

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀՀ ԳՈՐԾԸՆԿԵՐ ԵԱՏՄ ԱՆԴԱՄ ՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐՈՒՄ*

Մնացականյան Արփինե

Բանալի բառեր՝ Ռուսաստանի Դաշնություն, Բելառուսի Հանրապետություն, Ղազախստանի Հանրապետություն, Ղրղզստանի Հանրապետություն, բանկ, գնաձ, դրամավարկային քաղաքականություն:

Պետության դրամավարկային քաղաքականությունը բնութագրվում է որպես պետության տնտեսական քաղաքականության կարևորագույն ուղղություն, որը պետության կենտրոնական բանկի և կառավարության համատեղ գործունեության միջոցով ուղղված է կանոնակարգելու դրամավարկային հարաբերությունների ոլորտը: Վերջինիս կարգավորման օբյեկտ են դրամական միջոցների առաջարկն ու պահանջարկը, որոնք փոփոխվում են պետական կառույցների, մասնավոր բանկերի և ոչ բանկային ֆինանսական ինստիտուտների գործունեության արդյունքում: Պետության կողմից իրականացվող համալիր միջոցառումներն ապահովում են դրամավարկային ոլորտի ազդեցությունը վերարտադրողական գործընթացների վրա՝ կարևորագույն ռազմավարական խնդիրների լուծման նպատակով, ինչպիսիք են՝ տնտեսական աճի կարգավորումը, արտադրության արդյունավետության բարձրացումը, բնակչության զբաղվածության ապահովումը, արտաքին տնտեսական կապերի կայունության ապահովումը: Տնտեսության պետական կարգավորումն ուղղված է մակրոտնտեսական հավասարակշռության ապահովմանը՝ տնտեսական աճի օպտիմալ տեմպերի պայմաններում: Դրամավարկային քաղաքականությունը ներկայանում է իբրև պետության տնտեսական քաղաքականության կարևորագույն բաղկացուցիչ, այդ պատճառով պետության դրամավարկային քաղաքականության գլխավոր նպատակը համընկնում է պետության ռազմավարական նպատակի հետ, այն է՝ կայուն տնտեսական աճի ապահովումը: Այդ նպատակին հնարավոր է լինում հասնել դրամավարկային քաղաքականության միջոցով՝ իրականացնելով հատուկ միջոցառումներ, որոնք կատարվում են դանդաղ տեմպերով և չեն կարող արագ արձագանքել շուկայական կոնյուկտուրայի փոփոխությանը:

Նախկին ԽՍՀՄ երկրներում շուկայական տնտեսությանն անցումն ուղեկցվում էր հատկապես բանկային համակարգում իրականացվող բարեփոխումներով: Այդ փոփոխությունների արդյունքում ձևավորվեց և զարգացավ երկաստիճան բանկային համակարգ՝ նոր տիպի պետական կենտրոնական (ազգային) բանկ և առևտրային բանկեր[1]: Հետազոտությունները ցույց են տալիս, որ բանկային համակարգի երկու աստիճանն էլ հարաբերականորեն ինքնուրույն և առանձնացված են, յուրաքանչյուրն ունի իր գործառույթներն ու խնդիրները: Սակայն դրանք ունեն նաև շատ ընդհանրություններ և միաժամանակ փոխկապված են՝ ձևավորելով պետության միասնական բանկային համակարգը[2]:

Նախկին ԽՍՀՄ անդամ երկրները, անկախության ձեռքբերումից սկսած, ստեղծված հիպերինֆլացիային դիմակայելու համար սկսեցին քայլեր ձեռնարկել՝ իրականացնելու ինքնուրույն դրամավարկային քաղաքականություն:

Սույն հոդվածում ՀՀ-ին անդրադարձ չի կատարվել, քանի որ այն ներկայացվել է առանձին հոդվածով [3]: Ուղղակի նշենք, որ ՀՀ ԿԲ-ն մշտապես կարևորել է ֆինան-

* Հոդվածն ընդունվել է 27.04.21:

Հոդվածը տպագրության է երաշխավորել տ.գ.դ., պրոֆեսոր Ա. Թավադյանը: 05.04.21:

սական կայունությունը, որը՝ որպես ԿԲ խնդիր, ամրագրված էր «ՀՀ ԿԲ մասին» ՀՀ օրենքում [4]: 2018թ. ապրիլի 9-ից ԿԲ հիմնական նպատակին՝ գների կայունությանը զուգահեռ, համաձայն 2015թ. իրականացված Սահմանադրական փոփոխությունների՝ ֆինանսական կայունության ապահովումը ևս վերածվեց հիմնական նպատակի [5]: Միաժամանակ դրամավարկային քաղաքականությունն ավելի կանխատեսելի դարձնելու նպատակով դրամավարկային քաղաքականության որոշման համար սահմանվեց ոչ թե 12 ամիս, այլ 3 տարի ժամանակահատվածը [6]:

Անկախացումից հետո **Բելառուսի Հանրապետությունը** սկսեց իրականացնել ինքնուրույն դրամավարկային քաղաքականություն:

Դրամավարկային քաղաքականության սուբյեկտ են հանդիսանում Բելառուսի Հանրապետության Ազգային բանկը (իբրև կարգավորող) և երկրի մյուս բանկերը:

Փոփոխելով բանկերի և ոչ բանկային ֆինանսավարկային կազմակերպությունների գործունեության պայմանները՝ Ազգային բանկը որոշում է ոչ միայն դրանց գործունեության ուղղվածությունը, այլև Բելառուսի տնտեսական զարգացման ընթացքը: Ի տարբերություն հարկաբյուջետային քաղաքականության՝ դրամավարկայինն օժտված է մի շարք էական առավելություններով.

- տնտեսությունում իրավիճակի փոփոխությանը Ազգային բանկի կողմից օպերատիվ և ձկուն արձագանք – Ազգային բանկը յուրաքանչյուր օր որոշումներ է ընդունում, օր. արժեթղթերի առքուվաճառքի մասին, և դրանով էլ ազդում է դրամի առաջարկի և տոկոսադրույքի մակարդակի վրա:
- պետական եկամուտների և ծախսերի փոփոխության վրա դրամավարկային քաղաքականության անմիջական ազդեցության բացակայության արդյունքում քաղաքական ճնշումների սահմանափակում [7]:

1992թ. ընդունվեցին «Բելառուսի Հանրապետության Բանկերի և բանկային գործունեության մասին», «Բելառուսի Հանրապետության Ազգային Բանկի մասին» օրենքները, որոնք սահմանեցին Ազգային բանկի գործունեության տնտեսական և իրավական հիմքերը՝ իբրև դրամավարկային քաղաքականություն մշակող և իրականացնող մարմին:

Ներկայումս դրամավարկային ոլորտում իրավական հարաբերությունների կարգավորումն իրականացվում է 2001թ. ուժի մեջ մտած Բելառուսի Հանրապետության Բանկային օրենսգրքով:

Յուրաքանչյուր տարի մշակվում և հաստատվում են դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները, որոնցում նշվում են նպատակները, ցուցանիշները և դրամավարկային կարգավորման գործիքները:

Անկախացումից ի վեր ելնելով տնտեսության առջև ծառացած խնդիրներից՝ Բելառուսի Հանրապետությունում Ազգային բանկը իրականացրել է համապատասխան դրամավարկային քաղաքականություն:

1992-1994թթ. իրականացվող քաղաքականությունը լուրջ բացթողումներ ուներ: Դրամական զանգվածի համախառն աճի տեմպը էականորեն գերազանցում էր ՀՆԱ-ի աճի տեմպը. բանկերի ռեսուրսները հիմնականում ուղղվում էին առևտրային ֆիրմաների վարկավորմանը և չափազանց էժան էին, տեղի էր ունեցել գների, արժույթային կարգավորման փոխարժեքների սահմանման քաղաքականության ազատականացում: Այս ամենով, ինչպես նաև այլ գործոններով էր պայմանավորված բարձր գնաճը:

1994թ. վերջից Ազգային բանկն անցավ կոշտ դրամավարկային քաղաքականության իրականացմանը, որն ուղղված էր շրջանառության մեջ գտնվող դրամական զանգվածի աճի տեմպերի նվազեցմանը, բելառուսական ռուբլու կայունացման միջոցով գնաճի մոնետար գործոնների սահմանափակմանը: Վարկային միջոցների կենտրոնացված տեղաբաշխումից անցում էր կատարվում շուկայական մեխանիզմների և վարկային աճուրդների միջոցով առևտրային բանկերի վերաֆինանսավորմանը,

կրճատվում էին արդյունաբերության և ագրարային ոլորտներին հատկացվող արտոն-
յալ վարկերը, բարձրացվեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, գնաձի մակար-
դակից կախված՝ իրականացվեց առևտրային բանկերի տոկոսադրույքների կարգավո-
րում: Այս ամենի հետ մեկտեղ՝ «թանկ փողերի» քաղաքականությունն ուներ նաև բա-
ցասական հետևանքներ, որոնք դրսևորվեցին հատկապես արտահանող ձյուղերի ար-
տադրության շարունակական կրճատմամբ, տնտեսության արդյունավետության
նվազմամբ:

1996թ-ից Ազգային բանկն անցավ բավական մեղմ դրամավարկային քաղաքակա-
նության, որի նպատակը տնտեսական աճի խթանումն էր: Արդյունքում միայն 1997թ
ազգային արժույթով արտահայտված դրամական զանգվածն ավելացել էր համարյա 2
անգամ, իսկ դրա աճի տեմպն ակնհայտորեն գերազանցում էր սահմանված չափորո-
շիչները: Արդեն 1999թ. «էժան փողերի» քաղաքականության արդյունքում ապահով-
վեց տնտեսվարող սուբյեկտների գործարար ակտիվության խթանումը՝ նպաստելով
տնտեսական աճին: 1996 թվականից հանրապետությունում սկսեցին իրական ՀՆԱ-ի
աճի դրական տեմպեր նկատվել: Սակայն 2009թ այդ ընթացքում առաջին անգամ ար-
ձանագրվեց ՀՆԱ-ի անկում՝ 0.5%:

2000թ.-ից Բելառուսի Ազգային բանկը սկսեց իրականացնել չափավոր կոշտ դրա-
մավարկային քաղաքականություն, ինչը թույլ տվեց որոշակի դրական արդյունք ստա-
նալ: Այս քաղաքականության առաջնահերթ խնդիրներն էին գնաձի տեմպերի նվազե-
ցումը և ազգային դրամական միավորի կայունության ապահովումը, բանկային համա-
կարգի զարգացումն ու ամրապնդումը՝ վստահելի և արդյունավետ գործող վճարա-
հաշվարկային համակարգի ստեղծման համար:

2001-2004թթ. Բելառուսի Ազգային բանկը հետևողականորեն շարունակում էր
նվազեցնել յուրաքանչյուր տարվա համար սահմանվող դրամական զանգվածի աճի
տեմպերը: Նվազագույն տոկոսադրույքը աստիճանաբար նվազում էր (2000թ. փետր-
վարից մինչև 2005թ. մարտը 175%-ից հասնելով 16 %, նոյեմբերին՝ 11% [8]), դա պայ-
մանավորված էր այդ տարիներին գնաձի կայուն նվազեցմամբ:

2004թ. սկսած՝ դրամավարկային քաղաքականության համար որոշիչ ցուցանիշ
դարձավ ռուսական ռուբլու նկատմամբ բելառուսական ռուբլու պաշտոնական փո-
խարժեքը, որը պայմանավորված էր առաջին հերթին այդ երկու պետությունների միջև
ինտեգրացիոն գործընթացների ամրապնդմամբ, իսկ արդեն 2005թ. Բելառուսի դրա-
մավարկային քաղաքականությունն ուղղված էր երկրում գնաձային գործընթացների
շարունակական նվազեցմանը:

2006-2010թթ. դրամավարկային ռազմավարական նպատակը մնում է երկրի դրա-
մավարկային համակարգի արդյունավետ գործունեության ապահովումը, կայուն
տնտեսական աճին հասնելու ձգտումը, բնակչության իրական եկամուտների ավելա-
ցումը, խնայողություններից ներդրումներին անցումը: Իր հերթին դրամավարկային
գործիքների և ընդհանուր տնտեսական քաղաքականության միջոցառումների հետ
միասին դրամավարկային քաղաքականությունը պետք է ուղղված լիներ գնաձի մա-
կարդակի նվազեցմանը:

Հարկ է նշել, որ Բելառուսի Հանրապետությունն իր անկախացումից ի վեր իրա-
կանացրել է տարբեր դրամավարկային քաղաքականություններ՝ տնտեսության կայու-
նացման համար կիրառելով բազմատեսակ գործիքներ՝ 1994թ. կոշտ դրամավարկային
քաղաքականություն, 1999թ. Ազգային բանկը ստիպված էր անցնել <<էժան փողերի>>
քաղաքականության, որպեսզի խթաներ գործարար ակտիվությունը: 2013թ.-ից Բելա-
ռուսն իրականացնում էր չափավոր կոշտ դրամավարկային քաղաքականություն, թեև
ձգնաժամի պայմաններում անհրաժեշտ է գնաձի տեմպի նվազեցման նպատակով մի
մակարդակի վրա ֆիքսել գների առաջարկը և պահպանել այն տոկոսադրույքի փոփո-
խության հաշվին:

2008թ. երկրորդ կեսից համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում միջազգային արժույթների տատանումները սկսեցին մեծանալ: ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ Բելառուսական ռուբլու փոխարժեքի տատանումը բացասաբար անդրադարձավ Բելառուսի Հանրապետության առևտրային գործընկեր երկրներում բելառուսական ապրանքների մրցունակության վրա: Արդյունքում Ազգային բանկը ստիպված էր հրաժարվել ԱՄՆ դոլարին բելառուսական ռուբլու ամրակցումից՝ անցնելով արժույթային զամբյուղի, որում ներառված էին ԱՄՆ դոլարը, եվրոն ու ռուսական ռուբլին՝ հավասար մասնաբաժիններով: 2009թ. 1 դեկտեմբեր արժեք 2650 բել. ռուբլի, 2011թ. մայիսին՝ 4930 բել. ռուբլի, իսկ արդեն 2011թ. հոկտեմբերին՝ 8680 բել. ռուբլի [9]:

2015թ. Բելառուսը փաստացի անցում կատարեց դրամական ազդեցատների նպատակադրման ռեժիմին՝ իբրև միջանկյալ ուղենիշ սահմանելով M3՝ «փող լայն իմաստով» ազդեցատի ավելացումը: Քանի որ Ազգային բանկն անցում էր կատարել տնտեսության մեջ փողի քանակի կառավարմանը, բաց շուկայական գործառնությունների տոկոսադրույքներն ու միջբանկային տոկոսադրույքները որոշվում են շուկայական գործոնների ազդեցությամբ: Նոր ռեժիմի պայմաններում Ազգային բանկը չի ձգտում ձևավորել փոխարժեքը տվյալ մակարդակում կամ միջնաժամկետ հատվածում: Իսկ արժույթային ինտերվենցիաներն իրականացվում են փոխարժեքի էական տատանումներ թույլ չտալու նպատակով: Բելառուսում կիրառվող փոխարժեքի այս ռեժիմը կարելի է համարել կառավարվող լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն [10]:

Արտաքին շուկերի ազդեցության տակ ՀՆԱ-ի աճը բացասական էր, կոշտ հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունքում ներքին պահանջարկը ևս նվազեց: Այս ամենի արդյունքում 2015թ. ՀՆԱ-ի աճը կազմեց -3.9%, իսկ գնաճն իջավ նպատակային մակարդակից՝ կազմելով 12% [11]:

Բելառուսի Հանրապետության Նախագահի 2016 թվականի դեկտեմբերի 15-ի թիվ 406 հրամանագրով հաստատված «Բելառուսի Հանրապետության 2016-2020թթ. սոցիալ տնտեսական զարգացման ծրագրի» համաձայն՝ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը մինչև 2020թ. վերջը գնաճի նվազեցումն է մինչև 5% [12]:

ԵԱՏՄ պայմանագրի պահանջներին համապատասխանեցնելու նպատակով 2017թ.-ից սկսեց իրականացվել գնաճի մակարդակի աստիճանական իջեցում՝ սահմանվելով 2017թ.՝ մինչև 9%, 2018թ.՝ ոչ ավել, քան 6%, իսկ 2019թ.՝ 5%-ի սահմաններում [13]:

Ռուսաստանի Դաշնությունը դրամավարկային քաղաքականությունն իրա զարգացման ընթացքում անցել է հետևյալ փուլերով՝

1990-1994թթ (Եմիսիոն փուլ) - սա բարեփոխումների առաջին փուլն էր, որում վերափոխման (տրանսֆորմացիայի) հիմնական էությունը շուկայական տնտեսության զարգացման միջոցով անհրաժեշտ քաղաքական և ընդհանուր տնտեսական հիմքերի ձևավորումն էր: Այս ժամանակահատվածում ընդունված կարծիքները, թե որքան կոշտ է դրամավարկային քաղաքականությունը, այնքան ցածր է գնաճը, և քիչ է արտադրության տեմպերի անկումը, չէին համապատասխանում ստեղծված իրավիճակին. բարձր գնաճին համապատասխանում էին արտադրության անկման բարձր տեմպեր: Սկզբնական շրջանում գների ազատականացման արդյունքում դրանց կտրուկ բարձրացումն էր, ինչպես նաև Ռուսաստանի տարածքում գտնվող ռուբլու զոնայի 12 կենտրոնական բանկերի կողմից իրականացվող արժույթի էմիսիան առաջացրեց հիպերինֆլյացիա: Այս ժամանակահատվածում կենտրոնացված վարկը դարձավ Կենտրոնական բանկի միջոցով դրամական զանգվածի և ընդհանուր տնտեսության վրա ազդելու հիմնական գործիք: Արդյունքում առաջանում էր փակ շրջափուլ: 1933թ-ից սկսած՝ ի հայտ եկան դրամավարկային քաղաքականության նոր գործիքներ՝ կենտրո-

նացված ռեսուրսների հաշվին վարկավորման գործառնություններ իրականացնելու համար սահմանվեցին վարկային ռեսուրսների օգտագործման տոկոսադրույքներ և սահմանաչափեր, պարտադիր պահուստավորման ֆոնդը: Առաջացավ նոր գործիք՝ պետական կառձաժամկետ պարտավորությունը: 1993թ. ՌԴ Սահմանադրության ընդունումով սահմանվեց Կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրը՝ ռուբլու կայունությունն ու պաշտպանությունը՝ օրենսդրական մակարդակով Կենտրոնական բանկը սկսեց պատասխանատու լինել ռուբլու փոխարժեքի համար:

1995թ. «ՌԴ Կենտրոնական բանկի մասին» օրենքի ընդունումով արգելվեց Կենտրոնական բանկին պետական և տեղական բյուջեների պակասորդի ֆինանսավորման համար վարկերի տրամադրումը:

Այս շրջափուլն ավարտվեց 1994թ. վերջին և 1995թ. ձգնաժամով և սկսվեց Հարաբերական կայունացման ժամանակաշրջան (1995-1998թթ.), բանի որ առևտրային բանկերը գործունեություն էին ծավալում էմիսիոն եկամուտների հիման վրա, որոնցից զրկումը հանգեցրեց բանկային համակարգի իրացվելիության անկման: ձգնաժամից հետո առաջին անգամ ծագեց «բանկային համակարգի կայունություն» հասկացությունը: 1996թ. սկսած՝ իբրև դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակ, բացի գնաձի նվազեցումը, Կենտրոնական բանկը նշում է նաև ազգային արժույթի փոխարժեքի ամրապնդումը:

3-րդ փուլում՝ 1999թ. դրամավարկային քաղաքականության հայեցակարգում առանցքայինը հենց արժութային քաղաքականությունն էր, որի շրջանակներում որոշվում էին լողացող փոխարժեքի ռեժիմի ապահովման խնդիրները, արժութային շուկայի մասնակիցները, արժութային շուկայի խաղի կանոնները և այլն: Իբրև պետության դրամավարկային քաղաքականության հայեցակարգ և իբրև վերջնական նպատակ 2000թ. նշվում էր գնաձի նվազեցումը մինչև 18%՝ պահպանելով և հնարավորության դեպքում մեծացնելով ՀՆԱ-ի աձի տեմպերը:

4-5-րդ փուլերը (2009-2014թթ. և 2014-2015թթ.) համարվում էին բանկային համակարգի համար լավագույն տարիներ: Այս ընթացքում ՌԴ ԿԲ-ն իբրև նպատակ նշում էր գնաձի ցածր մակարդակը [14]:

2014թ. համար ԿԲ-ն դրամավարկային քաղաքականության նպատակ էր նախանշել գների կայունությունը՝ իբրև հաշվեկշռված և կայուն տնտեսական աձի նախապայման [15], իսկ 2015թ.-ից ՌԴ ԿԲ-ն անցում կատարեց գնաձի նպատակադրման ռեժիմին:

Իբրև դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակ սահմանված է գների կայունությունը, որն էլ ենթադրում է միջնաժամկետ ժամանակահատվածում (1,5-3 տարի) կայուն ցածր գնաձի մոտավորապես 4%-ի պահպանում: Գնաձի ուղղությամբ նպատակին հասնելու համար ՌԴ ԿԲ-ն ազդում է տոկոսադրույքների վրա՝ նպատակ ունենալով դրամական շուկայի տոկոսադրույքները մոտեցնել ԿԲ-ի տոկոսադրույքներին:

2016թ. ՌԴ ԿԲ-ն հետևողական էր ու կանխատեսելի դրամավարկային քաղաքականություն էր վարում, թեև երկրում աննախադեպ ցածր էր գնաձը, այնուամենայնիվ տոկոսադրույքի կառավարման մեխանիզմը բավական կոշտ էր:

2018թ. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ որոշում կայացնելիս ՌԴ ԿԲ-ն առաջնորդվել է դրամավարկային քաղաքականության նպատակով և սկզբունքներով, որոնք նշում են «Պետական միասնական դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունները 2018-2020թթ.»։ 2017թ. կեսերին գնաձի մակարդակն իջեցնելով մինչև 4%՝ դրամավարկային քաղաքականությունն ուղղված էր այն ֆիքսել 4%-ի շրջակայքում: Հաշվի առնելով, որ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքներն ազդում են գների դինամիկայի վրա ոչ թե միանգամից, այլ ժամանակի ընթացքում՝ Բանկը գնահատում է գնաձի վրա ազդող գործոնների կայունությունը և ձևա-

վորում մակրոտնտեսական կանխատեսում: Դրա հիման վրա հաշվի առնելով նաև ռիսկերը՝ ՌԴ ԿԲ-ն որոշումներ է կայացնում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի վերաբերյալ:

2018թ. ևս գնաճը ցածր մակարդակի վրա էր: Տնտեսությունում ցածր գնաճային ճնշումներին նպաստեց նաև չափավոր կոշտ դրամավարկային քաղաքականությունը, որն ապահովում էր տոկոսադրույքների ձևավորման այնպիսի մակարդակ, որը կապահովի խնայողություններ կատարելու գրավչություն, փոխառություն կատարելու չափավոր հակում և արդյունքում սպառողական և ներդրումային պահանջարկի ավելացում՝ չգերազանցելով դրա առաջարկի ավելացման հնարավորությունները: 2018թ. սանկցիաների ավելացումները, ինչպես նաև ԱԱՀ-ի բարձրացման մասին հայտարարությունները ստիպեցին ՌԴ ԿԲ-ին վերանայել 2019թ. և 2020թ. կանխատեսումները, ըստ այդմ՝ 2019թ. տարեկան գնաճը կավելանա մինչև 5-5.5%՝ 2020թ. առաջին կեսին նորից վերադառնալով 4%-ի [16]:

1991թ. հունիսի 27-ին **Դրոգստանի Հանրապետության** օրենսդիր մարմնի կողմից ընդունվեց բանկային ոլորտը կարգավորող առաջին օրենքը՝ «Դրոգստանի Հանրապետության պետական բանկի մասին», որի հիման վրա ձևավորվեց Դրոգստանի Հանրապետության պետական բանկը, որը ստանձնեց պետության դրամավարկային և արժույթային քաղաքականության միակ կարգավորողի, ինչպես նաև արժույթի էմիսիայի ու առևտրային բանկերի նկատմամբ վերահսկողություն իրականացնելու գործառույթները: Օրենսդրական մակարդակում Դրոգստանի Ազգային բանկի իրավական փիճակը կարգավորվում է 1992թ. դեկտեմբերի 12-ին ընդունված «Դրոգստանի Հանրապետության ազգային բանկի մասին» օրենքով, որի համաձայն՝ Դրոգստանի Հանրապետության պետական բանկը վերափոխվեց Դրոգստանի Հանրապետության ազգային բանկի: Միաժամանակ ընդունվեց նաև «Դրոգստանի Հանրապետության բանկերի և բանկային գործունեության մասին» օրենքը, որը ևս կարգավորում էր Ազգային բանկի գործունեության առանձին ուղղություններն ու գործառույթները:

Նախկին ԽՍՀՄ տարածքում առաջացավ մի իրավիճակ, որ պարտադրում էր սեփական արժույթի ներդրումը, հատկապես այն բանից հետո, երբ ռուբլու գոտու մյուս պետություններում ներկրվող էներգակիրների գների շարունակական կտրուկ աճն ու գնաճի միտումները հանգեցրին ինֆլյացիոն տեմպերի ավելացմանը Դրոգստանում: Վերջինս, լինելով ռուբլու գոտու փոքր պետություն, չկարողացավ իրականացնել մակրոտնտեսական վերակառուցման ծրագիր ու ինֆլյացիոն տեմպերի նվազեցման քաղաքականություն և կայունացնել գները: Այդ պատճառով տնտեսական ռեֆորմի ծրագիր իրականացնելու և ինքնուրույն տնտեսական քաղաքականություն վարելու նպատակով 1993թ. մայիսի 10-15-ը Դրոգստանի Հանրապետության Ազգային բանկը դրամաշրջանառության մեջ դրեց ազգային արժույթը՝ սոմը (1 սոմը = 200 ռուբլի [17]), որը դարձավ Դրոգստանի Հանրապետության տարածքում միակ օրինական վճարամիջոցը [18]:

Հատկանշական է, որ ամբողջ հետխորհրդային ժամանակահատվածում ԱՊՀ երկրների արժույթներից ամենացածր գնաճի մակարդակն ունի սոմը [19]: Դրոգական ազգային արժույթը իրավամբ կարելի է անվանել փոխարկելի, քանի որ հանրապետության բոլոր տնտեսվարող սուբյեկտների ընթացիկ և կապիտալ սոմ արժույթով հաշիվների փոխարկումը իրավական ամրագրում էր ստացել 1995թ. մարտին Դրոգստանում Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի հետ ստորագրված համաձայնագրի 8-րդ հոդվածում [20]: Պետք է նշել, որ սկզբնական շրջանում Դրոգստանի Հանրապետության Ազգային բանկի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը տնտեսական աճի և մակրոտնտեսական կայունացման ապահովման նպատակով ներքին շուկայում գների կայունության ապահովումն էր [21]: Նախքան շրջանառության մեջ սոմի բացթողումը դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու Ազ-

գային բանկի հնարավորությունները խիստ սահմանափակ էին: Սակայն 1993թ. մայիսից դրամական զանգվածի էմիսիան կարգավորելով՝ Ազգային բանկը սկսեց իրականացնել զսպող (սահմանափակող) դրամավարկային քաղաքականություն, որը նպաստեց արտադրության տեմպերի անկման ավելացմանը:

Սոմի ներդրման ժամանակահատվածում անցում կատարվեց ազատ լողացող փոխարժեքին, որը պայմանավորված էր ոսկու և արծաթային պահուստների սահմանափակմամբ: 1995թ. մարտի 29-ին շուկայի ամբողջական լիբերալացումը Ղրղզստանին թույլ տվեց ԱՄՀ-ի հետ համաձայնագիր (հոդված 8), որը ենթադրում էր ընթացիկ և կապիտալային հաշիվների ամբողջական փոխարկում: Ընդ որում՝ գնաձային սպասումներից առաջացող ազատ լողացող փոխարժեքի բացասական կողմերը, որոնք ծագում էին սոմի փոխարժեքի կտրուկ տատանումների արդյունքում, չեզոքացվեցին մշակված դրամավարկային և արծաթային քաղաքականության միջոցով՝ մի կողմից դրամական զանգվածի աճի տեմպերի սահմանափակման, մյուս կողմից՝ արծաթային շուկայի հիմնական մասնակիցների իրացվելիության կարգավորման միջոցով: «Կալոն» արտարժույթների նկատմամբ սոմի փոխարժեքը որոշելու, ինչպես նաև առևտրային հաշվեկշռի ձեղքվածքը մասամբ ծածկելու նպատակով 1993թ. մայիսի 17-ից Ղրղզստանի Հանրապետության Ազգային բանկը սկսեց կանոնավոր կերպով կազմակերպել արտարժույթի աճուրդներ: Արդյունքում 1993թ. մայիս-դեկտեմբեր ամիսներին սոմի նկատմամբ դոլարի պաշտոնական փոխարժեքը կրկնակի ավելացավ՝ 4 սոմ/դոլարից դառնալով 8.04 սոմ/ դոլար: Դեֆլյավացիային էական տեմպերը (1993թ. 87.7% ն. դոլար) պայմանավորված էին նոր ազգային արժույթով, գնաձային բարձր սպասումներով, ընթացիկ գործառնությունների պասիվ սալդոյի հետ կապված արտարժույթի նկատմամբ մեծ պահանջարկով:

Դոլարի փոխարժեքի կայուն աճի միտումը հնարավոր եղավ փոփոխել միայն 1994թ. հուլիսին, երբ դոլարի փոխարժեքը կայունացավ 10.2 սոմ/ դոլար փոխարժեքով: Սոմի փոխարժեքի կայունացումն արդյունք էր սահմանափակ դրամավարկային քաղաքականության, ազգային արժույթի՝ իբրև լիարժեք վճարելամիջոցի ընկալման և աճուրդներում Ղրղզստանի Ազգային բանկի արծաթային ինտերվենցիաների ակտիվացման:

Ընդհուպ 1997թ. աշխատանքներ էին իրականացվում միջազգային չափորոշիչներին համապատասխան ֆինանսական հաշվետվությունների նոր համակարգի ներդրման ուղղությամբ, որն ուղղված էր հենց Ազգային (Կենտրոնական) բանկի կատարելագործմանը: Արդյունքում 1997թ. հուլիսին ընդունվեց նոր օրենք՝ «Ղրղզստանի Հանրապետության Ազգային բանկի մասին», որը հասավ մեր օրեր՝ ենթարկվելով որոշակի փոփոխությունների: Հենց այդ ժամանակահատվածում որոշվեց Ազգային բանկի հիմնական նպատակը՝ ազգային արժույթի գնողունակության պահպանումը՝ համապատասխան դրամավարկային քաղաքականության իրականացման միջոցով [22]:

Ղրղզստանի Ազգային Բանկի օպերատիվությունն ու աղեկավար միջոցառումների իրականացումը թույլ տվեց 2000-2001թթ. ինֆլյացիան նվազեցնել մինչև միանիշ ցուցանիշների և կայունացնել ազգային արժույթը, ինչպես նաև ջանք չխնայվեց առևտրային բանկերի առողջացման ուղղությամբ՝ միաժամանակ շարունակելով ռեֆորմներ իրականացնել միջազգային չափորոշիչներին ֆինանսական հաշվետվությունների համապատասխանեցման, վճարային համակարգի կատարելագործման համար պետական ծրագրերի իրականացման համար: Այս ժամանակահատվածը բնորոշվում է որպես օրինաւտեղծ ժամանակահատված: Ընդունվեցին մի շարք օրենքներ, ներդրվեց անկանխիկ վճարումների համակարգը: 2008-2009թթ. ֆինանսական ճգնաժամը խաթարեց Ազգային բանկի բարեփոխումների բնականոն ընթացքը, և ճգնաժամի ազդեցությունը մեղմելու նպատակով կտրուկ քայլեր ձեռնարկելու անհրաժեշտություն առաջացավ, որոնցից էր նաև բանկային հատվածի նկատմամբ վստահության կորստից

խուսափելու նպատակով բանկային համակարգի նկատմամբ վերահսկողության ուժեղացումը [23]: Ընդհուպ միջև 2010թ. երկրում բանկային համակարգն ակտիվորեն զարգանում էր՝ վարկավորման ծավալների աննախադեպ աճ գրանցելով: 2010թ. հերթական քաղաքական հեղափոխության արդյունքում երկրում ձևավորվեց անկայուն վիճակ, որը հնարավոր եղավ վերացնել միայն 2011թ. [24]:

Հարկ է նշել, որ 2000-2006թթ. գնաճի մակարդակը եղել է միշտ միանիշ մակարդակի վրա, այնինչ 2007-2011թթ.՝ այն կազմել է երկնիշ թիվ, միջին տարեկան տեմպն էլ կազմել է 15%: 2011թ. հետո նոր միայն հաջողվեց տնտեսական աճ արձանագրել, իսկ 2011թ. գնաճի տեմպը (2011թ. դեկտեմբերը 2010թ. դեկտեմբերի նկատմամբ) կազմեց 5.7%, այն դեպքում, երբ 2010թ. տվյալ ցուցանիշը 19.2% էր [25]:

Ղրղզական Հանրապետության տնտեսական իրավիճակի բարելավման վրա ազդող հիմնական գործոններն էին վերջինիս առևտրային գործընկերների մոտ առկա կայուն տնտեսական աճը (ՌԴ-ում՝ 4.2%, Ղազախստանում՝ 7.5%, Չինաստանում՝ 9.2%), հիմնական առևտրային գործընկերների մոտ (ՌԴ, Ղազախստան) գնաճի չափավոր ցուցանիշների առկայությունը, հումքային շուկայում (սպառողական, էներգակիրների), ձեռնարկատիրական գործունեության համար նպաստավոր պայմանների ստեղծումը, ՌԴ-ի կողմից Ղրղզստանին մատակարարվող նավթամթերքի արտահանման տուրքերի չեղարկումը և այլն [26]:

Ղրղզստանի բաց և ոչ բավարար չափով դիվեսիֆիկացված տնտեսությունը զգալիորեն կախված է արտաքին տնտեսական և ֆինանսական կոնյուկտուրայից, գտնվում է սոմի ազատ լողացող փոխարժեքի ռեժիմում: Այս պայմաններում վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվում արտարժույթի առաջարկը զգալիորեն գերազանցում է պահանջարկը:

Հիմնվելով մի շարք վերլուծությունների վրա՝ կարելի է որոշել Ղրղզստանի Հանրապետությանը բնորոշ դրամավարկային քաղաքականության հիմնական խնդիրը, որի էությունն այն է, որ իշխանությունը փորձում է գնաճի ոչ մոնետար պատճառները վերացնել բացառապես մոնետար մեթոդներով՝ արդյունքում նվազեցնելով տնտեսության ճյուղերի իրացվելիությունը, արտադրողականությունը և մրցունակությունը: Հակաինֆլյացիոն միջոցառումների մեջ կարևոր տեղ են գրավում բանկային համակարգի և ֆինանսական շուկաների նկատմամբ հասարակության վստահության բարձրացման խնդիրը, բանկային համակարգի պահուստների և բնակչության խնայողությունների խթանումն ու ավելացումը: Այդուհանդերձ պետության ֆինանսական շուկան դեռևս իր հիմնական գործառնությունը ամբողջովին չի կատարում՝ ազգային և միջազգային կապիտալի հոսքերի տեղաբաշխումը տնտեսության զարգացման, և որպես հետևանք՝ գնաճի նվազեցման համար [27]:

Դրամավարկային քաղաքականությունն ինչպես նախկինում, գների կայունության ապահովման ուղղությամբ ունի հիմնավորված կողմնորոշում:

Ղրղզստանի Հանրապետության Ազգային բանկը հարկ է, որ շարունակի երկու ուղղությամբ փոխարժեքի ձկուն քաղաքականություն և ինտերվենցիաներ իրականացնի բացառապես սոմի չափից ավելի անկայունությունը հարթելու նպատակով: Ողջունելի է գնաճի թիրախավորման ռազմավարության անցում կատարելու նպատակադրումը [28]:

Դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը 5-7% գնաճի պայմաններում գների կայունության ապահովումն է: 2018-2021թթ. համար Ազգային Բանկի ջանքերը կուղղվեն դրամավարկային քաղաքականության փոխանցման մեխանիզմի կատարելագործմանը՝ իբրև գնաճի նպատակադրման ռազմավարության անցման հիմնական պայման: Ազգային Բանկը կշարունակի աշխատել դրամավարկային քաղաքականության գործիքների արդյունավետության և ձկունության բարձրացման ուղղությամբ [29]:

«Ղազախստանի Ազգային բանկի մասին» օրենքն ընդունվեց 1993թ. ապրիլին, իսկ մինչ այդ՝ 1992թ. սկզբին, որոշում ընդունվեց անցում կատարել շուկայական գնադրյալացման, քանի որ ԽՍՀՄ-ի փլուզումից հետո նախկինում գործող տնտեսական կապերը տնտեսության բոլոր ոլորտներում հանգեցրին խորը ձգնաժամի: Մրցակցային դաշտի բացակայության պայմաններում իրականացված գների ազատականացումը 1992թ. հանգեցրեց հիպերինֆլյացիայի (3060%), թեև հետագայում դրա տեմպերը նվազեցին, այնուամենայնիվ մնացին բավականին բարձր (1993թ՝ 2265%, 1258%՝ 1994թ. [30]): 1991-1995թթ. տնտեսության տարեկան անկումը միջինը 9.3% էր: 1993թ. նոյեմբերից շրջանառության մեջ դրվեց ազգային արժույթը՝ տենգեն, որի արդյունքում հանարավոր եղավ իրականացնել անկախ դրամավարկային քաղաքականություն: Ղազախստանի Ազգային բանկը դրամավարկային քաղաքականության իրականացման ընթացքում սկեց կիրառել ինչպես դասական գործիքներ (բանկերին վարկերի տրամադրում, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի սահմանում, արժույթային շուկայում գործառնությունները), այնպես էլ նոր գործիքներ (լոնքարդային վարկեր, Ազգային բանկի կարճաժամկետ պարտատոմսերը), իրականացնում է դրամավարկային քաղաքականություն՝ ազդելու շրջանառության մեջ գտնվող փողի քանակի և արժեքի վրա: Իրականացված միջոցառումների արդյունքում հնարավոր եղավ 1995թ. գնաձր 60.3%-ից 1998թ. նվազեցնել մինչև 1.9%, ինչպես նաև 1996-1999թթ. ապահովել արտադրության աճ [31]:

Ղազախստանի տնտեսության՝ հումքից կախվածության և պետական բյուջեի ծախսերի զգալի մասը ֆինանսավորող Ազգային ֆոնդի առկայության պայմաններում դրամավարկային քաղաքականությունը գտնվում է իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականության և վճարային հաշվեկշռի ազդեցության տակ:

Ղազախստանի Ազգային բանկի իրականացրած դրամավարկային քաղաքականության նպատակը գների կայունության ապահովումն է: Այդ նպատակով 2015թ. օգոստոսի 20-ից Ազգային բանկն անցում կատարեց գնաձի նպատակադրման ռազմավարությանը [32]:

1998-1999թթ. համաշխարհային շուկայում նավթի և գունավոր մետաղների գների ոչ բարենպաստ փոփոխության և Ղազախստանի գործընկեր երկրների արժույթների դեֆլավացիաների արդյունքում նվազեց ղազախական ապրանքների մրցունակությունը, որն էլ անդրադարձավ տնտեսական աճի վրա: Հետևանքների վերացման նպատակով և հետագա բարդություններից խուսափելու համար 1999թ. ապրիլի 5-ից Ղազախստանը անցում կատարեց ազատ լողացող փոխարժեքի ռեժիմին, որի արդյունքում ներքին շուկայում մեծացավ արտադրության առաջարկը, որն էլ կայունացրեց արժույթային շուկան: 2000-2006թթ. գնաձի մակարդակը տատանվում էր 6.4%-8.4%, իսկ ՀՆԱ-ի միջին տարեկան աճը կազմում էր 10.3% [33]:

Պետք է նշել, որ 2000-2006թթ. Ղազախստանի բանկերը էական փոխառություններ ձեռք բերեցին արտաքին շուկաներում, որը մի կողմից մեծացրեց երկրի տնտեսական աճը, բայց միևնույն ժամանակ երկրի տնտեսությունն ավելի խոցելի դարձրեց արտաքին շոկերի նկատմամբ: Այս ընթացքում դրամավարկային քաղաքականությունը 2000-2003թթ. կրեց մեղմ բնույթ՝ տնտեսությանն աջակցելու նպատակով, այնուհետև կոշտացավ՝ տնտեսության վրա գնաձային ճնշումները հաղթահարելու նպատակով:

2007-2009թթ. ֆինանսական ձգնաժամի արդյունքում փոփոխվեց Ազգային բանկի միջոցառումների շարքը. եթե 2007թ. սկզբին այդ միջոցառումները կրում էին տնտեսության մեջ գնաձր նվազեցնող բնույթ, ապա 2007-2009թթ. ֆինանսական համակարգի կայունությունն ապահովող բնույթ: 2010-2011թթ. համաշխարհային տնտեսությունում հետձգնաժամային իրավիճակը սկսեց քիչ-քիչ կայունանալ: Ներքին արժույթային շուկան զարգանում էր տենգեի փոխարժեքի պահպանման գործում Ազգային բանկի նվազագույն միջամտությամբ: 2009թ. փետրվարի 4-ից ներդրված արժույթային մի-

ջանքը 2011թ. փետրվարին դադարեցվեց, և Ազգային բանկն անցում կատարեց կառավարվող լողացող փոխարժեքի: Այս ընթացքում 2007թ-ից գնաճը 18.8%-ից նվազել է մինչև 4.8%:

Ղրամական ագրեգատների նպատակադրման քաղաքականության փորձ Ազգային բանկն ուներ մինչև 2000թ.: Սակայն ոչ արդյունավետ համարելով՝ անցում կատարեց գնաճի նպատակադրման քաղաքականության:

Ղազախստանի Ազգային բանկի ղրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը Ղազախստանի Հանրապետությունում գների կայունության ապահովումն է: Գների կայունությունը նշանակում է գնաճի ցածր մակարդակի ձեռքբերում և պահպանում, որը կխթանի բնակչության գնողունակությունը, կնվազեցնի տնտեսական անորոշությունը, կնպաստի արտադրության երկարաժամկետ ներդրումներին, տնտեսական աճին ու բնակչության բարեկեցության բարձրացմանը:

2016-2017թթ. Ազգային բանկի համար նպատակային էր 6-8% տարեկան գնաճը, 2018թ-ից 5-7%-ը, 2019թ-ի համար՝ 4-6%, իսկ 4%-ին մոտ՝ 2020թ. վերջին:

Գնաճի օպտիմալ մակարդակն արտացոլում է այն գնային պայմանները, որոնք չեն խոչընդոտում տնտեսական աճին և մակրոտնտեսական ու ֆինանսական անհավասարակշռություն չեն առաջացնում: Հետազոտությունների արդյունքում պարզվել է, որ կախված երկրից՝ գնաճի միջին տարեկան ցուցանիշները 1-5%-ի միջակայքում տնտեսական աճի համար լավագույն պայմաններն են ապահովում: Ավելի ցածր գնաճը կցսպի տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունները, կփոքրացնի աշխատավարձի ձկունությունը, իսկ ավելի բարձր գնաճը կավելացնի բնակչության բարեկեցության պահպանման ծախսերը:

Միջնաժամկետ ժամանակաշրջանում տնտեսական քաղաքականության գերակա նպատակներն են լինելու տնտեսական աճի գործընթացի ակտիվացումը և Միության երկրների կայուն տնտեսական զարգացման համար հիմնահենքի ստեղծումը: Այդ նպատակների իրագործումը նախատեսում է ԵԱՏՄ շրջանակներում համատեղ միջոցների, ինչպես նաև բարենպաստ մակրոտնտեսական պայմանների ստեղծման, ներդրումային ակտիվության խթանման, գործարար միջավայրի բարելավման, տնտեսության իրական հատվածում արտադրողականության բարձրացման նպատակով պայմանների ստեղծման համար ազգային միջոցների իրականացում:

ԾԱՆՈԹԱԳՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

1. Кубанычбекова У. К., История становления современной банковской системы Кыргызской республики, стр 99-100, 103 <https://cyberleninka.ru/article/v/istoriya-stanovleniya-sovremennoy-bankovskoy-sistemy-kyrgyzskoy-respubliki>.
2. Шалпыкова А.А., Становление и развитие банковской системы в Кыргызской Республике, Вестник КазНУ, Алматы, 2010г, <https://articlekz.com/article/9996>.
3. Մնացականյան Ա. Ա. ՀՀ ղրամավարկային քաղաքականության զարգացման փուլերի առանձնահատկությունները, Մետրոպ Մաշտոց համալսարանի «Լրատու», 2018, էջ 480-489, <https://artsakhlib.am/2018/08/01/%d5%b0%d5%b0-%d5%a4%d6%80%d5%a1%d5%b4%d5%a1%d5%be%d5%a1%d6%80%d5%af%d5%a1%d5%b5%d5%ab%d5%b6-%d6%84%d5%a1%d5%b2%d5%a1%d6%84%d5%a1%d5%af%d5%a1%d5%b6%d5%b8%d6%82%d5%a9%d5%b5%d5%a1%d5%b6-%d5%a6%d5%a1/>.
4. ՀՀ օրենքը «ՀՀ ԿԲ մասին» առ 29.08.1996, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=64633>.

5. ՀՀ սահմանադրության փոփոխություններ, Գլուխ 14, Հոդված 200.2, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docID=100913>.
6. 2018 թ.-ին ՀՀ ֆինանսական հատվածում գրանցված կարևոր իրադարձությունների տասնյակն՝ ըստ «ԱՌԿԱ» գործակալության <http://www.armbanks.am/hy/2018/12/20/117943/>.
7. **Шимов В. Н.**, Национальная экономика Беларуси: учебник для студентов учреждений высшего образования по экономическим специальностям, Белорусский государственный экономический университет, Минск, 2012, стр. 545-546 <http://ekonomika.by/downloads/shimov2009.pdf>.
8. **Гульде Анне-Мари**, Режимы обменного курса для переходных экономик. Банкаўскі веснік, №19, Мн., 2008, стр. 38–43 <http://www.nbrb.by/bv/articles/1462.pdf>.
9. Белорусский рубль. Немного истории, <https://benefit.by/page/show/articles/1503>.
10. Денежно-кредитная политика государств — членов ЕАЭС: текущее состояние и перспективы координации, Совместный доклад Евразийской экономической комиссии и Евразийского банка развития, Москва, Санкт-Петербург 2017 стр.39, http://www.eurasiancommission.org/ru/act/integr_i_makroec/dep_makroec_pol/research/Documents/EEC_Monetary_Policy_RUS.PDF.
11. Указ Президента Республики Беларусь № 551, 1 декабря 2014 г., г. Минск “Об утверждении Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2015 год”, <https://www.nbrb.by/legislation/documents/ondkp-2015.pdf>
12. Программа социально-экономического развития Республики Беларусь на 2016 – 2020 годы, http://www.government.by/upload/docs/program_ek2016-2020.pdf
13. Основные направления денежно-кредитной политики Республики Беларусь <https://www.nbrb.by/legislation/ondkp/>.
14. **Овчинникова О. П.**, Эволюция денежно-кредитной политики в современной России, Вестник ВГУ. Серия: Экономика и Управление. 2015. № 1, стр. 41, <http://www.vestnik.vsu.ru/pdf/econ/2015/01/2015-01-06.pdf>.
15. **Фадеекина Н.В., Демчук И.Н.**, Эволюция денежно-кредитной политики банка россии и политики в области развития отечественного банковского сектора: 1992–2016 годы, стр. 6, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2802446.
16. "Основные направления единой государственной денежно-кредитной политики на 2018 год и период 2019 и 2020 годов" (утв. Банком России), http://www.consultant.ru/document/cons_doc_LAW_282452/d36aba6e1e46d18390a4bb35187716a96e46a38c/.
17. **Шалпыкова А.А.**, Становление и развитие банковской системы в Кыргызской Республике, Вестник КазНУ, Алматы, 2010г, <https://articlekz.com/article/9996>.
18. История банковской системы Кыргызской республики 1867-2019, 1991-1999 – Первые годы независимости, Акчабар финансовый портал N 1, <https://akchabar.kg/history/>.
19. История развития банковской системы в Кыргызстане, http://studbooks.net/1264730/bankovskoe_delo/istoriya_razvitiya_bankovskoy_sistemy_kyrgyzstane.
20. Экономическая стратегия развития Кыргызской Республики на период до 2005 года и индикативный социально-экономический план на 1996-1998 годы, <http://cbd.minjust.gov.kg/act/view/ru-ru/46541?cl=ru-ru>.

21. Развитие нормативно-правовой базы валютного контроля в Кыргызской Республике, https://studwood.ru/1298166/finansy/razvitie_normativno_pravovoy_bazy_v_aluytnogo_kontrolya_kyrgyzskoy_respublike.
22. Двадцать лет по пути развития, Национальный банк Кыргызской республики, “Слово Кыргызстана”, 6 марта 2012г, <http://www.nbkr.kg/DOC/11072013/000000000022640.pdf>.
23. Նույն տեղում:
24. Кубанычбекова У.К., История становления современной банковской системы Кыргызской республики, стр. 103,

<https://www.imf.org/ru/Publications/CR/Issues/2018/02/22/Kyrgyz-Republic-Fourth-and-Fifth-Reviews-under-the-Three-Year-Arrangements-under-the-45651>.

25. Кредитно-денежная политика Кыргызстана, Обзорная информация, Бишкек-2016г. Стр.4, <http://arch.kyrlibnet.kg/uploads/GPTB%20KREDITNODENEJNAYA%20POLITIKA%20KYRGYZSTANA.pdf>
26. Նույն տեղում:
27. Նույն տեղում, էջ 4:
28. Доклад МВФ по стране № 18/53, от 21 февраля 2018 года, Четвертый И Пятый Обзоры В Рамках Трехлетней Договоренности По Расширенному Кредитному Механизму И Просьба Об Изменении Критериев Реализации — Пресс-Релиз, Доклад Персонала, Информационное Приложение И Обновленный Анализ Устойчивости Долговой Ситуации, <https://www.imf.org/ru/Publications/CR/Issues/2018/02/22/Kyrgyz-Republic-Fourth-and-Fifth-Reviews-under-the-Three-Year-Arrangements-under-the-45651>.
29. Стратегические направления деятельности Национального банка Кыргызской Республики на 2018-2021 годы, <https://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=3326&lang=RUS>
30. Денежно-кредитная политика республики Казахстан до 2020 года, стр. 3 http://www.nationalbank.kz/cont/publish308754_27985.pdf.
31. Опыт Казахстана По Реформированию Рынка Труда И Формированию Биржи Труда Казахстана, <https://aerc.org.kz/articles/ekonomicheskije-issledovanija/opyt-kazahstana-po-reformirovaniju-rynka-truda-i-formirovaniju-birzhi-truda-kazahstan>.
32. Что такое инфляционное таргетирование и как оно влияет на курс тенге? <https://informburo.kz/cards/chto-takoe-inflyacionnoe-targetirovanie-i-kak-ono-vliyaet-na-kurs-tenge.html>
33. Денежно-кредитная политика республики Казахстан до 2020 года, http://www.nationalbank.kz/cont/publish308754_27985.pdf.

ԱՄՓՈՓԱԳԻՐ

Դրամավարկային քաղաքականության առանձնահատկությունները ՀՀ գործընկեր
ԵԱՏՄ անդամ պետություններում
Արփինե Մնացականյան

ԵԱՏՄ անդամ բոլոր պետություններում դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը՝ գների կայունության ապահովումը, ենթադրում է գնաճի զսպում, որը էական ազդեցություն չի ունենում տնտեսական աճի վրա: ԽՍՀՄ փլուզումից հետո այժմ ԵԱՏՄ-ին անդամակցող երկրները ստիպված էին ձևավորել իրենց

բանկային համակարգը՝ Ազգային բանկի կամ ԿԲ միջոցով իրականացնելով պետության դրամավարկային քաղաքականությունը: Հոդվածի նպատակն է ներկայացնել ՀՀ-ի հետ միությանն անդամակցած մյուս երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների ձևավորումն ու իրականացման առանձնահատկությունները: Կիրառվել են էմպիրիկ և տեսական հետազոտության մեթոդներ:

Հոդվածում նշվել է, որ միջնաժամկետ ժամանակաշրջանում տնտեսական քաղաքականության գերակա նպատակներն են լինելու տնտեսական աճի գործընթացի ակտիվացումը և Միության երկրների կայուն տնտեսական զարգացման համար հիմնա-հենքի ստեղծումը:

РЕЗЮМЕ

Особенности денежно-кредитной политики партнеров РА - государств-членов ЕАЭС Арпине Мнацаканян

Ключевые слова: Российская Федерация, Республика Беларусь, Республика Казахстан, Кыргызская Республика, банк, инфляция, денежно-кредитная политика.

Основной целью денежно-кредитной политики во всех государствах-членах ЕАЭС является обеспечение стабильности цен, что предполагает сдерживание инфляции, которая не оказывает существенного влияния на экономический рост. После распада СССР государства-члены ЕАЭС должны были создать свою банковскую систему, реализуя государственную денежно-кредитную политику через Национальный банк или Центральный банк. Целью данной статьи является представление особенностей формирования и реализации денежно-кредитной политики других стран, вступивших в Союз с Республикой Армения. При написании статьи использовались эмпирические и теоретические методы исследования.

Следует отметить, что главными целями экономической политики в среднесрочной перспективе будут интенсификация процесса экономического роста и закладывание основы для устойчивого экономического развития стран Союза.

SUMMARY

Features of Monetary Policy of The Partners of RA - Member States of the EAEU Arpine Mnatsakanyan

Key words: Russian Federation, Republic of Belarus, Republic of Kazakhstan, Kyrgyz Republic, Bank, inflation, monetary policy.

The main goal of monetary policy in all EAEU member states is to ensure price stability, which leads to keep the rate of inflation low, which, unfortunately, does not have a significant impact on economic growth. After the collapse of the USSR, the EAEU member states had to create their banking system by implementing state monetary policy through the National Bank or the Central Bank. The purpose of this article is to present the peculiarities of the formation and implementation of monetary policy of other countries that have joined the Union with the Republic of Armenia. Empirical and theoretical methods of investigation were used in writing the paper.

The main objectives of economic policy in the medium term will be to intensify the process of economic growth and lay the foundation for the sustainable economic development of the countries of the Union.