուցվածքի փոփոխությունից հետո նշված համաձայնագրի գործողությունն ուժը կորցրեց, և հանրապետությունում հարկաբյուջետային ու դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգվածության ցանկալի մակարդակ չապահովվեց:

Բնականաբար, երկրի ֆինանսական կայունությունն ապահովելու համար առավել առանցքային հիմնահարց է տնտեսական կայուն զարգացումը, որն էլ, իր հերթին, պահանջում է պետության կողմից տնտեսական արդյունա-

վետ քաղաքականության իրագործում: Վերջինս հետապնդում է երկրում կենսամակարդակի բարձրացման, քաղաքացիների եկամտի և նյութական բարիքների հավասարակշռված վերաբաշխման, ազատ մրցակցային դաշտի ապահովման, ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործման և գործարար մթնոլորտի բարելավման նպատակ: Դրան հասնելու հիմնական միջոցն արդյունավետ հարկաբյուջետային քաղաքականությունն է, որի մշակումն ու կենսագործումը ենթադրում են տարաբնույթ խնդիրների համակարգված և հետևողական լուծում:

Աղյուսակ 1

ՀՀ հարկաբյուջետային քաղաքականության մակրոտնտեսական գնահատականները³

Տարի	ՀՆԱ (մլն դոլար)	Արտաքին պարտք (մլն դոլար)	Արտահանում (մլն դոլար)	Պարտք/ՀՆԱ (%)	Պարտք/արտահանում (%)
2001	2118	905,5	341,8	43	265
2002	2376	1025,5	505,2	43	203
2003	2807	1097,7	685,6	39	160
2004	3576	1182,9	722,9	33	164
2005	4900	1099,2	973,9	22	113
2006	6385	1205,6	985,1	19	122
2007	9206	1448,9	1152,3	16	126
2008	11661	1577,2	1057,2	14	149
2009	8648	2966,8	710,2	34	418
2010	9259	3300,5	1041,1	36	317
2011	10142	3569,3	1334,3	35	268
2012	9957	3739,1	1380,2	38	271
2013	10432	3899,1	1478,7	37	264
2014	10640	3850,4	1109,2	36	347

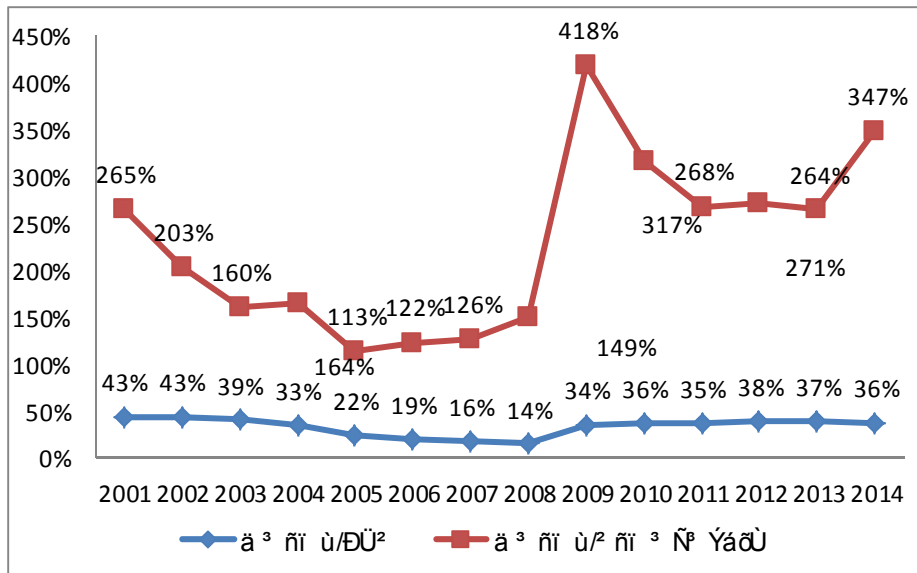
Հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունավետության գնահատման համար հիմնականում օգտագործվում են ՀՆԱ, արտաքին պարտքի, արտահանման, ինչպես նաև արտաքին պարտքի սպասարկման ցուցանիշները: Արտաքին պարտք/ՀՆԱ և արտաքին պարտք/արտահանում հարաբերակցություններով գնահատվում է պարտքի բեռը երկարաժամկետ հատվածում, իսկ արտաքին պարտքի սպասարկում/ՀՆԱ և արտաքին պարտքի սպասարկում/արտահանում հարաբերակցություններով՝ ընթացիկ պարտքի սպասարկման հնարավորությունները:

Հայաստանի Հանրապետությունում 2001-2014 թվականների հարկաբյուջետային քաղաքականության մակրոտնտեսական գնահատականները ներկայացված են աղյուսակում:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում հանրապետությունում ՀՆԱ-ն աճել է շուրջ 5 անգամ, իսկ արտաքին պարտքը՝ շուրջ 4 անգամ: Աճել են

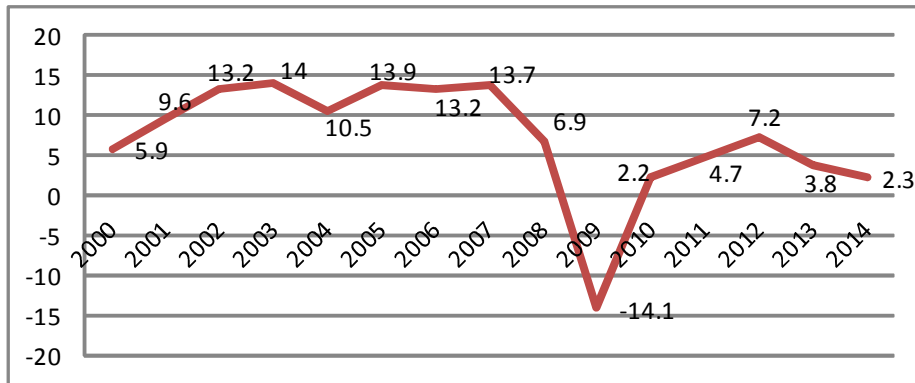
³ Տվյալները վերցված են ՀՀ ԱՎԾ պաշտոնական տեղեկատվական աղբյուրներից:

նաև արտահանման ծավալները, որոնց հարաբերակցությունների շարժընթացը թույլ է տալիս գնահատել այդ ժամանակահատվածում հանրապետությունում իրականացված հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունավետությունը (գծապատկեր 3): Վերջինիս շարժընթացի ուսումնասիրությունից ակնհայտ է դառնում, որ դրա արդյունավետությունը որոշակիորեն կախված է եղել արտաքին պարտքի մեծությունից և սպասարկման առանձնահատկություններից:



Գծապատկեր 3. ՀՀ հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունավետության շարժընթացը 2001-2014 թթ.

Արտաքին պարտքի սպասարկման գործընթացի վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ այդ ուղղությամբ ՀՀ Կառավարության վարած քաղաքականությունն ուղղակիորեն միտված է եղել մակրոտնտեսական ցուցանիշների ապահովմանը՝ երկրորդային պլան մղելով երկրի տնտեսական կայուն զարգացման միջոցառումները: Այդպիսի մոտեցումը կառավարողները փորձում են մեկնաբանել երկրում ֆինանսական միջոցների տղությամբ և ներդրումային գործունեության անկմամբ: Մինչդեռ, միայն այդ գործընթացների իրական փոխկապվածության և փոխապայմանավորվածության դեպքում է հնարավոր հասնել հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունավետության մակարդակի բարձրացման: Այդ մասին է վկայում հանրապետությունում ՀՆԱ աճի դինամիկան (գծապատկեր 4): Նշենք, որ ինչպես ֆինանսական կայունությունը, այնպես էլ արտաքին պարտքի սպասարկման արդյունավետությունը բավականաչափ զգայուն են տոկոսադրույքի և տնտեսական աճի ցուցանիշների նկատմամբ, հետևաբար՝ տնտեսական և դրամային իշխանությունների կողմից իրականացվող քաղաքականությունները պետք է ուղղված լինեն տոկոսադրույքի ռիսկի արդյունավետ կառավարմանը և տնտեսական աճի կայուն տեմպերի ապահովմանը:



Պճապատկեր 4. ՀՀ ՀՆԱ աճի շարժընթացը 2000-2014 թթ.(%)

Ամփոփելով ներկայացված վերլուծության արդյունքները և առաջնորդվելով ԱՄՀ-ի կողմից մշակված մեթոդաբանությամբ՝ հարկ է նշել, որ տնտեսական աճի տեմպերի անկման հետևանքով փոքրանում են ազգային փոխառությունների մարման հնարավորությունները և մեծանում վարկային ռիսկի կառավարման հետ կապված դժվարությունների առաջացման հավանականությունը, իսկ դրամական զանգվածի և արտաքին պահուստների հարաբերության ցուցանիշի էական աճը կարող է դառնալ տնտեսության թուլացման ազդակ: Այդ երևույթը առավել կարևորվում է, երբ ուղեկցվում է սպառողական գների աճի տեմպի արագացմամբ, իսկ արժեզրկման կտրուկ կրճատումը կարող է հանգեցնել անվանական եկամուտների և դրամական հոսքերի նվազմանը:

СУРЕН ОВАКИМЯН

Соискатель кафедры
„Финансового учёта” ЕГУ

Проблемы обеспечения финансовой стабильности Республики Армения.- Статья посвящена актуальным проблемам обеспечения финансовой стабильности в Армении. В работе рассматривается международный опыт обеспечения финансовой стабильности и особенности подготовки финансовой отчетности. В статье выявлены факторы, которые негативно влияют на финансовую стабильность и предложены механизмы их регулирования. Сделанные предложения могут быть использованы для повышения эффективности финансовой системы и при разработке предложений по повышению ее устойчивости.

SUREN HOVAKIMYAN

Post-graduate at the Chair
of „Financial Accounting” at YSU

Provision of Financial Stability Problems in the Republic of Armenia.- This article is devoted to the actual problem of provision of financial stability in Armenia. This research observes international experience of financial stability provision and peculiarities of financial statements' preparation. The article identifies factors that negatively affect financial stability and offers the mechanisms of its regulation. The suggestions presented can be applied for the improvement of the efficiency of financial system and developing financial stability.