

**ՀՀ ԳԱԱ Մ . ՔՈԹԱՆՅԱՆԻ ԱՆՎԱՆ
ՏՆՏԵՍԱԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ԻՆՍՏԻՏՈՒՏ**

ՆԱՐԵԿ ՍԱՀԱԿԻ ՄԿՐՏՉՅԱՆ

**ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ**

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅՈՒՆ

Ը.00.02 – «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար

Գիտական ղեկավար՝

***տնտեսագիտության դոկտոր, դոցենտ*
ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ ՏԻԳՐԱՆ ՎԼԱԴԻՄԻՐ**

ԵՐԵՎԱՆ-2018

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ԱՌԱՋԱԲԱՆ.....	3
ԳԼՈՒԽ 1. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԶԵՎԱՎՈՐՄԱՆ	
ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ.....	7
1.1. Վճարային հաշվեկշռի էությունը, սկզբունքները և կառուցվածքը.....	7
1.2 Վճարային հաշվեկշռի կառավարման մեթոդներն ու դրանց գնահատման մոտեցումները.....	25
ԳԼՈՒԽ 2. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԳԵՐԱԿԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ	
ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԲԱՐԵՓՈԽՈՒՄՆԵՐԻ ԱՐԴԻ ՓՈԽԼՈՒՄ.....	36
2.1. Մակրոտնտեսական ցուցանիշների ազդեցությունը երկրի վճարային հաշվեկշռի վրա.....	36
2.2 Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի կառավարման գերակայությունները..	49
2.3 Վճարային հաշվեկշռի կառավարման առանձնահատկությունները զարգացած երկրներում և դրանց կիրառման հնարավորությունները ՀՀ-ում.....	63
ԳԼՈՒԽ 3. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ	
ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՀԵՌԱՆԿԱՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ....	75
3.1 Վճարային հաշվեկշռի վրա ազդող տնտեսական գործընթացների կառավարման և արդյունավետության բարձրացման մոտեցումները.....	76
3.2 Տնտեսական քաղաքականության առաջնահերթությունները վճարային հաշվեկշռի բարելավման գործում	100
3.3 Ընթացիկ հաշվի վրա ցուցանիշների ազդեցության գնահատման մոտեցումները	111
ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	125
ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ.....	127
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ.....	133-142

ԱՌԱՋԱԲԱՆ

Արտեսական ինտելեկտի թեմայի արդիականությունը: Հայաստանի արտաքին տնտեսական գործունեության արդյունքում տեղի են ունենում տնտեսական հոսքեր դեպի հանրապետություն և հակառակ ուղղությամբ: Այդ հոսքերը արտացոլվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում:

Վճարային հաշվեկշիռը բաղկացած է երկու հիմնական բաժիններից՝ ընթացիկ հաշիվ (հիմնականում ցույց է տալիս արտահանման և ներմուծման հետ կապված հոսքերը), կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ (ցույց է տալիս կապիտալի ներհոսքն ու արտահոսքը):

Տնտեսության արտաքին կայունության տեսանկյունից կարևոր ցուցանիշ է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ի նկատմամբ: Միաժամանակ պետք է նշել, որ արտաքին աշխարհի հետ հարաբերություններում Հայաստանը համարվում է փոքր և բաց տնտեսություն ունեցող երկիր, ինչը նշանակում է, որ տնտեսական հոսքերի շարժը դեպի երկիր և երկրից դուրս հնարավորինս ազատականացված է:

ՀՀ կառավարության քաղաքականությունը արտահանման խթանման ուղղությամբ տվեց իր դրական արդյունքները՝ համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից ՀՀ տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց տնտեսության արտաքին հատվածի բարելավումը ձևավորվեց նույնիսկ ավելի արագ, քան սպասվում էր:

Արտաքին պահանջարկի և արտահանման ծավալների աճի հետ մեկտեղ ավելացել են նաև Հայաստան ներհոսող տրանսֆերտները և գործոնային եկամուտները՝ նպաստելով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը:

Գործընկեր երկրներում տնտեսական աճի տեմպերի աստիճանական վերականգնումը, հետևաբար և եկամուտների աճը, ուղեկցվել է դեպի ՀՀ մասնավոր տրանսֆերտների վերականգնմամբ, որն էլ տնտեսությունում նպաստել է բնակչության գնողունակության և պահանջարկի ընդլայնմանը:

Համաշխարհային շուկաներում հումքային ապրանքների (հիմնականում նավթի) գների տատանումները իրենց ազդեցությունն են թողել դեպի Հայաստան դրամական փոխանցումների ներհոսքի վրա: Ինչ վերաբերում է արտաքին միջավայրով պայմանավորված փոփոխություններին, ապա Հայաստանի հիմնական գործընկեր

երկրներում տնտեսական ակտիվության տեմպերով և ներքին պահանջարկի ցածր մակարդակով պայմանավորված արտահանման ծավալները գերազանցել են ներմուծման ծավալներին, ինչով էլ պայմանավորված է ՀՀ արտաքին առևտրի զարգացումները և դրանց ազդեցությունը ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ ցուցանիշի վրա:

Ներքին տնտեսությունում տնտեսվարող սուբյեկտների գործունեության հեշտացմանն ու պարզեցմանն ուղղված բազմաթիվ միջոցառումների լազավորված դրական ազդեցությունը նպաստել է տնտեսական դաշտի աշխուժացման վրա: Աշխատանքում իրականացվել է գործոնային վերլուծություն, որի արդյունքում հիմնավորվել է, որ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի վրա նշանակալի ազդեցություն են ունեցել տրանսֆերտները, արտահանման և ներմուծման ծավալները: Ռեգրեսիոն հավասարումների միջոցով հաստատվել են դրված խնդիրները, որոնց լուծմանն ուղղությամբ առաջարկվել են հասցեական միջոցառումներ՝ ուղղված վճարային հաշվեկշռի բարելավմանը: Ներկայացված հիմնախնդիրներով և դրանց լուծմանն ուղիներով էլ պայմանավորված է հետազոտության թեմայի արդիականությունը:

Հետազոտության նպատակը և խնդիրները: Հետազոտության հիմնական նպատակն է վերլուծել վճարային հաշվեկշռի կառուցվածքը, այն պայմանավորող գործոնները և առաջարկել մեխանիզմներ՝ ուղղված վճարային հաշվեկշռի բարելավմանը:

Ներկայացված նպատակի բովանդակությունից ելնելով, աշխատանքում առաջադրվել են հետևյալ խնդիրները՝

- ուսումնասիրել վճարային հաշվեկշռի էությունը, սկզբունքները և կառուցվածքը,
- մասնագիտական գրականության ուսումնասիրմամբ ներկայացնել վճարային հաշվեկշռի կառավարման մեթոդներն ու դրանց գնահատման մոտեցումները
- գնահատել մակրոտնտեսական ցուցանիշների ազդեցությունը երկրի վճարային հաշվեկշռի վրա,
- առանձնացնել վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի կառավարման գերակայությունները ՀՀ-ում և արտերկրում,
- առաջարկել վճարային հաշվեկշռի վրա ազդող տնտեսական գործընթացների կառավարման և արդյունավետության բարձրացման ուղիներ,

- համակարգել տնտեսական քաղաքականության առաջնահերթությունները վճարային հաշվեկշռի բարելավման գործում:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության օբյեկտը ՀՀ վճարային հաշվեկշիռն է, իսկ հետազոտության առարկան՝ վճարային հաշվեկշռի կառավարման և դրա արդյունավետության բարձրացման հիմնախնդիրներն ու դրանց լուծման ուղիներն են:

Հետազոտության տեսամեթոդական և տեղեկատվական հիմքերը: Հետազոտության համար տեսամեթոդական հիմք են հանդիսացել վճարային հաշվեկշռի արդյունավետության գնահատմանն ու բարձրացմանն առնչվող հայրենական և արտերկրյա հեղինակների աշխատությունները, հետազոտությունները, հրապարակումները, զեկույցները, այս ոլորտին առնչվող տեղական և միջազգային հետազոտությունների արդյունքները, հաշվետվությունները:

Հետազոտության տեղեկատվական աղբյուրներն են ՀՀ ԱՎԾ-ի, ԿԲ-ի, ՀՀ ֆինանսների, Ներդրումների և տնտեսական նախարարությունների կողմից հրապարակած պաշտոնական վիճակագրական տվյալները, հրապարակումները և զեկույցները:

Հետազոտության ընթացքում վճարային հաշվեկշռի կառավարման գերակայությունների ուսումնասիրության համար կիրառվել են գործոնային վերլուծություն վիճակագրական մեթոդները, ռեգրեսիոն հավասարումները և «Իվյուս», «Stata» ծրագրային փաթեթը:

Հետազոտության հիմնական գիտական արդյունքները և նորույթը: Հետազոտության արդյունքում մշակվել և ստացվել են տեսական ու գործնական նշանակության արդյունքներ, որոնցից նորույթ են պարունակում հետևյալները.

1. ՀՀ տնտեսության զարգացման գործում բացահայտվել են վճարային հաշվեկշռի վրա ազդող տնտեսական գործընթացները, ինչպես նաև մշակվել են մոտեցումներ՝ ուղղված վճարային հաշվեկշռի կառավարման արդյունավետության բարձրացմանը:
2. ՀՀ տնտեսական քաղաքականության առաջնահերթությունների համակարգման արդյունքում մշակվել և հաշվարկվել է տնտեսաչափական ձևաչափ, որի արդյունքում հիմնավորվել են արտահանման, ներմուծման և մասնավոր տրանսֆերտների

ազդեցությունը ընթացիկ հաշվի կառավարման գործում:

3. Մակրոտնտեսական ցուցանիշների համակարգման և գնահատման արդյունքում առանձնացվել են ընթացիկ հաշվի կառավարման գերակայությունները և առաջարկվել են իրականացնել հասցեական միջոցառումներ՝ ուղղված վճարային հաշվեկշռի բարելավմանը:

Հետազոտության արդյունքների գործնական նշանակությունը և օգտագործումը: Ատենախոսությունը ներկայացնում է ՀՀ վճարային հաշվեկշռի կառավարման գերակայությունների վերլուծության, ինչպես նաև այս ոլորտի արդյունավետության գնահատման, ուղղությունների ներդրման հիմնախնդիրներին առնչվող ուսումնասիրությունների հիման վրա մշակված համալիր հետազոտություն, որն ունի տեսամեթոդական և գործնական նշանակություն:

Ատենախոսությունում վճարային հաշվեկշռի կառավարման գերակայությունների, առաջարկվող գնահատման մոտեցումները կարող են կիրառվել ոլորտը կարգավորող պետական մարմինների կողմից կարգավորման ուղղությամբ իրականացվող բարեփոխումների իրականացման ժամանակ

Հետազոտության արդյունքները կարող են օգտակար լինել նաև վճարային հաշվեկշռի բարելավման հիմնախնդիրներով զբաղվող հետազոտողների համար:

Հետազոտության արդյունքների կիրառումը կարող է նպաստել ՀՀ վճարային հաշվեկշռի կառավարման արդյունավետության բարձրացմանը տնտեսական բարեփոխումների արդի փուլում::

Արենախոսության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները: Ատենախոսության հիմնադրույթները և ուսումնասիրության արդյունքները քննարկվել են ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտում: Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն ու բովանդակությունն արտացոլված են հեղինակի կողմից հրապարակված 6 (վեց) գիտական հոդվածներում:

Արենախոսության կառուցվածքը և ծավալը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից: Ատենախոսության տեքստը շարադրված է 132 էջի վրա՝ ներառյալ օգտագործված գրականության ցանկը:

ԳԼՈՒԽ 1. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԶԵՎԱՎՈՐՄԱՆ ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏԿՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

1.1 Վճարային հաշվեկշռի էությունը, սկզբունքները և կառուցվածքը

20-րդ դարի վերջում համաշխարհային տնտեսության խնդիրների սկսեցին կենտրոնական տեղ զբաղեցնել շատ պետությունների տնտեսական քաղաքականության մեջ, ինչը բացատրվում է երկրների միջև տնտեսական կապերի խորացմամբ: Միջազգային մասշտաբով տնտեսական կապերի այսպիսի փոփոխությունը ենթադրում է համաշխարհային շուկայում ապրանքների և ծառայությունների տեղաշարժի աճ, աշխատուժի և մարդկային կապիտալի շարժի աճ պետության սահմաններից դուրս: Սրա հետ մեկտեղ մեծացավ նաև համաշխարհային կապիտալի և ֆինանսների տեղաշարժը մի երկրից մյուսը: Սա բացատրվում է մի քանի հանգամանքով: Նախ, ապրանքների և ծառայությունների, ինչպես նաև աշխատուժի տեղաշարժը մի երկրից մյուսը, որպես հետևանք, մեծացնում է նաև ֆինանսական միջոցների հոսքը՝ հակառակ ուղղությամբ, մյուս կողմից այս կամ այն երկրի ռեզիդենտների, բացի այդ երկրի ներսում գտնվող կազմակերպությունների ակտիվներից կարող են տիրապետել նաև արտասահմանյան կազմակերպությունների ակտիվների, որոնք արտահայտված կարող են լինել անշարժ գույքի, արժեթղթերի կամ պարտատոմսերի, ինչպես նաև բանկերում գտնվող ֆինանսական միջոցների տեսքով: Միջազգային տնտեսական կապերի այսպիսի ձևավորումը ենթադրում է ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում և արտահանում, կազմակերպություններ և աշխատուժի մրցակցության խորացում, որը զգալիորեն դրսևորվում է նաև համաշխարհային մակարդակով, ինչպես նաև ազգային արժույթների դերի ամրապնդում, որպես մակրոտնտեսական ցուցանիշի:

Որպես հետևանք ապրանքների և ծառայությունների, ինչպես նաև ֆինանսների համաշխարհային շուկաները իրենց ազդեցությունն են ունենում երկրների համախառն ներքին արդյունքների ծավալների, զբաղվածության և

ինֆիլացիայի մակարդակների, ինչպես նաև այլ մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա:

Օրինակ, Ճապոնիայի տնտեսությունը ուղղակիորեն կախված է այն հանգամանքից, թե տվյալ պահին տնտեսական ցիկլի որ հատվածում է գնվում ԱՄՆ տնտեսությունը: Երբ ԱՄՆ-ը գտնվում է տնտեսական աճի շրջանում, Ճապոնիայում ևս նկատվում է տնտեսական աշխուժացում, քանի որ Ճապոնիայի արտահանումը դեպի ԱՄՆ ուղղակիորեն կախված է ԱՄՆ համախառն պահանջարկից: Այս համատեքստում կարող ենք եզրակացնել, որ մի երկրի տնտեսության աճը բերում է նաև մյուս երկրների տնտեսության աշխուժացման և, հատկապես, այն երկրի, որը առավել մեծ տնտեսական կապեր ունի տվյալ երկրի հետ:

Միևնույն ժամանակ կապիտալի միջազգային հոսքը կախված է այս կամ այն երկրի Կենտրոնական բանկի կողմից իրականացվող դրամավարկային քաղաքականությունից: Օրինակ, եթե ԱՄՆ Կենտրոնական բանկը (Ֆեդերալ պահուստային համակարգ) իրականացնի կոշտ դրամավարկային քաղաքականություն, ինչի արդյունքում ԱՄՆ-ում տոկոսադրույքը բարձրանա, ապա կնկատվի համաշխարհային կապիտալի հոսք դեպի ԱՄՆ:

Այս ամենը վկայում է այն մասին, որ տնտեսական քաղաքականությունը մշակելիս ցանկացած երկրի կառավարություն պետք է հստակ պատկերացնի մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոխկապվածությունը, դրա ուղղությունները և ազդեցության մակարդակները, գնահատի տվյալ քաղաքականության հետևանքների ոչ միայն այդ երկրի այլ նաև մյուս երկրների տնտեսությունների վրա: Միայն այս դեպքում է հնարավոր խուսափել բացասական տնտեսական հետևանքներից և անկումներից

Բաց տնտեսության ուսումնասիրությունը հարկավոր է սկսել այն մակրոտնտեսական ցուցանիշների ուսումնասիրությունից, որոնք անմիջականորեն անդրադառնում են տվյալ երկրի արտաքին տնտեսական կապերի՝ մասնավորապես ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման, ինչպես նաև կապիտալի շարժի վրա, այնուհետև անհրաժեշտ է կառուցել մակրոտնտեսական մոդել, որը կբնութագրի այս ցուցանիշների միջև կապի բնույթը և ազդեցության աստիճանը: Եվ վերջում պարզել, թե ինչպես այս կամ այն երկրի տնտեսական

քաղաքականությունը կանդրադառնա տվյալ երկրի ապրանքների, ծառայությունների և կապիտալի տեղաշարժի վրա: Այսպիսի տնտեսական հետազոտության համար տեղեկատվական հիմք է հանդիսանում երկրի վճարային հաշվեկշիռը¹:

Վճարային հաշվեկշռի էությունը ճիշտ հասկանալու համար նախ քննարկենք մի քանի կարևոր հասկացություններ, որոնք անմիջականորեն կապված են վճարային հաշվեկշռի հետ:

Կրկնակի գրանցման սկզբունք (double entry system): Վճարային հաշվեկշիռը կարելի է բնորոշել որպես հաշվապահական յուրօրինակ նույնություն, ուստի այստեղ ևս բնորոշ է հաշվապահությանը հատուկ կրկնակի գրանցման սկզբունքը: Գրանցումներից մեկը նշվում է կրեդիտում պլյուս նշանով, իսկ մյուսը գրանցվում է դեբետում մինուս նշանով: Կրեդիտում գրանցվում են երկրից նյութական կամ ֆինանսական ցանացած ակտիվների արտահոսքը, այսինքն՝ կրճատումը, ինչպես նաև պարտավորությունների ավելացումը: Մինչդեռ դեբետում գրանցվում են այդ երկիր մտնող նյութական և ֆինանսական ակտիվները (ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում, համաշխարհային ֆինանսական կապիտալի ներհոսք) և տվյալ երկրի պարտավորությունների կրճատումը: Այսինքն՝ գործարքը գրանցվում է կրեդիտում (ա) ապրանքների և ծառայությունների արտահանման, (բ) օտարերկրյա ֆինանսական ակտիվների կրճատման և (գ) օտարերկրյա ֆինանսական պարտավորությունների մեծացման դեպքում: Եվ հակառակը. գործարքը գրանցվում է դեբետում (ա) ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման, (բ) օտարերկրյա ֆինանսական ակտիվների ավելացման և (գ) օտարերկրյա ֆինանսական պարտավորությունների կրճատման դեպքում: Ասվածը առավել պատկերավոր ներկայացնենք աղյուսակի միջոցով²:

¹ Сидорович А.В. – “Международная экономика”, учебник. Стр. 84-104

² Михайлушкин А.И., Шумко П.Д. “Международная экономика” Москва 2002, стр 217-240

Գործարքների գրանցումը վճարային հաշվեկշռում

Ապրանքների ու ծառայությունների արտահանում	Կրեդիտ	+
Ապրանքների ու ծառայությունների ներմուծում	Դեբետ	-
Ստացված եկամուտներ	Կրեդիտ	+
Վճարված եկամուտներ	Դեբետ	-
Ստացված տրանսֆերտներ	Կրեդիտ	+
Փոխանցված տրանսֆերտներ	Դեբետ	-
Ֆինանսական պարտավորությունների ավելացում	Կրեդիտ	+
Ֆինանսական պարտավորությունների կրճատում	Դեբետ	-
Ֆինանսական ակտիվների կրճատում	Կրեդիտ	+
Ֆինանսական ակտիվների ավելացում	Դեբետ	-

Ռեզիդենտություն: Վճարային հաշվեկշիռը քննարկելիս կարևորագույն հասկացություններից է ռեզիդենտությունը: Ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև գործարքները հիմք են հանդիսանում վճարային հաշվեկշիռը կազմելու գործում: Ռեզիդենտության սկզբունքը հիմնված չէ ազգության կամ օրինականության վրա: Ռեզիդենտության հիմքում առավելապես ընկած է *տնտեսական շահերի կենտրոն* հասկացությունը: Ավելին, երկրների սահմանները, որոնք ճանաչված են քաղաքականորեն և ներկայացված են քաղաքական քարտեզների վրա, ոչ միշտ են համընկնում տնտեսական սահմանների հետ: Հետևաբար, կարելի է կոչել տնտեսական տարածք աշխարհագրական այն տարածքը, որտեղ գործում է ռեզիդենտության սկզբունքը: Ինստիտուցիոնալ կառույցը որևէ երկրի համար կարելի է համարել ռեզիդենտ այն դեպքում, երբ տվյալ սուբյեկտի տնտեսական շահերի կենտրոնը գտնվում է այդ երկրի տնտեսական տարածքում³:

Տնտեսական տարածք է համարվում տվյալ երկրի կառավարության իրավասության ներքո գտնվող տարածքը, որի սահմաններում կարող են ազատ տեղաշարժվել աշխատուժը, ապրանքներն ու կապիտալը: Տնտեսական տարածքի օրինակ կարող է համարվել նաև տնտեսական կամ մաքսային միությունը:

³ Balance of payments Manual – International Monetary Fund, p. 20

Տնտեսական տարածքը ներառում է⁴

ա) հողային ,

բ) օդային,

գ) ջրային (այն տարածքներն են, որտեղ տվյալ պետությունը իրավունք ունի ազատ տնօրինելու ջրային ռեսուրսները, ինչպես նաև այդտեղ գտնվող վառելիքային, ձկնային և հանքահումքային պաշարները):,

դ) կղզիները, որոնք գտնվելով ջրային տարածքների մեջ նույնպես մտնում են տվյալ երկրի տնտեսական տարածքի մեջ,

ե) ամբողջ աշխարհում գտնվող տարածքային անկլավները, այն է՝ դեսպանատների, հյուպատոսարանների տարածքները, զինվորական բազաները, գիտական կայանները: Սրանք հիմնականում գտնվում են այլ երկրների քաղաքական տարածքներում, սակայն ժամանակավորապես վարձակալված են տվյալ երկրի կառավարության կողմից և տնօրինվում են որոշակի նպատակներից ելնելով⁵:

Շուկայական գին (market price): Վճարային հաշվեկշռում գործարքը գրանցելիս օգտագործվում է ապրանքի շուկայական գինը, այն գինը, որը գնորդը պատրաստ է ինքնական տալ վաճառողին ապրանքը ձեռք բերելու համար, իսկ վաճառողը պատրաստ է ինքնական նույն գնով ապրանքը վաճառել: Շուկայական գինը անհրաժեշտ է տարբերել գների մի շարք այլ տեսակներից, որոնք են համաշխարհային շուկայական գները, ընթացիկ գները և այլն: Երբեմն, շուկայական գինը կարող է բացակայել, օրինակ, ապրանքների բարտերային փոխանցման դեպքում կամ երբ գործարքի մեջ առկա է կողմերից մեկի ստիպողականություն⁶:

Գործարքի գրանցման պահը: Քանի որ յուրաքանչյուր գործարք վճարային հաշվեկշռում ներկայացվում է կրկնակի գրանցման միջոցով, նպատակահարմար է, որ այդ գրանցումները կատարվեն միաժամանակ: Ֆինանսական պահանջը կամ պարտավորությունը սովորաբար առաջանում է, երբ գործարքի արդյունքում կողմերից մեկին է անցնում սեփականության իրավունքը, եթե սեփականության

⁴ <http://parliament.am/legislation.php?sel=show&ID=1769&lang=arm>

⁵ Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 50

⁶ “Международные валютно-кредитные и финансовые отношения” под редакцией Красавиной Москва 2003

փոխանցման պահը անորոշ է, ապա այդ պահը, որպես կանոն, համարվում է կողմերի մոտ հաշվապահական հաշվեկշռում փոփոխության պահը⁷:

Հաշվարկային միավոր: Վճարային հաշվեկշռի կազմման ժամանակ երկիրը պետք է օգտագործի այն հաշվարկային միավորը, որը օգտագործվում է տվյալ երկրի ներքին հաշվարկներում: Երբ հաշվարկները կատարվում են դոլարով, ապա խորհուրդ է տրվում օգտագործել այդ պահի դրությամբ շուկայական փոխարժեքը⁸:

Վճարային հաշվեկշիռը կազմելիս կարևորվում է հավաստի տեղեկատվության առկայություն: Այն հնարավորություն է տալիս ստանալ տնտեսության արտաքին հատվածի վերաբերյալ ստանալ հնարավորինս ճշգրիտ տվյալներ, առանց որի անհնար կլիներ մշակել և իրականացնել նպատակաուղղված տնտեսական քաղաքականություն: Տեղեկատվության աղբյուրները մի քանիսն են և ներառում են⁹

1. *Մաքսային վիճակագրությունը:* Մաքսային մարմինները արտահանվող և ներմուծվող ապրանքները գրանցում են այդ խմբաքանակի արժեքային արտահայտությամբ՝ հիմնվելով արտահանումը կամ ներմուծումը իրականացնող կազմակերպության տրամադրած տվյալների հիման վրա: Այստեղ թերությունն այն է, որ հնարավոր են տվյալների աղավաղումներ կապված այդ կազմակերպությունների որոշակի նպատակներից: Օրինակ, ներմուծող կազմակերպությունը կարող է տրամադրել ներմուծվող ապրանքի համար սահմանված բարձր գնով տվյալներ՝ նպատակ ունենալով արտարժույթը արտասահման տեղափոխելու, կամ արտահանողը կարող է գրանցել առավել ցածր գին ապրանքի համար, որը սահմանված կլինի ուղեցույցով, այլ ոչ թե պայմանագրով:

2. *Դրամական հաշվածի վիճակագրություն:* Սրանք Բանկային համակարգի՝ արտասահմանյան ակտիվների և պասիվների վերաբերյալ տվյալներն են: Սխալները կարող են առաջանալ այն պատճառով, որ շատ երկրների հաշվետվություններում տարանջատված չեն լինում ռեզիդենտների և ոչ

⁷ Киреев А., Международная экономика, часть вторая, Москва, 2003г., стр. 127-151

⁸ Balance of payments Manual – International Monetary Fund, p. 30

⁹ Авагян Г.А., Вешкин Ю.Г. “Международные валютно-кредитные отношения” Москва 2005 Москва, 2007г., стр. 65-71

ռեզիդենտների գործարքները: Միևնույն ժամանակ արտարժույթային պահուստները գնահատելիս հաշվի չեն առնվում փոխարժեքի տատանումները¹⁰:

3. *Արտաքին պարտքի վիճակագրություն:* Արտաքին պարտքի վերաբերյալ տվյալները գրանցվում են կամ ֆինանսների նախարարության կամ Կենտրոնական բանկի կողմից: Սակայն հաճախ անհրաժեշտ է լինում օգտագործել այլ երկրի կամ միջազգային կազմակերպությունների տվյալները¹¹:

4. *Վիճակագրական ամփոփումներ:* Միջազգային առևտրի, աշխատանքային եկամուտների, ինչպես նաև միգրանտների փոխանցումների վերաբերյալ տվյալները հաճախ ճշգրիտ չեն լինում, քանի որ դրանք հավաքագրվում են որպես կանոն հյուրանոցներում, տուրիստական գործակալություններում և միգրացիոն ծառայություններում պարբերաբար կատարվող հարցումների միջոցով: Առավել դժվարություն են ներկայացնում ուղղակի և պորտֆելային ներդրումների վերաբերյալ տվյալների հավաքագրում, քանի որ այստեղ հաճախ կատարվող ներդրումները կարող են լինել մեքենա-սարքավորումների տեսքով և դա հաճախ դիտարկվում է ուղղակի որպես առևտուր:

Վճարային հաշվեկշիռը երկրի և մնացյալ աշխարհի միջև որոշ ժամանակաշրջանի ընթացքում կատարված տնտեսական գործարքների ամփոփ վիճակագրական ներկայացումն է: Գործարքները կարող են կապված լինել ապրանքների, գործոնային և ոչ-գործոնային ծառայությունների կամ ֆինանսական ակտիվների հետ: Ինչպես արդեն նշեցինք վճարային հաշվեկշռի հիմքում ընկած է ռեզիդենտության սկզբունքը: Երբ որևէ հայկական ընկերություն մեկ այլ հայկական ընկերության վաճառում է ապրանք, ապա դա վճարային հաշվեկշռում չպետք է գրանցվի, քանի որ գործարքը տեղի է ունեցել միևնույն երկրի ռեզիդենտների միջև: Սակայն, երբ այդ նույն հայկական ընկերությունը նույն ապրանքը վաճառում է ոչ-ռեզիդենտի, օրինակ՝ վրացական ընկերության, ապա դա պետք է գրանցվի և՛ Հայաստանի, և՛ Վրաստանի վճարային հաշվեկշիռներում: Ռեզիդենտ: Վճարային հաշվեկշռի առումով տնտեսվարող սուբյեկտը համարվում է այն երկրի ռեզիդենտ, որում գտնվում է իր տնտեսական շահերի կենտրոնը: Մասնավորապես՝ ֆիզիկական

¹⁰ Киреев А., Международная экономика, часть вторая, Москва, 2001г., стр. 127-151

¹¹ Հարությունյան Դ.Վ. Վճարային հաշվեկշռի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները ՀՀ-ում, Երևան 2013, էջ 13:

անձիք համարվում են այն երկրի ռեզիդենտներ, որում սովորաբար բնակվում են: Երկրից ժամանակավորապես (նվազ, քան մեկ տարով) բացակայողները շարունակում են համարվել ծագման երկրի ռեզիդենտ: Օրինակ՝ զբոսաշրջիկները, սեզոնային աշխատողները կամ հարևան երկրում աշխատողները համարվում են ծագման երկրի ռեզիդենտ. այսպես՝ բազմաթիվ ֆրանսիացիներ ամեն օր աշխատանքի են մեկնում Ժնև, իսկ երեկոյան վերադառնում են Ֆրանսիա: Իսկ այն անձիք, ովքեր արտասահմանում են գտնվում ավելի քան մեկ տարի, դադարում են համարվել ծագման երկրի ռեզիդենտներ և դառնում են հյուրընկալ երկրի ռեզիդենտներ: Սակայն, արտասահման ուսման կամ բուժման մեկնած անձիք, անկախ ուսման կամ բուժման տևողությունից, շարունակում են մնալ ծագման երկրի ռեզիդենտներ:

Հայաստանի արտաքին տնտեսական գործունեության արդյունքում ձևավորված տնտեսական հոսքերը՝ դեպի հանրապետություն և հակառակ ուղղությամբ, արտացոլվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում: IMF կողմից 2013թ. հրատարակված BPM6 ձեռնարկի Վճարային հաշվեկշռի միջազգային ստանդարտը կազմված է հետևյալ բաժիններից՝

1. ընթացիկ հաշիվ (հիմնականում ցույց է տալիս արտահանման և ներմուծման հետ կապված հոսքերը),
2. կապիտալի ու ֆինանսական հաշիվ (ցույց է տալիս կապիտալի ներհոսքն ու արտահոսքը):

Ընթացիկ հաշիվը իր հերթին կազմված է ապրանքներ և ծառայություններ, սկզբնական եկամուտներ, երկրորդային եկամուտներ հաշիվներից: Ընթացիկը հաշիվը ցույց է տալիս տվյալ երկրի արտահանման և ստացվելիք եկամուտների գումարի և ներմուծման և տրամադրվելիք եկամուտների գումարի տարբերությունը: Այստեղ, արտահանման և ներմուծման մեջ մտնում են ապրանքները և ծառայությունները, իսկ եկամուտների մեջ սկզբնական և երկրորդային եկամուտները: Ընթացիկ հաշվի մնացորդը կամ սալդոն լինի բացասական, եթե այդ երկրի ներմուծման և տրամադրվելիք եկամուտների գումարը գերազանցում է արտահանման և ստացվելիք եկամուտների գումարին:

Վճարային հաշվեկշռի կառուցվածք¹²

Վճարային հաշվեկշիռ	Կրեդիտ	Դեբետ
Ապրանքներ և ծառայություններ		
Ապրանքներ		
Ծառայություններ		
Սկզբնական եկամուտներ		
Աշխատողներին վարձատրություն		
Ներդրումային եկամուտներ		
Այլ սկզբնական եկամուտներ		
Երկրորդային եկամուտներ		
Պետական կառավարում		
Ֆինանսական կազմակերպություններ, ոչ ֆինանսական կազմակերպություններ, Տնային տնտեսություններ և ՏՏՈԱԿ		
Կապիտալի հաշիվ		
Կապիտալ տրանսֆերտներ		
Ֆինանսական հաշիվ		
Ուղղակի ներդրումներ		
Պորտֆելային ներդրումներ		
Ֆինանսական ածանցյալներ (բացառությամբ պահուստների) և աշխատողների ֆոնդային օպցիոններ		
Այլ ներդրումներ		
Պահուստային ակտիվներ		

Կապիտալի հաշիվը ցույց է տալիս չարտադրված և ոչ ֆինանսական ակտիվների, ինչպես նաև կապիտալ տրանսֆերտների կրեդիտային և դեբետային գործարքները ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև: Այս հաշիվը գրանցում է չարտադրված և ոչ ֆինանսական ակտիվների ձեռքբերումը կամ կորուստը, ինչպիսիք են, օրինակ, հողի վաճառքը դեսպանատներին, կամ լիցենզիաների ձեռքբերում, որպես ոչ ֆինանսական ակտիվ, ինչպես նաև կապիտալ տրանսֆերտների շարժը, որոնք չունեն տնտեսական նշանակություն և նպատակաուղղված չեն շահույթ ստանալուն:

Ֆինանսական հաշիվը ցույց է տալիս ֆինանսական ակտիվների կամ պարտավորությունների ձեռքբերումը կամ տրամադրումը:

¹² Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 9

Ընթացիկ և կապիտալի հաշիվների գումարը ցույց է տալիս զուտ վարկավորումը (ավելցուկ) կամ զուտ փոխառությունը (դեֆիցիտ) ընթացիկ և կապիտալի հաշիվներից: Կառուցվածքային առումով այս թիվը պետք հավասար լինի ֆինանսական հաշվի թվին, քանի որ ֆինանսական հաշիվը, ընդհանուր առմամբ ցույց է տալիս, թե ընթացիկ և կապիտալի հաշիվներում ձևավորված պակասուրդը կամ ավելցուկը համապատասխանաբար ինչպես է ֆինանսավորվում կամ տրամադրվում այլ երկրի ռեզիդենտներին¹³:

Չնայած վերը ներկայացված կառուցվածքային այս հավասարությանը՝ հնարավոր չէ խուսափել սխալներից և բացթողումներից: Այդ պատճառով վճարայի հաշվեկշիռը ներառում է նաև «սխալներ և բացթողումներ» հաշիվը: Այն, ըստ էության, հավասար է լինում ֆինանսական և ընթացի ու կապիտալի հաշիվների տարբերությանը:

Ապրանքների և ծառայությունների հաշիվը բաղկացած է երկու հաշիվներից՝ *ապրանքներ և ծառայություններ*: Առաջինը իր մեջ ներառում է՝

1. սովորական ապրանքների արտահանումը և ներմուծումը,
2. վերարտահանման ենթակա ապրանքները ,
3. ոչ մոնետար ոսկին:

Ապրանքի արտահանումը և ներմուծումը իրենից ներկայացնում է գործընթաց, որի ժամանակ այդ ապրանքի սեփականության իրավունքը արտահանողից անցնում է ներմուծողին:

«Վերարտահանման ենթակա ապրանքների» մեջ մտնում են այն ապրանքները, որոնք նախկինում արտադրվել են այլ պետության կողմից և ներմուծվել են, իսկ այժմ արտահանվում են առանց դրա սկզբնական վիճակը փոփոխելու: Գինը, որը սահմանված է լինում վերարտահանման ենթակա ապրանքի համար կարող է տարբերվել այն գնից, որի դիմաց այն ներմուծվել է տվյալ երկիր: Այս տարբերության համար կարող են պատճառ հանդիսանալ, օրինակ, տրանսպորտային ծախսերը, միջնորդավճարները և ապրանքի հետ կապված այլ ծախսեր:

¹³ Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 9

«Ոչ մոնետար» ոսկին ներառում է ոսկու բոլոր տեսակները, բացառությամբ մոնետար ոսկուց: Մոնետար ոսկին, որպես կանոն, տնօրինվում է մոնետար սեփականատերերի կողմից և պետության համար դիտարկվում են որպես պահուստային ակտիվներ: Ոչ մոնետար ոսկին կարող է լինել ծուլակտորների տեսքով՝ նվազագույնը 995 հարգի: Զարդերը, ժամացույցները և այլ թանկարժեք իրեր, որոնք պարունակում են ոսկի դիտվում են ապրանքների արտահանում կամ ներմուծում, այլ ոչ որպես ոչ մոնետար ոսկի:

Ծառայություններ հաշիվը ներառում է հետևյալ հոդվածները՝

- այլ կողմերին պատկանող նյութական ռեսուրսների վերամշակման ծառայություններ,
- տեխնիկական սպասարկման և վերանորոգման ծառայություններ,
- տրանսպորտ,
- ճանապարհորդություն,
- շինարարություն,
- ապահովագրություն և կենսաթոշակային ծառայություններ,
- ֆինանսական ծառայություններ,
- հեռահաղորդակցության, համակարգչային և տեղեկատվական ծառայություններ ,
- այլ գործնական ծառայություններ,
- անձնական, մշակութային և զվարճանքի ծառայություններ,
- պետական ապրանքներ և ծառայություններ:

Առաջինն իր մեջ ներառում է ապրանքի հետ կապված վերամշակման, փաթեթավորման, մակնշման, հավաքման ծառայությունները, որոնք իրականացվում են տաբեր երկրների ռեզիդենտների միջև, և ապրանքը չի պատկանում ծառայությունը իրականացնողին: Որպես վերամշակման ծառայության օրինակ կարող է լինել գազի կամ նավթի վերամշակումը, իսկ մակնշման օրինակ՝ հագուստի կամ տեխնիկայի մակնշումը:

«Տեխնիկական սպասարկման և վերանորոգման ծառայություններ» հոդվածը ներառում է սպասարկման և վերանորոգման աշխատանքները, որոնք իրականացվում են ռեզիդենտի կողմից ոչ ռեզիդենտի համար:

Տրանսպորտը մարդկանց կամ օբյեկտները մի վայրից մյուսը տեղափոխելու գործընթաց է կապված նաև սպասարկման և օժանդակ ծառայությունների հետ: Այն նաև ներառում է փոստային ծառայությունը: «Տրանսպորտ» հոդվածը կարող է դասակարգված լինել ինչպես ծովային, օդային, այնպես էլ մարդատար և բեռնատար տեսակներով: Ստանդարտ հաշվեկշռում այն 2 տեսակներով էլ դասակարգված է լինում:

«Ճանապարհորդություն» հոդվածի կրեդիտը իրենից ներկայացնում է ապրանքների և ծառայությունների արժեքը, որոնք ձեռք են բերվում ոչ ռեզիդենտ ճանապարհորդի կողմից, սեփական օգտագործման համար, տվյալ երկիր այցելության ընթացքում: Նույն հոդվածի դեբետում գրանցվում է այն ապրանքների և ծառայությունների արժեքը, որոնք ձեռք է բերվում ռեզիդենտը, սեփական օգտագործման համար, այլ երկիր այցելության ընթացքում: Հաշվեկշռում այս հոդվածը, որպես կանոն, բաժանված է լինում անձնական և գործնական բաղադրիչների: Այս բաղադրիչները ևս կարող են տրոհված լինել ըստ ճանապարհորդության նպատակի:

«Շինարարություն» հոդվածը ներառում է ֆիքսված՝ անշարժ ակտիվների կառուցապատումը, վերանորոգումը: Այստեղ ներառվում է շենքերի, կամուրջների, ճանապարհների և այլ ենթակառուցվածքների կառուցապատման արժեքը: Ապրանքների և ծառայությունների արժեքը, որոնք ձեռք են բերվում շինարարական աշխատանքները իրականացնող ռեզիդենտի երկրից նույնպես ներառվում են այս հոդվածի մեջ: Ապրանքները և ծառայությունները, որոնք ձեռք են բերվում նույն տեղից, որտեղ իրականացվում են այդ աշխատանքները չեն ներառվում վճարային հաշվեկշռում, քանի որ գործարքը տեղի է ունենում 2 ռեզիդենտների միջև: Այն ապրանքները և ծառայությունները, որոնք ձեռք են բերվում երրորդ երկրից դիտվում են ապրանքների կամ ծառայությունների ներմուծում և չեն ներառվում շինարարություն հոդվածում:

«Ապահովագրություն և կենսաթոշակային ծառայություններ» հոդվածում ներառված են կյանքի ապահովագրության, ոչ կյանքի ապահովագրության, վերաապահովագրության, կենսաթոշակային, բեռնափոխադրումների

ապահովագրության ծառայությունները, ինչպես նաև կենսաթոշակային սխեմաները և ստանդարտացված երաշխիքները:

Ֆինանսական ծառայությունները ներառում են ֆինանսական միջնորդության և այլ օժանդակ ծառայություններ, բացառությամբ կենսաթոշակային և ապահովագրության ծառայությունների: Այս հոդվածի մեջ ներառվում են ապրանքների առուվաճառքի համար նախատեսված միջնորդավճարները, ակտիվի կառավարման ծախսերը, վարկերի կամ ավանդների հետ կապված տոկոսների վճարման միջնորդավճարները :

Հեռահաղորդակցության, համակարգչային և տեղեկատվական ծառայությունները վերաբերում են հենց բուն ծառայությանը, այլ ոչ թե ծառայությունը մատուցելու ձևին: Օրինակ, երբ ռեզիդենտը ոչ ռեզիդենտին մատուցում է աուդիտորական ծառայություն, ապա այն գրանցվում է այլ ծառայություններ հոդվածում նույնիսկ, եթե ամբողջ ծառայությունը մատուցվել է հեռահար կարգով՝ հեռախոսի միջոցով: Հեռահաղորդակցությունը, օրինակ, ներառում է ձայնի, պատկերի, տվյալների կամ այլ ինֆորմացիայի հեռարձակումը հեռախոսի, ֆաքսի, ռադիոյի և հեռուստատեսության միջոցով՝ ներառելով գործնական հեռահար շփումը: Ինչպես նշեցինք այս հոդվածը չի ներառում հաղորդակցվող ինֆորմացիայի արժեքը, այլ միայն հեռարձակման հետ կապված ծախսերը:

Այլ գործնական ծառայությունները ներառում են հետազոտության և զարգացման ծառայությունները, գյուղատնտեսական և հանքարդյունաբերության ծառայությունները, Մասնագիտական և կառավարման խորհրդատվական ծառայություններ, գործառնական լիզինգը և այլ գործնական ծառայություններ:

Սկզբնական եկամուտների հաշիվը ցույց է տալիս առաջնային եկամուտների հոսքը ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև: Արդեն ներկայացրեցինք այս հաշվի տակ գտնվող հոդվածները: Այն ներառում է աշխատողներին վճարվող աշխատավարձը, ինչպես նաև մի շարք ակտիվներից ստացվող եկամուտները: Այստեղ ներառված են երկու տեսակի առաջնային եկամուտներ.

ա) եկամուտներ, որոնք առնչվում են արտադրական պրոցեսի հետ: Աշխատողներին վճարվող աշխատավարձը, ինչպես նաև հարկերը և սուբսիդիաները, որոնք առնչվում են արտադրության հետ մտնում են այս խմբի մեջ:

բ) եկամուտներ, որոնք կապված են ֆինանսական և չարտադրված ակտիվների սեփականության հետ: Օրինակ, ֆինանսական ներդրումներից և բնական ռեսուրսների վարձակալությունից ստացվող եկամուտները մտնում են այս խմբի մեջ:

Սկզբնական եկամուտները պետք է տարբերել երկրորդային եկամուտներից: Երկրորդային եկամուտները եկամուտների հետագա բաշխումներն են ընթացիկ տրանսֆերտների միջոցով, որոնք իրականացվում են կառավարության կամ անհատների միջոցով: Հարկ ենք համարում նշել, որ աշխատողների եկամուտների դասին են պատկանում սեզոնային և այլ ժամանակավոր աշխատանքների կողմից ստացված եկամուտները: Նրանց արտասահմանում գտնվելու ընթացքը պետք է պակաս լինի 183 օրից, այլապես նրանք կդադարեն համարվել իրենց երկրի ռեզիդենտ և ստացվելիք եկամուտները կդիտարկվեն որպես տրանսֆերտներ¹⁴:

Երկրորդային եկամուտները ցույց են տալիս ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև իրականացվող ընթացիկ տրանսֆերտները:

Տրանսֆերտը իրենից ներկայացնում է ապրանքների ֆինանսական միջոցների կամ այլ չարտադրված բարիքների միջազգային շարժ, երբ երկիրը ուղղարկած ռեսուրսի փոխարեն չի ստանում ոչ մի համարժեք: Անհրաժեշտ է տարբերել ընթացիկ տրանսֆերտները կապիտալ տրանսֆերտներից: Ընթացիկ տրանսֆերտները ընդգրկվում են ընթացիկ հաշվի մեջ, իսկ կապիտալ տրանսֆերտները կապիտալի հաշվի մեջ: Ընթացիկ տրանսֆերտների դեպքում տեղի չի ունենում հիմնական կապիտալի սեփականության իրավունքի փոխանցում և այն կապված չէ հիմնական կապիտալի ձեռքբերման և օգտագործման հետ: Այլ կերպ ասած ընթացիկ են համարվում այն տրանսֆերտները, որոնք կապված չեն հիմնական ֆոնդերի նկատմամբ սեփականության իրավունքի փոփոխության կամ արտաքին պարտքի ներման հետ¹⁵:

¹⁴ Евдакимов А.И., Международные экономические отношения, Москва 2006г. Стр. 449-466.

¹⁵ Киреев А. Международная экономика, часть вторая, Москва, 2001г., стр. 127-151

Սկզբնական եկամուտների և երկրորդային եկամուտների հաշիվները համատեղ անդրադառնում են համախառն ազգային եկամուտների վրա: Եթե երկրից դուրս են գալիս ընթացիկ տրանսֆերտներ, համախառն տնօրինվող եկամուտը նվազում է և ուստի նվազում է նաև համախառն սպառումը և հակառակը: Մինչդեռ կապիտալ տրանսֆերտները չեն ներառվում համախառն տնօրինվող եկամտի մեջ¹⁶:

Կապիտալի հաշիվ: Կապիտալի հաշիվը ցույց է տալիս կապիտալ տրանսֆերտները, ինչպես նաև չարտադրված և ոչ ֆինանսական ակտիվների առուծախը: Կապիտալ տրանսֆերտների դեպքում տեղի է ունենում սեփականության իրավունքի փոփոխություն, որը կարող է կապված լինել կապիտալի ձեռքբերման կամ օգտագործման հետ, ինչպես նաև պարտքի ներման կամ չեղյալ հայտարարելու հետ:

Կապիտալի հաշիվը բաղկացած է ոչ ֆինանսական և չարտադրված ակտիվներ և կապիտալ տրանսֆերտներ հոդվածների: Չարտադրված և ոչ ֆինանսական ակտիվները ներառում են

1. բնական ռեսուրսները,
2. պայմանագրերը, լիզինգները և լիցենզիաները,
3. շուկայական ակտիվներ, բարի համբավը:

Բնական ռեսուրսները ներառում են հողային, հանքային, անտառային, ջրային, օդային տարածքների իրավունքները: Այս ռեսուրսների կարճաժամկետ օգտագործման իրավունքը ներառվում է ոչ թե այս հոդվածում, այլ երկրորդում՝ պայմանագրեր, լիզինգներ, լիցենզիաներ:

Երրորդը ներառում է բրենդային անունները, լոգոները, ապրանքանշանները, դոմենային անունները: Նշված ակտիվները, երբ վաճառվում են առանձին՝ հիմնական ակտիվներից տարանջատված, ապա գրանցվում են առաջին հոդվածում: Ինտերնետային դոմենները ճանաչվում են որպես շուկայական ակտիվներ ոչ բոլոր դեպքերում: Դոմենի սեփականության ձեռքբերման համար վճարվող գումարները ճանաչվում են որպես ծառայություն և գրանցվում են ծառայություններ հաշվում:

¹⁶ Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 226

Մինչդեռ որոշ դեպքերում, երբ դոմենը ունենում է հազվադեպ՝ բրենդային անուն, դրա դիմաց վճարը դիտվում է որպես շուկայական ակտիվի ձեռքբերում¹⁷:

Կապիտալ տրանսֆերտները լինում են 2 տեսակի՝ պետական հատվածի տրանսֆերտներ և այլ հատվածների տրանսֆերտներ: Պետական հատվածի տրանսֆերտների մեջ են մտնում պարտքի ներումը, ներդրումային գրանտները: Այլ հատվածների տրանսֆերտները կապված են միգրացիայի կամ ոչ կյանքի ապահովագրության հետ: Միգրացիայի հետ կապված տրանսֆերտները իրենցից ներկայացնում են մի երկրից մյուսը տեղափոխվող միգրանտի ունեցվածքի գնահատումը և վճարային հաշվեկշռում ընդգրկելը¹⁸:

Ֆինանսական հաշիվ: Ֆինանսական հաշվում ընդգրկվում են բոլոր այն գործարքները, որոնց արդյունքում տեղի է ունենում տվյալ երկրին պատկանող արտաքին ֆինանսական ակտիվների և պարտավորությունների սեփականության իրավունքի փոփոխություն:

Ֆինանսական հաշիվը կազմված է հետևյալ հաշիվներից՝

1. ուղղակի ներդրումներ,
2. պորտֆելային ներդրումներ,
3. ֆինանսական ածանցյալներ (բացառությամբ պահուստներ) և աշխատողների օպցիոններ,
4. այլ ներդրումներ,
5. պահուստային ակտիվներ:

Ուղղակի ներդրումները (direct investment) իրենցից ներկայացնում են վճարային հաշվեկշռի ֆինանսական հաշվի հոդվածների խումբ, որտեղ արտացոլվում է մի երկրի ռեզիդենտի նշանակալի ազդեցությունը մեկ այլ երկրի տնտեսության ռեզիդենտի վրա:

Ուղղակի ներդրողի կողմից ազդեցությունը համարվում է նշանակալի, երբ ներդրողը տիրապետում է բաժնետիրական կապիտալի 10%-ից ավելին: Կարևոր է նաև, որ ներդրողը, բացի 10%-ից ավելին տիրապետելուց նաև իր ազդեցությունը ունենա տվյալ ընկերությունը կառավարելու գործում: Եթե ներդրողը տիրապետում է

¹⁷ Նույն տեղում, էջ 227:

¹⁸ Հարությունյան Դ.Վ. Վճարային հաշվեկշռի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները ՀՀ-ում, Երևան 2013, էջ 30:

կազմակերպության բաժնետոմսերի 10%-ից ավելին, սակայն դրա կառավարման գործում դերակատարություն չունի, ապա այդպիսի ներդրումը չի համարվում ուղղակի:

Ուղղակի ներդրումների օրինակ կարող են լինել արտասահմանում անշարժ գույքի ձեռքբերմանը: Շինարարական ընկերությունների գործունեությունը այլ երկրի տարածքում կարող են լինել ինչպես ուղղակի ներդրում, այնպես էլ շինարարական ծառայության արտահանում:

Պորտֆելային ներդրումները նույնպես հանդիսանում են կապիտալի շարժի ձև, ուստի նույնպես ընդգրկվում են վճարային հաշվեկշռում:

Պորտֆելային ներդրումները (portfolio investment) ցույց են տալիս ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների միջև ֆինանսական գործիքների առևտրային գործունեությունը, որի արդյունքում ներդրողին ներդրման աղբյուրի հանդեպ վերահսկողության իրավունք չեն տալիս:

Վճարային հաշվեկշռում պորտֆելային ներդրումները արտահայտված են երկու հոդվածների միջոցով՝ բաժնետիրական կապիտալում և ներդրումային ֆոնդերում մասնակցություն և պարտքի արժեթղթեր:

Ֆինանսական ածանցյալները և աշխատողների օպցիոնները ֆինանսական ակտիվներ կամ պարտավորություններ են, որոնք թափանցիկ գին և ռիսկի գործոն պարունակում են:

Կապիտալի միջազգային շարժի մնացած ձևերը, որոնք ընդգրկվում են վճարային հաշվեկշռի ֆինանսական հաշվում, վերաբերում են այլ ներդրումների խմբին:

Դրանցից առավել կարևորներն են համարվում՝

- առևտրային վարկերը – պահանջներ կամ պարտավորություններ են, որոնք առաջանում են ապրանքների և ծառայությունների առուվաճառքի դեպքում վաճառողի կողմից գնորդին վարկ տրամադրելու կամ գնորդի կողմից դեռևս չառաքված ապրանքների համար վճարում կատարելու դեպքում,
- վարկեր – ֆինանսական ակտիվներ են, որոնք առաջանում են այն դեպքում, երբ ռեզիդենտը ոչ ռեզիդենտին տրամադրում է որոշակի գումար: Ի

տարբերություն մյուս ֆինանսական ակտիվների այստեղ չկա որևէ փաստաթուղթ, որը կարող է շրջանառվել ֆինանսական շուկայում:

- Կանխիկ գումար և դեպոզիտներ – թղթադրամներն ու մետաղադրամներն են, որոնք գտնվում են շրջանառության մեջ և օգտագործվում են վճարների իրականացման համար, ինչպես նաև ցպահանջ ավանդներն են:

Պահուստային ակտիվները, ի տարբերություն ֆինանսական հաշվի այլ հոդվածների, գտնվում են պետության անմիջական հսկողության ներքո և կարող են օգտագործվել նրա կողմից կոնկրետ տնտեսական քաղաքականություն իրականացնելիս և որոշակի նպատակի հասնելու համար: Սրանք միջազգային բարձր իրացվելի ակտիվներն են և կարող են ցանցաձև պահի օգտագործվել վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը ծածկելու և ազգային արժույթի փոխարժեքը կարգավորելու համար:

Վճարային հաշվեկշռում արտացոլվում են միայն այն պահուստային ակտիվները, որոնց նկատմամբ պետական ինստիտուտները կամ ԿԲ-ն ունեն անմիջական վերահսկողություն: Եթե նույնիսկ ազգային և արտասահմանյան կենտրոնական բանկերի միջև առկա է համաձայնություն կամ սվոփ գործարքի համաձայնագիր, այս ակտիվները հիմք չեն դառնում այն ներառել վճարային հաշվեկշռում որպես պահուստային ակտիվներ:

Պահուստային ակտիվներ հոդվածն իր մեջ ներառում է հետևյալ հոդվածները՝

1. Մոնետար ոսկին – ոչ պակաս, քան 995-1000 հարգի ոսկին է, որը գտնվում է պետության հսկողության տակ և կարող է վաճառվել արտարժույթով միջազգային շուկայում
2. Հատուկ փոխառության իրավունքը (SDR) – ԱՄՀ-ի կողմից թողարկվող պահուստային ակտիվ է, որը բաշխվում է անդամ երկրների միջև ըստ իրենց քվոտաների և կարող է օգտագործվել արտարժույթի ձեռքբերման, պարտքերի տրամադրման և վճարների իրականացման համար:
3. Պահուստային դիրքը ԱՄՀ-ում – ԱՄՀ-ում երկրի պահուստային մասնաբաժինը և ԱՄՀ-ից տվյալ երկրին հատկացված պարտքի գումարը: Պահուստային մասնաբաժինը կազմում է տվյալ երկրի անդամավճարի 25%-ը :

4. Այլ պահուստային ակտիվներ, որը մնացորդային կատեգորիա է և ներառում է մնացած բոլոր արտարժույթով և արժեթղթերով արտահայտված պահանջները:

1.2 Վճարային հաշվեկշռի կառավարման մեթոդները ու դրանց գնահատման մոտեցումները

Վճարային հաշվեկշիռը հանդիսանում է պետական կարգավորման օբյեկտներից մեկը: Դա պայմանավորված է հետևյալ պատճառներով:

Նախ և առաջ, վճարային հաշվեկշռին հատուկ է անհավասարակշռությունը: Երկրների մի մասի մոտ դա արտահայտված է երկարաժամկետ և մեծ դեֆիցիտով, իսկ մյուս մասի մոտ անհամեմատ մեծ դրական սալտոյով: Միջազգային մասշտաբով այս անհավասարակշռությունը ազդում է մի շարք տնտեսական ցուցանիշների վրա, այդպիսիք են արժույթի փոխարժեքի դինամիկան, կապիտալի միգրացիան, տրնտե-սության վիճակը: Օրինակ, ԱՄՆ-ը անցյալ դարի 50-60-ական թվականներին ի վիճակի էր ծածկել երկրի վճարային հաշվեկշռի պակասուրդի մինչև 70-80%-ը՝ շնորհիվ Բրետտոնվուդյան համաձայնագրի, ըստ որի դոլարը և ֆունտ ստեռլինգը ստացել էին միջազգային պահուստային արժույթների կարգավիճակ: Իսկ 1971թ. օգոստոսից, երբ դադարեց ոսկու և դոլարի փոխանակումը, վճարային հաշվեկշռի պակասուրդի մինչև 100%-ը ծածկվեց ԱՄՆ դոլարով: Սա, ի վերջո, հանգեցրեց դոլարի զանգվածի ավելացմանը և արժեզրկմանը¹⁹:

Երկրորդ, Անցյալ դարի 1930-ական թվականներից՝ ոսկու ստանդարտի վերացումից հետո, գների կարգավորման միջոցով վճարային հաշվեկշռի կառավարումը դարձավ գրեթե անհնարին, ուստի անհրաժեշտություն առաջացավ պետության նը-պատակաուղղված քաղաքականության մշակում՝ ուղղված վճարային հաշվեկշռի կարգավորմանը²⁰:

¹⁹ Bernanke, B., "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account," remarks at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, VA, 10 March 2005.

²⁰ Долан Э. Дж. Макроэкономика. Гл. 16.

Երրորդ, տնտեսության գլոբալացման պայմաններում մեծացավ վճարային հաշվեկշռի դերը և կարևորությունը, ուստի դրա կարգավորումը սկսեց դիտվել այնպիսի կարևոր մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետ միասին, ինչպիսիք են տնտեսական աճի տեմպերը, ինֆլացիայի զսպումը և գործազրկության մակարդակի մեղմումը:

Վճարային հաշվեկշռի կառավարման մեթոդները և պետության դերը դրա կարգավորման գործում ուսումնասիրելիս, անհրաժեշտ է, նախ և առաջ քննարկել վճարային հաշվեկշռի վրա ազդող գործոնները և մակրոտնտեսական ցուցանիշները: Ինչպես ցանկացած երկրի այնպես էլ Հայաստանի վճարային հաշվեկշռի վրա ազդում են տվյալ երկրի գրեթե բոլոր մակրոտնտեսական ցուցանիշները²¹

- ազգային եկամուտը, որը երկրի ռեզիդենտների վաստակած շահույթի, աշխատավարձի, շահաբաժինների, ռենտայի և տոկոսների ընդհանուր գումարն է,
- տոկոսադրույքների մակարդակը, որը որոշում է վարկերի տրամադրման պայմանները: Հարկ է նշել, որ տոկոսադրույքի բարձրացումը ուղեկցվում է վճարային հաշվեկշռի դրական մնացորդի մեծացմանը, քանի որ այն հնարավորություն է ընձեռում կապիտալի ներհոսքի տվյալ տնտեսություն, ինչպես նաև միջազգային շուկայում այդ երկրի արժեթղթերը դարձնում առավել գրավիչ,
- փողի զանգվածը և էմիսիան,
- արժույթի փոխարժեքը, որը, հանդիսանալով երկրի կարևոր մակրոտնտեսական ցուցանիշներից մեկը, կարևոր դեր ունի վճարային հաշվեկշռի՝ մասնավորապես ընթացիկ հաշվի կարգավորման գործում,
- միջազգային արժութային ֆինանսական համակարգը:

Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ առավել արդյունավետ է ընթացիկ հաշվի կարգավորմանն ուղղված պետական քաղաքականությունը²²:

²¹ <https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat.../Notice%20on%20revision.doc>

²² Rose A.K. (1990). Exchange rates and the trade balance. *Economic Letters* 34, 271- 275

Ընթացիկ հաշվի՝ առևտրային հաշվեկշռի արդի հիմնախնդիրներից է առևտրային այնպիսի քաղաքականության մշակումը, որը թույլ կտա հարկային, մաքսային և այլ առևտրային արգելանքների միջոցով ազդել ներմուծման և արտահանման ծավալների վրա և այդպիսով կարգավորել երկրի ընթացիկ հաշիվը: Ընթացիկ հաշվի կարգավորման հիմնական լծակը մաքսային սակագինն է: Չնայած այն հանգամանքին, որ ազատ առևտուրը հանդիսանում է տնտեսական աճի հիմնական գրավականը ինչպես արտահանման այնպես էլ ներմուծման առումով, պրակտիկայում անհնարին է ազատ առևտրի իրականացումը առանց պետական միջամտության: Փորձը ցույց է տալիս, որ միջազգային առևտրի զարգացմանը զուգընթաց զարգացել են նաև պետական միջամտության մեխանիզմները այս ոլորտում²³: Այսօր ցանկացած երկրի տնտեսական հավասարակշռությունը անհնարին է առանց պետական միջամտության, ուստի, չնայած այն բանին, որ Առևտրի համաշխարհային կազմակերպությունը (ԱՀԿ) մեծ աշխատանք է տարել համաշխարհային առևտուրը պետական միջամտությունից հեռու պահելու համար և թուլացնելու պետական լծակների ազդեցությունը այս ոլորտում, այնուամենայնիվ պետության առևտրային քաղաքականությունը շարունակում է մնալ տնտեսության և մասնավորապես վճարային հաշվեկշռի կարգավորման առանցքային գործոններից մեկը:

Պետական քաղաքականության գործիքները, որոնք ուղղված են առևտրային հաշվեկշռի կարգավորմանը կարելի է բաժանել 2 խմբերի՝ սակագնային և ոչ սակագնային: Սակագնային խմբի մեջ մտնող հիմնական դասական լծակները մաքսային սակագներն են²⁴: Ներմուծվող ապրանքների համար սահմանվող բարձր մաքսավճարները կարող են բարձրացնել այդ ապրանքատեսակների գները, ինչը կնվազեցնի տվյալ ապրանքների սպառումը և հետևաբար, չդիմանալով տեղական արտադրողների հետ մրցակցությանը դուրս կմնա շուկայից: Գոյություն ունեն ներմուծման մաքսային սակագների 2 տեսակներ՝ հատուկ²⁵ և ադվալորային^{26,27}:

²³ Миклашевская Н.А., Холопов А.В. - "МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА", стр. 40.

²⁴ Meese, R.A., Rogoff, K. (1983). Empirical exchange rate models of the seventies: do they fit out of sample? Journal of International Economics 14, 3-24

²⁵ specific duty

²⁶ ad valorem duty

²⁷ Миклашевская Н.А., Холопов А.В. - "МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА", стр. 41.

Հատուկ մաքսային սակագնով մաքսազերծվելուց հետո ապրանքի գինը (P_d) հավասար կլինի²⁸

$$P_d = P_c + Ts \quad (1.2.1)$$

որտեղ՝

P_c -ն ապրանքի մաքսային սահմանին եղած գինն է,

Ts -ը ապրանքի վրա կիրառված հատուկ մաքսային դրույքը:

Ադվալորային մաքսային սակագինը կիրառվում է որպես տոկոսային դրույք ապրանքի նախնական գնի վրա.²⁹

$$P_d = P_c \times (1 + Tav), \quad (1.2.2)$$

որտեղ՝

Tav -ն տոկոսային դրույքն է:

Ներմուծման բարձր մաքսային սակագների սահմանումից շահում են տեղական արտադրողները, որոնք, կամ նույնպես բարձրացում են իրենց ապրանքների գները, կամ առավել ցածր գներ ունենալով՝ մեծացնում են իրենց արտադրանքի նկատմամբ պահանջարկը: Շահում է նաև պետությունը, որը բարձր մաքսային վճարներ սահմանելով մեծացնում է ստացվող եկամուտները: Սակայն, ընդհանուր առմամբ, առավել մեծ կորուստներ է կրում հասարակությունը, որը այս պարագայում չի կարող խուսափել ավելորդ ծախսերից: Ուստի այս քաղաքականությունը չի կարող դրական արդյունք տալ երկարաժամկետում: Սովորաբար երկրները կիրառում են այս քաղաքականությունը ճգնաժամային իրավիճակներում, ինչը նպաստում է հայրենական արտադրանքի իրացմանը:

Ընթացիկ հաշվի կարգավորման հաջորդ մեթոդը արտահանման մաքսային սակագնի կիրառումն է: Այս մեթոդը, որպես կանոն, կիրառվում է այն դեպքերում, երբ տվյալ ապրանքի գինը սահմանված է համաշխարհային գներից ցածր, և գտնվում է պետության անմիջական հսկողության ներքո: Հաճախ նմանատիպ ապրանքները տեղական շուկայում չեն բավարարում ներքին պահանջարկը, ուստի սահմանվում են որոշակի սահմանափակումներ այդ ապրանքների արտահանման

²⁸ Flood, R., Rose, A. (1999). Understanding exchange rate volatility without the contrivance of macroeconomics. *Economic Journal* 109, 660-672

²⁹ <http://www.irtek.am/views/act.aspx?tid=82&sc=p2>

վրա: Արտահանման մաքսային սակագները, որպես կանոն, կիրառվում են զարգացած և անցումային տնտեսություններում³⁰:

Սակագնային մեթոդներից ամենանպատակային և երկարաժամկետ մեթոդը մաքսային միությունների կամ ազատ առևտրային գոտիների ստեղծումն է³¹: Այն հնարավորություն է տալիս անդամ երկրներին ստեղծել համընդհանուր սակագնային համակարգ ինչպես այդ միությունների մեջ մտնող, այնպես էլ երրորդ երկրների միջև առևտրի իրականացման համար: Ներկայումս գործում են ավելի քան 30 այդպիսի տնտեսական միություններ, որոնցից ամենազարգացածը Եվրոպական միությունն է, ինչպես նաև վերջին տարիներին ստեղծված Եվրասիական տնտեսական միությունը:

Ընթացիկ հաշվի կարգավորման ոչ սակագնային մեթոդները առավել մեծ հնարավորություններ են տալիս պետություններին կարգավորելու իրենց ներքին առևտուրը՝ խուսափելով սակագնային մեթոդների կիրառման որոշ սահմանափակումներից³²: Ոչ սակագնային մեթոդներից մեկը քվոտավորումն է, որն իրենից ներկայացնում է ներմուծվող կամ արտահանվող ապրանքների նկատմամբ պետության կողմից քանակական կամ արժեքային սահմանափակում³³: Որպես կանոն ներքին առևտրի քվոտավորումը իրականացվում է դրա արտոնագրմամբ. երբ պետությունը արտոնագիր է տրամադրում՝ այս կամ այն ապրանքատեսակի ներմուծումն ու արտահանումը թույլատրելով և միևնույն ժամանակ սահմանելով դրա նկատմամբ քանակական սահմանափակումներ: Արտոնագրումը, որպես այդպիսին կարող է հանդիսանալ քանակական սահմանափակման առանձին ձև: Տարբերում են *գլխավոր* և *անհատական* արտոնագրի տեսակներ: Գլխավոր արտոնագիրը, որը հրապարակվում է պաշտոնական տեղեկագրերում, թույլ է տալիս ցանկացած անձի ներմուծել և արտահանել նշված ապրանքից առանց քանակական սահմանափակման: Ներմուծման կամ արտահանման միանվագ թույլտվությունը կոչվում է անհատական արտոնագիր: Նման արտոնագիր տրվում է որպես միանգամյա

³⁰ Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2008. "Where Did All The Borrowing Go? A Forensic Analysis of the U.S. External Position," The Institute for International Integration Studies Discussion Paper Series iisd239

³¹ Calderon Cesar, Chong Alberto, Loayza Norman, "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries", The World Bank, POLICY RESEARCH WORKING PAPER 2398, July 2000

³² Goldberg, Linda S.; Kolstad, Charles D. BForeign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty, International Economic Review, 36, 4, 1995, pp. 855-73

³³ Макконнелл К., Брю С. Экономикс. Гл.40.

թույլտվություն՝ ապրանքի կոնկրետ տեսակի առևտրային գործարքի համար: Փորձը ցույց է տալիս, որ պետությունները հիմնականում նախընտրում են ներմուծման սահմանափակման քվոտավորման եղանակը: Նախ, քվոտավորումը հնարավորություն է տալիս կանխատեսել ներմուծումների հստակ քանակները, ուստի, արտասահմանյան ընկերությունները չեն կարող մրցակցային խիստ պայմաններ ստեղծել տվյալ երկրում՝ ներմուծելով մեծ քանակությամբ արտադրանք: Դա թույլ կտա պահպանել երկրի ներսում ստեղծված գների մակարդակը և ուստի չի խոչնդոտի տեղական արտադրողների զարգացմանը: Ի տարբերություն քվոտավորման, ներմուծման մաքսային սակագները չեն ապահովում այս վերոնշյալ երաշխիքները և կարող են ռիսկային պայմաններ ստեղծել տեղական արտադրողների համար: Մյուս կողմից քվոտավորումը առավել ճկուն մեթոդ է հանդիսանում, քանի որ մաքսային սակագների փոփոխությունը պահանջում է մաքսային օրենսդրության փոփոխություն և միջազգային ստանդարտների պահպանում³⁴: Միևնույն ժամանակ քվոտավորումը ունի նաև բացասական կողմեր.մի կողմից, սահմանափակելով ներմուծումը՝ քվոտավորումը նպաստում է ներպետական մրցակցության մեջ մենաշնորհի ձևավորմանը, մյուս կողմից արտոնագրերի տրամադրումը ոչ միշտ է տեղի ունենում ազատ մրցակցության տրամաբանության սահմաններում և, հետևաբար՝ առաջացնում է կոռուպցիայի վտանգ:

Ինչ վերաբերում է ԱՀԿ քաղաքականությանը, ապա ներկայումս չկա որևէ սահմանափակում ներմուծման քանակական սահմանափակումներ կիրառելու նկատմամբ: Նույնը չենք կարող ասել մաքսային սակագների կիրառման մասին: Մաքսերի և առևտրի մասին գլխավոր համաձայնագրի (ՄԱԳՀ) շրջանակներում իրա-կանացված քննարկումների արդյունքում մաքսային դրույքաչափերը նվազել են 40-50%-ով կազմելով 4-5%³⁵:

Միջազգային առևտրի կարգավորման ոչ սակագնային մեթոդներից են նաև *արտահանման սահմանափակումները, արտահանման սուբսիդիաները, դեմպինգը, միջազգային կարտելները, տնտեսական սանկցիաները* և այլն: Ներկայումս գործում

³⁴ Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. Гл. 38.

³⁵ Bergin P. (2006). How well can the New Open Economy Macroeconomics explain the exchange rate and current account? Journal of International Money and Finance, 25, 675-701

են մի քանի տասնյակ համաձայնագրեր, որոնք սահմանափակում են մի երկրից մյուսը ապրանքատեսակների արտահանումը: Իհարկե, այդպիսի համաձայնագրերը մեծամասամբ կնքվել են ոչ թե արտահանող երկրի ցանկությամբ, այլ երկրորդ երկրի իրականացրած քաղաքականության արդյունքում: Որոշ երկրներ, բացի ներմուծումը խոչընդոտող քաղաքականության կիրառման իրականացում են նաև արտահանումը սուբսիդավորող քաղաքականություն: Այս քաղաքականության արդյունքում պետությունը սուբսիդավորում է որոշ ընկերությունների վերջինիս արտադրանքը մեկ այլ երկիր արտահանելու համար: Դա հնարավորություն է տալիս արտահանող ընկերությանը տվյալ երկրի շուկայում վաճառել իր ապրանքը առավել ցածր գներով, ինչը կարող է վատ անդրադառնալ այդ երկրի արտադրողների շահերի վրա: Իհարկե, ներկայումս ՄԱԳՀ/ԱՀԿ քաղաքականությամբ արգելվում է արտահանման սուբսիդիաների կիրառումը:

Ընդհանուր առմամբ Հայաստանում և այլ զարգացող երկրներում վճարային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը պայմանավորված է տնտեսական թույլ զարգացվածությամբ: Ինչքան էլ պետությունը մշակի համապատասխան մաքսային քաղաքականություն՝ ուղղված արտահանման մեծացմանը և ներմուծման կրճատմանը, այս երկրներում առկա է արտահանման սահմանափակ հնարավորություններ: Այսպիսի երկրներում ռեսուրսների պակասը և աշխատուժի ոչ բավարար պատրաստվածությունը ընկերություններին հնարավորություն չեն տալիս մրցակցել միջազգային ճանաչում ունեցող վերազգային ընկերությունների հետ: Սրան հակառակ, զարգացող երկրները հիմնականում հանդիսանում են հումքի, էներգակիրների, մեքենա-սարքավորումների և այլ ռազմավարական նշանակություն ունեցող ապրանքների ներմուծողներ:

Բացի վերոնշյալ գործիքներից, որոնք հիմնականում կապված են երկրի մաքսային քաղաքականության փոփոխության հետ, գոյություն ունեն վճարային հաշվեկշռի կարգավորման այլ մեխանիզմներ: Դրանք այս կամ այն գործիքների կիրառմամբ պետությանը թույլ են տալիս կարգավորել ոչ միայն ընթացիկ հաշիվը, այլև վճարային հաշվեկշռի մյուս էական հաշիվները: Մասնավորապես վարկային և հարկային քաղաքականության կիրառմամբ պետությունը կարող է խթանել որոշ

արտադրատեսակների արտահանումը³⁶: Ներկայումս ՀՀ-ում գործող բազմաթիվ առևտրային բանկեր պետական և համաշխարհային ծրագրերի շրջանակներում առաջարկում են ցածր տոկոսադրույքներով վարկեր, որոնք խիստ նպատակային են և ուղղված են կազմակերպության արտադրանքի արտահանումը կազմակերպելու համար:

Դեֆլյացիոն քաղաքականությունը, որը ուղղված է համախառն պահանջարկի կրճատմանը ներառում է բյուջետային ծախսերի կրճատում: Այս քաղաքականության կարևոր գործիքներից է համարվում ֆինանսական և վարկային քաղաքականությունը: Փոփոխելով Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված հաշվարկային տոկոսադրույքը պետությունը կարող է ազդել երկրում ձևավորված վարկային տոկոսադրույքի վրա:³⁷ Համախառն սպառման կրճատումը ուղղակիորեն անդրադառնում է ներմուծման ծավալների վրա: Այս մեթոդը, սակայն ունի պարզ ընդգծված թերություններ. հատկապես թույլ զարգացած երկրներում, որտեղ բարձր է գործազրկության մակարդակը, այս մեթոդի կիրառումը էլ ավելի է վատթարացնում երկրում ստեղծված վիճակը սոցիալական և տնտեսական բոլոր առումներով: Ազգային արժույթի *արժեզրկումը* նույնպես էական ազդեցություն է ունենում վճարային հաշվեկշռի՝ մասնավորապես ընթացիկ հաշվի վրա: Գաղտնիք չէ, որ ազգային արժույթի փոխարժեքը առաջնահերթ ազդեցություն ունի երկրի ներմուծման և արտահանման ծավալների վրա: Սակայն արժեզրկման քաղաքականության կիրառումը կախված է կոնկրետ տնտեսական վիճակը հաշվի առնելով և համաձայնեցնելով համընդհանուր ֆինանսական քաղաքականության հետ: Արժեզրկումը ուղեկցվում է արտահանման մեծացմամբ, երբ երկրում առկա է արտահանման մեծ պոտենցիալ, ուստի այս քաղաքականությունը կուղեկցվի հաջողությամբ, երբ երկրում առկա է միջազգային չափանիշներին համապատասխան արտադրական ներուժ: Արժեզրկման քաղաքականությունը կարող է նպատա-կաուղղված լինել նաև ներմուծման կրճատմանը, սակայն այս դեպքում երկիրը չի կարող անմիջապես արձագանքել փոփոխությանը և ներմուծման

³⁶ Brecher, Richard A. and Carlos F. Diaz-Alejandro (1977), Tariffs, Foreign Capital and Immiserizing Growth, Journal of International Economics 7(4), December, pp. 317–322.

³⁷ . Chinn Menzie D., Ito Hiro, “What Matters For Financial Development? Capital Controls, Institutions And Interactions”, NBER Working Paper 11370, 2005.

ծավալները կկրճատվեն աստիճանաբար, միևնույն ժամանակ արժեզրկումը կարող է մեծացնել գնաճի տեմպերը:

Արժեզրկման քաղաքականության արդյունավետությունը տեսականորեն ներկայացված է «J-կորի» տնտեսական ազդեցության միջոցով³⁸: Այս տեսությունը պնդում է, որ ազգային արժույթի արժեզրկումը բերում է վճարային հաշվեկշռի ժամանակավոր վատթարացման և միայն երկարաժամկետում առաջացնում է վճարային հաշվեկշռի բարելավում: Տնտեսագիտության մեջ առանձնացնում են վճարային հաշվեկշռի վրա արժեզրկման ազդեցության 4 էտապներ³⁹:

Առաջին էտապում փոխարժեքի կուրսը անփոփոխ է:

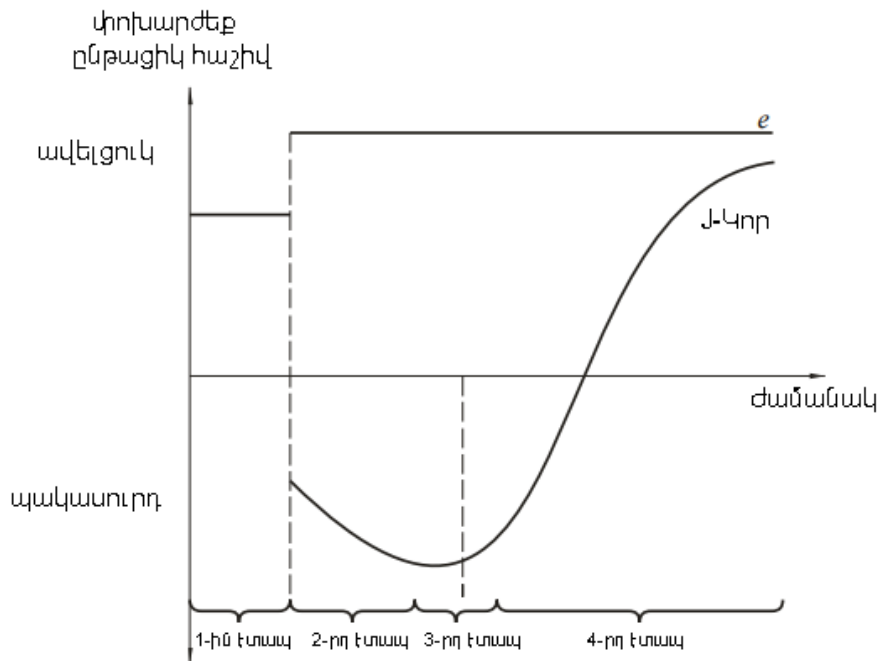
Երկրորդ էտապում պետության միջամտությամբ տեղի է ունենում փոխարժեքի արժեզրկում, սակայն արժույթի արժեզրկման պահին արդեն իսկ գոյություն ունեն կնքված պայմանագրեր ֆիքսված պայմաններով արտահանման և ներմուծման մասով, և արժույթի արժեզրկումը ոչ մի կերպ չի անդրադառնում այս պայմանագրերի վրա (**գծապատկեր 1.2.1**): Այս էտապում կարող են դիտվել որոշակի փոփոխություններ վճարային հաշվեկշռում, բայց այդ փոփոխությունները ավելի շատ կապված են արժույթի գնի փոփոխության հետ, այլ ոչ թե արտահանման կամ ներմուծման:

Երրորդ էտապում քննվում են նոր պայմանագրեր կապված արտահանման և ներմուծման հետ՝ հաշվի առնելով փոխարժեքի նոր գները: Վճարային հաշվեկշիռը, ինչպես նաև ընթացիկ հաշիվը աստիճանաբար մոտենում է հավասարակշռված վիճակին:

Երկարաժամկետում (էտապ 4) դիտվում են ներմուծման և արտահանման էական փոփոխություններ, ներմուծման պահանջարկը կրճատվում է՝ կապված ներմուծված ապրանքների գների բարձրացման հետ: Միևնույն ժամանակ մեծանում է պահանջարկը արտահանման: Այս երկու գործոնները միաժամանակ բարելավում են ընթացիկ հաշվի վիճակը:

³⁸ Hacker, R. S. and A. Hatemi-J. 2003. —Is the J-Curve Effect Observable for Small North European Economies? *OpenEconomiesReview*, 14(2), 119-134.

³⁹ Ю. Г. Козак – Международные экономические отношения: Теория и политика, 2-е издание, Киев 2013, стр 324.



Գծապատկեր 1.2.1.

J-կոր⁴⁰

Արժեզրկման քաղաքականության էֆեկտիվությունը կախված է գնային էլաստիկությունից առաջարկի և պահանջարկի նկատմամբ, այսինքն՝ Մարշալ-Լեոների պայմանի տեղի ունենալուց⁴¹: Այս տեսությունը բազմիցս ստուգվել է էմպիրիկ գնահատումների միջոցով և բազմիցս ապացուցվել է փոխարժեքի և վճարային հաշվեկշռի հակառակ կապը: Օրինակ Bahmani-Oskooee (1986) ցույց է տվել, որ ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ գնային էլաստիկությունը 1971-1982 թվականներին բարձր է եղել և գերազանցել է 1-ը, ազգային արժույթի արժեզրկումը էականորեն բարելավել է վճարային հաշվեկշիռը:

Այսպիսով՝ արժեզրկման քաղաքականության հաջող կիրառման արդյունքում կարող է երկարաժամկետում բարելավվել վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշիվը: Իհարկե, կարճաժամկետում կարող է դիտվել վերջինիս վատթարացում: Ճիշտ է նաև հակառակ պնդումը, այն է, արժույթի արժևորման արդյունքում կարող է դիտվել ընթացիկ հաշվի կարճաժամկետ բարելավում, իսկ երկարաժամկետում կդիտվի բացասական սալտոյի մեծացում:

⁴⁰ Hacker, R. S. and A. Hatemi-J. 2003. —Is the J-Curve Effect Observable for Small North European Economies? *OpenEconomiesReview*, 14(2), 119-134.

⁴¹ Кнобель А. Ю, Арлова А. Н., Паномарев Ю.Ю. Влияние обменного курса на платежный баланс в современной экономике, Москва 2013, стр 27

Վճարային հաշվեկշռի կարգավորումը ներառում է նաև այսպես կոչված «չերևացող» գործարքների կարգավորումը: Այդ նպատակով պետության կողմից կիրառվում են հետևյալ միջոցները.

- 1) տվյալ երկրի զբոսաշրջիկների կողմից արժույթի արտահոսքի սահմանափակումներ⁴²,
- 2) արտերկրից զբոսաշրջիկներ ներգրավելու նպատակով զբոսաշրջային ենթակառուցվածքների ստեղծման գործում պետության անմիջական կամ անուղղակի մասնակցություն,
- 3) տրանսպորտային ծախսերի կրճատման նպատակով պետական բյուջեի ծախսերի հաշվին նավերի ձեռքբերմանը և օգտագործմանն աջակցություն,
- 4) պատենտների, լիցենզիաների, գիտատեխնիկական գործունեության արդյունքների առևտրից ստացվող մուտքերի ավելացման նպատակով գիտահետազոտական աշխատանքների գծով պետական ծախսերի ավելացում
- 5) աշխատուժի միգրացիայի կարգավորում:

Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ երկրների համար բավականին դժվար խնդիր է միաժամանակ ապահովել տնտեսության արտաքին և ներքին հավասարակշռության վիճակները: Անհրաժեշտ է կիրառել համակարգված և նպատակային միջոցառումներ ուղղված վճարային հաշվեկշռի կարգավորմանը: Իսկ դա նշանակում է, որ տնտեսության մեջ ամեն ինչ փոխկապակցված է և անհնար է հաշվեկշռի կառավարման որևէ գործիքի կիրառումը՝ խուսափելով դրա հետևանքով առաջացած բացասական հետևանքներից⁴³:

⁴² Հարությունյան Դ. Վ. Վճարային հաշվեկշռի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները ՀՀ-ում, Երևան 2013, էջ 132

⁴³ Frenkel J. A., Johnson H. G . (1972). The monetary approach to balance of payments theory, Journal of Finance and Quantitative analysis, 2

ԳԼՈՒԽ 2. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԳԵՐԱԿԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԲԱՐԵՓՈԽՈՒՄՆԵՐԻ ԱՐԴԻ ՓՈԽԼՈՒՄ

2.1 Մակրոտնտեսական ցուցանիշների ազդեցությունը երկրի վճարային հաշվեկշռի վրա

Պետության վճարային հաշվեկշիռը, իրենից ներկայացնում է որոշակի ժամանակահատվածում տվյալ երկրի ռեզիդենտների և աշխարհի մնացած երկրների ռեզիդենտների միջև իրականացվող գործառնությունների ամբողջությունը: Ներկայումս տնտեսության գլոբալիզացիայի պայմաններում առավել մեծ կարևորություն է ստանում վճարային հաշվեկշռի ուսումնասիրությունը և դրա դերը տնտեսության զարգացման գործընթացում: Ցանկացած գործարք, որը տեղի է ունենում տվյալ երկրի ռեզիդենտի և ոչ ռեզիդենտի միջև արտացոլվում է վճարային հաշվեկշռում⁴⁴: Ուստի վճարային հաշվեկշիռը և դրանում կատարվող փոփոխությունները չեն կարող անմաս մնալ երկրում տեղի ունեցող տնտեսական վայրիվերումներից: Տնտեսական այս տատանումները բնականաբար արտահայտվում են որոշակի մակրոտնտեսական ցուցանիշների միջոցով: Այս պարագայում անհրաժեշտություն է առաջանում ուսումնասիրել վճարային հաշվեկշռի վրա այս ցուցանիշների ազդեցությունը: Միջազգային տեսությունը և էմպիրիկ գնահատումները ցույց են տալիս, որ գրեթե բոլոր մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոփոխությունները այս կամ այն չափով, ուղղակիորեն կամ անուղղակի անդրադառնում են վճարային հաշվեկշռի վրա: Ավելին՝ այս ազդեցությունները կարող են լինել ոչ միայն տնտեսական, այլև քաղաքական և այլ բնույթի: Կանգ առնենք դրանցից ամենակարևորների վրա⁴⁵:

⁴⁴ Quinn, Dennis (1997). —The Correlates of Change in International Financial Regulation . American Political Science Review. 91(3):531-551.

⁴⁵ . Edwards, Sebastian, “Why are Saving Rates So Different Across Countries? An International Comparative Analysis”, NBER Working Paper No. 5097, 1995.

Ազգային եկամուտը: Ազգային եկամուտը տվյալ երկրի ռեզիդենտների կողմից ստացված այն եկամուտների գումարն է, որոնք առաջանում են այդ ռեզիդենտների կողմից արտադրված ապրանքների վաճառքից կամ ծառայությունների մատուցումից⁴⁶: Անհատական և համախառն պահանջարկի աճը կախված այս ռեզիդենտների եկամուտների մակարդակից, ուստի կարելի է պնդել, որ ազգային եկամտի աճը կհանգեցնի համախառն պահանջարկի մեծացմանը: Պահանջարկի մեծացումը իր հերթին բերում է ներմուծվող ապրանքների սպառման աճին, իսկ ներմուծման աճը ինչպես գիտենք բացասական է անդրադառնում վճարային հաշվեկշռի վրա: Կարելի է եզրակացնել, որ երբ պետությունը վարում է քաղաքականություն՝ ուղղված ազգային եկամուտների աճին պետք է հաշվի առնի, որ դա կարող է ուղեկցվել վճարային հաշվեկշռի բացասական սալտոյով: Այս դեպքում անհրաժեշտ է իրականացնել համակարգված պետական միջոցառումներ. օրինակ, ազգային եկամտի աճին ուղղված քաղաքականությանը զուգահեռ պետք է իրականացնել ներդրումային քաղաքականություն, որպեսզի այդ ֆինանսական միջոցները ուղղվեն արտադրության զարգացմանը և երկարաժամկետում ապահովեն արտահանման աճ: Վճարային հաշվեկշռի այս դեֆիցիտը ծածկելու համար մի շարք պետություններ, ինչպիսիք են ԱՄՆ-ը և Մեծ Բրիտանիան, 1970-ական թվականներին վաճառեցին իրենց երկրների ազգային բանկերում առկա պահուստային արտարժույթը⁴⁷: Արտարժույթի մուտքը տնտեսություն, իհարկե, հավասարազոր է ապրանքների արտահանմանը և գրանցվում է վճարային հաշվեկշռում որպես կրեդիտ (+): Տնտեսական աճի և վճարային հաշվեկշռի բացասական սալտոյի միջև դրական կախվածությունը բացատրվում է մոնետար տեսությամբ⁴⁸: Ըստ այս տեսության, եկամուտների աճը պետք է ուղեկցվի ֆինանսական միջոցների ապահովվածությամբ. երբ եկամուտների աճը չի ուղեկցվում փողի ծավալի աճով, ապա անհրաժեշտություն է առաջանում փողի պահանջարկը բավարարել արտասահմանյան վճարային միջոցների հաշվին: Այդ

⁴⁶ Taylor Alan M., “A Century of Current Account Dynamics”, National Bureau of Economic Research WP 8927, May 2002

⁴⁷ Chinn Menzie, Prasad Eswar S., “Medium-term determinants of current account in industrial and developing countries: an empirical exploration”, National Bureau of Economic Research WP 7581, March 2000

⁴⁸ Husted, S., “The Emerging U.S. Current Account Deficit In The 1980s: A Cointegration Analysis”, The Review of Economics and Statistics 74, 1992, pp.159- 166.

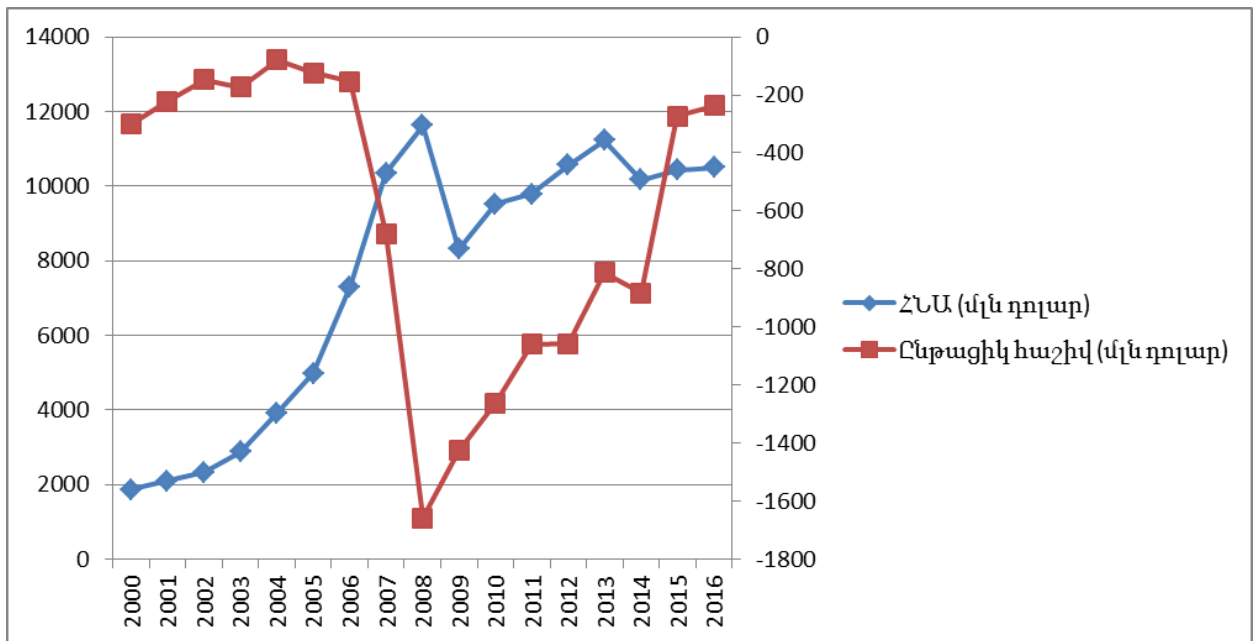
միջոցների ներգրավումը բացասական է անդրադառնում վճարային հաշվեկշռի վրա⁴⁹:

Ընթացիկ հաշվի և տնտեսական աճի միջև կապի ուսումնասիրությունները ցույց են տվել, որ Մեծ Բրիտանիայում առկա է դրական կախվածություն այս երկու ցուցանիշների միջև⁵⁰: Տնտեսական վերելքի պայմաններում մեծանում է պահանջարկը ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ, ինչը առաջացնում է ընթացիկ հաշվի վիճակի վատթարացում: Ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ ՀՀ-ում նույնպես գործում է բացասական կախվածություն ընթացիկ հաշվի և տնտեսական աճի միջև (**տես՝ գծապատկեր 2.1.1.**): Դիտարկված ժամանակաշրջանում (2000-2016թթ.) այս երկու ցուցանիշների միջև կոռելյացիոն կախվածությունը բացասական է և հավասար է -0,77, ինչը վկայում է բավականին մեծ բացասական կախվածության մասին: Ըստ ՀՀ ԿԲ կողմից հրապարակած տվյալների ՀՀ-ում ներմուծման շարունակական աճը ընդհատվել է միայն 2008-2009թթ.: Այսինքն՝ Համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի տարիներին, երբ ինչպես ամբողջ աշխարհում, այնպես էլ ՀՀ-ում դիտվեց տնտեսական անկում: 2008 թվականին ՀՀ ներմուծումը կազմում էր 5724,3 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ արդեն 2009 թվականին 4610,9 մլն ԱՄՆ դոլար: Իսկ տնտեսական կտրուկ աճ ՀՀ-ում դիտվել է 2006-2008թթ.: Ահա այդ տարիներին ընթացիկ հաշիվը գրանցել է ամենամեծ անկումը դառնալով մինչև -1608,9 մլն ԱՄՆ դոլար⁵¹:

⁴⁹ Magee, S.P., 1973. Currency contracts, pass through and devaluation. BrookingPap. Econ. Act., 1973: 303-325.

⁵⁰ .Leiderman Leonardo, Rasin Assaf, "Determinants od external imbalances: The role taxes, government spending and productivity" NBER WP No. w3738,1991

⁵¹ http://www.armstat.am/file/article/f_a_17_1.pdf



Գծապատկեր 2.1.1.

2000-2016թթ. ՀՆԱ-ի և ընթացիկ հաշվի միջև կախվածությունը ՀՀ-ում⁵²

Տոկոսադրույքների մակարդակը: Տոկոսադրույքների մակարդակը որոշում է վարկային միջոցների ստացման պայմանները: Երբ տոկոսադրույքները բարձր են, ապա խոսքը գնում է կոշտ դրամավարկային քաղաքականության մասին, իսկ երբ տոկոսադրույքները ցածր են, ապա՝ մեղմ: Միջազգային տնտեսական հարաբերություններում տնային տնտեսությունները պահում են իրենց ֆինանսական միջոցները բարձր իրացվելի ակտիվների տեսքով: Սա հնարավորություն է տալիս այդ ակտիվները ներդնել այն երկրներում, որտեղ առավել բարձր են տոկոսադրույքները: Այս քաղաքականությունը, իհարկե, կարճաժամկետում առաջացնում է կապիտալի ներհոսք, ինչը մեծ հաշվով բարելավում է վճարային հաշվեկշռի վիճակը, սակայն երկարաժամկետում տեղի է ունենում հակառակը: Ենթադրենք ԱՄՆ-ը վարում է կոշտ դրամավարկային քաղաքականություն և բարձրացնում է տոկոսադրույքները⁵³: Եվրոպայի տնային տնտեսությունները և անհատները, բնականաբար, կձգտեն վաճառել եվրոն, գնել ամերիկյան դոլար և

⁵² https://www.cba.am/AM/panalyticalmaterialsresearches/2012_WP_1_CA_sustainability.pdf

⁵³ Quinn, Dennis (1997). — The Correlates of Change in International Financial Regulation . American Political Science Review. 91(3):531-551.

ներդնել ամերիկյան տնտեսության մեջ⁵⁴: ԱՄՆ դոլարի հանդեպ պահանջարկի մեծացումը կառաջացնի դրա արժևորմանը, վճարային միջոցի արժևորումը, ինչպես գիտենք յ-կորի տեսությունից, բերում է ներմուծման ծավալների մեծացմանը:

Փողի էմիսիայի ծավալը: Վճարային հաշվեկշռի վրա ազդեցության մեկ այլ կարևոր գործոն է հանդիսանում փողի էմիսիայի ծավալը ներքին շուկայում: Դրամավարկային քաղաքականության մեկ այլ գործիքը՝ փողի էմիսիայի ծավալը անդրադառնում է վճարային հաշվեկշռի վրա: Երբ Կենտրոնական բանկը նոր դրամական միջոցների ներգրավման միջոցով ընդլայնում է առևտրային բանկերին ֆինանսավորման ծավալները, ապա վերջիններս զարգացնում են իրենց վարկային գործունեությունը՝ տրամադրելով առավել էժան և ճկուն վարկեր: Այսպիսի նոր դրամական միջոցների ներգրավումը շարունակում է համախառն պահանջարկի մեծացումը և գների աճը, ինչը, բնականաբար, խթանում է ներմուծման ծավալների աճը: Բացի դա ազատ դրամական միջոցներ են գոյանում տնային տնտեսությունների մոտ, ովքեր երկրից դուրս փնտրում են առավել բարձր տոկոսադրույքներ և ներդրումներ կատարելու շահավետ պայմաններ: Կապիտալի արտահոսքը իր հերթին նույնպես առաջացնում է վճարային հաշվեկշռի վիճակի վատթարացում⁵⁵:

Կարելի է եզրակացնել, որ մեղմ դրամավարկային քաղաքականությունը անդրադառնում է վճարային հաշվեկշռի վրա երկու ճանապարհով: Նախ՝ փողի ծավալի մեծացումը խթանում է սպառումը, հետևաբար նաև ներմուծումը, և տոկոսադրույքների իջեցումը խթանում է երկրից կապիտալի արտահոսքին: Իսկ ահա կոշտ դրամավարկային քաղաքականությունը, ընդհակառակը, դրական ձևով է անդրադառնում վճարային հաշվեկշռի վրա:

Որքան էլ վերոնշյալ մակրոտնտեսական ցուցանիշների անդրադարձը վճարային հաշվեկշռի վրա էական է, վերջինիս կարգավորման տեսանկյունից անհրաժեշտ է հաշվի առնել տնտեսության զարգացվածության մակարդակը և դրա համար հիմք հանդիսացող մի շարք հանգամանքներ: Չի կարելի վճարային

⁵⁴ Herrmann Sabine, Jochem Axel, “Determinants of current account developments in the central and east European EU member states—consequences for the enlargement of the euro area”, Discussion Paper Series 1: Economic Studies No 32/2005 Deutsche Bundesbank, 2005.

⁵⁵ http://www.armstat.am/file/article/f_a_17_1.pdf

հաշվեկշռի անհավասարակշռությունը կարգավորել՝ օգտվելով պետության վերոնշյալ գործիքներից մեկով առանց հաշվի առնելու երկրում տնտեսական վիճակը: Չէ որ տնտեսության մեջ ամեն ինչ շղթայական կախվածության մեջ է գտնվում և որևէ գործոնի փոփոխությունը ուղղակի կամ անուղղակի կերպով կարող է ազդել երկրի սոցիալ-տնտեսական վիճակի վրա:

Փոխանակային կուրսը: Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման հստակ քաղաքականությունը ընտրելիս անհրաժեշտ է նախ և առաջ հասկանալ վճարային հաշվեկշռի առկա վիճակը, վերլուծել այն և պարզել դրա դրական կամ բացասական սալտոյի առաջացման պատճառները: Վճարային հաշվեկշռի սալտոյի առաջացման տեսանկյունից գոյություն ունեն մի քանի տեսական հայեցակարգեր. *ընթացիկ հաշվի հաշվեկշիռ, բազիսային հաշվեկշիռ, լիկվիդայնություն, պաշտոնական վճարումների հաշվեկշիռ*⁵⁶:

Ընթացիկ հաշվի հաշվեկշիռը ցույց է տալիս իրական արժեքների ծավալը, որը դուրս եկել երկրից կամ ներմուծվել է երկիր: Լիկվիդայնության հայեցակարգը հիմնվում է այն փաստի վրա, որ ԱՄՆ դոլարը հանդիսանում է միջազգային պահուստային և վճարային միջոց, ուստի վճարային հաշվեկշռում անհրաժեշտություն է առաջանում ներառել նաև միջազգային առևտրային վարկերի շարժը, ինչպես նաև «սխալներ և բացթողումներ» հոդվածի սալտոն: Պաշտոնական վճարումների հաշվեկշռի հայեցակարգը հիմնված է այն գաղափարի վրա, որ կարգավորող օրգանները իրականացնում են արժույթային կարգավորման գործունեություն իրենց ազգային արժույթի փոխարժեքը պահպանելու համար:

Այսպիսով, պայմանականորեն արտաքին առևտուրը հանդիսանում է ակտիվների միջազգային հոսքի ամենակարևոր տեսակը, ուստի վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը կամ ավելցուկը քննարկելիս հիմնականում օգտագործվում է ընթացիկ հաշվի հայեցակարգը: Լիկվիդայնության հայեցակարգը սկսեցին օգտագործել ԱՄՆ-ում, վճարային հաշվեկշռի դեֆիցիտը կրճատելու համար, երբ դոլարը ստացավ պահուստային արժույթի կարգավիճակ: Սակայն 1950-ական թվաաններին, այս հայեցակարգը կասկածի տակ դրվեց վճարային հաշվեկշռի

⁵⁶ Rusher Eric and Guntram Wolff (2009), External Rebalancing is not Just an Exporter's Story: Real Exchange Rates, the Non-Tradable Sector and the Euro, Economic Paper 375, European Commission

դեֆիցիտի էլ ավելի խորանալու պատճառով⁵⁷: Պաշտոնական վճարումների հայեցակարգը սկսեց օգտագործվել ԱՄՆ-ում 1965 թվականներից, սակայն այն առաջացրեց ֆինանսական ռեսուրսների պակասուրդ, ինչպես նաև բանկային տոկոսադրույքի աճ ԱՄՆ-ում: Այսպիսով 1976 թվականից ԱՄՆ-ում վճարային հաշվեկշռի հետ առնչվող դեֆիցիտը սկսեցին չափել միայն ընթացիկ հաշվի միջոցով:

Ընդհանրապես վճարային հաշվեկշռի կարգավորման տեսությունները անցել են պատմական ճանապարհ: 19-րդ դարի վերջում և 20-րդ դարի սկզբին ոսկու ստանդարտի պայմաններում իշխում էր դասական տեսությունը, ըստ որի վճարային հաշվեկշռի անհավասարակշռությունը կարգավորվում է ինքնաբերաբար՝ կապված համաշխարհային շուկայում ապրանքների ազատ տեղաշարժի հետ: Ապրանքների և ծառայությունների այս տեղաշարժը բացատրվում էր համաշխարհային շուկայում գների անհավասարության⁵⁸: Որևէ երկրում գների աճը կամ նվազեցումը փոխում էր համաշխարհային շուկայում ապրանքների տեղաշարժման ուղղությունը դեպի այդ երկիր կամ այդ երկրից դուրս այնքան ժամանակ մինչև այդ երկրում գները չեն հավասարվում միջազգային գներին: Ոսկու ստանդարտի կիրառմամբ երկրի եկամուտների և ծախսերի միջև տարբերությունը փոխհատուցվում էր և կարգավորվում էր նաև ոսկու հոսքով դեպի այդ երկիր կամ այդ երկրից դուրս, ինչը հանգեցնում էր այդ երկրի պահուստային միջոցների կրճատմանը կամ ավելացմանը:

Ոսկու ստանդարտից հետո մեծ տարածում գտավ մեկ այլ տեսություն ըստ որի, վճարային հաշվեկշռը կարգավորվում է ինքնաբերաբար, բայց ոչ թե գների բացարձակ ճկունության շնորհիվ պահանջարկի և առաջարկի նկատմամբ, այլև փոխանակային կուրսի շնորհիվ, քանի որ հավասարակշռությունից շեղումը առաջացնում է փոխանակային կուրսի փոփոխություն, ինչը ժամանակի ընթացքում վերականգնում է առաջացած անհավասարակշռությունը: Օրինակ, ենթադրենք առաջին երկրի վճարային հաշվեկշռը պակասուրդով է: Սա հանգեցնում է

⁵⁷ Milesi-Ferretti Gian Maria, Razin Assaf, "Sustainability of Persistent Current Account Deficits", NBER Working Paper 5467, February 1996.

⁵⁸ Wilson P. and Tat K.C. (2001). Exchange rates and the trade balance: the case of Singapore 1970-1996, Journal of Asian Economics, 12, 47-63

արտաթույթի պահանջարկի մեծացման և ազգային արժույթի արժեզրկման: Իսկ ազգային արժույթի արժեզրկումը առաջացնում է արտահանման ծավալների աճ, քանի որ այդ երկրի ապրանքները առավել էժան են դառնում երկրորդ երկրի համար: Արտահանման ծավալների աճի աստիճանաբար կարգավորում է առաջին երկրի վճարային հաշվեկշիռը⁵⁹:

Այս տեսությունից հետո, նեոդասականների կողմից ձևավորվեց մի նոր տեսություն⁶⁰: Այս տեսության մեջ առաջնահերթ ուշադրությունը տրվում էր ընթացիկ հաշվին, այն ենթադրում էր, որ առևտրային հաշվեկշռի սալտոն, նախ և առաջ բացատրվում է արտահանվող (Pe) և ներմուծվող ապրանքների (Pi) գների հարաբերությամբ, որը բազմապատկվում է փոխանակային կուրսով: Համաձայն այս տեսության ազգային արժույթի արժեզրկումը կնպաստի ընթացիկ հաշվի կարգավորմանը, եթե արտահանվող ապրանքների նկատմամբ էլաստիկությունը դրանց գներից և ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ էլաստիկությունը դրանց գներից գումարային առումով մեծ է 1-ից:

Այստեղ առաջանում է երկու տիպի ազդեցություն⁶¹

1. ազդեցություն՝ գների փոփոխությունից,
2. ազդեցություն՝ ծավալների փոփոխությունից:

Դիտարկենք օրինակներ:

Առաջին: Ենթադրենք տեղի է ունենում ազգային արժույթի արժեզրկում, և արտահանվող ապրանքները դառնում են ավելի էժան, եթե այդ ապրանքների նկատմամբ էլաստիկությունը մեծ է մեկից, ապա տեղի կունենա արտահանման աճ: Միևնույն ժամանակ ներմուծումը կդառնա թանկ, և, եթե ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ էլաստիկությունը մեծ է մեկից տեղի կունենա ներմուծման կրճատում: Արդյունքում երկիրը կշահի կրկնակի, և վճարային հաշվեկշիռը կբարելավվի առավել մեծ տեմպով:

⁵⁹ Rahman Jesmin, "Current Account Developments in New Member States of the European Union: Equilibrium, Excess, and EU-Phoria", IMF Working Paper, WP/08/92, 2008.

⁶⁰ Reisen Helmut, "Sustainable And Excessive Current Account Deficits", OECD Development Centre, Working Paper No. 132, February 1998.

⁶¹ Thorbecke, W. (2006). The effect of exchange rate changes on trade in East Asia. RIETI DiscussionPaperSeries 05-E-009.

Երկրորդ: Ենթադրենք արտահանվող ապրանքների նկատմամբ էլաստիկությունը մեծ է 1-ից, իսկ ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ էլաստիկությունը հավասար է 0-ի: Այս դեպքում արտահանվող ապրանքի նկատմամբ գների նվազումը կառաջացնի արտահանվող ապրանքների աճ, իսկ ներմուծվող ապրանքների ծավալների փոփոխություն տեղի չի ունենա, սակայն արժույթի արժեզրկման պատճառով կառաջանա ներմուծման թանկացում և արժեքային արտահայտությամբ կոփտարկվի ներմուծման աճ: Սակայն, քանի որ էլաստիկությունների գումարը մեծ է մեկից, արժեզրկման քաղաքականությունը ինչ-որ չափով կծառայի իր նպատակին և ընթացիկ հաշիվը կկարգավորվի:

Վերոնշյալ տեսության թերությունն այն է, որ դիտարկվում է գների ֆիքսված մակարդակ: Ազգային արժույթի արժեզրկումը առաջացնում է ներմուծվող ապրանքների թանկացում ազգային արտադրության ապրանքատեսակների նկատմամբ, ուստի հայրենական արտադրանքը կարող է փոխարինող հանդիսանալ ներմուծվողի համար, իսկ արտահանվող ապրանքատեսակները էժանանում են այլ երկրների ապրանքների նկատմամբ, ուստի այնտեղ կնախընտրեն ներմուծվող ապրանքները իրենց ազգային փոխարեն: Հետևաբար, առավել նպատակահարմար է դիտարկել իրական փոխարժեքը:

Թերություններից մյուսն այն է, որ այստեղ դիտարկվում է ներմուծումն ու արտահանումը առանձին և ներկայացված չէ առևտրային հաշվեկշռի կապը կապիտալի հաշվի հետ: Լողացող փոխարժեքի պայմաններում, արտերկրից փոխանցվող տրանսֆերտները արտարժույթով կարող են «արհեստականորեն» արժևորել ազգային արժույթը⁶²: Թերությունների շարքին կարելի է դասել նաև այն, որ այսպես ասած պարզեցված կապ է ստեղծվել փոխանակային կուրսի և արտահանման ու ներմուծման գների միջև: Կան մի շարք գործոններ, որոնք անմիջականորեն անդրադառնում են արտահանվող կամ ներմուծվող ապրանքների գների վրա: Այդ գործոններից է միջազգային քաղաքական կամ շուկայական իրավիճակների ազդեցությամբ ապրանքների միջազգային գների անկումը կամ աճը:

⁶² Medina Leandro, Prat Jordi and Thomas Alun, “Current Account Balance Estimates for Emerging Market Economies”, IMF Working Paper 10/43, 2010

1950-ական թվականներին նկատվեց նեոդասականների և քեյնսականների տեսությունների համակցություն⁶³: Քեյնսականները դիտարկում էին կառավարության ակտիվ միջամտությունը վճարային հաշվեկշռի կարգավորման գործում: Վճարային հաշվեկշռը դիտարկելիս քեյնսականները, նախ և առաջ, հաշվի էին առնում ապրանքների և ծառայությունների հաշիվը և ընդհանրապես բացառում էին կապիտալի հաշվի առկայությունը: Ըստ այս տեսության, վճարային հաշվեկշռի սալտոն ձևավորվում է պետության եկամուտների և ծախսերի հաշվին: Այս տեսության մի շարք կողմնակիցներ վճարային հաշվեկշռը կապում են ՀՆԱ տարրերի հետ՝ հատկապես համախառն ներքին պահանջարկի և ներդրումային պահանջարկի հետ⁶⁴: Վճարային հաշվեկշռի հավասարակշռությունը կձևավորվի այն դեպքում, երբ համախառն պլանավորվող ծախսերը կհավասարվեն համախառն եկամուտներին: Այստեղից քեյնսականները ենթադրում էին, որ բացի փոխանակային կուրսի տատանումների միջոցով վճարային հաշվեկշռի կարգավորումից պետք նաև պետական մակարդակով խթանել արտահանումը և սահմանափակել ներմուծումը: Եվ, նախ և առաջ դա անել ոչ թե ազգային արժույթի արժեզրկման, այլ հայրենական արտադրանքի մրցունակության բարձրացման միջոցով: Ըստ նրանց վճարային հաշվեկշռի հավասարակշռության կարելի է հասնել միայն պետության ճնշման միջոցով ներքին ծախսերը կրճատելու կամ կապիտալի հոսքը խթանելու շնորհիվ: Այստեղ ևս, ինչպես նեոդասականների տեսության մեջ, փոխանակային կուրսի ազդեցությունը հաշվեկշռի վրա միանշանակ չէ: Այն կախված է, թե փոխանակային կուրսի փոփոխությունը ինչքանով է անդրադառնալու պետության եկամուտների վրա ծախսերի հետ համեմատած: Եթե արժեզրկման քաղաքականության արդյունքում ազգային եկամուտը առավել մեծ չափով է մեծանում, քան համախառն ծախսերը, ուրեմն այդ քաղաքականությունը կտա իր արդյունքը, և վճարային հաշվեկշռը կբարելավվի:

Այս տեսության թերությունն այն է, որ տնտեսական քաղաքականության էֆեկտիվությունը գնահատելիս անընդհատ դիտարկվում է փոխանակային կուրսի

⁶³ Zanghieri Paolo, "Current Account Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues", CEPII, No 2004-07, July 2004

⁶⁴ Aristovnik Aleksander, "Current Account Sustainability in Selected Transition Countries", William Davidson Institute Working Paper Number 844, November 2006

փոփոխությունը: Հնարավոր է այնպիսի իրավիճակ, երբ արժեզրկման քաղաքականությունը կհակասի այդ պետության հարկաբյուջետային դրամավարկային քաղաքականությանը, ուստի անհնար կլինի փոխանակային կուրսի տատանման միջոցով հասնել վճարային հաշվեկշռի կարգավորմանը առանց տնտեսության մյուս ոլորտներին վնասելու:

Մոնետարիստների մոտեցմանը վճարային հաշվեկշռի կարգավորման հարցում սկիզբ դրվեց 1958թ.⁶⁵: Այս տեսության մեջ դրամական միջոցներին տրվում է առաջնային դեր: Ի տարբերություն մյուս տեսությունների այստեղ վճարային հաշվեկշիռը դիտարկվում է ամբողջությամբ, այսինքն՝ ընթացիկ հաշվի հետ միասին դիտարկվում է նաև կապիտալի և ֆինանսական հաշիվները: Ըստ այս տեսության վճարային հաշվեկշռի փոփոխությունները կարելի է դիտարկել որպես երկրի պաշտոնական ոսկու պաշարների փոփոխություն, իսկ վճարային հաշվեկշռի սալտոն դիտարկվում է որպես դրամական միջոցների առաջարկի և պահանջարկի տարբերություն: Մոնետարիստների տեսությունը ենթադրում է, որ պետության միջամտությունը վճարային հաշվեկշռի կարգավորմանը պետք է բացառել, քանի որ երկարաժամկետում վճարային հաշվեկշիռը պետք է կարգավորվի ինքնուրույն:

Մակրոտնտեսական ցուցանիշների ազդեցությունը երկրի վճարային հաշվեկշռի վրա գնահատելիս անհրաժեշտ է հաշվի առնել մի շարք երկրորդային մակրոտնտեսական գործոններ, ինչպիսին է, օրինակ, միջազգային մրցակցությունը: Արտահանման տեսանկյունից շատ կարևոր է, որ տնտեսությունը ունենա արտադրական ներուժ և կարողանա մրցակցել միջազգային հզոր արտադրողների հետ: Երբ երկիրը համաշխարհային շուկայում դառնում է ոչ մրցակցային, երկարաժամկետում ներմուծման աճը կգերազանցի արտահանումը, և որքան էլ պետությունը փորձ անի մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա կարճաժամկետ ազդեցությունով կարգավորի վճարային հաշվեկշիռը, միևնույն է, երկարաժամկետում ընթացիկ հաշվի բացասական սալտոն կվատթարացնի վճարային հաշվեկշռի վիճակը: Օրինակ, 1950-1960 թվականներին Մեծ Բրիտանիայի ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը այնքան էլ մեծ չէր, սակայն

⁶⁵ Clarida, R., "Japan, China, and the U.S. Current Account Deficit," *Cato Journal* 25 (2005a): 111–15., "Some Thoughts on 'The Sustainability and Adjustment of Global Current Account Imbalances,'" speech given at the Council on Foreign Relations, 28 March (2005)

1970-ական թվականներին այն էապես մեծացավ: Պատճառը Մեծ Բրիտանիայի տնտեսության ոչ մրցակցային լինելն էր: Այն չկարողացավ մրցակցել քիչ ծախսերով արտադրություն իրականացնող Չինաստանի և բարձր արտադրողականություն ունեցող Գերմանիայի հետ: Կան մի շարք գործոններ, որոնց պետք է պետական մակարդակով ուշադրություն դարձնել երկրի արտադրության միջազգային մրցունակությունը բարձրացնելու համար: Դրանք են⁶⁶

- աշխատավարձերի մակարդակը,
- աշխատողների արտադրողականությունը,
- գիտատեխնիկական:

Աղյուսակ 2. 1.1-ում ներկայացված է տնտեսության ներկա իրավիճակի հակիրճ նկարագրությունը՝ ըստ վերը նշված վեց գլխավոր տնտեսական բնութագրիչների:

Աղյուսակ 2.1.1

ՀՀ 2013-2017 թթ. պետական բյուջեի հիմքում դրված հիմնական տնտեսական չափորոշիչներ⁶⁷

Չափորոշիչ	2013	2014	2015	2016	2017
Տնտեսական աճ (ՀՆԱ % փոփոխություն)	3.3	3.6	3.2	0.2	3.2
Ներդրումների մակարդակ (Ներդրում/ՀՆԱ %)	22.3	20.9	20.8	20.2	19.1
Սպառման մակարդակ (Սպառում/ՀՆԱ %)	99.1	97.6	91.2	90.4	90.2
ՀՆԱ ինդեքս դեֆլյատոր	103.4	102.3	101.2	100.0	101.7
Գնաճ միջին	5.8	3.02	3.70	-1.2	1.4
Գնաճ 12-ամսյա	5.6	4.6	-0.1	0.1	2.4
Պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ %	-1.6	-1.9	-4.8	-5.9	-2.8
Ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ	-7.3	-7.6	-2.7	-2.8	-3.4

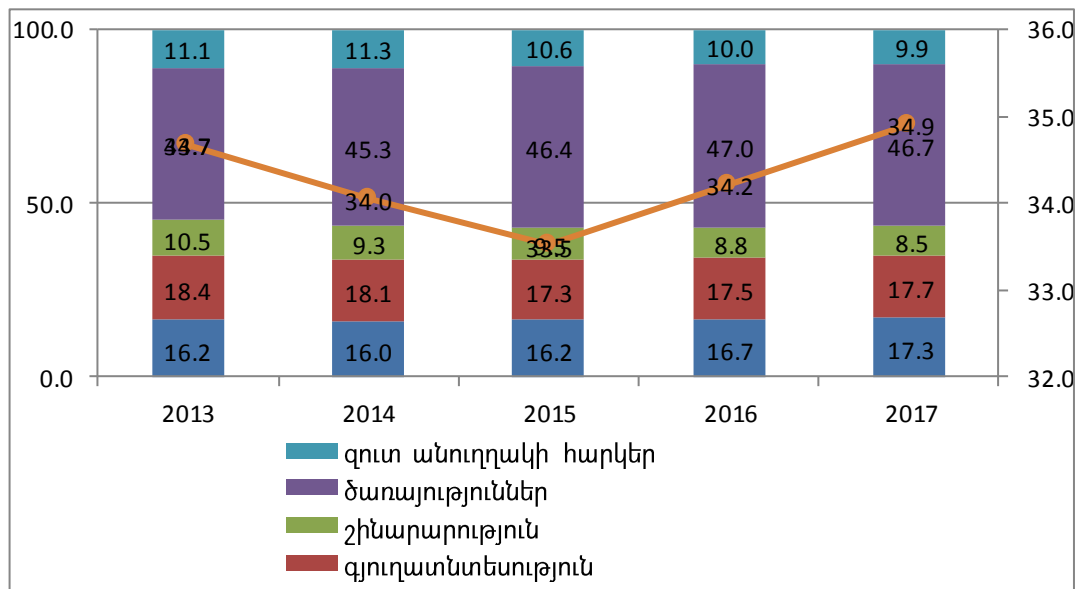
Համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից հետո երկրի տնտեսական աճի կառուցվածքում տեղի են ունեցել որակական տեղաշարժեր ի օգուտ ավելի արտադրողական ճյուղերի: Տնտեսական աճին հետճգնաժամային տարիներին

⁶⁶ Ernanke, B., "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account," remarks at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, VA, 10 March (2005).

⁶⁷ www.parliament.am/draft_docs5/K-1082_arajark/3.UXERC.../1.2.Uxerc.Mas.1b.doc

սկսել է առավելապես նպաստել տնտեսության արտահանելի հատվածը՝ արդյունաբերությունը և գյուղատնտեսությունը:

2015 թվականին տնտեսական աճը հիմնականում պայմանավորված էր տնտեսության արտահանելի ոլորտներով: 2015 թվականին 3.0 % աճ է արձանագրվել, պայմանավորված հիմնականում գյուղատնտեսության 13.2% և արդյունաբերության 7.6% աճերով⁶⁸: Նշված ժամանակահատվածում գյուղատնտեսության ոլորտի հաշվին ապահովվել է տնտեսական աճի 2.4 տոկոսային կետը, իսկ արդյունաբերությունը ապահովել է տնտեսական աճի 1.2 տոկոսային կետը: Ծառայությունների ճյուղն աճել է 0.6%-ով, տնտեսական աճին նպաստելով 0.3 տոկոսային կետով, շինարարությունը նվազել է 3.1%-ով՝ 0.3 տոկոսային կետով բացասական նպաստում ունենալով տնտեսական աճին:



Գծապատկեր 2.1.2

Տնտեսության ճյուղերի տեսակարար կշիռները ՀՆԱ-ում 2013-2017 թթ.⁶⁹

Ամբողջական առաջարկի ճյուղային կառուցվածքում հետճգնաժամային տարիներին մեծացել է արտահանելի հատվածի⁷⁰ մասնաբաժինը՝ կազմելով 2013-

⁶⁸ Սույն պարբերության ցուցանիշները վերաբերում են տնտեսության ճյուղերում ստեղծված ավելացված արժեքին:

⁶⁹ https://www.e-gov.am/u_files/file/decrees/kar/2014/07/700_1mmmmmmmm.pdf

⁷⁰ Արտահանելի հատվածի մեջ դիտարկվել են արդյունաբերությունն ու գյուղատնտեսությունը:

2015թթ. միջինում ՀՆԱ-ի 34.1%-ը: 2017թ. տնտեսությունը կշարունակի ընթանալ հետճգնաժամային տարիներին նախանշած ճանապարհով և տնտեսության արտահանելի հատվածը կկազմի ՀՆԱ-ի 34.9%-ը (**տես Գծապատկեր 2.1.2**):

Հետևաբար, կարելի է եզրակացնել, որ ՀՀ առևտրային հաշվեկշռի կարգավորման գործում անհրաժեշտ են թե տեղական, թե օտարերկրյա ներդրումները: Հարկ է նշել, որ կապիտալի և ֆինանսական շարժի հաշվում շատ փոքր տեսակարար կշիռ է կազմում պորտֆելային ներդրումները, որը հիմնականում պայմանավորված է ՀՀ արժեթղթերի շուկայի թերզարգացածությամբ: Կապիտալի ներհոսքը հիմնականում իրականացվում է օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների տեսքով: ՕՈՒՆ-երի արդյունքն առավելագույն դարձնելու համար անհրաժեշտ է ՕՈՒՆ-ը նպատակաուղղված վերաբաշխել արտահանման ներուժ ունեցող տնտեսական գործունեության ոլորտներում, որոնցից են թեթև արդյունաբերությունը, քիմիական արդյունաբերությունը, հանքահումքային արդյունաբերությունը:

2.2 Վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի կառավարման գերակայությունները

Հայաստանի արտաքին տնտեսական գործունեության արդյունքում ձևավորված տնտեսական հոսքերը՝ դեպի հանրապետություն և հակառակ ուղղությամբ, արտացոլվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում: Այն բաղկացած է երկու հիմնական բաժնից՝

1. ընթացիկ հաշիվ (հիմնականում ցույց է տալիս արտահանման և ներմուծման հետ կապված հոսքերը) ,
2. կապիտալի ու ֆինանսական հաշիվ (ցույց է տալիս կապիտալի ներհոսքն ու արտահոսքը):

Երկրի տնտեսական հավասարակշռության ենթատեքստում կարևոր նշանակություն ունի արտաքին հավասարակշռությունը: Ինչպես նշեցինք արտաքին աշխարհի հետ երկրի գործառնությունները գրանցվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում: Ուստի արտաքին հավասարակշռությունը ապահովելու համար երկիրը

հնարավորություն է ստանում վճարային հաշվեկշռի միջոցով բացահայտել և կարգավորել բացերը: Իսկ վճարային հաշվեկշռի կայունությունը կարելի է ապահովել մի քանի փոխկապակցված կատեգորիաների ապահովմամբ:

Երկրի վճարային հաշվեկշիռը ուսումնասիրելիս մեծ կարևորություն է ստանում հենց ընթացիկ հաշվի ուսումնասիրությունը: Ընթացիկ հաշվի դեֆիցիտը (ավելցուկը) նշանակում է երկրի արտաքին պարտավորություններ ավելացում (նվազում): Ընթացիկ հաշիվը ուսումնասիրելիս մի շարք փոխկապակցված հարցեր են առաջանում, որոնց պատասխանելը ինքնանպատակ չէ, այլ տնտեսական տեսանկյունից կարևոր և առաջնային: Արդյո՞ք դեբիտոր երկիրը, որի ընթացիկ հաշիվը բացասական է վճարունակ է, Արդյոք ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կայուն է: Այս հարցերը քննարկելուց առաջ նախ հասկանանք ինչ է իրենից ներկայացնում երկրի **վճարունակությունը** (solvency) և **ընթացիկ հաշվի կայունությունը** (current-account sustainability):

Տնտեսությունը համարվում է վճարունակ, եթե երկրի առևտրային հաշվեկշռի ապագա ավելցուկների ներկա դիսկոնտավորված արժեքը հավասար է ընթացիկ արտաքին պարտքին⁷¹: Նշված ձևակերպումը ունի հետևյալ իմաստը, եթե երկիրը բավարարում է իր միջժամանակային բյուջետային սահմանափակումը, այսինքն՝ ձևավորում է ընթացիկ հաշվի այնպիսի ավելցուկ, որը հնարավորություն կտա նրան ապահովել իր արտաքին պարտավորությունների հետագա մարումները, ուրեմն երկիրը համարվում է վճարունակ: Այս ձևակերպման պրակտիկ կիրառությունը դժվարանում է, քանի որ հաճախ անհնար է կանխատեսել երկրի հետագա քաղաքական վիճակը և որոշումները, այնուամենայնիվ ուսումնասիրողները դիտարկում են այս մեթոդը՝ վիրտուալ ձևով ստեղծելով ապագայի որոշակի իրավիճակներ: Սա հանգեցնում է ընթացիկ կայունության գաղափարին, այսինքն՝ ընթացիկ հաշիվը համարվում է կայուն, եթե դրա պակասուրդի տատանումները չեն հանգեցնում տնտեսության երկարաժամկետ անհավասարակշռության:

Տնտեսության մեջ երկարաժամկետ հավասարակշռությունը ապահովված կլինին այն դեպքում, երբ կառավարության ընթացիկ քաղաքականությունը և մասնավոր հատվածի ներկա վարքագիծը չեն ենթարկվի կտրուկ

⁷¹ G.A. Milesi-Feretti, A. Razin – Current-account sustainability, October 1996 p 4.

փոփոխությունների, ինչը կառաջացնի տնտեսական քաղաքականությունների փոփոխություններ, և արդյունքում կառաջանա վճարային հաշվեկշռի ճգնաժամ:

Կարևոր է նաև քաղաքական հավասարակշռության հասկացությունը: Քաղաքականության կայունության պայմանը ենթադրում է, որ վերոնշյալ վճարունակության և իրացվելիության պայմանները ապահովվում են կայուն քաղաքականության միջոցով՝ առանց անկայունության հիմնախնդիրների հարուցման⁷²:

Տնտեսության արտաքին կայունության տեսանկյունից կարևոր ցուցանիշ է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ի նկատմամբ: Հարկ է նշել, որ արտաքին աշխարհի հետ հարաբերություններում Հայաստանը համարվում է փոքր և բաց տնտեսություն ունեցող երկիր, ինչը նշանակում է, որ տնտեսական հոսքերի շարժը դեպի երկիր և երկրից դուրս հնարավորինս ազատականացված է: Այս համատեքստում չափազանց կարևորվում է արտաքին հաշվեկշռվածության և երկրի ընդհանուր վճարունակության պայմանների ապահովումը: Այս տեսանկյունից ներկայացված հետազոտության կատարվել են մի շարք բացահայտումներ, որոնք կարող են պատկերացում տալ ՀՀ ընթացիկ հաշվի զարգացումների կայունության կամ անդարձելիության, ինչպես նաև տնտեսական կայունության ապահովման անհրաժեշտ տնտեսական քաղաքականությունների բնույթի և ուղղությունների վերաբերյալ:

Պատահական չէ, որ հաճախ գրականության մեջ առանձնացնում են նաև ավելցուկային ընթացիկ հաշիվ (excessive current account) հասկացությունը, որը վերաբերում է կապիտալի կատարյալ մոբիլության և արդյունավետ ֆինանսական շուկաների ենթադրությունների ներքո կառուցված տարբեր մոդելների ու մոտեցումների հիման վրա գնահատված «օպտիմալ» ուղենշային (benchmark) մակարդակից ավել ընթացիկ հաշվի պակասուրդներին⁷³ :

⁷² Հարությունյան Դ.Վ. «Վճարային հաշվեկշռի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները Հայաստանի հանրապետությունում»: - Երևան, ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատարակչություն, 2013թ. 464 էջ:

⁷³ Brissimis Sophocles N., Hondroyannis George, Papazoglou Christos, Tsaveas Nicholas T. and Vasardani Melina A., “Current Account Determinants and External Sustainability In Periods of Structural Change”, ECB Working Paper Series No 1243 September 2010

Նշենք, որ վճարունակության և կայունության գաղափարները բինար են, այսինքն երկիրը կամ համարվում է վճարունակ կամ ոչ վճարունակ: Նույն ձևով երկրի վճարային հաշվեկշիռը պետք է համարել կայուն կամ ոչ կայուն: Վճարունակության գաղափարը կարող է առնչվել ինչպես ներկա բյուջեի վիճակի, այնպես էլ երկրի ապագա տնտեսական քաղաքականության հետ⁷⁴: Կայունության գաղափարը առնչվում է երկրի ընթացիկ հաշվի շարունակական կայունության հետ, ինչպես նաև ապագա տնտեսական քաղաքականությունների հետ:

Վճարունակության տեսություններից մեկում նշվում է, որ երկիրը ներկա վիճակում համարվում է վճարունակ, եթե երկիրը, որպես ամբողջություն, ինչպես նաև երկրի ռեզիդենտ տնտեսական միավորները, ներառյալ կառավարությունը, առանձին-առանձին «սահմանափակվում են իրենց ներկա բյուջետային միջոցներով»:

Երկրի ռեսուրսների սահմանափակության տեսանկյունից ընթացիկ հաշիվը շատ կարևոր դեր ունի, քանի որ այն չափում է երկրի զուտ արտաքին ակտիվների ծավալը: Հաշվապահության մեջ հաշվետու ժամանակաշրջանի ընթացիկ հաշիվը (CA_t) ներկայացված է հետևյալ նույնության միջոցով⁷⁵

$$CA_t \equiv F_t - F_{t-1} = Y_t + rF_{t-1} - G_t - C_t - I_t = S_{pt} + S_{gt} - I_t, \quad (2.2.1)$$

որտեղ՝

F_t -ն զուտ արտասահմանյան ակտիվների մեծությունն է,

Y_t -ն հաշվետու ժամանակաշրջանի ՀՆԱ-ն է,

r -ը համաշխարհային տոկոսադրույքն է,

G_t -ն կառավարության ընթացիկ ծախսերն է,

C_t -ն մասնավոր հատվածի սպառումն է,

I_t -ն համախառն ներդրումներն է՝ մասնավոր և պետական հատվածի միասին,

S_{pt} -ն և S_{gt} -ն համապատասխանաբար մասնավոր և պետական հատվածների խնայողություններն են: Հավասարության աջ մասը ցույց է տալիս, որ ընթացիկ

⁷⁴ Warner D., Kreinin M.E. (1983). Determinants of international trade flows, Review of Economics and Statistics, 65, 96-104

⁷⁵ Siddiqui, Danish Ahmed and Ahmad, Mohsin Hasnain, "The Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Current Account: An Empirical Investigation for Pakistan Economy", Munich Personal RePEc Archive, March 2007.

հաշիվը հավասար է նաև համախառն խնայողությունների և ներդրումների տարբերությանը:

Հիմնվելով J. Sachs-ի եկամուտների և ծախսերի գումարային ներկա արժեքները հաշվարկելու մոտեցման վրա կարելի է հաշվել Y_t , G_t , C_t , I_t մեծությունների գումարային ներկա արժեքները: Գումարային արժեքները հաշվարկվում է որպես ներկա և ապագա հոսքերի դիսկոնտավորված արժեքների գումար⁷⁶:

$$X^p = \frac{r}{1+r} \sum_{s=t}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^{s-t} X_s, \quad X = Y, G, C, I \quad (2.2.2)^{77}$$

Մասնավոր հատվածի վճարունակությունը ապահովելու համար ամբողջ ժամանակահատվածի համար սպառման ներկա դիսկոնտավորված արժեքը պետք է հավասար լինի ներկա դիսկոնտավորված եկամուտների մակարդակին:

$$C^p = \frac{r}{1+r} \left[(1+r)F_{pt-1} + \sum_{s=t}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^{s-t} (Y_s - I_s - T_s) \right] \quad (2.2.3)$$

որտեղ՝

F_p -ն մասնավոր հատվածի զուտ ակտիվների մեծությունն է,

T-ն հարկային բեռն է⁷⁸:

Կառավարության վճարունակությունը իրենից ենթադրում է կառավարության երկարաժամկետ սպառման և մասնավոր հատվածի եկամուտների գումարային արժեքների միջև հավասարություն: Վերջինս ներկայացվում է որպես հարկային բեռի ներկա դիսկոնտավորված արժեքի և կառավարության սկզբնական զուտ ակտիվների գումար:

$$G^p = \frac{r}{1+r} \left[(1+r)F_{gt-1} + \sum_{s=t}^{\infty} \left(\frac{1}{1+r} \right)^{s-t} T_s \right] \quad (2.2.4)$$

որտեղ՝

F_g -ն պետական հատվածի զուտ ակտիվներն են:

⁷⁶ Sheffrin, Steven M., Woo, Wing Thye, "Present value tests of an intertemporal model of the current account", Journal of International Economics, Elsevier, vol. 29(3-4), pages 237-253, 1990

⁷⁷ Opoku-Afari Maxwell, "Capital Flows and Current Account Sustainability: The Ghanaian Experience", Centre for Research in Economic Development and International Trade, University of Nottingham, 2007

⁷⁸ Stu Obstfeld and Rogoff (1996)

Արտաքին հատվածի զուտ ակտիվները ներկայացվում են որպես $F_p + F_g$: Օգտագործելով (2.2.2) և (2.2.4) բանաձևերը կստանանք ընթացիկ հաշվի համար հետևյալ հավասարումը՝

$$CA_t = (Y_t - Y_t^p) - (C_t - C_t^p) - (I_t - I_t^p) - (G_t - G_t^p): \quad (2.2.5)$$

Ընթացիկ հաշվի անհավասարակշռությունները ներկա վճարունակ երկրի պարագայում անդրադառնում են երկրի համախառն երկարաժամկետ արտադրության, սպառման, ներդրումների և կառավարության ծախսերի վրա: Որպեսզի գնահատվի վերոնշյալ ցուցանիշների ազդեցությունը ընթացիկ հաշվի վրա, օրինակ՝ կառավարության ծախսերի ազդեցությունը, անհրաժեշտ է ունենալ սպառման, թողարկման և ներդրումների վարքագիծը երկարաժամկետում: Ենթադրելով, որ մասնավոր հատվածի սպառումը հարթեցված է ամբողջությամբ, այսինքն՝ ներդրումների վարքագիծը ամբողջությամբ կախված է համաշխարհային տոկոսադրույքի մակարդակից, իսկ թողարկման մեջ ներգրավված է ամբողջ աշխատուժը և կապիտալը, կարելի է ենթադրել, որ կառավարության ծախսերի մեծացումը՝ դրական տեղաշարժը կառաջացնի ընթացիկ հաշվի բացասական փոփոխություն: Մինչդեռ, բանաձևից երևում է, որ ՀՆԱ մեծացումը մասնավոր հատվածի սպառման հարթեցման պայմաններում կառաջացնի ընթացիկ հաշվի դրական տեղաշարժ, ինչը հակասում է Քեյնսականների մոտեցմանը, ըստ որի ՀՆԱ դրական տեղաշարժը բացասական է անդրադառնում ընթացիկ հաշվի ներկա վիճակի վրա: Այս տեսությունը բնականաբար ամբողջությամբ հիմնված է որոշակի ենթադրությունների և կանխատեսումների վրա, քանի որ ներկայացված է երկարաժամկետում տնտեսության մասնավոր և պետական հատվածների վարքագծերի շրջանակներում:

Ներկայացնենք Միլեզի-Ֆերետիի և Ռազինի միջնաժամկետ հաշվարկային մոտեցումը⁷⁹:

Ընթացիկ հաշվի միջնաժամկետ կայունության գնահատման տարածված հաշվարկային մոտեցում մշակվել է Միլեզի-Ֆերետիի և Ռազինի (1996) կողմից,

⁷⁹ Milesi-Ferretti Gian Maria, Razin Asaf, "Sustainability of persistent current account deficits", NBER WP 5467, February 1996

որոնք ընթացիկ հաշվի կայուն մակարդակ համարում են այն, որը համատեղելի է երկրի վճարունակության պայմանի (արտաքին պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության կայունության) ապահովման հետ: Սույն մոտեցումն, ըստ էության, հենվում է ստանդարտ հաշվարկային մոտեցման վրա և ներկայացնում միջժամանակային վճարունակության գաղափարը՝ կարևորելով տնտեսական աճի, իրական փոխարժեքի և տոկոսադրույքների դերակատարությունը: Սահմանելով միջժամանակային վճարունակությունը, որպես մի իրավիճակ, երբ ինչպես ամբողջ տնտեսությունը, այնպես էլ դրա ցանկացած միավոր, այդ թվում՝ կառավարությունը, պահպանում են իրենց համապատասխան միջժամանակային բյուջետային սահմանափակումները: Պետք է նշել, որ ըստ Միլենի-Ֆերերտիի և Ռազինի երկրի ընդհանուր ռեսուրսների սահմանափակվածության պայմաններում ընթացիկ հաշիվը մի կողմից ներկայացվում է որպես զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխություն⁸⁰, իսկ մյուս կողմից ընթացիկ հաշիվն առևտրային հաշվի և զուտ գործոնային եկամուտների հանրագումարն է (CA): Վերջինս իմաստավորվում է հետևյալ հավասարման միջոցով՝

$$CA = F_t - F_{t-1} = TB_t + i * F_{t-1} , \quad (2.2.6)$$

որտեղ՝

TB_t -ն վճարային հաշվեկշիռն է,

i -ն համաշխարհային անվանական տոկոսադրույքը,

F_t -ն զուտ արտաքին ակտիվներն են:

Հաշվի առնելով, որ առևտրային հաշվեկշիռը կարելի է ներկայացնել որպես երկրի եկամուտների և արտադրության տարբերություն, ինչպես նաև ազգային արժույթով ռեսուրսների բաշխման պայմանը՝ ընթացիկ հաշվի նույնությունը կարելի է ներկայացնել հետևյալ հավասարման տեսքով.

$$S_t p_t^* F_t - S_t p_{t-1}^* F_{t-1} = p_t (Y_t - C_t - G_t - I_t) + i * S_t p_{t-1}^* F_{t-1} , \quad (2.2.7)$$

որտեղ՝

S_t -ն անվանական փոխարժեքն է,

p_t^* -ն և p_t -ն համաշխարհային և ներքին ՀՆԱ դեֆլյատորներն են, կամ որ նույնն է գնաճի մակարդակները:

Նշանակելով՝ իրական փոխարժեքը որպես

$$q_t = \frac{p_t}{S_t p_t^*} \quad (2.2.3)$$

ինչպես նաև կատարելով հետևյալ նշանակումները՝

ε - փոխարժեքի արժեվորման տեսմա,

γ - ՀՆԱ աճի տեսմա, $\gamma < r$

π^* - արտաքին գնաճ,

π - ներքին գնաճ

$f_t = \frac{F_t}{q_t Y_t}$ - արտաքին ակտիվների հարաբերությունը թողարկմանը

և (2.2.7) հավասարման բոլոր մասերը բաժանելով $p_t Y_t$ վրա կունենանք.

$$\frac{S_t p_t^* F_t}{p_t Y_t} - \frac{S_t p_{t-1}^* F_{t-1}}{p_t Y_t} = \frac{p_t T B_t}{p_t Y_t} + i^* \frac{S_t p_{t-1}^* F_{t-1}}{p_t Y_t} \quad (2.2.4)$$

$$f_t - \frac{\left(\frac{1+\pi}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)} \right) S_{t-1} p_{t-1}^* F_{t-1}}{(1+\pi) p_{t-1} (1+\gamma) Y_{t-1}} = t b_t + i^* \frac{\left(\frac{1+\pi}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)} \right) S_{t-1} p_{t-1}^* F_{t-1}}{(1+\pi) p_{t-1} (1+\gamma) Y_{t-1}} \quad (2.2.5)$$

$$f_t - \frac{1}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)(1+\gamma)} f_{t-1} = t b_t + i^* \frac{1}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)(1+\gamma)} f_{t-1} \quad (2.2.6)$$

$$f_t = t b_t + i^* \frac{1}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)(1+\gamma)} f_{t-1} + \frac{1}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)(1+\gamma)} f_{t-1} \quad (2.2.7)$$

$$f_t = t b_t + (i^* + 1) \frac{1}{(1+\varepsilon)(1+\pi^*)(1+\gamma)} f_{t-1} \quad (2.2.8)$$

Նշանակենք արտաքին իրական տոկոսադրույքը որպես $1+r = (1+i^*)/(1+\pi^*)$, և հավասարման երկու կողմերից հանենք f_{t-1} , կունենանք.

$$f_t - f_{t-1} = tb_t + \frac{(1+r) - (1+\varepsilon)(1+\gamma)}{(1+\varepsilon)(1+\gamma)} f_{t-1} \quad (2.2.9)$$

Բանաձևից կարելի է եզրակացնել, որ արտաքին ակտիվների և ՀՆԱ հարաբերության փոփոխությունը կախված է առևտրային հաշվեկշռի տատանումներից և պարտքը բնութագրող գործոններից: Վերջինս ուղիղ կախվածության մեջ է համաշխարհային իրական տոկոսադրույքից և հակադարձ կախվածության մեջ է իրական փոխարժեքից և ՀՆԱ աճի տեմպից:

Այժմ ենթադրենք տնտեսությունը գտնվում է հավասարակշռության վիճակում, երբ սպառումը, ներդրումները, պետական ծախսերը և արտաքին ակտիվները (պարտավորությունները) գտնվում են հաստատուն վիճակում: Այս դեպքում հարց է ծագում՝ Ինչ տեսք պետք է ընդունի երկրի առևտրային հաշվեկշիռը երկարաժամկետում, որպեսզի կարողանա սպասարկի արտաքին պարտք/ՀՆԱ հարաբերությունը: Հիմք ընդունելով (2.2.9) բանաձևը կունենանք՝

$$tb = 1 - c - i - g = -\frac{(1+r) - (1+\varepsilon)(1+\gamma)}{(1+\varepsilon)(1+\gamma)} f \quad (2.2.10)$$

Ենթադրենք իրական փոխարժեքը երկարաժամկետում հաստատուն է՝ $\varepsilon = 0$, այս դեպքում (2.2.10) բանաձևից կստանանք, որ երկիրը կունենա բացասական առևտրային հաշվեկշիռ, որը հավասար կլինի

$$f(r - \gamma)/(1 + \gamma)$$

Միևնույն ժամանակ կարող ենք պնդել, որ երկիրը կարող է ունենալ եկամուտներին գերազանցող արտոբացիա, եթե այն հանդիսանում է կրեդիտոր երկիր:

Երբ ընթացիկ հաշիվը ավելցուկային է, ապա այն կունենա հետևյալ տեսքը

$$f\gamma/(1 + \gamma)$$

շնորհիվ այն տոկոսային եկամուտների, որոնք նա ստանում է իր արտաքին ակտիվներից:

Այսպիսով՝ կարելի է եզրակացնել, որ տնտեսական աճի առկայության պարագայում ընթացիկ հաշվի երկարաժամկետ դեֆիցիտը կարող է լինել կայուն և

վճարունակ, նույնիսկ եթե տնտեսական աճի տեմպը ավելի ցածր է, քան համաշխարհային իրական տոկոսադրույքը:

Արտաքին պարտքի կայունության ամենապարզ մոտեցումը նույնպես հիմնված է արտաքին պարտք/ՀՆԱ հարաբերության բացահայտման վրա: Այն հիմնված է այն փաստի վրա, որ արտաքին պարտքի զարգացումները կապված են երկու հիմնական գործոնների հետ՝ առևտրային հաշվեկշռի մնացորդի և արտաքին տոկոսադրույքի: Ուստի արտաքին ֆինանսավորումը կարելի է ներկայացնել հետևյալ բանաձևի միջոցով՝

$$B_t = (1 + i_t)B_{t-1} - (X - M)_t \quad \text{կամ} \quad B_t = (1 + i_t)B_{t-1} - CA_t: \quad (2.2.13)$$

Այստեղ B_t -ն t -րդ ժամանակահատվածի արտաքին պարտքի մեծությունն է, i_t -ն նույն ժամանակաշրջանի համար արտաքին տոկոսադրույքի չափը, $(X - M)$ -ը արտահանման և ներմուծման տարբերությունն է՝ այսինքն՝ առևտրային հաշվեկշիռը, CA_t -ն ընթացիկ հաշիվն է:

Բանաձևից երևում է, որ ընթացիկ ժամանակաշրջանի արտաքին պարտքի մեծությունը կախված է նախորդ ժամանակաշրջանի պարտքի մեծությունից և ընթացիկ հաշվից: Այսինքն՝ տրված տոկոսադրույքի և ընթացիկ հաշվի մնացորդի պայմաններում կարելի է որոշել արտաքին պարտքի ուղղությունը: Եթե երկիրն ապահովում է տնտեսության հավասարակշռված վիճակ՝ այսինքն ընթացիկ հաշիվը զրոյական է ($CA_t = 0$), ապա արտաքին պարտքը կավելանա բացարձակապես տոկոսավճարի չափով: Եթե ընթացիկ հաշիվը ավելցուկային է, ապա պարտքը կավելանա ավելի ցածր տեմպով, իսկ դեֆիցիտային ընթացիկ հաշվի պայմաններում՝ ավելի արագ տեմպով:

Արտաքին պարտքի կայունության պայմանը ստանալու համար (3.1) հավասարության երկու մասերը բաժանենք Y_t վրա, որով նշանակված է տվյալ ժամանակահատվածի ՀՆԱ ցուցանիշը: Նշանակենք նաև $\frac{Y_t}{Y_{t-1}} = (1 + g_t)$ - ՀՆԱ աճի տեմպը:

$$\frac{B_t}{Y_t} = \frac{(1+i_t)B_{t-1}}{Y_t} - \frac{CA_t}{Y_t} \quad (2.2.14)$$

$$b_t = \frac{(1+i_t)B_{t-1}}{(1+g_t)Y_{t-1}} - ca_t \quad (2.2.15)$$

$$b_t = \frac{(1+i_t)}{(1+g_t)} b_{t-1} - ca_t \quad (2.2.16)$$

Հավասարման երկու կողմերից հանենք b_{t-1} :

$$b_t - b_{t-1} = \frac{(i_t - g_t)}{(1+g_t)} b_{t-1} - ca_t \quad (2.2.17)$$

Վերոնշյալ բանաձևից կարելի է անել հետևություն. որպեսզի երկրի արտաքին պարտք/ՀՆԱ հարաբերությունը կայուն լինի՝ $b_t - b_{t-1} = 0$, անհրաժեշտ է, որ պահպանվի հետևյալ հավասարությունը՝

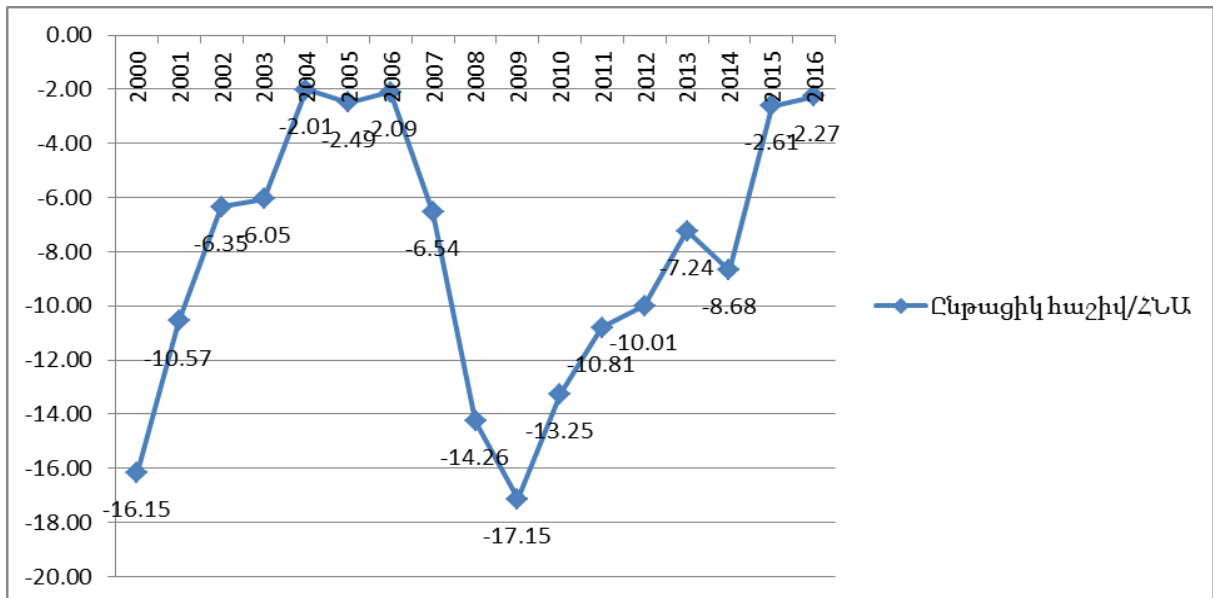
$$\frac{(i_t - g_t)}{(1+g_t)} b_{t-1} = ca_t \quad (2.2.18)$$

Այսպիսով, պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը որոշվում է արտաքին տոկոսադրույքի և ՀՆԱ աճի տեմպի ցուցանիշների տարբերությամբ: Եթե տոկոսադրույքը ավելի մեծ է քան ՀՆԱ աճի տեմպը, ապա պարտք/ՀՆԱ հարաբերությունը կմեծանա: Այս պայմաններում անհրաժեշտ է ապահովել ընթացիկ հաշվի ավելցուկ արտաքին պարտքը սպասարկելու համար:

Այս մեթոդի թերությունն այն է, որ այն հաշվի չի առնում ներդրողների և վարկատուների դերակատարությունը պարտքի ձևավորման գործում: Այստեղ ներկայացված տեսության համաձայն արտաքին պարտքը բացառապես կախված է տոկոսադրույքի և ՀՆԱ աճի տեմպի տարբերությունից:

Բացի այդ, այս մեթոդում, ինչպես նաև պարտքի կայունության մյուս մեթոդներում, վճարունակությունը գնահատելիս հաշվի չի առնվում երկրի առկա պարտքի բեռը: Այսպես՝ ըստ վերոնշյալ մեթոդի պարտքի կայունության պայմանը հանգում է տնտեսական աճի՝ պարտքի գծով տոկոսադրույքներին գերազանցմանը: Իսկ տվյալ պայմանի ապահովման դեպքում, երբ ՀՆԱ աճում է ավելի արագ, քան արտաքին պարտքը, ապա առավել մեծ պարտքի պայմաններում, պարտքի բեռի նվազման տեմպը ավելի արագ կլինի, քան առավել ցածր արտաքին պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշի դեպքում: Վերջինս էլ իր արտահայտությունը կստանա ընթացիկ հաշվի կայուն մակարդակի արժեքներում՝ առավել մեծ պարտքի պայմաններում (եթե ապահովված է պարտքի կայունության պայմանը) ենթադրելով ընթացիկ հաշվի՝ ՀՆԱ-ում ավելի մեծ պակասուրդ ձևավորելու հնարավորություն: Այսինքն, արտաքին պարտքի մեծ կշիռը հնարավոր է պահպանել ընթացիկ հաշվի ավելի մեծ պակասուրդով, քան պարտքի փոքր բեռը, չնայած որ առավել մեծ պարտքը լրացուցիչ մտավախություններ է առաջացնում վերջինիս կայունության տեսանկյունից: Չնայած նշված թերություններին, սույն մեթոդաբանությունը գրականության մեջ ընթացիկ հաշվի կայունության գնահատման ամենատարածված մոտեցումներից է:

Վերը բերված հավասարումներն իմաստավորելու համար, ներկայացնենք ՀՀ-ի ընթացիկ հաշիվը՝ ըստ 2000-2016թթ. վիճակագրական ցուցանիշների (**տես՝ գծապատկեր 2.2.1-ը**).



Գծապատկեր 2.2.1.

2000-2016թթ. ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը ՀՀ-ում, տոկոս⁸¹⁸²

Ինչպես վկայում է գծապատկեր 2.2.1-ը, 2000-2016թթ, ՀՀ-ում ընթացիկ հաշվի և ՀՆԱ-ի հարաբերությունը ունեցել է ոչ գծային տատանման տարբեր մակարդակներ, իսկ ընդհանուր առմամբ այդ հաշիվը միջին հաշվով կազմել է -8,15 տոկոս:

Այստեղից հետևում է, որ ՀՀ-ում ընթացիկ հաշվի տարբեր մակարդակները կարելի է բացատրել նրանով, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում տնտեսությունն ունեցել է զարգացումների տարբեր սցենարներ և որոնց վրա էական ազդեցություն են ունեցել տնտեսական աճն ու գնաճը:

Ինչ վերաբերում է 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ընթացիկ հաշվի և ՀՆԱ հարաբերությանը, ապա այն բավականին փոքր է և հավասար է -0.56%: Համեմատության համար նշենք նույն ժամանակաշրջանի համար 2016 թվականին ընթացիկ հաշվի և ՀՆԱ հարաբերությունը հավասար է -1.32%:

Միջազգային ուսումնասիրությունները ցույց են տալիս, որ զարգացող երկրների համար վերոնշյալ վճարունակության պայմանը բավարարելու համար

⁸¹ Ցուցանիշները հաշվարկված են հեղինակի կողմից՝ www.armstat.am և www.cba.am կայքերում ներկայացված տվյալների համաձայն:

անհրաժեշտ է, որ տվյալ երկիրը ապահովի միջինում -5% ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերություն:

Մեր կողմից ընթացիկ հաշվի վերլուծության համար հիմք է ընդունվել ՀՀ վճարային հաշվեկշռի նոր մեթոդաբանություն ըստ՝ ԱՄՀ, BPM-6 ձեռնարկի վերանայված պաշտոնական տվյալների վրա: Համաձայն վերջինիս արտահանման խթանմանն ուղղված՝ ՀՀ կառավարության քաղաքականությունը տվել է դրական արդյունքներ. համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից ՀՀ տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց, տնտեսության արտաքին հատվածը արագ վերականգնվել է և շարունակում է բարելավվել:

Ըստ աղյուսակ 2.2.1-ի տվյալների, արտաքին պահանջարկի և արտահանման ծավալների աճի հետ մեկտեղ՝ ավելացել են Հայաստան ներհոսող տրանսֆերտները և գործոնային եկամուտները՝ նպաստելով 2013թ. արդյունքներով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատմանը՝ մինչև ՀՆԱ-ի 10.5%: 2010-2014թթ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը ՀՆԱ-ի նկատմամբ՝ առանց պաշտոնական տրանսֆերտների, կազմել է 11.58% մակարդակ, իսկ 2015-2016թթ., ներառյալ՝ պաշտոնական տրանսֆերտների այն կազմել է համապատասխանաբար՝ 8,5% և 7,9 %: Ինչպես ցույց են տալիս աղյուսակ 2.2.1-ի տվյալները, 2017թ. ակնկալվում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կրճատել մինչև ՀՆԱ-ի 7,1% :

Աղյուսակ 2.2.1

Վճարային հաշվեկշիռ (ՀՆԱ-ի նկատմամբ %)⁸³

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*
Ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ	-14,2	-11,4	-12,0	-10,5	-9,8	-8,5	-7,9	-7,1
Ընթացիկ հաշիվ (առանց պաշտոնական տրանսֆերտների)/ՀՆԱ	-15,3	-13,1	-13,1	-11,7	-10,3	-9,1	-8,2	-7,3
Այդ թվում՝ եկամուտներ ուղղակի ներդրումներից/ՀՆԱ	-3,9	-3,7	-3,4	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1	-3,1
Ուղղակի ներդրումներ/ՀՆԱ	-5,6	-4,3	-4,7	-3,4	-3,4	-3,5	-3,6	-3,7

*-կանխատեսում

⁸³ <http://www.gov.am/files/docs/1381.pdf>

Գտնում ենք, որ ընթացիկ հաշվի բարելավմանը էապես կարող է նպաստել նաև ՀՀ Կառավարության հարկաբյուջետային քաղաքականության աստիճանական խստացումը՝ ի դեմս պետական հատվածի պակասուրդի աստիճանական կրճատման:

Հետևաբար՝ երկրի տնտեսական կայունության ապահովման ենթատեքստում կարևոր նշանակություն ունի արտաքին հաշվեկշռվածության ուսումնասիրությունը, հնարավոր անկայուն շարժերը բացահայտելու և տնտեսական քաղաքականության համապատասխան քայլեր ձեռնարկելու համար:

2.3 Վճարային հաշվեկշռի կառավարման առանձնահատկությունները զարգացած երկրներում և դրանց կիրառման հնարավորությունները ՀՀ-ում

Վճարային հաշվեկշիռը տնտեսական գործիք է, որը վերջին տասնամյակների ընթացքում արագորեն ներառվեց միջազգային տնտեսական գործառույթների և փոխհարաբերությունների մեջ: Ներկայումս երկրի տնտեսական և սոցիալական զարգացումները դիտարկելիս՝ հնարավոր չէ այն առանձնացնել միջազգային տնտեսաքաղաքական զարգացումներից: Որոշակի ժամանակահատվածի ընթացքում արտասահմանյան արժույթի ներհոսքն ու արտահոսքը, սպառման ծավալները, արտաքին ակտիվների և պարտքի չափը անվերադարձ տրանսֆերտները և այլ ֆինանսական միջոցները գրանցվում են վճարային հաշվեկշռում: Երբ տնտեսությունը թերզարգացած է, չունի զարգացած ֆինանսական ինստիտուտներ, այդ երկրի վճարային հաշվեկշիռը հիմնականում հենված է ապրանքային առևտրի վրա: Բաց տնտեսական համակարգի օրեցօր զարգացումները, միջազգային տնտեսական կապերի ամրապնդումը մեծացնում են երկրի և դրա ռեզիդենտների արտաքին աշխարհի հետ ունեցած պայմանագրերի ծավալը:

Բոլոր բաց տնտեսական հարաբերություն ունեցող երկրները այս կամ այն չափով առնչվել են վճարային հաշվեկշռի խնդիրների հետ: Տարիների ընթացքում մշակվել են բազմաթիվ տեսություններ, իսկ մի շարք երկրների կողմից այդ տեսությունները ենթարկվել են գործնական փորձության:

Քննարկենք վճարային հաշվեկշռի կարգավորման քաղաքականությունը տարբեր երկրներում:

Չինաստան: Սկսած 1949 թվականից Չինաստանի տնտեսությունը ենթարկվում էր զարգացման փորձությունների՝ փակ կոմունիստական պետությունից վերածվելով բաց կապիտալիստական պետության: Բնականաբար Չինաստանի տնտեսությունը, և հատկապես արտաքին տնտեսական հարաբերությունները նույնպես ենթարկվեցին զարգացման այս էվոլյուցիային⁸⁴:

1949 թվականից մինչև 1970 թվականի վերջերը Չինաստանի տնտեսության արտաքին հատվածը սահմանափակվում էր ոչ միայն սակավ ապրանքատեսակների առևտրով և արտասահմանից փոքր ծավալով ֆինանսական հոսքերով, այլև աշխարհագրական առումով: Այս ժամանակաշրջանում ապրանքների առևտուրը կազմում էր Չինաստանի ամբողջ արտաքին գործունեության 90%-ը: Այնուամենայնիվ Չինաստանի առևտուրը մեծածավալ չէր և դրա զարգացումը նույնպես շատ դանդաղ տեմպով էր ընթանում: Օրինակ, Չինաստանի արտաքին առևտրաշրջանառության կշիռը ՀՆԱ մեջ կազմում էր ընդամենը 12,9% 1953-1959 թվականների միջին տվյալով, 8,4%-ը 1960 թվականին և 9%-ը 1970-1976 թվականներին: Չինաստանի արտահանման ծավալը ամբողջ աշխարհում զբաղեցնում էր 28-րդ տեղը 1950-ական թվականներին, մինչդեռ 1976 թվականին այն նվազեց մինչև 34-րդ տեղը և կազմում էր ամբողջ արտահանման 0,81%-ը: Այս ժամանակահատվածում Չինաստանի հիմնական գործընկեր երկրներն էին Սովետական Միությունը և արևելյան Եվրոպայի երկրները:

1950-ական թվականներին Չինաստանը Սովետական Միությունից երկարաժամկետ վարկ վերցրեց 7,4 միլիարդ ռուբլի, որը հավասար էր 1,9 միլիարդ ԱՄՆ դոլարի: Այս գումարը նպատակաուղղված էր ծախսել տնտեսության հիմնական

⁸⁴ Baharumshah, A.Z., Lau, E., Fountas, S., "On The Sustainability Of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countries", Journal of Asian Economics 14(3), 2003, pp. 465-487.

կառուցվածքային ոլորտներում: Մոտ 670 միլիոն ԱՄՆ դոլարի սարքավորումներ և տեխնիկական միջոցներ ներկրվեց Արևմտյան Եվրոպայի երկրներից և ապահովվեց տեխնիկական և տնտեսական սպասարկմամբ ավելի քան 17 երկրներից:

Հենց այս շրջանից սկիզբ դրվեց Չինաստանի և արտաքին աշխարհի առավել խորը տնտեսական հարաբերություններին և ձևավորվեց Չինաստանի վճարային հաշվեկշիռը: Այնուամենայնիվ այս գումարները դեռևս չկարգավորեցին Չինաստանի տնտեսությունը ամբողջությամբ և դեռևս ամբողջ ներուժով չներառեցին միջազգային տնտեսական գործառնություններում: Եվ միայն 1970-ական թվականներին տնտեսության և քաղաքականության խորը բարեփոխումները թույլ տվեցին Չինաստանին ամբողջությամբ ներգրավվել միջազգային տնտեսական և քաղաքական համակարգերում: Որպես հետևանք պատմական փոփոխություններ տեղի ունեցան Չինաստանի տնտեսական համակարգում⁸⁵

1. Նախկին պլանային տնտեսությունը վերածվեց պլանային-շուկայական տնտեսության
2. Նախկին՝ բարձր կենտրոնացվածություն ունեցող մակրոտնտեսական կարգավորման մեխանիզմները փոխարինվեցին ապակենտրոնացված ինստիտուցիոնալ կառույցներով:
3. Երկիրը սկսեց ակտիվ մասնակցել աշխատուժի համաշխարհային բաժանմանը և արտասահմանյան կապիտալի ռացիոնալ կլանմանը:

Այս բարեփոխումները մեծապես նպաստեցին Չինաստանի տնտեսության արագ զարգացմանը: Համաշխարհային առևտուրը մեծապես նպաստեց ֆինանսական շուկայի ձևավորմանը, տուրիզմի, կրթության, ապահովագրության ոլորտների, մշակութային, գիտական և այլ ձևերի կապերը ստեղծվեցին և ամրապնդվեցին հետագայում: Արտասահմանյան ֆինանսական միջոցները վարկերի և այլ ակտիվների ձևով ներխուժեցին Չինաստանի շուկա և օգտագործվեցին ամբողջական օգտակարության հասնելու համար: Արդյունքում նախկինում ձևավորված նեղ վճարային հաշվեկշիռը վերածվեց ավելի լայնի՝ պարունակելով վճարային հաշվեկշռի բոլոր հոդվածներն ու հաշիվները:

⁸⁵ UdoBroll, Jack E. Wahl, Wing-Keung Wong, Elasticity of risk aversion and international trade, Economics Letters, Volume 92, Issue 1, July 2006, Pages 126-130, ISSN 0165- 1765

1984 թվականից սկսած արտահանման և ներմուծման աճի տեմպերը կտրուկ փոխվեցին: Արտահանման աճը գրանցվեց 15,4 տոկոս, իսկ ներմուծման աճը 27,6 տոկոս, իսկ 1985 թվականին արտահանումը աճեց 5 տոկոսով, մինչդեռ ներմուծումը՝ 60 տոկոսով: Որպես արդյունք 1985-1986 թվականներին Չինաստանի վճարային հաշվեկշիռը վերածվեց դեֆիցիտային, ինչի արդյունքում ազգային պահուստները կտրուկ կրճատվեցին՝ 8,1 մլրդ ԱՄՆ դոլարից դառնալով 2,64 մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ արտաքին պարտքը 1988 թվականին արդեն կազմում էր 40 մլրդ ԱՄՆ դոլար⁸⁶:

Միջազգային փորձը ցույց է տալիս, որ կան մի շարք արտաքին և ներքին պատճառներ, որոնք ազդում են վճարային հաշվեկշռի մնացորդի վրա: Արտաքին պատճառների մեջ մտնում են տնտեսական վայրիվերումները, կապիտալի շուկայի փոփոխությունները, համաշխարհային համախառն պահանջարկի նվազումը և այլն: Ներքին պատճառները բաժանվում են 2 խմբերի⁸⁷

Առաջինը կապված է երկրի զարգացման քաղաքականությամբ: Բաց տնտեսությունում, երբ համախառն ներքին խնայողությունները չեն բավարարում ներդրումային պահանջարկը լրացնելու համար, երկիրը միջոցներ է ներգրավում արտաքին շուկաներից, ինչը, հատկապես զարգացող տնտեսության պարագայում, սկզբնական շրջաններում առաջացնում է վճարային հաշվեկշռի պակասուրդ:

Երկրորդը կապված է երկրում ձևավորված մակրոտնտեսական ցուցանիշների հետ: Սխալ փոխանակային կուրսը, շեղված ներքին գները և այլն: Չինաստանի տնտեսության բացասական մնացորդը կապված է և արտաքին, և ներքին պատճառներով, սակայն առաջնահերթ ներքին պատճառներով:

Չինաստանը, որպես այն ժամանակների զարգացող երկիր 1979 թվականից ընդունեց բաց տնտեսության մոդելը, ինչը բնականաբար առաջին տարիներին առաջացրեց կապիտալի մեծ ներհոսք այս երկրի շուկա: Կապիտալի հոսքը ուղեկցվեց նաև սպառման աճով և պահանջարկի մեծացմամբ, որը խթանեց ներմուծումը և վատթարացրեց վճարային հաշվեկշռի մնացորդը:

⁸⁶ Obstfeld Maurice and Rogoff Kenneth. Foundations of International Finance. The MIT Press, 1996.

⁸⁷ Fukao, K., H. Ishido, K. Ito and Y. Yoshiike (2002). Vertical intra-industry trade and foreign direct investment in East Asia. Asian Development Bank Institute Research Paper No. 51. Tokyo: Asian Development Bank Institute.

Մինչ 1978 թվականը Չինաստանի կառավարությունը կիրառում էր պլանավորման և ադմինիստրատիվ կանոններ և օրենքներ տնտեսության արտաքին քաղաքականությունը կարգավորելու համար: 1978 թվականից հետո, հին մեթոդների աննպատակահարմարությունը, ինչպես նաև երկրի անցումը շուկայական տնտեսական հարաբերություններին, արտաքին տնտեսական գործառնությունների մեծացումը ստիպեցին Չինաստանին հրաժարվել նախկին մեթոդներից, որոնք կառավարությունը կիրառում էր սահմանափակ վճարային հաշվեկշիռը կարգավորելու համար:

Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման ընթացքում Չինաստանի կառավարության կողմից օգտագործվել են մի շարք ուղղակի և անուղղակի մեթոդներ⁸⁸.

1. Երկրի տնտեսությունում ստեղծված համախառն պահանջարկը զսպելու և «գերտաքացած» տնտեսությունը կարգավորելու համար 1985-ից 1990-ական թվականները երկու անգամ կիրառեց տնտեսության կարգավորման գործիքներ վճարային հաշվեկշռի խորացող պակասուրդից խուսափելու համար: Կառավարությունը կիրառեց ադմինիստրատիվ պլանավորման (մեծացնել ադմինիստրատիվ վերահսկողությունը սպառման և հարկային ասպարեզներում, վարկային և կապիտալի շուկաներում) և տնտեսական (տոկոսադրույքների բարձրացում, որոշ ապրանքների գների վրա ազդեցություն) լծակները համախառն սպառումը և վարկային շուկան զսպելու համար:
2. Վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը մեղմացնելու համար Չինաստանի կառավարությունը կիրառեց նաև ավանդական դարձած փոխանակային կուրսի փոփոխություն և ներմուծվող որոշ ապրանքների նատմամբ տարիֆային սահմանափակումներ: Այս քաղաքականության արդյունքում Չինաստանի փոխանակային կորսը դոլարի նկատմամբ աճեց մեկ դոլարի դիմաց՝ հասնելով 4,73 յուանի 2,80 փոխարեն:

Վերը ներկայացված քաղաքականությունները տվեցին իրենց արդյունքը: 1989 թվականից հետո ավելորդ արդյունաբերության զարգացման տեմպը զսպվեց և

⁸⁸ De Gregorio J., Wolf H. (1994). Terms of trade, productivity, and the real exchange rate, NBER WP 4807

համախառն պահանջարկի և համախառն առաջարկի միջև տարբերությունը վերացվեց: Արդեն 1989 թվականին առևտրային հաշվեկշռի դեֆիցիտը կրճատվեց 430 մլն դոլարով և կազմեց 2,85 մլրդ դոլար, իսկ 1990 թվականին արտահանման ծավալի ավելացման և ներմուծման կրճատման շնորհիվ Առևտրային հաշվեկշիռը ապահովեց դրական մնացորդ 1,63 մլրդ դոլարով:

Անդրադառնալով ՀՀ տնտեսությանը, պետք է նշել, որ արտաքին տնտեսական գործունեության արդյունքում տեղի են ունենում տնտեսական հոսքեր դեպի հանրապետություն և հակառակ ուղղությամբ: Այդ հոսքերը արտացոլվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում, բաղկացած է երկու հիմնական բաժիններից.

- ընթացիկ հաշիվ (ցույց է տալիս ոչ ռեզիդենտների հետ իրականացվող իրական գործարքները՝ ներմուծում, արտահանում, տրանսֆերտներ և գործոնային եկամուտներ),

- կապիտալի և ֆինանսական հաշիվ (ցույց է տալիս ոչ ռեզիդենտների հետ ֆինանսական բնույթի գործարքները (կապիտալի ներհոսքն ու արտահոսքը)):

Տնտեսության արտաքին կայունության տեսանկյունից կարևոր ցուցանիշ է ընթացիկ հաշվի դեֆիցիտը ՀՆԱ-ի նկատմամբ: Միաժամանակ պետք է նշել, որ արտաքին աշխարհի հետ հարաբերություններում Հայաստանը համարվում է փոքր և բաց տնտեսություն ունեցող երկիր, ինչը նշանակում է, որ տնտեսական հոսքերի շարժը դեպի երկիր և երկրից դուրս հնարավորինս ազատականացված է: Դրա հետ մեկտեղ փոքր բաց տնտեսություններին հատկանշական է բարձր զգայունությունը համաշխարհային տնտեսության զարգացումներից (միջազգային բորսաներում գնանշվող ապրանքների գներ, գործընկեր երկրների տնտեսական զարգացում, համաշխարհային տնտեսության զարգացման միտում և այլն):

Վերլուծելով **հավելվածներ 2-5** վիճակագրական տվյալները 2001-2016թթ. ժամանակահատվածի համար, կարելի է ենթադրել, որ 2015 թվականին ընթացիկ հաշիվը շարունակել է ՀՆԱ-ի նկատմամբ նախորդ տարիներին ձևավորված կրճատման միտումը՝ 4.9 տոկոսային կետով բարելավելով նախորդ տարվա մակարդակը և կազմելով ՀՆԱ-ի 2.7% (2014թ-ին՝ 7.6%): Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի նվազմանը նպաստել է հիմնականում ներմուծման ծավալների զգալի կրճատումը (25.1%-ով⁸⁹),

⁸⁹ ՀՀ վճարային հաշվեկշռի տվյալներով (ՖՕԲ)

որը տեղի է ունեցել համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի իրական նվազման պայմաններում: Արտաքին պահանջարկի աճի տեմպերի դանդաղման (հիմնականում՝ զարգացող երկրներում), համաշխարհային շուկայում պղնձի գների անկման հետևանքով 2015 թվականին արձանագրվել է արտահանման ծավալների կրճատում (4.4%-ով), իսկ 2016 թվականի արտահանումը 2015 թվականի արտահանման ծավալների նկատմամբ կազմել է 120.6%: Միևնույն ժամանակ 2016 թվականին ներմուծման ծավալները աճել են ընդամենը 1.1%-ով:

2017 թվականի տվյալներով ընթացիկ տրանսֆերտների ծավալները որոշ չափով աճել են՝ առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով կազմելով 500.7 մլն դոլար, որը 54.1 մլն դոլարով ավելի է քան 2016 թվականի նույն ժամանակահատվածի ընթացիկ տրանսֆերտները: Արտահանման ծավալները նույնպես զգալիորեն ավելացել են և կազմել 2016 թվականի արտահանման ծավալների 125.2%-ը: Այս երկու ցուցանիշների աճը որոշակիորեն չեզոքացրել են ներմուծման ծավալների աճի ազդեցությունը ընթացիկ հաշվի վրա, որը 2017 թվականին 2016 թվականի համեմատ աճել է 27.8 տոկոսով:

2016 թվականին ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընթացիկ հաշվի պակասուրդը մոտ է նախորդ տարվա մակարդակին՝ մոտ 2.8% (2015թ-ին՝ 2.7%), իսկ 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով այն ավելի ցածր է քան 2016 թվականի նույն ժամանակաշրջանի համար:

2015 թվականին նախորդ տարվա համեմատ արձանագրվել է ՀՀ արտաքին ապրանքաշրջանառության նվազում՝ 20.9%-ով⁹⁰: Տեղի է ունեցել ինչպես արտահանման, այնպես էլ ներմուծման դոլարային արտահայտությամբ ծավալների կրճատում. արտահանումը նվազել է 4.0%-ով՝ կազմելով 1485.3 մլն դոլար, իսկ ներմուծումը նվազել է 26.8%-ով՝ կազմելով 3239.2 մլն դոլար:

Արտաքին ապրանքաշրջանառությունը 2017 թվականի արդյունքներով նախորդ տարվա համեմատ աճել է 26.9%-ով (6425.6 մլն ԱՄՆ դոլար), որը 2008 թվականից այս կողմ ամենամեծ ցուցանիշն է:

2015 թվականին ներմուծման էական նվազումը հիմնականում պայմանավորված էր արտահանման խնդիրներով, ինչպես նաև ներքին պահանջարկի

⁹⁰ Մաքսային մարմինների կողմից ներկայացվող տվյալներով:

կրճատմամբ: Վերջինս մեծ մասամբ պայմանավորված էր աշխատողների դրամական փոխանցումների ներհոսքի կրճատման հաշվին բնակչության տնօրինվող եկամուտների իրական նվազմամբ: 2015 թվականի դոլարային արտահայտությամբ ներմուծման անկումը (26.8%) տեղի է ունեցել գրեթե բոլոր ապրանքախմբերի գծով, ընդ որում նվազման 4.2 տոկոսային կետը պայմանավորվել է ,Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրերը ապրանքախմբով, որը միջանկյալ սպառման բնույթ ունի (ներմուծվում է վերամշակման և հետագայում արտահանման նպատակով): Նշանակալի էր նաև «Հանքահումքային արտադրանք» ապրանքախմբի ազդեցությունը, որը ներմուծման նվազմանը ամենաբարձր՝ 5 տոկոսային կետ մասնակցություն է ունցել: Ներդրումային բնույթ ունեցող «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ» ապրանքախմբի ներմուծումը նույնպես նվազել է՝ 3.7 տոկոսային կետով պայմանավորելով ներմուծման կրճատումը:

2016 թվականի հունվար-հուլիս ամիսներին ներմուծման ծավալների կրճատումը շարունակվել է և արձանագրվել է դոլարային արտահայտությամբ ներմուծման 4.4% նվազում: Նվազման ամենաբարձր՝ 2.1, 1.9 և 1.7 տոկոսային կետերերը պայմանավորվել են համապատասխանաբար՝ «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր», «Հանքահումքային արտադրանք» և «Բուսական ծագման արտադրանք» ապրանքախմբերի ներմուծման նվազմամբ: Մյուս կողմից, «Պատրաստի սննդի արտադրանք», «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր», «Մանածագործական իրեր» ապրանքախմբերի ներմուծման ծավալները աճել են և ցուցաբերել դրական՝ 1.3, 1.1 և 1.0 տոկոսային կետերով նպաստում:

2017 թվականին ներմուծման ծավալների աճը 27.8 տոկոսով նախորդ տարվա համեմատ հիմնականում պայմանավորված է «դեղամիջոցներ, բաղկացած առանձին նյութերից» ապրանքախմբի մեջ մտնող ապրանքատեսակների ներմուծման աճով (72.5 մլն դոլար, կամ նախորդ տարվա համեմատ 77%-ի աճ), «Ոսկի անմշակ կամ կիսամշակ, փոշի» ապրանքախմբի աճով (48.5 մլն դոլար կամ նախորդ տարվա համեմատ 249% աճ), «Նավթ և նավթամթերք (բենզին, մագուիթ, նավթ, դիզելային վառելիք, յուղ)» ապրանքախմբի ներմուծման աճով (45.4 մլն դոլար կամ նախորդ

տարվա համեմատ 22.9% աճ) և «Ավտոմեքենա մարդատար» (45.5 մլն դոլար կամ 51.2 տոկոս աճ):

2015 թվականին արձանագրվել է արտահանման 4% նվազում (դոլարային արտահայտությամբ), ինչը հիմնականում պայմանավորված էր արտաքին պահանջարկի նվազմամբ: Արտահանման կրճատման համար մեծ դեր է ունեցել Ռուսաստանում տնտեսական ակտիվության և սպառողական պահանջարկի անկումը, որը տեղի է ունեցել նավթի գների կտրուկ անկման պայմաններում: Արտահանման ծավալների կրճատմանը նպաստել է նաև մետաղների միջազգային գների անկումը, որը հասել էր գրեթե մինչև 2009 թվականի ֆինանսական ճգնաժամի մակարդակին: 2015 թվականի արտահանման 4% նվազումը հիմնականում պայմանավորվել է «Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր» (4.8 տոկոս) և «Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր» (2.3 տոկոս) ապրանքախմբերի մասնակցությամբ: Մյուս կողմից, արտահանմանը դրական են նպաստել «Հանքահումքային արտադրանք» (5.9 տոկոս) և «Մանածագործական իրեր» (1.2 տոկոս) ապրանքախմբերը: Հայրենական ապրանքների նկատմամբ արտաքին պահանջարկի նվազումը մասամբ պայմանավորվել է դոլարի նկատմամբ գործընկերների ազգային արժույթների ավելի խորը արժեզրկմամբ, ինչը հանգեցրել է ՀՀ դրամի իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորմանը և դրա հետևանքով արտահանվող ապրանքների մրցունակության անկմանը:

2016 թվականին արտահանման ծավալները աճեցին 20.6 տոկոսով, որը ավելի քարձր է, քան 2014 թվականին արձանագրած ցուցանիշը արժեքային առումով:

2017 թվականին արտահանման ծավալները նույնպես աճել են մեծ տեմպերով՝ առաջին անգամ գերազանցելով 2 մլրդ ԱՄՆ դոլարը (2242.9 մլն դոլար): Աճը 2016 թվականի համեմատ կազմել է 451.2 մլն դոլար կամ 25.2 տոկոս:

2017 թվականին արտահանման այսպիսի աճը պայմանավորված էր հիմնականում «Պղինձի հանքաքար, խտանյութ»-ի արտահանման աճով (մոտ 230 մլն դոլար կամ նախորդ տարվա համեմատ 64.5 տոկոս աճ): Հալկան աճ են գրանցել նաև «Կոնյակ, ռոմ, ջին, օղի, լիկյոր», «Լուսավորման ջահ, լամպ, լուսարձակ, մասեր», «Սիգարետ և սիգար» խմբերի մեջ մտնող ապրանքների արտահանման

ծավալները՝ համապատասխանաբար 56.7 մլն դոլար, 37 մլն դոլար և 34 մլն դոլար աճով: Արտահանման մեջ էական նվազում է գրանցել «Այլ արտադրանք թանկ. մետաղներից եւ մետաղներից» ապրանքախումբը՝ մոտ 78.5 մլն դոլար:

Համաշխարհային տնտեսությունը շարունակում է զարգանալ զգալի անորոշության պայմաններում, ինչն իր հետքն է թողնում Հայաստանի զարգացումների վրա: Լինելով փոքր և բաց տնտեսություն, Հայաստանը արագ է արձագանքում գործընկեր երկրներից եկող ազդակներին: Դեռևս ոչ լիովին վերականգնելով իր տնտեսական ներուժը համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամից հետո, Հայաստանը ենթարկվեց մեկ այլ արտաքին ցնցման. նավթի գների կտրուկ անկումը մեծ ազդեցություն ունեցավ հիմնական գործընկեր՝ Ռուսաստանի վրա, զուգահեռ գրեթե մինչև 2009 թվականի ֆինանսական ճգնաժամի մակարդակը նվազեցին պղնձի համաշխարհային գները: Արդյունքում, մակրոտնտեսական ազդեցության տարբեր խողովակների միջոցով երկրի տնտեսական իրավիճակն էլ ավելի վատթարացավ. միաժամանակ կրճատվեց և Ռուսաստանից ներհոսող դրամական փոխանցումների ծավալը (2015թ-ին՝ 42%-ով), և արտահանումից մուտքերը (ավելի քան 20%-ով), կրճատվեց նաև ուղղակի ներդրումների ներհոսքը Ռուսաստանից (մոտ 16%-ով): Նշված տնտեսական միտումներով և տարածաշրջանային ռիսկերով (ՌԴ-ի տնտեսական անկումը և դանդաղ վերականգնման սպասումները) պայմանավորված արտարժույթի ներհոսքը դեպի հանրապետություն դանդաղեց՝ նպաստելով նաև տնօրինվող եկամուտների և ՀՀ տնտեսական աճի դանդաղմանը:

Վերլուծելով արտաքին առևտրի աշխարհագրական կառուցվածք ՀՀ-ում, նշենք, որ 2017 թվականի ՀՀ արտահանման աճի գործում հատկապես մեծ դերակատարություն է ունեցել դեպի Ռուսաստանի Դաշնություն արտահանվող ապրանքների աճը: Վերջինս ավելացել է շուրջ 167 մլն դոլարով կամ նախորդ տարվա համեմատ 30.9 տոկոսով: Առավել մեծ աճ է գրանցել դեպի Շվեյցարիա արտահանումը՝ շուրջ 194.7 մլն դոլար կամ նախորդ տարվա համեմատ 260.9 տոկոս: Էական աճ են գրանցել նաև դեպի Բուլղարիա արտահանումը՝ 133.8 մլն դոլար, Արաբական Միացյալ Էմիրություններ արտահանման ծավալները՝ շուրջ 39 մլն դոլար, դեպի Նիդերլանդներ արտահանման ծավալները՝ շուրջ 40 մլն դոլար:

Մյուս կողմից արտահանման նվազմանը հակազդել են հիմնականում հետևյալ երկրները՝ Կանադա (126.7 մլն դոլար նվազում), Հոնգկոնգ (56.7 մլն դոլար նվազում):

Երկրի սպառողական պահանջարկի բավարարումը ներմուծմամբ 2017 թվականին զգալի ավելացել է, որը հիմնականում պայմանավորվել է բոլոր խոշոր գործընկեր երկրներից ներմուծման ավելացմամբ: Մասնավորապես ՀՀ համար մեկ գործընկեր երկրից՝ Ռուսաստանից, ներմուծումը ավելացել է 136.6 մլն դոլարով: Ներմուծումը անհայտ երկրներից ավելացել է 118.5 մլն դոլարով, Վրաստանից՝ 116 մլն դոլարով, Շվեյցարիայից՝ 82.4 մլն դոլարով, Չինաստանից՝ 54 մլն դոլարով, Միացյալ Նահանգներից՝ 44.2 մլն դոլարով, Ֆրանսիայից 36 մլն դոլարով:

2017 թվականին արտահանման և ներմուծման նշված միտումների արդյունքում հիմնական գործընկեր երկրների կազմը գրեթե չի փոփոխվել, մինչդեռ ըստ աշխարհագրական կառուցվածքի փոքր ինչ նվազել է ԱՊՀ անդամ երկրների առևտրաշրջանառության կշիռը ընդհանուր առևտրաշրջանառության մեջ: 2016 թվականին այդ թիվը կազմել է 30.27%, մինչդեռ 2017 թվականին այն կազմել է արդեն 29.99 տոկոս: Սրան հակառակ նույն չափով մեծացել է ԵՄ երկրների առևտրաշրջանառության կշիռը՝ 2017 թվականին կազմելով 24.34%: արտաքին առևտրի կշիռները փոխվել են՝ ԱՊՀ և Այլ երկրների մասնաբաժինների աճի ուղղությամբ: 2015 թվականի համեմատ որոշակիորեն փոխվել է նաև ՀՀ խոշոր յոթ առևտրային գործընկեր երկրների ցանկը (2015 թվականին այն ուներ հետևյալ տեսքը՝ Ռուսաստան (25.1%), Չինաստանը (առևտրաշրջանառության 10.2%), Գերմանիան (7.2%), Իրանը (5.9%), Վրաստան (4.1%), Իտալիան (3.8%), ԱՄՆ (3.4%): 2017 թվականի առևտրաշրջանառության տվյալներով առաջին 7 հորիզոնականում գտնվող երկրներն են Ռուսաստանի Դաշնությունը (առևտրաշրջանառության 26.6%), Չինաստանը (առևտրաշրջանառության 9.4%), Շվեյցարիան (առևտրաշրջանառության 5.7%), Գերմանիան (առևտրաշրջանառության 5.3%), Բուլղարիան (առևտրաշրջանառության 5.1%), Իրանի Իսլամական Հանրապետությունը (առևտրաշրջանառության 4.1%), Վրաստան (առևտրաշրջանառության 3.9%) **(Հավելված 3):**

ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկման միտումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ պահպանվում է: Վերջին տարիների ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքը շարունակաբար արժեզրկվել է: 2015 թվականին փոխարժեքը շարունակել է դրսևորել նույն վարքագիծը՝ նախորդ տարվա միջինի նկատմամբ արժեզրկվելով 13%-ով, որին հիմնականում նպաստել են համաշխարհային տնտեսության և տարածաշրջանային զարգացումները:

Համաշխարհային, տարածաշրջանային և ներքին տնտեսության զարգացումների ներքո 2016 թվականի փետրվար ամսից նկատվում է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի արժեզրկման տեմպերի դանդաղման միտում: 2016 թվականի հունվար-դեկտեմբեր ամիսներին միջին փոխարժեքը կազմել է 480.32 դրամ 1 ԱՄՆ դոլարի դիմաց՝ նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ արժեզրկվելով 0.5%-ով:

2017 թվականին ՀՀ դրամի արժեզրկումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ շարունակվեց նույն տեմպով, ինչ 2016 թվականին՝ միջինում կազմելով 0.48%:

Ինչ վերաբերում է իրական արդյունավետ փոխարժեքին, ապա այն, հիմնականում պայմանավորված անվանական արդյունավետ փոխարժեքի վարքագծով, նախորդ տարվա համեմատ արժևորվել է: Ընդ որում՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորման միտումը նկատվում է դեռևս 2013 թվականի տարեվերջից և շարունակում է մնալ արժևորված՝ բացասական ազդելով երկրի ընթացիկ հաշվի ձևավորմանը:

Այսպիսով՝ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի դինամիկան ցույց է տալիս, որ Հայաստանի տնտեսությունը դեռևս զգալիորեն կախված է արտաքին աշխարհից, որի վկայությունն է ՀՀ տնտեսության բացվածության ցուցանիշի բարձր մակարդակը: Սակայն պետք է նշել, որ ՀՀ տնտեսության բացվածության նման բարձր ցուցանիշը արդյունք է ՀՆԱ-ի փոքր ծավալի և, իհարկե, ներմուծման մեծ ծավալի:

ԳԼՈՒԽ 3. ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՀԱՇՎԵԿՇՈՒ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐՁՐԱՑՄԱՆ ՀԵՌԱՆԿԱՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

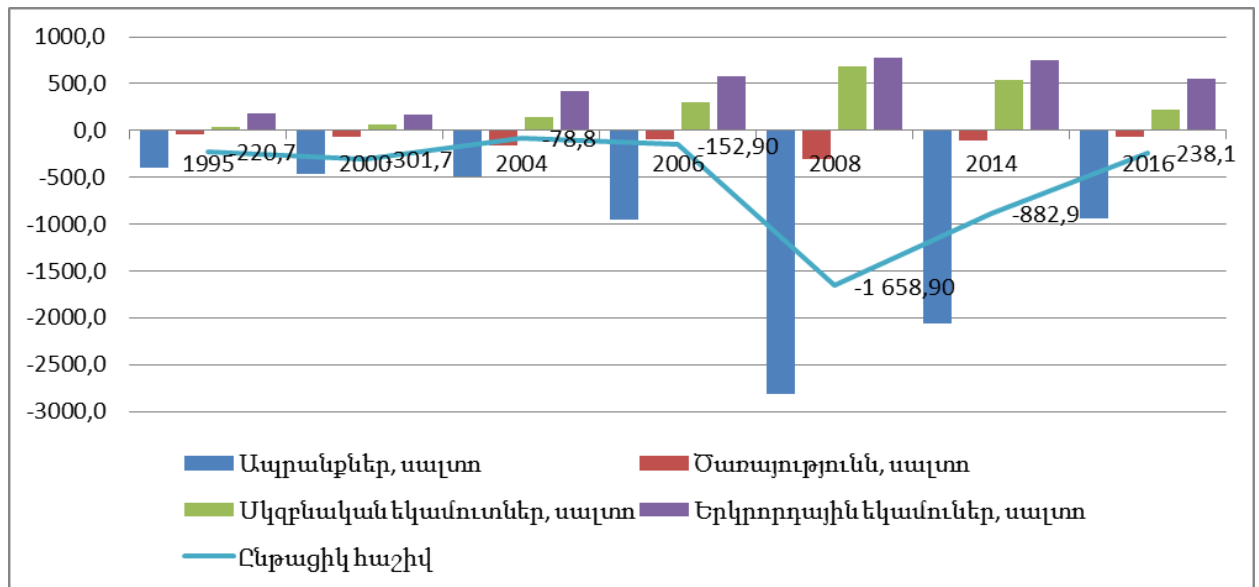
3.1 Վճարային հաշվեկշռի վրա ազդող տնտեսական գործընթացների կառավարման և արդյունավետության բարձրացման մոտեցումները

ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը անկախության տարիների ամբողջ ընթացքում ունեցել է բացասական մնացորդ: 26 տարիների ընթացքում ՀՀ տնտեսությունը ենթարկվելով արտաքին աշխարհի տնտեսական և քաղաքական փոփոխությունների ազդեցությանը իր արտացոլումն է գտել ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընդհանուր կառուցվածքում: Ի սկզբանե, դեռևս չունենալով ամրապնդված արտաքին տնտեսական հարաբերություններ ՀՀ ընթացիկ հաշիվը ունեցել է բացասական մնացորդ, որը 1993 թվականին կազմել է 67,1 մլն ԱՄՆ դոլար⁹¹: Նույն թվականին «Ապրանքներ և ծառայություններ» հաշվի բացասական մնացորդը կազմել է 129,6 մլն դոլար, որից 98 մլն դոլարը ապրանքների արտահանումից և ներմուծումից առաջացած բացասական սալդոն է, իսկ 31,6 մլն դոլարը ծառայությունների բացասական սալդոն: Ծառայությունների հաշվում մեծ տեսակարար կշիռ էր զբաղեցնում բեռնատար տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծումը: Ապրանքների և ծառայությունների ենթահաշվից առաջացած բացասական մնացորդը որոշակի չափով ծածկվում է երկրորդային եկամուտների ենթահաշվում առաջացած դրական մնացորդի շնորհիվ, որտեղ մեծ տեսակարար կշիռ ունի «պետական կառավարում» հոդվածը՝ 62,9 մլն դոլար դրական մնացորդ:

Հաշվի առնելով նաև կապիտալի հաշվից գոյացած 5,1 մլն դոլարի դրական մնացորդը՝ կապիտալի և ընթացիկ հաշիվներից առաջացած զուտ փոխառությունը կազմել է -62,6 մլն դոլար:

⁹¹ Այսուհետ դոլարը նկկատի կառնվի որպես ԱՄՆ դոլար:

ՀՀ տնտեսության զարգացման ամբողջ ընթացքում վճարային հաշվեկշիռը պահպանել է սկզբնական շրջանում ձևավորած հիմնական կառուցվածքը: Ենթարկվելով որոշակի տնտեսական և քաղաքական ազդեցությունների ՀՀ վճարային հաշվեկշիռում միայն տեղի են ունեցել այսպես ասած մասշտաբների փոփոխություններ:



Գծապատկեր 3.1.1.

Վճարային հաշվեկշիռի կառուցվածքը 1995-2016 թվականների համար⁹²

Գծապատկերի 3.1.1-ից երևում է, որ կառուցվածքային առումով, ամբողջ ընթացքում ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը պահպանել է իր տեսքը, այսինքն՝ ընթացիկ հաշիվը կազմող հիմնական չորս ենթահաշիվներից երկուսը՝ Ապրանքները և ծառայությունները եղել են բացասական սալտոյով, իսկ սկզբնական և երկրորդային եկամուտները պահպանել են դրական մնացորդը: Կարելի է պնդել, որ ՀՀ տնտեսության արտաքին հատվածը էական փոփոխություններ չի կրել: Միայն ժամանակ առ ժամանակ, կախված տնտեսության արտաքին և ներքին իրավիճակներից փոփոխվել են գործարքների ծավալները:

Պատկերը գրեթե նույնն է նաև 2017 թվականի առաջին եռամսյակի համար. ապրանքների ենթահաշիվը առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով գրանցել է բացասական սալտո՝ կազմելով -847.6 մլն դոլար: Վերջինս գրեթե հավասար 2016 թվականի ամբողջ տարվա նույն ցուցանիշին, իսկ 2016 թվականի առաջին

⁹² http://www.armstat.am/file/article/bop_10_1.pdf

եռամսյակների համեմատ բացասական մնացորդը աճել է 258.9 մլն դոլարով: Ինչ վերաբերում է մյուս ենթահաշիվներին, ապա 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով գրանցվել է ծառայությունների, սկզբնական և երկրորդային եկամուտների դրական սալտո համապատասխանաբար 39.3, 291.6, 472.3 մլն դոլար ցուցանիշներով: Արդյունքում ընթացիկ հաշիվը գրանցեց 44.3 մլն դոլար բացասական մնացորդ 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակների համար:

ՀՀ տնտեսության զարգացման ամենաբուռն շրջանում՝ 2007-2008թթ. Հայաստանում ներմուծումը կտրուկ աճ է գրանցել՝ մոտ 1,183 մլրդ դոլար կամ 26 տոկոսի չափով, մինչդեռ ՀՀ արտահանումը գրանցվել է ընդամենը 201 մլն դոլար աճ կամ 5,2 տոկոս: Նման փոփոխությունները, ինչպես նաև ընթացիկ հաշվի մյուս ենթահաշիվների ոչ այնքան մեծ դրական փոփոխությունները, հանգեցրեցին ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդի կտրուկ աճին: Նման երևույթները Ընթացիկ հաշվի կարգավորման տեսանկյունից նպատակահարմար չեն և, որպես կանոն, պահանջում են պետության միջամտություն ընթացիկ հաշվի կարգավորման հարցում:

Չինաստանի տնտեսությունում, օրինակ, 1978 թվականից հետո նկատվող կտրուկ աճը, որին հետևում է նաև ներքին պահանջարկի մեծացումը և տնտեսության գերտաքացումը զսպվեց պետության կողմից իրականացվի հստակ քաղաքականության միջոցով: Այդ ժամանակ Չինաստանի կառավարությունը իրականացրեց որոշակի միջոցառումներ, որոնք անմիջապես ուղղված էին ներքին պահանջարկը զսպելուն, սպառման կրճատմանը, ինչպես նաև ներմուծվող որոշ ապրանքատեսակների նկատմամբ սահմանափակումների կիրառմանը: Ի վերջո՝ այդ քաղաքականությունը տվեց իր արդյունքը և ներմուծման ծավալները կրճատվեցին:

Շատ երկրների կառավարություններ, հատկապես զարգացող երկրներում, դեմ են լինում նմանատիպ քաղաքականությանը, քանի որ այն խոչընդոտում է տնտեսության զարգացմանը: Սակայն, ինչպես գիտենք, տնտեսության «գերտաքացմանը» միշտ հաջորդում է լճացումը և տնտեսության անկումը, ուստի հաճախ ավելի նպատակահարմար է կայուն զարգացումը, թեպետ և փոքր չափով:

2016 թվականին ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը ապրանքներից և ծառայություններից ունեցել է բացասական սալդո 1068 մլն դոլար, որը կազմում է ՀՆԱ-ի 10,1 տոկոսը: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը կազմում է 3500 մլն դոլար կամ ՀՆԱ 33,2 տոկոսը և 2015 թվականի համեմատությամբ աճել է 11,6 տոկոսով: Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծումը կազմել է 2016 թվականին 4569 մլն դոլար կամ ՀՆԱ 43,3 տոկոսը: 2015 թվականի համեմատությամբ այն աճել է 3,4 տոկոսով:

Ապրանքների առևտրաշրջանառության բացասական սալդոն 2016 թվականին կազմել է 944.4 մլն դոլար, ինչը 242 մլն դոլարով ավելի փոքր է քան 2015 թվականին: Բացասական սալդոյի կրճատման պատճառ է դարձել արտահանման աճը 266.8 մլն դոլարով և ներմուծման ոչ այնքան մեծ աճը՝ 25 մլն դոլար: Հատկանշական է, որ 2016 թվականին գրանցվել է արտահանման ամենամեծ ցուցանիշը՝ 1890.7 մլն դոլար, մինչդեռ ներմուծումը 2014 թվականից հետո կտրուկ նվազել է, ինչը պատճառ է դարձել առևտրային հաշվեկշռի էական բարելավմանը:

Կայուն աճ է գրանցել նաև ծառայությունների արտահանումը և ներմուծումը՝ 2016 թվականին կազմելով համապատասխանաբար 1610 մլն դոլար և 1739.9 մլն դոլար:

Աղյուսակ 3.1.2.

ՀՀ առևտրային հաշվեկշիռը 1995-2016 թվականներին (մլն ԱՄՆ դոլար)⁹³

	1995	2000	2005	2008	2014	2016	2017*
Ապրանքների և ծառայությունների ենթահաշիվ	-445,6	-531,8	-782,6	-3127,5	-2168,4	-1068,3	-808.3
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	303,6	454,2	1458,8	1943,6	3318,9	3500,7	3128.9
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում	749,3	986	2241,4	5071,1	5487,3	4569	3937.2
Ապրանքներ	-399	-466,9	-634,7	-2816,3	-2055,4	-944,4	-847.6
Ապրանքների արտահանում	275	313,8	1028,7	1106,3	1698,1	1890,7	1704.8
Ապրանքների ներմուծում	674,1	780,7	1663,4	3922,6	3753,6	2835,1	2552.3
Ծառայություններ	-46,6	-64,8	-147,9	-311,2	-113	-123,9	39.3
Ծառայությունների արտահանում	28,6	140,4	430,1	837,3	1620,7	1610	1424.1
Ծառայությունների ներմուծում	75,2	205,3	578,1	1148,5	1733,7	1733,9	1384.8

*առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով

⁹³ http://www.armstat.am/file/article/bop_10_1.pdf

ՀՀ ներմուծումը 2016 թվականին կազմել է 3230,1 մլն դոլար, որը 929,2 մլն-ով ավելի քիչ է քան 2014 թվականին: ՀՀ ներմուծման մեջ գերակշիռ դիրք են զբաղեցնում բնական գազի, նավթի և նավթամթերքների, ավմաստի, դեղամիջոցների, բջջային և հեռախոսային ապարատների, ծխախոտի հումքի, ինչպես նաև ցորենի ծավալները գնային առումով:

ՀՀ ներմուծման մեջ գերակշիռ դիրք զբաղեցնող ապրանքատեսակներից երեքի համաշխարհային գների անկումը նպաստեց ՀՀ գնային ներմուծման ծավալների կրճատմանը: Այս երևույթը 2015-2017 թվականներին հանգեցրեց ՀՀ առևտրային հաշվեկշռի բարելավմանը:

Աղյուսակ 3.1.3

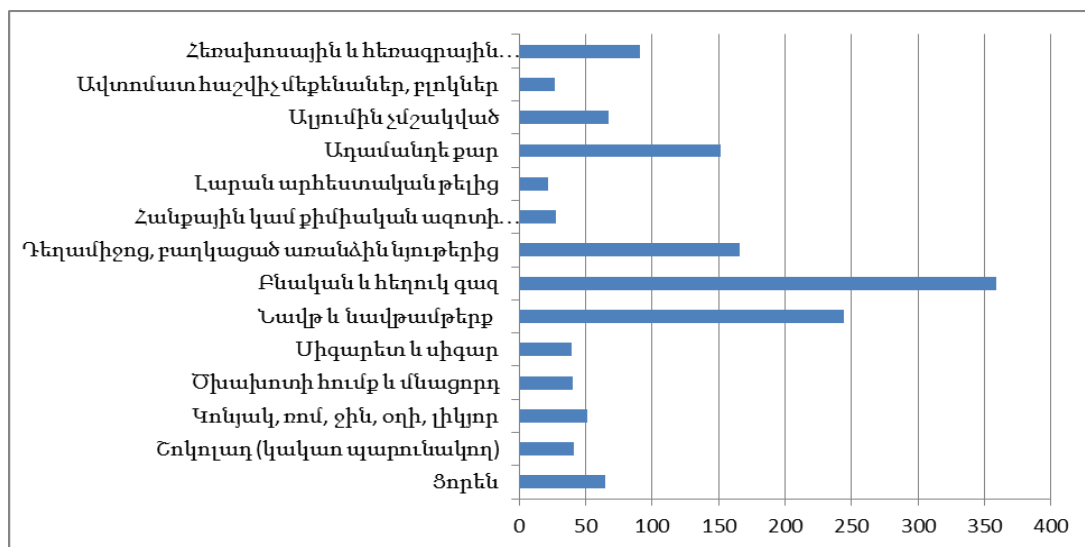
ՀՀ ներմուծվող հիմնական ապրանքախմբերը 2014-2017թթ.⁹⁴

Նիշեր	ապրանքներ	2014		2016		2017	
		ներմուծում տոննայով	ներմուծում 1000\$	ներմուծում տոննայով	ներմուծում 1000\$	ներմուծում տոննայով	ներմուծում 1000\$
2711	Բնական և հեղուկ գազ	1712402	496144	1609907	347905	1779664	358283
2710	Նավթ և նավթամթերք	322614	321008	318154	198413	346216	243775
7102	Աղամանդե քար	0.06929	148335	0.08791	129959	0.1	151048
3004	Դեղամիջոց, բաղկացած առանձին նյութերից	1332.61	99726.5	1439.39	93554.8	1662.3	166034
8517	Հեռախոսային և հեռագրային ապարատ, մոդեմ, մասեր	352.99	59625	579.25	90210.8	420.2	90988.4

⁹⁴ Տվյալները վերցված են ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայությունից

2401	Ծխախոտի հումք և մնացորդ	8051.94	38258	14742.3	60061	10655.2	39892
1001	Ցորեն	332307	100858	280239	58699.7	315857	64203.8

Աղյուսակ 3.1.3-ից երևում է, որ 2014 թվականի նկատմամբ 2017 թվականին տոննաներով արտահայտված ներմուծման էական ծավալային փոփոխություններ չեն եղել, մինչդեռ գնային առումով նկատվել է բնական և հեղուկ գազի ներմուծման կրճատում 137,9 մլն դոլարով և նավթի և նավթամթերքի ներմուծման կրճատում 77,2 մլն դոլարով: Այս երկու ապրանքատեսակների ներմուծումը կրճատվել է 215 մլն դոլարով, որը ընդհանուր ներմուծման ծավալների կրճատման (ընդամենը ներմուծումը 2014 թվականի համեմատությամբ կրճատվել է 241.7 մլն-ով) մեջ կազմում է 88.95 տոկոսը: Իսկ ընդհանուր առմամբ, երկու ապրանքատեսակների ներմուծումը ամբողջի մեջ կազմում է գրեթե 14.4 տոկոսը:



Գծապատկեր 3.1.2.

ՀՀ ներմուծվող հիմնական ապրանքատեսակները 2017 թվականին (մլն դոլար)⁹⁵

Բացի այս 2 ապրանքատեսակներից արժեքային արտահայտությամբ 2017 թվականի դրությամբ 2014-ի համեմատությամբ անկում է գրանցվել նաև ցորենի, սիգարետների և սիգարների, ինչպես նաև հաշվողական մեքենաների ներմուծման ծավալներում: Ինչ վերաբերում է 2016 թվականի համեմատությամբ ներմուծման

⁹⁵ Կազմվել է հեղինակի կողմից՝ ըստ http://www.armstat.am/file/article/bop_10_1.pdf ինտերնետային կայքի:

ծավալների փոփոխությանը, ապա 2017 թվականին այն աճել է 943.5 մլն դոլարով կամ 2016 թվականի նկատմամբ 127.8 տոկոսով:

Ի տարբերություն ներմուծմանը ՀՀ արտահանումը անկախությունից ի վեր կայուն աճի միտում է դրսևորել: ՀՀ արտահանումը 2017 թվականին կազմել է 2242.9 մլն դոլար, որը 695.6 մլն դոլարով ավելի է քան 2014 թվականին:

Արտահանման մեջ առաջատար դիրք է զբաղեցնում պղնձի հանքաքարի և խտանյութի արտահանումը: Չնայած համաշխարհային շուկայում պղնձի հանքաքարի գների անկմանը արժեքային առումով Հայաստանը գրանցել է արտահանման աճ՝ 2017թ. արտահանելով 586.8 մլն դոլարի պղնձի հանքաքար և խտանյութ: Այս ցուցանիշը 351 մլն դոլարով ավելի է քան 2014 թվականին⁹⁶, չնայած նույն ժամանակահատվածում պղնձի հանքաքարի և խտանյութի արտահանման ծավալները տոննայով արտահայտված ավելացել են 264.4 տոկոսով:

Աղյուսակ 3.1.4.

ՀՀ արտահանումը հիմնական ապրանքախմբերով 2014-2017 թվականներին

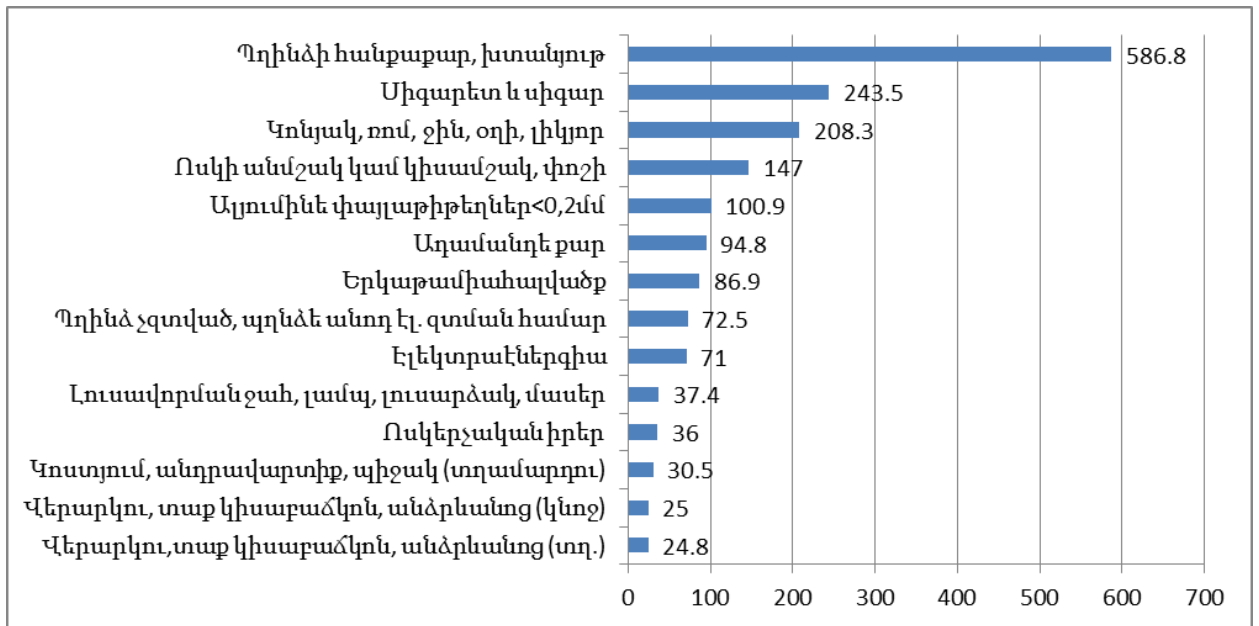
Նիշեր	ապրանքներ	2014		2016		2017	
		արտահանում տոննայով	արտահանում 1000\$	արտահանում տոննայով	արտահանում 1000\$	արտահանում տոննայով	արտահանում 1000\$
2603	Պղնձի հանքաքար, խտանյութ	185090	235872	397207	356721	489304	586789.4
2402	Սիգարետ և սիգար	10574.9	116551	19849.9	209472	25540	243521.8
2208	Կոնյակ, ռոմ, ջին, օղի, լիկյոր	44577.1	163927	176228	151637	74268	208308.8
7108	Ոսկի անմշակ կամ կիսամշակ, փոշի	3.62	81920.1	4	131160	4.5	147002
7102	Ադամանդե քար	0.03	118018	0.07	104736	0.05	94786
7607	Ալյումինե փայլաթիթեղներ< 0,2մմ	29998.8	88478.1	29002.6	78664.4	33155	100888

⁹⁶ Տվյալները վերցված են ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայությունից

7115	Այլ արտադրանք թանկ. մետաղներից եւ մետաղներից	0.01	7.54	2.9	78533.1	0	0
7402	Պղինձ չզտված, պղնձե անոդ էլ. զտման համար	9867.25	71769	12472.4	62622.8	12104	72464
7202	Երկաթամիահալվ ածք	6500.06	109708	6559.56	61996.6	6997	86976.7
2716	Էլեկտրաէներգիա	-	81292.1	-	60991.1	-	71047

Հաջորդ առաջատար դիրքը զբաղեցնող ապրանքատեսակը սիգարետներն ու սիգարներն են: Այս ապրանքախմբի արտահանման ծավալները երեք տարվա մեջ ավելացել են գրեթե կրկնակի անգամ կազմելով 243,5 մլն դոլար և գրանցելով ռեկորդային ցուցանիշ՝ առաջ անցնելով նույնիսկ կոնյակի և մյուս ակոհոլային խմիչքների արտահանումից: Վերջինիս արտահանումը 2017 թվականին կազմել է 208.3 մլն դոլար, որը ավելի բարձր է քան 2014 թվականին գրանցած ցուցանիշը (163,9 մլն դոլար):

Վերջին 2016 թվականին 2014-ի համեմատ մեծ աճ է գրանցել թանկարժեք մետաղներից և այլ մետաղներից պատրաստված արտադրանքների արտահանումը՝ 10 կիլոգրամից հասնելով 2,9 տոննայի և արժեքային արտահայտությամբ աճելով 7,54 մլն դոլարից 78,5 մլն դոլար, սակայն 2017 թվականին այն կրկին կտրուկ նվազել է՝ դառնալով 0:



Գծապատկեր 3.1.3.

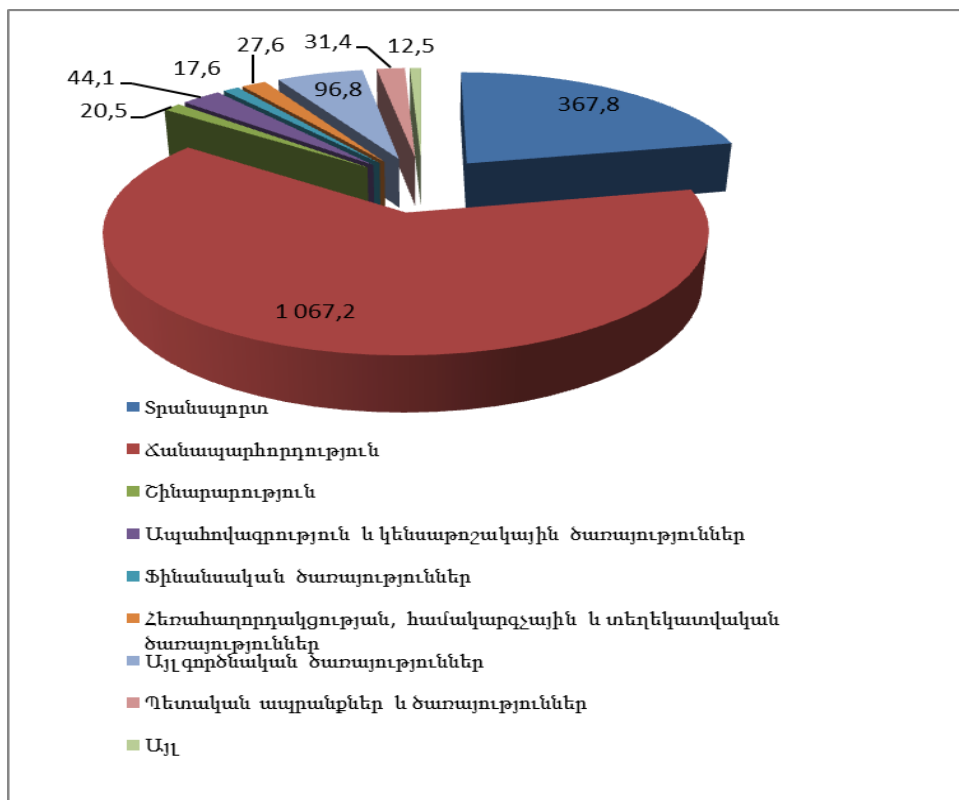
ՀՀ արտահանումը 2017 թվականին հիմնական ապրանքատեսակներով (մլն դոլար)⁹⁷

Ինչպես նշեցինք թե ներմուծվող թե արտահանվող ծառայությունների ծավալները ամբողջ ընթացքում աճել են: 2016 թվականի ՀՀ վճարային հաշվեկշիռը գրանցել է 1681,1 մլն դոլարի ծառայությունների ներմուծում, որը 52,6 մլն-ով ավելի քիչ է քան 2014 թվականին գրանցած ցուցանիշը: Վերջինս անկախությունից ի վեր ամենաբարձր ցուցանիշն է: Ծառայությունների ներմուծման և արտահանման աճը շարունակվել է նաև 2017 թվականի առաջին եռամսյակներին:

2016 թվականին ծառայությունների ներմուծման մեջ գերակշիռ դիրքը զբաղեցնում է ճանապարհորդության ծառայությունների ներմուծումը, որը ամբողջ ներմուծվող ծառայությունների 63,4 տոկոսն է կազմում: Ճանապարհորդության ծառայությունների 78,7 տոկոսը անձնական բնույթի ծառայություններն են, իսկ 21,3 տոկոսը՝ գործնական: Ընդ որում, անձնական ճանապարհորդությունների միայն 18,6 տոկոսն է կազմում առողջության և կրթության հետ կապված ծառայությունները: 2017 թվականին ճանապարհորդություն հոդվածը պահպանել է նույն պատկերը ինչ 2016 թվականին: Մասնավորապես առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով ճանապարհորդային ծառայությունների ներմուծումը կազմել է 899.3 մլն դոլար:

⁹⁷ <http://www.armstat.am/am/?nid=12&id=10003>

Ծառայությունների ներմուծման մեջ հաջորդ խոշոր հոդվածը տրանսպորտային ծառայություններն են: 2016 թվականին այս ծառայությունների ընդհանուր ներմուծումը կազմել է 367,8 մլն դոլար, ընդ որում, այստեղ գերակշիռ մասը բեռնատար տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծումն է, որը կազմում է 299 մլն դոլար կամ ամբողջի 81,2 տոկոսը: Այս հոդվածի մասով ևս էական փոփոխություններ չեն եղել: Տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծումը 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակներին կազմել է 306.8 մլն դոլար:



Գծապատկեր 3.1.4.

ՀՀ ծառայությունների ներմուծումը ըստ վճարային հաշվեկշռի 2016 թվականին⁹⁸

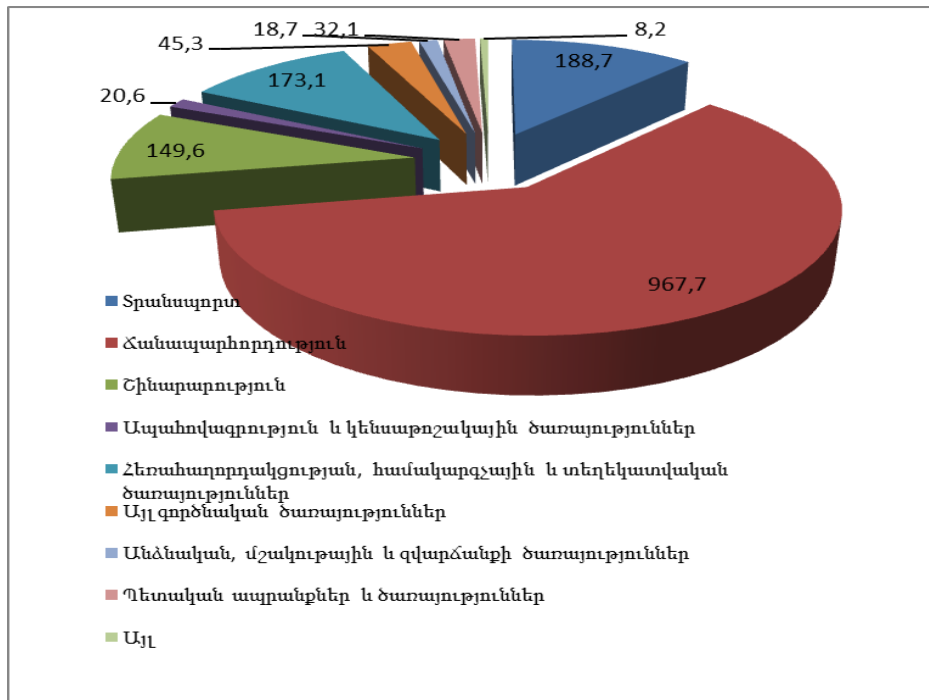
Ի տարբերություն ներմուծվող ծառայությունների, արտահանվող ծառայությունների մեջ մեծ կշիռ ունեն չորս հոդվածներ: Այստեղ նույնպես գերակշիռ դիրք են զբաղեցնում ճանապարհորդության և շինարարության ծառայությունները համապատասխանաբար 967,7 մլն դոլար և 188,7 մլն դոլար ցուցանիշներով: Ճանապարհորդության ծառայությունները զբաղեցնում են ամբողջ արտահանվող

⁹⁸ <http://www.armstat.am/am/?nid=12&id=10003>

ծառայությունների 60,1 տոկոսը: Վերջին տարիներին ընդհանուր արտահանվող ծառայությունների մեջ մեծ կշիռ ունեն նաև հեռահաղորդակցության, համակարգչային և տեղեկատվական և շինարարական ծառայությունները՝ 2016 թվականին կազմելով համապատասխանաբար 173,1 և 149,6 մլն դոլար⁹⁹: Ճանապարհորդության ծառայությունների մեջ պատկերը նույնն է ինչ ներմուծման դեպքում: Այստեղ ևս գերակշիռ մասը՝ 87,8 տոկոսը կազմում է անձնական բնույթի ծառայությունները: Տրանսպորտային ծառայությունների մեջ նույնպես, ինչպես ներմուծման դեպքում, գերակշիռ մասը պատկանում է բեռնատար տրանսպորտային ծառայություններին՝ 80,9 տոկոսը: 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակներին ճանապարհորդային ծառայությունների արտահանումը կազմել է 899.3 մլն դոլար, որը համեմատած 2016 թվականի նույն ժամանակաշրջանի ավել է 154.1 մլն դոլարով: Տրանսպորտային ծառայությունների մասով նույնպես արտահանման աճ է գրանցվել կազմելով 168.4 մլն դոլար 2016 թվականի նույն ժամանակաշրջանի 136.2 մլն դոլարի փոխարեն:

2017 թվականին իրենց դիրքը շարունակում են պահպանել ծառայությունների հաշվի մյուս երկու խոշոր հոդվածները՝ հեռահաղորդակցության, համակարգչային և տեղեկատվական և շինարարական ծառայությունները՝ համապատասխանաբար 152 և 126.6 մլն դոլար ցուցանիշներով առաջին երեք եռամսյակների համար:

⁹⁹ <https://www.cba.am/am/SitePages/statdatabank1.aspx>



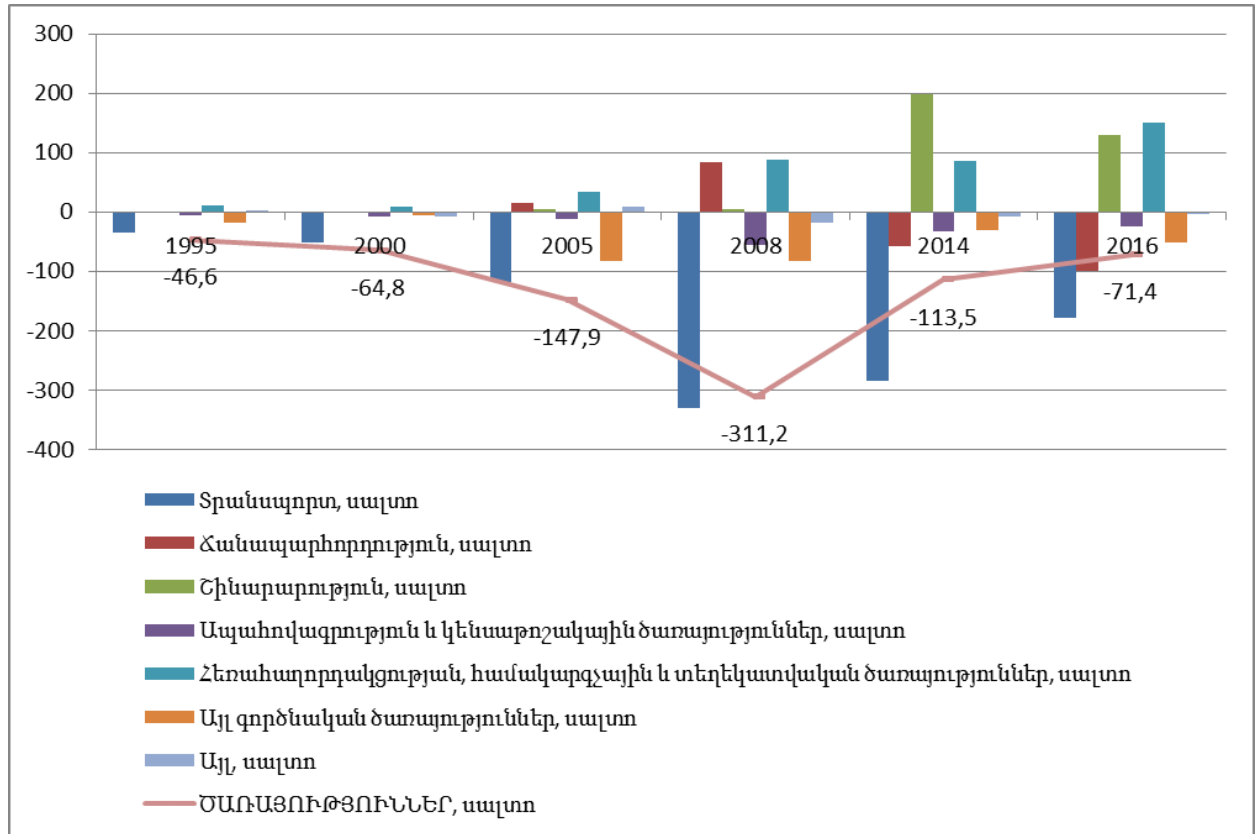
Գծապատկեր 3.1.5.

ՀՀ ծառայությունների արտահանումը ըստ վճարային հաշվեկշռի 2016 թվականին

Անկախության տարիներից սկսած Հայաստանում դեռևս չկար լավ զարգացած ծառայությունների մատուցման ինստիտուտներ: Տնտեսության զարգացման հետ զուգահեռ զարգացան նաև ծառայություններ ոլորտները, ինչպես նաև մեծացավ արտերկրից ծառայությունների ներմուծման պահանջարկը: Դա է պատճառը, որ զարգացող երկրներում տնտեսության զարգացմանը զուգընթաց նկատվում է նաև ծառայությունների ներմուծման և արտահանման ծավալների անընդհատ դինամիկ աճ: Ինչպես երևում է գծապատկեր 3.2.1-ից 1995 թվականին ծառայությունների ենթահաշվում համեմատաբար մեծ ցուցանիշ է արձանագրել տրանսպորտային ծառայությունների սալդոն՝ կազմելով -34,7 մլն դոլար: Հիմնականում բեռնատար տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծումն էլ հեն պատճառ է դարձել 1995 թվականի ծառայությունների ենթահաշվի բացասական մնացորդին: Պատկերը նույնն է նաև 2000 թվականին: Իսկ ահա 2005 թվականին մեծացել է նաև այլ գործնական ծառայությունների ներմուծումը, ինչի ազդեցությամբ ծառայությունների ենթահաշիվը գրանցել է ավելի մեծ բացասական մնացորդ:

2008 թվականին՝ տնտեսական աշխուժացման շրջանում, մեծացավ նաև ծառայությունների նկատմամբ պահանջարկը: Հատկապես տրանսպորտային

ծառայությունների ներմուծման ծավալների աճով պայմանավորված ծառայությունների ենթահաշիվը գրանցում է ռեկորդային բացասական ցուցանիշ՝ -311,2 մլն դոլար:



Գծապատկեր 3.1.6.

ՀՀ Ծառայությունների ենթահաշվի կառուցվածքը 1995-2016 թվականներին

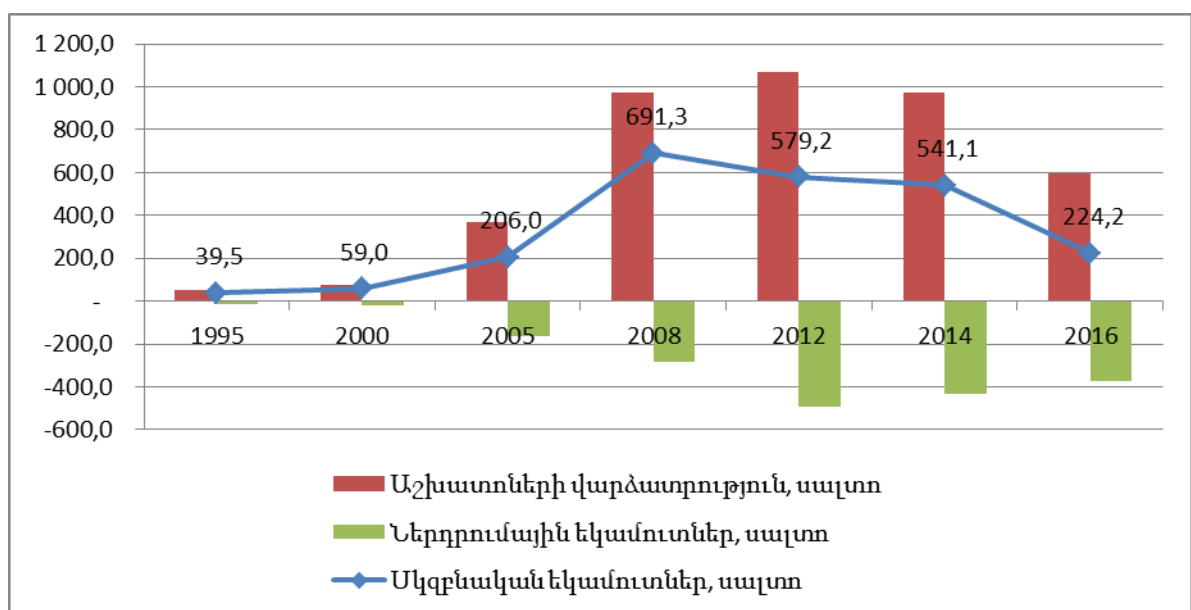
Ընդհանուր առմամբ ծառայությունների բացասական սալտոն 2008-2014 թվականների համեմատությամբ 2016 թվականին բավականին կրճատվել է դառնալով -71,4 մլն դոլար, իսկ 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով դրական է: Դա տեղի է ունեցել տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծման կրճատման, ինչպես նաև շինարարության և հեռահաղորդակցության, համակարգչային և տեղեկատվական ծառայությունների արտահանման ծավալների աճի հաշվին: Վերջինս ՀՀ տնտեսության զարգացման ամբողջ ընթացքում արձանագրել է դինամիկ աճ, և հնարավոր է մոտակա տարիներին ապահովվի ծառայությունների ենթահաշվի դրական սալտո տարեկան կտրվածքով:

Ինչպես տեսանք ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի առաջին երկու ենթահաշիվները ՀՀ տնտեսության զարգացման ամբողջ շրջանում ունեցել են բացասական մնացորդ: Ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը որոշակի չափով ծածկվում է ընթացիկ հաշվի հաջորդ երկու ենթահաշիվների դրական մնացորդների շնորհիվ:

Սկզբնական եկամուտների ենթահաշվի սալդոն 1995 թվականից ի վեր ունեցել աճի միտում: Միայն 2013 թվականից հետո արձանագրել է որոշակի նվազում:

Սկզբնական եկամուտների ենթահաշիվը ձևավորվում է 2 հոդվածների միջոցով՝ աշխատողների վարձատրություն և ներդրումային եկամուտներ: Ինչպես երևում է **գծապատկեր 3.1.7.**-ից, երկու հոդվածներն էլ իրենց առավելագույն սալդոն գրանցել են 2012 թվականին, մինչդեռ աշխատողների վարձատրությունը եղել է դրական, իսկ ներդրումային եկամուտները բացասական:

Աշխատողների վարձատրությունը ապահովում է իր դրական մնացորդը հիմնականում ստացվող դրամական միջոցների մեծացման հաշվին: Այս հոդվածի կրեդիտը կտրուկ աճ է ունեցել 2004 թվականին և շարունակում է մնալ բարձր մինչ օրս: Այս միջոցները ստացվում են հիմնականում արտերկիր աշխատանքի մեկնած ռեզիդենտ աշխատողներից:



Գծապատկեր 3.1.7.

Սկզբնական եկամուտների կառուցվածքը 1995-2016 թվականներին

Վերջին տարիներին դրական սալտոն կրճատվել է պայմանավորված ստացվող միջոցների կրճատմամբ, ինչը հետևանք է ՀՀ առաջատար գործընկերների՝ Ռուսաստանի տնտեսական վիճակով՝ մասնավորապես ռուբլու կուրսի անկմամբ:

2017 թվականին «աշխատողների վարձատվություն» հոդվածի կրեդիտը առաջին երեք եռամսյակներին, համեմատած նախորդ տարվա նույն ժամանակաշրջանի, գրանցել է աճ 53.6 մլն դոլարով և արձանագրել է 559.8 մլն դոլար ցուցանիշ: ինչ վերաբերում է «աշխատողների վարձատվություն» հոդվածի սալտոին, ապա այն, ինչպես 2016 թվականին, 2017 թվականին նույնպես արձանագրել է դրական մեծություն՝ կազմելով 428.2 մլն դոլար:

Ինչ վերաբերում է ներդրումային եկամուտներին, ապա այս հոդվածը ՀՀ վճարային հաշվեկշռում ձևավորվում է ուղղակի, պորտֆելային և այլ ներդրումների հաշվին: Այստեղ մինչև 2013 թվականը գերակշիռ դիրք ուներ ուղղակի ներդրումներից գոյացած բացասական մնացորդը, սակայն 2013 թվականից ուղղակի ներդրումների դեբետը կրճատվել է, իսկ այլ ներդրումների հաշվին գոյացող տոկոսավճարները աճել են, և արդյունքում 2016 թվականի դրությամբ ներդրումային եկամուտների բացասական մնացորդի մեջ գերակշիռ դիրքը զբաղեցնում է այլ ներդրումների համար վճարվող տոկոսավճարները 192,1 մլն դոլար ցուցանիշով:

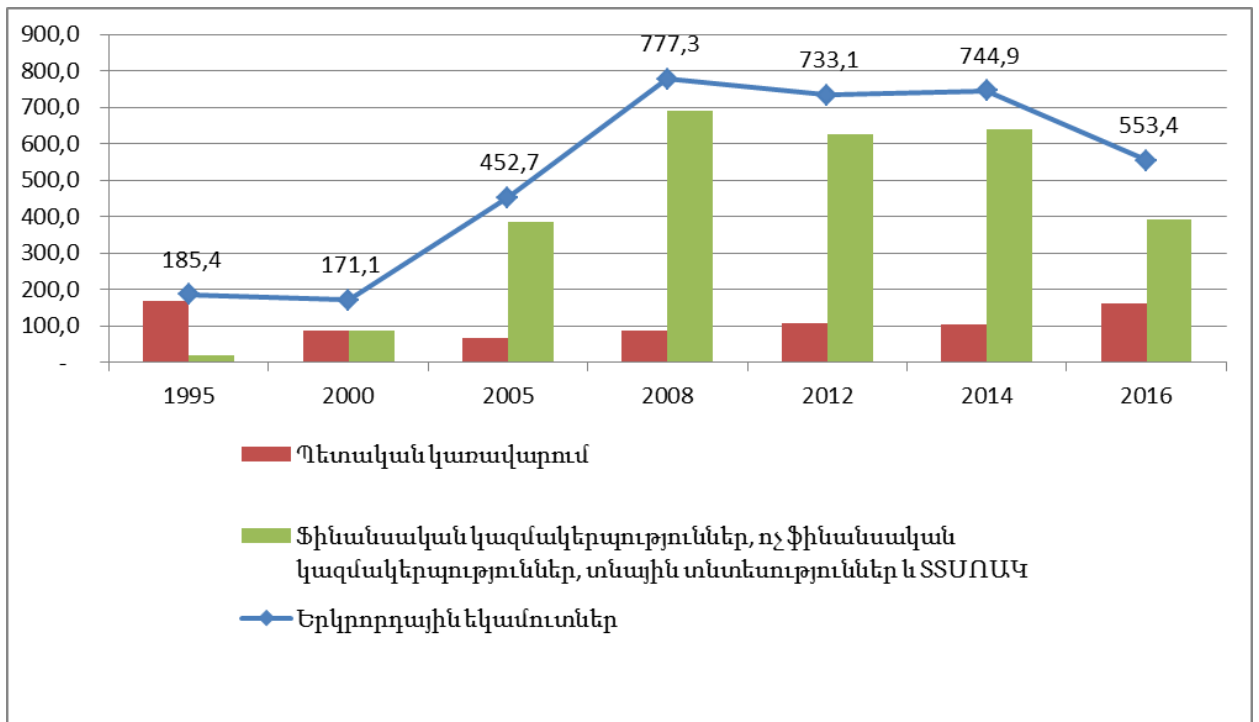
«Ներդրումային եկամուտներ» հոդվածի մասով նույնպես գրանցվել է դրական տեղաշարժ՝ մասնավորապես 2017 թվականի առաջին երեք եռամսյակների ցուցանիշներով արձանագրվել է 136.6 մլն դոլար բացասական մնացորդ, որը ավելի քիչ է 2016 թվականին նույն ժամանակահատվածում արձանագրված ցուցանիշից 153.5 մլն դոլարով:

Երկրորդային եկամուտների ենթահաշիվը ձևավորվում է ընթացիկ տրանսֆերտների հաշվին, որոնք ուղղված են պետական կառավարմանը և առանձին տնային տնտեսություններին, ֆինանսական կազմակերպություններին և ոչ ֆինանսական կազմակերպություններին:

Այստեղ նույնպես, ինչպես սկզբնական եկամուտներում, 2004 թվականից գերակշիռ դիրք է զբաղեցնում ֆինանսական և ոչ ֆինանսական կազմակերպություններին և տնային տնտեսություններին փոխանցվող ընթացիկ տրանսֆերտները, որոնք հիմնականում ապահովվում են Ռուսաստանից կատարվող փոխանցումների հաշվին: 2014 թվականից հետո Ռուսաստանի տնտեսության անկման պատճառով այս փոխանցումները նույնպես կրճատվել են, ինչի պատճառով 2016 թվականին երկրորդային եկամուտների սալդոն կազմել է 553,4 մլն դոլար: Ըթացիկ տրանսֆերտների այսպիսի անկումը դադարեց արդեն 2017 թվականին և առաջին երեք եռամսյակների տվյալներով արձանագրվել է առավել բարձր ցուցանիշ, քան 2016 թվականի նույն ժամանակահատվածում՝ կազմելով 305.6 մլն դոլար 268.5 մլն դոլարի փոխարեն: Ինչ վերաբերում է պետական կառավարմանը ուղղված ընթացիկ տրանսֆերտներին, ապա այն ունի կայուն բնույթ: Անկախության տարիներին այս հոդվածի սալդոն առավել մեծ է եղել՝ կապված այդ տարիներին ՀՀ հոսող ավելի շատ միջոցներով¹⁰⁰: Այստեղ նույնպես 2017 թվականի հունվար-սեպտեմբեր ցուցանիշներով արձանագրվել է 44 մլն դոլարով ավելին դրական մնացորդ, քան 2016 թվականի առաջին եռամսյակներին:

Ամփոփելով 2017 թվականի երեք եռամսյակների եղած ցուցանիշները կարելի է պնդել, որ ընդհանուր առմամբ արձանագրվել է ՀՀ ընթացիկ հաշվի դրական տեղաշարժ: Հատկապես նշանակալի դրական տեղաշարժ է «Ծառայություններ» ենթահաշվի դրական մնացորդի արձանագրումը, ինչպես նաև սկզբնական և երկրորդային եկամուտների շարունակական աճը: Այս բոլորը միասին, ներառյալ նաև 2017 թվականի արտահանման աճը 25.2 տոկոսով կշեզոքացնեն ներմուծման աճը և 2017 թվականի վերջնական տվյալներով կարձանագրվի ընթացիկ հաշվի կայուն ցուցանիշ:

¹⁰⁰ Տվյալները վերցված են ՀՀ ԿԲ տվյալների բազայից



Գծապատկեր 3.1.8.

ՀՀ վճարային հաշվեկշռի երկրորդային եկամուտների կառուցվածքը 1995-2016 թվականներին

Այնուամենայնիվ, երկրի վճարունակությունը և կայունությունը բնութագրելիս, նպատակահարմար է դիտարկել ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերությունը: Այստեղ պատկերն այլ է: 1995 թվականին, օրինակ, 2014 թվականի համեմատությամբ ՀՀ ընթացիկ հաշվի մնացորդը բավականին փոքր է եղել (1995թ.-ին այն կազմել է - 220,7 մլն դոլար, իսկ 2014թ.-ին -883,1 մլն դոլար), սակայն դա չի նշանակում, որ կայունության և վճարունակության տեսանկյունից 1995 թվականին ՀՀ տնտեսությունը ավելի բարվոք վիճակում է եղել: Երբ դիտարկում ենք Ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, 2014 թվականին այն բավականին փոքր է եղել՝ կազմելով -7,6%, 1995 թվականի -17,1%-ի դիմաց:

Ցանկացած երկրի տնտեսական կապերն այլ երկրների հետ իրենց արտահայտությունն են գտնում վճարային հաշվեկշռում: Վճարային հաշվեկշիռը միջազգային տնտեսական հարաբերություններին տվյալ երկրի մասնակցության մասին տեղեկատվության կարևոր աղբյուր է: Դրա միջոցով հնարավոր է բացահայտել արտաքին տնտեսական կապերին երկրի մասնակցության ծավալներն ու որակը: Վճարային հաշվեկշիռը ցույց է տալիս յուրաքանչյուր երկրի ֆինանսական

վիճակը միջազգային տնտեսական հարաբերությունների համակարգում: Վճարային հաշվեկշիռը փաստաթուղթ է, որտեղ որոշակի ժամանակահատվածի համար (տարի, եռամսյակ, ամիս) հաշվառվում են տվյալ երկրի արտաքին տնտեսական գործունեության հետ կապված բոլոր վճարումները (ծախսերը) և մուտքերը (եկամուտները):

Հետևաբար՝ Վճարային հաշվեկշիռը փաստաթուղթ է, որտեղ որոշակի ժամանակահատվածի համար (տարի, եռամսյակ, ամիս) հաշվառվում են տվյալ երկրի արտաքին տնտեսական գործունեության հետ կապված բոլոր վճարումները (ծախսերը) և մուտքերը (եկամուտները)¹⁰¹: Այն ցույց է տալիս յուրաքանչյուր երկրի ֆինանսական դրությունը միջազգային տնտեսական հարաբերությունների համակարգում: Ինչպես երևում է սահմանումից, վճարային հաշվեկշիռը արտացոլում է ապրանքների, ծառայությունների, եկամուտների, տրանսֆերտների և ֆինանսների հետ կատարվող արտաքին տնտեսական գործարքները, որոնք իրականացվում են տվյալ երկրի ռեզիդենտների և այլ երկրների ռեզիդենտների միջև որոշակի ժամանակահատվածում¹⁰²: Եթե երկիրն ունի փակ տնտեսություն, այսինքն՝ ոչ մի երկրի հետ փոխհարաբերությունների մեջ չի գտնվում, ապա չունի վճարային հաշվեկշիռ: Սակայն ժամանակակից պայմաններում ընդհանրապես բացառվում է նման երկրի գոյությունը: Հենց որ այս կամ այն երկիրը սկսում է տնտեսավարել բաց ռեժիմով, այսինքն՝ ինչ-որ բան վաճառում է (արտահանում է), ինչ-որ բան գնում է (ներմուծում է), պարտք է վերցնում կամ պարտք է տալիս, օգտագործում կամ տրամադրում է տեղեկատվական, էներգետիկ, տրանսպորտային, զբոսաշրջության և այլ ծառայություններ, այսինքն՝ միջազգային տնտեսական հարաբերությունների մեջ է մտնում այլ երկրների հետ, ապա պետք է ունենա վճարային հաշվեկշիռ¹⁰³: Սա վկայում է, որ վճարային հաշվեկշիռը տնտեսական կատեգորիա է, որը ցույց է տալիս տվյալ երկրի և համաշխարհային հանրության միջև առաջացած միջազգային տնտեսական հարաբերությունների ամբողջությունը:

¹⁰¹ <https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat.../Notice%20on%20revision.doc>

¹⁰² Aristovnik Aleksander, “How sustainable are current account deficits in selected transition economies?”, Munich Personal RePEc Archive, 26 March 2006.

¹⁰³ 3. Ա.Մարկոսյան, Դ.Հախվերդյան, Գ.Նազարյան <<Հայաստանը միջազգային տնտեսական հարաբերությունների համակարգում>>

Վճարային հաշվեկշիռն արտացոլում է ոչ թե անհատական գործարքներ, այլ համախառը գործարքներ տվյալ երկրի և այլ երկրների միջև: Քանի որ վճարային հաշվեկշիռը բնորոշում է տվյալ երկրի ֆինանսական վիճակը միջազգային տնտեսական հարաբերությունների համակարգում, ապա այն դառնում է մակրոտնտեսական քաղաքականության մշակման կարևոր կողմնորոշիչ: Խոսքը, մասնավորապես, վերաբերում է հարկաբյուջետային, դրամավարկային, արտաքին առևտրային, արժույթային և այլ քաղաքականություններին: Բացի դրանից, վճարային հաշվեկշիռը, ըստ էության, մակրոտնտեսական վերլուծության և կանխատեսման գործիքներից մեկն է: Դրա օգնությամբ հնարավոր է պարզել, թե ինչպես է զարգացել արտաքին առևտուրը որոշակի ժամանակահատվածում: Վճարային հաշվեկշիռն անմիջական ազդեցություն է ունենում արտադրության, զբաղվածության, սպառման և արժույթի փոխարժեքի վրա: Վճարային հաշվեկշիռը հնարավորություն է տալիս հետևելու արտասահմանյան ներդրումների ներգրավման ձևերին, արտասահմանում կատարվող ներդրումներին, երկրի արտաքին պարտքի ժամանակին մարմանը և այլն: Այն միաժամանակ ցույց է տալիս, թե երկրի կենտրոնական բանկը ինչպես է փոփոխել իր միջազգային պահուստների մակարդակը, վճարումների անհավասարակշռվածությունը¹⁰⁴:

Վճարային հաշվեկշիռը միշտ գտնվում է հաշվապահական հաշվեկշռվածության մեջ, բայց այն ոչ միշտ է գտնվում հավասարակշռության վիճակում: Վճարային հաշվեկշիռը հավասարակշռության մեջ է: Հակառակ դեպքում, երբ վճարային հաշվեկշիռը հավասարակշռված չէ, տնտեսությունը պետք է ենթարկվի գների մակարդակի, եկամուտների, վալյուտային փոխարժեքի և այլ տնտեսական փոփոխականների փոփոխության՝ մնացյալ աշխարհի հետ կայուն հարաբերությունները վերականգնելու համար: Վճարային հաշվեկշռի հավասարակշռության գաղափարը շուկայական ինքնակարգավորման գաղափար է: Դրա համար միջազգային գործարքները վերահսկելու նպատակով ձեռնարկված պաշտոնական միջոցառումները չեն վերացնում վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը, այլ պարզապես ճնշում այն:

¹⁰⁴ Л. Н. Красавина “международные валютно-кредитные и финансовые отношения”, Москва 2005

Վճարային հաշվեկշիռների վերլուծության համար գործածվող ամենաօգտակար հաշվեկշիռներն երեք են.

- ընթացիկ հաշվի հաշվեկշիռ,
- հիմնական գործարքների հաշվեկշիռ,
- պաշտոնական պահուստների հետ կապված գործարքների հաշվեկշիռ:

Կարճաժամկետ հատվածում ընդհանրապես արտահանման և ներմուծման ծավալները թույլ են արձագանքում ազգային արժութային փոխարժեքի փոփոխություններին: Դրա համար ազգային արժութային դևալվացիայի ընթացքում արտաքին առևտրի հաշվեկշռի մնացորդը դևալվացիային հաջորդող ամիսներին վատթարանում է և միայն որոշակի ժամանակահատվածից հետո է ի հայտ գալիս հակառակ միտում, այսինքն՝ բարելավում: Արժութային փոխարժեքի փոփոխության արդյունքում ծառայությունների հաշվեկշռի և կապիտալի հետ գործառնությունների հաշվեկշռի հոդվածները կփոխվեն նույն ուղղությամբ և համամասնությամբ, ինչ արտահանման և ներմուծման ծավալները, որոնք սպասարկվում են այդ ծառայություններով: Օրինակ՝ տուրիզմի հետ կապված վճարները բավականին զգայուն են ներքին գների փոփոխության նկատմամբ և նույնպես կապված են ազգային արժույթի փոխարժեքի փոփոխություններից: Կապիտալի հոսքերի համար արժութային փոխարժեքի փոփոխությունների ազդեցության գնահատումը բավականին դժվար է, քանի որ միջազգային վարկավորման որոշ ձևեր կապված են արտաքին առևտրային գործառնությունների ֆինանսավորման հետ, դրա համար կապիտալի այս գծով հոսքերը կփոփոխվեն արտահանմանը և ներմուծմանը զուգընթաց և համապատասխան: Կապիտալի հոսքերի այս ձևերը արժութային փոխարժեքի փոփոխության հետ կապված են միջնորդավորված: Միաժամանակ արժութային փոխարժեքի նշանակալից իջեցման արդյունքում կարելի է սպասել ՕՈՒՆ-ի հոսքի ուժեղացում, քանի որ արտասահմանյան ներդրողին առավել հասանելի են դառնում արտադրություն կամ տնտեսական գործունեություն կազմակերպելու նպատակով անհրաժեշտ համապատասխան ռեսուրսները: Բացի այդ ազգային արժույթի դևալվացիան սահմանափակում է ներմուծումը, իսկ ՕՈՒՆ-ը թույլ են տալիս արտասահմանյան ընկերություններին շրջանցել տվյալ երկրի արտաքին առևտրատնտեսական և արժութային սահմանափակումները և առավել

հեշտ նվաճել այդ երկրիներ ներքին շուկան:

Այժմ ավելի մանրամասնորեն բացատրենք թե հատկապես ինչպես է արժութային փոխարժեքը ազդում վճարային հաշվեկշռի վրա¹⁰⁵:

Ենթադրենք, որ աճում է ԱՄՆ-ի ՀՆԱ-ն, ինչի հետևանքով ավելանում է այդ արժութային կուրսով ներկրման պահանջարկը: Վճարային հաշվեկշիռը հավասար չէ զրոյի միայն այն դեպքում, երբ Կենտրոնական բանկը ինտերվենցիաներ է անցկացնում՝ վաճառելով օտարերկրյա արժույթը այնպիսի գումարով, որը հավասար է ընթացիկ վճարային հաշվեկշռի ամբողջական պակասուրդին և կապիտալի շարժման հաշվեկշռին: Բայց եթե Կենտրոնական բանկը չի միջամտում, ապա վալյուտայի կուրսը այնպես է փոխվում, որպեսզի հնարավոր լինի հավասարակշռության հասցնել վճարային հաշվեկշիռը¹⁰⁶:

Արտահանման եկամուտների նկատմամբ ներկրման ծախսերի ավելացումը ապրանքանիշի՝ դոլարով արտահայտված գինը նոր հավասարակշռության է հասցնում: Ներկրման ավելացող ծախսերը հանգեցնում են դոլարի էժանացմանը, ինչը իր հերթին երկու եղանակով վերականգնում է վճարային հաշվեկշիռը: Նախ՝ դա նվազեցնում է ներկրման ծախսերը՝ օտարերկրյա ապրանքները մեր ապրանքների համեմատությամբ ավելի թանկացնելով: Մյուս կողմից՝ այն նաև բարձրացնում է մեր արտահանման մրցունակությունը: Դրանով հանդերձ դոլարի էժանացումը ավելացնում է արտահանման եկամուտները և, հետևաբար օգնում է ֆինանսավորել ներկրման ավելացած ծախսերը:

Այսպիսով՝ բացարձակ ճկուն արժույթի կուրսի օգնությամբ վճարային հաշվեկշիռը մեխանիկորեն կարգավորվում է՝ հավասարեցնելով ներկրման ծախսերով պայմանավորված օտարերկրյա արժույթի պահանջարկը արտահանման եկամուտով պայմանավորված օտարերկրյա արժույթի առաջարկին:

Միջազգային վարկավորումը և փոխ առնելը (նաև սպեկուլյացիաները) վերլուծության ենթարկելը բարդություններ է առաջացնում: Բայց հիմնական սկզբունքը մնում է ճկուն (ազատ- լողացող) վալյուտայի կուրսերը, որոնք համարվում

¹⁰⁵ . Ostry Jonathan D., “Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are They a Problem?”, IMF Working Paper wp/97/51, 1997.

¹⁰⁶ Schmidt-Hebbel Klaus, Webb Steven B. and Corsetti Giancarlo, “Household Saving in Developing Countries: First Cross-Country Evidence”, World Bank Economic Review, vol. 6, pp. 529-547, 1992

են վճարային հաշվեկշռի կարգավորման մեխանիկական մեխանիզմ: Այս դեպքում անհրաժեշտություն չկա, որ պետությունը միջամտի՝ արտաքին առևտրի հաշվեկշռին հասնելու նպատակով: Որպեսզի կարգավորվի ներկրման ծախսերի և արտահանման եկամտի միջև հաշվեկշիռը, մեխանիկորեն փոխվում է արժույթային փոխարժեքը: Բոլորովին այլ, բայց կրկին մեխանիկական մեխանիզմ է գործում ֆիքսված արժույթային փոխարժեքի պայմաններում: Որպես ֆիքսված արժույթային համակարգի վառ օրինակ հանդես է գալիս ոսկե ստանդարտը: Ոսկե ստանդարտի երեք հիմնական կանոններն են.

- Պետությունը ֆիքսում է ոսկու գինը և հետևաբար, իր դրամական միավորը՝ արտահայտված ոսկով: Ոսկու պարիտետային արժեքը պետության կողմից ոսկու համար սահմանված գինն է՝ արտահայտված ազգային արժույթով: Օրինակ՝ 1933 թ. մինչև 60-ական թթ. ոսկու պարիտետային արժեքը կամ դոլարով արտահայտված գինը սահմանված էր մեկ ունցիայի համար 30 դոլար:
- Պետությունը օժանդակում է հայրենական արժույթի ոսկով կոնվերսացմանը: Այլ կերպ ասած՝ պետությունը պարտավոր է գնել կամ վաճառել հայրենական արժույթը պարիտետային արժեքով:
- Պետությունը սատարում է ոսկյա ապահովության կամ 100%-ով հատուցման քաղաքականությունը: Այլ կերպ ասած՝ նա ունի շրջանառության մեջ գտնվող դրամի արժեքին հավասար ոսկու պահուստ: Պետությունը միայն այն ժամանակ է փող ստեղծում, երբ բնակչությունից ոսկի է գնում, իսկ դրանք միայն այն ժամանակ է ոչնչացնում, երբ բնակչությանը ոսկի է վաճառում:

Քանի որ 100%-ով հատուցման միտքը համարվում է դրամական համակարգի հիմնական տարրը, որը հիմնված է ոսկե ստանդարտի վրա, այն ևս ուշադրության է արժանանում:

Ժամանակակից Կենտրոնական բանկերում, սովորաբար չկա բանկային դեպոզիտ: Բոլոր օտարերկրյա ակտիվները ունեն ոսկու տեսք և ոչ թե օտարերկրյա արժույթի: Կենտրոնական բանկը միայն ոսկի ունի, որը նա ձեռք է բերում դրամը շրջանառության մեջ դնելով:

Վերադառնանք ոսկե ստանդարտին: Ենթադրենք, որ բնակչությունը որոշում

է Կենտրոնական բանկից գնել ոսկի 100 դոլարով: 100%-ով հատուցման պայմանում պետությունը հարյուր դոլար կորցնում է ոսկու մեջ, ինչպես նաև պակասեցնում է իր պասիվները (թղթադրամի քանակությունը) նույն գումարով, քանի որ, երբ պետությունը վաճառում է ոսկի, նրան վճարում են թղթադրամով (և, հետևաբար այդ գումարները պահվում են, կամ էլ ոչնչացվում են): Այսպիսով՝ Կենտրոնական բանկում ոսկու պահուստի կրճատումը հանգեցնում է շրջանառության մեջ գտնվող դրամի քանակության կրճատմանը:

Ինչպես տեսնում ենք, այս մեխանիզմը երաշխավորում է վճարային հաշվեկշռի՝ արժութային փոխարժեքի ազդեցությամբ մեխանիկական կարգավորում: Այժմ տեսնենք, թե ինչ է տեղի ունենում, եթե սկզբնական վճարային հաշվեկշիռը հավասար է զրոյի: Այս դեպքում հաշվի է առնվում նաև վճարային հաշվեկշռի հարմարվողականության մեխանիզմը, որը երաշխավորվում է վճարային հաշվեկշռի կարգավորում¹⁰⁷:

Ժամանակի ընթացքում մեխանիկորեն կարգավորվում է վճարային հաշվեկշռի դեֆիցիտը: Երբ ներկրողները ոսկի են գնում ֆեդերալ ռեզերվային համակարգից, ԱՄՆ-ի դրամական զանգվածը փոքրանում է: Ոսկին ուղարկվում է Անգլիա և այնտեղ փոխանակվում ֆունտ ստեռլինգով: Ոսկի գնելու համար Անգլիայի բանկը պետք է ավելի շատ ֆունտ տալի, ինչը հանգեցնում է Բրիտանիայում դրամական զանգվածի աճին: Հետևաբար, ԱՄՆ-ի վճարային հաշվեկշռի դեֆիցիտը մեխանիկորեն տանում է ԱՄՆ-ում շրջանառության մեջ գտնվող դրամական զանգվածի կրճատման և Մեծ Բրիտանիայում դրամական զանգվածի աճի:

Դրամական զանգվածների փոփոխությունները իրենց հերթին ազդում են ծախսերի մակարդակի վրա: ԱՄՆ-ում դրամական զանգվածի կրճատումը տանում է տոկոսադրույքի բարձրացմանն ու ծախսերի իջեցմանը, իսկ իջնու մ է տոկոսադրույքը և ծախսերի մակարդակը բարձրանում է: Ծախսերի այս փոփոխությունները իրենց հերթին ազդում են արժութային շուկայի վրա: Ոսկե ստանդարտի պայմաններում մեխանիկական կարգավորման գործընթացը

¹⁰⁷ Ghosh, Atish R., “International Capital Mobility Amongst the Major Industrialized Countries: Too Little or Too Much?”, *Economic Journal*, vol. 105, pp. 107-128, 1995.

միանգամից տեղի չի ունենում: Անհրաժեշտ է որոշակի ժամանակ, որ ոսկու կորուստը և դրամական զանգվածի կրճատումը դեֆիցիտ ունեցող երկրներում նվազեցնեն ներկրման ծախսերը, իսկ դրական սալդո ունեցող երկրներում դրամական զանգվածի ընդլայնումը և ոսկու հոսքը ավելացնեն ներկրման ծախսերը: Այս պրոցեսը շարունակվում է այնքան ժամանակ, մինչև լիկվիդացվում է եղած դեֆիցիտը: Պրոցեսը մեխանիկական է համարվում այն պատճառով, որ պարզապես հետևելով ոսկե ստանդարտի երեք հիմնական կանոններին՝ արժույթային փոխարժեքի ազդեցության ներքո վերջնականապես կարգավորվում է վճարային հաշվեկշիռը:

Այսպիսով՝ ազատ-լողացող արժույթի կուրսերի դեպքում արժույթի կուրսը այնպես է փոխվում, որ ոչնչացնում է ցանկացած պակասուրդ կամ ընթացիկ վճարային հաշվեկշռի դրական սալդո և հավասարեցնում է ներկրմամբ պայմանավորված օտարերկրյա արժույթի պահանջարկը արտահանմամբ ապահովվող օտարերկրյա արժույթի առաջարկին:

Արժույթային փոխարժեքի ազդեցությամբ վճարային հաշվեկշռի կարգավորման պրոցեսը տեղի է ունենում առանց պետության միջամտության: Երկրի վճարային հաշվեկշիռը չի կարող անորոշ ժամանակով մնալ անհավասարակշիռ վիճակում: Դրա կարգավորումը կարող է ընդունել մի քանի ձև: Կարճաժամկետում պաշտոնական պահուստների պակասուրդի պարագայում երկիրը կարող է ներգրավել կարճաժամկետ կապիտալ: Բայց եթե պակասուրդը պահպանվի, ապա երկիրը ստիպված է կարգավորումն իրականացնել հետևյալ երեք ուղիներով.

- 1) գների և եկամուտների ներքին դեֆլյացիայի միջոցով օտարերկրյա գների և եկամուտների նկատմամբ,
- 2) վալյուտային փոխարժեքի արժեզրկման միջոցով,
- 3) վալյուտային և առևտրային հսկողության սահմանման միջոցով:

Կարգավորման առաջին երկու մեթոդներն աշխատում են շուկայական պրոցեսների միջոցով՝ ներառելով եկամուտների, գների, վալյուտային փոխարժեքների, փողի առաջարկի, տոկոսադրույքների և այլ տնտեսական երևույթների փոփոխությունները: Շուկայական ինքնակարգավորումն,

այնուամենայնիվ, չի ենթադրում կառավարության կողմից գործողությունների բացակայություն: Հաջող շուկայական ինքնակարգավորումը կախված է հավասարակշռող շուկայական ուժերի ամրապնդմանն ուղղված ֆիսկալ և դրամավարկային քաղաքականություններից: Պետության ֆիսկալ և դրամավարկային քաղաքականությունները կարող են նաև հակազդել հավասարակշռող ազդեցություններին՝ ներմուծելով ապահավասարակշռող փոփոխություններ եկամուտներում, գներում և այլն, եթե դրանք չեն լրացնում շուկայական ինքնակարգավորման մեխանիզմին:

Ոչ շուկայական կարգավորումը խիստ հակասության մեջ է շուկայական կարգավորման հետ: Պետական հսկողությունը և վերահսկիչ գործիքները փոխարինում են շուկային արտաքին անհավասարակշռությունները ճնշելու գործում: Հսկվող ինքնակարգավորումը իսկական (ճշմարիտ) ինքնակարգավորում չէ: Չնայած անհավասարակշռության սիմպտոմները վերացվում են ուղղակի հսկողության միջոցով, անհավասարակշռության պատճառները (ցիկլային, կառուցվածքային և այլն) մնում են ձեռք չտրված: Հետևանքը ճնշված անհավասարակշռություն է: Ճնշված անհավասարակշռությունը սովորաբար արդյունք է ներմուծման քվոտաների և վալյուտային սահմանափակումների կիրառման:

Մինչեւ ԵՏՄ անդամակցումը արտաքին աշխարհի հետ հարաբերություններում Հայաստանը համարվում էր բաց տնտեսություն ունեցող երկիր, ինչը նշանակում է, որ տնտեսական հոսքերի շարժը դեպի երկիր եւ երկրից դուրս հնարավորինս ազատականացված էր: 1991թ. ի վեր Հայաստանն իրականացրել է շուկայական բարեփոխումներ՝ շեշտադրում անելով առևտրի ազատականացման վրա: 2003թ. Հայաստանն անդամակցել է ԱՀԿ-ին: Մինչեւ ԵՏՄ անդամակցումը Հայաստանում ապրանքների եւ ծառայությունների առևտրի, կապիտալի եւ ներդրումային հոսքերի առումով միանգամայն ազատ ռեժիմ էր ստեղծված. ապրանքային շուկաները հասանելի էին ինչպես երկրի ներսում, այնպես էլ սահմանի անցման ֆորմալ ընթացակարգերի իմաստով, չկային օրենսդրական սահմանափակումներ օտարերկրյա կապիտալի ներհոսքի համար, իսկ օտարերկրյա ներդրումների համար նախատեսված էին ներերկրային, առավելագույն բարենպաստ պայմանների ստեղծման և կապիտալի ու եկամուտների

վերադարձմանը նպաստող ռեժիմներ: Սակայն ներկայումս այդ քաղաքականության շարունակության համար առաջացել են լուրջ սահմանափակումներ եւ ռիսկեր: Կառուցվածքային, տեխնոլոգիական եւ կառավարչական առումներով լինելով համաշխարհային տնտեսության ամենաթույլ օղակներից մեկը՝ Հայաստանը միաժամանակ հայտնվել է ԵՏՄ գոտում, ինչը նշանակում է, որ Հայաստանը չի կարող օգտագործել բաց տնտեսության առավելությունները: Փաստ է, որ ԵՏՄ-ն դյուրացնելով ապրանքների, ծառայությունների, կապիտալի եւ աշխատուժի տեղաշարժը իր գոտում, սահմանափակում է դրանք մնացած աշխարհի հետ հարաբերություններում: Միաժամանակ, լինելով բաց տնտեսություն ունեցող երկիր, Հայաստանի տնտեսությունը արագ արձագանքում է այն երկրներում ընթացող տնտեսական զարգացումներին, որոնցից ուներ մեծ տնտեսական կախվածություն:

Այսպիսով՝ կարելի է եզրակացնել, որ վճարային հաշվեկշռի վերլուծությունը թույլ է տալիս եզրակացություններ անել երկրի ընդհանուր տնտեսական վիճակի վերաբերյալ (այդ թվում՝ արժութային կուրսի կայունության), գնահատել գոյություն ունեցող արտաքին եւ ներքին տնտեսական ռիսկերը, ինչպես նաեւ՝ կանխատեսումներ կատարել հետագա զարգացումների մասին: Վճարային հաշվեկշռում տեղի ունեցող տեղաշարժերի դինամիկ դիտարկումը թույլ է տալիս գնահատականներ տալ նաեւ երկրում աղքատության մակարդակի փոփոխության վերաբերյալ:

3.2 Տնտեսական քաղաքականության առաջնահերթությունները վճարային հաշվեկշռի բարելավման գործում

Համաշխարհային տնտեսության ներկայիս գլոբալացման պայմաններում էլ ավելի է կարևորվում վճարային հաշվեկշռի դերը: Այն դրսևորվում է ոչ միայն որպես տնտեսագիտական խնդիր, այլև դրանից բխող իր սոցիալ-տնտեսական հետևանքներով: Վճարային հաշվեկշռը տնտեսության արտացոլումն է, այն թույլ է տալիս ուսումնասիրել տնտեսության ինչպես ներկայիս, այնպես էլ անցյալում ձևավորված պատկերը: Նորբեյան մրցանակի դափնեկիր Ռոբերտ Մանդելի, Ռ. Հարրոդի և Տ.

Վերջիններիս հիման վրա տնտեսության ներքին հավասարակշռությունը մի վիճակ է, երբ լրիվ զբաղվածությունը զուգորդվում է գների կայունությամբ, իսկ ինչ վերաբերում է արտաքին հավասարակշռությանը, ապա այն վճարային հաշվեկշռի երկարատև և կայուն հավասարակշռությունն է: Այդ հավասարակշռությունը կարելի պահպանել միայն այն դեպքում, երբ զուգորդվում են տնտեսական քաղաքականության առանձին տարրերը, պետությունն ապահովում է տվյալ տնտեսության առանձնահատկություններին համապատասխան մաքսային և հարկային քաղաքականություն, խթանում է արտահանումը, ստեղծվում են միջազգային չափանիշներին համապատասխանող և արտաքին շուկայում մրցունակ արտադրատեսակներ:

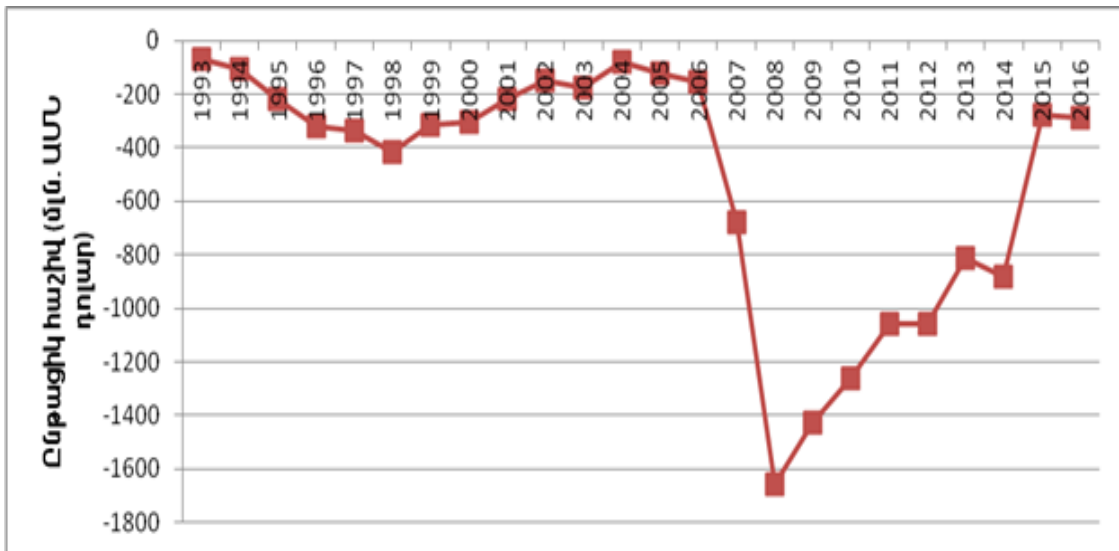
Վճարային հաշվեկշիռը քննարկելիս հատկապես կարևորվում է ընթացիկ հաշվի կարգավորման հարցը: Ներկայիս պայմաններում յուրաքանչյուր երկրի զարգացման և կայունության առաջնային գրավականը արտաքին տնտեսական կապերի զարգացումն ու ամրապնդումն է: Փոքր շուկա ունեցող երկրների համար, ինչպիսին նաև Հայաստանն է, որտեղ չկան զարգացած ֆինանսական ենթակառուցվածքներ, արտահանման ծավալների ընդլայնում էլ ավելի է կարևորվում:

Տնտեսագիտության ժամանակակից տեսության մեջ մեծ կարևորություն է տրվում «արտահանման ներուժ» կատեգորիային: Տրվել են բազմաթիվ սահմանումներ այս տերմինը առավելագույն բնորոշելու համար: Ընդհանուր առմամբ արտահանման ներուժը բավականին բարդ գնահատելի ցուցանիշ է, այն առումով, որ այստեղ պետք է գործ ունենանք այնպիսի գործոնների հետ, որոնք այսպես կոչված «չերևացող» են, և հնարավոր չէ չափել դրանց հնարավոր ազդեցությունը արտահանման ծավալների վրա: Սակայն բազմաթիվ տնտեսագետներ փորձ են արել տալ «արտահանման ներուժի» սահմանումը, որոնց մեջ էական ընդհանրությունը մրցունակության առկայությունն է: Ուստի արտահանման ներուժը կարելի է սահմանել որպես մրցունակ ապրանքների, ծառայությունների և տեխնոլոգիաների արտահանման հնարավոր առավելագույն չափը: Վերոնշյալ սահմանումից պարզ է դառնում, որ արտահանման ներուժը բնութագրելիս, էական դերը պատկանում է մրցունակությանը:

Ներկայումս համաշխարհային տնտեսությունը պետք է դիտարկել որպես մեկ միասնական շուկա, որտեղ իրենց ուրույն տեղը կարող են ունենալ միայն մրցունակ ապրանք արտադրողները: Այս համատեքստում էլ ավելի է կարևորվում պետություն - մասնավոր համագործակցությունը, քանի որ երկրի արտաքին հավասարակշռությունը պահպանելու մեջ մասնավոր հատվածի դերը չափազանց մեծ է: Իհարկե, համաշխարհային շուկան չի կարելի բնորոշել որպես կատարյալ մրցակցային, քանի որ այստեղ ևս պետությունների կողմից կիրառվում են բազմաթիվ խթանող և խոչընդոտող գործիքներ իրենց երկրի արտաքին առևտրաշրջանառությունը կարգավորելու համար: Առավել մեծ դեր են ստանում միջպետական ինտեգրացիոն միավորները՝ մաքսային և տնտեսական միությունները, ինչպես նաև պետությունների միջև կնքվող առևտրային համաձայնագրերը:

ՀՀ-ն ևս անմասն չի մնացել համաշխարհային տնտեսության զարգացման այսպիսի իրադարձություններից: Անկախությունից ի վեր Հայաստանը ինտեգրվել է միջազգային առևտրային հարաբերություններում, իսկ 2003 թվականի փետրվարի 5-ին այն պաշտոնապես դարձավ Առևտրի համաշխարհային կազմակերպության (ԱՀԿ) անդամ: ԱՀԿ-ին անդամակցությունը նպաստում է երկրի ազատ առևտրական և տնտեսական քաղաքականությանը, դա էլ իր հերթին էական ազդեցություն է ունենում երկրի արտահանման և վճարային հաշվեկշռի բարելավման գործում: 2003 թվականից սկսած ակնհայտ կրճատվել է Հայաստանի ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը, ինչը արտահանման ծավալների մեծացման հետևանք է: 2003 թվականին ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը կազմել է 173,5 մլն. ԱՄՆ դոլար, իսկ 2004 թվականին այն կրճատվել է՝ հասնելով 78,8 մլն ԱՄՆ դոլարի¹⁰⁸: Ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը էականորեն աճել է նախաճգնաժամային 2007-2008 թվականներին, որը, հատկապես պայմանավորված է համախառն սպառման բարձր մակարդակով (Գծապատկեր 3.2.11):

¹⁰⁸ Տվյալները վերցված են ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայքից



Գծապատկեր 3.2.1.

ՀՀ ընթացիկ հաշիվը 1993-2016թթ. (մլն. ԱՄՆ դոլար)

Չնայած անկախությունից ի վեր Հայաստանում արտահանման ծավալների շարունակական աճին՝ հարկ եմ համարում նշել, որ էական փոփոխություններ չի կրել արտահանման կառուցվածքը:

Աղյուսակ 3.2.1. -ում ներկայացված ՝ ՀՀ արտահանման և ներմուծման կառուցվածքը, ըստ ապրանքախմբերի սկսած 1993 թվականից: Ներկայացված են ոչ բոլոր ապրանքախմբերը, սակայն տվյալներից երևում են, որ այս ապրանքախմբերը, հատկապես արտահանման մեջ կազմում են բացարձակ մեծամասնություն: Նշված ապրանքախմբերի կշիռը ընդհանուր արտահանման մեջ 1993թ. կազմել է 88,76%, իսկ ահա 2017 թվականին այդ թիվը հասել է 95,54%-ի, ինչը նշանակում է, որ արտահանման կառուցվածքը ժամանակի ընթացքում դարձել է ավելի միատարր: Արտահանման կառուցվածքում հատկապես էական անկում են գրանցել «Մանածագործական իրեր», «Կոշկեղեն, գլխարկներ, անձրևանոցներ», «Իրեր քարից, գիպսից, ցեմենտից», «Մեքենաներ, սարքավորումներ և մեխանիզմներ», «Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ» ապրանքախմբերի կշիռները: 2003 թվականին հատկապես մեծ կշիռ է ունեցել թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի և թանկարժեք մետաղների արտահանման կշիռը և կազմել է ընդհանուր արտահանման 51,5%-ը¹⁰⁹: Արտահանման այսպիսի

¹⁰⁹ Տվյալները վերցված են ՀՀ մաքսային ծառայության պաշտոնական կայքից

կախվածությունը մեկ կամ մի քանի ապրանքներից բացասական երևույթ է և տնտեսագիտության մեջ հայտնի է «Հոլանդական հիվանդություն» անունով: Այս երևույթի անվանումը պայմանավորված է 1959 թվականին Հոլանդիայում հայտնաբերված գազի հանքի և գազի արտահանման ծավալների աճով: Մեկ կամ մի քանի ճյուղերի արտահանման ծավալների աճը բերում է արտարժույթի ներհոսք տվյալ տնտեսություն, ինչը իր հերթին պատճառ է դառնում այդ երկրի արժույթի արժևորման:

Աղյուսակ 3.2.1.

ՀՀ արտահանման և ներմուծման կառուցվածքը 1993-2017թթ.՝ ըստ ապրանքախմբերի

Ապրանքային խմբերի անվանումներ	Արտահանում				Ներմուծում			
	1993	2003	2016	2017	1993	2003	2016	2017
Կենդանի կենդանիներ և կենդ. սննդամթերք	0,00%	0,80%	1,9%	1,90%	9,04%	2,50%	3,00%	2,9%
Բուսական ծագմամբ մթերքներ	0,20%	0,50%	4,3%	2,2%	17,91%	5,90%	4,5%	4,50%
Պատրաստի սննդի արտադրանք	6,70%	10,60%	22,3%	24,5%	6,60%	7,30%	10,7%	9,60%
Հանքահումքային արտադրանք	1,50%	7,03%	27,00%	30,2%	1,48%	13,90%	18,3%	16,60%
Մանածագործական իրեր	9,50%	4,50%	5,4%	5,20%	1,75%	3,10%	6,2%	6,00%
Կոշկեղեն, գլխարկներ, հովանոցներ	12,01%	0,01%	0,10%	0,14%	0,11%	0,30%	0,90%	1,20%
Իրեր քարից, գիպսից ցեմենտից	7,10%	0,20%	0,70%	0,80%	0,09%	1,70%	1,90%	2,10%
Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից իրեր	26,25%	51,50%	20,3%	14,5%	10,55%	25,90%	4,70%	6,00%
Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանից պատրաստված իրեր	3,40%	13,30%	12,9%	13,7%	4,36%	6,00%	6,9%	6,9%
Մեքենաներ սարքավորումներ և մեխանիզմներ	16,20%	3,00%	1,00%	2,10%	1,80%	10,40%	13,4%	13,60%
Տարբեր արդյունաբերական ապրանքներ	5,90%	0,30%	0,10%	0,30%	1,83%	1,20%	2,20%	2,30%
Ընդամենը	88,76%	91,74%	96 %	95,54%	55,52%	78,20%	72,70%	71,70%

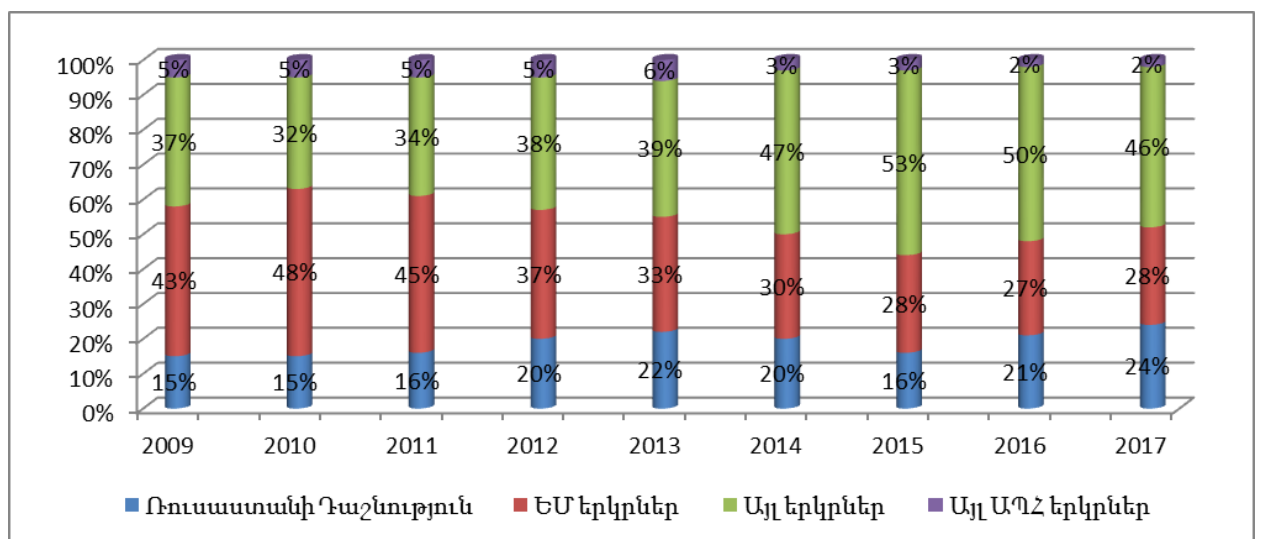
Արդյունքում տվյալ երկրի մնացած արտադրատեսակները թանկ են դառնում միջազգային շուկայում և դա հանգեցնում է այդ ճյուղերում գործազրկության աճի և արտահանման կրճատման: Ուստի արտահանման աճը պետք է միշտ ուղեկցվի ապրանքների ավելի լայն դիվերսիֆիկացիայով: Պետք է խուսափել մեկ կամ մի քանի տեսակի ապրանքների արտահանման կտրուկ աճի տեմպերից, հատկապես երբ խոսքը գնում է հանքահումքային և ոչ վերջնական արտադրատեսակների մասին:

Այս համատեքստում պետությունը պետք է իր աջակցությունը ցուցաբերի տնտեսության մեջ առկա մյուս արտադրական ճյուղերին: Առկա տվյալները ցույց են տալիս, որ Հայաստանում առկա է կոշկեղենի, մեքենասարքավորումների, մանածագործական իրերի, քիմիական և այլ արդյունաբերական արտադրանքների արտադրության և արտահանման մեծ ներուժ: Այս ճյուղերի զարգացումը կբերի արտահանման ծավալների մեծացման և հետևաբար առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդի կրճատման: Այնուամենայնիվ ՀՀ վճարային հաշվեկշռում դրական տեղաշարժ է նկատվել բուսական ծագմամբ, գյուղատնտեսական մթերքների ապրանքախմբում: Նկատելի աճ է գրանցվել արտահանման կշռի մեջ, իսկ ներմուծման մեջ նվազել է: Սա նշանակում է, որ բուսական ծագմամբ մթերքների արտադրությունը ոչ միայն բավարարում է ներքին պահանջարկը, այլ նաև հնարավորություն է տալիս այն արտահանել:

2013 թվականին Հայաստանի տնտեսությունը՝ հատկապես տնտեսության արտաքին հատվածը թևակոխեց զարգացման նոր փուլ 2013թ. սեպտեմբերին ՀՀ նախագահ Սերժ Սարգսյանը հայտարարեց մեր երկրի ՄՄ և ՄՏՏ միանալու որոշման մասին, իսկ 2015թ. հունվարի 2-ին Հայաստանը պաշտոնապես դարձավ Եվրասիական տնտեսական միության լիիրավ անդամ: Այս իրադարձությունը մեծ ազդեցություն կունենա Հայաստանյան տնտեսության առանցքային գործոնների վրա: Երկարաժամկետում կփոխվեն ՀՀ արտաքին գործնական կապերի աշխարհագրությունը: ԵՏՄ անդամակցությունը հնարավորություն է տալիս Հայաստանին ամրապնդել և զարգացնել Ռուսաստանի Դաշնության հետ արդեն իսկ ստեղծված խորը տնտեսական կապը: Գաղտնիք չէ, որ Հայաստանի թիվ մեկ տնտեսական

գործընկերը Ռուսաստանն է: Վերջինս առաջատար դիրք է զբաղեցնում ՀՀ արտաքին հատվածին վերաբերող գրեթե բոլոր ցուցանիշներում:

Գծապատկեր 3.2.2-ում ներկայացված է ՀՀ արտահանման ընդհանուր ծավալի մեջ Ռուսաստանի Դաշնության և մյուս երկրների կշիռները: Ինչպես երևում է դեպի Ռուսաստան արտահանումը բավականին մեծ տոկոս է կազմում ընդհանուրի մեջ, իսկ ամենաբարձր ցուցանիշին հասել է 2013 թվականին՝ 22%: Նույնը չենք կարող ասել ԱՊՀ մյուս երկրների մասին, որոնց մեջ մտնում են նաև ԵՏՄ մյուս երկրները: Այստեղ արտահանվող ապրանքների ծավալը ընդհանուր մեջ կազմում է 3-5%, իսկ 2016-2017 թվականներին դարձել է նույնիսկ 2%: Այս առումով պետությունը պետք է քայլեր իրականացնի Հայաստանի և ԵՏՄ մյուս երկրների տնտեսական և գործնական կապերը խորացնելու ուղղությամբ: Միայն այդ պարագայում Հայաստանը հնարավորություն կունենա օգտվել Եվրասիական տնտեսական միության «բարիքներից» ամբողջական չափով:



Գծապատկեր 3.2.2.

ՀՀ արտահանումն՝ ըստ երկրների խմբերի 2009-2017թթ.

Այս գործում հատկապես կարևորվում է տրանսպորտային կապի ընդլայնումը և զարգացումը: Հայաստանը արտաքին աշխարհի հետ առևտրաշրջանառությունն ամբողջությամբ իրականացնում է Վրաստանի և Իրանի միջոցով, որպես անցումային երկրներ: Մինչդեռ էական դեր չունի իր հարևանների համար որպես տրանսպորտային կարևոր հանգույց: Այս առումով արդեն կատարվում են

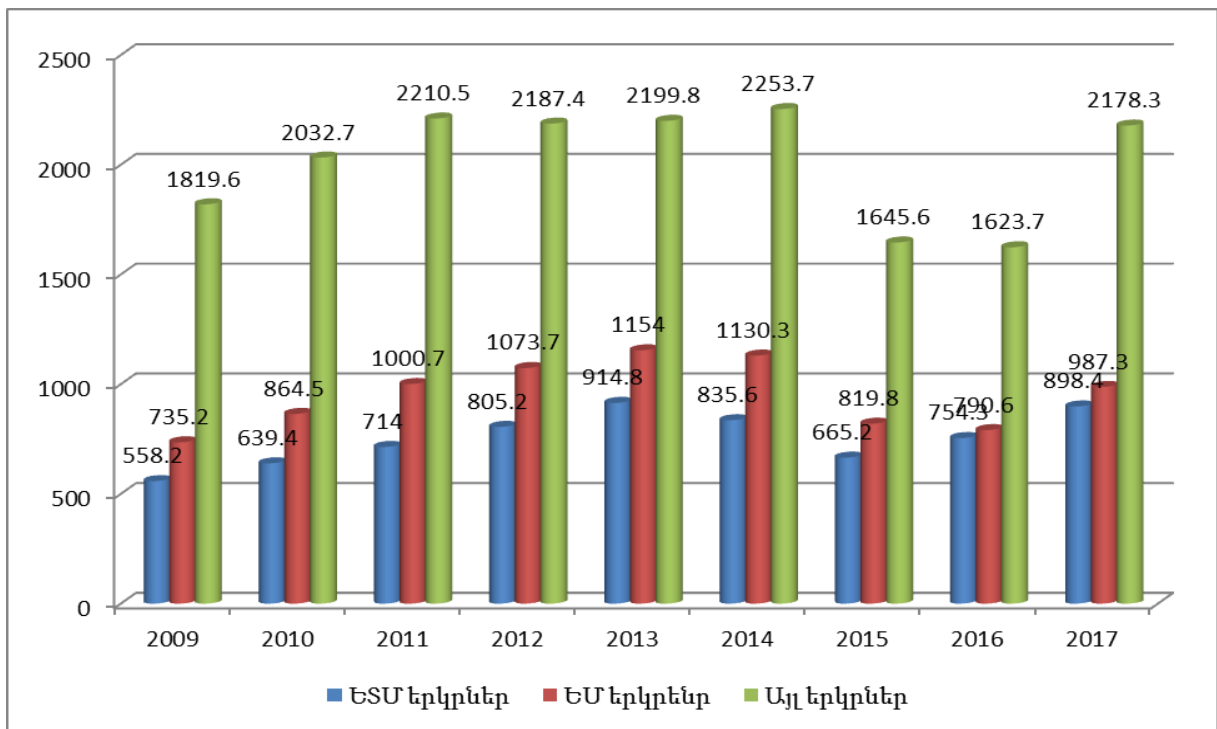
աշխատանքներ ուղղված ՀՀ տրանսպորտային համակարգի զարգացմանը՝ մասնավորապես «Հյուսիս-հարավ» ավտոճանապարհի ստեղծումը: 556 կմ ձգվող այս ավտոճանապարհի կառուցումը նախատեսված է ավարտել 2019 թվականին: Այն նպատակ ունի մեծացնել ՀՀ կարևորությունը որպես առևտրի իրականացման անցումային երկրի, ինչպես նաև խթանել տնտեսության մյուս ոլորտների զարգացումը՝ հատկապես զբոսաշրջությունը: Նախագծված է նաև կառուցել և վերականգնել Իրան-Հայաստան և Հայաստան-Վրաստան-Ռուսաստան երկաթուղիները, որոնք նույնպես ուղղված են մեծացնելու ԵՏՄ կազմում Հայաստանի առևտրաշրջանառության արդյունավետությունը:

ՀՀ առևտրային հաշվեկշռի վրա իր ազդեցությունը կունենա մաքսային միությանը անդամակցության արդյունքում մեկ այլ կարևոր գործոնի փոփոխությունը: Դա մաքսային դրույքաչափերի և առհասարակ մաքսային օրենսդրության փոփոխությունն է: ԱՀԿ անդամակցությունից հետո էականորեն բարելավվել էր ՀՀ մաքսային քաղաքականությունը: Այն բավականին լիբերալ էր: Ապրանքատեսակների 73%-ի համար սահմանված էր 0% մաքսային դրույքաչափ, իսկ մնացած ապրանքատեսակների համար 10% դրույքաչափ: Մաքսային 0% դրույքաչափը սահմանված էր հիմնականում անավարտ արտադրատեսակների համար, իսկ 10% դրույքաչափը սպառողական ապրանքների և շքեղության ապրանքների համար: Միջինում ներմուծման մաքսատուրքը մաքսային միությունում ավելի բարձր էր և կազմում էր 7,6%, մինչդեռ Հայաստանում այն կազմում էր ընդամենը 3,5%: Եվրասիական տնեսական միությանը անդամակցությունից հետո ՀՀ մաքսային քաղաքականությունը որոշվում է Եվրասիական տնեսական հանձնաժողովի կողմից: Մաքսային միության մեջ մտնող երկրների համար, առևտրային պաշտպանվածությունը երրորդ երկրների նկատմամբ մեծացնելու և ներքին առևտրաշրջանառությունը խթանելու համար, սահմանվել են առավել խիստ մաքսային դրույքաչափեր, ինչի արդյունքում ՀՀ ներմուծվող ապրանքների մոտ 55%-ի մաքսային դրույքաչափերը բարձրացել են, իսկ մինչև 2020 թվականը պլանավորվում է ևս 5% ապրանքատեսակների դրույքաչափերի բարձրացում: Կարճաժամկետում մաքսային դրույքաչափերի այսպիսի բարձրացումը կհանգեցնի ՀՀ պետական բյուջեի դեֆիցիտի կրճատմանը, սակայն երկարաժամկետում տեղի

կունենա արտաքին առևտրաշրջանառության աշխարհագրության փոփոխություն: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ՀՀ ներմուծվող ապրանքների միայն 21,2%-ն է ներմուծվում ԵՏՄ երկրներից (2017թ. տվյալներով), ապա այս պարագայում գնաճը անխուսափելի կլինի: Մաքսային միությանը անդամակցությունից հետո մաքսային դրույքաչափերի ավելացումը, ԱՀԿ շրջանակներում խնդիրների առաջացումը և ազգային արժույթի արժեզրկումը առաջացրեց ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության կրճատմանը:

2015 թվականին 2013 թվականի համեմատ առևտրաշրջանառությունը կրճատվել է 19,43%-ով, և միայն 2017 թվականին վերականգնվեց 2014 թվականին գրանցված ցուցանիշը: 2015 թվականին մեծ տոկոս է կազմել ԵՄ երկրների հետ առևտրաշրջանառության կրճատումը՝ 27,81%: Իսկ Այլ երկրների մեջ մտած երկրների հետ առևտրաշրջանառությունը կրճատվել է 14,46 տոկոսով: Այստեղ հատկապես մեծ էին Չինաստանի, ԱՄՆ-ի, Իրանի Իսլամական Հանրապետության և Թուրքիայի կշիռները: Հարկ եմ համարում նշել, որ նույն ժամանակաշրջանում առավել մեծ է եղել ներմուծման ծավալների կրճատումը:

Գծապատկեր 3.2.3-ից երևում է, որ 2015 թվականին հատկապես մեծ է եղել ԵՄ և Այլ երկրներից ներմուծվող ապրանքների ծավալների կրճատումը: 2015 թվականին 2013 թվականի համեմատ այն կազմել է համապատասխանաբար 32,7% և 29,3%: Իսկ Ռուսաստանի Դաշնությունից ներմուծումը կրճատվել է միայն 8,1 տոկոսով: Արտաքին առևտրաշրջանառության այսպիսի փոփոխությունները դրական են անդրադարձել ՀՀ ընթացիկ հաշվի վիճակի վրա: 2015թ. 2013թ. համեմատությամբ ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը նվազել է մոտ 533,8 մլն ԱՄՆ դոլարով: 2017 թվականին ներմուծման ծավալները կրկին մեծ չափով աճել են հատկապես այլ երկրներից ներմուծման ծավալների մեծացման հաշվին: Մեծ չափով աճել են Վրաստանից, Չինաստանից, Շվեյցարիայից և ԱՄՆ-ից ներմուծման ծավալները: Սրա հաշվին գրանցվել է ներմուծման ընդհանուր աճ, որը բնականաբար բացասական կանդրադառնա 2017 թվականի ընթացիկ հաշվի վերջնական ցուցանիշի վրա:

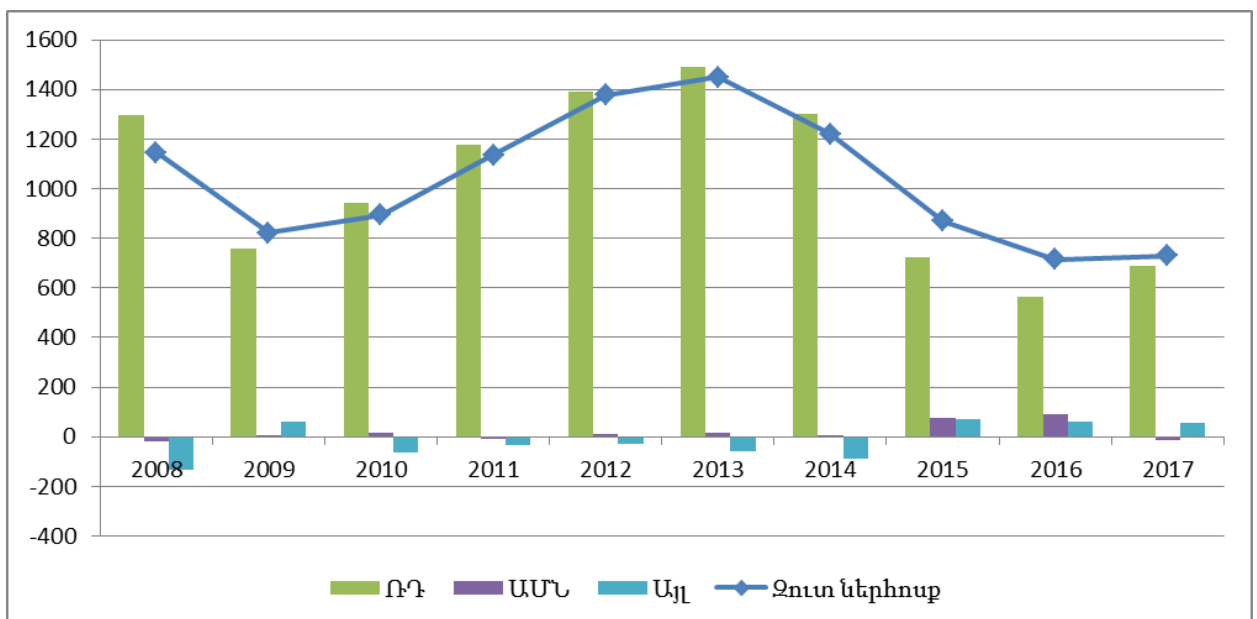


Գծապատկեր 3.2.3.

ՀՀ ներմուծումն՝ ըստ երկրների խմբերի 2009-2017թթ. (մլն ԱՄՆ դոլար)

Գաղտնիք չէ, որ ՀՀ վճարային հաշվեկշռի կարգավորման գործում կարևոր դերակատարում ունեն տրանսֆերտները: Մաքսային միությանը անդամակցության հնարավորությունները և դրա ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա ուսումնասիրելիս՝ 2013 թվականին կատարված էմպիրիկ գնահատումները ցույց են տվել, որ հատկապես տրանսֆերտների մասով Հայաստանը պետք է ունենար էական աճ, ինչը ոչ միայն կխթաներ ՀՀ տնտեսության աշխուժացմանը և համախառն սպառման աճին, այլև իր դրական ազդեցությունը կունենար ՀՀ վճարային հաշվեկշռի վրա: Այս առումով պետք է նշենք, որ ՀՀ վճարային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը ծածկվում է դեպի Հայաստան եկող տրանսֆերտների (70%) և արտաքին գրանտների և ներդրումների հաշվին (30%): Տրանսֆերտների հոսքը դեպի Հայաստան մեծապես կախված է միգրանտներին ընդունող երկրների միգրացիոն քաղաքականությամբ, մինչդեռ ներդրումների ծավալը առավելապես կախված է ընդունող երկրի տնտեսական և քաղաքական վիճակով: Այս համատեքստում ՀՀ անդամակցությունը Մաքսային Միությանը կարճաժամկետ դրական ազդեցություն պետք է ունենար տրանսֆերտների ծավալի աճի և վճարային հաշվեկշռի վրա:

Էմպիրիկ ուսումնասիրությունների ժամանակ ընտրվել են այնպիսի փոփոխականներ, ինչպիսիք են Մաքսային միության երկրների և ՀՀ մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ տարբերությունը, միջին աշխատավարձը և Հայաստանի սփյուռքի ազդեցությունը: Ստացված արդյունքները ցույց էին տալիս, որ ՀՆԱ-ների տարբերության աճը 2 դոլարով կառաջացներ միգրանտների թվի աճը 1-ով, իսկ Մաքսային միությունում միջին աշխատավարձի աճը 1 դոլարով 1-2 եռամսյակ հետո կհանգեցներ տրանսֆերտների աճին 1 մլն դոլարով: Այս պարագայում կանխատեսվում էր տարեկան 3% տրանսֆերտների աճ: ՍԱԿԱՅՆ ԴԱ ՏԵՂԻ ՉՈՒՆԵՑԱՎ: 2014 թվականի դեկտեմբերին միջազգային տնտեսությունում տեղի ունեցած փոփոխությունները՝ նավթի գների անկումը, ռուսական ռուբլու արժեզրկումը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, Ռուսաստանի դեմ արևմտյան երկրների կողմից կիրառվող պատժամիջոցները, փոխեցին իրավիճակը: Ռուբլու արժեզրկումը ուղղակիորեն անդրադարձավ ՀՀ մտնող տրանսֆերտների ծավալների և Ռուսաստան արտագնա աշխատանքի մեկնողների վրա:



Գծապատկեր 3.2.4.

Ֆիզիկական անձանց ՀՀ բանկերի միջոցով արտերկրներից մուտք եղած տարեկան փոխանցումները 2008-2017թթ. (մլն. ԱՄՆ դոլար)

2017 թվականին 2013 թվականի համեմատությամբ տրանսֆերտների զուտ ներհոսքը կրճատվել է 49.6 տոկոսով, ընդ որում միայն Ռուսաստանի

Դաշնությունից կատարված փոխանցումների ծավալը կրճատվել է 38.4 տոկոսով: Նշենք նաև, որ Ռուսաստանից կատարվող դրամական փոխանցումները ընդհանուրի մեջ 2013թ. կազմում էին 75%, իսկ 2017թ. այդ թիվը կրճատվեց հասնելով 60.6%: Միևնույն ժամանակ ԱՄՆ-ից կատարվող դրամական փոխանցումների ծավալը աճել է՝ 2016թ. կազմելով 84,811 մլն ՀՀ դրամ 2013թ. 62,726 մլն ՀՀ դրամի փոխարեն: Տրանսֆերտների ծավալի այսպիսի կրճատումը փոխհատուցվեց հիմնաանում ՀՀ արտաքին պարտքի հաշվին, որը 2016թ. 2013թ. համեմատությամբ աճել է 530 մլն դոլարով՝ կազմելով 4,405.75 մլն ԱՄՆ դոլար:

Ներկայիս պայմաններում անհրաժեշտ է բացահայտել ՀՀ արտաքին առևտրի զարգացման ուղիները: Արտաքին առևտրի զարգացումը չպետք է դիտարկել որպես ինքնաբերաբար ի հայտ եկող երևույթ, այլ այն պետք է կոորդինացվի և ուղղորդվի այնպես, որպեսզի խթանվի ՀՀ տնտեսական զարգացման ողջ գործընթացը, և այս իրավիճակում խիստ կարևոր է պետության դերը:

3.3 Ընթացիկ հաշվի վրա ցուցանիշների ազդեցության գնահատման մոտեցումները

Հիմք ընդունելով աշխատանքի մեջ քննարկված տեսությունները և ենթադրությունները կապված ընթացիկ հաշվի վրա տնտեսական ցուցանիշների ազդեցության հետ, փորձ է արվել ռեգրեսիոն մոդելի միջոցով գնահատել ՀՀ մակրոտնտեսական մի շարք ցուցանիշների ազդեցությունները ընթացիկ հաշվի վրա:

Գնահատման համար օգտագործվել են 1999-2017թ. եռամսյակային տվյալներ՝ մասնավորապես, ընթացիկ հաշվի եռամսյակային ցուցանիշները, ՀՆԱ եռամսյակային տվյալները, դրամ-դոլար փոխարժեքի կուրսը, ներմուծման և արտահանման ծավալները, ՀՀ արտաքին պարտքը, ոչ ռեզիդենտների կողմից ռեզիդենտներին վճարվող աշխատավարձերի եռամսյակային ծավալները և

ֆիզիկական անձանց բանկերի միջոցով փոխանցված ընթացիկ տրանսֆերտների եռամսյակային ծավալները:

Ընթացիկ հաշվի, ներմուծման և արտահանման, արտաքին պարտքի, փոխարժեքի կուրսի, աշխատավարձերի և տրանսֆերտների ցուցանիշները վերցված են ՀՀ ԿՊ պաշտոնական կայք էջից: ՀՆԱ եռամսյակային տվյալները վերցված են ՀՀ ԱՎԾ պաշտոնական կայքից:

Նախնական ռեգրեսիայի արդյունքում ստացվել են հետևյալ արդյունքները:

Աղյուսակ 3.3.1

Ընթացիկ հաշվի գնահատման արժեքները¹¹⁰

Source	SS	df	MS	Number of obs = 53		
Model	19.5830034	7	2.79757191	F(7, 45) = 13.40		
Residual	9.39135075	45	.208696683	Prob > F = 0.0000		
				R-squared = 0.6759		
				Adj R-squared = 0.6255		
Total	28.9743541	52	.557199118	Root MSE = .45683		

current_hp	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
transfers_hp	1.153119	.4233543	2.72	0.009	.3004391	2.005798
export_hp	1.443447	.3258403	4.43	0.000	.7871709	2.099723
import_hp	-3.868688	.5810688	-6.66	0.000	-5.039021	-2.698355
rate_hp	.0368952	.2744243	0.13	0.894	-.5158237	.5896141
GDP_hp	.4954055	.453724	1.09	0.281	-.4184414	1.409252
Grossexternaldebt_hp	-.7125418	.6920019	-1.03	0.309	-2.106305	.6812216
salary_hp	-.6345735	.6446322	-0.98	0.330	-1.932929	.6637824
_cons	-.0017619	.0654372	-0.03	0.979	-.1335591	.1300353

Ինչպես երևում է **աղյուսակ 3.3.1**-ից, փոփոխականների մեծ մասը 95% նշանակալիության միջակայքում ոչ նշանակալի են, ուստի դրանք դուրս են հանվել մոդելից:

Արդյունքում գնահատված է միայն արտահանման, ներմուծման և ընթացիկ տրանսֆերտների ազդեցությունը ընթացիկ հաշվի վրա:

Նախքան ռեգրեսիան կատարելը փոփոխականները լոգարիթմել են ստանդարտացվել և ազատվել տրենդից:

Լոգարիթմված շարքերի կիրառումը ունի մի շարք առավելություններ:

¹¹⁰ Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից:

1. Նախ՝ այն դեպքում, երբ կախյալ և անկախ փոփոխականների միջև ենթադրվում է ոչ գծային կապ:
2. Բացի այդ, լոգարիթմելով փոփոխականները, կրճատվում է ժամանակային շարքի վարիացիան, և ուստի այս ձևով ռեգրեսիայի արդյունքում ստացված դետերմինացվածի գործակիցը ավելի մեծ է ստացվում, ուստի մոդելի որակը մեծանում է:
3. Մյուս կողմից լոգարիթմելուց հետո ռեգրեսիայի արդյունքում ստացված գնահատականները առավել հեշտ է դառնում մեկնաբանել տնտեսագիտորեն, քանի որ այս դեպքում օգտագործվում է ոչ թե անկախ փոփոխականի մեկ միավոր փոփոխության ազդեցությունը կախյալ փոփոխականի վրա, այլ անկախ փոփոխականի մեկ % փոփոխության ազդեցությունը կախյալ փոփոխականի վրա, որը նույնպես չափվում է տոկոսային արտահայտությամբ:

Հաճախ կիրառվում է այս մեթոդի մասնակի դեպքը, երբ լոգարիթմվում է միայն կախյալ փոփոխականը: Այս դեպքում, եթե, օրնակ անկախ փոփոխականը չափվում է տարիներով, ապա ասվում է, որ անկախ փոփոխականի մեկ տարի փոփոխությունը կառաջացնի $(100 \times \beta)\%$ կախյալ փոփոխականի փոփոխություն:

Մեր հետազոտության դեպքում բոլոր ժամանակային շարքերը լոգարիթմված են:

Այնուհետև ժամանակային շարքերը ստանդարտացվել են (**Հավելված 6**):

Հաճախ ռեգրեսիայի համար օգտագործվող փոփոխականները տարբերվում են չափման միավորներով և մասշտաբներով: Ուստի հարկ է ազատվել տարբեր չափման մասշտաբներից և բոլոր փոփոխականները ներկայացնել միևնույն չափման միավորով: Այս խնդրից ազատվելու համար օգտագործվում են փոփոխականների ստանդարտացված շարքերը: Ընդ որում՝ ստանդարտացված բոլոր փոփոխականների միջին արժեքները հավասար են 0-ի, իսկ ստանդարտ շեղումները 1-ի: Մաթեմատիկորեն ներկայացնենք ստանդարտացման պրոցեսը.

$$U_t = \alpha + b_1 E_t + b_2 I_t + b_3 T_t + \varepsilon_t, \quad (3.3.1)$$

որտեղ՝

U_t -ն ընթացիկ հաշվի ցուցանիշն է,

α -ն հաստատունը,

E_t -ն արտահանման ծավալներն են,

I_t -ն ներմուծման ծավալներն են,

T_t -ն տրանսֆերտները

b_1, b_2, b_3 -ը համապատասխան փոփոխականների գործակիցներն են:

$$U_t - \bar{u} = \alpha + b_1 E_t + b_2 I_t + b_3 T_t + \varepsilon_t - \bar{u} \quad (3.3.2)$$

$$U_t - \bar{u} = \bar{u} - b_1 \bar{E}_t - b_2 \bar{I}_t - b_3 \bar{T}_t + b_1 E_t + b_2 I_t + b_3 T_t + \varepsilon_t - \bar{u} \quad (3.3.3)$$

$$U_t - \bar{u} = b_1 (E_t - \bar{E}_t) + b_2 (I_t - \bar{I}_t) + b_3 (T_t - \bar{T}_t) + \varepsilon_t \quad (3.3.4)$$

$$U_t - \bar{u} = b_1 * \frac{S_E (E_t - \bar{E}_t)}{S_E} + b_2 * \frac{S_I (I_t - \bar{I}_t)}{S_I} + b_3 * \frac{S_T (T_t - \bar{T}_t)}{S_T} + \varepsilon_t \quad (3.3.5)$$

$$U_t - \bar{u} = b_1 * S_E * \Delta E_t + b_2 * S_I * \Delta I_t + b_3 * S_T * \Delta T_t + \varepsilon_t \quad (3.3.6)$$

$$\frac{U_t - \bar{u}}{S_u} = b_1 * \frac{S_E}{S_u} * \Delta E_t + b_2 * \frac{S_I}{S_u} * \Delta I_t + b_3 * \frac{S_T}{S_u} * \Delta T_t + \frac{\varepsilon_t}{S_u} \quad (3.3.6)$$

$$\Delta U_t = \beta_1 \Delta E_t + \beta_2 \Delta I_t + \beta_3 \Delta T_t + \Delta \varepsilon_t \quad (3.3.7)$$

Այսպիսով՝

$$\Delta U_t = (U_t - \hat{\mu}_u) / S_u, \Delta E_t = (E_t - \hat{\mu}_E) / S_E, \Delta I_t = (I_t - \hat{\mu}_I) / S_I, \Delta T_t = (T_t - \hat{\mu}_T) / S_T, \Delta \varepsilon_t = \varepsilon_t / S_u \quad (3.3.8)$$

$\hat{\mu}$ -երը ներկայացնում են համապատասխան փոփոխականների ընտրանքների միջին թվաբանականները, իսկ S-երը ստանդարտ շեղումները: $\beta_1, \beta_2, \beta_3$ -ը համապատասխանաբար փոփոխականների գնահատված ստանդարտացված պարամետրերն են

$$(\beta_1 = b_1 * S_E / S_u, \beta_2 = b_2 * S_I / S_u, \beta_3 = b_3 * S_T / S_u) \quad (3.3.8)^{111}$$

Վերջում շարքերը ազատվել են տրենդից:

Հաճախ ժամանակային շարքերը գրաֆիկորեն ներկայացնելիս կարելի է տեսնել, որ ժամանակի ընթացքում նրանք ունեն որոշակի աճման կամ նվազման ուղղություն: Ուստի, ռեգրեսիոն մոդելի մեջ ժամանակային շարքերի կախվածությունը դիտարկելիս, ստեղծվում է արհեստական կախվածություն (քանի որ կախյալ և անկախ փոփոխականները միևնույն ժամանակի ընթացքում կարող են

¹¹¹ Բոլոր բանաձևերը մշակվել են հեղինակի կողմից՝ հիմնված Harberger A. C. (1950). Currency depreciation, income and the balance of trade, Journal of Political Economy, 1 տեսության վրա:

աճել կամ նվազել), և ստացված պարամետրերի գնահատականներն ու փոփոխականների նշանակալիությունները չեն համապատասխանում իրականությանը: Ուստի անհրաժեշտություն է առաջանում ազատվել ժամանակային շարքերի տրենդից և գնահատման համար թողնել միայն ցիկլային մասը:

Սովորաբար տրենդից ազատվելու համար կիրառվում է Հոդրիկ-Պրեսկոտ ֆիլտրը: Ներկայացնենք այն համառոտ:

Ժամանակային շարքերը ներկայացվում են, որպես 2 մասերի գումար՝ $y_t = \tau_t + c_t$, որտեղ τ_t -ն իրենից ներկայացնում է շարքի տրենդային մասը, իսկ c_t -ն՝ ցիկլային մասը: Հոդրիկ-Պրեսկոտ ֆիլտրի միջոցով առանձնացվում է ցիկլային մասը տրենդային մասից: Հարց է առաջանում լուծել հետևյալ նվազագույն խնդիրն՝ ըստ τ_t -ի

$$\min_{\tau_t} \left[\sum_{t=1}^T (y_t - \tau_t)^2 + \lambda \sum_{t=2}^T \{(\tau_{t+1} - \tau_t) - (\tau_t - \tau_{t-1})\}^2 \right], (3.3.9)$$

որտեղ՝

λ -ն հարթեցման պարամետրն է:

Այն կախված ժամանակային շարքի միջակայքից ընդունում է տարբեր արժեքներ: Մեր դեպքում, երբ ժամանակային շարքերը եռամսյակային են, ընդունված է λ -ն վերցնել 1600:

Ռեգրեսիայի գործակիցների հաշվարկման համար կիրառվող մեթոդներից լայն տարածում ունի հաշվարկման փոքրագույն քառակուսիների մեթոդը (OLS): Այս դեպքում դիտարկվում է եկամուտների անհավասարաչափ բաշխման ուղղակի ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա: Այս մեթոդը իրենից ենթադրում է

մնացորդների քառակուսիների գումարի մինիմիզացում՝ $\sum_{t=1}^T e_t^2 \rightarrow \min$:

Մնացորդները կարելի է ներկայացնել նաև որպես իրական և գնահատված

արժեքների տարբերություն՝ $\sum_{t=1}^T (Y_t - \hat{Y})^2 \rightarrow \min$: Վերջինս պետք է ածանցել ըստ

առանձին գործակիցների դրանց գնահատականները ստանալու համար: Ըստ Գաուս-Մարկովի թեորեմի դասական գծային ռեգրեսիոն մոդելի ենթադրությունների

պայմաններում OLS գործակիցները բոլոր անշեղ գծային գործակիցների մեջ լավագույն գծային անշեղելի գործակիցներն են՝ BLUE (Best liner unbiased estimators): Ուստի գնահատման ժամանակ հիպոթեզների միջոցով կստուգվեն դասական ենթադրությունների տեղի ունենալը:

Այսպիսով, բոլոր ժամանակային շարքերը լոգարիթմելուց, ապատրենդավորելուց և ստանդարտացնելուց հետո դիտարկենք հետևյալ բազմաչափ գծային ռեգրեսիոն մոդելը:

$$\Delta U_t = \beta_1 \Delta E_t + \beta_2 \Delta I_t + \beta_3 \Delta T_t + \Delta \varepsilon_t, \quad t = 1999(q1); 2017(q3) \quad (3.3.9)$$

որտեղ՝

ΔU_t – ն ընթացիկ հաշվի փոփոխության տեմպն է,

ΔE_t – ն արտահանման փոփոխման տեմպն է,

ΔI_t – ն ներմուծման փոփոխության տեմպն է,

ΔT_t – ն տրանսֆերտների փոփոխման տեմպն է,

$\Delta \varepsilon_t$ – ն սխալներն են:

Stata ծրագրային փաթեթի միջոցով իրականացնելով գնահատում փոքրագույն քառակուսիների եղանակով կստանանք հետևյալ արդյունքները:

Ընդհանուր ռեգրեսիայի նշանակալիությունը կարելի է ստուգել Ֆիշերի հայտանիշով: Գնահատման արդյունքներից կարելի է տեսնել, որ $F(3, 51) = 28,64$, ինչը պետք է համեմատել Ֆիշերի բաշխման աղյուսակ 3.3.2-ի 3 և 51 (համարիչի և հայտարարի ազատության աստիճաններն են) ազատության աստիճանների կրիտիկական կետի հետ: Ակնհայտ է, որ գնահատման արդյունքում ստացված արդյունքը գերազանցում է կրիտիկական արժեքը, ինչը նշանակում է, որ ընդհանուր ռեգրեսիայի ոչ նշանակալի լինելու վարկածը մերժվում է:

Աղյուսակ 3.3.2

ՀՀ ընթացիկ հաշվի փոփոխության տեմպի արժեքները՝ ըստ Stata ծրագրային փաթեթի¹¹²

Source	SS	df	MS	Number of obs = 55		
Model	18.2107767	3	6.07025889	F(3, 51) = 28.64		
Residual	10.8106314	51	.211973165	Prob > F = 0.0000		
Total	29.0214081	54	.537433483	R-squared = 0.6275		
				Adj R-squared = 0.6056		
				Root MSE = .46041		

current_hp	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
export_hp	1.535336	.3246266	4.73	0.000	.8836213	2.187051
import_hp	-3.47533	.4256137	-8.17	0.000	-4.329785	-2.620875
transfers_hp	.924516	.1726441	5.36	0.000	.5779184	1.271114
_cons	.0139107	.0620826	0.22	0.824	-.1107254	.1385468

Յուրաքանչյուր գործոնի նշանակալիությունը ստուգելու համար պետք է համեմատել ստացված t-երի արժեքները Ստյուդենտի բաշխման աղյուսակի համապատասխան t կրիտիկական արժեքների հետ (նշանակալիության մակարդակը վերցված է $\alpha = 0.05$): Ստացված արժեքներից երևում է, որ հաստատունը ոչ նշանակալի է մոդելում, ուստի այն կարող ենք հանել մոդելից:

Դիտարկենք հետևյալ զրոյական հիպոթեզները՝ $H_0 : \beta_1 = 0$, $H_0 : \beta_2 = 0$, $H_0 : \beta_3 = 0$: Արդյունքներից պարզ է, որ համապատասխան հիպոթեզների դեպքում ստացված t արժեքները մոդուլով գերազանցում են Ստյուդենտի բաշխման համապատասխան ազատության աստիճանով t կրիտիկական արժեքներին բոլոր նշանակալիության մակարդակներում, ուստի բոլոր զրոյական հիպոթեզները պետք է մերժել: Այսպիսով՝ մոդելում ներառված բոլոր գործոնները նշանակալի են:

Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդով արված ռեգրեսիայի արդյունքում ստացված գնահատականների լավագույն և անշեղ լինելը ենթադրում է դասական պայմանների առկայությունը, որոնցից մեկը սխալների նորմալ բաշխվածությունն է: Ստուգենք սխալի նորմալ բաշխվածությունը Jarque-Bera թեստի միջոցով: Այս թեստի հիմքը սխալի բաշխման 3-րդ և 4-րդ մոմենտների և նորմալ բաշխման 3-րդ և 4-րդ մոմենտների համեմատությունն է: Ինչպես հայտնի է նորմալ բաշխման 3-րդ

¹¹² Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից:

մոմենտը հավասար է 0-ի, իսկ 4-րդ մոմենտը 3-ի: Ուստի այս թեստում զրոյական հիպոթեզը հետևյալն է՝ $H_0 : S = 0, K = 3$, որտեղ՝

S-ը և K-ն համապատասխանաբար սխալի բաշխման 3-րդ և 4-րդ մոմենտներն են:

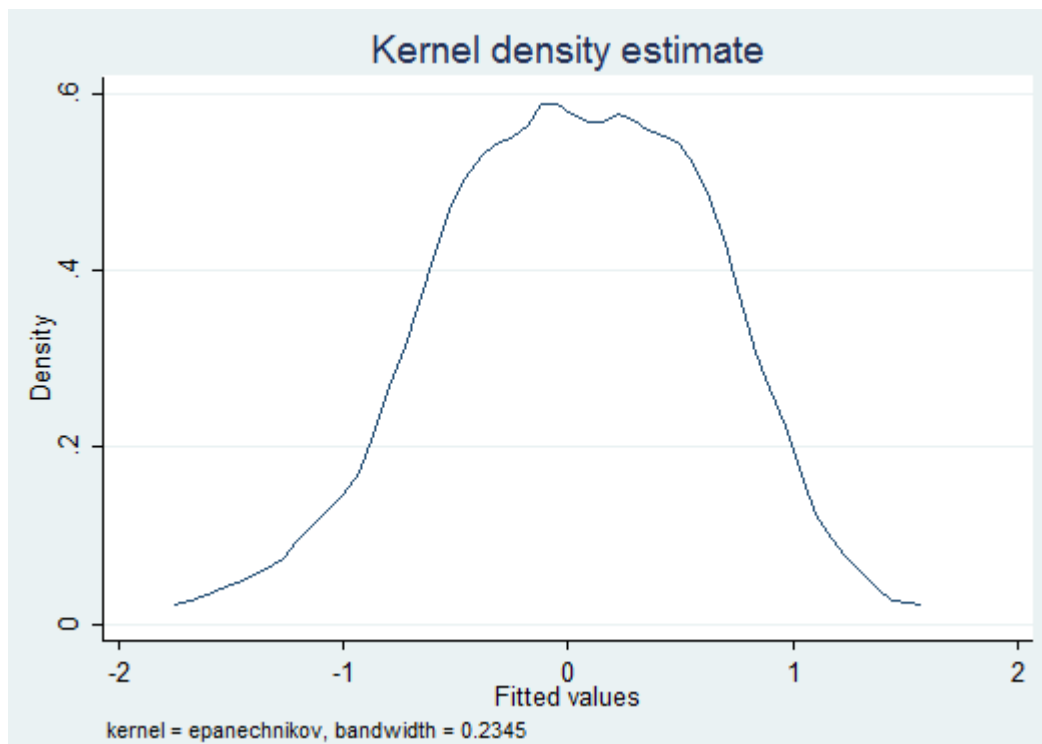
Թեստի արդյունքում ստանում ենք հետևյալ ցուցանիշները

Աղյուսակ 3.3.3

Ընթացիկ հաշվի գործոնների թեստավորման արդյունքները

Skewness/Kurtosis tests for Normality					
Variable	Obs	Pr(Skewness)	Pr(Kurtosis)	adj chi2 (2)	joint Prob>chi2
residuals	55	0.4471	0.9787	0.59	0.7432

Ինչպես երևում է ստացված p-value արժեքը հավասար է 0,7432, ինչը նշանակում է, որ զրոյական հիպոթեզը հիմք չունենք մերժելու՝ այսինքն՝ սխալները նորմալ են բաշխված:



Գծապատկեր 3.3.1.

Սխալների բաշխման կենտել կորը¹¹³

Ռեգրեսիայի գործակիցների հաշվարկման փոքրագույն քառակուսիների մեթոդի հիմնական ենթադրություններից է մոդելի մնացորդների՝ հավասար

¹¹³ Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից:

դիսպերսիայով տեղաբաշխումը՝ $E(\varepsilon_t^2) = \sigma^2$ (հոմոսկեդաստիկությունը): Հակառակ երևույթը կոչվում է հետերոսկեդաստիկություն: Հետերոսկեդաստիկության առկայության դեպքում հնարավոր է, որ ստացված գնահատականները լավագույնը չլինեն, և մոդելի t և F թեստերը ճիշտ արդյունքի չեն հանգեցնի: Ուստի, կարևոր է թեստերի միջոցով ստուգել հետերոսկեդաստիկության առկայությունը: Գոյություն ունեն մի շարք թեստեր, որոնք ստուգում են հետերոսկեդաստիկության առկայությունը (Park test, Breusch-Pagan test, White test):

Այս դեպքում հետերոսկեդաստիկությունը կստուգենք Breusch-Pagan թեստի միջոցով: Որտեղ գրոյական հիպոթեզը հաստատուն դիսպերսիայի առկայությունն է (H_0 : Constant variance): Թեստի արդյունքում ստացվել է հետևյալը.

```
Breusch-Pagan / Cook-Weisberg test for heteroskedasticity
Ho: Constant variance
Variables: fitted values of current_hp

chi2(1)      =      6.12
Prob > chi2   =    0.0133
```

Հավանականությունը մեծ է 0.01-ից ինչը նշանակում է, որ 99% նշանակալիության մակարդակում գրոյական հիպոթեզը մերժելու հիմք չունենք: Այսպիսով՝ մոդելում առկա է հոմոսկեդաստիկություն:

Համաձայն գծային ռեգրեսիայի դասական մոդելի ենթադրությունների՝ համախմբության ռեգրեսիայի ֆունկցիայի սխալների միջև գոյություն չունի հերթական կոռելյացիա կամ ավտոկոռելյացիա:

Ավտոկոռելյացիան դիտարկումների միջև եղած կոռելյացիայի կապն է ժամանակի ընթացքում կամ տարածության մեջ:

Ենթադրենք՝ ռեգրեսիայի սխալների միջև գոյություն ունի կախվածություն և այդ կախվածությունը կարելի է ներկայացնել որպես՝

$$\varepsilon_t = \rho \varepsilon_{t-1} + \epsilon_t, \quad (3.3.10)$$

որտեղ՝

ρ -ն ավտոկովարիացիայի գործակիցն է,

ϵ_t -ն ստոխաստիկ սխալն է:

Ավտոկորելյացիայի դեպքում OLS մեթոդով գնահատված գործակիցները կորցնում են լավագույն գծային անշեղելի գործակից լինելու հատկությունը: Այս դեպքում հնարավոր է ստացված t-երի արժեքները բավականին մեծ լինեն իրական արժեքներից, և ուստի հստակ պատկերացում չեն տա գնահատականների մասին: Գոյություն ունեն ավտոկորելյացիայի հայտնաբերման մի շարք թեստեր (Breusch-Godfrey, Durbin's alternative test, Durbin-Watson test): Այս դեպքում ավտոկորելյացիան ստուգենք Breusch-Godfrey Թեստի միջոցով: Այստեղ, որպես զրոյական հիպոթեզ դիտարկված է ավտոկորելյացիայի բացակայությունը:

Breusch-Godfrey LM test for autocorrelation

lags (p)	chi2	df	Prob > chi2
1	0.019	1	0.8903

H0: no serial correlation

Հավանականությունը մեծ է 0,05-ից, ինչը նշանակում է, որ զրոյական հիպոթեզը մերժելու հիմք չունենք, ուստի ավտոկորելյացիա առկա չէ:

Այսպիսով, հիմք ընդունելով դասական պայմանների առկայությունը ստացված գործակիցները հիմնավորենք ըստ տնտեսագիտական նշանակության: Շարքերի համար հաշվարկվել են ստանդարտ շեղումները և ստացվել են հետևյալ արժեքները՝

$$S_U = 0.1902$$

$$S_E = 0.6242$$

$$S_I = 0.6259$$

$$S_T = 0.4415,$$

որտեղ S-երը համապատասխանաբար ընթացիկ հաշվի, արտահանման, ներմուծման և տրանսֆերտների փոփոխման տեմպերի ստանդարտ շեղումներն են:

Այսպիսով՝ արտահանման ծավալների՝ իր միջինից մեկ ստանդարտ շեղումը (0.6242 կամ 62.4%) առաջացնում է ընթացիկ հաշվի փոփոխման տեմպի 29,07% դրական աճ՝

$$\beta_1 * S_U = 1.53 * 19\%$$

Նմանապես ներմուծման փոփոխման տեմպի իր միջինից մեկ ստանդարտ շեղումը (աճը երկարաժամկետ տրենդից) առաջացնում է 65.93% ընթացիկ հաշվի փոփոխման տեմպի բացասական փոփոխություն, և տրանսֆերտների փոփոխման տեմպի մեկ ստանդարտ շեղումը իր միջինից (աճը երկարաժամկետ տրենդից) կառաջացնի 17.48% ընթացիկ հաշվի փոփոխման տեմպի դրական փոփոխություն:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

ՀՀ տնտեսական կայունության ապահովման ենթատեքստում կարևոր նշանակություն ունի արտաքին հաշվեկշռվածության ուսումնասիրությունը, հնարավոր անկայուն շարժերը բացահայտելու և տնտեսական քաղաքականության համապատասխան քայլեր ձեռնարկելու համար: Արտաքին հաշվեկշռվածությունը կամ հավասարակշռությունը արտաքին աշխարհի հետ երկրի գործառնությունների կայունությունն է միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածում:

Ատենախոսություն դրված խնդիրների համակարգման արդյունքում կատարվել են եզրակացություններ, որոնց հիման վրա տրվել են հասցեական առաջարկություններ՝ ուղղված վճարային հաշվեկշռի կառուցվածքի բարելավմանը: Դրանց բովանդակությունը կայանում է հետևյալում՝

1. Աշխարհի հետ երկրի գործառնությունները գրանցվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում, հետևաբար արտաքին հաշվեկշռվածության ապահովումը հանգում է վճարային հաշվեկշռի կայունության հիմնախնդրին: Վճարային հաշվեկշռի կայունությունը ենթադրում է մի շարք փոխկապակցված պայմանների՝ վճարունակության, իրացվելիության և քաղաքականության կայունության ապահովում:

2. Վճարային հաշվեկշռի կայունության և կառավարման արդյունավետության վերլուծությունները բազմաթիվ են և բազմատեսակ իրենց մոտեցումներով, գործոնների ընտրությամբ, երկրների ընդգրկվածությամբ : Աշխատանքում իրականացվել է գործոնային և վերլուծություն վճարային հաշվեկշռի կառուցվածքի առանձին բաղադրիչների միջև, դրանք համեմատվել են զարգացած երկրների համանման բաղադրիչների հետ: Արդյունքում, հիմնավորվել է, որ ժամանակի ընթացքում, երբ երկրները հասնում են որոշակի զարգացած փուլի, ձևավորում են ընթացիկ հաշվի հավելուրդ՝ վճարելու կուտակված արտաքին

պարտավորությունները, ինչպես նաև արտահանում կապիտալ դեպի ցածր զարգացած երկրներ

3. Վճարային հաշվեկշռի վճարունակության պայմանը ենթադրում է սպասվող եկամտային հոսքերի միջոցով երկրի զուտ արտաքին պարտքի վճարման հնարավորություն միջինժամկետ և երկարաժամկետ հատվածում: Իրացվելիության պայմանը ենթադրում է, որ յուրաքանչյուր առանձին տարվա արժույթային հոսքերը (ընթացիկ և ֆինանսական հաշիվները) պետք է լինեն հավասարակշռված՝ առանց ԿԲ պահուստների փոփոխության: Քաղաքականության կայունության պայմանը ենթադրում է, որ վերոնշյալ վճարունակության և իրացվելիության պայմանները ապահովվում են կայուն քաղաքականության միջոցով՝ առանց անկայունության հիմնախնդիրների հարուցման:

4. Ընթացիկ հաշվի կայունության և դրա ուղենշային մակարդակների գնահատման հիմնախնդիրները հաճախ քննարկվում են միևնույն համատեքստում: Սույն աշխատանքի շրջանակներում ևս քննարկվել է ՀՀ ընթացիկ հաշվի կայունության գնահատման մի շարք մոտեցումներ, որոնք անդրադառնում են կայունության վերլուծությանը (սպառման միջժամանակային հարթման և խնայողություններ-ներդրումներ մոտեցումներ), ընթացիկ հաշվի միջնաժամկետ և երկարաժամկետ որոշիչների և կայուն մակարդակների բացահայտմանը (կայունության հաշվարկային մոտեցումներ, ընթացիկ հաշվի նորմի գնահատում), ինչպես նաև ընթացիկ հաշվի շարժը բացատրող վարքագծային գործոնների բացահայտմանը և ազդեցությունների գնահատմանը:

5. Որքան բարձր է վարկառու երկրի տնտեսական աճի տեմպը, այնքան ավելի մեծ ընթացիկ հաշվի պակասուրդ կարող է երկիրը ձևավորել՝ առանց կայունության պայմանը խախտելու:

6. Հաջորդ կարևոր եզրակացությունը վերաբերում է կապիտալ տրանսֆերտների կայուն հոսքերին, որի պայմաններում ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կայունության մակարդակը կարող է ավելի բարձր լինել: Չնայած սույն

մոտեցման կիրառության ժամանակ հաճախ ենթադրվում է, որ երկարաժամկետում այն զուգամիտում է զրոյի, ինչը կընդունվի նաև մեր կողմից հաշվարկների կատարման ժամանակ, այնուամենայնիվ, կայուն կապիտալ հոսքերի պայմանը կկիրառվի հաջորդիվ ներկայացվող մոտեցումների շրջանակում:

7. Ընթացիկ հաշվի օպտիմալ մակարդակի գնահատումը ենթադրում է դրա անկայունության հնարավոր իրավիճակների բացահայտում, ինչը կարող է հանգեցնել վճարային հաշվեկշռի կամ արժութային ճգնաժամերի առաջացմանը: Չնայած նման ձևակերպմանը՝ ընթացիկ հաշվի կայուն մակարդակների գնահատման՝ գրականության մեջ ներկայացված մոտեցումները, հիմնվելով հիմնարար գործոնների ուսումնասիրության վրա, այնուամենայնիվ շրջանցում են բուն ճգնաժամերի դրսևորման հիմնախնդիրները:

8. Հետևաբար՝ անդրադառնալով ընթացիկ հաշվի պակասուրդի հիմնախնդրին՝ որպես արժութային և ընդհանրապես տնտեսական ճգնաժամերի առաջացման հիմնարար գործոնի, և հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ այն հանդիսանում արժութային ճգնաժամերի կանխատեսման լավագույն առաջանցիկ փոփոխականներից մեկը:

9. Ռեգրեսիոն հավասարումների միջոցով հիմնավորվել է, որ ՀՀ-ում արտահանման ծավալների՝ իր միջինից մեկ ստանդարտ շեղումը առաջացնում է ընթացիկ հաշվի փոփոխման տեմպի 29,07% դրական աճ: Նմանապես ներմուծման փոփոխման տեմպի իր միջինից մեկ ստանդարտ շեղումը (աճը երկարաժամկետ տրենդից) առաջացնում է 65.93% ընթացիկ հաշվի փոփոխման տեմպի բացասական փոփոխություն, և տրանսֆերտների փոփոխման տեմպի մեկ միավոր շեղումը իր միջինից (աճը երկարաժամկետ տրենդից) կառաջացնի 17,48% ընթացիկ հաշվի փոփոխման տեմպի դրական փոփոխություն:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

Օրենքներ և իրավական ակտեր, պաշտոնական վիճակագրություն

1. «ՀՀ քաղաքացիական օրենսգիրք» ՀՕ-239, ՀՀՊՏ 1998.08.10/17(50):
2. ՀՀ Մաքսային օրենսգիրք, ՀՕ-83, ՀՀՊՏ 2000.08.21/19(117)
3. «Մաքսավճարի մասին» ՀՀ օրենքը, 28.12.1998:
4. «Օտարերկրյա ներդրումների մասին» ՀՀ օրենքը, ՀՕ-115, ՀՀԳԽՏ 1994/14 :
5. «ՀՀ ապրանքների (աշխատանքների և ծառայությունների) ներմուծման և արտահանման լիցենզավորման կարգի մասին», ՀՀ կառավարության որոշումը, 17.01.1995:
6. «ՀՀ արտադրական նշանակության սարքավորումների, մեքենաների և տեխնիկայի մյուս տեսակների արտահանումը կարգավորելու մասին» ՀՀ կառավարության որոշումը, 10.09.1994:
7. Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը (1995-2011թթ.) հունվար-դեկտեմբերին, վիճակագրական ժողովածուներ, Եր., ՀՀ ՎՊՌՎՎ, 1995-2011թթ., ՀՀ ԱՎԾ 1999-2012թթ.:
8. «Հայաստանի Հանրապետության արտաքին առևտուրը», Եր., ՀՀ ՎՊՌՎՎ, 2000-2016թթ., ՀՀ ԱՎԾ 2000-2017թթ.:
9. «Հայաստանի Հանրապետության վճարային հաշվեկշիռը 1996-2016թթ.», ՀՀ ՎՊՌՎՎ, 1996-2016թթ., Եր., ՀՀ ԱՎԾ:
10. Տնտեսական զարգացման և հետազոտությունների վճարային հաշվեկշիռ և արտաքին առևտուր, էջ 7: Տվյալները թարմացվել են՝ 10/05/2017:

Մասնագիտական գրականություն

11. Հարությունյան Դ.Վ Վճարային հաշվեկշռի պետական կարգավորման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղղիները ՀՀ-ում, Երևան 2015, 376 էջ :
12. Մարկոսյան Ա., Հախվերդյան Դ, Նազարյան Գ. <<Հայաստանը միջազգային տնտեսական հարաբերությունների համակարգում>>
13. Բաբայան Ա.Կ., Արտահանման աճի ազդեցության գնահատումն աղքատության կրճատման վրա ՀՀ-ում, թեկնածուական աստիճանի ատենախոսություն, ԵՊՀ. Երևան 2007, -154 էջ:
14. Գաբրիելյան Ա., «Արտահանման և ՀՆԱ-ի միջև Գրենջեր պատճառականությունը ՀՀ-ում», Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա #10-11 սեպտեմբեր-հոկտեմբեր 2009, էջ 41-43:
15. Գաբրիելյան Ա., «Արտահանման դերը ՀՆԱ-ի աճում Հայաստանում. ընդլայնված Կոբբ-Դուգլաս արտադրական ֆունկցիայի գնահատում», Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա #8-9 հուլիս-օգոստոս 2009, էջ 72-74:
16. Գաբրիելյան Ա., «Տնտեսական ազատության և տնտեսական աճի կապը Հարավային Կովկասում», Հայաստան. ֆինանսներ և էկոնոմիկա, #10 (124), հոկտեմբեր 2010թ., էջ 38-41:
17. Դարբինյան Ա.Վ., «Հայաստանը միջազգային տնտեսական ինտեգրացման գործընթացում, Երևան, «Պետական ծառայություն», 2000, 302 էջ:
18. Դարբինյան Ա., Օրդյան Ա., Տնտեսության բացությունը՝ որպես միջազգային տնտեսական արդյունավետ ինտեգրացման հիմնական նախադրյալ և միջոց, Սոցիալ-տնտեսական վերափոխումները ՀՀ-ում անկախության 10 տարիներին (գիտական հոդվածների ժողովածու), Երևան, 2002, -422 էջ:
19. Евдакимов А.И., Международные экономические отношения, Москва 2006г. Стр. 449-466

20. Киреев А., Международная экономика, часть вторая, Москва, 2003г., стр. 127-115
21. Киреев А., Международная экономика, часть вторая, Москва, 2001г., стр. 127-151
22. Козак Ю. Г. Международные экономические отношения: Теория и политика, 2-е издание, Киев 2013, стр 324
23. Кнобель А. Ю, Арлова А. Н., Паномарев Ю.Ю. Влияние обменного курса на платежный баланс в современной экономике, Москва 2013, стр 27
24. Л. Н. Красавина “международные валютно-кредитные и финансовые отношения”, Москва 2005
25. Миклашевская Н.А., Холопов А.В. - "МЕЖДУНАРОДНАЯ ЭКОНОМИКА", стр. 40.
26. Макконнелл К., Брю С. Экономикс. Гл.40
27. Михайлушкин А.И., Шимко П.Д “Международная экономика” Москва 2002, стр 217-240
28. “Международные валютно-кредитные и финансовые отношения” под редакцией Красавиной Москва 2003
29. Сидорович А.В. – “Международная экономика”, учебник. Стр. 84-104
30. Фишер С., Дорнбуш Р., Шмалензи Р. Экономика. Гл. 38.
31. Aristovnik Aleksander, “Current Acoount Sustainability in Selected Transition Countries”, William Davidson Institute Working Paper Number 844, November 2006
32. Balance of payments Manual – International Monetary Fund, p. 20
33. Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 50
34. Balance of payments Manual – International Monetary Fund, p. 30
35. Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 9
36. Balance of payments and international investment position Manual – International Monetary Fund, BPM 6, p. 226

37. Bergin, Paul R & Sheffrin, Steven M, "Interest Rates, Exchange Rates and Present Value Models of the Current Account," *Economic Journal*, Royal Economic Society, vol. 110(463), 2000, pages 535-58, April
38. Bordon Anna Rose, Weber Anke, "The transmission Mechanism in Armenia: New Evidence from a regime Switching VAR analysis", WP/10/270, 2010,
39. Bernanke,B., "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account," remarks at the Sandridge
40. Bergin P. (2006). How well can the New Open Economy Macroeconomics explain the exchange rate and current account? *Journal of International Money and Finance*, 25, 675-701
41. Brecher, Richard A. and Carlos F. Diaz-Alejandro (1977), Tariffs, Foreign Capital and Immiserizing Growth, *Journal of International Economics* 7(4), December, pp. 317–322
42. Brissimis Sophocles N., Hondroyiannis George, Papazoglou Christos, Tsaveas NicholasT. and Vasardani Melina A., "Current Account Determinants and External Sustainability In Periods of Structural Change", ECB Working Paper Series No 1243 September 2010
43. Baharumshah, A.Z., Lau, E., Fountas, S., "On The Sustainability Of Current Account Deficits: Evidence From Four ASEAN Countries", *Journal of Asian Economics* 14(3), 2003, pp. 465-487.
44. Calderon Cesar, Chong Alberto, Loayza Norman, "Determinants of Current Account Deficits in Developing Countries", The World Bank, POLICY RESEARCH WORKING PAPER 2398, July 2000
45. Calderon Cesar, Chong Alberto, Loayza Norman, "Determinants of current account deficits in developing countries", Central Bank of Chile, WP N51, November 1999
46. Chinn Menzie, Prasad Eswar S., "Medium-term determinants of current account in industrial and developing countries: an empirical exploration", National Bureau of Economic Research WP 7581, March 2000 7. Feldstein Martin, "The budget and trade deficits aren't really twins", NBER WP No. 3966, 1992

47. Chinn Menzie D., Ito Hiro, "What Matters For Financial Development? Capital Controls, Institutions And Interactions", NBER Working Paper 11370, 2005.
48. Chinn Menzie, Prasad Eswar S., "Medium-term determinants of current account in industrial and developing countries: an empirical exploration", National Bureau of Economic Research WP 7581, March 2000
49. Clarida, R., "Japan, China, and the U.S. Current Account Deficit," Cato Journal 25 (2005a):111–15., "Some Thoughts on 'The Sustainability and Adjustment of Global Current Account Imbalances,' " speech given at the Council on Foreign Relations, 28 March (2005)
50. De Gregorio J., Wolf H. (1994). Terms of trade, productivity, and the real exchange rate, NBER WP 4807
51. Edwards, Sebastian, "Why are Saving Rates So Different Across Countries? An International Comparative Analysis", NBER Working Paper No. 5097, 1995.
52. Ernanke, B., "The Global Saving Glut and the U.S. Current Account," remarks at the Sandridge Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, VA, 10 March (2005).
53. Flood, R., Rose, A. (1999). Understanding exchange rate volatility without the contrivance of macroeconomics. *Economic Journal* 109, 660-672
54. Fukao, K., H. Ishido, K. Ito and Y. Yoshiike (2002). Vertical intra-industry trade and foreign direct investment in East Asia. Asian Development Bank Institute Research Paper No. 51. Tokyo: Asian Development Bank Institute
55. Frenkel J. A., Johnson H. G . (1972). The monetary approach to balance of payments theory, *Journal of Finance and Quantitative analysis*, 2
56. Goldberg, Linda S.; Kolstad, Charles D. B Foreign Direct Investment, Exchange Rate Variability and Demand Uncertainty, *International Economic Review*, 36, 4, 1995, pp. 855-73
57. Giannone Domenico, Lenza Michele, "The Feldstein-Horioka fact", National Bureau of Economic Research, WP 15519, November 2009
58. Ghosh, Atish R., "International Capital Mobility Amongst the Major Industrialized Countries: Too Little or Too Much?", *Economic Journal*, vol. 105, pp. 107-128, 1995.

59. Hacker, R. S. and A. Hatemi-J. 2003. –Is the J-Curve Effect Observable for Small North European Economies?|| *OpenEconomiesReview*, 14(2), 119-134.
60. Husted, S., “The Emerging U.S. Current Account Deficit In The 1980s: A Cointegration Analysis”, *The Review of Economics and Statistics* 74, 1992, pp.159- 166.
61. Herrmann Sabine, Jochem Axel, “Determinants of current account developments in the central and east European EU member states–consequences for the enlargement of the euro area”, Discussion Paper Series 1: Economic Studies No 32/2005 Deutsche Bundesbank, 2005
62. Harberger A. C. (1950). Currency depreciation, income and the balance of trade, *Journal of Political Economy*, 1 տնտեսական վրա
63. Lecture, Virginia Association of Economics, Richmond, VA, 10 March 2005.
64. Leiderman Leonardo, Rasin Assaf, “Determinants of external imbalances: The role taxes, government spending and productivity” NBER WP No. w3738, 1991
65. Meese, R.A., Rogoff, K. (1983). Empirical exchange rate models of the seventies: do they fit out of sample? *Journal of International Economics* 14, 3-24
66. Magee, S.P., 1973. Currency contracts, pass through and devaluation. *BrookingsPap. Econ. Act.*, 1973: 303-325
67. Milesi-Ferretti Gian Maria, Rasin Assaf, “Sustainability of Persistent Current Account Deficits”, NBER Working Paper 5467, February 1996.
68. Medina Leandro, Prat Jordi and Thomas Alun, “Current Account Balance Estimates for Emerging Market Economies”, IMF Working Paper 10/43, 2010
69. Milesi-Ferretti, G.A. A. Rasin – Current-account sustainability, October 1996 p 4.
70. Milesi-Ferretti Gian Maria, Rasin Asaf, “Sustainability of persistent current account deficits”, NBER WP 5467, February 1996
71. Opoku-Afari Maxwell, “Capital Flows and Current Account Sustainability: The Ghanaian Experience”, Centre for Research in Economic Development and International Trade, University of Nottingham, 2007
72. Obstfeld Maurice and Rogoff Kenneth. *Foundations of International Finance*. The MIT Press, 1996.
73. Ostry Jonathan D., “Current Account Imbalances in ASEAN Countries: Are They a

74. Philip R. Lane and Gian Maria Milesi-Ferretti, 2008. "Where Did All The Borrowing Go? A Forensic Analysis of the U.S. External Position," The Institute for International Integration Studies Discussion Paper Series iisd239
75. Problem?", IMF Working Paper wp/97/51, 1997
76. Quinn, Dennis (1997). –The Correlates of Change in International Financial Regulation|. American Political Science Review. 91(3):531-551
77. Rose A.K. (1990). Exchange rates and the trade balance. Economic Letters 34, 271- 275
78. Rusher Eric and Guntram Wolff (2009), External Rebalancing is not Just an Exporter's Story: Real Exchange Rates, the Non-Tradable Sector and the Euro, Economic Paper 375, European Commission
79. Rahman Jesmin, "Current Account Developments in New Member States of the European Union: Equilibrium, Excess, and EU-Phoria", IMF Working Paper, WP/08/92, 2008.
80. Reisen Helmut, "Sustainable And Excessive Current Account Deficits", OECD Development Centre, Working Paper No. 132, February 1998
81. Siddiqui, Danish Ahmed and Ahmad, Mohsin Hasnain, "The Causal Relationship between Foreign Direct Investment and Current Account: An Empirical Investigation for Pakistan Economy", Munich Personal RePEc Archive, March 2007.
82. Sheffrin, Steven M., Woo, Wing Thy, "Present value tests of an intertemporal model of the current account", Journal of International Economics, Elsevier, vol. 29(3-4), pages 237-253, 1990
83. Schmidt-Hebbel Klaus, Webb Steven B. and Corsetti Giancarlo, "Household Saving in Developing Countries: First Cross-Country Evidence", World Bank Economic Review, vol. 6, pp. 529-547, 1992
84. Taylor Alan M., "A Century of Current Account Dynamics", National Bureau of Economic Research WP 8927, May 2002
85. Thorbecke, W. (2006). The effect of exchange rate changes on trade in East Asia. RIETI DiscussionPaperSeries 05-E-009.

86. UdoBroll, Jack E. Wahl, Wing-Keung Wong, Elasticity of risk aversion and international trade, Economics Letters, Volume 92, Issue 1, July 2006, Pages 126-130, ISSN 0165- 1765
87. Wilson P. and Tat K.C. (2001). Exchange rates and the trade balance: the case of Singapore 1970-1996, Journal of Asian Economics, 12, 47-63
88. Warner D., Kreinin M.E. (1983). Determinants of international trade flows, Review of Economics and Statistics, 65, 96-104
89. Zanghieri Paolo, “Current Account Dynamics in New EU Members: Sustainability and Policy Issues”, CEPIL, No 2004-07, July 2004

Ինտերնետային կայքեր

90. www.armstat.am
91. www.arlis.am
92. www.fve.am
93. www.cba.am
94. www.custom.am
95. www.gov.am
96. <http://parliament.am>
97. <http://www.irtek.am/views/act.aspx?tid=82&sc=p2>
98. www.worldbank.org
99. www.cisstat.org
100. <http://www.edrc.am/hy/>

ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ

Հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշներ ՀՀ-ում¹¹⁴

Ցուցանիշներ	2013	2014	2015	2016	2017 կանխատեսում
Անվանական ՀՆԱ, մլրդ դրամ	4555.6	4828.6	5032.1	5149.9	5405.0
Իրական ՀՆԱ ինդեքս	103.3	103.6	103.0	102.4	103.2
ՀՆԱ դեֆլյատոր	103.4	102.3	101.2	100.0	101.7
Գնաճ (12-ամսյա) %	5.6	4.6	-0.1	0.1	2.4
Գնաճ (միջին, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ) %	5.8	3.0	3.7	-1.2	1.4
<u>ՀՆԱ իրական աճն ըստ ճյուղերի ավելացված արժեքների</u>					
ՀՆԱ	3.3	3.6	3.0	2.4	3.2
Արդյունաբերություն	6.3	-0.9	7.6	5.0	5.5
Գյուղատնտեսություն	7.6	6.1	13.2	4.0	4.0
Շինարարություն	-7.4	-4.5	-3.1	-1.5	0.0
Ծառայություններ	3.1	6.7	0.6	2.6	2.8
Զուտ հարկեր	3.6	1.8	-5.1	-2.0	3.0
<u>ՀՆԱ ծախսային կոմպոնենտների իրական աճերը</u>					
Վերջնական սպառում	1.7	0.7	-6.3	2.8	3.4
Պետական	7.6	-1.2	4.5	7.6	2.6
Մասնավոր	0.9	1.0	-7.9	2.0	3.5
Կապիտալի համախառն կուտակում	-9.1	-3.0	-1.2	2.3	-2.2
Պետական	-6.9	3.8	5.8	6.3	-31.2
Մասնավոր	-9.5	-4.2	-2.5	1.5	4.0
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	8.6	6.4	4.9	14.3	4.4

¹¹⁴ www.armstat.am/file/article/sv_12_10a_03.pdf

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում	-2.1	-1.0	-15.1	3.0	1.9
<u>Արտաքին հապված</u>					
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում, մլն. ԱՄՆ դոլար	3156	3319	3137	3417,2	3606,8
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում, մլն. ԱՄՆ դոլար	5476	5487	4418	4484,8	4713,4
Ապրանքների արտահանում, մլն. ԱՄՆ դոլար	1636	1698	1624	1846,4	1975,6
Ապրանքների ներմուծում, մլն. ԱՄՆ դոլար	3832	3754	2810	2810,3	2976,7
Ապրանքների արտահանման աճ, %	7,9	3,8	-4,4	13,7	7,0
Ապրանքների ներմուծման աճ, %	5,6	-2,0	-25,1	0,0	5,9
Ընթացիկ հաշիվ, մլն. ԱՄՆ դոլար	-813	-883	-279	-302,3	-380,8
<u>ՀՆԱ-ի նկատմամբ տոկոս</u>					
Ապրանքների և ծառայությունների հաշվեկշիռ	-20.9	-18.7	-12.2	-9.9	-10.0
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	28.4	28.6	29.8	31.8	32.5
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում	49.2	47.3	42.0	41.8	42.4
Առևտրային հաշիվ	-19.7	-17.7	-11.3	-9.0	-9.0
Ընթացիկ հաշիվ (ներառյալ պաշտոնական տրանսֆերտները)	-7.3	-7.6	-2.7	-2.8	-3.4
Ներմուծման ծածկույթը (ամիսներով)	4.9	3.3	4.8	4.8	4.7

Հայաստանի վճարային հաշվեկշիռը, մլն դոլար¹¹⁵

	1995	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ԸՆԹԱՑԻԿ ՀԱՇԻՎ	-220.7	-301.7	-123.9	-1,658.9	-1,425.5	-1,261.4	-1,058.9	-1,057.9	-812.9	-883.1	-279.1	-285.5
Ընթացիկ հաշիվն առանց տրանսֆերտների	-239.0	-387.2	-509.7	-2,347.9	-1,923.4	-1,774.0	-1,643.3	-1,682.6	-1,517.0	-1,523.8	-699.7	-677.6
Ապրանքների և ծառայությունների ենթահաշիվ	-445.6	-531.8	-782.6	-3,127.5	-2,366.3	-2,326.5	-2,175.6	-2,213.5	-2,320.5	-2,168.4	-1,280.9	-1,068.3
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	303.6	454.2	1,458.8	1,943.6	1,559.3	2,210.7	2,742.2	2,917.9	3,155.9	3,318.9	3,136.6	3,500.7
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում	749.3	986.0	2,241.4	5,071.1	3,925.6	4,537.2	4,917.8	5,131.4	5,476.4	5,487.3	4,417.6	4,569.0
Ապրանքներ	-399.0	-466.9	-634.7	-2,816.3	-2,090.0	-2,065.7	-2,109.8	-2,111.9	-2,196.2	-2,055.4	-1,186.4	-944.4
Ապրանքների արտահանում	275.0	313.8	1,028.7	1,106.3	773.6	1,197.5	1,431.6	1,515.7	1,635.9	1,698.1	1,623.9	1,890.7
Ապրանքների ներմուծում	674.1	780.7	1,663.4	3,922.6	2,863.6	3,263.2	3,541.4	3,627.6	3,832.0	3,753.6	2,810.3	2,835.1
Ծառայություններ	-46.6	-64.8	-147.9	-311.2	-276.3	-260.8	-65.8	-101.6	-124.3	-113.0	-94.5	-123.9
Ծառայությունների արտահանում	28.6	140.4	430.1	837.3	785.7	1,013.2	1,310.6	1,402.2	1,520.0	1,620.7	1,512.7	1,610.0
Ծառայությունների ներմուծում	75.2	205.3	578.1	1,148.5	1,062.0	1,274.0	1,376.4	1,503.8	1,644.4	1,733.7	1,607.3	1,733.9
Եկամուտների ենթահաշիվ	39.5	59.0	206.0	691.3	358.8	458.3	360.1	423.1	682.6	540.8	435.4	221.4
Ընթացիկ տրանսֆերտներ	18.4	85.5	385.8	689.1	497.9	512.6	584.5	624.7	704.1	640.7	420.6	392.2
ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՀԱՇԻՎ	8.1	13.0	84.0	171.4	87.9	98.9	94.6	108.4	84.4	70.4	65.3	34.9
ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՇԻՎ	-199.2	-216.1	-203.3	-1,528.8	-1,440.0	-1,318.5	-1,000.9	-758.7	-1,027.6	-845.5	-380.4	-459.8
Զուտ սխալներ և բացթողումներ	13.4	72.6	-163.4	-41.4	-102.4	-155.9	-36.7	190.7	-299.1	-32.8	-166.6	-209.2

Հայաստանի վճարային հաշվեկշիռը, տոկոս ՀՆԱ-ի մեջ¹¹⁶

	1995	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
ԸՆԹԱՑԻԿ ՀԱՇԻՎ	-17.1	-15.8	-2.5	-14.2	-16.5	-13.6	-10.4	-10.0	-7.3	-7.6	-2.7	-2.7
Ընթացիկ հաշիվն առանց տրանսֆերտների	-18.6	-20.3	-10.4	-20.1	-22.2	-19.2	-16.2	-15.8	-13.6	-13.1	-6.6	-6.4
Ապրանքների և ծառայությունների ենթահաշիվ	-34.6	-27.8	-16.0	-26.8	-27.4	-25.1	-21.5	-20.8	-20.9	-18.7	-12.2	-10.1
Ապրանքների և ծառայությունների արտահանում	23.6	23.8	29.8	16.7	18.0	23.9	27.0	27.5	28.4	28.6	29.8	33.2
Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծում	58.2	51.6	45.7	43.5	45.4	49.0	48.5	48.3	49.2	47.3	42.0	43.3
Ապրանքներ	-31.0	-24.4	-13.0	-24.1	-24.2	-22.3	-20.8	-19.9	-19.7	-17.7	-11.3	-9.0
Ապրանքների արտահանում	21.4	16.4	21.0	9.5	8.9	12.9	14.1	14.3	14.7	14.6	15.4	17.9
Ապրանքների ներմուծում	52.4	40.8	33.9	33.6	33.1	35.2	34.9	34.2	34.5	32.3	26.7	26.9
Ծառայություններ	-3.6	-3.4	-3.0	-2.7	-3.2	-2.8	-0.6	-1.0	-1.1	-1.0	-0.9	-1.2

¹¹⁵ <http://www.edrc.am/hy/>¹¹⁶ <http://www.edrc.am/hy/>

Ծառայությունների արդափանտում	2.2	7.3	8.8	7.2	9.1	10.9	12.9	13.2	13.7	14.0	14.4	15.3
Ծառայությունների ներմուծում	5.8	10.7	11.8	9.8	12.3	13.8	13.6	14.2	14.8	14.9	15.3	16.4
Եկամուտների ենթահաշիվ	3.1	3.1	4.2	5.9	4.1	4.9	3.6	4.0	6.1	4.7	4.1	2.1
Ընթացիկ տրանսֆերտներ	1.4	4.5	7.9	5.9	5.8	5.5	5.8	5.9	6.3	5.5	4.0	3.7
ԿԱՊԻՏԱԼԻ ՀԱՇԻՎ	0.6	0.7	1.7	1.5	1.0	1.1	0.9	1.0	0.8	0.6	0.6	0.3
ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՇԻՎ	-15.5	-11.3	-4.1	-13.1	-16.7	-14.2	-9.9	-7.1	-9.2	-7.3	-3.6	-4.4
Զուտ սխալներ և բացթողումներ	1.0	3.8	-3.3	-0.4	-1.2	-1.7	-0.4	1.8	-2.7	-0.3	-1.6	-2.0

Հայաստանի ներմուծումն (ըստ ծագման երկրի) ըստ խոշոր գործընկեր երկրների, մլն դոլար¹¹⁷

Երկիր	2001	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ռուսաստան	166.2	250.6	828.3	885.4	1052.4	1104.5	1069.3	991.1	995.4	1171
Չինաստան	2.1	26.1	402.1	402.5	397.1	383.5	414.4	315.5	355.8	480.7
Իրան	72.8	101.0	217.7	217.0	219.5	187.6	206.4	198.3	163.9	179.2
Թուրքիա	29.0	53.1	210.5	240.4	213.1	210.2	230.9	136.5	162.2	229.3
Գերմանիա	31.9	98.9	155.9	162.4	168.9	175.9	175.7	182.1	161.9	206.5
Իտալիա	28.6	44.6	121.1	167.8	166.6	162.9	178.8	148.1	128.2	163.3
Ուկրաինա	22.0	67.2	229.5	232.1	215.9	226.3	201.8	124.6	101.7	118.6
Վրաստան	12.9	39.3	49.7	59.4	48.5	65.3	71.2	66.7	97.6	93.8
ԱՄՆ	83.5	103.2	101.5	133.0	129.9	118.8	112.7	105.1	84.3	136.3
Հնդկաստան	5.1	10.7	45.9	68.7	69.5	67.4	63.4	52.3	71.8	50.8
Բելգիա	41.7	158.4	71.3	64.4	73.7	73.2	89.1	49.4	58.0	44
ԱՄԷ	44.5	85.4	36.3	49.1	47.8	67.4	67.5	43.6	55.4	100
Բրազիլիա	0.2	2.7	51.3	83.3	93.1	87.3	91.4	61.4	53.0	73.5
Ֆրանսիա	11.9	38.4	76.4	81.3	66.2	62.6	78.7	64.9	52.7	77.7
Շվեյցարիա	28.3	87.9	69.5	78.3	87.0	172.3	146.0	51.6	47.4	97.4
Լեհաստան	2.4	4.2	29.8	35.4	41.7	43.1	47.2	34.0	36.1	50.5
Բուլղարիա	6.2	11.1	112.4	102.2	86.4	68.3	25.5	26.0	34.0	40.4
Ճապոնիա	2.9	2.6	55.6	40.9	63.5	45.9	43.8	45.6	30.9	81
Նիդերլանդներ	6.7	11.6	23.0	36.2	36.0	34.0	46.8	29.1	28.0	36.4
Միացյալ թագավորություն	91.2	91.1	34.6	39.9	36.5	44.6	49.3	26.1	26.8	36.4
Ընդամենը ընտրված երկրներ	690.2	1288.3	2922.4	3179.8	3313.2	3400.9	3409.8	2752.0	2745.1	3466.8
Ընդամենը ներմուծում	837.5	1691.5	3781.8	4109.3	4266.9	4256.2	4159.5	3257.0	3230.1	4182.7

¹¹⁷ Տնտեսական զարգացման և հետազոտությունների Վճարային հաշվեկշիռ և արտաքին առևտուր, էջ 7: Տվյալները թարմացվել են՝ 10/05/2017: 2017 թվականի տվյալները www.armstat.am կայքից:

Հայաստանի արտահանումը դեպի խոշոր գործընկեր երկրներ, մլն դոլար¹¹⁸

Երկիր	2001	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ռուսաստան	57.7	115.8	159.9	220.9	277.9	331.9	304.6	225.9	370.9	541.6
Բուլղարիա	0.3	0.8	156.5	152.2	129.3	152.2	85.6	78.9	152.4	286.2
Վրաստան	11.9	34.1	48.2	55.0	78.0	75.2	65.9	114.0	142.5	155.2
Կանադա	0.9	11.4	29.6	70.3	85.0	87.4	93.3	112.1	139.9	13.2
Գերմանիա	10.9	146.7	132.6	157.8	153.0	85.5	158.5	145.0	138.7	132.5
Իրաք	0.0	0.0	0.4	4.9	15.7	47.7	80.6	130.7	137.9	120.9
Չինաստան	0.1	9.2	30.9	16.3	31.0	68.8	171.0	165.2	96.4	123.2
Իրան	31.5	24.9	39.6	94.3	94.2	85.9	83.7	77.9	74.7	84.2
Շվեյցարիա	23.0	34.6	16.9	33.7	71.4	24.7	14.0	40.8	74.6	269.3
ԱՄԷ	7.2	10.2	8.0	9.7	9.2	9.4	12.0	11.1	63.5	102.8
Հոնգ Կոնգ	2.4	0.2	0.3	3.1	1.4	0.7	1.0	5.2	57.6	0.9
Նիդերլանդներ	1.2	130.1	98.6	117.2	79.7	66.4	74.2	47.3	50.8	90.7
Բելգիա	46.5	124.5	72.5	70.5	127.2	131.1	62.4	47.5	41.5	45.7
ԱՄՆ	51.5	61.6	82.3	100.4	87.3	88.4	87.1	54.0	37.9	68.5
Իտալիա	6.0	25.4	4.8	4.6	7.7	23.1	34.5	49.0	31.8	37.4
Սիրիա	0.1	0.5	0.1	0.0	0.2	2.9	18.5	25.4	28.2	50.9
Ռումինիա	0.0	0.3	0.3	0.5	0.6	0.1	0.1	38.4	26.6	3.5
Լեհաստան	0.0	0.7	2.1	0.9	0.6	1.1	3.6	14.6	18.8	8.1
Չնշված երկրներ (Area Nes)	1.4	1.4	31.3	31.5	32.1	16.5	18.2	8.3	14.7	-
Բելառուս	1.2	2.5	4.6	5.8	6.5	8.6	9.0	5.5	14.1	6.9
Ընդամենը ընտրված երկրներ	253.9	735.0	919.6	1149.6	1287.9	1307.6	1377.8	1396.8	1713.7	2142.2
Ընդամենը արտահանում	335.8	937.0	1011.4	1320.4	1428.1	1467.8	1490.2	1482.7	1775.6	2242.9

¹¹⁸ Տնտեսական զարգացման և հետազոտությունների [Վճարային հաշվեկշիռ և արտաքին առևտուր](#), էջ 7: Տվյալները թարմացվել են՝ 10/05/2017: 2017 թվականի տվյալները www.armstat.am կայքից:

Հայաստան ներմուծվող խոշոր ապրանքային խմբերը, մլն դոլար¹¹⁹

ԱՏԳԱԱ ծածկագիր	Անվանում	2001	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
2711	Բնական գազ (նաև հեղուկ)	85.6	96.9	339.5	411.7	520.3	575.6	467.3	432.9	355.5	358.2
2710	Նավթ և նավթամթերք	88.1	155.5	304.1	370.9	360.5	341.6	321.2	217.4	198.5	243.8
7102	Ալմաստներ	86.0	270.8	93.9	126.7	96.8	116.4	148.3	87.4	130.0	151
3004	Դեղամիջոցներ	27.4	42.9	80.2	91.5	94.6	109.6	101.0	93.9	93.5	166
8517	Բջջային և այլ հեռախոսային ապարատներ	6.5	15.8	81.4	79.1	69.4	48.9	59.2	46.1	90.0	91
2401	Ծխախոտահումք, ծխախոտի թափոններ	4.1	5.4	16.1	18.4	21.4	47.0	38.3	42.5	60.1	39.9
1001	Ցորեն և մեային	42.4	47.9	87.9	90.6	131.8	108.7	100.8	70.6	58.2	64.2
2208	Էթիլային սպիրտ և սպիրտային այլ խմիչքներ	1.0	9.1	29.6	27.5	38.7	40.8	38.9	33.7	47.2	50.9
7601	Ալյումին չմշակված	0.0	0.0	92.6	71.6	63.4	53.3	57.7	59.5	46.1	67
3102	Հանքային կամ քիմիական ազոտական ապարատանյութեր	3.3	6.1	10.5	13.4	22.6	21.8	17.6	21.5	42.9	27.5
2402	Սիգարետներ և սիգարետներ	25.7	42.9	64.7	56.3	53.0	60.0	43.7	43.3	40.7	39.3
8703	Թեթև մարդատար ավտոմոբիլներ	7.3	37.6	59.2	76.7	60.3	61.6	60.8	87.9	40.3	134
5502	Արհեստական թելից լարան	0.0	1.5	1.9	8.0	11.3	12.7	20.5	31.6	39.9	21.7
1806	Շոկոլադ և կակաո պարունակող սննդամթերք	4.4	12.4	35.9	38.3	39.7	42.4	38.6	37.6	36.7	41.2
8471	Հաշվողական մեքենաներ և դրանց բլոկները	8.2	14.5	47.1	38.4	42.2	39.1	38.1	24.3	27.8	26.4
Ընդամենը ընտրվածներ		390.1	759.5	1344.3	1519.1	1625.8	1679.5	1552.1	1330.1	1307.4	1522.1
Ընդամենը ներմուծում		837.5	1691.5	3781.8	4109.3	4266.9	4256.2	4159.5	3257.0	3230.1	4182.7

¹¹⁹ Տնտեսական զարգացման և հետազոտությունների [Վճարային հաշվեկշիռ և արտաքին առևտուր](#), էջ 7: Տվյալները թարմացվել են՝ 10/05/2017: 2017 թվականի տվյալները www.armstat.am կայքից

Հայաստանից արտահանվող խոշոր ապրանքային խմբերը, մլն դոլար¹²⁰

ԱՏԳԱԱ ծածկագիր	Անվանում	2001	2005	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
2603	Պղնձի հանքաքարեր և խտահանքեր	11.7	16.6	210.6	260.6	227.6	279.9	235.9	316.6	356.7	586.8
2402	Սիգարետներ և սիգարետներ	1.8	3.2	8.2	16.3	41.8	68.0	115.9	170.5	210.5	243.5
2208	Կոնյակ և այլ սպիրտային խմիչքներ	36.0	79.9	95.7	131.2	164.8	186.2	163.7	92.5	152.3	208.3
7108	Ոսկի	19.2	36.5	28.6	67.3	77.5	73.6	81.9	98.9	131.2	147
7102	Ադամանդ	85.8	263.0	90.3	113.7	79.1	88.1	118.0	77.3	104.7	94.8
7607	Ալյումինե նրբաթիթեղ	6.2	0.2	78.5	87.0	81.1	80.4	88.5	82.9	78.7	100.9
7115	Թանկարժեք մետաղներ կամ թանկարժեք մետաղներով երեսպատված պարագաներ	0.0	0.7	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	4.6	78.5	0
7402	Չզտված պղինձ	9.7	42.7	92.6	114.6	104.8	90.2	71.8	65.5	62.6	72.5
7202	Ֆեռոհամաձուլվածքներ	6.2	235.3	119.6	121.3	106.8	102.4	109.7	55.5	60.6	86.9
2716	Էլեկտրաէներգիա	16.6	17.9	26.2	87.5	95.2	78.0	81.3	77.5	60.4	71
2616	Թանկարժեք մետաղների հանքաքարեր և խտահանքեր	0.1	0.0	0.5	0.2	24.9	0.0	32.7	31.6	33.2	2
0702	Լոլիկ, թարմ կամ սառեցված	0.0	0.0	0.5	0.0	0.0	0.6	0.2	1.5	22.7	13.4
6201	Տղամարդկանց վերարկուներ և նմանատիպ արտադրանք	2.2	0.3	0.6	1.3	5.2	11.6	14.4	18.5	20.8	24.8
6203	Տղամարդկանց կոստյումներ, պիջակներ, տաբատներ	2.2	0.4	1.3	2.1	6.5	9.7	11.7	16.3	20.5	30.5
7113	Ոսկերչական արտադրատեսակներ	15.5	34.0	13.2	12.2	13.2	21.3	21.5	18.1	18.2	36
Ընդամենը ընտրվածներ		213.4	730.6	766.5	1015.4	1028.5	1090.0	1147.2	1127.9	1411.5	1718.4
Ընդամենը արտահանում		335.8	937.0	1011.4	1320.4	1428.1	1467.8	1490.2	1482.7	1775.6	2242.8

¹²⁰ Տնտեսական զարգացման և հետազոտությունների [Վճարային հաշվեկշիռ և արտաքին առևտուր](#), էջ 7: Տվյալները թարմացվել են՝ 10/05/2017: 2017 թվականի տվյալները www.armstat.am կայքից

Ընթացիկ հաշվի վրա ազդող ցուցանիշների ռեգրեստն կապը և պանելային շարքերն՝ ըստ եռամսյակների¹²¹

Quarter	Current account defiit	tranfers	export	import	rate	GDP	Gross external debt	sd_salary
1999q1	0.607665		-2.10881	-1.9071			-1.468800741	-1.756056776
1999q2	0.541395		-2.19341	-1.78713			-1.425209249	-1.647324205
1999q3	0.499231		-2.13326	-1.71086			-1.326948628	-1.608764808
1999q4	0.288013		-2.16567	-1.40143			-1.232659821	-1.372762253
2000q1	0.40098		-2.1529	-1.69508	0.960338	-2.2059	-1.227858173	-1.756056776
2000q2	0.538499		-1.59515	-1.45278	1.159233	-1.81926	-1.197265106	-1.647328252
2000q3	0.612622		-1.82817	-1.71219	1.047665	-1.42417	-1.161154737	-1.455253643
2000q4	0.449011		-1.55613	-1.31445	1.200363	-1.3112	-1.123575443	-1.583745959
2001q1	0.620164		-1.71944	-1.84892	1.128247	-2.06027	-1.13140022	-1.823702241
2001q2	0.607512		-1.52599	-1.56544	1.218762	-1.72853	-1.157920937	-1.458976514
2001q3	0.681112		-1.54277	-1.44327	1.219048	-1.22385	-1.111903591	-1.39527323
2001q4	0.546817		-1.26434	-1.27736	1.291537	-1.15801	-1.078755425	-1.511383464
2002q1	0.727091		-0.99052	-1.6238	1.431856	-2.02998	-1.091935889	-1.760038727
2002q2	0.808471		-1.13595	-1.62672	1.433501	-1.71413	-1.066752293	-1.260801531
2002q3	0.668215		-0.79389	-1.18384	1.461204	-1.00585	-1.052987877	-1.078890436
2002q4	0.655589		-0.55445	-0.89139	1.503841	-0.9493	-0.976190027	-0.880614098
2003q1	0.61528		-0.78592	-1.25353	1.545421	-1.86605	-0.97791128	-1.376477024
2003q2	0.590588		-0.35327	-0.75439	1.50303	-1.42227	-0.910145628	-0.933283703
2003q3	0.827386		-0.2742	-0.79827	1.369058	-0.75066	-0.964495037	-0.879715787
2003q4	0.683505		-0.33359	-0.76479	1.330719	-0.65232	-0.900059522	-0.792303908
2004q1	0.505587	-2.80232	-0.65996	-1.03884	1.289096	-1.60738	-0.878805319	-1.150549132
2004q2	0.655682	-1.80163	-0.27968	-0.77155	1.028658	-1.04043	-0.895329388	-0.193125861
2004q3	0.748876	-1.22437	-0.42908	-0.75116	0.762889	-0.31995	-0.879429942	0.119792746
2004q4	1.289943	-0.41885	-0.00977	-0.55064	0.525404	-0.25498	-0.822752898	0.24483077

¹²¹ Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից:

2005q1	0.534305	-2.14212	-0.16274	-0.59772	0.215721	-1.10996	-0.841175795	-0.81157405
2005q2	0.533987	-1.40757	0.068713	-0.42592	0.030763	-0.49227	-0.867743578	-0.008449422
2005q3	0.940909	-0.9182	0.299705	-0.2446	0.053009	0.050051	-0.87309112	0.271315317
2005q4	0.964974	-0.21547	0.294393	-0.08336	0.123526	0.098022	-0.853261138	0.39228618
2006q1	0.345443	-1.77947	-0.27913	-0.44449	0.13207	-0.92901	-0.809159286	-0.583062915
2006q2	0.646555	-0.92122	0.184114	-0.11245	-0.25774	-0.11849	-0.791661073	0.214640491
2006q3	0.603905	-0.34354	0.16576	0.020816	-0.74952	0.540848	-0.743162539	0.534290921
2006q4	1.199567	0.42797	0.523546	0.315917	-1.00439	0.593106	-0.709879417	0.717103628
2007q1	-0.5751	-1.02941	0.044591	0.192947	-1.0243	-0.38535	-0.672114671	-0.199503602
2007q2	0.354855	-0.18256	0.397054	0.350639	-1.34211	0.375202	-0.570845366	0.550648662
2007q3	0.15656	0.449496	0.477973	0.609257	-1.42253	0.973999	-0.481716758	0.90718687
2007q4	-0.23332	1.110787	0.584773	1.016074	-1.94319	1.094726	-0.232820641	1.070658482
2008q1	-1.71572	-0.46033	0.074552	0.628014	-1.89093	0.11049	-0.147718856	0.07892494
2008q2	-1.08842	0.452241	0.348777	0.946114	-1.97047	0.738881	-0.131578086	0.808060272
2008q3	-2.1118	1.071894	0.465857	1.229299	-1.97972	1.395883	-0.116218785	1.150903069
2008q4	-2.85019	1.100096	0.085414	1.290167	-1.89986	1.095481	-0.016262014	1.089042626
2009q1	-1.18141	-1.18559	-0.88164	0.17997	-0.9428	-0.18681	0.029908688	-0.103748627
2009q2	-0.97063	-0.41321	-0.49352	0.273431	-1.05453	0.249799	0.321999818	0.516177952
2009q3	-0.91049	0.11442	-0.09022	0.61892	-0.71123	0.716274	0.39016249	0.822844309
2009q4	-2.75837	0.639091	0.028665	0.969969	-0.79966	0.779297	0.479922746	0.982730396
2010q1	-1.6646	-0.93737	-0.05507	0.526333	-0.49322	-0.16949	0.53939442	0.061197446
2010q2	-1.17727	-0.19494	0.375281	0.666099	-0.94668	0.37537	0.582864687	0.630658895
2010q3	-0.50844	0.459362	0.426033	0.774949	-1.03626	0.897928	0.684475778	0.991397796
2010q4	-1.0287	1.045448	0.685778	0.996519	-1.00526	0.996138	0.77770241	1.201355658
2011q1	-1.60095	-0.57568	0.28659	0.621528	-0.91549	0.108233	0.841728476	0.049739395
2011q2	-1.12326	0.288444	0.686316	0.856297	-0.9272	0.515937	0.916634228	0.670410856
2011q3	0.119647	0.907033	0.809442	0.946818	-0.88179	0.982134	0.982282312	1.014804088
2011q4	-0.37626	1.340001	0.823303	1.066659	-0.69083	0.998883	0.992519739	1.163844639
2012q1	-1.72605	-0.29266	0.502235	0.742995	-0.62467	0.134336	0.986542415	0.152120896
2012q2	-1.17662	0.451143	0.729091	0.915902	-0.26757	0.455934	0.982639236	0.727699503

2012q3	0.472008	1.069806	0.802213	0.811743	-0.41805	0.942863	1.020621713	1.061028531
2012q4	-0.6325	1.506151	0.960757	1.172972	-0.45282	0.975612	1.037458503	1.215176054
2013q1	-1.14556	-0.08311	0.691281	0.792981	-0.26038	0.153786	1.045824535	0.239122769
2013q2	-0.12626	0.760562	0.842152	0.860394	-0.37088	0.511426	1.079989564	0.863671191
2013q3	0.704299	1.366172	0.973999	0.95803	-0.43053	1.033403	1.214466285	1.203896569
2013q4	-0.74618	1.782463	0.991414	1.35492	-0.42597	1.10158	1.208577513	1.342251404
2014q1	-2.51425	0.309578	0.699457	0.807918	-0.3272	0.22411	1.194433346	0.515253102
2014q2	-0.13276	0.820105	0.82204	0.886455	-0.4047	0.591705	1.184233294	0.89914543
2014q3	0.026546	1.276081	1.051782	1.072854	-0.40056	1.105456	1.157252426	1.176317675
2014q4	0.541127	1.138107	1.143976	1.108972	0.406081	0.981894	1.179111006	1.085411397
2015q1	-0.64658	-0.8972	0.520738	0.354224	0.363274	0.266754	1.176294697	0.021545219
2015q2	1.026151	0.184654	0.999094	0.453483	0.378921	0.600389	1.19257751	0.649925559
2015q3	1.189482	0.34149	0.918731	0.493724	0.392073	1.036173	1.195775057	0.803829021
2015q4	0.409187	0.612155	0.985392	0.72182	0.556895	1.019783	1.236486467	0.877810237
2016q1	0.265327	-1.10998	0.836626	0.190184	0.470305	0.282736	1.250245591	-0.142552114
2016q2	0.686435	-0.22507	1.083705	0.414214	0.425032	0.621907	1.241200754	0.481557809
2016q3	1.217465	0.234125	1.218082	0.553746	0.400416	1.03978	1.283512266	0.751492216
2016q4	0.122833	0.607037	1.271577	0.867904	0.504741	1.007057	1.381736556	0.86694369
2017q1	0.439067	-0.77417	1.098899	0.480552	0.499399	0.387318	1.374644062	-0.017725618
2017q2	1.120334	-0.01534	1.437519	0.869154	0.466794	0.692621	1.380407065	
2017q3	0.931502	0.485464	1.631258	1.051585	0.444136	1.082595	1.375030641	