

ԳՆԱՃԻ ՆՊԱՏԱԿԱՂՈՒՄԸ ԵՎ ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՆՈՒՄ Գ. Ն. Գրիգորյան

Երևանի պետական տնտեսագիտական համալսարան
կառավարման ամբիոնի ասպիրանտ

Անցումը տնտեսական համակարգի ներառում է համապատասխան ֆինանսական հարաբերությունների ձևավորում, ինչը նշանակում է նաև բանկային համակարգի արևմտական վերափոխում և ֆինանսական շուկայի /այդ թվում դրամական շուկայի, միջբանկային վարկերի շուկայի, այլույթային շուկայի, արժեթղթերի շուկայի և այլն/ գործունեության նոր սկզբունքների ձևավորում: Այդ պատճառով, անցումային տնտեսությամբ նրկյունրին անհրաժեշտ է քաղաքական տնտեսական, քաղաքական և սոցիալական հարաբերությունների համակարգը, պետական և տնտեսական մի կառավարչի ձևավորման համար, որը թույլ կտա առավել արդյունավետ ձևավորել ֆինանսական համակարգը և մտնել միջազգային հանրություն:

Այդ վերակառուցումները ներառում են փոփոխություններ նախ և առաջ պետության և պետական կառավարման համակարգում: Անցումային շրջանի զբաղադրյալ կաշանում է ոչ թե պետության դերի նվազման մեջ, այլ այն բանում, որ տնտեսության մեջ պետական միջամտության կրճատմամբ նրաապում է տվյալ գործընթացների պետական կառավարման բնագավառում «ծանրության կենտրոնի» տեղափոխման մեջ:

Անցումային տնտեսությունների տնտեսությունների համակարգային փոփոխությունների ռազմավարական ուղղություններում առանձնագլուխ են նաև տնտեսական կյանքի ազատականացումը, որը ներառում է: տնտեսության պետական կարգավորման իրավասացում առավելապես տնտեսական (նյախյ)զվներով, հատկապես ֆինանսական հարկերի և յուզնեային ծախսերի, տոկոսադրույքի և փոխարժեքի միջոցով:

Ցանկացած ելքի տնտեսական ակտիվության ու զարգացման, և հետևաբար, հասարակության բարեկեցության վրա մեծ ազդեցություն է գործում դրամավարկային քաղաքականությունը: Վերջինս տնտեսական քաղաքականության գործիքներից միջինմակկն կայունության ապահովման համար և կարող է արագ փոփոխվել տնտեսության աճի և զբաղվածության կարճաժամկետ տատանումները հարթելու նպատակով:

Դրամավարկային կարգավորումը իրենից ներկայացնում է պետական քաղաքականության կարևորագույն ուսպղնեղից մեկը, սակայն դրա նպատակները, խնդիրները, գործիքները և իրականացման միջոցները փոփոխվում են շուկայական բարեփոխումների և անցումային տնտեսությամբ նրկյունրին համաշխարհային տնտեսության մեջ ինտեգրման պայմաններում:

Կենտրոնական բանկերը հանդես են գալիս որպես դրամավարկային քաղաքականության սուբյեկտ, որանց գործառույթները շուկայական տնտեսությունում սկզբունքորեն տարբերվում են վարչատիրամայական համակարգում գործող ԿԸ-ների գործառույթներից: Առաջինը, հանդես գալով որպես վերջին ռույանի վարկատու՝ ԿԸ-ն ապահովում է բանկային և դրամավարկային համակարգերի կայուն գործունեությունը: Երկրորդը, դրամական զանգվածի վերահսկման միջոցով իրականացնում է այնպիսի դրամավարկային քաղաքականություն, որը կոչված է ապահովելու գնների կայունություն, տնտեսական աճ և լրիվ զբաղվածություն:

Ներկայումս տնտեսագններին մոտ հաստատվել է կոնսենսուս այն հարցի շուրջ, որ գնների կայունությունը պետք է լինի դրամավարկային քաղաքականության գլխավոր նպատակը: Դրան են ձգտում անկախ կենտրոնական բանկ ունեցող բոլոր նրկյունրին, ներառյալ Նիդրալանդական արժույթային միությունը: Իսկ դրան համակցող համար տարբեր են նրկյունրին մտեղծումները անվանական խաղախի և ռազմավարության ընտրության հարցերում:

Ազգային տնտեսություններում դրամավարկային քաղաքականության անվանական խաղախի դեր կատարում է փողի ազդեցատները, փոխարժեքը, իսկ 1990-ական թվականների սկզբներից նաև գնաճի կանխատեսվող մակարդակը, կալված որոնցից վարվում են դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունները: Ընդ որում, անվանական խաղախի վրա հենվելը ստիպում է ԿԸ-ներին վարել այնպիսի դրամավարկային քաղաքականություն, որպեսզի այդ խաղախի ցուցանիշները, ինչպիսիք են գնաճը կամ փողի առաջարկը, մնան տատանման մեղ շրջանակում, որի պայդունքում անվանական խաղախը կամխարգելում է գների մակարդակի շատ արագ աճը կամ նվազումը և դրանով իսկ պառնառնում տվյալ նրկյունրին փողի արժեքը:

Հարկ է նշել, որ, իրենց ունեցած առավելությունների հետ միաժամանակ դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության տարբեր տեսակներն ունեն հետևյալ թելությունները

- ազատազրկումը հիմնարկավորված պետք է լինի:
- զգույն է սակմաբեռնվող հարվածների նկատմամբ.
- բացակայում են փոխարժեքի ազդակները.

Փողի ազդեցատեղիի նպատակադրում

- կախվածությունը կայուն փաղ-գնաձ կապից
- Գնաձի նպատակադրում

- թիրախի հասանելիության վերաբերյալ ուշացած ազդանշանում,
- կարող է պարտադրել խիստ կանոններ (սակային ոչ գործնականում),
- կարող է հանգեցնել համախառն արդյունքի մեծ տատանումների, եթե միակ

ուղադրությունը գնաձն է՝ սակային ոչ գործնականում/

2006 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ ՀՀ-ն կիրառում է գնաձի կառավարման նոր մոտեցում՝ գնաձի նպատակադրման ազդակաբարդություն, մինչ այդ կիրառվող փողի ազդեցատեղիի ազդակաբարդության փոխարեն: Ուազմակաբարդության փոփոխության պատճառները համարելով վերջերս հանդես եկած հետևյալ հանգումներն ենք

- գնաձի և փողի ազդեցատեղիի միջև կապի անկայունությունը, որը կարող է բերել Դ-Լ ծրագրերի վարքի կորստի հետևանքության մաս,

- ՀՀ-ի կողմից փողի ազդեցատեղիի ազդեցատեղիի լիարժեք կառավարման հնարավորության նվազումն ու դժվարությունները կապված ինչպես փողի ազդեցատեղիի և գնաձի կայուն կառավարման, այնպես էլ փողի պահանջարկի տատանողական վարքագծի և ռոկուսադրություններից կախվածությունն ցածր առաձգականությամբ, արտաքին զննումներով, գնաձի վրա ոչ մոնետար գործոնների զգալի ազդեցությամբ, դժվարացնում են մակարդակի նկատելի փոփոխություններով.

Այդ փոփոխություններն են ՀՀ բանկային համակարգի կառուցվածքային փոփոխությունները, վարելակցման ծավալների աճի բարձր տեմպերը, դրամի շարունակական արժուրանքը, դոլարացանցման մակարդակի նվազումը, արտերկրից ստացվող տրանսակցիաների աճի բարձր տեմպերը բերել են փողի պահանջարկի վարքագծի հաճախակի փոփոխության ու անկայունության: Այս ամենի հետևանքով փողի ազդեցատեղիի աճը խիստ փոփոխման ազդեցություն է ունեցել սպառողների կողմից շուկայում պահանջարկի ստործելու, թե՛ խնայողությունների և թե՛ ներդրումների ձևավորման վրա:

Փոխարժեքի նպատակադրումը, որը լայնորեն կիրառվում էր անցումային շրջանի վերջնական փուլում, կարող է բերել ինքնուրույն դրամավարկային քաղաքականության իրականացման հնարավորության կորստի և կապիտալի արտադրի: Այլ կերպ ասած, եթե ՀՀ-ները որպես նպատակ ամրագրում են վախճվածը և վերահսկում վերջինիս վարքագիծը, ապա նրանք իրենց վրա են վերցնում փոխարժեքի դիսկը և շուկայի մասնակիցների համար դառնում կանխատեսելի իրենց գործողություններով: Այս ամենը սպառողագրում է տնտեսագիտող սոցիոլոգներին փոխարժեքի տատանումներից, սակային մյուս կողմից այն երկիրը դարձնում է սակի խոցելի արտաքին շուկայից և սակմաբեռնվող գոտիներից:

Միջազգային փորձը ցույց է տվել, որ անցումային շատ երկրներ, կապիտալի հոսանքային աղբյուրներում, մակրոտնտեսաբանության ազդեցական երկու ուղղություններից՝ փոխարժեքից և գնաձից, գերազանցությունը տվել են գնաձի վերահսկմանը, իսկ փոխարժեքը թույլ է տրվել որպեսզի լողա արտաքին և ներքին հավասարակշռությունները ապահովելու համար:

Հայտնի է, որ ցածր գնաձի ազդեցությունը հիմք է հանդիսանում երկարաժամկետ խաղաղաժամ կայուն տնտեսական աճի համար: Ուստի դրան պետք է ուղղել պահանջարկի կաբալավորման դրամավազկային քաղաքականությունը և վերջինիս խնայմանը պետք է կոորդինացնել հարկաբարդության քաղաքականության հետ: Բացի դրանից, շատ երկրների փորձը ցույց է տալիս, որ ՀՀ-ները հաջողությամբ են հասնում իրենց նպատակներին, եթե վարկունակ են, որն տվելի հեշտ է ձևաբերելով մեծ գումար գնաձի պայմաններում: Նման քաղաքականության որոշեցումը տնտեսագիտող սոցիոլոգների մոտ կայունացնում է սպառումները և երկարաժամկետ ծրագրեր կազմելու և իրագործելու հիմք հանդիսանում, իսկ ցածր և կայուն գնաձի ազդեցական համար թափարք վառանքություն ձևաբերում է կենտրոնական բանկը ավելի մեծ հնարավորություն է ստանում իրագործելու նաև այլ նպատակներ, օրինակ՝ մակրոտնտեսական իրական ցուցանիշների տատանումների հարթումը:

Գնաձի նպատակադրումը նոր երևույթ է մեր իրականացության մեջ, ոչին դիմում են ինքնուրույն անկախ դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնող երկրները:

- Գնաձի նպատակադրման կարևոր բաղադրատարրերից է՝

- տարեկան գնաձի թիվային հրապարակումը,
- գների կայունությունը հեշտում որպես դրամավարկային քաղաքականության գլխավոր նպատակն և այդ նպատակին հասնելու գնաձի հնարավորությունը պարտավորության ստանձնումը,

- տնտեսագիտության լայնածավալ կիրառման ժապավորություն Դ-Լ ինտ կառավարման որոշումներ կայացնելիս, ուրում դրամական ազդեցատեղիից բացի օգտագործվում են մի շարք այլ ցուցանիշներ,

▪ հրապարակայնության միջոցով բարձր թուփանցիկության ապահովում, որը ենթադրում է հետադարձությանը և շուկաներին դրամավարկային ռազմավարության, դրա նպատակների և խնդիրների փոխարկելի պարբերաբար տեղեկացում:

▪ Կենտրոնական բանկի պարբերական և մատչելի հաշվետվության ներկայացումը պահել նպատակի իրագործման և տպահովման վերաբերյալ:²

Հարկ է նշել որ վերը նշված ԴՎԲ նպատակայինությունները պահանջում են ազատ լուսացող փոխարժեքի ուժիմ, որին ՀՀ ԿԲ անցել է 1996թ. ընդունելով «Հ տարածքում ադալտային կարգավորումը և վերահսկողությունը» Կանոնակարգ 8-ը:

Արտարժույթային շուկայի տեսանկյունից, գնաճի ազդեցությունը բնականաբար ընկալվում է տոկոսադրույքի հետ կապի համատեքստում: Բանի որ գնաճը փոխվում է գների հարաբերակցությունը, ապա այն փոփոխում է նաև ֆինանսական ակտիվներից ստացվող իրավաճաճի Այդ ազդեցությունը չափվում է իրական տոկոսադրույքների (Real Interest Rates) միջոցով, որոնք ի տարբերություն անվանական տոկոսադրույքների (Nominal Interest Rates) ցույց են տալիս փողի արժեզրկումը, որը տեղի է ունենում գների ընդհանուր մակարդակի աճի պատճառով:

Տնտեսության վրա ազդող դրամավարկային քաղաքականության կարևոր լծակներին է ԿԲ կողմից կառավարվող կարճաժամկետ տոկոսադրույքների և փոխարժեքի փոփոխությունները: Հննց փոխարժեքի լծակն է համարվում դրամավարկային փոխանցման հիմնական և ամենաազդեցիկ ուղին:

Կարճաժամկետ տոկոսադրույքների փոփոխությունը որոշակի ժամանակահատվածում իրենց արտացոլում են գնաճում այլ տոկոսադրույքների վարքագծում: Տոկոսադրույքներն իրենց ազդեցությունն են ունենում նաև տնտեսության վարկավորման ծավալների և ձևաարկությունների կողմից ֆինանսական միջոցների ձեռք բերման հնարավորությունների վրա:

Փոխարժեքի փոփոխությունը տնտեսական ակտիվության վրա և գների վրա ազդում է ինչպես ուղղակի այնպես էլ անուղղակի ճանապարհներով: Ուղղակի ազդեցությունը արժանագրվում է ներմուծված հումքի և վերջնական օգտագործման ապրանքների տոկոսական արժեքայով արտահանված գների ուղղակի փոփոխման միջոցով: Հնդ որում, վերջինս իր ազդեցությունն է ունենում նաև այլ ապրանքների արտադրության գների վրա՝ աշխատավարձերի փոփոխման միջոցով:

Փոխարժեքի ազդեցության անուղղակի ուղին գործում է համախառն պահանջարկի վրա զուտ արտահանման ազդեցության միջոցով: Եթե փոխարժեքը արժեզրկվում է, տոկոսական արտադրության ապրանքների գները դառնում են համեմատաբար էժան, որի հետևանքով աճում է արտահանումը, նվազում է ներմուծումը՝ նպաստելով համախառն պահանջարկի աճին:

ԿԲ կողմից փոխարժեքի վրա ազդելու ուղիներն երկուսն են: Ուղղակի արտադրության ինտերվենցիաներ, որոնք փոփոխում են արտարժույթի շուկայում արտադրության ու տնվային արժույթի քանակական համամասնությունները և տոկոսադրույքների ուղի, որի պարզագույն տոկոսադրույքների փոփոխությունն իր ազդեցությունն է ունենում տնտեսությունում արտադրության միջոցների ներհանքի վրա, որին հետևում է արդեն փոխարժեքի փոփոխությունը:

Փոխանցման մեխանիզմների արդյունավետ գործունեության համար անհրաժեշտ են որոշ նախադրյալներ: Դրանցից առաջնայինը ԿԲ կողմից կարճաժամկետ կառավարվող տոկոսադրույքների և տնտեսությունում այլ տոկոսադրույքների փոխկապակցվածության բարձր աստիճանն է: Մյուսը՝ տնտեսաբարող սուբյեկտների տոկոսադրույքներից կախված որոշումներ կայացնելու զգայնության առտիճանն է: Երկու դեպքում էլ անհրաժեշտ է ունենալ զարգացած ֆինանսական շուկա, ֆինանսական միջոցադրության բարձր աստիճանով և ֆինանսական բազմազան գործիքավազով:

Այս նախադրյալներն Հայաստանում բավականին թույլ են զարգացած, որի պարզապես ՀՀ-ում ԿԲ կողմից կառավարվող տոկոսադրույքի փոխանցման ուղին շատ թույլ է գործում: Հասած վերաբերյալ հաճախահանքին, կենտրոնական բանկը ջանքեր է գործադրելու կարճաժամկետ տոկոսադրույքների կառավարման միջոցով ազդել համախառն պահանջարկի որոշակի մակարդակի ձևավորման վրա՝ ապահովելու համար գնաճի նպատակային ցուցանիշը:

ՀՀ ԿԲ-ն որպես գործառնական նպատակ կընդունի կարճաժամկետ տոկոսադրույքը: Մակայն, ֆինանսական կայունության ապահովման նպատակով ներկայումս ԿԲ-ն կիրառի նաև ծավալային կարգավորման մոտեցումները:

Հատկանշական է, որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ինստիտուցիանայ դասակարգման պայմաններում շեղվելով է ընդհանուր 3% գնաճի նպատակային միջավայրի սահմանափակ, դրան հետևելու հավանականությունների բաշխման գրաֆիկների կառուցումը և հրապարակումը, ինչպես նաև հայեցողական քաղաքականության որոշումնան մտաին, ինչը ենթադրում է գնաճի վրա ազդող ցուցանիշների լայն դաշտի դիտարկում և փորձագետների դատողությունների հաշվառում:

Նշենք, որ առավելագույնը 3% ընդհանուր գնաճին հասնելու մեկ տարվա հորիզոնը և այն մոտակա տարիներին պահպանելը դեռևս բավարար է ինք չի կարող հանդիսանալ տնտեսակարող սուբյեկտների

հունայն ազգամտավարական քննության ներդրումների ընդունման հետևար և երկրորդը՝ այդ գույքանիշների նման մակարդակ սինչև 2015 թվականը ամբողջված է ՀՀ կոադավարության դեռևս 2003 թվականին ընդունված «Անդրատարածական հաղթահարման ազգամտավարական ծրագրում»:¹ Ուստի հաշվի առնվելով այն, որ դրամավարակային քաղաքականության ազդեցությունը փոխանցվում տնտեսության վրա պետք է իրականացվի կարգաւծամկետ տոկոսադրույքների և փոխարժեքի փոփոխությունների միջոցով, ինչպես նաև այն հանգամանքը, որ նշված փոխանցման մեխանիզմների արդյունավետ գործունեության համար անհրաժեշտ աջակցությունը ՀՀ-ում բավականին թույլ են գտնված (Ֆինանսական շուկա, Ֆինանսական միջնորդների բարձր տատկծանք և ֆինանսավորման բազմազան արժեքավազմ) անհնարին է թվում կարծաւծամկետ տոկոսադրույքների կառավարման միջոցով արդյունավետորեն ազդել համայնաւս քրահանգարկի վրա, դրանով իսկ ապահովել գնաճի նաւտակային ցուցանիշը:

Մի հանգամանք ևս արծաւային շուկայի գործունեությանը չմիջամտելը ՀՀ ԿԲ -ի կառմից հանգեցրել է փոխարժեքի ալաւիսի տաւաւումների որոնք կաւելած չեն ֆինանսական շուկաների հետ: Այսպես՝ 2005թ. ՀՀ դրամը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ 2004 թվականի համմմատությանը արծաւրվել է 20-25 տոկոսով, մինչդեռ դոլար-նկո փոխարժեքի տաւաւումները կազմել են 5-7 տոկոս: Մյուս կողմից, չնայած անվանական փոխարժեքի արծաւրմանը, իրական աղաւանակելու փոխարժեքը մնում է արծեղրված: Այս հանգամանքը աաաշին հեղթին պայմանավորված է աւտարային գործնկելու երկրների համմմատ ՀՀ-ում ալելի ցածր է կալուն գնաճով և այդ երկրներում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ իրենց արծաւթների համատարած արծեղրմամբ:

Որպես ազգամտավարական նաւտակ հաշակելով ՀՀ դրամի կալունությունը, մեր կարծիքով, այն կարելի է ապահովել տնտեսական կալուն աճի տնմպնի, երկրի արտաքին տնտեսական կաւելրի բազմատնականացման, Էնդաւիլիքների և հումքի համաշխարհային գների կոնյուկտուրայից խիստ կախվածության նվազեղումից հետո:

Ուղղմավարական աաումով Ելքումիության հետ ՀՀ ինտեղումը դիտելով որպես երկարաւամկետ նաւտակային քաղաղրիչ հարկ է ճշգրտել տնտեսության զարգացման, ուղղությունները, որանց շնորհիվ, կարծում ենք, կարելի է ապահովել տնտեսական բարձր աճ:

Իսկ ներկայումս կենտրոնական և ալանյան Ելքուպայի երկրները փուլ աա փուլ վճում են տրամախորնաղթուն ժամանակաշրջանի խնդիրները, մտնելով Ելքումիություն և իրենց աղև մրջազգային արտաթծաւային քաղաքականություն մեջ դնում են աազմավարական նաւտակ՝ Ելքումիության միաւանական արծաւթի մտղումը:²

Կարծում ենք, այս հարգաղորւմը ևս ունի աազմավարական նշանակություն:

Ամփոփում

Հաղվածում քննարկվում և բաղաւայտվում են ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող դրամավարակային քաղաքականության բիմնական աղղղությունները արդի ժամանակաշրջանում, մասնալորաւկա գնաճի և եալկական դրամի փոխարժեքի կարգաւորման մեխանիզմները և դրանց փոխազդեղությունը ՀՀ տնտեսության վրա: Դիտարկվում են վերահսկելի գնաճի աազմալարության իրականացման մաւնցումները և նշված փոխանցումային մեխանիզմների արդյունավետ գործունեության համար անհրաժեշտ նաւաղաղալների թույլ զարգաղության մասին:

Резюме

В статье обсуждаются и раскрываются основные направления денежно-кредитной политики ЦБ РА в современный период, в частности, механизмы регулирования инфляции и курса армянского драма и воздействие последних на экономику РА. Рассматриваются подходы проведения стратегий контролируемой инфляции и отмечается слабость развития необходимых предпосылок для эффективной деятельности переводных механизмов.

Ծանոթագրություններ

1. “Теория переходной экономики”, под редакцией Булатова М., 2006г.: стр. 1
2. «Բանկային գործ», Եր., «Արարանդ Հրատ», 2004թ., էջ 157:
3. ՀՀ ԿԲ նախագահի գեղղրիչ Ելքանի Պետական Տնտեսագիտական Ինստիտուտում /14.12.2005թ./ www.cba.am:
4. ՀՀ Պաշտոնական տեղեկաղթ, N43, 2003թ.:
5. Զու.Սուվալայան, «ՀՀ տնտեսության զարգացման մակարդակը և հեղանկարները», Հալաւաւան ֆինանսներ և ինտումիկա, NN 12-13, 2004, էջ 25:
6. К. Рудый, “Международные валютные отношения в переходный период” Банковский вестник 2005 стр. 14