

ԻՆԳԱ ԳԱԼՈՒՍՏԱՆ

Մակրոտնտեսական քաղաքականություն և
կանխատեսում, բաղալարիադ, 3-րդ կուրս

ԿՐԻՊՏՈԱՐԺՈՒՅԹԻ ՆԵՐԿԱՆ ԵՎ ԱՊԱԳԱՆ (տեսակետների քննական մեկնաբանում)

Հիմնաբառեր. կրիպտոարժույթ, բիթքոյն, մայնինգ, կապի-
տալազինվածություն, ֆինանսական շուկա,
համաշխարհային տնտեսություն

Համաշխարհային զարգացումներին հետևելով նկատում ենք, որ կրիպտոար-
ժույթները մեծ թափ են առել, և աստիճանաբար աճում է այն մարդկանց թիվը, որոնք
հետաքրքրություն են ցուցաբերում դրա նկատմամբ: Չնայած այն փաստին, որ կրիպ-
տոարժույթների կապիտալազինվածությունը դեռևս չի հասել այն մասշտաբներին, որ
ազդի ֆինանսական շուկաների և առհասարակ համաշխարհային տնտեսության
վրա, այնուամենայնիվ, այս դաշտը պետք է պահել ուշադրության կենտրոնում: Ելնե-
լով այդ ամենից՝ ուսումնասիրեցինք շուկան և փորձեցինք հասկանալ, թե ինչ ապա-
գա է սպասվում ժամանակի պահանջով սրեղծված կրիպտոարժույթներին:

Համաշխարհային ճգնաժամերը փաստում են ֆինանսական շուկաների
անկատարությունը, որի վառ դրսևորմանը ականատես եղանք 2008 թ. հա-
մաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի ընթացքում: Ինչպես գիտենք,
ճգնաժամերն անխուսափելի են, իրենց հետ բերում են բազում բացասական
հետևանքներ, սակայն դրանք կարող ենք համարել նաև նոր գաղափարների
հավաքագրման, գեներացման շրջաններ, որոնք մարդկությանն անհրաժեշտ
են ժամանակակից անդադար զարգացման պայմաններում: Ցավալի վայր-
էջքներից խուսափելու համար միշտ պետք է ունենալ այլընտրանքային եղա-
նակ. ժամանակի պահանջն է դա: Հենց ժամանակի պահանջով էլ պայմա-
նավորված՝ առաջ եկան կրիպտոարժույթները: Որոշ տնտեսագետներ կար-
ծում են, որ ներկայիս համաշխարհային ֆինանսական համակարգի հիմնա-
հատակ փլուզումն անխուսափելի է, և հենց կրիպտոարժույթներն են նոր դա-
րաշրջանի, նոր ֆինանսական համակարգի լավագույն լուծումները: Ոմանք
էլ՝ հակառակը, դրանք անվանում են «ֆինանսական փուչիկ»:

Իսկ ի՞նչ է կրիպտոարժույթը, ինչպե՞ս է այն շրջանառում, ինչպիսի՞ հե-
ռանկարներ ունի: Կրիպտոարժույթը¹ թվային արժույթ է, որը պաշտպանվում
է կրիպտոգրաֆիկական տեխնոլոգիաներով: Այն գոյություն ունի վիրտուալ
կերպով, ֆիզիկական դրամական միավոր որպես այդպիսին գոյություն չու-
նի: «Կրիպտոարժույթ» եզրույթը շրջանառության մեջ մտավ բիթքոյնի՝ վիր-
տուալ արժույթի և վճարային համակարգի մասին պատմող հոդվածից հետո:
«Բիթքոյն» հասկացույթը ներկայացվել է ոմն Սատոշի Նակամոտոյի կողմից
2008 թ. հոկտեմբերի 31-ին: Նրա ինքնությունը մինչ օրս բացահայտված չէ.
գուցե, անհատ է կամ մարդկանց խումբ: Սակայն 2016 թ. Կրեյգ Ռայթը, հար-
ցագրույց տալով, ներկայացավ որպես բիթքոյն կրիպտոարժույթի հեղինակ:
Կրիպտոարժույթների հիմքում blockchain (բլոկ-շղթա) տեխնոլոգիան է: Այն
կարող ենք համարել տվյալների հավաքագրման և պահպանման բազա,

¹ <https://acoya.org/post/7242>

կիրառվել է անգամ մինչև կրիպտոարժույթների առաջացումը: Բլոկ-շղթան ապակենտրոնացված, թվայնացված, բաց հասանելիություն ունեցող գրանցամատյան է, որտեղ գրանցվում են կրիպտոարժույթով իրականացվող բոլոր գործարքները (տրանզակցիաները): Բլոկը բլոկ-շղթայի ընթացիկ մասն է, որը գրանցում է որոշակի գործարք: Բլոկի գրանցման գործընթացն ավարտելուց հետո այն միանում է շղթային: Յուրաքանչյուր բլոկ պարունակում է նախորդ բլոկի հաշը (Hash` 256 բայթանոց կրիպտոգրաֆիկական ֆունկցիա): Արժույթ ստանալու ընթացքը կոչվում է «մայնինգ», տվյալ գործընթացը հասանելի է բոլորին: Ցանկացած մարդ կարող է մայնինգով զբաղվել, անհրաժեշտ է միայն համակարգչի վրա տեղադրել հատուկ ծրագրային ապահովում:

Կրիպտոարժույթներն ունեն իրենց առավելություններն ու թերությունները:

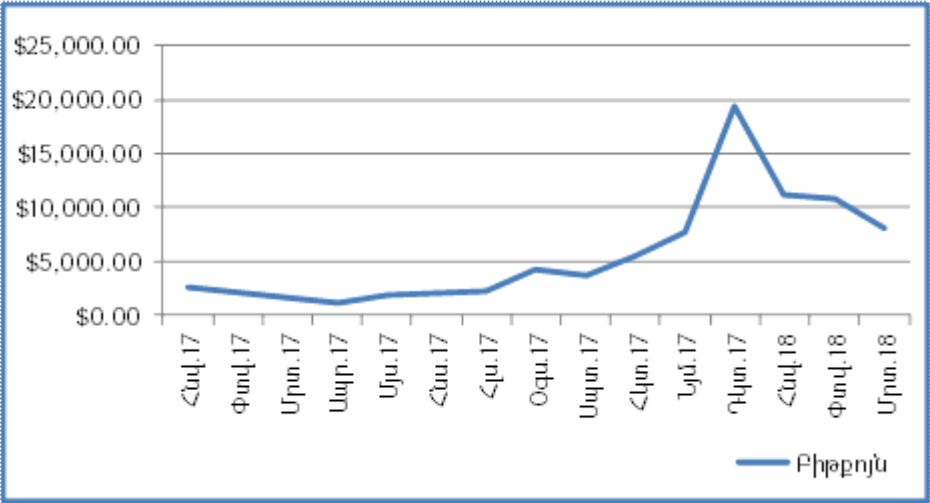
Աղյուսակ 1

Առավելություններ	Թերություններ
Ապահովություն, սա կապված է բլոկ-շղթայի համակարգի հետ	Տատանումների մեծ շեղում (ամպլիտուդ) Տրանզակցիաների չեղարկման անհնարինություն
Ապակենտրոնացված բնույթ Տրանզակցիաների գաղտնիություն	Վերահսկողության բացակայություն Փողերի լվացման հնարավորություն
Փոխանցումների ցածր վճար	Գաղտնաբառը կորցնելու դեպքում՝ անվերադարձելիություն

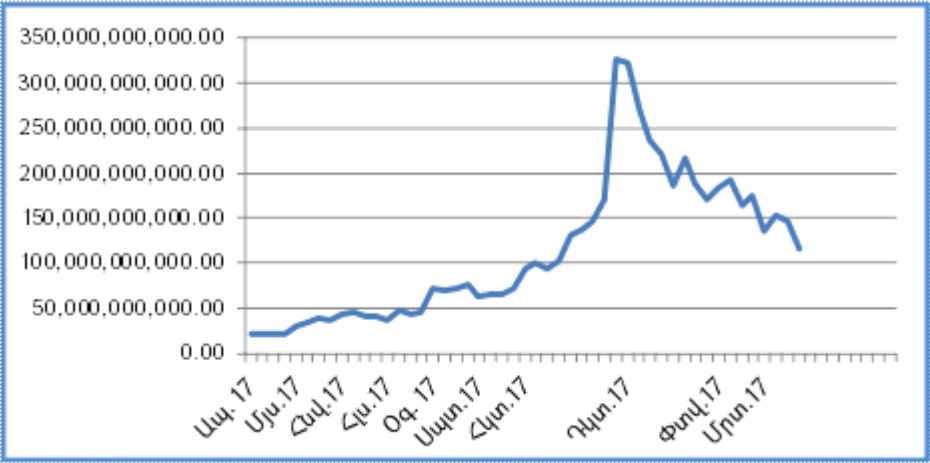
Այս ամենի հետ մեկտեղ պետք է նշել, որ վերջին մեկ տարվա ընթացքում կրիպտոարժույթների դերը զգալիորեն աճել է, որոշ երկրներում այսօր հնարավոր է նույնիսկ ապրանքներ և ծառայություններ գնել կրիպտոարժույթներով և տարատեսակ այլ վճարումներ կատարել: Կրիպտոարժույթների նման զարգացումները չեն կարող իրենց ազդեցությունը չունենալ համաշխարհային տնտեսության վրա, սակայն դրանց օգտագործումն ու տարածվածությունը դեռևս այնպիսի մասշտաբի չեն հասել, որը կազդեր երկրների տնտեսական քաղաքականության, կենտրոնական բանկերի և դրանց վարած դրամավարկային քաղաքականության վրա: Գուցե, կգա ժամանակ, երբ ցանկացած վճարում, փոխանցում ու առհասարակ այն ամենը, ինչը կապված է գումարի հետ կունենա թվային բնույթ: Սակայն ժամանակի տվյալ պահին կրիպտոարժույթների, մասնավորապես՝ բիթքոյնի փոխարժեքային խիստ տատանումների պատճառով դրանք դեռևս չունեն այն, ինչն էական է սովորական արժույթների դեպքում՝ կայունություն և անվտանգություն: Ներկայացնենք վերջին շրջանում բիթքոյնի փոխարժեքի տատանումները¹:

Տվյալ պատկերն այնքան էլ հուսադրող չէ, եթե խոսենք բիթքոյնի՝ համաշխարհային արժույթ դառնալու մասին: Տեսնում ենք, որ զրեթե մեկ տարվա ընթացքում աներևակայելի տատանումներ են գրանցվել, որոնք բացատրվում են տարբեր գործոնների ազդեցությամբ: Կրիպտոարժույթների փոխարժեքի վրա կարող են ազդեցությունն ունենալ որևէ հոդվածի հրապարակումը, պետության և այլ մարմինների կողմից բացասական քայլերը և բազմապիսի այլ գործոններ:

¹ <https://blockchain.info/charts/market-price?timespan=all>



Գծապատկեր 1. Բիթքոյն



Գծապատկեր 2. Բիթքոյնի կապիտալազինվածությունը

Բազմաթիվ, նույնիսկ աննշան գործոնները կարող են ազդել կրիպտոարժույթների փոխարժեքի վրա, քանի որ վերջինս ձևավորվում է միայն առաջարկի և պահանջարկի հարաբերակցությամբ, պետական ոչ մի մարմնի կարգավորման չի ենթարկվում, հետևաբար այս անորոշության պայմաններում որևէ լուրջ կանխատեսում, թե կրիպտոարժույթները կստանան համաշխարհային ընդգրկում, իրատեսական չէ։ Սակայն, չնայած անկայունությանը, մարդիկ կիրառում են կրիպտոարժույթները, որոշ համաշխարհային համացանցային ընկերություններ թույլատրում են դրանք որպես վճարման միջոց օգտագործել։ Դա նպաստել է կապիտալազինվածության աճին, ինչն էլ պետություններին ստիպում է ինչ-որ ձևով արձագանքել։¹

Որոշ երկրներ արդեն արգելել են կրիպտոարժույթների շրջանառությունը, մյուսները փորձում են կարգավորել կամ էլ դեռևս ուսումնասիրություններ են կատարում։ Մենք առանձնացրել և դասակարգել ենք այն երկրները,

¹ <https://blockchain.info/>

որոնք կողմ են կրիպտոարժույթներին, դեմ և չեզոք¹: Որոշ երկրներ, անկախ չեզոք լինելու հանգամանքից, այնուամենայնիվ, բնակչությանը զգուշացնում են առկա ռիսկերի և հնարավոր կորուստների մասին:

Աղյուսակ 2

N	Թույլատրում են	Արգելում են	Չեզոք են
1	Ճապոնիա	Չինաստան	Սինգապուր
2	Ֆիլիպիններ	-	Հ. Կորեա
3	-	-	ԱՄՆ
4	-	-	Կանադա
5	-	-	Բրազիլիա
6	-	-	Ֆրանսիա
7	-	-	Գերմանիա
8	-	-	Ռուսաստան

Ինչպես տեսնում ենք, երկրների մեծամասնությունը չեզոք դիրք է գրավել, պետությունները նախընտրում են դեռևս դիտորդի դերում լինել և հետևել հետագա զարգացումներին: Ներկայացնենք մի քանի ցուցանիշ²:

Աղյուսակ 3

Երկիր	ՀՆԱ 1 շնչ. (մլն դոլար)	Պետական պարիք ՀՆԱ-ի նկատմամբ
Ճապոնիա	35793.71	250,91%
Չինաստան	8833.28	49,32%
Սինգապուր	54052.85	97,93%
Հ. Կորեա	27023.24	37,45%
ԱՄՆ	58952.03	107,48%
Կանադա	41921.35	90,56%
Բրազիլիա	7495.07	80,49%
Ֆրանսիա	39126.35	98,84%
Գերմանիա	43269.77	65,88%
Ռուսաստան	8664.06	19,43%

Նկատում ենք, որ որոշակի ակտիվություն ցուցաբերում են այն պետությունները, որոնք կարևոր դերակատարություն ունեն համաշխարհային տնտեսությունում: Իսկ ինչո՞ւ մարդիկ սկսեցին գնել կրիպտոարժույթ, ինչպե՞ս առաջացավ հետաքրքրությունը: Մեր կարծիքով՝ դա նախապես լավ մշակված քաղաքականություն էր՝

- առեղծվածային ճապոնացի ստեղծող, ում երբեք և ոչ ոք չի տեսել,
- կրիպտոարժույթի ստեղծման հետաքրքրություն,
- սահմանափակ քանակ,
- հակազդեցություն աշխարհի բոլոր կենտրոնական բանկերին,
- գեղեցիկ անվանում և անանունություն:

Այս բոլորը հանգեցրին մարդկանց մեծ հետաքրքրության առաջացմանը կրիպտոշուկայի նկատմամբ: Ըստ վերը ներկայացված վիճակագրական

¹ <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-03-19/is-this-legal-making-sense-of-the-world-s-cryptocurrency-rules>

² <https://data.worldbank.org/>

տվյալների՝ կարող ենք պատասխանել այն հարցին, թե ի վերջո ում շահերից է բխում կրիպտոարժույթի զարգացումը:

Այսպես, ամենամեծ պետական պարտքը կուտակել են ԱՄՆ-ն ու Ճապոնիան, և մեր կարծիքով՝ հենց նրանք են հովանավորում այս ֆինանսական «փուչիկը»: Կրիպտոարժույթը հիանալի եղանակ է պետական պարտքը մարելու համար, որից հետո հնարավոր է անգամ տվյալ շուկայի վերացումը: Պատմության փորձն ուսումնասիրելով նկատում ենք, որ ֆինանսական շուկայում որևէ փոփոխության դեպքում ԱՄՆ-ն մի քանի հաջորդող ամսինների ընթացքում միշտ արձագանքել է՝ մտահոգվելով իր դոլարի դիրքի մասին¹: Արձագանքը հաճախ թեժ կետերի ստեղծումն է եղել: Այս համակարգը գործում է 2009 թվականից, սակայն մինչ օրս ԱՄՆ-ն նորարարության հետ կապված ոչ մի լուրջ քայլ չի կատարել: Ինչպես նկատեցինք, միակ պետությունը Չինաստանն է, որն արգելել է կրիպտոարժույթով ցանկացած գործարք: Իսկ ինչու: Այս հարցին կարող ենք պատասխանել՝ ուսումնասիրելով ԱՄՆ-ի և Չինաստանի հարաբերությունները, որոնք լարված են, հետևաբար այն, ինչը շահավետ է ԱՄՆ-ի համար, ձեռնտու չէ Չինաստանին: Այդ երկրի կառավարությունը, կանխատեսելով սպասվող փոփոխությունները, տնտեսաքաղաքական դրդապատճառներից ելնելով, արգելեց բոլոր տեսակի գործարքները (վնաս հասցնելու նպատակով), քանի որ, ինչպես գիտենք, չինական կրիպտոարժույթային շուկան ամենախոշորներից մեկն է:

Թե ինչպիսին կլինեն հետագա զարգացումները, դեռևս հստակ չենք կարող ասել, իրավիճակը կարող է փոխվել ցանկացած պահի, ցանկացած գործոնի ազդեցությամբ:

Ներկայացվածից պարզ դարձավ, որ կրիպտոարժույթը թվային արժույթ է, որը նպատակ ունի զբաղեցնելու ներկայիս արժույթների տեղը: Սակայն արդյո՞ք այն բավարարում է բոլոր այն պահանջները, որոնք ներկայացվում են սովորական արժույթներին: Պետք է նշել, որ դեռևս՝ ոչ: Ճիշտ է, այն օգտագործվում է որպես վճարման միջոց, բայց դա դեռ բավական չէ: G20-ի ֆինանսիստներն անգամ հրաժարվել են «կրիպտոարժույթ» եզրույթից, նրանք օգտագործում են «կրիպտոակտիվներ» եզրույթը, քանի որ կրիպտոակտիվները արժույթ չեն, չունեն արժույթների ստանդարտ գործառնություններ և արժեքի պահպանման տեսանկյունից վստահելի ակտիվ չեն: Հասկանալի է, որ կրիպտոարժույթների առաջխաղացման դեպքում կենտրոնական բանկերի դերը խիստ կնվազի, իսկ եթե հետագայում ստեղծվի մեկ միասնական համաշխարհային կրիպտոարժույթ, ապա ԿԲ-ները կկորցնեն դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնելու իրենց գործառնությունը, ինչը բացասաբար կանդրադառնա երկրների տնտեսությունների վրա՝ վտանգելով անկախությունը: Սակայն այս դաշտում անորոշությունն այնքան մեծ է, որ հնարավոր չէ դեռևս խոսել կրիպտոարժույթների ապագայի մասին:

Այս ամենը հաշվի առնելով՝ պետք է զգուշություն ցուցաբերել կրիպտոարժույթային շուկայի նկատմամբ և միաժամանակ չի կարելի այն անտեսել: Մեր կարծիքով՝ այնուամենայնիվ պետք է կրիպտոարժույթին ինքնադրսևորվելու հնարավորություն տալ, գուցե, կարող է իրեն արդարացնել: Քանի որ այս հարցում պետական կարգավորումն անհրաժեշտություն է, ապա կառավարությունները պետք է լուրջ միջոցներ տրամադրեն և ուսումնասիրեն

¹ St'u Фомин А.Н., Криптовалюты в цифровой экономике., аналитический доклад:

ողջ համակարգը, մշակեն կարգավորման եղանակներ և, ինչու՞ ոչ, շրջանառության մեջ դնեն կրիպտոարժույթը:

ИНГА ГАЛУСТЯН

НАСТОЯЩЕЕ И БУДУЩЕЕ КРИПТОВАЛЮТЫ (КРИТИЧЕСКИЙ КОММЕНТАРИЙ ТОЧЕК ЗРЕНИЯ)

Ключевые слова: криптовалюта, биткоин, майнинг, капитализация, финансовый рынок, мировая экономика.

Следя за мировыми развитиями, замечаем что криптовалюты взяли разгон и постепенно растет число людей, интересующихся ими. Нисмотря на тот факт, что капиталовооружение криптовалют еще не достигло таких масштабов, чтобы повлиять на финансовые рынки и на мировую экономику, эту сферу необходимо держать в центре внимания. Исходя из вышесказанного, мы исследовали рынок и попробовали понять, какое будущее ждет криптовалюте, которое было создано по требованию времени.

INGA GALUSTYAN

THE PRESENT AND THE FUTURE OF CRYPTOCURRENCY (CRITICAL COMMENT POINTS OF VIEW)

Key words: crypto-currency, bitcoin, mining, capitalization, financial market, global economy.

Following global development we notice that cryptocurrency are greatly accelerated and gradually growing that people numbers who are interested about it. Despite the fact that capitalisation of cryptocurrency hasn't reach that pearls to affect finance market and global development in general, nevertheless this area must be in control: According this we study market and tried to understand what can be happened with cryptocurrency at the request of time.

ՌԱԻՍԱ ԳԵՈԳՋԱՅԱՆ

Առդիկր, մագիստրատուրա, 1-ին կուրս

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՌԻՍԿԵՐԻ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԵՐԱՇԽԻՔ

Հիմնաբառեր. ֆինանսական կայունություն, վարկունակության գնահատում, գրավի որակի գնահատում, իրացվելիության ռիսկ, շուկայական ռիսկ

Ներկայացվող հոդվածի նպատակն է ֆինանսական ռիսկերի արդյունավետ կառավարման առանձնահատկությունների վերծանումը ՀՀ առևտրային բանկերում:

Առաջարկվում է ֆինանսական ռիսկերի կառավարման մի մոդել, որը հնարավորություն կտա կառավարչական կատարելագործված վերլուծության և ռիսկի վրա հիմնված նպաստավոր որոշումների ընդունման: