

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

Մխիթարյան Լուսինե Կարենի

**Իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունները
(ՀՀ նյութերով)**

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅՈՒՆ

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

**Գիտական ղեկավար՝
տնտեսագիտության թեկնածու, պրոֆեսոր
Իշխան Տաճատի Տիգրանյան**

Ե Ր Ե Վ Ա Ն 2016

Բ Ո Վ Ա Ն Դ Ա Կ ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ-----	3
ԳԼՈՒԽ 1. ԻՐԱԿԱՆ ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ՓՈԽԱՌՆՉՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՏԵՍԱԿԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄՆԵՐԸ	
1.1. Փոխարժեքի էությունը, տնտեսագիտական բովանդակությունը-----	8
1.2. Իրական փոխարժեքի վարքագիծը պայմանավորող գործոնները -----	20
1.3. Իրական փոխարժեքի տատանումների մակրոտնտեսական հետևանքները-----	33
ԳԼՈՒԽ 2. ԻՐԱԿԱՆ ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ՏԱՏԱՆՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ	
2.1. ՀՀ-ում իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխազդեցության գնահատումը-----	46
2.2. Իրական փոխարժեքի տատանումները և ՀՀ արտահանման ու ներմուծման կառուցվածքային փոփոխությունները-----	60
2.3. ՀՀ տնտեսության մրցունակությունն ապահովող հիմնական ապրանքախմբերի արտահանման վրա իրական փոխարժեքի ազդեցության գնահատումը-----	85
ԳԼՈՒԽ 3. ԱՐՏԱՀԱՆՄԱՆ ԽԹԱՆՄԱՄԲ ՈՒՂԵԿՑՎՈՂ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ՀՆԱՐԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ	
3.1. ՀՀ արտահանման ընդլայնման հնարավորությունները տնտեսական աճի ապահովման համատեքստում-----	95
3.2. ՀՀ արժույթային քաղաքականության կատարելագործումը որպես տնտեսական աճի ապահովման կարևոր պայման-----	115
ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ-----	129
ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ-----	136
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ-----	142

Ն Ե Ր Ա Ծ ՈՒ Թ Յ ՈՒ Ն

Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը: Համաշխարհային տնտեսությունում ծավալվող սուր մրցակցության պայմաններում յուրաքանչյուր երկրի համար արդիական է տնտեսական զարգացման անհրաժեշտ մակարդակի ապահովումը: Տնտեսագիտական գրականությունում տնտեսական աճի վրա նշանակալի ազդեցություն ունեցող գործոնների շարքում պարբերաբար նշվում է իրական փոխարժեքը: Նմանօրինակ փոխազդեցության լայն ճանաչումը զուգակցվում է այդ փոխազդեցության ուղղվածության, «ուժի», փոխարժեքի բարձր և ցածր գնահատականների, տնտեսական քաղաքականության բնույթի վերաբերյալ բազմաթիվ տարածայնություններով:

Իրական փոխարժեքի շարժընթացը էականորեն ազդում է երկրի տնտեսական աճի տեմպերի վրա, ընդ որում՝ ոչ անմիջական և բավականին բարդ մեխանիզմով: Փոխարժեքի տատանումների պատճառների և հետևանքների վերլուծությունը կարևորվում է ոչ միայն արտաքին առևտրի առանձնահատկություններով, այլև ներքին շուկայում արտադրության և սպառման, ներդրումների, արտադրողականության, կապիտալ հոսքերի, տոկոսադրույքների և մի շարք այլ տնտեսական ցուցանիշների վրա ունեցած փոխադարձ ազդեցությամբ: Բաց տնտեսություններում փոխարժեքը, մի կողմից, իր ազդեցությունն է ունենում մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների վարքագծի վրա, մյուս կողմից, որպես գնային գործոն, մշտապես փոփոխվում է մակրոտնտեսական հավասարակշռության ձևավորման գործընթացում:

Տնտեսական աճի ապահովման գործում փոխարժեքի դերը կարևորվում է այն փոխանցման ուղիների առկայությամբ, որոնց միջոցով փոխարժեքի փոփոխությունը ազդում է մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների վարքագծի վրա: Իրական փոխարժեքի ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական ազդեցությունն ունի ընդգծված մակրոտնտեսական կապերի վարքագիծ: Փոխարժեքի ազդեցությունը արտադրողականության և մրցունակության վրա մի կողմից, իրականացվող արժույթային քաղաքականության հետևանք է, իսկ մյուս կողմից, կախված է տնտեսության զարգացման մակարդակից: Փոխարժեքի ազդեցության չափն ու բնույթը

պայմանավորված են տնտեսական աճի հիմքում ընկած գործոններով: Գործնականում անհնար է գնահատել տնտեսության վրա փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունն ու հնարավոր բոլոր հետևանքները, քանի որ յուրաքանչյուր առանձին դեպքի համար անհրաժեշտ է իրականացնել մանրամասն վերլուծություն: Ավելին՝ այդ փոփոխության ազդեցությունը տնտեսության տարբեր ոլորտներում ունենում է դրսևորման տարբեր ձևեր՝ կախված միջազգային մրցունակությունից, դեպի ներքին կամ արտաքին շուկա կողմնորոշումից, ներմուծվող հումքի կամ այլ բաղադրիչների օգտագործման ծավալներից և այլ գործոններից:

Գիտական է այն տեսակետը, որ իրական փոխարժեքի արժեզրկման միջոցով հնարավոր է խթանել արտահանման ծավալները: Անգամ միայն արտահանման ծավալների վրա ազդելով՝ կարճ ժամանակահատվածում փոխարժեքը կարող է ազդել նաև ներդրումների ծավալների, հետևաբար տնտեսական աճի վրա:

Ուսումնասիրվող թեմայի առանձին խնդիրներով զբաղվել են բազմաթիվ գիտնականներ, սակայն ՀՀ-ում վերոնշյալ խնդիրների լուծմանն առնչվող հետազոտությունները չի կարելի համարել ամբողջական, բավարար ընդգրկուն, հետևաբար ՀՀ-ում իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների բացահայտմանն ու գնահատմանն ուղղված հետազոտությունների իրականացումը անհրաժեշտ է և հրատապ:

Հետազոտության նպատակն ու խնդիրները: Ուսումնասիրության հիմնական նպատակը ՀՀ մակրոտնտեսական վիճակի վերլուծության հիման վրա ՀՀ-ում իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների բացահայտումն ու քանակական գնահատումն է:

Նպատակի իրագործման համար ատենախոսությունում դրվել են հետևյալ խնդիրները.

- փոխարժեքի տնտեսագիտական բովանդակության մեկնաբանմամբ հստակեցնել դրա՝ որպես մակրոտնտեսական կարգավորման գործիքի դերը,
- դասակարգել փոխարժեքի վարքագիծը պայմանավորող գործոնները,
- ուսումնասիրել և համակարգված ներկայացնել իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների տեսական մոտեցումները,

- վերլուծել անվանական և իրական արդյունավետ փոխարժեքների վարքագիծը ՀՀ-ում՝ ըստ այն պայմանավորող գործոնների,
- վերլուծել իրական փոխարժեքի տատանումներով պայմանավորված մակրոտնտեսական զարգացումները ՀՀ-ում,
- գնահատել ՀՀ տնտեսական աճի ապահովման գործոնների վրա իրական փոխարժեքի ազդեցությունը,
- գնահատել ՀՀ արտահանման և ներմուծման վրա իրական փոխարժեքի ազդեցությունը,
- բացահայտել արտահանման և ներմուծման հարաբերակցության բարելավման հնարավորությունները ՀՀ-ում,
- բացահայտել ՀՀ արժույթային քաղաքականության բնորոշ գծերը տնտեսական աճի ապահովման համատեքստում:

Հետազոտության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության օբյեկտը իրական փոխարժեքի կիրառմամբ տնտեսական աճի ապահովման գործընթացում ձևավորվող տնտեսական հարաբերությունների համակարգն է:

Հետազոտության առարկան իրական փոխարժեքի և արտահանման աճով ուղեկցվող տնտեսական աճի փոխառնչություններն են:

Հետազոտության տեսական, մեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը: Ատենախոսության նպատակներին համապատասխան կիրառվել են գիտական ճանաչողության վերացարկման, համակարգային հետազոտության, համեմատական, դինամիկ, գործոնային վերլուծությունների, տնտեսամաթեմատիկական մեթոդները: Հետազոտության համար տեսական և մեթոդաբանական հիմք են ծառայել հայ և օտարազգի գիտնականների և մասնագետների աշխատությունները, ոլորտը կարգավորող օրենսդրական և ենթաօրենսդրական ակտերը:

Ատենախոսության համար տեղեկատվական հիմք են ծառայել ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության, ՀՀ կենտրոնական բանկի, ՀՀ ֆինանսների նախարարության, ՀՀ կառավարության, Եվրոպական հանձնաժողովի, Առևտրի հաշխարհային կազմակերպության, Համաշխարհային բանկի, Արժույթի միջազգային

հիմնադրամի, Միջազգային կարգավորման բանկի, ՀՀ իրավական տեղեկատվական համակարգի, ՀՀ մաքսային ծառայության, ՀՀ արտաքին գործերի նախարարության, Բելոռուսի ազգային վիճակագրական կոմիտեի, Ղազախստանի ազգային տնտեսության նախարարության վիճակագրության վարչության հրատարակած տեղեկագրերը, պաշտոնական տվյալները, նյութերը, էլեկտրոնային տեղեկատվական աղբյուրները:

Հետազոտության հիմնական գիտական արդյունքները և նորույթը:

Ատենախոսության գիտական նորույթը պայմանավորված է հետազոտության ընթացքում ստացված մի շարք տեսական, մեթոդական և գործնական արդյունքներով, որոնք չեն կրկնում այլ հետազոտողների կողմից առանձին հարցերի շուրջ կատարված ուսումնասիրությունների արդյունքները: Իրականացված վերլուծությունների և հետազոտությունների ընթացքում ստացված գիտական արդյունքներ են հետևյալները.

- դասակարգվել են իրական փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները՝ չափանիշ ընտրելով գործոնների ներգործության տևողությունը և շարունակականությունը, բացահայտվել են իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա ազդող հիմնական գործոնները ՀՀ տնտեսությունում, գնահատվել են իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա անվանական արդյունավետ փոխարժեքի, համախառն ավանդներ/համախառն վարկեր, դրամային վարկեր/արտարժույթային վարկեր, արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությունների ազդեցությունները, կանխատեսվել են երկրի գնային մրցունակության փոփոխությունների միտումները,
- ՀՀ-ում ՀՆԱ-ի ծախսային բաղկացուցիչների վրա իրական փոխարժեքի ազդեցության գնահատմամբ մեկնաբանվել են իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունները՝ հիմք ընդունելով այն հիմնավորումը, որ ՀՀ տնտեսական աճի տեմպի տատանումները պայմանավորված են ամբողջական պահանջարկի տատանումներով,
- բացահայտվել են Եվրասիական տնտեսական միության (ԵԱՏՄ) ընձեռած այն հնարավորությունները, որոնց իրացմամբ կարելի է ՀՀ-ում ապահովել արտահանման աճով ուղեկցվող տնտեսական աճ,

- գնահատվել են հանքահումքային արտադրանք, պատրաստի սննդի արտադրանք, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ, ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստված իրեր ապրանքախմբերի արտահանման վրա իրական փոխարժեքի՝ որպես գնային գործոնի ազդեցությունները, հիմք ընդունելով այն բացահայտումը, որ ՀՀ-ում իրական արդյունավետ փոխարժեքը առավել մեծ ազդեցություն ունի զուտ արտահանման վրա, իսկ արտահանման մեծ բաժինը և որակական մասը ապահովում են այդ ապրանքախմբերը:

Ատենախոսության տեսական և գործնական նշանակությունը: Ատենախոսության շրջանակներում իրականացված ուսումնասիրությունները, ներկայացված առաջարկություններն ունեն տեսական, գործնական նշանակություն և կիրառության դեպքում կարող են հիմք ծառայել տնտեսության կառուցվածքային փոփոխությունների և կայուն տնտեսական աճի ձեռքբերման համար: Հետազոտության ընթացքում ստացված արդյունքներն ու եզրահանգումները կարող են կիրառվել կառավարման և կարգավորման գործառույթներ իրականացնող պետական մարմինների կողմից:

Հետազոտության հիմնական արդյունքները կարող են օգտակար լինել հիմնահարցերով զբաղվող մասնագետների համար, իսկ աշխատանքում արձարծված հիմնական դրույթները՝ կիրառվել մակրոէկոնոմիկայի ուսումնական գործընթացում և հիմնախնդրին վերաբերող հատուկ դիսցիպլիններում:

Արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները: Աշխատանքում արձարծված հիմնական արդյունքները քննարկվել են Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի պրոֆեսորադասախոսական անձնակազմի և ասպիրանտների գիտական նստաշրջաններում, Մակրոէկոնոմիկայի ամբիոնի կողմից կազմակերպված գիտական սեմինարներում: Ատենախոսության հիմնական դրույթներն ու արդյունքները հրապարակվել են յոթ գիտական հոդվածներում:

Ատենախոսության կառուցվածքը և ծավալը: Ատենախոսության ծավալը և կառուցվածքը պայմանավորված են առաջադրված նպատակով և խնդիրներով: Այն շարադրված է համակարգչային 141 էջի վրա՝ առանց հավելվածների, բաղկացած է ներածությունից, երեք գլխից, եզրակացությունից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից, պարունակում է 24 աղյուսակ, 11 գծապատկեր:

1.1 Փոխարժեքի էությունը, տնտեսագիտական բովանդակությունը

Տարբեր երկրների ինստիտուցիոնալ միավորների միջև փոխադարձ կապերի զարգացման նպատակով անհրաժեշտ է որոշակի մեխանիզմի առկայություն, որը թույլ կտա մի կողմից համեմատել երկրների տնտեսական զարգացման ցուցանիշները, մյուս կողմից՝ վճարել արտասահմանյան ապրանքների ձեռքբերման դիմաց: Այդպիսի մեխանիզմ է փոխարժեքը:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ տարբերում են փոխարժեքի երկու հիմնական տարատեսակ՝ անվանական և իրական¹: Փոխարժեքի էության բացահայտման և տնտեսագիտական բովանդակության մեկնաբանման նկատառումով ներկայացնենք անվանական և իրական փոխարժեքների՝ տնտեսագիտական գրականությունում առավել հաճախ հանդիպող մի քանի սահմանումներ:

Անվանական փոխարժեքը(փոխանակային կուրսը) այն հարաբերակցությունն է, որով երկու երկրների ազգային արժույթները փոխանակվում են մեկը մյուսով²: Անվանական փոխանակային կուրսը երկու արժույթների միջև որոշվում է երկու եղանակով. որպես ներքին արժույթի գին՝ արտահայտված միավոր արտարժույթով, որպես արտարժույթի գին՝ արտահայտված ներքին արժույթի միավորով³:

Անվանական փոխանակային կուրսը երկու երկրների արժույթների հարաբերական գինն է, այսինքն մի արժույթի գինն է՝ մյուսով արտահայտված⁴: Անվանական փոխանակային կուրսը երկու երկրների արժույթների հարաբերական

¹ $e = C_j / C_d$, որտեղ՝ e -ն անվանական փոխարժեքն է (ուղղակի գնանշման դեպքում), C_j -ն օտարերկրյա արժույթն է, C_d -ն՝ ազգային արժույթը: $E = e \times P / P^*$ որտեղ՝ E -ն իրական փոխարժեքն է, e -ն անվանական փոխարժեքը գործընկեր երկրի նկատմամբ, P -ն՝ գների մակարդակը մեր երկրում, P^* -ն՝ գների մակարդակը արտասահմանում:

² Мэнкью Н., Тейлор М. Макроэкономика. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2013, стр. 321.

³ Бланшар О., Макроэкономика Текст: учебник/ О.Бланшар; пер. с англ.; науч. ред. пер. Л. Л. Любимоб; Гос. ун-т-Высшая школа экономики.-М.: Изд. дом Гос. ун-та- Высшей школы экономики, 2010. Перевод изд: Blanchard Olivier. Macroeconomics. Third Edition. Pearson Education Inc., Prentice Hall, 2003. стр. 403-404.

⁴ Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник/Под общей ред. д.э.н., проф. А.В. Сидоровича; МГУ им М.В. Ломоносова.- 5-е изд., перераб. и доп. -М.: Издательство "Дело и Сервис" 2002.-/Серия "Учебники МГУ им М.В. Ломоносова"/ . стр. 350.

գինն է, կամ մի երկրի արժույթն է՝ արտահայտված այլ երկրի արժույթային միավորով⁵: Անվանական փոխանակային կուրսը երկու երկրների ազգային արժույթների փոխանակման հարաբերակցությունն է⁶: Մեկ այլ սահմանմամբ փոխարժեքը մեկ արժույթը մեկ այլ արժույթով վերահաշվարկման գործակից է՝ համադրելով արտարժույթային շուկայում առաջարկը և պահանջարկը⁷:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ փոխարժեքի առավել ընդունված սահմանումը հետևյալն է. փոխարժեքը տվյալ երկրի ազգային արժույթի միավորի գինն է՝ արտահայտված մեկ այլ երկրի արժույթային միավորով: Մի երկրի դրամական միավորի գինը՝ արտահայտված այլ երկրի դրամական միավորով կամ միջազգային դրամական միավորով, կոչվում է արժույթի փոխարժեք⁸: Այսինքն, փոխարժեքը տարբեր երկրների դրամական միավորների հարաբերակցությունն է: Ըստ էության փոխարժեքը ազգային արժույթի և արտարժույթի հարաբերակցությունն է, որը սահմանվում է դրանց գնողունակությամբ և մի շարք այլ գործոններով:

Արժույթի փոխարժեքը, որպես երկու արժույթների բազային գների հարաբերակցություն, կարող է ամրագրվել օրենսդրորեն սահմանված կարգով, կամ էլ որոշվել գնանշման միջոցով արժույթի առաջարկից ու պահանջարկից կախված՝ պայմանավորված այն հանգամանքով, թե փոխարժեքի ինչ համակարգ է ընտրել տվյալ երկիրը: Արժույթի գնանշումը արժույթի փոխարժեքի որոշումն է շուկայական մեխանիզմի հիման վրա: Սովորաբար կիրառվում է արժույթի գնանշման երկու մեթոդ՝ ուղղակի և անուղղակի (հակադարձ): Ուղղակի գնանշումը ազգային արժույթի միավորի արտահայտումն է արտարժույթի որոշակի քանակի միավորներով, իսկ անուղղակի գնանշումը՝ միավոր արտարժույթի հաշվով ազգային արժույթի քանակն է⁹: Գոյություն

⁵ Курс экономической теории: учебник-5-е исправленное, дополненное и переработанное издание-Киров: «АСА», 2004г. стр. 722.

⁶ Կիրակոսյան Գ.Ե., Ղուշյան Հ.Բ., Տիգրանյան Ի.Տ. Տնտեսագիտական բացատրական բառարան:-Եր., «Տնտեսագետ» 1999, էջ 423:

⁷ Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю., Валютные отношения, Валютная система, Международные валютно-кредитные отношения.-Учебное пособие для вузов-СПб: Питер, 2002, стр. 51-52.

⁸ Krugman P., Obstfeld M., Melitz M. “International Economics” theory and policy, 2012, p. 320-324, Киреев А. “Международная экономика” часть вторая, М-2001г., стр. 40-57, Ղուշյան Հ.Բ., Ավագյան Գ.Ա., Մակրոտնտեսական կարգավորում. հարցեր և պատասխաններ /ուսումնասովորական նյութեր/ Հեղինակային հրատարակություն, Երևան 2008թ., էջ 189-193:

⁹ Միջազգային տնտեսագիտություն, դասախոսությունների նյութեր՝

www.armeconomist.com/lecture/marco/1.exchangerate/16.Exchange_rate.pdf

ունի նաև խաչաձև գնանշում, որի դեպքում երկու արժույթների փոխարժեքները որոշվում են՝ առանձին-առանձին այդ փոխարժեքները մեկ այլ երրորդ երկրի արժույթի փոխարժեքի հետ հարաբերակցելու միջոցով: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ միջազգային հաշվարկների հիմնական մասը կատարվում է ԱՄՆ դոլարով՝ որպես երրորդ արժույթ սովորաբար հանդես է գալիս ԱՄՆ դոլարը:

Ըստ արժութային գործառնությունների իրականացման ժամկետների, տարբերում են սփոթ փոխարժեք, որն օգտագործվում է կանխիկ գործառնությունների դեպքում, ֆորվարդային փոխարժեք, որն օգտագործվում է ժամկետային գործառնությունների դեպքում:

ՀՀ ԿԲ-ն հայտարարում է արտարժույթի ամենօրյա առք ու վաճառքի փոխարժեքները նախորդ օրը ֆինանսական շուկայում ձևավորված փոխարժեքների հիման վրա, որոնց միջնակետը (միջին կշռված մեծությունը) ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի հաշվարկային փոխարժեքն է: Ունենալով ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքը՝ կրոս-փոխարժեքի միջոցով սահմանվում է դրամի փոխարժեքն այլ արժույթների նկատմամբ:

Այսպիսով, տնտեսագիտական գրականության մեջ կայունացել է այն ըմբռնումը, որ անվանական փոխարժեքը մեկ արժույթի գինն է՝ արտահայտված մեկ այլ արժույթով: Ինչպես ցանկացած գին, այն որոշվում է արժութային շուկայում արժույթների առաջարկի և պահանջարկի հիման վրա: Անվանական փոխարժեքը առավել ընդունված և կիրառելի է ընթացիկ գործարքների և գործընկերների հետ հաշվարկների իրականացման ժամանակ, իսկ երկարաժամկետ հատվածում կարող են տեղի ունենալ իրական փոխարժեքի փոփոխություններ՝ կապված ներքին և արտաքին շուկաներում գնաճի մակարդակների փոփոխությունների ազդեցության հետ:

Իրական փոխարժեքը հարաբերակցություն է, որով մի երկրի ապրանքներն ու ծառայությունները փոխանակվում են այլ երկրի ապրանքներով ու ծառայություններով¹⁰: Իրական փոխանակային կուրսի ցուցանիշը նկարագրող լավագույն օրինակներից է Մակ Դոնալդսի որևէ ապրանքատեսակի համեմատումը

¹⁰Мэнкью Н., Тейлор М. Макроэкономика. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2013, стр.323.

երկու տարբերի երկրների այժույթների արտահայտմամբ¹¹: Արտասահմանյան ապրանքների գինը, արտահայտված ներքին արտադրության ապրանքների քանակով, կոչվում է իրական փոխանակային կուրս¹²: Իրական փոխանակային կուրսը երկու երկրներում արտադրված ապրանքների հարաբերական գինն է¹³: Իրական փոխանակային կուրսը բնութագրում է այն հարաբերակցությունը, երբ մի երկրի ապրանքները կարող են փոխանակվել այլ երկրի ապրանքների հետ¹⁴:

Իրական փոխարժեքը անվանական փոխարժեքն է հաշվի առնելով գների մակարդակի փոփոխությունը սեփական և համեմատվող երկրներում՝ արտահայտված այս կամ այն գնային ինդեքսի միջոցով¹⁵: Որպես գնային ինդեքս կարող են օգտագործվել ՀՆԱ դեֆլատորը, արդյունաբերական արտադրանքի գների ինդեքսը, արտաքին առևտրի գների (միավոր արժեքի) ինդեքսը, բեռնափոխադրումների սակագների ինդեքսը, շինարարության գների ինդեքսը: Սակայն, ելնելով հասանելիության, ընդգրկունության, հավաստիության և պարբերականության չափանիշներից, նախապատվությունը տրվում է սպառողական գների ինդեքսին:

Այս դիտարկման լույսով հիմք ունենք եզրակացնելու, որ ժամանակակից տնտեսագիտական գրականության մեջ առանձին տնտեսագետների կարծիքները փոխարժեքի էության բացահայտման և բովանդակության մեկնաբանման հարցում ոչ միայն չեն հակասում միմյանց, այլ լրացնում ու ավելի ամբողջական են դարձնում հիմնախնդրի դիտարկումը: Կարևորվում է փոխանակային կուրսի՝ երկու տեսանկյունով ուսումնասիրությունը, քանի որ փոխանակային կուրսը դիտարկվում է և որպես մակրոտնտեսական կարգավորման գործիք, և որպես դրամավարկային քաղաքականության նպատակ:

¹¹<https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/09/pdf/basics.pdf>

¹² Бланшар О., Макроэкономика Текст:учебник/ О.Бланшар; пер. с англ. ;науч. ред. пер. Л. Л. Любимоб; Гос. ун-т-Высшая школа экономики.-М.: Изд. дом Гос. ун-та- Высшей школы экономики, 2010. Перевод изд: Blanchard Olivier. Macroeconomics. Third Edition. Pearson Education Inc., Prentice Hall, 2003, стр. 403.

¹³ Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник/Под общей ред. д.е.н., проф. А.В. Сидоровича; МГУ им М.В. Ломоносова.- 5-е изд., перераб. и доп. –М.: Издательство “Дело и Сервис” 2002.-/Серия “Учебники МГУ им М.В. Ломоносова”/ . стр. 353.

¹⁴ Курс экономической теории: учебник-5-е исправленное, дополненное и переработанное издание-Киров: “АСА”, 2004г. стр. 723.

¹⁵ Киреев А. П., “Международная экономика” часть вторая, М-2001г., стр. 43.

Հետազոտության տեսական հիմքերի ամրապնդման տեսանկյունից կարևոր է իրական փոխարժեքի դերի բացահայտումն ու արժևորումը ներքին և արտաքին մակրոտնտեսական հավասարակշռության ապահովման մեխանիզմում:

Իրական փոխարժեքը յուրաքանչյուր երկրի տնտեսության մրցունակության չափման հիմնական ցուցանիշն է և որոշում է երկրի արտադրության և սպառման կառուցվածքը: Մյուս կողմից, իրական փոխարժեքն այն մակրոտնտեսական ցուցանիշն է, որն ապահովում է երկրի արտաքին և ներքին հաշվեկշռվածությունը¹⁶: Այս տեսանկյունից կարևորվում է այն հարցադրումը, թե տվյալ երկրի իրական փոխարժեքի փաստացի մակարդակը որքա՞ն է համահունչ երկրի ֆունդամենտալների (հիմնարարների) զարգացմանը և ի՞նչ չափով է կրում ժամանակավոր շոկերի ազդեցությունը: Այլ խոսքով, փաստացի իրական փոխարժեքը որքան է շեղված տնտեսության ֆունդամենտալներով պայմանավորված իր հավասարակշիռ դիրքից:

Կարճաժամկետ հատվածում անվանական և իրական փոխարժեքները սովորաբար փոփոխվում են համամասնական չափով և դրանց միջև հիմնականում զգալի տարբերություններ չկան, իսկ միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածում դրանք էականորեն շեղվում են միմյանցից: Հավասարակշիռ իրական փոխարժեքի գնահատման և տվյալ երկրի ու գործընկեր երկրների գնաճի ու անվանական փոխարժեքների տարբեր սցենարների սիմուլյացիաների արդյունքում կարելի է գնահատել նաև այն միջակայքը, որին ձգտում է անվանական փոխարժեքը:

Սովորաբար երկրի մրցունակության գնահատման համար մասնագիտական գրականության մեջ տարբերակում են իրական փոխարժեքի հետևյալ տեսակները՝ ներքին իրական փոխարժեք և արտաքին իրական փոխարժեք¹⁷:

Ներքին իրական փոխարժեքը չափում է արտահանելի հատվածի ներքին մրցունակությունը և հաշվարկվում է որպես երկրի արտահանելի և ոչ արտահանելի

¹⁶ Գրիգորյան Վահագն, Դալլաքյան Արփինե, Իրական հավասարակշիռ փոխարժեքի մոդելը Հայաստանում՝ https://www.cba.am/AM/panalyticalmaterialsresearches/2007_WP_2_REER_banber_IV_2007_4,%20pp.76-99_Extract.pdf

¹⁷ IER=PT/PNT, որտեղ՝ IER-ը ներքին իրական փոխարժեքն է, PT-ն երկրի արտահանելի ապրանքների գներն են, PNT-ն՝ ոչ արտահանելի ապրանքներինը: EER=exP*/P որտեղ՝ EER-ը արտաքին իրական փոխարժեքն է, e-ն անվանական փոխարժեքն է, P-ն՝ գների մակարդակը տվյալ երկրում, P*-ն՝ գների մակարդակը արտասահմանում:

ապրանքների գների հարաբերություն: Բանն այն է, որ արտահանելի հատվածը, բացի արտաքին աշխարհի արտահանելի հատվածի հետ մրցելուց, որոշակի մրցակցության մեջ է նաև ներքին տնտեսության ոչ արտահանելի հատվածի հետ՝ ռեսուրսների ձեռքբերման համար: Այդ երկու ոլորտներն էլ ներգրավում են աշխատուժ, կապիտալ, և քանի որ ռեսուրսները երկրի ներսում շարժունակության սահմանափակումներ չունեն, ապա դրանք տեղաշարժվում են այն ոլորտը, որտեղ պայմաններն առավել բարենպաստ են: Երբ ոչ արտահանելի հատվածի գներն ավելի արագ են աճում, քան արտահանելի հատվածինը, ներքին իրական փոխարժեքն արժևորվում է, ռեսուրսների նույն գների պայմաններում արտահանելի ապրանքների հարաբերական գների նվազումը ենթադրում է ոչ արտահանելի հատվածի հարաբերական շահութաբերության աճ, որի հետևանքով ռեսուրսները արտահանելի հատվածից տեղաշարժվում են ոչ արտահանելի հատված:

Արտաքին իրական փոխարժեքը երկու երկրներում գների մակարդակի հարաբերությունն է՝ բերված ընդհանուր արժույթի: Այլ խոսքով, այն տվյալ երկրի արժույթի արտաքին գնողունակությունն է և ցույց է տալիս, թե տվյալ արժույթով որքան ապրանք ու ծառայություն կգնվի արտաքին շուկայում՝ ներքին շուկայի հետ համեմատած: Արտաքին իրական փոխարժեքը մրցունակության գնահատման հիմնական գնային ցուցանիշն է, մեծապես ազդում է երկրի արտաքին մրցակցային դիրքի կամ համաշխարհային շուկայում երկրի մրցունակության վրա: Արտաքին իրական փոխարժեքը արժևորվում է, երբ աճում են երկրի ներքին գները կամ նվազում են արտաքին գները, կամ էլ արժևորվում է անվանական փոխարժեքը: Արտաքին իրական փոխարժեքի արժևորումը հանգեցնում է ներքին արտահանելի հատվածի արտադրանքի թանկացմանը՝ արտաքին աշխարհի արտահանելի հատվածի համեմատ, որի հետևանքով ռեսուրսները(հիմնականում՝ կապիտալը) տեղափոխվում են այլ երկրներ, քանի որ աճում է դրսում արտադրության շահութաբերությունը ներքին արտադրության համեմատ: Հակառակ գործընթացը տեղի կունենա արժեզրկման դեպքում: Այսպիսով, արտաքին իրական փոխարժեքը ցույց է տալիս, թե ինչպիսի գնային խթաններ են գործում երկրների միջև ռեսուրսների տեղաշարժի համար:

Հարկ է նաև նշել, որ ներքին և արտաքին իրական փոխարժեքները միմյանց հետ կապված ցուցանիշներ են և երկրների փորձը ցույց է տալիս, որ հաճախ դրանք շարժվում են միևնույն ուղղությամբ, արտահանողները ստիպված են մշտապես ոչ միայն մրցել արտաքին շուկաներում տեղ գրավելու համար, այլ նաև միաժամանակ մրցել ներքին տնտեսությունում ռեսուրսների համար: Եթե արտահանելի ապրանքների համար գործում է մեկ գնի օրենքը, ապա ներքին և արտաքին իրական փոխարժեքները դառնում են սերտորեն կապված և կրում են նույն գործոնների ազդեցությունը՝ հաճախ շարժվելով միևնույն ուղղությամբ¹⁸:

Իրական փոխարժեքը ևս լիարժեք ցուցանիշ չէ: Եթե հաշվի առնենք այն հանգամանքը, թե ինչ արժույթի հետ է գնանշվում ազգային արժույթը, ապա փոխարժեքի շարժընթացը կարող է խիստ տարբեր լինել: Այլ կերպ ասած՝ նույն արժույթի փոխարժեքը կարող է աճել որևէ երկրի արժույթի և միաժամանակ նվազել՝ այլ երկրների արժույթների նկատմամբ: Ուստի այս կամ այն արժույթի նկատմամբ ազգային արժույթի շարժընթացի վերաբերյալ առավել ամբողջական գնահատական ստանալու համար նպատակահարմար է արդյունավետ արժութային փոխարժեքի կիրառումը: Արդյունավետ փոխարժեքը ցույց է տալիս ազգային արժույթի փոխարժեքի միջինացված շարժընթացը ոչ թե մեկ, այլ մի քանի, երկրի համար ավելի կարևոր արժույթներից բաղկացած զամբյուղի համար: Ընդ որում, հաշվարկներում զամբյուղը կազմող արժույթները նախ բերվում են դոլարային արտահայտության, որից հետո ճշգրտվում են ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ փոխարժեքով, այսինքն հաշվարկվում է դրամի կրոս կուրսը՝ յուրաքանչյուր տարադրամի 1 միավորի դիմաց: Գործնականում այս փոխարժեքի հաշվարկը կատարվում է այն երկրների արժույթների նկատմամբ, որոնք տվյալ երկրի հիմնական առևտրային գործընկերներն են: Դա բացատրվում է այն հանգամանքով, որ հայրենական ներմուծողները հիմնականում պահանջարկ են ներկայացնում այդ երկրների արժույթների նկատմամբ, իսկ արտահանողներին էլ վճարումները կատարվում են գործընկեր երկրների արժույթներով: Փաստորեն, փոխարժեքի շարժընթացը ոչ թե մեկ, այլ մի քանի արժույթների նկատմամբ

¹⁸ Սարգսյան Տ. Ս., «Փոխարժեքի դերը դրամավարկային քաղաքականության մեջ», Ֆենոմեն, Երևան, 2008, էջ 122-124:

գնահատելու նպատակով հաշվարկվում է արդյունավետ փոխարժեքը: Տարբերում են արդյունավետ փոխարժեքի երկու տարատեսակ՝ անվանական և իրական:

Անվանական արդյունավետ փոխարժեքը փոխարժեքային ինդեքս է՝ հաշվարկված որպես ազգային արժույթի և արտարժույթների հարաբերակցություն՝ կշռված երկրի ընդհանուր արտարժույթային գործառնությունների ծավալում յուրաքանչյուր արտարժույթի տեսակարար կշռով: Փաստորեն, անվանական արդյունավետ փոխարժեքը հաշվարկվում է որպես ազգային և արտասահմանյան արժույթների հարաբերակցություն՝ հաշվի առնելով այդ երկրներից յուրաքանչյուրի հետ առևտրային շրջանառության տեսակարար կշիռը տվյալ երկրի ընդհանուր արտաքին առևտրաշրջանառության մեջ:

Ինչպես և անվանական փոխարժեքի դեպքում, իրական փոխարժեքի շարժի դիտարկման համար ևս առավել նպատակահարմար է հաշվարկել իրական արդյունավետ փոխարժեքը: Իրական արդյունավետ փոխարժեքը անվանական արդյունավետ փոխարժեքն է՝ ճշգրտված տվյալ երկրում և գործընկեր երկրներում գների մակարդակի փոփոխությամբ: Այսինքն, այն իրենից ներկայացնում է երկկողմանի իրական փոխարժեքների կշռված միջին: Իրական արդյունավետ փոխարժեքի հաշվարկում ներառվում են արտադրության ծախքերի փոփոխությունները ինչպես հայրենական, այնպես էլ հաշվարկի մեջ ներառված մյուս երկրներում: Իրական արդյունավետ փոխարժեքի ինդեքսը բնութագրում է հիմնական արժույթների միավորված շարժընթացը: Իրական արդյունավետ փոխարժեքը երկրի մրցունակությունը միջազգային շուկայում բնութագրող հիմնական ցուցանիշն է: Իրական արդյունավետ փոխարժեքը ցույց է տալիս մեր և գործընկեր երկրների միջև հարաբերական գների վարքագիծը՝ բերված մեկ արժույթի: Վերջինս սահմանվում է որպես հիմնական գործընկեր երկրների գների կամ արտադրության ծախսերը գնահատող այլ ցուցանիշների հարաբերական փոփոխությամբ ճշգրտված անվանական արդյունավետ փոխարժեք¹⁹: Այն կարելի է սահմանել նաև որպես հիմնական գործընկերների հետ առևտրի տեսակարար կշիռներով կշռված երկկողմանի իրական փոխարժեքների հարաբերական ինդեքս:

¹⁹ Киреев А. П., Международная экономика, в 2 ч., часть 2, Международные отношения, Москва, 2001, стр. 44.

Եթե իրական արդյունավետ փոխարժեքը աճում է, ապա համաշխարհային շուկայում տվյալ երկրի մրցակցային դիրքերը թուլանում են, քանի որ արտահանվող ապրանքները դառնում են թանկ և կրճատվում է արտահանման ծավալը, իսկ ներմուծվող ապրանքները, ընդհակառակը, դառնում են ավելի էժան, և ներմուծման ծավալներն աճում են: Անհրաժեշտ է նշել նաև, որ որոշակի ժամանակահատվածում, երբ տնտեսությունը գտնվել է համեմատաբար կայուն վիճակում, իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճը ցույց է տալիս ազգային արժույթի արժեզրկման այն չափը, որն անհրաժեշտ է այդ երկրի միջազգային մրցունակությունը վերականգնելու և վճարային հաշվեկշռի հավասարակշռությանը հասնելու համար:

Կարևորվում է իրական փոխարժեքի արժևորված կամ արժեզրկված լինելու հանգամանքը: Արժևորված փոխարժեքը հանգեցնում է մրցունակության կորստի, ենթադրում է ցածր տնտեսական աճ և դեֆլյացիոն ճնշումներ: Այն հանգեցնում է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի մեծացմանը, որը ֆինանսավորվում է արտաքին պարտավորությունների աճի միջոցով, այսինքն՝ այս դեպքում վճարային հաշվեկշռի ճգնաժամի ռիսկերը մեծ են: Արժեզրկված փոխարժեքը հանգեցնում է մրցունակության աճին, ենթադրում է բարձր տնտեսական աճ, տնտեսության գերտաքացում և գնաճային ճնշումներ, տանում է վճարային հաշվեկշռի պակասուրդի կրճատմանը կամ ավելցուկի մեծացմանը, որը իր հերթին ենթադրում է լրացուցիչ արտարժույթային պահուստների կուտակում:

Երբ բոլոր հիմնարար ցուցանիշները գտնվում են կայուն վիճակում և տնտեսությունը գտնվում է ներքին ու արտաքին հավասարակշռության մեջ, ձևավորվում է իրական հավասարակշռի փոխարժեքը, որը իրական փոխարժեքի երկարաժամկետ հատվածում ամենահավանական արժեքն է հանդիսանում:

Յուրաքանչյուր երկրի տնտեսական և, հատկապես, արժույթային քաղաքականության առաջնային նպատակներից մեկը պետք է լինի խուսափել իրական փոխարժեքի չափից մեծ տատանողականությունից, այդպիսով նպաստելով մակրոտնտեսական կայունությանը: Քանի որ իրական փոխարժեքը երկրի համար հիմնարար ցուցանիշ է և ավելի շատ փոխկապակցված է նման հիմնարար ցուցանիշների հետ, ապա դրա կանխատեսումն ավելի հավաստի կլինի

երկարաժամկետ հատվածում, երբ բոլոր հիմնարար ցուցանիշները կգտնվեն իրենց կայուն վիճակում:

Մասնագիտական գրականության մեջ կա տեսակետ, որ արժույթային շուկայի զարգացումներին միջամտելը, մասնավորապես, դաավագիայի կիրառումը որպես միջազգային շուկայում մրցակցային առավելությունների ձեռքբերման միջոց, անարդյունավետ է²⁰: Դժվար է անվերապահորեն համաձայնել նման տեսակետի հետ, քանի որ նախ, բերվում են բարձր զարգացած երկրների օրինակներ, որոնցում առավել էական դեր են խաղում կարգավորման այն միջոցները, որոնք օգտագործվում են պետությունների կողմից հասարակական ինստիտուտների զարգացման բարձր մակարդակի և դրանց ինքնակարգավորման հատկությունների պայմաններում: Երկրորդ, նույնիսկ զարգացած շուկայական տնտեսություն ունեցող երկրները ամբողջությամբ չեն հրաժարվում շուկայական պայմաններին համապատասխան արժույթային քաղաքականության մշակումից և իրականացումից²¹:

Ինչ վերաբերում է զարգացող երկրներին, դրանց կողմից ակտիվ արժույթային քաղաքականության իրականացումը մրցունակության որակական նոր մակարդակի անցնելու գործընթացում էական գործոններից է: Այս տեսակետը հաստատվում է մի կողմից բազմաթիվ էմպիրիկ հետազոտություններով, և մյուս կողմից, զարգացող երկրների կողմից փոխարժեքի թերարժևորման նկատմամբ անհանգստության դրսևորումներով:

Անհրաժեշտ է նշել նաև, որ զարգացող երկրներին նվիրված աշխատություններում²², որոնք պատրաստվել են Հարվարդի բիզնես դպրոցի Ռազմավարության և մրցունակության ինստիտուտի կողմից, որի տնօրենը Մայքլ Պորտերն է, փոխարժեքը մշտապես դիտվում է որպես արտադրողականության վրա ազդեցություն ունեցող մրցունակության միջանկյալ ցուցանիշների՝ արտահանման, ներմուծման, ներդրումների և նորամուծությունների վրա ազդող կարևոր գործոն: Այս դեպքում փոխարժեքի և, հատկապես, իրական փոխարժեքի ինչպես դրական, այնպես

²⁰ Այս կապակցությամբ Պորտերը բերում է օրինակներ, որոնք վերաբերում են Ռեյգանի վարչակազմի գործունեությանը, ինչպես նաև Ճապոնիայի, Գերմանիայի և Շվեյցարիայի փորձերին:

²¹ Michael E. Porter, The competitive advantage of nations, Harvard Business School, Harvard Business Review magazine article, 1990.

²² Michael E. Porter and Christian Ketels, with Mercedes Delgado and Richard Bryden, Competitiveness at the Crossroads: Choosing the Future Direction of the Russian Economy, Harvard Business School, USA, 2006.

էլ բացասական ազդեցությունը ունի ընդգծված մակրոտնտեսական կապերի վարքագիծ: Այստեղ ակնհայտ է նաև, որ փոխարժեքի դրական և բացասական ազդեցությունը արտադրողականության և մրցունակության վրա, մի կողմից, իրականացվող արժույթային քաղաքականության հետևանք է, իսկ մյուս կողմից կախված է տնտեսության զարգացման մակարդակից:

Նման մոտեցումը բավականին իրատեսական է, քանի որ ակնհայտ է այն, որ իրական փոխարժեքը, հանդիսանալով բաց տնտեսության հիմնական գնային փոփոխական, մեծ ազդեցություն ունի տնտեսության արտաքին և ներքին հատվածների զարգացումների վրա: Այդ ազդեցությունը հատկապես մեծ է տնտեսական գործակալների կողմից արտահանելու, ներմուծելու և այլ երկրներում ներդրումների վերաբերյալ որոշումներ կայացնելու, արտահանելի և ոչ արտահանելի ոլորտներում ներդրումներ կատարելու խթանների վրա: Իրական փոխարժեքը մակրոտնտեսական հաշվեկշռվածության ապահովման հիմնարար է և որպես ազդեցիկ գործոն ներառվում է տնտեսագիտական և, հատկապես, նորքեյնսյան այնպիսի մոդելներում, ինչպիսին են բաց տնտեսության կարճաժամկետ մակրոտնտեսական հավասարակշռության «Մանդել-Ֆլեմինգի», Զ. Հիքսի և Է. Հանսենի «IS-LM-BP» մոդելները, ավստրիալացի տնտեսագետներ Վիլֆրեդ Սալթերի, Տրեվեր Սուոնի, Մաքս Քորդնի և Ռուդիգեր Դորնբասի կողմից մշակված «Ավստրիական մոդելը»²³:

Արտադրողականության և մրցունակության վրա փոխարժեքի նշանակալի ազդեցության մասին է փաստում նաև փոխարժեքի վերլուծության բնագավառի ճանաչված գիտնականներ Ֆ. Ադիոնի, Ֆ. Բեչետայի, Ռ. Ռանշիրի և Կ.Ռոգոֆի կատարած հետազոտությունը²⁴: Հետազոտության արդյունքները փաստում են, որ փոխարժեքի փոփոխականությունը կարող է նշանակալի ազդեցություն ունենալ երկարաժամկետում արտադրողականության մակարդակի վրա, բայց այդ ազդեցությունը բացառապես կախված է տվյալ երկրի ֆինանսական զարգացման

23 Phillip Edmund Metaxas, Ernest Jwerg Weber, An Australian contribution to international trade theory: the dependent economy model, Business School University of Western Australia, 2013.

24 Philippe Aghion, Philippe Bacchetta, Romain Ranciere, Kenneth Rogoff, Exchange rate volatility and productivity growth: the role of financial Development Working Paper 12117, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138 March 2006 .

մակարդակից: Ստացված արդյունքների համաձայն ֆինանսական ցածր զարգացման մակարդակ ունեցող երկրների համար փոխարժեքի տատանումները հիմնականում կրճատում են աճը, իսկ ֆինանսապես զարգացած երկրների համար կապը համեմատաբար թույլ է:

Փոխարժեքի դերը կարևորվում է նաև երկրների մրցունակության մակարդակի գնահատման ժամանակ: Մրցունակության հարցերի ուսումնասիրության ներկայիս փորձի տեսանկյունից կարևոր է այն հանգամանքը, թե որքանով է փոխարժեքի ազդեցությունը հաշվի առնվում մրցունակության ինդեքսների հաշվարկման մեջ: Արժույթային բաղադրիչը միշտ մեծ կարևորություն է ունեցել Համաշխարհային տնտեսական ֆորումի (ՀՏՖ) կողմից հրապարակվող ինդեքսների հաշվարկների համար, որն արտացոլել է փոխարժեքների տատանումները, արժույթային տարբեր սահմանափակումները և արժույթային քաղաքականության փոփոխությունները: Ճիշտ է, 2008թ. ՀՏՖ-ի փորձագետների կողմից որոշում կայացվեց որոշ փոփոխությունների հետ միասին իրական փոխարժեքը ուղղակիորեն չօգտագործել որպես առանձին ցուցանիշ Մակրոտնտեսական կայունության հենասյան մեջ, սակայն ՀՏՖ-ի Մրցունակության համաշխարհային զեկույցում(ՄՀԶ) յուրաքանչյուր երկրի համար կա խնդրահարույց գործոնների բաժին, որն իրենից ներկայացնում է գործարար միջավայրի համար 14 առավել բացասական գործոնների գնահատական: Այս գործոնների շարքին է դասվում նաև արժույթային կարգավորումը:

Կառավարման զարգացման միջազգային ինստիտուտը նույնպես հրապարակում է երկրների վարկանիշներ մրցունակության տեսանկյունից: Կազմակերպության հետազոտությունները ներառում են 61 երկրների տնտեսություններ: Մրցունակության վարկանիշի հաշվարկման համար կիրառվում է ավելի քան 300 չափանիշ, որոնց 2/3-ը վիճակագրական տվյալներ են, իսկ 1/3-ը՝ փորձագետների գնահատականներ: Չափանիշները բաժանված են 4 գործոնային խմբերի՝ տնտեսական ցուցանիշներ, կառավարության արդյունավետություն, բիզնեսի արդյունավետություն, ենթակառուցվածք: Փոխարժեքը ներառված է միանգամից երկու խմբերում: «Տնտեսական ցուցանիշներ» խմբում փոխարժեքը ներառված է որոշակի մոտեցմամբ. «Փոխարժեքները նպաստում են ձեռնարկության մրցունակության պահպանմանը»,

իսկ «Կառավարության արդյունավետություն» խմբում «Ինստիտուցիոնալ պայմաններ» բաժնի «Կենտրոնական բանկ» ենթաբաժնում առկա են փոխարժեքի կայունության չափանիշներ²⁵:

Էմպիրիկ վերլուծությունները թույլ են տալիս եզրակացնելու, որ հստակ կապ գոյություն ունի հաշվարկված ներքին իրական փոխարժեքի և արտադրողականության միտումների միջև, ինչը փաստում է իրական փոխարժեքի՝ որպես մրցունակության ապահովման գործոնի կարևորությունը:

Այսպիսով, իրական փոխարժեքն այն հիմնարար և առանցքային փոփոխականն է, որն անմիջական և նշանակալի ազդեցություն է ունենում համաշխարհային շուկայում տնտեսությունների մրցունակության, ինչպես նաև մրցունակության միջանկյալ գործոններ հանդիսացող արտահանման, ներմուծման, ներքին և արտաքին ներդրումների, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների, նորամուծությունների զարգացումների վրա:

1.2 Իրական փոխարժեքի վարքագիծը պայմանավորող գործոնները

Փոխարժեքի ձևավորման ընթացքը բարդ և բազմագործոն է՝ պայմանավորված ազգային ու համաշխարհային տնտեսությունների փոխկապվածությամբ և տնտեսական քաղաքականությամբ:

Արժույթային համակարգի ձևավորման սկզբնական շրջանում, երբ գործում էին ոսկե մոնոմետալիզմի կանոնները, փոխարժեքային հարաբերակցությունների տարրերային կարգավորումը ապահովում էր դրանց համեմատական կայունությունը: Ներկայումս, պայմանավորված ոսկու ապամոնետարացման և փոխարժեքի լողացող ռեժիմին բնորոշ առանձնահատկություններով, արժույթի փոխարժեքի վրա կարող են ազդել բազմաթիվ օբյեկտիվ և սուբյեկտիվ գործոններ: Այդ գործոնները փոխկապակցված են, ընդ որում, տնտեսական իրավիճակից կախված, այս կամ այն գործոնի ազդեցությունը կարող է դառնալ վճռորոշ և գերակշռող մյուսների նկատմամբ:

²⁵ <http://www.imd.org/news/IMD-releases-its-2015-World-Competitiveness-Ranking.cfm>,

Շուկայական տնտեսության պայմաններում անվանական փոխարժեքը որոշվում է արժույթային շուկայում արտարժույթի առաջարկի ու պահանջարկի հիման վրա: Արտարժույթի պահանջարկը ձևավորվում է մասնավորապես ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման, արտերկրում կապիտալ ներդրումներ կատարելու, արտերկրացիներին եկամուտների վճարման, ներքին խնայողությունների կատարման և այլ նպատակներով: Արտարժույթի առաջարկի ձևավորման հիմնական աղբյուրներից են ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը, օտարերկրյա կապիտալ ներդրումները, արտաքին աղբյուրներից ստացվող վարկերը, տրանսֆերտները:

Ընդհանրապես, արժույթային փոխարժեքի ձևավորման գործընթացում տասնյակից ավելի գործոններ կարող են ազդել փոխարժեքի մակարդակի վրա²⁶:

Փոխարժեքի փոփոխությունը տեղի է ունենում արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկի և առաջարկի փոփոխությունների միջոցով: Վերջիններս ձևավորվում են վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ և կապիտալի ու ֆինանսական հաշիվների փոփոխությունների արդյունքում: Մասնավորապես, այլ հավասար պայմաններում, առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդի աճը հանգեցնում է արտարժույթի նկատմամբ պահանջարկի աճի և տեղական արժույթի արժեզրկման: Մյուս կողմից, երբ ավելանում են մասնավոր տրանսֆերտները, տեղի են ունենում արտարժույթի առաջարկի աճ և տեղական արժույթի արժևորում: Կապիտալի ու ֆինանսական հաշիվը ներառում է արտարժույթային միջոցների շարժը՝ պայմանավորված ոչ ռեզիդենտների հետ պարտքային պարտավորությունների և ձեռնարկությունների բաժնետոմսերում փոխադարձ մասնակցության փոփոխություններով: Այլ հավասար պայմաններում, երբ ձեռնարկությունը ոչ ռեզիդենտների նկատմամբ պարտքերի ստանձնման միջոցով արտարժույթ է ներգրավում կամ ոչ ռեզիդենտին վաճառում է բաժնետոմս, աճում է արտարժույթի առաջարկը, և տեղի է ունենում տեղական արժույթի արժևորում: Այսպիսով, ներքին շուկայում փոխարժեքի վարքագծի վրա ազդում է ոչ թե վճարային հաշվեկշռի որևէ հոդվածով պայմանավորված

²⁶ Наговицын А.Г., Иванов В.В., Валютный курс: факторы, динамика, прогнозирование, ИНФРА-М, Москва, 1995, стр. 36.

արտարժութային միջոցների շարժը, այլ դրա բոլոր հոդվածներով պայմանավորված՝ արտարժութային միջոցների զուտ շարժը²⁷:

Ազգային տնտեսությունում տոկոսադրույքների բարձրացումը մեծացնում է տվյալ երկրի ֆինանսական ակտիվների գրավչությունը օտարերկրյա ներդրողների համար: Դրա հետևանքով առաջացող կապիտալի ներհոսքը և կապիտալի արտահոսքի կրճատումը հանգեցնում են արտարժույթի առաջարկի մեծացման և պահանջարկի կրճատման, այսինքն ազգային արժույթի փոխարժեքի բարձրացման: Երկու երկրներում տոկոսադրույքների տարբերությունը, որպես փոխարժեքի վրա ազդող կարևոր գործոն, դիտարկվում է տոկոսադրույքների համարժեքության տեսության շրջանակներում, ըստ որի՝ փոխարժեքը պետք է հաստատվի այնպիսի մակարդակում, որպեսզի երկու երկրներում կատարվող ֆինանսական ներդրումները միևնույն արժույթի փոխարկելիս բերեն միևնույն եկամուտը:

Այլ հավասար պայմաններում գնաճի մակարդակը հակադարձ ազդեցություն է ունենում ազգային արժութային փոխարժեքի վրա՝ հանգեցնելով վերջինիս իջեցմանը և հակառակը: Գնաճի հետևանքով երկրում դրամի արժեզրկումն առաջ է բերում գնողունակության և արժութային փոխարժեքի իջեցում այն երկրներում, որտեղ գնաճի տեմպն ավելի ցածր է և այդ միտումը սովորաբար պահպանվում է միջին և երկարաժամկետ հատվածում:

Ազգային եկամտի փոփոխությունը արժույթի փոխարժեքի վրա ունի երկակի ազդեցություն: Նախ, ինչպես հայտնի է՝ ազգային եկամտի աճը հանգեցնում է սպառման ավելացման: Ավելանում է ոչ միայն տեղական, այլ ներմուծվող ապրանքների սպառումը: Ներմուծման աճը նվազեցնում է փոխարժեքը: Մյուս կողմից՝ ազգային եկամուտը փողի պահանջարկի վրա ազդող հիմնական գործոններից է: Ինչպես հայտնի է, ազգային եկամտի աճը հանգեցնում է փողի պահանջարկի աճին, որի հետևանքով բարձրանում են տոկոսադրույքները: Տոկոսադրույքի աճը ազգային արժույթի փոխարժեքի բարձրացման պատճառ է դառնում: Հետևաբար, կախված նրանից, թե որ ազդեցություն ավելի ուժեղ կլինի, ազգային եկամտի փոփոխությունը կունենա ուղիղ կամ հակադարձ ազդեցություն արժույթի փոխարժեքի վրա:

²⁷ Սարգսյան Տ. Ս., «Փոխարժեքի դերը դրամավարկային քաղաքականության մեջ», Երևան 2008թ., էջ 70:

Արժույթների փոխարժեքների հարաբերակցության վրա ազդում են նաև միջազգային հաշվարկների արագացումը կամ դանդաղումը, ինչպես նաև այն հանգամանքը, թե հաշվարկներում գնանշումը ինչ արժույթով է կատարվում: Եթե սպասվում է ազգային արժույթի փոխարժեքի անկում, ապա պարտատերերը ձգտում են արագացնել իրենց վճարումները արտասահմանյան կոնտրագենտներին՝ փոխարժեքային տատանումներից կորուստները նվազագույնի հասցնելու նպատակով, իսկ ազգային արժույթի արժևորման միտումների առակայության դեպքում, ընդհակառակը, նկատվում է վճարումների ուշացում:

Արժույթների փոխարժեքների հարաբերակցության վրա ազդում է նաև երկրի արժույթի նկատմամբ վստահության աստիճանը, որը մեծապես կախված է համաշխարհային տնտեսությունում այդ երկրի զբաղեցրած դիրքից, տնտեսական և քաղաքական ներուժից, այլ երկրների վրա ունեցած ազդեցության շրջանակներից: Եթե նվազում է տվյալ արժույթի նկատմամբ վստահությունը, տնտեսավարող սուբյեկտները, առաջին հերթին միջազգային կորպորացիաները և բանկերը, սկսում են վաճառել այդ արժույթը՝ փոխարինելով այն ավելի կայուն արժույթներով, ինչը նպաստում է այդ արժույթի դիրքերի զգալի թուլացմանը: Քաղաքական կայուն վիճակը նպաստում է փոխարժեքի կայունության ամրապնդմանը, աճում է հանրության վստահությունը տվյալ արժույթի նկատմամբ, իսկ քաղաքական և տնտեսական անկայունությունը որոշ պետական ինստիտուտների աշխատանքի բնականոն ընթացքի խաթարման պատճառ է դառնում, ինչն էլ, իր հերթին, բացասաբար է անդրադառնում փոխարժեքի վրա: Ընդհանրապես, հեղինակություն ունեցող երկրի դրամական միավորը կարող է հիմնական վճարամիջոց լինել միջազգային շուկայում: Իր վրա վերցնելով համաշխարհային արժույթի գործառույթը՝ այն նպաստավոր պայմաններ է ստեղծում հայրենական ֆիրմաների գործունեության համար: Երկրում ստեղծվում են միջազգային խոշոր ֆինանսական կենտրոններ, որոնք առանցքային նշանակություն են ունենում ողջ տնտեսության զարգացման համար:

Միջազգային շուկաներում արժույթի նկատմամբ վստահության աստիճանը պայմանավորված է երկրում տնտեսական և քաղաքական իրավիճակով: Ընդ որում, գործակալները հաշվի են առնում ոչ միայն տնտեսական աճի, գնաճի, արժույթի

գնողունակության մակարդակի և արժույթի առաջարկի ու պահանջարկի հարաբերակցության ներկա տվյալները, այլ նաև դրանց շարժընթացը և կարճաժամկետ կանխատեսումները²⁸:

Եթե տնտեսավարող սուբյեկտների մոտ այս կամ այն պատճառով ձևավորվում են արտարժույթի փոխարժեքի արժևորման սպասումներ, շուկայում առաջանում է լրացուցիչ պահանջարկ արտարժույթի նկատմամբ, ինչը անմիջապես հանգեցնում է դրա փոխարժեքի աճին: Եվ ընդհակառակը՝ փոխարժեքի անկման սպասումները հենց այդ անկմանն էլ հանգեցնում են: Այսինքն, եթե շուկայում որոշակի ուղղությամբ սպասումները գերակայում են, ապա դրանք ինքնարդարացվում են:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները դասակարգվում և ներկայացվում են՝ ըստ մի շարք հատկանիշների: Մասնավորապես, ըստ ազդեցության բնույթի տարանջատվում են կարճաժամկետ կառուցվածքային և հիմնարար կառուցվածքային գործոնների խմբերը²⁹: Առաջինը ներառում է սպասումները, կանխատեսումները, սպեկուլյատիվ հարձակումները, սեզոնային, գործարար ակտիվության պարբերաշրջանները, քաղաքական, ռազմական իրավիճակը: Դրանց ազդեցությունը կարճաժամկետ է, և այդ գործոնների չեզոքանալու դեպքում փոխարժեքը վերադառնում է իր հիմնարար հավասարակշիռ վիճակին: Երկրորդ խմբում ներառված են այն հիմնարար մակրոտնտեսական գործոնները (գնաճ, վճարային հաշվեկշիռ, տոկոսադրույքներ, տնտեսական քաղաքականություն և այլն), որոնք պայմանավորում են երկարաժամկետ հատվածում երկրի տնտեսական զարգացման և ՀՆԱ-ի կառուցվածքի առանձնահատկությունները, հետևաբար փոխարժեքի վարքագծի փոփոխության երկարաժամկետ միտումը:

Մեկ այլ տարանջատման համաձայն փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները բաժանվում են առաջարկի (արտահանում, կապիտալի ներհոսք և այլն), պահանջարկի (ներմուծում, կապիտալի արտահոսք) և քաղաքականության (դրամավարկային, հարկաբյուջետային, արտաքին տնտեսական և արժույթային) գործոնների:

²⁸ Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Валютные отношения, Валютная система, Международные валютно-кредитные отношения.- Учебное пособие для вузов-СПб: Питер, 2002.стр. 69:

²⁹ Бункина М.К., Валютный рынок, М:ДИС, 1995, стр.24.

Շատ կարևոր է փոխարժեքի վրա ազդող գործոնների դասակարգումը տնտեսական, քաղաքական, տեխնիկական և հոգեբանական խմբերում, ինչպես նաև փոխարժեքը ձևավորող, կարգավորող և ճգնաժամային գործոններ խմբերում³⁰:

Ամերիկյան դասագրքերից մեկում փոխանակային կուրսի տատանողականության պատճառ հանդիսացող գործոնները դասակարգվում են հետևյալ կերպ. արժեզրկման մակարդակը, եկամտի մակարդակը, երկրում արտադրվող ապրանքների որակը, մակրոմակարդակում անկախության նվազումը, ասիմետրիկության զգայունությունը³¹:

Համաձայն OANDA տնտեսական կայքի փոխանակային կուրսի փոփոխությունները լավագույնս բնութագրող գործոնների հնգյակը հետևյալն է՝ տոկոսադրույք, զբաղվածության կանխատեսվող մակարդակ, տնտեսական աճի սպասումներ, առևտրային հաշվեկշիռ, կենտրոնական բանկի գործողություններ³²:

Փոխանակային կուրսի փոփոխությունները պայմանավորող գործոնների առավել կուռ խմբավորում է ներկայացված Ջեֆ Մադուրայի կողմից³³: Դրանք են՝ ինֆլացիայի մակարդակը, տոկոսադրույքը, եկամտի մակարդակը, պետական վերահսկողությունը: Հեղինակը վերոնշյալ չորս գործոնները երկուսը՝ ինֆլացիայի մակարդակը և տոկոսադրույքը ներկայացնում է որպես շուկայի մասնակիցների կողմից առավել մշտադիտարկման ենթարկվող գործոններ:

Փոխանակային կուրսի փոփոխությունները պայմանավորող գործոնների առավել լայն դասակարգում է ներկայացված Արտոնագրված ֆինանսական վերլուծաբանի (CFA) դասագրքում: Փոխանակային կուրսը փոփոխությունների կարող է ենթարկվել ինչպես հիմնարար, այնպես էլ տեխնիկական գործոնների ազդեցությամբ³⁴: Հիմնարար խմբում ներառված են տնտեսական, քաղաքական և շուկայական գործոնները, տեխնիկական խմբում՝ գոյություն ունեցող բազմաթիվ տեխնիկական գործիքները, որոնց միջոցով կանխատեսվում է փոխանակային կուրսի փոփոխության միտումը:

³⁰ Наговицын А.Г., Иванов В.В., Валютный курс: факторы, динамика, прогнозирование, ИНФРА-М, Москва, 1995, стр. 36-39.

³¹ Susan Grant, Chris Vidler Economics in context, Heinemann, 2000, pages 283-284.

³² <http://fxtrade.oanda.com/learn/top-5-factors-that-affect-exchange-rates>

³³ Jeff Madura, International Financial Management, 8th Edition, page 112.

³⁴ Tholoor M. Thomas, Inside Foreign Exchange Universe, CFA, 2013, page 8.

Վ.Ս. Արտամոնովան բերում է գործոնների հետևյալ դասակարգումը՝ մաքսադրույքները, տոկոսադրույքի փոփոխությունները, արժեզրկումը, սպասումները, դրամավարկային քաղաքականությունը³⁵:

Թ. Թորոսյանը առանձնացնում է հետևյալ հիմնական գործոնները՝ ինֆլացիայի տեմպը, վճարային հաշվեկշռի վիճակը, գործընկեր երկրներում տոկոսադրույքների տարբերությունը, ազգային եկամտի փոփոխությունը, միջազգային հաշվարկները, արժույթի նկատմամբ վստահության աստիճանը, սպասումները³⁶:

Ա. Կիրենկի կողմից տրվում է գործոնների հետևյալ դասակարգումը՝ վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը, ներքին գների ընդհանուր մակարդակը, տոկոսադրույքի մակարդակը, ինֆլացիոն սպասումները, ներմուծման տուրքերը և քվոտան, արտահանման տուրքերը և քվոտան, ներմուծման պահանջարկը, արտահանման պահանջարկը, արտադրությունը, ներքին պահանջարկը, արտադրողականությունը, դրամական զանգվածը, դրամի առաջարկը³⁷:

Ա. Եվդոկիմովն առաջարկում է հետևյալ դասակարգումը՝ տվյալ երկրի ապրանքների մրցունակությունը համաշխարհային շուկայում և դրա շարժընթացը, երկրի վճարային հաշվեկշռի վիճակը, ազգային արժույթի գնողունակությունը, դրա շարժընթացը, գնաճի տեմպը, տոկոսադրույքների տարբերությունը երկրներում, արժույթի փոխարժեքի պետական կարգավորումը, տնտեսության բացության աստիճանը, համաշխարհային շուկաների գործունեությունը, ճգնաժամերը, պատերազմները, տարերային աղետները, տնտեսական զարգացման կանխատեսումները, գործարար ակտիվության պարբերաշրջանները³⁸:

Ա. Մարկոսյանի, Գ. Նազարյանի, Դ. Հախվերդյանի կողմից տրվում է հետևյալ դասակարգումը՝ սպառողների նախապատվությունների և ճաշակի փոփոխությունները, գնաճի տեմպերը, վճարային հաշվեկշռի վիճակը, ազգային եկամուտը, արժույթային շուկաների գործունեությունը և սպեկուլյատիվ արժույթային

³⁵ Артамонова В. С., Иванова С. А, Макроэкономика, Учебник для бузов, Издательский дом “Питер” 2009, стр. 282-283.

³⁶ Թորոսյան Թ.Շ., Միջազգային տնտեսագիտություն, Երևան, 3-րդ հրատարակություն, 2009, էջ 164-166:

³⁷ Киреев А. П., “Международная экономика”, Ч-2, Москва, 2001г., стр. 120.

³⁸ Евдокимов А. И. и др. Учебник “Международные экономические отношения”, М.: ТК Велби, 2003. -552с, стр. 302-305.

գործառնությունները, այն, թե ինչպես է օգտագործվում տվյալ երկրի արժույթը եվրոշուկայում և միջազգային հաշվարկներում, ազգային վճարումների արագացումը կամ ուշացումը, համաշխարհային շուկայում արժույթի նկատմամբ վստահությունը, բնակչության եկամուտների հարաբերական ավելացումը կամ նվազումը, տվյալ երկրի գործարար ակտիվության սեզոնայնությունը³⁹:

Մի փոքր այլ դասակարգում է բերվում նաև Ե. Ակոպովայի, Օ. Վարանկովայի կողմից, ըստ որոնց արժույթի փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները դասակարգվում են հետևյալ կերպ՝ արժույթի գնողունակությունը, երկրի մակրոտնտեսական ցուցանիշները՝ ՀՆԱ, ՀԱԱ, ԱԵ-ը և այլն, ինֆլացիան և ինֆլացիոն սպասումները, երկրի վճարային հաշվեկշռի վիճակը, արժութային քաղաքականությունը, տոկոսադրույքի մակարդակը, միջազգային վճարումների արագացումը և դանդաղումը, արժութային շուկայի կառուցվածքը, արժույթի նկատմամբ վստահությունը, սուբյեկտիվ գործոնները⁴⁰:

Ըստ Տ. Սարգսյանի, իրական փոխարժեքի փոփոխության վրա ազդող գործոնները տարանջատվում են՝ հիմնարարների և կարճաժամկետ շուկերի արդյունքում⁴¹: Հեղինակը հիմնարար է համարում տնտեսության երկարաժամկետ զարգացումները պայմանավորող գործոնները, ինչպիսիք են արտադրողականության աճը, երկարաժամկետ հատվածում կապիտալի և մասնավոր տրանսֆերտների ներհոսքի կայուն աճը, առևտրի պայմանները, երկրի հարկային համակարգի առանձնահատկությունները և այլն: Այս բոլոր գործոնները առաջ են բերում երկարաժամկետ հատվածում երկրի տնտեսության զարգացման և արտադրության կառուցվածքի առանձնահատկություններ և իրական փոխարժեքի վարքագծի միտումների երկարաժամկետ փոփոխություններ: Կապիտալի ներհոսքի աճը, առևտրի

³⁹ Մարկոսյան Ա., Նազարյան Գ., Հախվերդյան Դ., Միջազգային տնտեսական հարաբերություններ: Ուսումնական ձեռնարկ երկու մասով/ Մասն. խմբագիր Ատոմ Վարդանյան, ԵՃՇՊՀ, Երևան, 2012թ., Մաս 2, էջ 295-299:

⁴⁰ Акопова Е.С., Воронкова О.Н., Гаврилко Н. Н. Мировая экономика и международные экономические отношения: Учебник пособие для студентов эконом. спец. вузов, 2-е изд., Ростов н/Д. «Феникс», 2001, с. 305, 306.

⁴¹ Սարգսյան Տ. Ս., «Փոխարժեքի դերը դրամավարկային քաղաքականության մեջ», Երևան 2008թ. էջ 73:

պայմանների լավացումը և արտահանելի հատվածի հարաբերական արտադրողականության աճը հանգեցնում են իրական փոխարժեքի արժևորման:

Իրական փոխարժեքի վարքագիծը նախորոշող կարևոր հիմնարար գործոններից մեկը արտահանելի հատվածի արտադրողականության հարաբերական աճն է: Երբ կապիտալի և ֆինանսական ներհոսքի արդյունքում իրական փոխարժեքը արժևորվում է, որը չի ուղեկցվում տնտեսության արտահանելի հատվածում արտադրողականության աճով, ապա արտահանելի հատվածը, անկասկած, աստիճանաբար կորցնում է մրցունակությունը թե ներքին տնտեսությունում ռեսուրսների ներգրավման առումով, թե արտաքին շուկաներում: 20-րդ դարի 60-ական թթ., երբ մի շարք երկրներ, ունենալով բարձր տնտեսական աճ, միաժամանակ ունեին իրական փոխարժեքի պերմանենտ արժևորում, քննադատները մեղադրում էին տնտեսական քաղաքականության իրականացնողներին, քանի որ արտահանելի հատվածը կորցնում էր մրցունակությունը: Արտահանելի և ոչ արտահանելի հատվածների արտադրողականությունների և իրական փոխարժեքի միջև կապի ուսումնասիրությամբ առաջին անգամ զբաղվել են հայտնի տնտեսագետներ Բալասսան և Սամուելսոնը, ովքեր ապացուցեցին, որ եթե այդ արժևորումը կրում է արտահանելի հատվածի հարաբերական արտադրողականության աճի ազդեցությունը, ուրեմն կարիք չկա անհանգստանալու:

Երկարաժամկետ հատվածում կապիտալի և մասնավոր տրանսֆերտների կայուն ներհոսքը կամ արտահոսքը նույնպես հանգեցնում են փոխարժեքի փոփոխությունների, մասնավորապես՝ կապիտալի ներհոսքի դեպքում ներքին և արտաքին իրական փոխարժեքներն արժևորվում են, քանի որ մի կողմից խթանվում է ներքին պահանջարկը և ճնշում գործադրում ոչ արտահանելի հատվածի գների վրա, մյուս կողմից՝ արտարժույթի մեծածավալ ներհոսքն առաջ է բերում անվանական փոխարժեքի արժևորման ճնշումներ:

Կարճաժամկետ ցնցումները սովորաբար վերաբերում են երկրի ներքին պահանջարկի կարճաժամկետ տատանումներին, արտարժույթի շուկայում արտարժույթի նկատմամբ առաջարկի և պահանջարկի միջև կարճաժամկետ շեղումներին, ներքին և արտաքին գնաճի՝ տարբեր բնույթի կարճաժամկետ

պատահական և սեզոնային տատանումներին, կապիտալի ներհոսքի ժամանակավոր կտրուկ աճին և այլն: Այս գործոնների ազդեցությունն իրական փոխարժեքի վրա ունի կարճաժամկետ բնույթ, ժամանակի ընթացքում չեզոքանում է՝ տնտեսական զարգացման վրա չունենալով երկարաժամկետ ազդեցություն:

Բացի նշված գործոններից՝ անվանական փոխարժեքի վարքագծի վրա էականորեն ազդելու հնարավորություն ունի կենտրոնական բանկը՝ արտարժույթի շուկայում ներքին արժույթով արտարժույթ գնելու և վաճառելու գործառնություններ իրականացնելու միջոցով: Բացի այդ, կենտրոնական բանկը կարող է նաև տոկոսադրույքների փոփոխությունների միջոցով, որն իր ազդեցությունն է ունենում երկրում ֆինանսական ակտիվների տոկոսադրույքների վրա, առաջացնել արտարժույթային միջոցների ներհոսք և արտահոսք՝ ազդելով փոխարժեքի վարքագծի վրա: Տոկոսադրույքներից փոխարժեք փոխանցումային ուղու առկայությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ տնտեսավարող սուբյեկտները հակված են տարբեր արտարժույթներով ֆինանսական ակտիվների ձեռքբերման գործընթացում ունենալ առավելագույն տոկոսային եկամուտ՝ կախված այդ արտարժույթներով ֆինանսական ակտիվների եկամտաբերությունից և փոխարժեքի սպասվող մակարդակից: Եթե աճում է ներքին տոկոսադրույքը, ապա փոխարժեքի հետագա արժեքի վերաբերյալ որոշակի կայուն սպասումների պարագայում առաջանում է հնարավորություն՝ արտարժույթով արտահայտված ֆինանսական ակտիվները ներքին արժույթով արտահայտված ակտիվների փոխարկման հաշվին ստանալու հավելյալ եկամուտ (արբիտրաժի հնարավորություն): Տնտեսավարող սուբյեկտների այս գործառնությունները հանգեցնում են ֆինանսական շուկաներում արտարժույթի առաջարկի և ներքին արժույթի նկատմամբ պահանջարկի աճի: Արդյունքում տեղի է ունենում տեղական արժույթով արտահայտված արտարժույթի գնի նվազում՝ տեղական արժույթի արժևորում, և ապագա փոխարժեքի մակարդակի վերաբերյալ կայուն սպասումների պարագայում առաջանում են փոխարժեքի արժեզրկման սպասումներ, որի տեմպը հավասարվում է ներքին և արտաքին տոկոսադրույքների տարբերությանը (տնտեսագիտության մեջ հայտնի՝ տոկոսադրույքների համարժեքություն): Նշվածից պարզ է դառնում նաև, որ ապագա փոխարժեքի վերաբերյալ սպասումները նույնպես

իրենց ազդեցությունն են ունենում փոխարժեքի ներկա մակարդակի վրա: Մասնավորապես, երբ սպասվում է փոխարժեքի արժեզրկում ավելի, քան ներքին և արտաքին տոկոսադրույքների տարբերությունն է, ապա, տոկոսադրույքների անփոփոխ մակարդակի պայմաններում, ստեղծվում է եկամուտ ստանալու հնարավորություն՝ ներքին արժույթով արտահայտված ֆինանսական ակտիվները արտարժույթայինով փոխարինելու միջոցով: Տնտեսավարող սուբյեկտների գործողությունները ուղեկցվում են ներքին արժույթի առաջարկի և արտաքին արժույթի նկատմամբ պահանջարկի աճով: Արդյունքում՝ տեղի է ունենում տեղական արժույթի արժեզրկում արդեն իսկ ներկա պահին, և փոխարժեքի փոփոխման տեմպի սպասումները հավասարվում են ներքին և արտաքին տոկոսադրույքների տարբերությանը:

Այս դիտարկման լույսով հիմք կա եզրակացնելու, որ փոխարժեքի վրա ազդող գործոնների այս կամ այն թվարկումը ամբողջական չէ: Մեր կարծիքով, փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները նպատակահարմար է դասակարգել հետևյալ երկու խմբերում՝ որպես չափանիշ ընտրելով գործոնների ներգործության տևողությունը և շարունակականությունը.

- Երկարաժամկետ ներգործություն ունեցող գործոններ, որոնց թվում ներառել ենք երկրում արտադրված ապրանքների միջազգային մրցունակությունը և վերջինիս փոփոխությունը, վճարային հաշվեկշռի վիճակը, ազգային արժույթի գնողունակությունը և գնաճի տեմպերը, ազգային եկամտի մակարդակը, տոկոսադրույքի մակարդակը, արժույթային քաղաքականությունը:

- Կարճաժամկետ ազդեցություն ունեցող գործոններ, որոնք կապված են քաղաքական իրադրության, գործարար ակտիվության տատանումների և կանխատեսումների հետ: Դրանց թվում են արժույթային շուկաների գործունեությունը, սպեկուլյատիվ գործառնությունները, սպառողների նախապատվությունների և ճաշակի փոփոխությունները, միջազգային վճարումների արագացումը կամ ուշացումը, համաշխարհային շուկայում արժույթի նկատմամբ վստահությունը, ճգնաժամերը, պատերազմները, տարերային աղետները, մակրոտնտեսական կանխատեսումներն ու գործարար ակտիվության պարբերաշրջանները:

Մեր կարծիքով, փոխարժեքի վարքագիծը պայմանավորող գործոնների ամբողջական ներկայացումը, փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները դասակարգելիս իրական և անվանական փոխարժեքների վրա ազդող գործոնների հստակ տարանջատումը դժվար և գրեթե անհնար է, քանի որ փոխարժեքը զգայուն տնտեսական ցուցանիշներից է, իրական և անվանական փոխարժեքները փոխկապված են, և այն գործոնները, որոնք ազդում են անվանական փոխարժեքի վրա, ազդում են նաև իրական փոխարժեքի վրա:

Արտաքին առևտրի պայմանների բարելավման դեպքում (օրինակ՝ երբ արտահանման գներն աճում են ավելի արագ տեմպերով, քան ներմուծման գները), միավոր ներմուծման դիմաց միավոր արտահանման համար ավելի շատ արտարժույթային միջոցներ են ստացվում, որն էլ հանգեցնում է ներքին և արտաքին իրական փոխարժեքների արժևորմանը ճիշտ նույն ուղիով, ինչ կապիտալի ներհոսքի դեպքում: Իսկ համաշխարհային շուկայում տեղի ունեցող կառուցվածքային փոփոխությունների արդյունքում, երբ արձանագրվում է ներմուծման գների առաջանցիկ աճ ի տարբերություն արտահանման գների, նկատվում է արտարժույթային միջոցների արտահոսք՝ հանգեցնելով իրական փոխարժեքի արժեզրկման:

Եթե իրական փոխարժեքն արժևորվում է առևտրի պայմանների բարելավման արդյունքում, ապա այս դեպքում արտահանողները կարող են ժամակավորապես չկորցնել մրցունակությունն արտաքին շուկաներում, սակայն պետք է նկատի ունենալ այն փաստը, որ համաշխարհային շուկայում գների բարձրացումից նմանապես օգտվում են նաև նույն արտահանման շուկաներում աշխատող մրցակից պետությունների ֆիրմաները, ուստի, այս դեպքում արտահանողների մրցունակությունը կարող է զուտ ժամանակվոր բնույթ կրել: Իսկ երբ իրական փոխարժեքն արժևորվում է արտահանելի հատվածի հարաբերական արտադրողականության աճի հաշվին (Բալլասսա-Սամուելսոնի էֆեկտ), ապա միանշանակ արտահանողը մնում է մրցունակ, քանի որ արտադրողականության աճի հաշվին նվազում են արտադրողական ծախսերը և ապահովվում է անհրաժեշտ շահութաբերություն: Այլ կերպ ասած Բալլասսա-Սամուելսոնի էֆեկտի արդյունքում

ազգային արժույթի դիրքերի ուժեղացումը բացատրվում է տնտեսության առևտրային հատվածում արտադրողականության աճով:

Երկրի հարկային համակարգի առանձնահատկությունները, պետական ծախսերում ոչ արտահանելի ապրանքների վրա կատարված ծախսերի տեսակարար կշիռը նույնպես իրական հավասարակշիռ փոխարժեքի ձևավորման վրա ազդող հիմնարար գործոններ են, սակայն վերջիններիս ազդեցությունը հիմնականում դրսևորվում է միջնորդավորված ձևով՝ արտաքին առևտրային գործառնությունների կամ կապիտալ հոսքերի միջոցով: Այսպես, հարկային, մաքսային ցածր դրույքաչափերի սահմանումը նպաստում է ներմուծման ծավալների ընդլայնմանը՝ բերելով ազգային արժույթի արժեզրկմանը, կամ բարենպաստ հարկային, ներդրումային միջավայրի ձևավորման արդյունքում աճում է կապիտալի ներհոսքը տվյալ երկիր՝ հանգեցնելով ազգային արժույթի արժևորման: Պետական գնումներում ոչ արտահանելի ապրանքների տեսակարար կշռի ավելացումը հանգեցնում է այդ ապրանքների արտադրության ծավալների ընդլայնման, որը աշխատուժի նկատմամբ լրացուցիչ պահանջարկ է ստեղծում, աճում է աշխատավարձի ընդհանուր մակարդակը՝ այդ թվում արտահանելի հատվածում: Արդյունքում նվազում է այդ ոլորտներում շահութաբերության մակարդակը, եթե արտահանման գները չեն փոխվում, իսկ եթե տեղի է ունենում ապրանքի գնի թանկացում, նվազում են արտահանման ծավալները՝ դարձյալ ճնշում գործադրելով փոխարժեքի վրա:

Մակրոտնտեսական հավասարակշռության կայունության ապահովումը հիմնականում գտնվում է կենտրոնական բանկերի կարգավորման դաշտում: Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը մակրոտնտեսական հավասարակշռության կայունության ապահովման գործընթացում առավելապես կարևորվում է երկարաժամկետ հատվածում՝ հիմնականում պակասուրդի ու արտաքին պարտքի մեծությունների կառավարման և հարկային ու մաքսային քաղաքականությունների միջոցով: Կարճաժամկետ հատվածում կարևորվում են հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների փոխհամաձայնեցված գործողությունները՝ արտաքին և ներքին ցնցումներին առավել նվազ կորուստներով դիմակայելու առումով: Ուստի փոխարժեքի վարքագիծը առավելապես պայմանավորված է դրամավարկային

քաղաքականության նպատակների սահմանմամբ և դրանց ապահովմանն ուղղված համապատասխան ռազմավարությունների ընդունմամբ:

Այսպիսով, փոխարժեքի ձևավորումը բարդ, բազմագործոն գործընթաց է, ընդ որում կոնկրետ տնտեսական իրավիճակից կախված՝ կարող է գերիշխող լինել այս կամ այն գործոնը:

1.3 Իրական փոխարժեքի տատանումների մակրոտնտեսական հետևանքները

Փոխարժեքի և տնտեսական աճի միջև կապն անմիջական չէ, սակայն իրական փոխարժեքի շարժընթացը էականորեն ազդում է երկրի տնտեսական աճի տեմպերի վրա, ընդ որում՝ բավականին բարդ մեխանիզմով: Իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների, մասնավորապես իրական փոխարժեքի տատանումների մակրոտնտեսական հետևանքների բացահայտման համար նախ և առաջ պետք է հստակեցնել, թե որո՞նք են տնտեսական աճի ձևավորման աղբյուրները, ինչպիսի՞ գործոններ են ազդում երկրի տնտեսական աճի տեմպերի վրա և ինչպիսի՞ դիսկեր կարող են խաթարել երկրի տնտեսական զարգացման կայունությունը:

Համաշխարհային տնտեսական ֆորումի մեթոդաբանության համաձայն գոյություն ունի տնտեսական զարգացման 3 փուլ: Երկրների դասակարգումը ըստ զարգացման փուլերի հիմնվում է 2 չափանիշների՝ շուկայական գներով արտահայտված մեկ շնչի հաշվով ՀՆԱ-ի և երկրի ընդհանուր արտահանման ծավալներում բազային արտադրանքի մասնաբաժնի՝ որպես արտահանման ռեսուրսափնտեսիվության ցուցանիշի վրա⁴²:

Զարգացման առաջին՝ ռեսուրսների վրա հիմնված փուլում մրցակցությունը պայմանավորվում է բնական ռեսուրսների առատությամբ, էժան աշխատուժով, ընկերությունները արտադրում են ցածր ավելացված արժեք ունեցող բազային ապրանքներ, հումք, հանքահումքային այլ արտադրատեսակներ, որոնք կազմում են արտահանման մեծ մասը: Զարգացման այս փուլում գտնվող երկրները երկարաժամկետում պետք է բարձրացնեն ինստիտուտների արդյունավետությունը,

⁴² World Economic Forum, “The Global Competitiveness Reports”
http://www3.weforum.org/docs/Media/WEF_Inclusive_Growth.pdf

բարելավեն ֆիզիկական ենթակառուցվածքների վիճակը, բարձրացնեն մակրոտնտեսական կայունությունը և ներդրումներ կատարեն աշխատուժի առողջական վիճակը, տարրական կրթության որակը բարելավելու համար: Զարգացման երկրորդ՝ արդյունավետության վրա հիմնված փուլում ընկերությունները պետք է արդիականացնեն արտադրական գործընթացները, ներդրումներ կատարեն աշխատուժի վերապատրաստման վրա՝ հմտությունների կատարելագործման միջոցով բարձրորակ ապրանքներ և ծառայություններ թողարկելու նպատակով: Զարգացման երրորդ՝ նորամուծություններով պայմանավորված փուլում մասնավոր հատվածը պետք է ձգտի պահպանել աճող աշխատավարձերով ապահովվող բարձր կենսամակարդակը՝ արտադրողականության բարձրացման, հետազոտությունների և մշակումների մեջ մեծ ներդրումներ կատարելու ճանապարհով նորամուծական, մեծ ավելացված արժեք ունեցող գիտելիքատար ապրանքներ և ծառայություններ արտադրելով և շուկա հանելով:

Այս տեսանկյունից կարևորվում է փոխարժեքի դերի և ազդեցության գնահատումը տնտեսական աճի և մակրոտնտեսական իրավիճակի վրա: Փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների մեկնաբանման հարցում տնտեսագետները տարակարծիք են: Տարբեր ժամանակաշրջաններում առանձին երկրների համար իրականացված հետազոտությունների արդյունքները փաստում են տնտեսական աճի վրա փոխարժեքի փոփոխությունների ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական ազդեցություն: Տնտեսագիտական գրականությունում գոյություն ունեցող դասական կանոնների և առանձին էմպիրիկ հետազոտությունների համաձայն ազգային արժույթի արժևորումը բացասաբար է անդրադառնում երկրի տնտեսության միջազգային մրցունակության, հետևաբար տնտեսական աճի վրա⁴³:

Ի հակադրություն ավանդական տեսակետի, որոշ հեղինակներ էլ բացահայտել են որ փոխարժեքի արժեզրկումը առավելապես բացասաբար է ազդում տնտեսական աճի վրա և, հատկապես երկարաժամկետում, տնտեսական աճին նպաստում է

⁴³ Илларионов А., “Реальный валютный курс и экономический рост”, Вопросы экономики, 2002, 12, стр. 19. Sheehey C.A. (1986). Unanticipated Inflation, Devaluation, and Output in Latin America // World Development. Vol. 14. P. 665– 671. Kamin S.B., Rogers J.H. (2000). Output and the real exchange rate in developing countries: an application to Mexico // Journal of Development Economics. Vol. 61. Is. 1. P. 85–109. Hala El-Ramly, Sahar M. Abdel-Haleim (2008). The Effect of Devaluation on Output in the Egyptian Economy: A Vector Autoregression Analysis // International Research Journal of Finance and Economics. Is. 14. P. 82–99.

փոխարժեքի արժևորումը⁴⁴: Տնտեսական աճի մեխանիզմն այդ դեպքում դիտարկվում է հետևյալ կերպ. իրական փոխարժեքի բարձրացումը նպաստում է կապիտալի արտահոսքի կրճատմանը, ներդրումների աճին, այդ թվում՝ օտարերկրյա, մեքենաների և սարքավորումների ներմուծման ավելացմանը: Արդյունքում տեղի է ունենում տնտեսության կառուցվածքային վերափոխում և արդիականացում: Արժեզրկված փոխարժեքը՝ թուլացնելով տնտեսության արդիականացման խթանները, ընդհակառակը, հանգեցնում է տնտեսության անարդյունավետ կառուցվածքի ձևավորմանը, նպաստում է պետական միջամտության ուժեղացմանը, պետական բյուջեի միջոցով ֆինանսական ռեսուրսների վերաբաշխմանը, կապիտալի արտահոսքին: Փոխարժեքի արժեզրկման մեջ շահագրգռված են հումքային ապրանքներ արտահանողները: Փոխարժեքի արժևորումից շահում են ներմուծողները և բնակչությունը, ովքեր կարողանում են էժան ձեռք բերել ներմուծվող ապրանքները, ինչպես նաև պետությունը՝ ի հաշիվ բյուջետային եկամուտների աճի և պարտքային բեռի նվազման:

Բազմաթիվ հետազոտությունների արդյունքներ էլ փաստում են, որ փոխարժեքի տատանումների ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա դրսևորվում է կարճաժամկետում և միջնաժամկետում, իսկ երկարաժամկետում նման ազդեցություն առկա չէ⁴⁵:

Համաշխարհային տնտեսությունում՝ ամբողջությամբ վերցրած, և առանձին երկրների տնտեսական կյանքում դիտվում են գլոբալացման երևույթներ, որոնց պայմաններում մեծանում է փոխարժեքի՝ որպես տնտեսության կարգավորման գործիքի, դերը, քանի որ դրա փոփոխություններից են կախված տնտեսության բազմաթիվ պարամետրեր և տնտեսական իրավիճակի բնութագրիչներ: Արտաքին առևտրի ազատականացումը, ազատ առևտրի սկզբունքների որդեգրումը իրական

⁴⁴ Алексашенко С., Клепач А., Осипова А, Пухов С. “Валютный курс и экономический рост”, Вопросы экономики, 2001, 18, стр. 4. Upadhyaya K.P., Mixon F.G., Bhandari R. (2004). Exchange rate adjustment and output in Greece and Cyprus: evidence from panel data // Applied Financial Economics. Vol. 14. P. 1181–1185.

⁴⁵ Chou W.L., Chao C. (2001). Are currency devaluations effective? A panel unit root test // Economics Letters. Vol. 72. P. 19–25. Sencicek M., Upadhyaya K.P. (2010). Are devaluations contractionary? The case of Turkey // Applied Economics. Vol. 42. No. 9. P. 1077–1083.

փոխարժեքը վերածում են վճարային հաշվեկշռի, և առաջին հերթին, ընթացիկ գործարքների հաշիվը կարգավորող հիմնական գործիքի:

Փոխարժեքի փոխանցման ուղիների ներկայացում հնարավորություն է ընձեռում տեսականորեն պատկերացնելու փոխարժեքի փոփոխության տնտեսական հետևանքները: Համակարգված ներկայացնենք փոխարժեքի փոփոխության տնտեսական հետևանքները:

Փոխարժեքի փոխանցման ուղիներն են⁴⁶.

- փոխարժեքի փոփոխությունը ունենում է ուղղակի ազդեցություն երկիր ներմուծված, երկրում արտադրվող՝ արտահանվող և ներմուծվող ապրանքների հետ մրցակցող ապրանքների (արտահանելի ապրանքներ)՝ ներքին արժույթով գնագոյացման վրա: Արդյունքում, երկրում ձևավորվող գնաճի ցուցանիշն ուղղակի կախված է փոխարժեքի փոփոխությունից,

- փոխարժեքի փոփոխություններով պայմանավորված ապրանքների գների փոփոխությունը ենթադրում է նաև դրանց հարաբերական գների փոփոխություն արտադրվող ոչ արտահանելի ապրանքների նկատմամբ: Հարաբերական գների այս փոփոխությունները առաջացնում են այդ ապրանքների նկատմամբ ներքին հարաբերական պահանջարկի փոփոխություն⁴⁷ պայմանավորված փոխարժեքի ազդեցության անուղղակի ուղղով:

Մեկ այլ գործընթաց նույնպես ոչ արտահանելի ապրանքների գնաճի պատճառ է: Ներքին արտադրության հատվածում արտահանելի ապրանքների գների բարձր մակարդակը ավելացնում է այս հատվածում սահմանային եկամտաբերությունը՝ դարձնելով այն ավելի շահութաբեր ոչ արտահանելի հատվածի նկատմամբ: Այս պարագայում նոր աշխատուժ ներգրավելու և արտադրության ծավալները ավելացնելու ձեռնարկությունների փորձերը կրկին բարձրացնում են արտադրության գործոնների գները՝ հանգեցնելով արտահանելի հատվածում սահմանային եկամտաբերության նվազման և ոչ արտահանելի հատվածում գների մակարդակի աճի:

⁴⁶ Холопов А.В. “Валютный курс как инструмент макроэкономического регулирования”, Миривая экономика и международные отношения.-2004.- N 12, стр. 25-33.

⁴⁷ Արտաքին պահանջարկն ազդեցություն չունի, քանի որ փոխարժեքի փոփոխության արտացոլումը արտահանելի ապրանքների գներում՝ հարաբերական գնողունակության պարիտետի պահպանումը միջազգային շուկայում չի փոփոխում այդ ապրանքների գները: Իսկ ոչ արտահանելի ապրանքների նկատմամբ արտաքին պահանջարկը ուղղակի բացակայում է:

Երբ արտահանելի ապրանքների ներքին գները չեն ճշգրտվում փոխարժեքի արժեզրկմանը համապատասխան, ապա առաջ է գալիս նաև ներքին պահանջարկի աճ՝ ներմուծման հետ մրցակցող ապրանքների և արտաքին պահանջարկի աճ՝ արտահանվող ապրանքների նկատմամբ: Այդ ապրանքների առաջարկը ավելացնելու արտադրողների փորձերը հանգեցնում են արտադրության գործոնների, հետևաբար և ապրանքների գների աճի:

Այսպիսով, փոխարժեքի փոփոխությունն իր ազդեցությունն է ունենում տնտեսական ակտիվության և գնաճի վրա ներքին ու արտաքին պահանջարկի փոփոխման միջոցով, որն անվանվում է փոխարժեքի ազդեցության փոխանցման անուղղակի ուղի: Գործնականում, արժույթի փոխարժեքը վճարային հաշվեկշիռը կարգավորող կարևոր և միաժամանակ համեմատաբար առավել հեշտ միջոց է, քանի որ ավելի դյուրին է արժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը, քան տնտեսական կապերի ողջ մեխանիզմի վերակառուցումը՝ հարկատեսակների դրույքաչափերի փոփոխությունը, փողի էմիսիան և այլն⁴⁸: Փոխարժեքի ազդեցությունը վճարային հաշվեկշռի վրա այնքան էլ գծային և միանշանակ չէ, քանի որ արտահանման և ներմուծման ծավալների փոփոխության վրա էական ազդեցություն են ունենում հայրենական ապրանքների նկատմամբ այլ երկրների և ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ ազգային պահանջարկների առաձգականությունները:

Ներմուծման վրա փոխարժեքի փոփոխության ունեցած ազդեցությունը երկակի է դրսևորվում. մի կողմից փոխվում են ներմուծվող ապրանքների գները, իսկ մյուս կողմից ազդում է ներմուծման ֆիզիկական ծավալների վրա: Փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը ակնհայտ է ներմուծման ծավալների վրա, սակայն այն անմիջականորեն կախված է նաև ներմուծվող ապրանքատեսակների նկատմամբ գոյություն ունեցող ներքին պահանջարկի առաձգականությունից, հետևաբար, յուրաքանչյուր ներմուծվող ապրանքատեսակի համար այդ փոփոխությունը տարբեր է: Ներմուծման պահանջարկի առաձգականությունն իր հերթին կախված է տվյալ ապրանքի պահանջարկի և առաջարկի գնային առաձգականություններից, ընդհանուր սպառման կառուցվածքում տվյալ ներմուծվող ապրանքի տեսակարար կշռից:

⁴⁸ Թավադյան Մ., Նազարյան Գ. Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման հիմնախնդիրները, Երևան, տնտեսագետ 2006, էջ 95-96:

Փոխարժեքի փոփոխությունն իր ազդեցությունն է ունենում նաև արտահանողների՝ ազգային արժույթով արտահայտված եկամտի մեծության, ինչպես նաև արտահանելի ապրանքների արտադրության ծավալների վրա: Փոքր բաց տնտեսությամբ երկրները, այդ թվում և ՀՀ-ն, համաշխարհային տնտեսությունում գին թելադրող չեն, և արտահանվող ապրանքները սովորաբար վաճառվում են համաշխարհային շուկայում ձևավորված գնով, բացառությամբ, երբ որևէ արտադրատեսակի արտահանման գծով տվյալ երկիրը համաշխարհային շուկայում ունի մոնոպոլ դիրք: Ուստի փոխարժեքի անբարենպաստ փոփոխությունների դեպքում կամ տվյալ երկրի արտահանելի հատվածը դուրս է մղվում շուկայից, կամ նվազում է շահութաբերության մակարդակը՝ ներդրողների համար դառնալով ոչ գրավիչ:

Փաստորեն, փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը արտահանման արժեքի և ֆիզիկական ծավալների վրա կախված է համաշխարհային շուկայում տվյալ ապրանքի նկատմամբ պահանջարկի առաձգականությունից, համաշխարհային շուկայում տվյալ ապրանքի այլ երկրի կողմից մատակարարման ծավալներից, ոլորտի՝ արտաքին շուկաներում սպառվող ապրանքների ծավալից կախվածության աստիճանից, արտահանելի ապրանքների առաջարկի առաձգականությունից:

Փոխարժեքի և վճարային հաշվեկշռի փոխադարձ ազդեցության մեխանիզմի հիմքում պետք է դնել ոչ միայն փոխարժեքի փոփոխությունների նկատմամբ գների առաձգականության աստիճանը, այլև պետք է հաշվի առնել այն հանգամանքը, որ փոխարժեքն ու վճարային հաշվեկշիռը սերտորեն փոխկապակցված են, և մեկի փոփոխությունը հետագայում հակադարձ ազդեցության ճնշումներ է առաջացնում մյուսի վրա:

Փոխանակային կուրսը ազդում է կապիտալ հոսքերի վրա: Միջազգային վարկավորման որոշ տեսակներ կապված են արտաքին առևտրային գործարքների ֆինանսավորման հետ: Այդ հոսքերը փոփոխվում են արտահանման և ներմուծման փոփոխություններին համապատասխան: Կապիտալ հոսքերի որոշ տեսակներ, մասնավորապես երկարաժամկետ վարկավորումը, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները, անմիջականորեն փոխանակային կուրսի հետ կապված չեն, նույնիսկ փոխանակային կուրսի իջեցման դեպքում կարելի է նկատել ՕՈՒՆ-երի հոսքերի

ուժեղացում, քանի որ ներդրողների համար մեծանում է ներքին ռեսուրսների մատչելիությունը: Պորտֆելային ներդրումների համար ավելի կարևոր է տարբեր կրկներում ակտիվացնել դրանց եկամտաբերությունը, հաշվի առնել ռիսկի գործոնը: Ներդրողները ուշադրություն են դարձնում նաև փոխանակային կուրսի սպասվող փոփոխություններին:

Փոխանակային կուրսը ազդում է նաև պետբյուջեի եկամուտների վրա, փոխվում են արտաքին առևտրային մաքսատուրքերի և արտաքին առևտրից, արտահանման և ներմուծման արտոնագրերի վաճառքից գանձվող հարկերի մեծությունները: Քանի որ ներքին գների մակարդակի փոփոխությունը առաջ է բերում աշխատավարձի փոփոխություն, ապա դիտվում է նաև եկամտային հարկի փոփոխություն: Փոխվում են նաև պետբյուջեի ծախսային հոդվածները, պետական գնումները, պետական ծառայողների և բյուջետային հիմնարկներում աշխատողների աշխատավարձը, պետական արտաքին պարտքի մարման և սպասարկման ծախսերը: Փոխանակային կուրսի փոփոխման արդյունքում պետական բյուջեի վիճակը կարող է բարելավվել կամ վատթարանալ, որը կախված է արտաքին պարտքի մեծությունից և կառուցվածքից, պետական հատվածի մասշտաբներից, արտաքին տնտեսական գործունեությունից ստացվող եկամուտների տեսակարար կշռից, հարկերի մակարդակից և կառուցվածքից, պետական գնումների մեջ ներմուծված ապրանքների տեսակարար կշռից:

Փոխանակային կուրսը ազդում է նաև փողի շուկայի վրա: Երբ փոխանակային կուրսը իջնում է գների մակարդակը բարձրանում է, արդյունքում փողի պահանջարկը նույնպես աճում է: Փոխանակային կուրսի մակարդակը պահելու համար ԿԲ-ն պետք է փողի առաջարկը ավելացնի այնքան ժամանակ, քանի դեռ չի բավարարվել ազգային արժույթի նկատմամբ լրացուցիչ պահանջարկը: Փաստորեն ԿԲ-ն ինտերվենցիա է անում արտարժույթային շուկայում: Արդյունքում՝ ԿԲ-ն ավելացնում է արտարժույթային պահուստները, մասնավոր հատվածը կրճատում է արտարժույթային ակտիվները:

Ինչ վերաբերում է փոխարժեքի՝ զբաղվածության վրա ունեցած ազդեցությանը, ապա առաջին հայացքից թվում է, թե այդպիսի կապ գոյություն չունի: Եվ իսկապես, տնտեսագիտական գրականության մեջ չկա տեսություն, որը բացահայտում է

փոխարժեքի և զբաղվածության փոխազդեցությունը: Իրականում փոխարժեք-զբաղվածություն կապն անուղղակի է և բավականին դժվար է այն գնահատել: Սակայն, ընդհանրացնելով բոլոր տեսական հիմքերը, փորձենք ներկայացնել մեր սեփական տեսակետը և մեկնաբանենք, թե ինչպես կարող է փոխարժեքի փոփոխությունն առաջացնել զբաղվածության փոփոխություն:

Փոքր բաց տնտեսությունում արտադրվում են արտահանելի և ոչ արտահանելի ապրանքներ, սակայն միևնույն ժամանակ երկրում սպառվում են ներմուծվող ապրանքներ: Ինչպես գիտենք, իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը և զսպում է արտահանումը, արդյունքում արտահանող ճյուղի շահութաբերությունն ընկնում է և ձեռնարկատերերը կրճատում են աշխատողներին: Սակայն, մյուս կողմից փոխարժեքի արժևորումը խթանում է ներմուծումը, բայց փոքր բաց տնտեսությունում ներմուծող ճյուղը մեծ թվով աշխատուժի կարիք չունի, այսինքն ներմուծող ճյուղը չի կարող կլանել աշխատուժի ավելցուկային առաջարկը, ուստի կարելի է եզրակացնել, որ ներմուծման խթանումը ուղեկցվում է միայն ներմուծման ծավալների ավելացմամբ: Արդյունքում գործազրկության մակարդակը բարձրանում է: Երբ իրական արդյունավետ փոխարժեքն արժեզրկվում է՝ խթանելով արտահանումը և զսպելով ներմուծումը, արտահանող ճյուղը դառնում է գրավիչ և ձեռնարկատերերը ընդլայնում են արտադրության ծավալները, մեծանում է աշխատուժի պահանջարկը, ինչն էլ կրճատում է գործազրկության մակարդակը: Փոխարժեքի՝ զբաղվածության վրա ունեցած ազդեցությունը մեծապես պայմանավորված է այն հանգամանքով, թե տվյալ երկրում ինչի արդյունքում է ձեռք բերվում արտադրության ծավալների ընդլայնումը՝ տեխնոլոգիական վերազինման, թե աշխատուժի ներգրավման, աշխատուժը շարժունակ է, թե ոչ:

Փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների բացահայտման տեսանկյունից կարևորվում է փոխարժեք-գնաճ-տնտեսական աճ շղթայի դիտարկումը: Բաց տնտեսություններում փոխարժեքից դեպի գնաճ փոխանցումային մեխանիզմը բավականին ընդգծված է: Փոխարժեքի փոփոխությունը տնտեսական ակտիվության և գների վրա ազդում է ինչպես ուղղակի, այնպես էլ անուղղակի ճանապարհներով: Ուղղակի ազդեցությունը արձանագրվում է ներմուծված հումքի և վերջնական

օգտագործման ապրանքների՝ տեղական արժույթով արտահայտված գների ուղղակի փոփոխման միջոցով: Ընդ որում, վերջինս իր ազդեցությունն է ունենում նաև այլ ապրանքների արտադրության գների վրա: Գնաճի և տնտեսական աճի վրա փոխարժեքի անուղղակի ազդեցությունը դրսևորվում է ամբողջական պահանջարկի բաղկացուցիչների, հատկապես զուտ արտահանման վրա ազդեցության միջոցով: Երբ փոխարժեքը արժեզրկվում է, տեղական արտադրության ապրանքները համեմատաբար էժանանում են, որի հետևանքով ավելանում է արտահանումը և նվազում ներմուծումը՝ նպաստելով համախառն պահանջարկի աճին⁴⁹:

Փոխարժեքի ազդեցությունը գնաճի վրա սովորաբար քննարկվում է երկու տեսանկյունից՝ ինստիտուցիոնալ, այսինքն արժույթային ռեժիմի՝ որպես տնտեսական ինստիտուտի ազդեցության, և փոխարժեքի փոխանցումային ուղիների տեսանկյուններից:

Գնաճային դրսևորումներն, ընդհանուր առմամբ, առավել բարենպաստ են փոխարժեքի հաստատագրված ռեժիմի դեպքում, քանի որ այն ապահովում է կանխատեսելիության և պարտավորվածության առավել բարձր աստիճան՝ դրանով իսկ բարձրացնելով հանրության վստահությունը երկրում իրականացվող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների նկատմամբ: Սակայն չպետք է բացառել, որ ցածր գնաճի և հաստատագրված փոխարժեքի միջև կապը կարող է ոչ թե ռեժիմին բնորոշ, այլ ընդհանուր մակրոտնտեսական իրավիճակի հետևանք լինել:

Փոխարժեքի փոխանցումային պարզագույն մեխանիզմը հատկապես է. այն, որպես կանոն, ներմուծման գների՝ ազգային արժույթով արտահայտված արժեքի փոփոխության միջոցով իր ազդեցությունն է ունենում ներքին գների մակարդակի վրա, իսկ այդ ազդեցությունը դրսևորվում է երկու հիմնական ուղիներով՝ ներմուծվող ապրանքների և ծառայությունների գների անմիջական փոփոխության միջոցով և երկրում արտադրված այն ապրանքների և ծառայությունների գների փոփոխության միջոցով, որոնց արտադրության համար օգտագործվում են ներմուծվող բաղադրատարրեր: Բացի դրանից, արժույթի փոխարժեքի փոփոխությունը ազդում է

⁴⁹ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ընդունման հիմնավորում, 2006 թ., էջ 14:

նաև արտահանման ծավալների վրա, որն իր հերթին կարող է ազդել ներքին գների մակարդակի վրա:

Միաժամանակ կարող է տեղի ունենալ նաև աշխատավարձի մակարդակի փոփոխություն, եթե վերջինս ինչ-որ ձևով կապակցված է ներքին գների մակարդակի հետ: Այս դեպքում աշխատավարձի մակարդակի փոփոխությունը ամբողջական պահանջարկի փոփոխության միջոցով ուժեղացնում է փոխարժեքի ազդեցությունը ներքին գների մակարդակի վրա: Այսպես՝ ազգային արժույթի արժեզրկման դեպքում տեղի է ունենում գների աճ՝ հանեցնելով աշխատավարձերի բարձրացման, իսկ վերջինիս արդյունքում ամբողջական պահանջարկի աճը նոր խթան է գների հետագա աճի համար: Ներքին գների և աշխատավարձի վերոնշյալ փոփոխությունները սովորաբար ծնում են գների և աշխատավարձի փոփոխության երկրորդային արդյունք արտադրական ծախսերի փոփոխության միջոցով, որի դրսևորման համար, սակայն, որոշակի ժամանակ է պահանջվում⁵⁰: Վերլուծելով փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունը երկրում գների մակարդակի վրա՝ անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև այն, որ սովորաբար գները՝ մի շարք գործոններով պայմանավորված, ցուցաբերում են առավել մեծ ճկունություն բարձրացման ուղղությամբ:

ՀՀ-ում գների մակարդակի շարժընթացը նույնպես ոչ միշտ է համապատասխանում փոխարժեքի փոփոխության հետ, որի համար բացի վերոնշյալ համընդհանուր գործոններից, գոյություն ունեն նաև մի շարք այլ գործոններ, որոնք պայմանավորված են ՀՀ տնտեսական զարգացման առանձնահատկություններով և օրինաչափություններով: Գնաճի վրա փոխարժեքի ազդեցության փոխանցումային մեխանիզմի տեսանկյունից կարևորվում է նաև այն հանագամանքը, թե կոնկրետ ինչ ինդեքսի միջոցով է գնահատվում գնաճի մակարդակը: ՀՀ-ում, ինչպես և բազմաթիվ երկրներում, գնաճի չափման պաշտոնական ինդեքսը սպառողական գների ինդեքսն է: Այդ պատճառով ՀՀ ԿԲ կողմից գնաճի նպատակադրման ռազմավարության հիմքում դրվում է սպառողական զամբյուղի գների ինդեքսի աճը՝ վերջինիս համար սահմանելով աճի առավելագույն սահման: ՍԳԻ-ն, լինելով սպառողական զամբյուղի գների շարժն արտացոլող ցուցանիշ, միևնույնն է, ճշգրտորեն չի արտահայտում անհատական

⁵⁰ Холопов А.В., Валютный курс и макроэкономическая политика, монография. -М.Научно-техническое общество имени Академика С.И.Вавилова, 2003. Стр 23-24.

սպառողների ծախսերի աճը, քանի որ յուրաքանչյուրն ունի սպառման առանձնահատուկ կառուցվածք, իսկ այն միջինացված է⁵¹:

Գնաճի և տնտեսական աճի միջև գոյություն չունի որոշակի կայուն կոշտ փոխկապվածություն: Գնաճի առաջացման պատճառներից և երկրի տնտեսական իրավիճակից կախված, գնաճը կարող է տարբեր կերպ ազդել տնտեսական աճի տեմպերի վրա⁵²: Գնաճի և տնտեսական աճի փոխկապվածության վերաբերյալ տնտեսագիտական գրականության մեջ առանձնացվում է երեք հիմնական ուղղություն՝ քեյնսյան, մոնետարիստական և նորդասական տեսությունները⁵³:

Քեյնսյան տեսակետի հիմքում ընկած է Ֆիլիպսի կորը: Գնաճի և գործազրկության միջև կոշտ կապը հիմնավորել է Լոնդոնի տնտեսագիտական դպրոցի պրոֆեսոր Օլբան Ֆիլիպսը⁵⁴: Գնաճի և գործազրկության մակարդակի աճի տեմպերի միջև գոյություն ունեցող հակադարձ կապը մասամբ բացատրվում է աշխատանքի շուկայի կոշտությամբ, նաև նրանով, որ տնտեսական աճի շրջանում գործատուները հեշտությամբ բարձրացնում են և՛ գները, և՛ աշխատավարձը: Արտադրանքի թողարկման ավելացմանը զուգընթաց աճում է նաև արտադրության գործոնների նկատմամբ լրացուցիչ պահանջարկը: Դրա հետևանքով աշխատավարձն աճում է՝ գերազանցելով աշխատանքի արտադրողականության աճին: Գնաճային պարույրը զարգանում է աշխատավարձ-գին սխեմայով: Որպես տնտեսական աճի և գնաճի միջև դրական կախվածության էմպիրիկ բազա կարելի է բերել տարբեր հեղինակների բազմաթիվ ուսումնասիրություններ⁵⁵:

Մոնետարիստները գնաճի և տնտեսական աճի փոխառնչությունների բացատրության համար առաջարկեցին օգտագործել իրական փոփոխականներ, հաշվի առնել տնտեսական գործակալների սպասումները և տնտեսական երևույթները

⁵¹ «Գնաճը, փողը և կենտրոնական բանկը», ՀՀ ԿԲ պաշտոնական ինտերնետային կայք՝ էջ 5

⁵² Fisher S. Macroeconomic factors in growth // Journal of Monetary Economics. – 1995. – N 32. – P. 485–512.

⁵³ Белоусов Р. Инфляция: факторы, механизм, стратегия преодоления / Р.Белоусов, А.Белоусов, Д.Белоусов // Экономист. М. 2012 г. 86 с.

⁵⁴ Alban William Phillips, Employment, inflation and growth: an inaugural lecture, 1962.

⁵⁵ <https://research.stlouisfed.org/publications/review/96/05/9605mb.pdf>
<http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:576024/FULLTEXT01.pdf>
<http://www.aessweb.com/pdf-files/363-380.pdf>

դիտարկել կարճ և երկար ժամանակահատվածներում⁵⁶: Մոնետարիստների կարծիքով երկարաժամկետում փողն ամբողջությամբ չեզոք է, և դրամական ազդակների ազդեցությունը արտահայտվում է միայն գների ընդհանուր մակարդակի շարժընթացում՝ առանց շոշափելի ազդեցություն թողնելով արտադրության ծավալի, ներդրումների, զբաղվածության մակարդակի վրա: Ունենալով էմպիրիկ հետազոտությունների վրա հիմնված ամուր փաստարկներ⁵⁷, մոնետարիստներն առաջին պլան մղեցին կոշտ կայունացնող քաղաքականությունը և այն համոզմունքը, որ «առաջինը կայունացում, հետո նոր աճ»: Չնայած էմպիրիկ հետազոտությունները փաստում էին տնտեսական աճի և գնաճի միջև բացասական կախվածությունը, մոնետարիստական տեսությունը չկարողացավ բացատրել բազմաթիվ երկրներում տեղի ունեցող տնտեսական գործընթացները, որոնց պատճառը՝ որպես գնաճի միակ աղբյուր և տնտեսական աճի ապահովման քաղաքականության նկատմամբ կայունացման քաղաքականության գերակայություն, չափից շատ դրամական զանգվածի դիտարկումն էր⁵⁸:

Գնաճի դեմ անմիջական պայքարը կոշտ կայունացման միջոցառումների միջոցով միշտ չէ և ոչ բոլոր երկրներում է, որ արդյունավետ է: Ընդհակառակը, որոշ Ասիական երկրներում արտադրության կայունացմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականությունը արդյունավետ եղավ ինչպես տնտեսական աճի ապահովման, անպես էլ գների ցածր և կայուն մակարդակի պահպանման գործում: Եվ հակառակը, Լատինական Ամերիկայի և Նախկին խորհրդային միության երկրները՝ հատկացնելով առանձնահատուկ դեր ֆինանսական կայունացմանը և սահմանափակելով դրամական

⁵⁶ Milton Friedman, Anna J. Schwartz, "A Monetary History of the United States in 1867–1960", Washington, 1963.

⁵⁷ Կորմենդը և Մեգուիրը (1985) իրենց համատեղ հետազոտության մեջ, օգտագործելով 47 երկրների 1950-1977թթ. ցուցանիշները, բացահայտեցին գնաճի և տնտեսական աճի բացասական փոխկապվածությունը: Հետազոտության արդյունքները ցույց տվեցին, որ գնաճի 1 տոկոս աճը կրճատում է տնտեսական աճը 0.57 տոկոսով: Այդպիսի բացասական փոխկապվածություն 1993 թ.-ին բացահայտեց Նաև Ֆիշերը, ով օգտագործել էր ինչպես զարգացած, այնպես էլ զարգացող 53 երկրների՝ 1961-1973թթ.-ի և 1973-1981թթ.-ի ցուցանիշները: Հետազոտության արդյունքում պարզվեց, որ գնաճի 10 տոկոս ավելացումը կհանգեցնի տնտեսական աճի 0.4 տոկոս կրճատման: Ռ. Բարրոյի հետազոտությունը, որն իրականացվել էր 1995 թվականին 100 երկրների 1960-1990 թվականների ցուցանիշների հիման վրա, նույնպես տվել է նմանատիպ արդյունք: Հետազոտության արդյունքները փաստում են, որ գնաճի 10 տոկոս աճը կրճատում է տնտեսական աճի տեմպերը 0.2-0.3 տոկոսով:

⁵⁸ Robert M. Solow, "A Contribution to the Theory of Economic Growth", The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1. (Feb., 1956), pp. 65-94.

զանգվածը, ապրեցին հիպերգնաճ և չկարողացան ապահովել տնտեսական կայուն աճ:

Նոր դասական սինթեզը տնտեսական աճի և գնաճի փոխկապվածության բացատրության մեջ չեզոք է: Այսինքն չի հերքվում ո՛չ դրական, ո՛չ բացասական փոխկապվածությունը տնտեսական աճի և գնաճի միջև: Սակայն չափավոր գնաճը կարող է դառնալ տնտեսական կայուն աճի գործոն: Երկրորդ, առաջարկում է որպես հիմնական տնտեսական քաղաքականություն դրամավարկային քաղաքականությունը, որն ուղղված է գնաճի տեմպի պլանավորմանը:

Գործնականում անհնար է գնահատել տնտեսության վրա փոխարժեքի փոփոխության ազդեցությունն ու հնարավոր բոլոր հետևանքները, քանի որ յուրաքանչյուր առանձին դեպքի համար անհրաժեշտ է իրականացնել մանրակրկիտ վերլուծություն: Ավելին, այդ փոփոխության ազդեցությունը տնտեսության տարբեր ոլորտներում տարբեր կերպով է դրսևորվում՝ կախված տվյալ ոլորտի միջազգային մրցունակությունից, դեպի ներքին կամ արտաքին շուկա կողմնորոշումից, ներմուծվող հումքի կամ այլ բաղադրիչների օգտագործման ծավալներից: Ազգային արժույթի արժեզրկումը, որպես արժույթային քաղաքականության գործիք, ոչ միշտ է ապահովում խթանող արդյունք, հատկապես զարգացող երկրներում, որտեղ ձևավորված յուրահատուկ պայմանների պարագայում ներքին արտադրության ապրանքների մրցունակության աճի դրական արդյունքը չեզոքացվում է: Եթե տնտեսական աճի համար վճռորոշ գործոն է արտաքին պահանջարկն ու արտահանման ընդլայնումը, ապա ցանկալի է ազգային արժույթը լինի թերարժևորված, եթե աճի աղբյուրների մեջ գերակշռում են ներքին գործոնները, ցանկալի է ազգային արժույթի դիրքերի ամրապնդում, ինչն իր հերթին նպաստում է խնայողությունների և ներդրումների աճին՝ մեծապես ազդելով շուկայական զարգացումների վրա: Վերջինս ենթադրում է իրական փոխարժեքի աստիճանական աճ, ներքին ներդրումների և տնային տնտեսությունների եկամուտների ավելացում, տնտեսության ապադոլարայնացում և այլն:

ԳԼՈՒԽ 2. ԻՐԱԿԱՆ ՓՈԽԱՐԺԵՔԻ ՏԱՏԱՆՈՒՄՆԵՐԸ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԶԱՐԳԱՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

2.1. ՀՀ-ում իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի փոխազդեցության գնահատումը

Մինչճգնաժամային շրջանում ՀՀ երկնիշ տնտեսական աճի տեմպը գերազանցապես ձևավորվել էր մի քանի ոչ արտահանելի արտադրությունների և արտերկրից ստացվող դրամական փոխանցումների աջակցության հիման վրա: Վերջին ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը բացահայտեց ՀՀ տնտեսությունում առկա «մակրոտնտեսական հիվանդությունները»: Դրանք են՝ տնտեսական աճի ոչ կայուն շարժիչ ուժերը, արտահանման սահմանափակ և հիմնականում հումքային ռեսուրսներով գերիշխող կառուցվածքը, մասնավոր տրանսֆերտներից բավականին մեծ կախվածությունը⁵⁹: Հետևաբար, այսօր տնտեսության հիմնական խնդիրներն առնչվում են ոչ մրցունակ և ցածր արտադրողական, հաճախ իներցիոն բնույթ կրող գործունեությունների կրճատման, մրցունակ արտադրանք թողարկելու, միջազգային շուկաների ներթափանցման և ընդլայնման՝ ձեռնարկատիրական անկարողությունների ու արգելքների հետ:

ՀՀ տնտեսական իրավիճակը բնութագրվում է կարճաժամկետ հավասարակշռության պայմաններով, իրական փոխարժեքը դարձել է արտաքին զարգացումների և շուկերի փոխանցման գլխավոր մեխանիզմներից, ուստի տնտեսական աճի տատանումները մեծապես պայմանավորված են ամբողջական պահանջարկի բաղկացուցիչների տատանումներով: Այս հանգամանքով պայմանավորված իրական փոխարժեքի և ՀՀ տնտեսական աճի փոխառնչությունները մեկնաբանենք եկամուտների օգտագործման եղանակով հաշվարկված ՀՆԱ-ի առանձին բաղկացուցիչների վրա իրական փոխարժեքի ազդեցությամբ:

Մեր կողմից իրականացվել է ՀՆԱ-ի, ներդրումների, սպառման իրական մեծությունների և իրական արդյունավետ փոխարժեքի ցուցանիշների միջև պատճառահետևանքային կապերի հետազոտում: Վերջինս իրականացվել է Գրանթերի թեստի⁶⁰ օգնությամբ, որի արդյունքները թույլ են տալիս իրական փոխարժեքի և

⁵⁹ Հայաստանի Ազգային Մրցունակության Զեկույց, 2009, Նորարության Էկոհամակարգի սերմանումը, «Տնտեսություն և արժեքներ» հետազոտական կենտրոն, 2009, էջ 40

⁶⁰ Луговская Л. В., Эконометрика в вопросах и ответах, издательство 'Проспект', Москва 2006, стр.141

տնտեսական աճի փոխազդեցությունները դիտարկել հետևյալ էկոնոմետրիկ մոդելներով⁶¹.

$$\ln RCNM_t = \ln c_0 + c_1 \ln RGDP_t + c_2 \ln REER_t + c_3 d_t^1 + c_4 d_t^2 + c_5 d_t^3 + \ln \varepsilon_t^1 \quad (1)$$

$$\ln RINV_t = \ln i_0 + i_1 \ln RGDP_t + i_2 \ln REER_t + i_3 d_t^1 + i_4 d_t^2 + i_5 d_t^3 + \ln \varepsilon_t^2 \quad (2)$$

$$RNX_t = n_0 + n_1 REER_t + n_2 d_t^1 + n_3 d_t^2 + n_4 d_t^3 + \varepsilon_t^3 \quad (3)$$

$$RGDP_t = \alpha_0 + \alpha_1 \widehat{RNX}_t + \alpha_2 d_t^1 + \alpha_3 d_t^2 + \alpha_4 d_t^3 + \varepsilon_t^4 \quad (4)$$

որտեղ

$RCNM_t$ – ն իրական սպառումն է t –րդ եռամսյակում,

$RINV_t$ –ն իրական համախառն կուտակումն է t –րդ եռամսյակում,

RNX_t – ն իրական զուտ արտահանման ծավալն է t –րդ եռամսյակում,

$RGDP_t$ –ն իրական ՀՆԱ-ի մեծությունն է t –րդ եռամսյակում.

Աշխատանքում դիտարկվել են 2000-2015թթ. բերված ցուցանիշների եռամսյակային տվյալները⁶²: Վերը նշված իրական մեծությունները ստացվել են անվանական մեծությունները ճշգրտելով 2000թ-ի եռամսյակների միջին ՍԳԻ-ով⁶³(տես՝ Հավելված 1):

$REER_t$ –ն իրական արդյունավետ փոխարժեքն է t –րդ եռամսյակում,

$\ln RCNM_t, \ln RINV_t, \ln RGDP_t, \ln REER_t$ –վերը նկարագրված մեծություններն են լոգարիթմված վիճակում,

Հաշվի առնելով այն փաստը, որ գործ ունենք եռամսյակային տվյալների հետ, մոդելներում հաշվի է առնվել սեզոնայնությունը, որի դեպքում դիտարկվել են եռամսյակները նկարագրող կեղծ փոփոխականները⁶⁴.

d_t^1 –ն առաջին եռամսյակը նկարագրող մեծություն է, որը առաջին եռամսյակի համար ընդունում է 1, իսկ մյուս եռամսյակների դեպքում՝ 0 արժեքը, d_t^2 –ն երկրորդ

⁶¹ Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий А.А., Эконометрика, издательство 'Дело', Москва 2004, ст. 67

⁶² <http://armstat.am/am/?nid=263>

⁶³ Հեղինակի կողմից կատարված հաշվարկներ: Որպես բազիսային դիտարկվել է 2000թ. եռամսյակների ՍԳԻ-երի միջինը, որի ընտրությունը պայմանավորված է նրանով, որ այդ տարում էական սոցիալ-տնտեսական շոկեր չեն գրանցվել ինչպես ՀՀ, այնպես էլ միջազգային ասպարեզում, որը կարող էր ազդեցություն ունենալ ՀՀ տնտեսական իրավիճակի վրա: Օրինակ 1998թ. դիտարկումը նպատակահարմար չէ, երբ Ռուսաստանը խորը ճգնաժամի մեջ ընկավ, ինչն իր ազդեցությունը թողեց ՀՀ տնտեսության վրա, աշխարհաքաղաքական այլ իրադարձություններ տեղի ունեցան նաև ՀՀ ներքին կյանքում: Տարբերությունը մեծ չէ 2000թ. տարեկան ՍԳԻ-ի և եռամսյակների միջին ՍԳԻ միջև, հետևաբար կարելի է վերցնել մեկը կամ մյուսը:

⁶⁴ Эконометрика:учеб./под ред. Елисеевой И.И -М.: Проспект, 2009, ст.91-105.

եռամսյակը նկարագրող մեծություն է, որը երկրորդ եռամսյակի համար ընդունում է 1, իսկ մյուս եռամսյակների դեպքում՝ 0 արժեքը, d_t^3 –ն երրորդ եռամսյակը նկարագրող մեծություն է, որը երրորդ եռամսյակի համար ընդունում է 1, իսկ մյուս եռամսյակների դեպքում՝ 0 արժեքը, d_t^4 –ն չորրորդ եռամսյակը նկարագրող մեծություն է, որը չորրորդ եռամսյակի համար ընդունում է 1, իսկ մյուս եռամսյակների դեպքում՝ 0 արժեքը, RNX_t –ն (3) մոդելի գնահատման արդյունքում ստացվելիք զուտ արտահանման իրական ծավալի կանխատեսվող⁶⁵ արժեքն է t –րդ եռամսյակում,

(3) մոդելից ստացված RNX_t մեծությունը որպես փոփոխական օգտագործելու հիմնական նպատակը (4) մոդելի որակական հատկանիշները լավացնելն է, ինչպես նաև մոլտիկոլինարությունից խուսափելը: Հայտնի է, որ իրական արդյունավետ փոխարժեքի և զուտ արտահանման կախվածությունը զգալի է, հետևաբար դրանք երկուսն էլ (4) մոդելի շրջանակներում դիտարկելը մեծ հավանականությամբ կբերի մոլտիկոլինարության,

$lnc_0, c_1, c_2, c_3, c_4, c_5, lni_0, i_1, i_2, i_3, i_4, i_5, n_0, n_1, n_2, n_3, n_4, \alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ –երը

համապատասխանաբար 1,2,3 և 4 մոդելների անհայտ պարամետրերն են,

$ln\varepsilon_t^1, ln\varepsilon_t^2, \varepsilon_t^3, \varepsilon_t^4$ –երը համապատասխան մոդելի պատահական սխալներն են t –րդ եռամսյակում, t –ն եռամսյակի ինդեքսն է:

Մոդելները գնահատվելուց առաջ ստուգվել է դիտարկվող շարքեր ստացիոնարությունը⁶⁶: Ոչ ստացիոնար շարքերը ստացիոնարացվել են առաջին կամ երկրորդ կարգի տարբերությունների միջոցով: Նշված մոդելները նախնական գնահատելով փոքրագույն քառակուսիների եղանակով, եկել ենք այն եզրահանգման, որ մոդելների հատուկացումը ճիշտ չէ և նպատակահիմար է գրված մոդելներում կատարել մի շարք փոփոխությունները: Նոր գործոններով աշխատանքը չձանրաբեռնելու համար իրականացվել է արդեն մոդելում առկա փոփոխականների լազավորված արժեքների դիտարկումը: Լազերով փոփոխականների ընտրությունը արհեստական չէ, քանի որ բնական է ենթադրել, որ տնտեսական ցուցանիշները ոչ

⁶⁵ Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий А.А., Эконометрика, издательство ‘Дело’, Москва 2004, ст. 72-73.

⁶⁶ Вербик Марно, Путеводитель по современной эконометрике. Пер. с англ. Банникова В. А.. Научн. ред. и предисл. Айвазяна С. А. — М: Научная книга, 2008. — 616 с. «Библиотека Солев». ст. 99-101.

միայն կախված են տվյալ եռամսյակից, այլ նաև նախորդ եռամսյակներից: Կոնկրետ լագերի ընտրությունը կատարվել է մոդելները ըստ տարբեր լագերի գնահատելու և միմյանց հետ համեմատելու միջոցով: Նշված փոփոխություններով մոդելները բերված են ստորև.

$$\ln RCNM_t = \ln c_0 + c_1 \ln RGDP_t + c_2 \ln RGDP_{t-1} + c_3 \ln REER_{t-3} + c_4 d_t^1 + \ln \varepsilon_t^1 \quad (1.1)$$

$$\ln RINV_t = \ln i_0 + i_1 \ln RGDP_t + i_2 \ln REER_{t-2} + i_3 d_t^3 + \ln \varepsilon_t^2 \quad (2.1)$$

$$RNX_t = n_0 + n_1 REER_{t-3} + n_2 RNX_{t-1} + n_3 d_t^1 + \varepsilon_t^3 \quad (3.1)$$

$$RGDP_t = \alpha_0 + \alpha_1 \widehat{RNX}_t + \alpha_2 RGDP_{t-1} + \alpha_3 d_t^1 + \alpha_4 d_t^4 + \varepsilon_t^4 \quad (4.1)$$

որտեղ՝

$RGDP_{t-1}$ –ը $t - 1$ –րդ եռամսյակում իրական ՀՆԱ-ի մեծությունն է,

$REER_{t-2}, REER_{t-3}$ –ն համապատասխան իրական արդյունավետ փոխարժեքի մակարդակն է $t - 2, t - 3$ –րդ եռամսյակներում,

$\ln c_0, c_1, c_2, c_3, c_4, \ln i_0, i_1, i_2, i_3, n_0, n_1, n_2, n_3, \alpha_0, \alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$ –երը՝

համապատասխանաբար 1.1, 2.1, 3.1 և 4.1 մոդելների անհայտ պարամետրերն են:

Գնահատենք 1.1-4.1 մոդելները փոքրագույն քառակուսիների եղանակով՝ հաշվի առնելով, որ որոշ շարքեր ստացիոնար են առաջին կամ երկրորդ կարգի տարբերություններով այս պարագայում կստանանք հետևյալ գնահատման արդյունքները:

Աղյուսակ 2.1.1

1.1-4.1 մոդելների գնահատման արդյունքները⁶⁷

⁶⁷ Հավելվածներ 2, 3, 4, 5

OLS ESTIMATION RESULTS											
Մ 1.1			Մ 2.1			Մ 3.1			Մ 4.1		
DEPENDENT VARIABLE: D(LOG(RCNM))			DEPENDENT VARIABLE: D(LOG(RINV))			DEPENDENT VARIABLE: D(D(RNX))			DEPENDENT VARIABLE: D(D(RGDP))		
variable	coef.	prob	variable	coef.	prob	variable	coef.	prob	variable	coef.	prob
c	0.10	0.0000	c	0.10	0.0000	c	-20.60	0.0000	c	343	0.0000
D(LOG(REER(-3)))	-0.34	0.0390	D(LOG(REER(-2)))	-1.07	0.0285	D(REER(-3))	-3.83	0.0001	RNXEST	-2.18	0.0002
D(D(LOG(RGDP)))	0.19	0.0000	D(LOG(RGDP))	2.45	0.0000	D(D(RNX(-1)))	-0.48	0.0000	D(D(RGDP(-1)))	-0.32	0.0000
D(D(LOG(RGDP(-1))))	0.17	0.0000	D3	-0.53	0.0000	D1	85.30	0.0000	D1	-697	0.0000
D1	-0.29	0.0000							D4	-678	0.0000
Adjusted R-squared	0.96		Adjusted R-squared	0.98		Adjusted R-squared	0.71		Adjusted R-squared	0.91	
Prob(F-statistic)	0.0000		Prob(F-statistic)	0.0000		Prob(F-statistic)	0.0000		Prob(F-statistic)	0.0000	
Durbin-Watson stat	1.93		Durbin-Watson stat	2.24		Durbin-Watson stat	2.21		Durbin-Watson stat	2.22	
Akaike info criterion	-2.79		Akaike info criterion	-1.05		Akaike info criterion	51.70		Akaike info criterion	54.16	
Schwarz criterion	-2.90		Schwarz criterion	-0.90		Schwarz criterion	51.85		Schwarz criterion	54.34	

Աղյուսակ 2.1.1-ի արդյունքները վկայում են, որ գնահատված մոդելները լավ որակի են, քանի որ բոլոր որակական ցուցանիշները համապատասխանում են էկոնոմետրիկայի չափանիշներին⁶⁸:

Այժմ մեկնաբանենք ստացված արդյունքները.

- իրական արդյունավետ փոխարժեքի տվյալ եռամսյակի 1% աճը, այլ հավասար պայմաններում հանգեցնում է սպառման միջինում 0,3 % անկման երեք լազ ուշացումով,
- իրական ՀՆԱ-ի տվյալ և նախորդ եռամսյակները դրականորեն են ազդում սպառման վրա,
- առաջին եռամսյակում 29 %-ով ավելի պառուում է ապահովվում, համեմատած մյուս եռամսյակների հետ,
- իրական արդյունավետ փոխարժեքի տվյալ եռամսյակի աճը 1 %-ով, այլ հավասար պայմաններում հանգեցնում է ներդրումների կրճատման 1,07 %-ով երկու լազ ուշացումով,
- իրական ՀՆԱ-ի ազդեցությունը դրական է, մասնավորապես իրական ՀՆԱ-ի 1 % աճը տվյալ եռամսյակում, հանգեցնում է տվյալ եռամսյակի ներդրումների 2,45 % աճի,

⁶⁸ Магнус Я.Р., Катышев П.К., Пересецкий А.А., Эконометрика, издательство 'Дело', Москва 2004, ст. 72-73.

- երրորդ եռամսյակում 53 %-ով ավելի քիչ ներդրումների ծավալ է ապահովվում համեմատած մյուս եռամսյակների հետ,
- իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1 % աճը տվյալ եռամսյակում հանգեցնում է իրական զուտ արտահանման աճին միջինում 3,830,000,000 դրամով երեք լագ ուշացումով,
- նախորդ եռամսյակի զուտարտահանման աճը 1 մլրդ դրամով, կհանգեցնի տվյալ եռամսյակի զուտ արտահանման աճին միջինում 481,341,000-ի չափով,
- առաջին եռամսյակում 85,300,000,000 դր-ով ավելի քիչ զուտ արտահանման ծավալներ են ապահովվում, քան մյուս եռամսյակներում:

ՀՀ-ում ամբողջական պահանջարկի բաղկացուցիչների վրա իրական փոխարժեքի ազդեցության ուժգնությունը գնահատելու համար 1.1, 2.1 և 3.1 գնահատված մոդելներում հաշվարկվել է միջին առաձգականությունը⁶⁹ ըստ իրական արդյունավետ փոխարժեքի:

Աղյուսակ 2.1.2

Միջին առաձգականությունը ըստ իրական արդյունավետ փոխարժեքի

Բացատրվող փոփոխական	Բացատրող փոփոխական	Միջին էլաստիկությունը
RNX	D(REER(-3))	3.04%
RCNM	D(LOG(REER(-3)))	-0.06%
RINV	D(LOG(REER(-2)))	-0.20%

Ստացված գործակիցները ցույց են տալիս, որ իրական արդյունավետ փոխարժեքը առավել մեծ չափով ազդեցություն ունի իրական զուտ արտահանման վրա: Մասնավորապես իրական արդյունավետ փոխարժեքի՝ դիտարկված ժամանակահատվածում միջին մեծության 1% արժևորման պարագայում, առևտրային հաշվեկշռի պակասորդը աճում է միջինում 3,04%-ով, իրական սպառումը միջինում նվազում է 0,06%-ով, իրական ներդրումների ծավալը միջինում նվազում է 0,20%-ով:

⁶⁹ Эконометрика: учеб./под ред. И.И.Елисеевой.-М.Юрайт, 2014, ст. 49.

Զուտ արտահանման իրական մեծության և իրական ՀՆԱ-ի միջև առկա կապի գնահատման համար դիտարկենք աղյուսակ 2.1.1-ի վերջին սյունակը, որը նկարագրում է 4.1 մոդելի գնահատման արդյունքները: Ըստ ստացված արդյունքների զուտ արտահանման կանխատեսվող արժեքի աճը 1 մլրդ դրամով, որը նշանակում է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի խորացում 1 մլրդ դրամով, կհանգեցնի իրական ՀՆԱ-ի անկման միջինում 2,180,000,000 դրամով:

Իրական փոխարժեքը իրական տոկոսադրույքի հետ միասին երկրի կարևոր հարաբերական գներից է, ուստի անհրաժեշտություն է իրական փոխարժեքի վրա այլ փոփոխականների ազդեցությունների բացահայտումն ու գնահատումը:

Էկոնոմետրիկ մոդելների օգնությամբ մատնանշվել են իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա ազդող հիմնական գործոնները ՀՀ տնտեսությունում, գնահատվել՝ դրանց ազդեցության չափը իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա: Վերջինս թույլ կտա գնահատել երկրի գնային մրցունակության փոփոխությունները և առևտրային հաշվեկշռի միտումները ապագայում:

Փոփոխականների ընտրության համար ուսումնասիրվել է ծավալուն գրականություն իրական փոխարժեքի մոդելների կիրառության օրինակներով: Ուսումնասիրված գրականության հիման վրա մեր կողմից ընտրվել են թվով 18 փոփոխականներ, որոնք առավել էական են իրական արդյունավետ փոխարժեքի ձևավորման համար: Չեն դիտարկվել այնպիսի փոփոխականներ, որոնք ՀՀ-ի համար արդիական չեն, օրինակ՝ արտաքին առևտրի քաղաքականության փոփոխությունները և, ընդհակառակը, ներառվել են այնպիսիները, որոնք թեև չեն դիտարկվել վերլուծաբանների կողմից, սակայն, մեր կարծիքով բավականին մեծ կարևորություն ունեն, օրինակ՝ զուտ տրանսֆերտները, ավանդների և վարկերի պորտֆելների փոփոխությունները, համախառն արտաքին պարտքի փոփոխությունը և այլն: Ընտրված ցուցանիշները համախմբվել են 4 խմբերում և տարբեր էկոնոմետրիկ ծրագրերում աշխատանքի դյուրինացման համար կատարվել՝ ընտրված ցուցանիշների նշանակումներ⁷⁰.

⁷⁰ Նշանակումները ներկայացված են փակագծերում:

1. Արտաքին առևտուր, որտեղ ներառվել են առևտրային պայմաններ (terms of trade- TOT), արտահանում/ՀՆԱ (export), ներմուծում/ՀՆԱ (import), արտահանում/ներմուծում (exp_imp) ցուցանիշները:
2. Կապիտալ հոսքեր, որտեղ ներառվել են օտարերկրյա զուտ ուղղակի ներդրումներ/ՀՆԱ (NFDI NFDI), պորտֆելային ներդրումներ/ՀՆԱ (port_inv), զուտ տրանսֆերտներ/ՀՆԱ (net_transfers), համախառն արտաքին պարտքի փոփոխություն/ՀՆԱ (GexDebt) ցուցանիշները⁷¹:
3. Պետական հատված: Այս խմբում ներառվել են պետական ծախսեր/ՀՆԱ (g), պետական բյուջեի պակասուրդ / ՀՆԱ (deficit) ցուցանիշները:
4. Դրամավարկային հատված: Այս խմբում ներառվել են ութ փոփոխականներ՝ ռեզիդենտ իրական հատվածին տրամադրված զուտ վարկեր/ՀՆԱ (net_loans), զուտ ավանդներ/ՀՆԱ (net_dep), դրամային վարկերի մնացորդ/արտարժույթային վարկերի մնացորդ (loans_AU), դրամային ավանդների մնացորդ/արտարժույթային ավանդների մնացորդ(dep_AU), համախառն ավանդների մնացորդ/համախառն վարկերի մնացորդ (dep_loans), ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ/փողի լայն զանգված (Cash_M2X), փողի լայն զանգվածի աճի տեմպ (M2X), անվանական արդյունավետ փոխարժեք (NEER)⁷²:

Վերոնշյալ ցուցանիշների թվային շարքերը բերված են Հավելված 6-ում:

Մոդելավորման առաջին փուլում բացահայտվել են փոխկապվածությունները ինչպես գործոններից յուրաքանչյուրի և իրական փոխարժեքի միջև, այնպես էլ գործոնների միջև: Կատարվել է ցուցանիշների սեզոնային հարթեցում՝ հետագայում խնդիրներից խուսափելու համար (քանի որ նշված գործոնները պարունակում են աճի կոմպոնենտներ, ապա կարող են անհիմն բարձր կապ ցույց տալ միմյանց միջև): Սեզոնային համահարթեցումն իրականացվել է EViews8 ծրագրային փաթեթի “Census

⁷¹Համախառն պարտքը պաշարային ցուցանիշ է, իսկ ՀՆԱ-ն՝ հոսքային, ուստի երկու ցուցանիշների միջև որակական կապ ստանալու խնդիր է առաջանում: Այդ իսկ պատճառով, նպատակահարմար է համախառն արտաքին պարտքի եռամսյակային փոփոխությունները հարաբերել համախառն ներքին եռամսյակային արդյունքներին:

⁷² Անվանական արդյունավետ փոխարժեքի կիրառումը իրական արդյունավետ փոխարժեքի մոդելներում շատ տարածված է գրականության մեջ և հանդիսանում է որպես կարճաժամկետ ազդեցությամբ փոփոխական, որը, սակայն, իրական փոխարժեքի երկարաժամկետ մակարդակի վրա չի ազդում:

X12” գործիքի միջոցով: Հավելված 7-ում ներկայացված է սեզոնային հարթեցման օրինակ, որից հստակ երևում է, որ հարթեցնելուց հետո բավականին շտկվում են զուտ տրանսֆերտներ/ՀՆԱ ցուցանիշի կտրուկ տատանումները (: Այնուհետև օգտվելով STATA ծրագրից՝ զույգային երկչափ ռեգրեսիաների միջոցով ընտրել ենք այն փոփոխականները, որոնք նշանակալի են և առավել լավ են բնութագրում իրական արդյունավետ փոխարժեքի վարքը: Վերոնշյալ գործընթացի արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 2.1.3-ում, որից պարզ է դառնում, որ առավել նշանակալի են ներմուծում/ՀՆԱ, արտահանում/ՀՆԱ, դրամային վարկերի մնացորդ/արտարժույթային վարկերի մնացորդ, անվանական արդյունավետ փոխարժեք, զուտ տրանսֆերտներ/ՀՆԱ, առևտրային պայմաններ և համախառն ավանդների մնացորդ/համախառն վարկերի մնացորդ գործոնները:

Աղյուսակ 2.1.3

Գործոնների նշանակալիության ստուգումը երկչափ ռեգրեսիաների միջոցով

Գործոն	R ²
TOT	0.3981
export	0.3330
import	0.2960
exp_imp	0.1194
NFDI	0.0047
port_inv	0.0384
net_transfers	0.5745
GexDebt	0.0339
g	0.1589

Գործոն	R ²
deficit	0.0008
net_loans	0.0838
net_dep	0.0474
loans_AU	0.2605
dep_AU	0.1863
dep_loans	0.7547
Cash_M2X	0.1921
M2X	0.0610
NEER	0.8824

VIF թեստի միջոցով ստուգվել է գործոնների միջև բազմակի կապերի առկայությունը՝ մոլտիկոլինեարությունը: Ստացված արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 2.1.4-ում:

Վերոնշյալ թեստն ապացուցում է, որ որոշ փոփոխականների մոտ առկա են բազմակի կապեր, այսինքն չի մերժվում զրոյական հիպոթեզը առ այն, որ առկա է

մուլտիկոլինեարություն (մի քանի փոփոխականների VIF գործակիցը մեծ է 10-ից): Փորձենք հեռացնելով միայն առևտրային պայմաններ փոփոխականը, որն արձանագրել է առավելագույն ցուցանիշ, ևս մեկ անգամ ստուգում կատարել: Թեստի արդյունքներն արդեն ընդունելի են դառնում:

Աղյուսակ 2.1.4

Գործոնների միջև մուլտիկոլինեարության VIF թեստ⁷³

Variable	VIF	1/VIF
ToT	20.18	0.049551
dep_loan	18.10	0.055248
ln_Loans_AU	13.46	0.074307
NEER	13.37	0.074796
ln_import	7.45	0.134292
ln_export	3.71	0.269451
ln_net_tra~s	3.30	0.302763
Mean VIF	11.37	

Այնուհետև

Յոհանսենի թեստի միջոցով ստուգենք ընտրված փոփոխականների և իրական արդյունավետ փոխարժեքի միջև կոինտեգրացիոն կապի առկայությունը: Սկզբնական թեստի արդյունքները գոհացուցիչ չեն (որոշ փոփոխականների “P-value”-ները մեծ են 0.05-ից, այսինքն 95 տոկոս վստահության միջակայքում նշանակալի չեն): Հեռացնելով ներմուծում/ՀՆԱ և զուտ տրանսֆերտներ/ՀՆԱ ցուցանիշները և կրկնելով Յոհանսենի կոինտեգրացիոն թեստը՝ ստանում ենք հետևյալ արդյունքները.

Աղյուսակ 2.1.5.

Յոհանսենի կոինտեգրացիոն թեստ

beta	Coef.	Std. Err.	z	P> z	[95% Conf. Interval]	
_ce1						
REER	1	.	.	.	.	.
NEER	-.4664525	.0488822	-9.54	0.000	-.5622599	-.3706452
dep_loan	8.419316	3.945001	2.13	0.033	.6872557	16.15138
ln_Loans_AU	19.67518	1.759135	11.18	0.000	16.22734	23.12302
ln_export	32.98347	3.73232	8.84	0.000	25.66826	40.29868
_cons	20.97663	.	.	.	.	.

⁷³ Աղյուսակն արտահանված է STATA ծրագրից:

Վերջնական ընտրված բոլոր փոփոխականները 95 տոկոս վստահության միջակայքում նշանակալի են, ինչպես նաև ունեն սպասելի նշանները⁷⁴: Այսպիսով, քանի որ, ընտրված փոփոխականները նույն կարգի ստացիոնար են և իրական փոխարժեքի և վերջիններիս միջև առկա է կոինտեգրացիա, կարող ենք գնահատել ռեգրեսիա փոքրագույն քառակուսիների եղանակով: Արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 2.1.6-ում:

Աղյուսակ 2.1.6

Իրական արդյունավետ փոխարժեքի, անվանական արդյունավետ փոխարժեքի, դրամային վարկեր/արտարժույթային վարկեր և արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշների միջև ռեգրեսիա՝ փոքրագույն քառակուսիների եղանակով

Source	SS	df	MS	Number of obs =	64
Model	12448.5047	4	3112.12616	F(4, 59) =	467.52
Residual	392.739683	59	6.65660479	Prob > F	= 0.0000
				R-squared	= 0.9694
				Adj R-squared	= 0.9673
Total	12841.2443	63	203.829275	Root MSE	= 2.58

REER	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]	
NEER	.3967162	.0217931	18.20	0.000	.3531084	.440324
dep_loan	-7.145851	1.870943	-3.82	0.000	-10.8896	-3.402102
ln_Loans_AU	-8.594342	.8364264	-10.28	0.000	-10.26803	-6.920656
ln_export	-13.52251	1.836655	-7.36	0.000	-17.19765	-9.847372
_cons	25.28755	6.84483	3.69	0.000	11.59108	38.98402

⁷⁴ Այստեղ հարկ է նշել, որ STATA ծրագրի միջոցով ստացված փոփոխականների գործակիցները պետք է բազմապատկել (-1)-ով:

Ներկայացնենք ռեգրեսիայի արդյունքները: Ընդհանուր առմամբ մոդելը նշանակալի է (նշանակալիության F գործակիցը՝ “Significance F ”, ձգտում է զրոյի): Հարկ է նաև նշել, որ ընտրված ցուցանիշների ազդեցությունը իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա նշանակալի է նույնիսկ 99 տոկոս վստահելիության միջակայքում:

Դետերմինացիայի գործակիցը բավականին բարձր է և կազմում 0.9694, իսկ ճշգրտված դետերմինացիայի գործակիցը՝ 0.9673, այսինքն մոդելում ազատության աստիճանների էական կորուստներ չկան: Դետերմինացիայի գործակիցը վկայում է այն մասին, որ $<<$ տնտեսությունում իրական արդյունավետ փոխարժեքի շարժընթացը 97 տոկոսով բացատրվում է միայն վերոնշյալ չորս գործոնների շարժընթացով: Այսպիսով մոդելի կանխատեսման հնարավորությունները շատ բարձր են:

Իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա, մեր կողմից ընտրված փոփոխականների գործակիցներն ունեն սպասված նշանները:

Աղյուսակ 2.1.6-ից ակնհայտ է, որ իրական և անվանական արդյունավետ փոխարժեքների միջև կապը դրական է, ավելին՝ անվանական արդյունավետ փոխարժեքի 1 միավորով աճը/կրճատումը հանգեցնում է իրական արդյունավետ փոխարժեքի 0.3967 միավոր աճի/կրճատման (և՛ իրական արդյունավետ, և՛ անվանական արդյունավետ փոխարժեքները վիճակագրության մեջ ներկայացված են որպես տոկոս 1997թ.-ի բազային ցուցանիշի նկատմամբ):

Բավականին հետաքրքրական է համախառն ավանդների մնացորդ/համախառն վարկերի մնացորդ (dep_loans) ցուցանիշի և իրական արդյունավետ փոխարժեքի միջև կապը: Այսպես, եթե համախառն ավանդներ/համախառն վարկեր ցուցանիշն իջնի 0.1 միավորով, ապա իրական արդյունավետ փոխարժեքը կաճի 0.7146 տոկոսային կետով: Փորձենք հասկանալ, թե ինչու է դա այդպես: Ենթադրենք, սկզբնապես համախառն ավանդներ/համախառն վարկեր գործակիցը 0.5 է, այսինքն տնտեսությունում եղած վարկային պահանջարկի 50 տոկոսը բավարարվում է ներքին խնայողությունների հաշվին, եթե չկան ոչ ռեզիդենտների կողմից ներդրված ավանդներ: Որոշակի ժամանակ անց, որոշ գործընթացների արդյունքում աճում է փոխառու միջոցների նկատմամբ պահանջարկը (այդպիսի գործընթացի օրինակ կարող էր լինել ՀՀ-ի անդամակցությունը ԵԱՏՄ-ին, եթե Ռուսաստանի տնտեսությունն անկում չապրեր

սկսած 2014թ.-ից): Կարճաժամկետում խնայողությունները չեն կարող էական աճ ունենալ և բավարարել ամբողջ վարկային պահանջարկը: Այսպիսով, վարկատու կազմակերպությունները ավելցուկային վարկային պահանջարկը բավարարելու համար դիմում են արտաքին ֆինանսավորման՝ մեծացնելով արտարժույթային կապիտալ հոսքերը դեպի տնտեսություն, որն էլ հանգեցնում է ազգային արժույթի արժևորման՝ այլ հավասար պայմաններում: Մեր կարծիքով, այս ցուցանիշը միջնաժամկետում և երկարաժամկետում կունենա հակառակ ազդեցությունը, քանզի արտաքին շուկաներից ներգրավված միջոցները պետք է նաև վերադարձնել, ինչը, մեծացնելով կապիտալի արտահոսքը, տնտեսությունից կսկսի դանդաղորեն արժեզրկել ազգային արժույթը:

Դրամային վարկերի մնացորդ/արտարժույթային վարկերի մնացորդ (loans_AU) ցուցանիշի և իրական արդյունավետ փոխարժեքի միջև կապը նույնպես բացասական է և քանի որ այս ցուցանիշը մոդելում օգտագործվել է լոգարիթմական տեսքով, ապա այստեղ կապը կարելի է մեկնաբանել հետևյալ կերպ. դրամային վարկեր/արտարժույթային վարկեր հարաբերակցության 1 տոկոս աճը հանգեցնում է իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժեքի 8.5943 տոկոս նվազման: Քանի որ դրամային վարկեր/դոլարային վարկեր ցուցանիշը երկրում դոլարացման մակարդակը բնութագրող հիմնական ցուցանիշներից է և այս ցուցանիշի աճը ենթադրում է դոլարացման մակարդակի նվազում, բնական է, որ վերոնշյալ ցուցանիշի և իրական արդյունավետ փոխարժեքի միջև կապը պետք է բացասական լիներ:

Առավել դյուրին է պատկերացնել արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշի և իրական արդյունավետ փոխարժեքի միջև կապը: Քանի որ արտահանման աճը ենթադրում է արտարժույթի լրացուցիչ ներհոսք դեպի տնտեսություն, բնականաբար, արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշի աճը այլ հավասար պայմաններում (օրինակ, եթե ներմուծում/ՀՆԱ ցուցանիշի աճի տեմպը չի գերազանցում արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշի աճի տեմպին) հանգեցնելով ազգային արժույթի արժևորման՝ բացասաբար է ազդելու իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա: Մեր դեպքում, քանզի վերոնշյալ ցուցանիշը նույնպես լոգարիթմված է, ապա արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշի 1 տոկոս աճը կհանգեցնի իրական արդյունավետ փոխարժեքի 13.5225 տոկոս արժևորման:

Այսպիսով, իրական փոխարժեքի վրա ամենաէական ազդեցությունն ունի հենց արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշը:

Ներկայացնենք ռեգրեսիայի արդյունքները վերջնական հավասարման տեսքով.

$$REER = 25.28755 + 0.39672 * NEER - 7.14585 * \frac{dep}{loans} - 8.59434 * \ln \left(\frac{AMD\ loans}{USD\ loans} \right) - 13.5225 * \ln \left(\frac{export}{GDP} \right)$$

Քանի որ մոդելում օգտագործվել են մինչև 2015թ.-ի չորրորդ եռամսյակի տվյալները, իսկ մոդելը կանխատեսում է հաջորդ եռամսյակի իրական արդյունավետ փոխարժեքը (մոդելում արդյունավետ լազերի քանակը մեկ է)՝ հիմնվելով մյուս գործոնների ներկա արժեքների վրա, ապա կարող ենք 2015թ.-ի չորրորդ եռամսյակի տվյալների հիման վրա կանխատեսել 2016թ.-ի առաջին եռամսյակի իրական արդյունավետ փոխարժեքը: Այսպես.

$$REER = 25.28755 + 0.39672 * 266.022 - 7.14585 * 0.9261 - 8.5934 * (-0.6736) - 13.5225 * (-1.2443) = 25.28755 + 105.5362 - 6.6177 + 5.7885 + 16.826 = 146,82$$

Այսպիսով ստացվում է, որ մոդելի կետային կանխատեսման համաձայն 2016թ. առաջին եռամսյակի արդյունքներով իրական արդյունավետ փոխարժեքը կկազմի 146.82 տոկոս: Քանի, որ մեր մոդելն աշխատում է 99 տոկոս վստահելիության միջակայքում (ընտրված ցուցանիշների ազդեցությունը իրական արդյունավետ փոխարժեքի վրա նշանակալի է 99 տոկոս վստահելիության միջակայքում), ապա ավելի ճիշտ է կատարել միջակայքային կանխատեսում: Արդյունքում ստանում ենք, որ 2016թ.-ի առաջին եռամսյակի արդյունքներով, իրական արդյունավետ փոխարժեքը՝ համաձայն մեր մոդելի պետք է լինի 145.35-148.28 տոկոս միջակայքում՝ 99 տոկոս հավանականությամբ: Ստացված արդյունքները կարող ենք ստուգել 2016թ.-ի առաջին եռամսյակի տվյալներով, ըստ որի իրական արդյունավետ փոխարժեքը ՀՀ-ում կազմել է 147.36 տոկոս՝ 1997թ.-ի բազային արժեքի նկատմամբ⁷⁵:

Այս դիտարկման լույսով հիմք ունենք եզրակացնելու, որ ՀՀ-ում իրական արդյունավետ փոխարժեքի վարքագիծը բացատրվում է անվանական արդյունավետ փոխարժեքի, համախառն ավանդներ/համախառն վարկեր, դրամային վարկեր/արտարժույթային վարկեր, արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությունների վարքագծերով: Իրական փոխարժեքի շարժընթացը էականորեն ազդում է ՀՀ

⁷⁵ ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայք՝ <https://www.cba.am/ru/sitepages/statexternalsector.aspx>.

տնտեսական աճի տեմպերի վրա, ընդ որում՝ ոչ անմիջական և բավականին բարդ մեխանիզմով: Փոխարժեքի տատանումների պատճառներն և հետևանքները ՀՀ-ում պայմանավորված են ոչ միայն արտաքին առևտրի առանձնահատկություններով, այլև ներքին շուկայում արտադրության և սպառման, ներդրումների, արտադրողականության, կապիտալ հոսքերի, տոկոսադրույքների և մի շարք այլ տնտեսական ցուցանիշների վրա ունեցած փոխադարձ ազդեցությամբ: Այս տեսանկյունից երկարաժամկետ հատվածում կայուն տնտեսական աճի բավարար հիմքեր ստեղծելու համար հիմնական ջանքերը պետք է ուղղված լինեն գիտելիքահենք տնտեսության ստեղծմանն ու զարգացմանը, որը կունենա արտահանման կողմնորոշում և արտաքին մրցակցությանը դիմակայելու բավարար ներուժ:

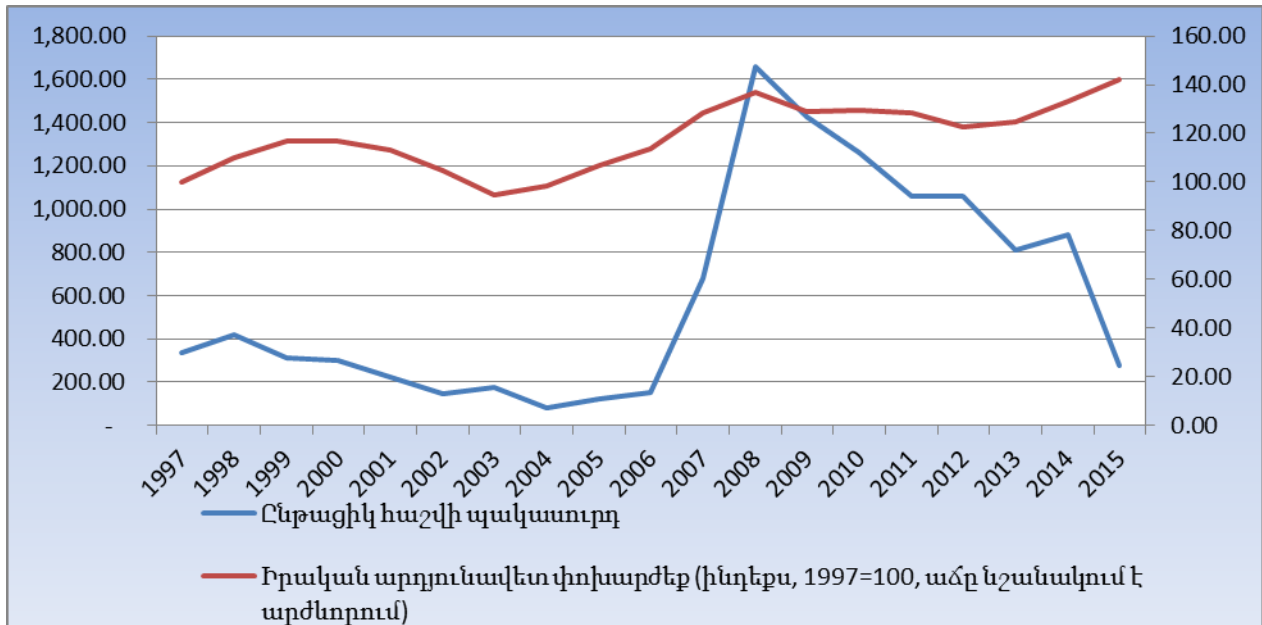
2.2. Իրական փոխարժեքի տատանումները և ՀՀ արտահանման ու ներմուծման կառուցվածքային փոփոխությունները

Տնտեսության բացությունը, ֆինանսական, ապրանքների և ծառայությունների համաշխարհային շուկաների փոխմիահյուսումը ուղղակի ազդեցություն ունեն երկրի ՀՆԱ-ի մեծության, զբաղվածության, գնաճի մակարդակների, մակրոտնտեսական այլ ցուցանիշների վրա և շնորհիվ միջազգային մասնագիտացման ու կոոպերացման ընդլայնում են համաշխարհային շուկայում արտադրված ապրանքների սպառման հնարավորությունները, դյուրինացնում՝ օտարերկրյա առաջադիմական տեխնոլոգիաների հասանելիությունը: Միևնույն ժամանակ, տնտեսության բացությունը ազգային տնտեսության վրա արտաքին գործոնների զգալի ազդեցության պատճառով երկրի տնտեսական անվտանգության նորանոր սպառնալիքներ է ծնում:

Արտաքին առևտուրը երկրների միջազգային տնտեսական հարաբերությունների կարևորագույն ձևն է, յուրաքանչյուր երկրի տնտեսական աճը պայմանավորող առաջնային արտաքին գործոններից, որն առանցքային դեր ունի երկրի տնտեսական զարգացման գործընթացում:

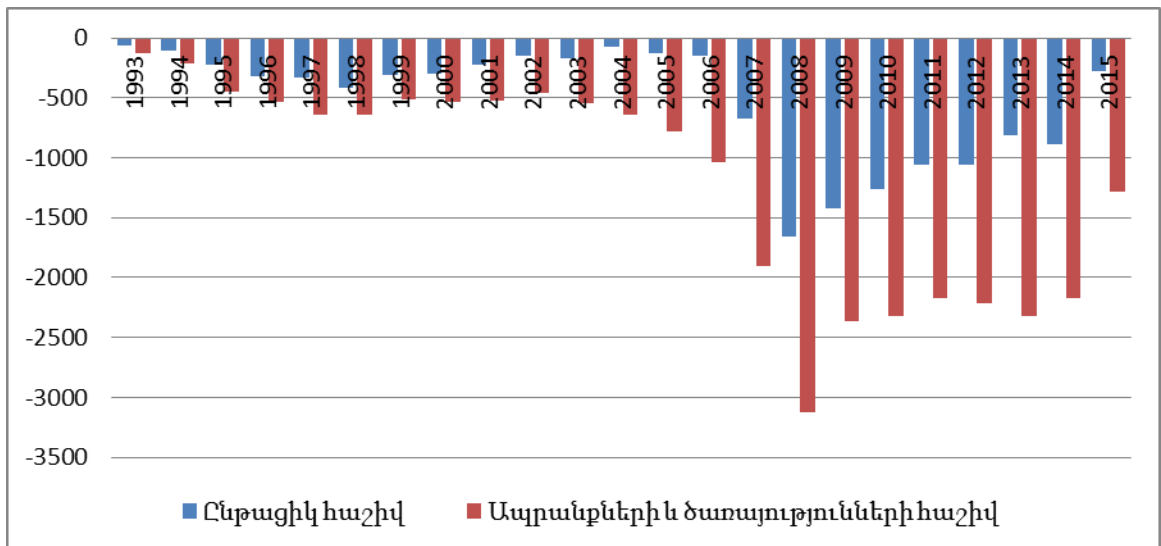
ՀՀ արտաքին առևտրում առկա են հիմնախնդիրներ՝ կապված արտահանվող և ներմուծվող ապրանքների ծավալների, ապրանքախմբերի կենտրոնացվածության աստիճանի հետ, սակայն գերխնդիր է առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը, որը պետության արտաքին պարտքի աճի պատճառ է, ինչն էլ իր հերթին կախվածություն է առաջացնում արտաքին աշխարհից:

Իրական արդյունավետ փոխարժեքի և ընթացիկ հաշվի պակասուրդի համեմատական վերլուծությունից ակնհայտ է, որ դրանց շարժընթացների միջև առկա է հստակ կապ: Դիտարկվող ժամանակահատվածում փոխարժեքի արժևորումը տարել է ընթացիկ հաշվի պակասուրդի կրճատման, իսկ իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը՝ ընթացիկ հաշվի պակասուրդի աճի:



Գծապատկեր 2.2.1. Իրական արդյունավետ փոխարժեքի(ինդեքս) և ընթացիկ հաշվի համեմատական շարժընթացը 1997-2015թթ.(մլն ԱՄՆ դոլար) ⁷⁶

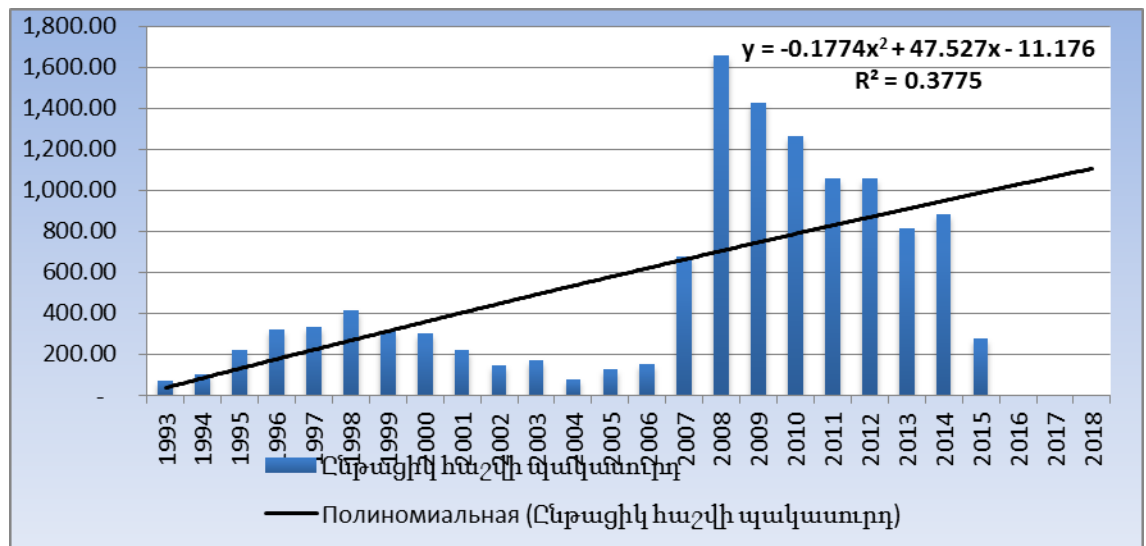
⁷⁶ ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայք՝ https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/12_Ardyunavet_poxarjeq_tarekan.xls, https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/BOP_1993-2015_arm_for_siteBPM6_rev.xls



Գծապատկեր 2.2.2. Ընթացիկ հաշվի շարժընթացը 1993-2015թթ.(մլն ԱՄՆ դոլար) ⁷⁷

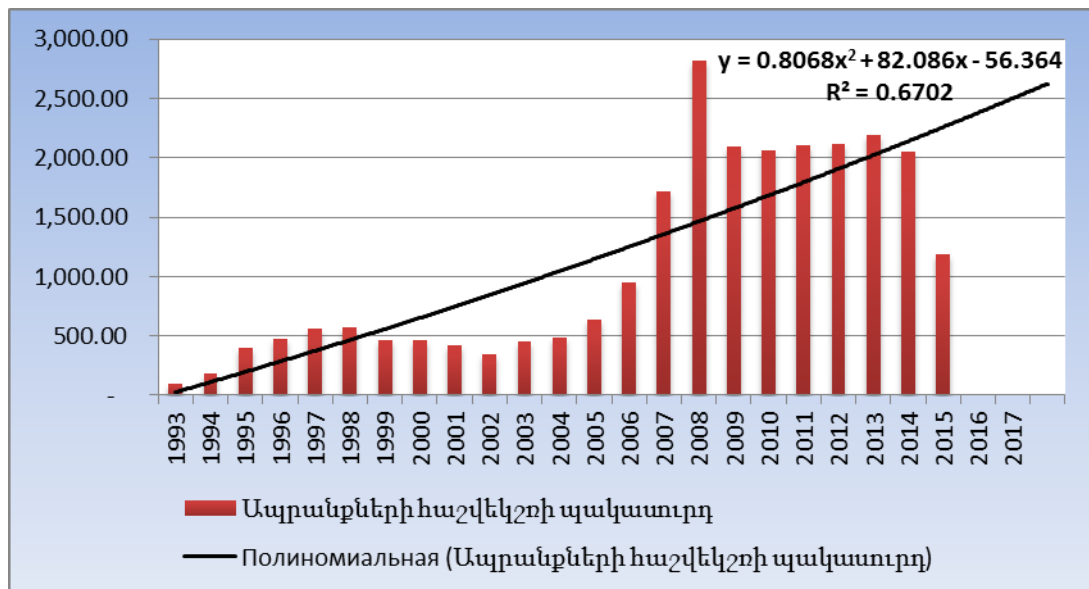
Ինչպես երևում է գծապատկեր 2.2.2.-ից, ընթացիկ հաշվի շարժընթացը հիմնականում պայմանավորված է առևտրային հաշվեկշռի շարժընթացով: Ընթացիկ հաշվի պակասուրդը մինչև 1998թ. աճել է, որից հետո մինչև 2004թ. նվազել, այնուհետև ընթացիկ հաշվի պակասուրդը աճել է: Մասնավորապես, պակասուրդի ամենամեծ հավելաճը՝ 343%, գրանցվել է 2007թ., ամենամեծ պակասուրդը արձանագրվել է 2008թ.՝ կազմելով 1658.9մլն ԱՄՆ դոլար, որը հիմնականում պայմանավորված է եղել նախորդ տարվա նկատմամբ առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդի 64% աճով: 2008թ.-ից ընթացիկ հաշվի պակասուրդը կրճատվել է:

⁷⁷ Այս և գծապատկերներ 2.2.3, 2.2.4, 2.2.5, 2.2.6, 2.2.7-ի աղբյուրը՝ https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/BOP_1993-2015_arm_for_siteBPM6_rev.xls



Գծապատկեր 2.2.3. Ընթացիկ հաշվի պակասուրդի տրենդը 1993-2018թթ.

Ճգնաժամի խորացմանը զուգահեռ, 2009թ.ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը նախորդ տարվա համապատասխան ժամանակահատվածի նկատմամբ կրճատվել է 22%-ով, արտահանումը նվազել է 20%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 23%-ով: Արդյունքում, 2009թ. ընթացիկ հաշվի պակասուրդը խորացել է՝ կազմելով ՀՆԱ-ի 18%-ը: Ինչպես հետխորհրդային մի շարք երկրներում, ՀՀ-ում ևս, 2010 թվականից սկսած, համաշխարհային, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսության վերականգնմանը զուգընթաց, արտաքին առևտրի ցուցանիշները փոքր-ինչ բարելավվել են, և արձանագրվել են աշխուժացման որոշ միտումներ: Այսպես, 2013թ. տեղի է ունեցել արտահանման և ներմուծման դոլարային ծավալների աճ: Ընդ որում, արտահանումն աճել է 8.2%-ով, ներմուծումը՝ 6.7 %-ով: 2013թ. ՀՀ արտաքին առևտրի շրջանառությունը հասել է 8.63մլրդ դոլարի՝ 7.2%-ով գերազանցելով 2012թ. ցուցանիշը: Արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռը կազմել է 2.3 մլրդ դոլար: 2014թ. ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը հասել է 8.8մլրդ դոլարի՝ 2 %-ով գերազանցելով 2013թ. ցուցանիշը: Արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռը կազմել է 2.17 մլրդ դոլար: 2015թ. ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառությունը նախորդ տարվա նկատմամբ կրճատվել է 14%-ով՝ կազմելով 7.55մլրդ դոլար: Արտաքին առևտրի բացասական հաշվեկշիռը կազմել է 1.28 մլրդ դոլար:



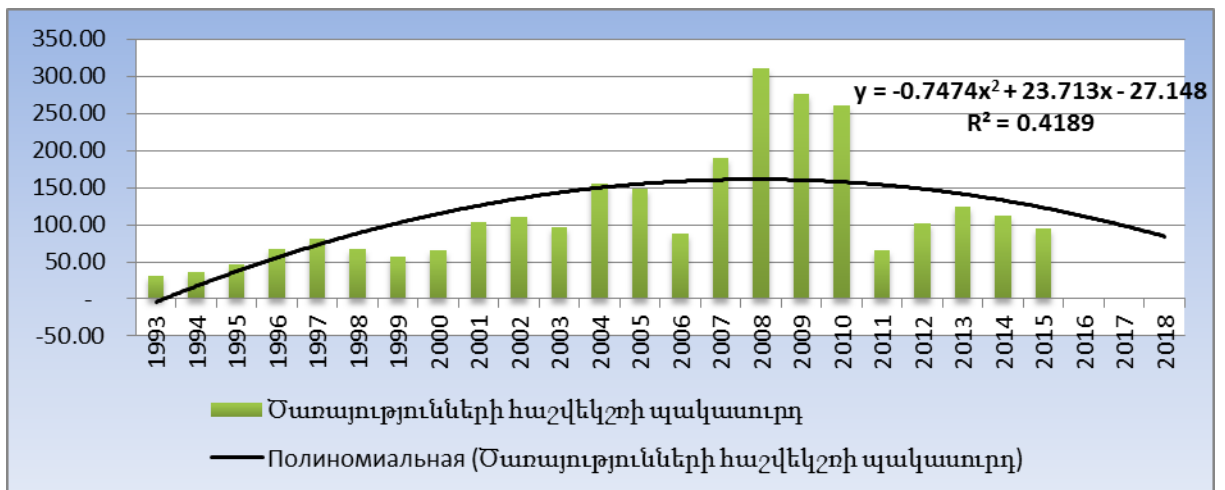
Գծապատկեր 2.2.4. Ապրանքների հաշվի շարժընթացը և պակասուրդի տրեմդը 1993-2018թթ.

Ներմուծման բացարձակ ծավալները ուսումնասիրվող ողջ ժամանակահատվածում մշտապես գերազանցել են արտահանման ծավալները, ինչի արդյունքում առևտրային հաշվեկշիռն ունի բացասական մնացորդ: Ներմուծում-արտահանում հարաբերակցության ամենամեծ ցուցանիշը արձանագրվել է 1997թ.՝ կազմելով 2.9, այնուհետև մինչև 2006թ. իջել է՝ 2005թ. կազմելով 1.5, 2006-2008թթ. աճել է գրեթե հասնելով 1997թ. մակարդակին, 2010թ.-ից հարաբերակցությունը իջել է և 2013թ. ներմուծումը գերազանցել է արտահանումը 1.7, 2015 թ.՝ 1.4 անգամ:

Դիտարկվող ժամանակահատվածում մշտապես արձանագրվել է արտահանման և ներմուծման ծավալների աճ, բացառությամբ 1997թ., երբ ապրանքների և ծառայությունների արտահանումը կրճատվել է 9%-ով, 1999թ., երբ ներմուծումը կրճատվել է 10%-ով, 2008թ. արտահանումը կրճատվել է 1.3%-ով, 2009թ.՝ արտահանումը 19.8%-ով, ներմուծումը 22.6%-ով, 2015թ.՝ արտահանումը 5%-ով, ներմուծումը 19%-ով: Դիտարկվող ժամանակահատվածում հիմնականում արտահանման աճի տեմպը գերազանցել է ներմուծման աճի տեմպը: 2000-2005թթ. արտահանումը միջինում աճել է 25%-ով, իսկ ներմուծումը՝ 16%-ով: 2006-2008թթ. ներմուծման աճի տեմպը արագացել է՝ նշված ժամանակահատվածում բնակչության եկամուտների շարունակական աճով և դրամի արժևորմամբ պայմանավորված: Չնայած ազգային արժույթի արժեզրկմանը, 2009թ. արտահանման ծավալները

կրճատվել են 19.8 %-ով, իսկ ներմուծումը՝ 22.6%-ով՝ պայմանավորված արտահանվող ապրանքների նկատմամբ համաշխարհային պահանջարկի նվազմամբ և փոխարժեքի ազդեցության դրսևորման ժամանակային խզմամբ: Վերլուծվող ժամանակահատվածում նախորդ տարվա նկատմամբ ներմուծման աճի բարձր տեմպ արձանագրվել է 2007թ., իսկ արտահանման ամենամեծ աճի տեմպ՝ 2010թ.: 2010թ. արտահանման ծավալները աճել են 42%-ով, իսկ ներմուծմանը՝ 15.6%-ով, որը պայմանավորված էր համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկի աստիճանական վերականգնմամբ, արտահանվող ապրանքների գնային մրցունակության բարձրացմամբ, ինչպես նաև նախորդ տարիներին կառավարության հակաճգնաժամային գործողությունների շրջանակում արտահանողներին ցուցաբերած օժանդակությամբ: 2011թ. արտահանման ծավալներն աճել են 24%-ով, ներմուծման ծավալները՝ 8%-ով, իսկ 2012թ. արտահանումն աճել է 6.4%-ով, ներմուծումը՝ 4.3%-ով: Համաշխարհային տնտեսությունում պահանջարկի վերականգնման և արտահանողներին ցուցաբերած օժանդակության շնորհիվ 2013թ. արտահանման աճման միտումը պահպանվել է: Արտահանման և ներմուծման աճի տեմպերի դանդաղումը շարունակվել է, իսկ արդեն 2015թ. արձանագրվել է նախորդ տարվա նկատմամբ արտահանման և ներմուծման կրճատում՝ համապատասխանաբար 5%-ով և 19%-ով:

Նշված փոփոխություններով պայմանավորված՝ 2010-2015թթ. ապրանքների և ծառայությունների արտահանման և ներմուծման սալդոն կրճատվել է՝ արտահանման 19% և ներմուծման 7% միջին աճի պայմաններում: 2010թ-ից սկսած արտահանման աճի տեմպերը մշտապես գերազանցել են ներմուծման աճի տեմպերին՝ հնարավորություն ընձեռելով աստիճանաբար մեղմացնել առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը:



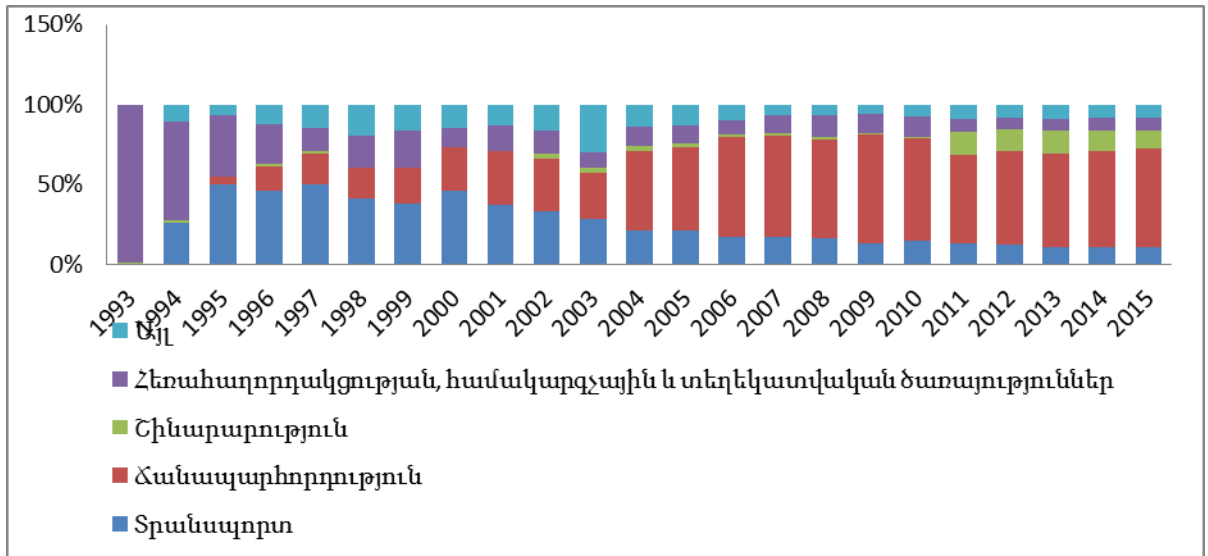
Գծապատկեր 2.2.5. Ծառայությունների հաշվի շարժընթացը և պակասուրդի տրենդը 1993-2018թթ.

Ապրանքների և ծառայությունների հաշվում դիտարկվող ժամանակահատվածում ապրանքների հաշվի տեսակարար կշիռը միջինում կազմել է 86.2%, ծառայությունների հաշվինը՝ 13.8%: Ապրանքների և ծառայությունների հաշվի կառուցվածքի փոփոխությունները հստակ օրինաչափություն չեն դրսևորել, սակայն հետզհետե ժամանակին 2009թ.-ից մինչև 2014թ. ծառայությունների հաշվի բաժինը կտրուկ նվազել է և 2014թ. դարձել 5.2%, սակայն 2015թ. աճել է 2.2%-ային կետով:

Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման կառուցվածքում որոշակի վայրիվերումներով արձանագրվել է ապրանքների տեսակարար կշռի նվազման միտում: Այսպես, եթե 1994թ. ապրանքների արտահանումը կազմել է 94%, ծառայություններինը՝ 6%, ապա 2015թ.՝ համապատասխանաբար 51.8% և 48.2%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ապրանքների տեսակարար կշռի ամենացածր մակարդակը արձանագրվել է 2014թ.: Ապրանքների և ծառայությունների արտահանման կառուցվածքում միջինում ապրանքների տեսակարար կշիռը կազմել է 66%, ծառայություններինը՝ 34%:

Ապրանքների և ծառայությունների ներմուծման կառուցվածքը էական փոփոխություններ չի կրել: Չնայած ներմուծման կառուցվածքում ապրանքների տեսակարար կշռի նվազմանը, այն դեռևս մեծ տեսակարար կշիռ ունի՝ միջինում 76%, ծառայություններինը՝ 24%: Ամենամեծ տեսակարար կշիռ արձանագրվել է 1995թ.՝ 90%, ամենափոքրը 2015թ.՝ 64%:

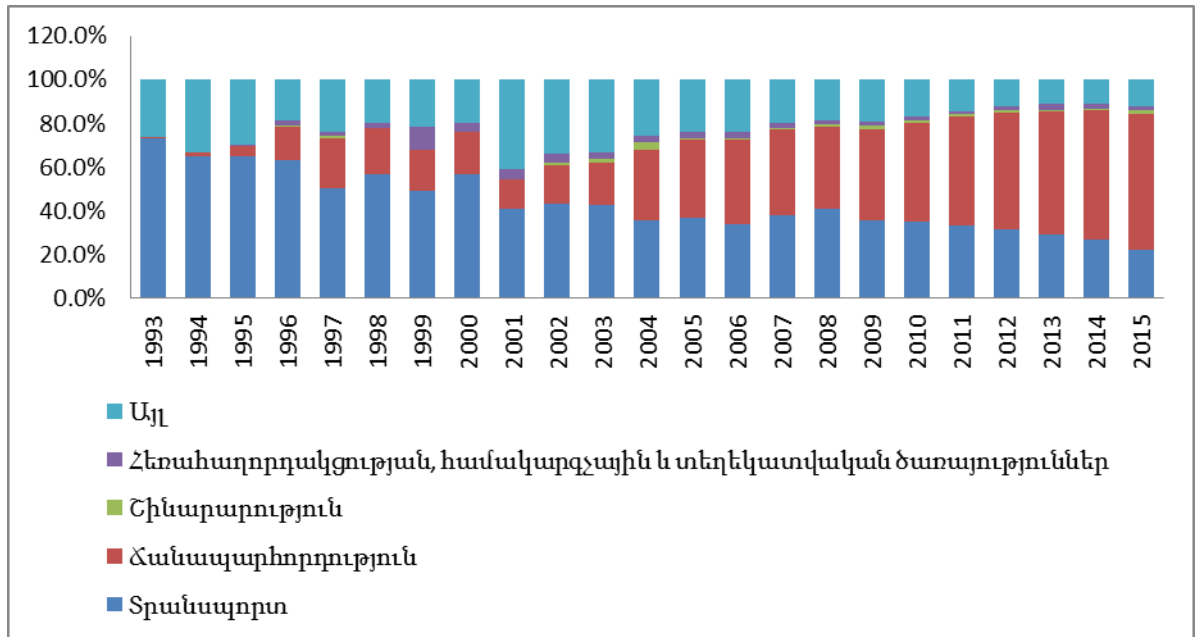
Էական տեղաշարժեր են արձանագրվել ծառայությունների արտահանման և ներմուծման կառուցվածքներում:



Գծապատկեր 2.2.6. Ծառայությունների արտահանման կառուցվածքի փոփոխությունները 1993-2015թթ.

2001թ.-ից ծառայությունների արտահանման կառուցվածքում տրանսպորտային ծառայությունների տեսակարար կշիռը զգալի նվազել է՝ չնայած դիտարկվող ժամանակահատվածում տրանսպորտային ծառայությունների արտահանման աճի միջին տեմպը կազմել է 28%: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ամենափոքր տեսակարար կշիռ արձանագրվել է 2015 թ.՝ 10.8%, ամենամեծ տեսակարար կշիռ 1995թ. և 1997թ.՝ 50%: Հեռահաղորդակցության տեսակարար կշիռը 1993թթ. 98%-ից իջել է և ներկայումս կազմում է 8.6%: Այդ ծառայությունների արտահանումը, դրսևորելով փոփոխությունների անկայուն վարքագիծ, միջինում աճել է 10%-ով: Ծառայությունների արտահանման կառուցվածքում ճամփորդական ծառայությունները միջինում ունեն 40% տեսակարար կշիռ, սակայն այդ ծառայությունների 41% աճի միջին տեմպի պայմաններում 2015թ. կառուցվածքում արձանագրվել է 62% ցուցանիշ: Շինարարական ծառայություններն ունեն միջինում 4% տեսակարար կշիռ, սակայն պետք է փաստել, որ այդ ծառայությունների արտահանման ծավալների անկայուն փոփոխության պայմաններում արձանագրվել է տեսակարար կշռի կտրուկ ավելացում՝ 2010թ. 1%-ից աճելով մինչև 14.6% 2013թ.ին: 2015թ. այդ ցուցանիշը կազմել է 10.8%:

Այլ ծառայությունները ծառայությունների արտահանման կառուցվածքում միջինում 11.3% են:



Գծապատկեր 2.2.7. Ծառայությունների ներմուծման կառուցվածքի փոփոխությունները 1993-2015թթ.

Ծառայությունների ներմուծման կառուցվածքում նույնպես առկա են փոփոխության որոշակի միտումներ: Այսպես, տրանսպորտային ծառայությունների ներմուծման ծավալների միջինում 13% աճի պայմաններում տրանսպորտային ծառայությունների տեսակարար կշիռը միջինում կազմել է 43.7%: Արձանագրվել է ցուցանիշի անկման միտում՝ 2015թ. հասնելով 22.5%: Հեռահաղորդակցությունը ծառայությունների ներմուծման կառուցվածքում միջինում ունեցել է 2.6% տեսակարար կշիռ և դիտարկվող ժամանակահատվածում էական փոփոխություններ չի կրել՝ բացառությամբ 1999թ., չնայած հեռահաղորդակցության ներմուծման միջին աճի տեմպը կազմել է 27%:

Ճամփորդական ծառայությունների ներմուծման միջինում 46% աճի պայմաններում ծառայությունների ներմուծման կառուցվածքում արձանագրվել է աճման միտում. միջինում տեսակարար կշիռը կազմել 30.7%, 2015թ. 62%՝ 1993 թ. 1%-ի փոխարեն: Այլ ծառայությունները ներմուծման կառուցվածքում միջինում ունեցել է 22,2% տեսակարար կշիռ, արձանագրվել է տեսակարար կշռի նվազում՝ 2015թ. կազմելով 12%:

ՀՀ արտահանման ապրանքային կառուցվածքի փոփոխությունները ներկայացված են Հավելված 8-ում: ՀՀ արտահանման կառուցվածքում 2005թ. սկսած մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել հետևյալ ապրանքախմբերը՝ մարգարիտ, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ; սև մետաղներ; ոգելից և ոչ ոգելից ըմպելիք, քացախ; հանքաքար, խարամ, մոխիր; պղինձ և իրեր դրանից: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ՀՀ արտահանման կառուցվածքը էական փոփոխություններ է կրել: Մասնավորապես կտրուկ աճել են հանքաքար, խարամ, մոխիր; ալյումին և իրեր դրանից; ծխախոտ և ծխախոտի արդյունաբերական փոխարինողներ, կտրուկ կրճատվել՝ մարգարիտ, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ; սև մետաղներ; ոգելից և ոչ ոգելից ըմպելիք, քացախ ապրանքախմբերի տեսակարար կշիռները: Նշված փոփոխություններով պայմանավորված 2014թ. մեծ տեսակարար կշիռ ունեցել են հանքաքար, խարամ, մոխիր; մարգարիտ, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ; սև մետաղներ; ծխախոտ և ծխախոտի արդյունաբերական փոխարինողներ; ալյումին և իրեր դրանից; վառելանյութեր, նավթ և նավթամթերք, բիտումային միջոցներ, մոմանյութեր ապրանքախմբերը:

Հավելված 9-ի տվյալները փաստում են, որ ՀՀ ներմուծման կառուցվածքում 2005թ-ից սկսած մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել մարգարիտ, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ; վառելանյութեր, նավթ և նավթամթերք, բիտումային միջոցներ, մոմանյութեր; միջուկային ռեակտորներ, կաթսաներ, սարքավորումներ; վերգետնյա տրանսպորտի միջոցներ և մասեր; էլեկտրական մեքենաներ, սարքավորումներ, ձայնագրող ապարատներ ապրանքախմբերը: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ներմուծման կառուցվածքը բազմազանեցվել է, ի հաշիվ առաջին երկու ապրանքախմբերի տեսակարար կշիռների նվազման: 2014թ. մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող ապրանքախմբերի հերթականությունը հետևյալն է՝ միջուկային ռեակտորներ, կաթսաներ, սարքավորումներ; վերգետնյա տրանսպորտի միջոցներ և մասեր; մարգարիտ, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ; վառելանյութեր, նավթ և նավթամթերք, բիտումային միջոցներ, մոմանյութեր; էլեկտրական մեքենաներ, սարքավորումներ, ձայնագրող ապարատներ բացի այդ 5 ապրանքախմբերից մեծ

տեսակարար կշիռ են ունեցել նաև դեղագործական մթերքներ; պլաստմասսա և դրանից իրեր ապրանքախմբերը:

Աղյուսակ 2.2.1.

Արտաքին առևտրով ՀՀ-ից արտահանված առավել բարձր մաքսային արժեք ունեցող ապրանքները 2010-2015թթ.(մլն.

ԱՄՆ դոլար) ⁷⁸

Ապրանքի անվանումը	2010թ.		2011թ.		2012թ.		2013թ.		2014թ.		2015թ.	
	Քանակ	Արժեք	Քանակ	Արժեք	Քանակ	Արժեք	Քանակ	Արժեք	Քանակ	Արժեք	Քանակ	Արժեք
Հանքաքար և խտահանք պղնձի (տոննա)	115964,3	210,646	118332,5	260,553	131459,2	227,580	173207,5	279,914	185089,7	235,872	309183,8	316,636
Սիգար, սիգարետլա,, սիգար(մլն. հատ)	648.4	8.2	1414.3	16.3	3860.2	41.8	6049.6	68.0	10675.9	116.6	15985.6	171.1
Էթիլային սպիրտ, և այլ սպիրտային րմպելիք (հազ.լ)	7659,7	96,836	9639,0	132,352	14409,1	165,951	14151,2	187,609	13088,3	164,915	11929,5	105,850
Ոսկի (կգ)	1625,8	28,575	2339,9	67,326	2329,8	77,534	2747,4	73,580	3620,4	81,920	2823,9	96,942
Ալյումինե նրբաթիթեղ (տոննա)	24820,4	78,476	25041,4	86,985	26247,4	81,061	27060,6	80,358	29998,8	88,478	29427,8	82,826
Ադամանդ (հազ. կարատ)	476,6	91,882	351,3	113,728	135,9	79,141	202,7	88,051	160,1	117,840	95,5	67,422
Զգտած պղինձ (տոննա)	7702,7	92,644	8945,4	114,580	9897,1	104,753	10834,9	90,239	9867,3	71,769	11664,5	65,539
Երկաթահամահ ալվածք (տոննա)	5249,7	119,556	5566,0	121,278	5835,5	106,793	6665,6	102,388	6500,1	109,708	5582,1	55,508

⁷⁸ՀՀ մաքսային ծառայություն, <http://customs.am/Shared/Documents/ CI/Customers Statistics/2014/vt artar exp cuncanish 2013 2014.pdf>

ՀՀ մաքսային ծառայություն, <http://customs.am/Content.aspx?itn=csClcsa2011>

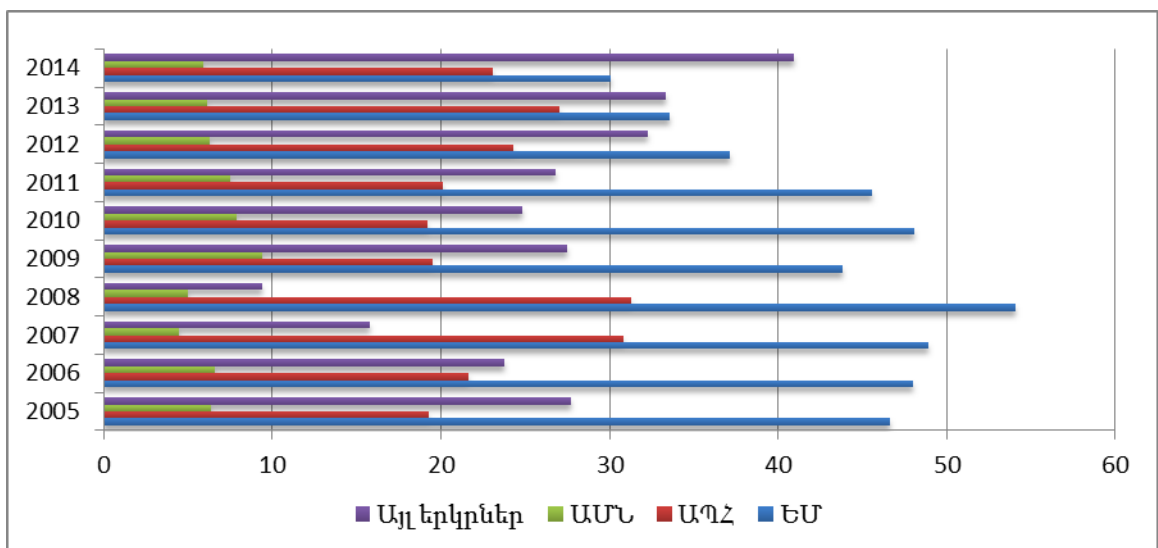
2015թ. արտահանման կառուցվածքում, ինչպես և նախորդ տարիներին, ՀՀ-ից արտահանված հիմնական արտադրատեսակը պղնձի հանքաքարը և խտահանքն է: Այսպես, 2015թ. արտահանված պղնձի հանքաքարի և խտահանքի քանակը նախորդ տարվա նկատմամբ ավելացել է 67%-ով՝ կազմելով 309.2 հազ. տոննա (316.6 մլն դոլար ընդհանուր արժողությամբ), ինչը ապրանքների արտահանման 19.5 %-ն է: Ապրանքների արտահանման կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունի սիգար, սիգարիլա, սիգարետ ապրանքախումբը: Ցուցանիշը՝ նախորդ տարվա նկատմամբ աճել է 3.6 տոկոսային կետով՝ կազմելով 10.5%: 2015թ. արտահանվել է 11.9 մլն լիտր սպիրտային խմիչք, 105.9 մլն դոլար ընդհանուր արժեքով: Սպիրտային խմիչքների արտահանումը նախորդ տարվա նկատմամբ կրճատվել է և ծավալով, և մաքսային արժեքով՝ համապատասխանաբար 8.9%-ով և 35.8%-ով՝ արտահանման կառուցվածքում ունենալով 6.5%: 2015թ. ապրանքների արտահանման կառուցվածքում մեծ տեսակարար կշիռ ունեն ոսկի, ալյումինե նրբաթիթեղ, էլեկտրաէներգիա, ադամանդ, չգտած պղինձ, երկաթահամահալվածք ապրանքախմբերը՝ համապատասխանաբար 6%, 5.1%, 5%, 4.2%, 4% և 3.4% Փաստորեն, ստացվում է, որ արտահանման ավելի քան 66%-ը ապահովում են ընդամենը 10 ապրանքախմբեր, հետևաբար արտահանման բազմազանեցման մակարդակը բավականին ցածր է:

ՀՀ արտաքին առևտրային կապերի զարգացումն ուղեկցվում է ինչպես ապրանքային կառուցվածքի փոփոխություններով, այնպես էլ աշխարհագրական ընդլայնմամբ: Անկախացմանը հաջորդող տարիներին ՀՀ-ն առևտրատնտեսական համագործակցության համաձայնագրեր է կնքել ավելի քան 100 երկրների հետ: ԱՊՀ անդամ երկրների՝ Ռուսաստանի, Ղրղզստանի, Թուրքմենիայի, Վրաստանի, Ուկրաինայի, Բելառուսի, Ղազախստանի հետ կնքվել են ավելի քան 70 երկկողմանի առևտրատնտեսական պայմանագրեր: Ազատ առևտրի երկկողմանի համաձայնագրեր է ստորագրվել ԱՊՀ վեց երկրների հետ: Առևտրի և համագործակցության համաձայնագրեր են ստորագրվել Եվրամիության(ԵՄ) անդամ

երկրների, ԱՄՆ-ի, Կանադայի, Արգենտինայի, Չինաստանի, Հնդկաստանի, Իրանի, Արևելյան Եվրոպայի և Մերձավոր Արևելքի մի շարք երկրների հետ⁷⁹:

Ինչպես երևում է գծապատկեր 2.2.8-ից, արտահանման մեջ 2005-2013թթ. ամենամեծ տեսակակար կշիռ ունեցել են ԵՄ անդամ երկրները, սակայն եթե 2005-2008թթ. արտահանման տեսակարար կշիռը աճել է, ապա 2009թ. կտրուկ նվազել է, 2010- 2011թթ. ցուցանիշը պահպանվել է, իսկ 2012թ., 2013թ. և 2014թ. նկատվել է կտրուկ նվազում: ՀՀ արտահանման կառուցվածքում ԱՊՀ երկրների բաժինը 2005-2008թթ. աճել է, 2009-2010թթ. նվազել, այնուհետև աճել, որը սակայն չի պահպանվել 2014թ.:

2005թ.-ից ՀՀ արտահանման կառուցվածքում այլ երկրների տեսակարար կշիռը նվազել է և ամենացածր մակարդակին հասել 2008թ., սակայն 2009թ.-ից կտրուկ աճել է, 2010-2011թթ. ցուցանիշը պահպանվել է, 2012թ. կրկին աճել, իսկ 2013թ. գրեթե հավասարվել, իսկ 2014թ. գերազանցել ԵՄ անդամ երկրների ապրանքների արտահանման տոկոսային կշիռն, ինչը իհարկե դրական երևույթ է: Այլ երկրներ արտահանման մեջ համեմատաբար մեծ տեսակարար կշիռ են ունենցել՝ Չինաստանը, Միացյալ Նահանգները, Կանադան, Իրանը, Վրաստանը:



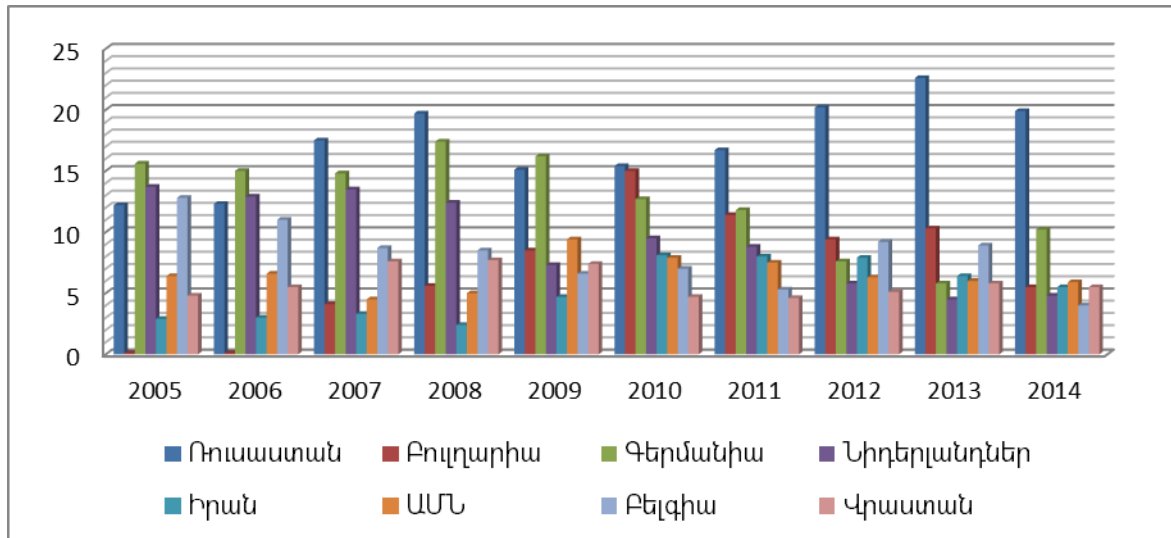
Գծապատկեր 2.2.8. Ըստ երկրների ՀՀ արտահանման կառուցվածքի փոփոխությունները 2005-2014թթ.^{%80}

⁷⁹ <http://www.parliament.am/library.php?page=document&DocID=740&lang=arm>

http://eeas.europa.eu/delegations/armenia/eu_armenia/trade_relation/free_trade_agreement/index_hy.htm

⁸⁰ Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2008, էջ 455-457,

ՀՀ արտահանման ծավալներն ըստ ընդհանուր արտահանման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրների բերված են Հավելված 10-ում:



Գծապատկեր 2.2.9. ՀՀ ընդհանուր արտահանման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրներ %, 2005-2014թթ.⁸¹

Ինչպես նկատում ենք, դեպի ՌԴ արտահանումը 2005թ.-ից դրսևորել է աճման միտում, որը պահպանվել է մինչև 2008թ., 2009թ. կտրուկ նվազել է՝ կապված ճգնաժամի հետ, սակայն 2010թ. նորից աճել է: Դեպի ՌԴ արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 2.6 անգամ, իսկ ընդհանուր արտահանման մեջ տեսակարար կշիռը կազմել՝ 19.9%: Դեպի Բուլղարիա արտահանումը 2005-2006թթ. եղել է աննշան, սակայն 2007թ. նախորդ տարվա նկատմամբ աճել է 36.5 անգամ: 2008թ. աճի տեմպերը պահպանվել են, 2010թ. 2009թ. նկատմամբ աճել է 2.6

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2010, էջ 482-484,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2012, էջ 468-470,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2015, էջ 469-471:

⁸¹ Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2008, էջ 458-459,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2010, էջ 485-486,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2012, էջ 471-472,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2015, էջ 472-473:

անգամ, 2011-2012թթ. չնչին նվազել է, 2013թ. նորից աճ է արձանագրվել: Դեպի Բուլղարիա արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 101.7 անգամ, իսկ ընդհանուր արտահանման մեջ տեսակարար կշիռը կազմել է 5.5%: ՀՀ արտահանման կառուցվածքում Գերմանիան 2005-2006թթ. իր տեսակարար կշռով եղել է առաջին երկիրը, 2007-2008թթ. դեպի Գերմանիա արտահանումը դրսևորել է աճման միտում, 2009թ. նվազման, 2010-2011թթ. վերականգնվել է նախկին ցուցանիշը, 2012թ. նորից նվազում է արձանագրվել: Դեպի Գերմանիա արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ նվազել է 1.04 անգամ: Նիդերլանդները 2005թ. սկսած բավականին մեծ տեսակարար կշիռ է ունեցել ՀՀ արտահանման կառուցվածքում, և այդ ցուցանիշը պահպանվել է մինչև 2008թ., 2009թ. կտրուկ նվազել է՝ 2.5 անգամ, թեև 2010-2011թթ. աճել է, սակայն վերջին տարիներին նորից դրսևորել է նվազման միտում: Դեպի Նիդերլանդներ արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ նվազել է գրեթե 2 անգամ: Դեպի Իրան արտահանման տեսակարար կշիռն ընդհանուր արտահանման մեջ 2005-2008թթ. տատանվել է 2-3.5%-ի սահմաններում, սակայն 2009թ. արձանագրվել է աճ, որը պահպանվել է մինչև 2012թ., իսկ 2013թ. նվազել է: Արտահանումը դեպի Իրան 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 3 անգամ: Դեպի ԱՄՆ արտահանման տեսակարար կշիռն ընդհանուր արտահանման մեջ 2005-2008թթ. տատանվել է 4-6%-ի սահմաններում, 2009-2011թթ. արձանագրվել է տեսակարար կշռի ավելացում, 2012թ. նվազել է, 2013թ. չնչին աճ է գրանցվել: Դեպի ԱՄՆ արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 1.5 անգամ: Բելգիան բավականին մեծ տեսակարար կշիռ է ունեցել ՀՀ ընդհանուր արտահանման մեջ 2005թ., սակայն 2006-2009թթ. նվազել է, 2010թ.՝ աճել, որը պահպանվել է 2011թ., իսկ վերջին տարիներին՝ աճել: Դեպի Բելգիա արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ կրճատվել է 2 անգամ: Դեպի Վրաստան արտահանումը 2005-2007թթ. աճել է, 2008-2010թթ.՝ նվազել, 2011-2013թթ. աճել: Դեպի Վրաստան արտահանումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 1.8 անգամ:

2005թ. ամենամեծ տեսակակար կշիռը ՀՀ արտահանման մեջ ունեցել է Գերմանիան, այնուհետև ըստ հաջորդականության Նիդերլանդները, Բելգիան, ՌԴ-ն, Իսրայելը, ԱՄՆ-ն, իսկ վերոնշյալ մնացած երկրների տեսակարար կշիռը դեռևս փոքր է եղել: 2006թ. ՀՀ արտահանման կառուցվածքն ըստ երկրների գրեթե չի

փոխվել: 2007-2008թթ. արտահանման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող հնգյակ երկրներն ըստ հաջորդականության եղել են՝ ՌԴ-ն, Գերմանիան, Նիդերլանդները, Բելգիան, Վրաստանը: 2009թ.՝ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամով պայմանավորված, ընդհանուր արտահանման մեջ երկրների տեսակարար կշիռների փոփոխություններ են եղել: Այսպես, 2010թ. Գերմանիան իր տեղը զիջել է Բուլղարիային, իսկ ՌԴ-ն նորից հայտնվել է առաջին տեղում: 2011-2012թթ. չնչին փոփոխություններով հանդերձ հիմնական կառուցվածքը պահպանվել է: 2013թ. ՀՀ արտահանման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրներն են՝ ՌԴ, Բուլղարիա, Բելգիա, Իրան, ԱՄՆ, Կանադա, Գերմանիա, Վրաստան, Չինաստան, Նիդերլանդներ: 2014թ. պատկերը փոխվել է: ՀՀ արտահանման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող առաջին 10 երկրներն են՝ ՌԴ, Չինաստան, Գերմանիա, Կանադա, ԱՄՆ, Բուլղարիա, Իրան, Վրաստան, Իրաք, Նիդերլանդներ⁸²:

Աղյուսակ 2.2.2.

ՀՀ արտահանումը դեպի արտահանման գծով առավել բարձր ցուցանիշներով երկրներ, 2014-2015թ. հունվար - դեկտեմբեր(հազ. ԱՄՆ դոլար) ⁸³

	2014թ.	տես. կշիռը, %	2015թ.	տես. կշիռը, %	Բացարձակ աճ/նվազում
ՌԴ	308397.7	20.46	245188.6	16.64	-63209.1
Չինաստան	170954.1	11.34	165318.4	11.22	-5635.7
Գերմանիա	158506.7	10.52	140253.1	9.52	-18253.6
Կանադա	93150.1	6.18	108335.5	7.35	15185.4
Միացյալ Նահանգներ	87698.9	5.82	52.930.3	3.59	-34768.6
Բուլղարիա	85601.3	5.68	78928.2	5.36	-6673.1
Իրան	82672.9	5.48	81943.8	5.56	-729.1
Իրաք	80664.8	5.35	130636.7	8.87	49971.9
Վրաստան	78597.8	5.21	125920.4	8.55	47322.6
Նիդերլանդներ	74246.1	4.93	47313.5	3.21	-26932.6
Բելգիա	62412.1	4.14	42448.9	2.88	-19963.2

⁸²Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2015, էջ 472-473:

⁸³ Աղբյուրը Հայաստանի Հանրապետության Մաքսային Ծառայություն՝ <http://customs.am/Content.aspx?itn=csCIForeignTradeByCountries>:

	2014թ.	տես. կշիռը, %	2015թ.	տես. կշիռը, %	Բացարձակ աճ/նվազում
Իտալիա	34553.8	2.29	32548.6	2.21	-2005.2
Ուկրաինա	10965.5	0.72	6196.7	0.42	-4768.8
Ֆրանսիա	5030.2	0.33	5367.6	0.36	337.4
Շվեյցարիա	13884.5	0.92	38555.3	2.62	24670.8
Ճապոնիա	149	0.01	3526.9	0.24	3377.9
ԱՄԷ	12061.2	0.8	8733.8	0.59	-3327.4
Ռումինիա	54.2	0.004	38357.8	2.6	38303.6
Այլ երկրներ	147657.7	9.7	120585.7	8.1	-27087.2
ԸՆԴԱՄԵՆԸ	1507259	100	1473090	100	-34169

Աղյուսակ 2.2.2.-ի տվյալները փաստում են, որ, չնայած 2015թ. գրեթե դեպի բոլոր երկրներ արտահանման ծավալները կրճատվել են, ՀՀ արտահանման ամենախոշոր գործընկեր երկրների կազմը չի փոխվել: ՌԴ, Չինաստան և Գերմանիա արտահանվել է 550,8 մլն. ԱՄՆ դոլար արժողությամբ ապրանք և ծառայություն: Այսինքն, միայն այս 3 երկրներն ապահովել են ՀՀ արտահանման ավելի քան 37 %-ը: Ընդհանրապես, ՀՀ արտահանումն ըստ երկրների դիտարկելիս կարելի է առանձնացնել երկրների 4 խումբ՝ ըստ արտահանման մեջ ունեցած տեսակարար կշիռների:

Առաջին խմբում մտնում են այն երկրները, որոնց տեսակարար կշիռը ՀՀ արտահանման մեջ 10% և ավելի է: 2015 թ. ՀՀ արտահանման մեջ միայն երկու երկիր ունեն 10% և ավելի մասնաբաժին, մասնավորապես, ՌԴ-ն և Չինաստանը: Դեպի առաջին խմբի երկրներ արտահանումը 2015թ. կազմել է 410,5 մլն. ԱՄՆ դոլար կամ ընդհանուր արտահանման 27.9%-ը:

Երկրորդ խմբում մտնում են վեց երկիր, որոնց տեսակարար կշիռը ՀՀ արտահանման մեջ կազմում է 5-10%: Դրանք են՝ Գերմանիան, Իրաքը, Վրաստանը, Կանադան, Իրանը, Բուլղարիան: Դեպի երկրորդ խմբի երկրներ արտահանումը 2015թ. կազմել է 666 մլն. ԱՄՆ դոլար, կամ ընդհանուր արտահանման 45.2%-ը:

Երրորդ խմբում ներառված են վեց երկիր, որոնց տեսակարար կշիռը ՀՀ արտահանման կառուցվածքում 1-5% է: Դրանք են՝ ԱՄՆ-ը, Նիդերլանդները,

Բելգիան, Շվեյցարիան, Ռումինիան, Իտալիան: Երրորդ խմբի երկրներ արտահանումը 2015թ. կազմել է 252,2 մլն. ԱՄՆ դոլար՝ ապահովելով ՀՀ արտահանման 17,1 %-ը:

Չորրորդ խմբում մտնում են մնացած բոլոր երկրները, որոնք չեն ներառվել առաջին երեք խմբերում, կամ այն երկրները, որոնք ՀՀ արտահանման մեջ ունեն 1%-ից քիչ մասնաբաժին: Այսպիսի երկրները գրեթե 150 են, որոնց բաժին է ընկնում ՀՀ արտահանման ընդամենը 9,8%-ը:

2015թ. արտահանումը դեպի ԵՄ կազմել է 413.1 մլն. ԱՄՆ դոլար՝ 2014թ.-ի 437,1 մլն. ԱՄՆ դոլարի փոխարեն, իսկ դեպի ԵԱՏՄ անդամ երկրներ՝ 256.5 մլն. ԱՄՆ դոլար՝ 2014թ.-ի 324,7 մլն. ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Հարց է առաջանում, արդյոք տնտեսապես ավելի շահավետ էր ընտրել Եվրասիական տնտեսական միությունը, թե Եվրամիության հետ կապերի խորացումը: Այս հարցին հիմնավոր պատասխանելու համար ներկայացնենք դեպի հիմնական արևմտյան երկրներ արտահանման կառուցվածքը: Այսպես, 2015թ.՝

- դեպի Գերմանիա արտահանումը կազմել է 140,3 մլն. ԱՄՆ դոլար, որից պղինձ չզտած, պղնձե անոդ էլեկտրալիտիկ զտման համար՝ 65.5 մլն ԱՄՆ դոլար, երկաթահամահալվածք՝ 20.1 մլն. ԱՄՆ դոլար, մոլիբդեն և արտադրանք դրանից, ներառյալ թափոն և ջարդոն՝ 11.1 մլն. ԱՄՆ դոլար, թափոն և ջարդոն թանկարժեք մետաղի կամ մետաղի, պատած թանկարժեք մետաղով՝ 5.5 մլն. ԱՄՆ դոլար: Այսպիսով, 102.2 մլն. ԱՄՆ դոլար կամ դեպի Գերմանիա ընդհանուր արտահանման 73%-ը բաժին է ընկնում միայն մեծ մաքսային արժեք ունեցող հումքային ապրանքատեսակներին: Թեպետ ցուցանիշը բարելավվել է՝ իջնելով 12 տոկոսային կետով, այնուամենայնիվ կառուցվածքում զգալի է,

- դեպի Բելգիա արտահանումը կազմել է 42,4 մլն. ԱՄՆ դոլար, որից 31.1 մլն ԱՄՆ դոլարի ադամանդ, և 10.1մլն ԱՄՆ դոլարի ցինկի հանքաքար և խտահանք: Միայն այս 2 հումքային, ցածր ավելացված արժեք պարունակող ապրանքները կազմում են դեպի այս երկիր արտահանման մոտ 97%-ը,

- դեպի Բուլղարիա արտահանումը կազմել է 78.9 մլն. ԱՄՆ դոլար, որից միայն 78,5 մլն. ԱՄՆ դոլարը բաժին է ընկնում պղնձի հանքաքարի և խտահանքի արտահանմանը, որը կազմում է արտահանման մոտ 99%-ը,

• դեպի Նիդերլանդներ արտահանումը կազմել է 47,3 մլն. ԱՄՆ դոլար, որից երկաթահամահալվածք՝ 34.6 մլն. ԱՄՆ դոլար, մոլիբդենի հանքաքար և խտահանք՝ 5.8 մլն. ԱՄՆ դոլար, ցինկի հանքաքար և խտահանք՝ 0.6 մլն. ԱՄՆ դոլար: Միայն հումքային ապրանքատեսակների արտահանումը կազմել է մոտ 41 մլն. ԱՄՆ դոլար, ինչը կազմում է դեպի Նիդերլանդներ արտահանման մոտ 87%-ը⁸⁴:

Մեր կարծիքով, դեպի Եվրամիություն արտահանումը ներկայիս կառուցվածքով անհեռանկարային է, քանի որ արտահանվում են մեծամասամբ հումքային ապրանքներ, որոնց ավելացված արժեքը փոքր է և ֆոնդային բորսայում մետաղների գների փոփոխությունները մեծ վնաս են հասցնում ՀՀ տնտեսությանը, ինչին ականատես եղանք 2009թ.:

Դեպի ՌԴ արտահանումը բավականին բազմազանեցված է: Արտահանվում է ավելի քան 300 անուն ապրանք: Այստեղ ամենակարևորն այն է, որ դեպի ՌԴ գրեթե ամբողջությամբ արտահանվում է պատրաստի արտադրանք, որը մեծ հեռանկարներ է ստեղծում ՀՀ տնտեսական զարգացման և ներուժի ավելացման համար:

Վերլուծությունն առավել ամբողջական դարձնելու և հիմնավոր եզրակացություններ անելու նկատառումով գնահատենք ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածությունը և համեմատենք այլ երկրների հետ: Արտահանման կենտրոնացվածությունը գնահատենք Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի միջոցով: Արտահանման կենտրոնացվածությունը հաշվարկելիս վերցվել է արտահանման գծով առավել կարևոր 20 երկրների կշիռները, քանի որ գրեթե միշտ առաջին 20 երկրներն ապահովում են ընդհանուր ապրանքային արտահանման ավելի քան 90%-ը:

⁸⁴ Աղբյուրը Հայաստանի Հանրապետության Մաքսային Ծառայություն՝ http://customs.am/Shared/Documents/_CI/Customs_Statistics/Export_Statistics/2015/vt_artar_exp_er_kapr_2014_2015.pdf

Բելոռուսի և Ղազախստանի արտահանման կենտրոնացվածությունը, 2015թ. ⁸⁵

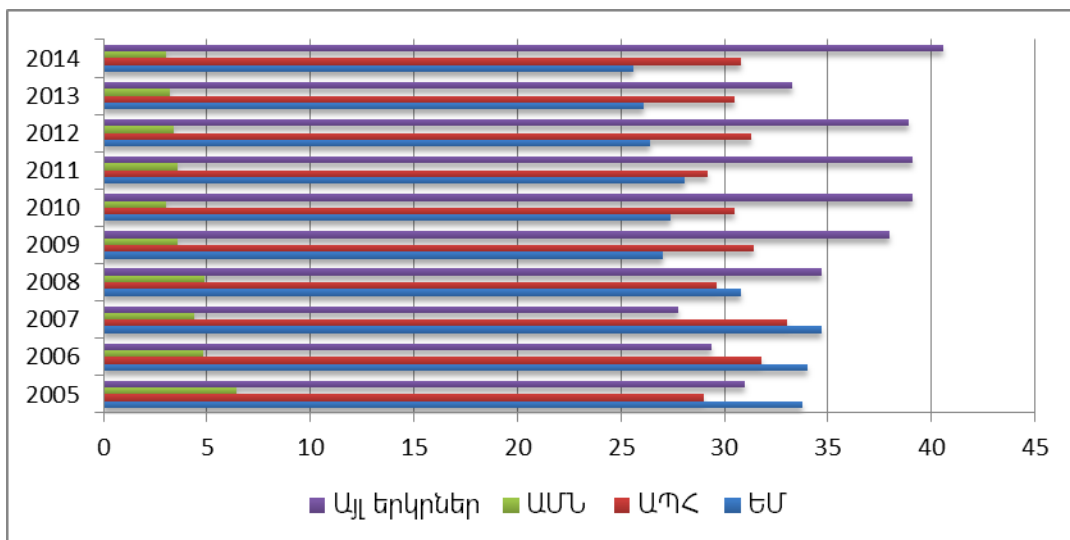
Բելոռուս			Ղազախստան		
ԵՐԿԻՐ	ԱՐՏԱՀԱՆՈՒՄ		ԵՐԿԻՐ	ԱՐՏԱՀԱՆՈՒՄ	
	2015թ.	տեսակ. կշիռը		2015թ.	տեսակ. կշիռը
Ռ-Դ	10389.10	38.93	Իտալիա	8137.4	17.8
Միացյալ Թագավորություն	2981.3	11.17	Չինաստան	5483.8	11.99
Ուկրաինա	2520.8	9.45	Նիդերլանդներ	4980.7	10.89
Նիդերլանդներ	1157.5	4.34	Ռ-Դ	4343.4	9.50
Գերմանիա	1086.5	4.07	Ֆրանսիա	2681.3	5.86
Լիտվա	964.40	3.61	Շվեյցարիա	2659.3	5.82
Չինաստան	781.6	2.93	Ռումինիա	1343.4	2.94
Լեհաստան	767.0	2.87	Թուրքիա	1276.7	2.79
Լատվիա	599.7	2.25	Հունաստան	1259.9	2.76
Ղազախստան	524.7	1.97	Իսպանիա	1219.1	2.67
Բրազիլիա	521.3	1.95	Ուկրաինա	176.4	2.57
Հնդկաստան	317.0	1.19	Ուգրեկստան	942.2	2.06
Ադրբեջան	285.5	1.07	Ճապոնիա	858.6	1.88
Ինդոնեզիա	169.5	0.64	Միացյալ Թագավորություն	828.9	1.81
Բելգիա	167.9	0.63	Լեհաստան	789.2	1.73
Թուրքիա	141.9	0.53	Կորեա	769.9	1.68
Նորվեգիա	130.8	0.49	Պորտուգալիա	642.1	1.40
Իտալիա	130.1	0.49	Մալթա	591.7	1.29
Մոլդովա	119.4	0.45	Իրան	565.5	1.24

⁸⁵ Բելոռուսի ազգային վիճակագրական կոմիտե՝ http://www.belstat.gov.by/en/ofitsialnaya-statistika/macroeconomy-and-environment/vneshnyaya-torgovlya_2/osnovnye-pokazateli-za-period-s-po-gody_10/commodity-exports-from-the-republic-of-belarus-by-cis-countries/

Ղազախստանի ազգային տնտեսության նախարարության վիճակագրության վարչություն՝ http://stat.gov.kz/faces/wcnav_externalId/homeNumbersCrossTrade2015?lang=ru&_afLoop=40959576173230573#%40%3F_afLoop%3D40959576173230573%26lang%3Dru%26_adf.ctrl-state%3Dqx8utei51_126

Բելոռուս			Ղազախստան		
ԵՐԿԻՐ	ԱՐՏԱՀԱՆՈՒՄ		ԵՐԿԻՐ	ԱՐՏԱՀԱՆՈՒՄ	
	2015թ.	տեսակ. կշիռը		2015թ.	տեսակ. կշիռը
Մալազիա	110.6	0.41	Ղրղստան	495.0	1.08
Այլ երկրներ	2818.9	10.56	Այլ երկրներ	4581.2	10.24
ԸՆԴԱՄԵՆԸ	26685.5	100,00	ԸՆԴԱՄԵՆԸ	45725.6	100.00

Աղյուսակ 2.2.2-ի տվյալների հիման վրա հաշվարկված Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը ՀՀ-ի համար 2015 թ. կազմել է 809.85: Համեմատական վերլուծություններ կատարելու նկատառումով աղյուսակ 2.2.3-ի տվյալների հիման վրա հաշվել ենք նաև ԵԱՏՄ անդամ երկրներից Ղազախստանի և Բելոռուսի արտահանման կենտրոնացվածությունները՝ $HHI_{\text{Բելոռուս}}=1812.23$, $HHI_{\text{Ղազախստան}}=798.58$: Ղազախստանը և Բելոռուսը տնտեսապես շրջափակված չեն որևէ երկրի կողմից և աշխարհագրական դիրքի առումով առավել շահեկան վիճակում են գտնվում: Ռուսաստանն ու Ղազախստանը արտահանման կենտրոնացվածության ցուցանիշի գծով ՀՀ-ից առավել շահեկան դիրքում են: ՌԴ-ում Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը 448.71 է:



Գծապատկեր 2.2.10. ՀՀ ներմուծումն ըստ երկրների 2005-2014թթ%⁸⁶

⁸⁶ Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2008, էջ 455-457,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2010, էջ 482-484,

Գծապատկեր 2.2.10.-ը փաստում է, որ ՀՀ ներմուծման կառուցվածքում 2005-2007թթ. ամենամեծ տեսակակար կշիռն ունեցել են ԵՄ անդամ երկրները, սակայն 2008-2009թթ. ԵՄ երկրներից ներմուծման տեսակարար կշիռը նվազել է, 2010-2011թթ.՝ աճել, իսկ 2012-2013թթ. նորից նկատվել է նվազում: ՀՀ ներմուծման կառուցվածքում ԱՊՀ երկրների տեսակարար կշիռը 2005-2007թթ. աճել է, 2009թ. նվազել, 2010թ. աճել, 2011-2013թթ. էական փոփոխությունների չի ենթարկվել և տեսակարար կշիռն ընդհանուր ներմուծման մեջ տատանվել է 29-31%-ի սահմաններում: Այլ երկրներից ՀՀ ներմուծման տեսակարար կշիռը 2005թ.-ից նվազել և իր ամենացածր մակարդակին հասել է 2007թ., սակայն 2008թ. կտրուկ աճել է, որը պահպանվել է մինչև 2013թ.: Հատկանշական է նաև, որ այլ երկրներից ներմուծումը վերջին տարիներին ընդհանուր ներմուծման մեջ առաջինն է իր տեսակարար կշռով: Այլ երկրների մեջ համեմատաբար մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել՝ Իրանը, Վրաստանը, Կանադան, Շվեյցարիան, Չինաստանը, Իտալիան:

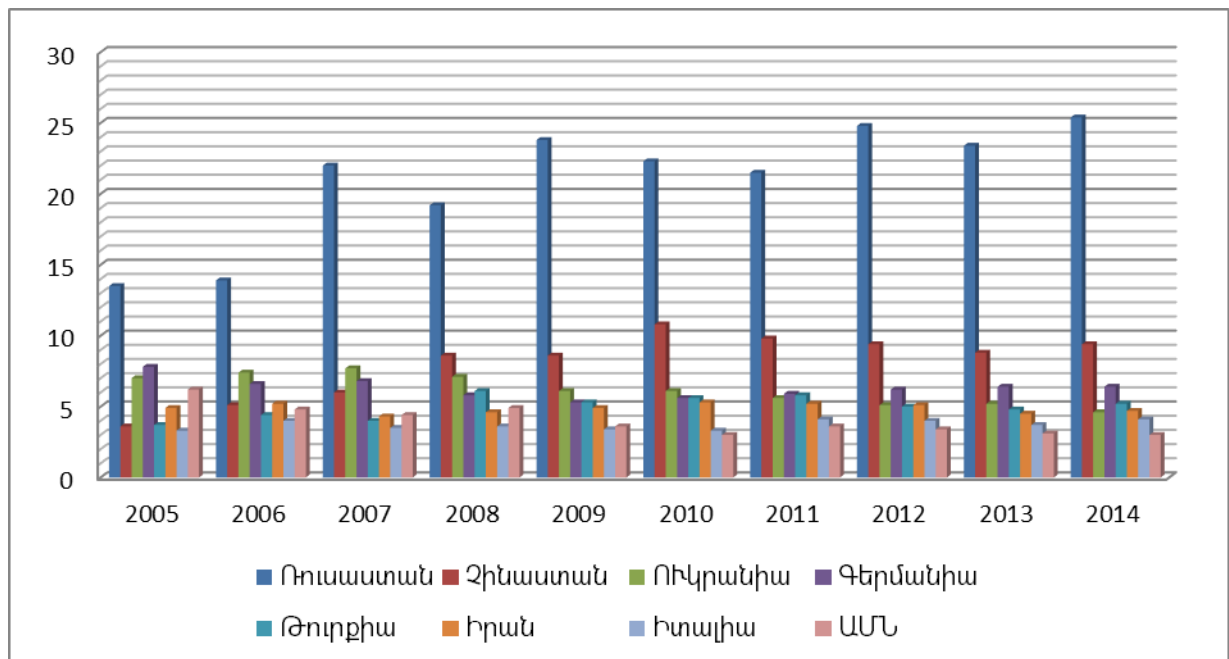
ՀՀ ներմուծումն ըստ ներմուծման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրների ներկայացված է Հավելված 11-ում:

ՌԴ-ից ներմուծումը 2005թ.-ից աճել է, որը պահպանվել է մինչև 2008թ., 2009թ. կտրուկ նվազել է՝ կապված ճգնաժամի հետ, սակայն 2010թ.-ից նորից աճել է: ՌԴ-ից ներմուծումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 4.63 անգամ, իսկ ընդհանուր ներմուծման մեջ տեսակարար կշիռը կազմել է 24.8%: Բուլղարիայից ներմուծումը 2005-2008թթ. ունեցել է աճի միտում, 2009թ.՝ նվազել է, 2010թ. նորից աճել է, ցուցանիշը պահպանվել է նաև 2011թ., իսկ 2012-2013թթ. սկսել է նվազել: Բուլղարիայից ներմուծումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ գրեթե չի փոխվել: Գերմանիայից ներմուծումը 2005-2008թթ. աճել է, 2009թ.՝ նվազել, 2010թ. վերականգնել է նախկին մակարդակը, 2011-2013թթ. արձանագրվել է աճ: Գերմանիայից ներմուծումը 2014թ. 2005թ. նկատմամբ աճել է 2 անգամ: 2014թ.

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2012, էջ 468-470,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2015, էջ 469-471:

2005թ. նկատմամբ աճել է ներմուծումը Իրանից, Չինաստանից, Ռուկրանիայից, Իտալիայից Թուրքիայից, համապատասխանաբար 2.3, 6.4, 1.6, 3, 3.5 անգամ:



Գծապատկեր 2.2.11. ՀՀ ընդհանուր ներմուծման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրները 2005-2014թթ. % ⁸⁷.

2005թ. ՀՀ ներմուծման մեջ ամենամեծ տեսակակար կշիռ ունեցել է ՌԴ-ն, այնուհետև ըստ հաջորդականության՝ Գերմանիան, Ռուկրանիան, ԱՄՆ-ն, իսկ վերոնշյալ մնացած երկրների տեսակարար կշիռը փոքր է եղել: 2006թ. ՀՀ ներմուծման կառուցվածքը գրեթե նույնն է եղել, միայն Ռուկրանիան է 4 տեղից հայտնվել 2-րդ, իսկ Գերմանիան 4-րդ տեղում: 2007թ. ՀՀ ներմուծման մեջ ըստ հաջորդականության մեծ տեսակարար կշիռ ունեցող հնգյակ երկրներն են եղել՝ ՌԴ-ն, Ռուկրանիան, Գերմանիան, Չինաստանը, ԱՄՆ-ն: 2008թ. ՀՀ ներմուծման կառուցվածքը՝ ֆինանսա-տնտեսական ճգնաժամով պայմանավորված, կրել է էական փոփոխություններ: Մինչև 2013թ. ՀՀ ներմուծման մեջ մեծ տեսակարար կշիռ

⁸⁷ Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2008, էջ 460-461,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2010, էջ 487-488,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2012, էջ 473-474,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2015, էջ 474-475:

ունեցող երկրներն իրենց դիրքերը պահպանել են և դիրքերի փոփոխություններ է եղել միայն իրար նկատմամբ: 2013թ. ՀՀ ներմուծման կառուցվածքում ամենամեծ տեսակարար կշիռ ունեցող 10 երկրներն են ՌԴ-ն, Չինաստանը, Գերմանիան, Ուկրաինան, Թուրքիան, Իրանը, Շվեյցարիան, Իտալիան, ԱՄՆ-ն, Ռումինիան, իսկ 2014թ.՝ ՌԴ-ն, Չինաստանը, Գերմանիան, Թուրքիան, Իրանը, Ուկրաինան, Իտալիան, Շվեյցարիան, ԱՄՆ-ն, Ճապոնիան⁸⁸:

Մեծ խնդիր է նաև ՀՀ արտաքին առևտրի ոչ բազմազանեցված լինելը ըստ երկրների: Այսպես՝ եթե 2005թ. ՀՀ ընդհանուր արտահանման մեջ ամենամեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրների առաջին տասնյակի տեսակարար կշիռների գումարը կազմել է ընդհանուր արտահանման 81.6%-ը, ապա 2012թ., 2013թ., 2014թ. համապատասխանաբար՝ 82.9%, 75.1% և 79.5%: Ներմուծման մեջ ամենամեծ տեսակարար կշիռ ունեցող երկրների առաջին տասնյակի տեսակարար կշիռների գումարը 2005թ. կազմել է ընդհանուր ներմուծման 67.4%-ը, 2012թ-ին՝ 67.5%, 2013թ-ին՝ 60.2%, իսկ 2014թ.՝ 68.7%: Այս տարիների ընթացքում թեև կառուցվածքային փոփոխություններ եղել են, սակայն ընդհանուր մասշտաբային առումով, բազմազանեցումը մեծանալու փոխարեն, ընդհակառակը, նվազել է, բացառությամբ 2013թ.: Սա լուրջ խնդիր է, որի լուծման առումով առևտրաշրջանառության ծավալների մեծացման հնարավորություններ կան, հատկապես, Իտալիայի, Շվեյցարիայի, Ճապոնիայի, Իսրայելի, Հնդկաստանի, Բելգիայի, Բրազիլիայի, Իսպանիայի, Կանադայի, ԱՄԷ հետ:

Առևտրային հաշվեկշռի վիճակի առավել ընդգրկուն վերլուծության համար հաշվարկենք արտահանման և ներմուծման քվոտաները, դրանց միջին քառակուսային շեղումները, արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքի սիմետրիկության և անհաշվեկշռվածության գործակիցները, ընթացիկ հաշվի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում:

2000-2014թթ. արտահանման չափաբաժինը կազմել է միջինում 25.3%, 2014թ.՝ 30.3%, ներմուծման չափաբաժինը միջինում կազմել է 47.5%, 2014թ.՝ 50.2%: Այս

⁸⁸ Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2015, էջ 474-475:

ցուցանիշները արտացոլում են տնտեսության մասշտաբները և դրա կախվածությունը համաշխարհային տնտեսությունից: Ի դեպ զարգացած տնտեսական համակարգերում արտահանման և ներմուծման չափաբաժինները ՀՆԱ-ում փոքր են, ինչը չի կարելի ասել ՀՀ տնտեսության համար: Աշխատանքի միջազգային բաժանման գործընթացում ՀՀ-ի դիրքն անկայուն է: Այդ մասին է փաստում ՀՀ-ում արտահանման և ներմուծման քվոտաների միջին քառակուսային շեղումների մեծ արժեքը՝ արտահանման քվոտայի միջին քառակուսային շեղումը 5.74% է, ներմուծման քվոտայի միջին քառակուսային շեղումը՝ 3.85%: Սա փաստում է, որ ելքային ցուցանիշների, հետևաբար սպասվող արդյունքների տատանողականությունը մեծ է:

Արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքում մեծ է փոքր ավելացված արժեքով արտադրանքի տեսակարար կշիռը: Սա լուրջ հիմնախնդիր է, փաստում է տնտեսական համակարգի զարգացման ցածր աստիճանի մասին և պահանջում է հրատապ լուծում: Սիմետրիկության գործակիցը փոքր է 1-ից, որը հիմք է տալիս եզրակացնելու, որ արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքը սիմետրիկ չէ և երկիրը աշխատանքի միջազգային բաժանման մեջ տեղաշարժված է դեպի ռեսուրսարդյունահանող տեխնոլոգիաներ: Բարձր տեխնոլոգիաների ապրանքների արտահանման ծավալները միջինում կազմել են ընդհանուր արտահանման 1,6%-ը:

Աղյուսակ 2.2.4.

Առևտրային հաշվեկշռի վիճակը բնութագրող ցուցանիշների
փոփոխությունները 2000-2014թթ.

Տարիներ	Արտահանման չափաբաժինը, %	Արտահանման չափաբաժնի շեղումը միջինից, %	Ներմուծման չափաբաժինը, %	Ներմուծման չափաբաժնի շեղումը միջինից, %	Անհաշվեկշռված ության գործակիցը	Ընթացիկ հաշվի տեսակարար կշիռը ՀՆԱ-ում, %
2000	23.8	-1.6	51.6	4.1	0.37	15.8
2001	26.5	1.2	51.1	3.6	0.32	10.4
2002	31.5	6.1	50.8	3.3	0.24	6.2
2003	35.0	9.6	54.5	7.0	0.22	6.2

2004	31.2	5.9	49.3	1.8	0.22	2.2
2005	29.8	4.4	45.7	-1.8	0.21	2.5
2006	24.3	-1.1	42.0	-5.5	0.27	3.9
2007	19.5	-5.8	41.4	-6.1	0.36	8.5
2008	15.1	-10.2	42.7	-4.8	0.48	15.0
2009	15.8	-9.5	44.3	-3.2	0.47	17.6
2010	21.3	-4.0	47.1	-0.4	0.38	14.2
2011	24.3	-1.0	46.4	-1.1	0.31	11.1
2012	25.7	0.3	48.3	0.8	0.31	11.1
2013	26.2	0.8	47.3	-0.2	0.29	8.0
2014	30.3	4.9	50.2	2.7	0.25	7.9

Բարձր տեխնոլոգիաների արտահանման առավել մեծ ծավալներ արձանագրվել են 2008թ.՝ մոտ 6,4 մլն. ԱՄՆ դոլար և 2012թ.՝ 7 մլն. ԱՄՆ դոլար: Բարձր տեխնոլոգիական արտադրանքի արտահանման կառուցվածքում գերակշիռ են գիտական սարքավորումները, քիմիական նյութերը, էլեկտրոնիկա-հեռահաղորդակցման արտադրանքը: Բարձր տեխնոլոգիական ապրանքների արտահանման ծավալների և կառուցվածքի փոփոխությունները թույլ են տալիս եզրակացնելու, որ հիմնարար հետազոտություններն ու մշակումները ՀՀ-ում չեն հանգեցրել առևտրայնացված բարձր տեխնոլոգիական ապրանքների ստեղծման: 2004թ.-ից բարձր տեխնոլոգիաների ներմուծման ծավալները կտրուկ աճել են, ինչը մասամբ պայմանավորված է հեռահաղորդակցության ոլորտի ինտենսիվ զարգացմամբ: Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքով բարձր տեխնոլոգիաների ներմուծման ծավալները 2008թ.-ից նվազել են: Ըստ ՀՀ ԱՎԾ տվյալների համակարգիչները, էլեկտրոնիկան և հեռահաղորդակցման պարագաները կազմում են ՀՀ ներմուծվող բարձր տեխնոլոգիական ապրանքների 70-80%-ը, մինչդեռ բարձր տեխնոլոգիական մեքենասարքավորումների բաժինը 2% է: Փաստորեն, նոր տեխնոլոգիաների ներմուծման միջոցով տեղայնացվող նորամուծությունը և արտադրական կարողությունների տեխնոլոգիական նորացման հնարավորությունները սահմանափակ են: Վիճակագրական տվյալները փաստում են որ բարձր տեխնոլոգիաների արտահանման և ներմուծման ծավալները աճում են բարձր տեմպով: Այնինչ տարածաշրջանում առաջատարը Թուրքիան է, այնուհետև Ադրբեջանը, Վրաստանը: Արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքում վերամշակված արտադրանքի տեսակարար կշռի իջեցումը

պայմանավորված է ոչ միայն համաշխարհային տնտեսության վերակառուցման գործընթացներով, այլև պարբերաշրջանային ճգնաժամերով: Այս խնդրի լուծման համար կարևորվում են մեծ ավելացված արժեք ունեցող արտադրանք արտահանողներին արտահանման արտոնյալ վարկերի տրամադրումը, բնական ռեսուրսների օգտագործման վճարների բարձրացումը: Մեծ դեր ունի հատկապես անվանական փոխարժեքը, քանի որ արժույթի արժեզրկումը խթանում է հումքի արտահանումը: Դիտարկվող ժամանակահատվածում ՀՀ-ում առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը փաստում է կամ երկրում ապրանքների պակասուրդի մասին, որը թույլ զարգացած տնտեսության հետևանք է, կամ բարձր գնողունակության մասին: Նման իրավիճակում կապիտալի ներհոսքը նաև ներդրումային ապրանքների տեսքով չնայած խորացնում է առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը, միաժամանակ խթանում է տնտեսական աճը: Առևտրային հաշվեկշռի կայունությունը բնութագրող անհաշվեկշռվածության գործակիցը ՀՀ-ում միջինում կազմել է 31%, որը փաստում է, որ տնտեսական զարգացումը՝ հատկապես արտաքին առևտրային բաղկացուցիչը անկայուն է:

2.3. ՀՀ տնտեսության մրցունակությունն ապահովող հիմնական ապրանքախմբերի արտահանման վրա իրական փոխարժեքի ազդեցության գնահատումը

Համաշխարհային շուկայում ՀՀ տնտեսության մրցունակությունն ապահովող հիմնական ապրանքախմբերի և մրցունակության մյուս միջանկյալ գործոնների վրա իրական փոխարժեքի ազդեցության կարևորությունից ելնելով՝ EvIEWS 7 տնտեսաչափական ծրագրային փաթեթի միջոցով գնահատվել է մրցունակության հիմնական և միջանկյալ գործոնների վրա իրական փոխարժեքի ազդեցության չափը: Մոդելները կառուցվել են, հիմք ընդունելով ինչպես միջազգային փորձը՝ աշխարհի երկրներում կիրառվող մոդելները, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության առանձնահատկությունները: Մոդելների մշակումը իրականացվել է առանձին բազմաչափ ռեգրեսիոն հավասարումների կառուցման միջոցով՝ կիրառելով փոքրագույն քառակուսիների մեթոդը, իսկ ռեգրեսիաների որակի գնահատման համար հիմք են հանդիսացել հայտնի վիճակագրական բաշխումների արժեքները և կանխատեսման սխալների մեծությունը: Գնահատված պարամետրերի

վիճակագրական նշանակալիությունը ստուգելու համար հիմք են հանդիսացել այնպիսի հայտնի վիճակագիրներ, ինչպիսիք են R դետերմինացայի գործակիցը, ռեգրեսիայի ստանդատ սխալը:

Մոդելների տվյալների բազայի կառուցման համար ընտրված համապատասխան ցուցանիշների 1997-2014թթ. եռամսյակային տվյալները բերված են Հավելված 12-ում: Տվյալների մեծ մասը լոգարիթմվել է և սեզոնայնորեն հարթեցվել:

Հաշվի առնելով, որ արտահանման մեծ բաժինը և որակական մասը ապահովում են այնպիսի ապրանքախմբեր, ինչպիսիք են հանքահումքային արտադրանքը, պատրաստի սննդի արտադրանքը, թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերը, թանկարժեք մետաղները, ոչ թանկարժեք մետաղները և դրանցից պատրաստված իրերը, մոդելները մշակվել են հենց այդ ապրանքախմբերի վրա իրական փոխարժեքի՝ որպես գնային գործոնի ազդեցությունը բացահայտելու նպատակով:

Մյուս երկու մոդելները վերաբերում են ներմուծմանը և օտարերկրյա ուղղակի ներդրումներին, քանի որ դրանք կարևոր դեր ունեն ՀՀ տնտեսական աճի ապահովման և մրցունակության բարձրացման տեսանկյունից:

Ներկայացնենք մշակված մոդելների գնահատման արդյունքները: Հանքահումքային արտադրանքի արտահանման էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$EXP_MINERAL_PROD_t = b_0 + b_1*IND_MINING_{t-1} + b_2*D_REER_{t-1} + b_3*EXP_MINERAL_PROD_{t-1} + \varepsilon_t^{89}$$

⁸⁹EXP_MINERAL_PROD_t-ը հանքահումքային արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսն է t-րդ եռամսյակում, IND_MINING_{t-1}-ը՝ հանքահումքային արդյունաբերության ավելացված արժեքի աճի ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում, D_REER_{t-1}-ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճ ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում՝ առաջին կարգի տարբերությամբ, EXP_MINERAL_PROD_{t-1}-ը հանքահումքային արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում b₀-ն, b₁-ը, b₂-ը և b₃-ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են, իսկ ε_t-ն մոդելի պատահական սխալն է:

Աղյուսակ 2.3.1.

Հանքահումքային արտադրանքի արտահանման և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները

$$\text{EXP_MINERAL_PROD}_t = 0.16 + 0.3 * \text{IND_MINING}_{t-1} - 2.55 * \text{D_REER}_{t-1} + 0.63 * \text{EXP_MINERAL_PROD}_{t-1} \quad 90$$

Dependent Variable: LEXP_MINERAL_PROD_SA				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEXP_MINERAL_PROD_SA(-1)	0.633096	0.102970	6.148373	0.0000
D_LREER_SA(-1)	-2.552790	1.093002	-2.335576	0.0238
LIND_MINING_SA(-1)	0.304846	0.086149	3.538595	0.0009
C	0.157705	0.253494	0.622124	0.0369
R-squared	0.915577	Mean dependent var		5.794835
Adjusted R-squared	0.910188	S.D. dependent var		0.846955
S.E. of regression	0.253821	Akaike info criterion		0.170806
Sum squared resid	3.027968	Schwarz criterion		0.322322
Log likelihood	-0.355551	Hannan-Quinn criter.		0.228705
F-statistic	169.9069	Durbin-Watson stat		2.291452
Prob(F-statistic)	0.000000			

Մոդելի արդյունքները փաստում են, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1%-ային կետով ավելացումը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում է հանքահումքային արտադրանքի արտահանման 2.55%-ային կետով նվազման, իսկ հանքահումքային արդյունաբերության ավելացված արժեքի և հանքահումքային արտադրանքի արտահանման 1%-ային կետով աճերը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում են հանքահումքային արտադրանքի արտահանման համապատասխանաբար 0.3%-ային կետով և 0.63%-ային կետով աճին:

Պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$\text{EXP_PREP_FOOD}_t = \gamma_0 + \gamma_1 * \text{REER}_{t-1} + \gamma_2 * \text{IND_MANUFACTURING}_{t-1} + \varepsilon_t \quad 91$$

⁹⁰ $\text{EXP_MINERAL_PROD}_t$ -ը t-րդ եռամսյակի հանքահումքային արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսի կանխատեսվող արժեքն է:

⁹¹ EXP_PREP_FOOD_t -ը պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսն է t-րդ եռամսյակում, REER_{t-1} -ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճի ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում, $\text{IND_MANUFACTURING}_{t-1}$ -ը վերամշակող արդյունաբերության ավելացված արժեքի աճի ինդեքսը՝ t-1-

Աղյուսակ 2.3.2.

Պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները

$$\widehat{EXP_PREP_FOOD}_t = 3.37 - 1.01*REER_{t-1} + 1.38*IND_MANUFACTURING_{t-1} + 0.53*D122^{92}$$

Dependent Variable: LEXP_PREP_FOOD_SA				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LREER_SA(-1)	-1.008504	0.374996	-2.689370	0.0099
LIND_MANUFACTURING_SA(-1)	1.383556	0.105017	13.17458	0.0000
D122	0.527214	0.237301	2.221711	0.0312
C	3.369415	1.468910	2.293821	0.0263
R-squared	0.850610	Mean dependent var		5.841695
Adjusted R-squared	0.841075	S.D. dependent var		0.581468
S.E. of regression	0.231805	Akaike info criterion		-0.010657
Sum squared resid	2.525475	Schwarz criterion		0.140859
Log likelihood	4.271744	Hannan-Quinn criter.		0.047242
F-statistic	89.20432	Durbin-Watson stat		1.558141
Prob(F-statistic)	0.000000			

Մոդելի արդյունքները փաստում են, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1%-ային կետով արժևորումը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում է պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման 1.01%-ային կետով նվազման, իսկ վերամշակող արդյունաբերության ավելացված արժեքի 1%-ային կետով աճը երկու եռամսյակ անց պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման 1.38%-ային կետով աճի:

Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի ու մետաղների արտահանման էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$EXP_PREC_METAL_t = c_0 + c_1*REER_{t-1} + c_2*IND_MANUFACTURING_{t-1} + c_3*EXP_PREC_METAL_{t-1} + \varepsilon_t^{93}$$

րդ եռամսյակում, γ_0 -ն, γ_1 -ը և γ_2 -ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են, իսկ ε_t -ն մոդելի պատահական սխալն է:

⁹² $\widehat{EXP_PREP_FOOD}_t$ -ը t-րդ եռամսյակի պատրաստի սննդի արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսի կանխատեսվող արժեքն է, D122-ը՝ ժամանակավոր շոկը:

⁹³ $EXP_PREC_METAL_t$ -ը թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի և մետաղների արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսն է t-րդ եռամսյակում, $REER_{t-1}$ -ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճի ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում, $IND_MANUFACTURING_{t-1}$ -ը վերամշակող արդյունաբերության ավելացված արժեքի աճի ինդեքսը՝ t-1-րդ եռամսյակում, $EXP_PREC_METAL_{t-1}$ -ը թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի և մետաղների արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսն է t-1-րդ

Աղյուսակ 2.3.3.

Թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի ու մետաղների արտահանման և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները

$$EXP_PREC_METAL_t = 9.9 - 1.85 * REER_{t-1} + 0.24 * IND_MANUFACTURING_{t-1} + 0.55 * EXP_PREC_METAL_{t-1} \quad 94$$

Dependent Variable: LEXP_PREC_METAL_SA				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEXP_PREC_METAL_SA(-1)	0.548415	0.101808	5.386753	0.0000
LREER_SA(-1)	-1.855625	0.497445	-3.730308	0.0005
LIND_MANUFACTURING_SA(-1)	0.236620	0.107593	2.199220	0.0327
C	9.886888	2.355400	4.197541	0.0001
R-squared	0.823269	Mean dependent var		5.088872
Adjusted R-squared	0.812223	S.D. dependent var		0.417693
S.E. of regression	0.181000	Akaike info criterion		-0.506837
Sum squared resid	1.572526	Schwarz criterion		-0.356741
Log likelihood	17.17776	Hannan-Quinn criter.		-0.449294
F-statistic	74.53292	Durbin-Watson stat		1.894345
Prob(F-statistic)	0.000000			

Ստացված կախվածությունները ցույց են տալիս, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1%-ային կետով արժևորումը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում է թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի ու մետաղների արտադրանքի արտահանման 1.85%-ային կետով նվազման, վերամշակող արդյունաբերության ավելացված արժեքի և նույն ապրանքախմբի արտահանման 1% աճերը հանգեցնում են դիտարկվող ապրանքախմբի արտահանման համապատասխանաբար մեկ եռամսյակ անց 0.24% -ային և 0.55% -ային կետով աճին:

Ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի արտահանման էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$EXP_BASE_METAL_t = \delta_0 + \delta_1 * REER_{t-3} + \delta_2 * IND_MINING_{t-1} + \delta_3 * EXP_BASE_METAL_{t-1} + \varepsilon_t \quad 95$$

եռամսյակում, c_0 -ն, c_1 -ը, c_2 -ը և c_3 -ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են, իսկ ε_t -ն մոդելի պատահական սխալն է:

⁹⁴ $EXP_PREC_METAL_t$ -ը t-րդ եռամսյակի թանկարժեք և կիսաթանկարժեք քարերի և մետաղների արտադրանքի արտահանման աճի ինդեքսի կանխատեսվող արժեքն է:

⁹⁵ $EXP_BASE_METAL_t$ -ը ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի արտահանման աճի ինդեքսն է t-րդ եռամսյակում, $REER_{t-3}$ -ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճի ինդեքսն է t-3-

Ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի արտահանման և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները

$$\widehat{EXP_BASE_METAL}_t = 1.9 - 0.34*REER_{t-3} + 0.25*IND_MINING_{t-1} + 0.69*EXP_BASE_METAL_{t-1}^{96}$$

Dependent Variable: LEXP_BASE_METAL_SA				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LEXP_BASE_METAL_SA(-1)	0.691358	0.107476	6.432690	0.0000
LREER_SA(-3)	-0.337751	0.215970	-1.563874	0.1247
LIND_MINING_SA(-1)	0.249221	0.090357	2.758180	0.0083
C	1.861344	0.965463	1.927930	0.0301
R-squared	0.962639	Mean dependent var		6.049807
Adjusted R-squared	0.960202	S.D. dependent var		0.829010
S.E. of regression	0.165382	Akaike info criterion		-0.684495
Sum squared resid	1.258161	Schwarz criterion		-0.531533
Log likelihood	21.11237	Hannan-Quinn criter.		-0.626246
F-statistic	395.0752	Durbin-Watson stat		2.025442
Prob(F-statistic)	0.000000			

Ստացված արդյունքները փաստում են, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1%-ային կետով արժևորումը երեք եռամսյակ անց հանգեցնում է ոչ թանկարժեք մետաղների արտահանման 0.34%-ային կետով նվազման, ոչ թանկարժեք մետաղների արտահանման 1%-ային կետով աճը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում է նույն ապրանքախմբի արտահանման 0.69%-ային կետով, իսկ հանքահումքային արդյունաբերության ավելացված արժեքի 1%-ային կետով աճը մեկ եռամսյակ անց՝ 0.25%-ային կետով աճին:

Մոդելների արդյունքները փաստում են, որ ընտրված գործոնները նշանակալի են, քանի որ այդ գործոնների վիճակագրական բնութագրիչները բավարարում են էկոնոմետրիկայի տեսության պահանջներին՝ ցուցանիշների մեծ մասի համար լե-

րդ եռամսյակում, IND_MINING_{t-1} -ը⁹⁶ հանքահումքային արդյունաբերության ավելացված արժեքի աճի ինդեքսը՝ $t-1$ -րդ եռամսյակում, $EXP_BASE_METAL_{t-1}$ -ը ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի արտահանման աճի ինդեքսն է $t-1$ -րդ եռամսյակում, δ_0 -ն, δ_1 -ը, δ_2 -ը և δ_3 -ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են, իսկ ε_t -ն մոդելի պատահական սխալն է:

⁹⁶ $\widehat{EXP_BASE_METAL}_t$ -ը t -րդ եռամսյակի ոչ թանկարժեք մետաղների և դրանցից պատրաստված իրերի արտահանման աճի ինդեքսի կանխատեսվող արժեքն է:

Statistic|>1.95 և սխալի հավանականությունները (Prob.) մոտ են 0-ին: Մշակված մոդելները որակյալ են, քանի որ բոլոր մոդելներում R^2 (R-squared) և ճշգրտված R^2 (Adjusted R-squared) որակի գնահատականները մոտ են 1-ին:

Մոդելների հիմնավորումը ամբողջական դարձնելու նպատակով անհրաժեշտ է նշել, որ մոդելների արդյունքներից ակնհայտ երևում է ստացված կապերի տնտեսագիտորեն հիմնավորված լինելը: Այսպես, ընտրված գործոնների, ստացված գործակիցների նշանները բավարարում են տնտեսագիտության տեսության պահանջներին:

ՀՀ ներմուծման մոդելի կառուցման համար որպես գործոններ ընտրվել են իրական արդյունավետ փոխարժեքը և համախառն ազգային տնօրինվող եկամուտը: Ընդ որում, այս մոտեցումը ևս համապատասխանում է տնտեսագիտական գրականության մեջ հայտնի վարքագծային կապերին: Այս տեսանկյունից տնօրինվող եկամտի աճը դիտարկվում է որպես բնակչության եկամուտների ավելացում, որը հանգեցնում է ներմուծման աճին: Իրական փոխարժեքի արժևորումը նույնպես նպաստում է ներմուծման աճին:

ՀՀ ներմուծման էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$IMPORT_t = \lambda_0 + \lambda_1 * REER_{t-3} + \lambda_2 * GNDI_t + \lambda_3 * IMPORT_{t-1} + \varepsilon_t^{97}$$

⁹⁷IMPORT_t-ը ներմուծման աճի ինդեքսն է t-րդ եռամսյակում, REER_{t-3}-ը^a իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճի ինդեքսն է t-3-րդ եռամսյակում, GNDI_t-ը՝ համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի աճի ինդեքսը t-րդ եռամսյակում, IMPORT_{t-1}-ը ներմուծման աճի ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում, λ_0 -ն, λ_1 -ը, λ_2 -ը և λ_3 -ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են, իսկ ε_t -ն մոդելի պատահական սխալն է:

Աղյուսակ 2.3.5.

Ներմուծման և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող
 էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները

$$\widehat{IMPORT}_t = -0.51 + 0.21*REER_{t-3} + 0.33*GNDI_t - 0.35*D091 - 0.23*D022 + 0.59*IMPORT_{t-1}$$
⁹⁸

Dependent Variable: LIMPORT_SA, Method: Least Squares				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LIMPORT_SA(-1)	0.594410	0.082680	7.189308	0.0000
LREER_SA(-3)	0.207943	0.108685	1.913256	0.0324
LGNDI_SA	0.333680	0.071937	4.638487	0.0000
D091	-0.351181	0.067654	-5.190880	0.0000
D022	-0.227448	0.067894	-3.350037	0.0017
C	-0.506726	0.422030	-1.200685	0.0364
R-squared	0.989294	Mean dependent var	5.517800	
Adjusted R-squared	0.988049	S.D. dependent var	0.594779	
S.E. of regression	0.065021	Akaike info criterion	-2.513930	
Sum squared resid	0.181793	Schwarz criterion	-2.282278	
Log likelihood	67.59128	Hannan-Quinn criter.	-2.426041	
F-statistic	794.6912	Durbin-Watson stat	1.991478	
Prob(F-statistic)	0.000000			

Ստացված կախվածությունները փաստում են, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1%-ային կետով արժևորումը երեք եռամսյակ անց հանգեցնում է ներմուծման 0.21%-ային կետով աճին: Ներմուծման 1%-ային կետով աճը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում է ներմուծման 0.59%-ային կետով, իսկ համախառն ազգային տնօրինվող եկամտի 1%-ային կետով աճը՝ 0.33%-ային կետով աճին:

Ելնելով բազմաթիվ գործոնների ուսումնասիրությունից և ՕՈԻՆ-երի շարժընթացի վերլուծությամբ բացահայտված միտումներից՝ ՕՈԻՆ մոդելի մշակման համար որպես գործոններ ընտրվել են իրական արդյունավետ փոխարժեքը և արտահանման վերոնշյալ չորս հիմնական ապրանքախմբերի գումարային արտահանման ծավալները, քանի որ ՕՈԻՆ-երի հիմնական մասը ուղղվում է

⁹⁸ $\widehat{IMPORT}_t$ -ը t-րդ եռամսյակի ներմուծման աճի ինդեքսի կանխատեսվող արժեքն է, D091, D022-ը՝ կեղծ փոփոխականները՝ ժամանակավոր շոկերը:

հատկապես արդյունաբերության արտահանելի ուղղվածություն ունեցող ենթաճյուղեր: Փաստորեն, արտահանելի լինելու փաստը գրավում օտարերկրյա ներդրողներին, ուստի ակնհայտ է, որ հաշվարկված ցուցանիշի գումարային արտահանման աճը պետք է ապահովի համապատասխան ոլորտներ ուղղվող ՕՈՒՆ-երի աճ: Իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը հանգեցնում է ՕՈՒՆ-երի աճի, քանի որ օտարերկրյա ներդրողները արժևորմանը արձագանքում են դրական, ներդրողները նման միտման մեջ տեսնում են որոշակի կայունության, տնտեսական աճի և ակտիվների թանկացման տարրեր:

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$FDI_REAL_t = c_0 + c_1 * REER_{t-2} + c_2 * EXP_MIN_MANUF_{t-1} + c_3 * FDI_REAL_{t-1} + \varepsilon_t^{99}$$

Աղյուսակ 2.3.6.

Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների և իրական արդյունավետ փոխարժեքի կապը բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները

$$\widehat{FDI_REAL}_t = -4.19 + 0.85 * REER_{t-2} + 0.37 * EXP_MIN_MANUF_{t-1} + 0.68 * FDI_REAL_{t-1}^{100}$$

Dependent Variable: LFDI_REAL_SA_HP, Method: Least Squares				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LFDI_REAL_SA_HP(-1)	0.679437	0.103035	6.594238	0.0000
LREER_SA(-2)	0.849772	0.471150	1.803611	0.0378
LEXP_MIN_MANUF_SA(-1)	0.367631	0.116663	3.151233	0.0029
C	-4.192933	2.088897	-2.007247	0.0406
R-squared	0.904016	Mean dependent var	5.469908	
Adjusted R-squared	0.897756	S.D. dependent var	0.769534	
S.E. of regression	0.246063	Akaike info criterion	0.110159	
Sum squared resid	2.785159	Schwarz criterion	0.263121	
Log likelihood	1.246026	Hannan-Quinn criter.	0.168408	
F-statistic	144.4159	Durbin-Watson stat	1.520729	

⁹⁹FDI_REAL_t-ը տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների հոսքերի աճի ինդեքսն է t-րդ եռամսյակում, REER_{t-2}-ը՝ իրական արդյունավետ փոխարժեքի աճի ինդեքսն է t-2-րդ եռամսյակում, EXP_MIN_MANUF_{t-1}-ը՝ հանքահումքային և մշակող արդյունաբերության արտադրատեսակների՝ 4 հիմնական ապրանքախմբերի գումարային արտահանման աճի ինդեքսը t-1-րդ եռամսյակում, FDI_REAL_{t-1}-ը տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների հոսքերի աճի ինդեքսն է t-1-րդ եռամսյակում, c₀-ն, c₁-ը, c₂-ը և c₃-ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են, իսկ ε_t-ն մոդելի պատահական սխալն է:

¹⁰⁰FDI_REAL_t-ը t-րդ եռամսյակի տնտեսության իրական հատվածում կատարված օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների հոսքերի աճի ինդեքսի կանխատեսվող արժեքն է:

Prob(F-statistic)

0.000000

Ստացված գործակիցները փաստում են վերոնշյալ գնահատականների իրավացիությունը, քանի որ ունեն ենթադրյալ նշանները, և ցույց են տալիս, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում իրական արդյունավետ փոխարժեքի 1%-ային կետով արժևորումը երկու եռամսյակ անց հանգեցնում է ՕՈՒՆ-երի 0.85%-ային կետով աճին, ՕՈՒՆ-երի 1%-ային կետով աճը մեկ եռամսյակ անց հանգեցնում է նույն ՕՈՒՆ-երի 0.68%-ային կետով աճին, գումարային արտահանման 1%-ային կետով աճը մեկ եռամսյակ անց՝ ՕՈՒՆ 0.37%-ային կետով աճին:

Ներկայացված վերջին երկու մոդելները ևս բավարարում են վերոնշյալ գործակիցների և մոդելի որակներն արտացոլող վիճակագրական ցուցանիշների՝ էկոնոմետրիկայի տեսության մեջ հայտնի պահանջներին:

Մշակված մոդելները կարելի է օգտագործել նաև որպես համապատասխան ցուցանիշների կանխատեսման կարևոր և որակյալ գործիքներ: Ստացված արդյունքները արդեն իսկ փաստում են կանխատեսման նպատակով այդ մոդելների կիրառման արդյունավետության մասին: Սակայն դրանց կիրառելիության նպատակահարմարությունը հիմնավորելու նպատակով յուրաքանչյուր մոդելի համար իրականացվել է փաստացի և գնահատված շարքերի կամ մոդելի միջոցով փաստացի շարքերի կանխատեսման արդյունքների համեմատություն (տես՝ Հավելված 13.):

Փաստացի և կանխատեսված շարքերի շարժընթացները հիմնականում համընկնում են: Սա հնարավորություն է ընձեռում եզրակացնելու, որ մշակված մոդելների կիրառելիությունը հիմնավոր է և մոդելները կարող են ծառայել որպես համապատասխան մակրոտնտեսական ցուցանիշների միտումների կանխատեսման գործիքներ:

Այսպիսով, իրական փոխարժեքն այն հիմնարար և առանցքային փոփոխականն է, որն անմիջական և նշանակալի ազդեցություն է ունենում համաշխարհային շուկայում ՀՀ տնտեսության մրցունակության, ինչպես նաև մրցունակության միջանկյալ գործոնների զարգացումների վրա:

ԳԼՈՒԽ 3. ԱՐՏԱՀԱՆՄԱՆ ԽԹԱՆՄԱՄԲ ՌԴԵԿՑԿՈՂ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ՀՆԱՐԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ

3.1. ՀՀ արտահանման ընդլայնման հնարավորությունները տնտեսական աճի ապահովման համատեքստում

ՀՀ-ում տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից կարևորվում են արտահանման խթանումը, ներմուծումը փոխարինող արտադրության զարգացման, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման, արտահանման և ներմուծման ապրանքային, աշխարհագրական կառուցվածքների կատարելագործման ճանապարհով ներմուծման կրճատումը: Մեր կարծիքով, այս խնդիրների լուծմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականության հետագա միջոցառումների մշակման և իրականացման ժամանակ պետք է կարևորել հետևյալները.

• ՀՀ-ն ունի առևտրի արտոնյալ պայմաններ և Եվրոպական միության, և ԵԱՏՄ-ի հետ: Ներկայումս երկրները կանգնած են գլոբալ ընտրության առաջ՝ արևմուտքի և արևելքի միջև և ընտրելով մեկը. կորցնում են մյուսի ընձեռած հնարավորությունները: Սակայն, ՀՀ-ն աշխարհի միակ երկիրն է, որն ունենալով ՌԴ-ի հետ առևտրի արտոնյալ պայմաններ, հանդիսանում է նաև Եվրոպական «GSP+» (Generalised System of Preferences) փաթեթի մասնակից երկիր: 2012թ. հոկտեմբերի 31-ին ԵՄ-ն ընդունեց GSP+ համակարգի լրամշակված օրենք այն երկրների համար, որոնք իրականացնում են մարդու, աշխատանքային իրավունքների հիմնական դրույթները, կայուն զարգացման և պետական կառավարման այլ կոնվենցիաների մասնակից անդամ են: 2014թ. հունվարի 1-ից ՀՀ-ն օգտվում է ԵՄ Արտոնությունների ընդհանուր համակարգի (GSP+) ընդհանուր դրույթներից, որոնք ապահովում են ԵՄ շուկայի արտոնյալ հասանելիությունը: Բացի ՀՀ-ից, այս համակարգի մասնակից են 9 երկիր, որոնցից ոչ մեկը ԱՊՀ երկիր չէ: Սա ՀՀ-ի համար դեպի ԵՄ արտահանումը մեծացնելու և բազմազանեցնելու մեծ հնարավորություն է:

• Սփյուռքի առկայությունը: ՀՀ-ն աշխարհի այն փոքրաթիվ երկրներից է, որն ունի բազմամիլիոն սփյուռք և միակն է, որի ազգաբնակչության միայն 30%-ն է բնակվում հայրենիքում: Միայն ՌԴ-ում բնակվում են ավելի քան 2.5 միլիոն հայ, որոշ

գնահատականներով գրեթե նույնքան հայ կա Հյուսիսային Ամերիկայում և ևս ավելի քան 1 միլիոն հայ՝ Արևմտյան Եվրոպայում: Սա բազային պահանջարկ է դեպի ԱՄՆ, Կանադա, Ֆրանսիա, Գերմանիա, Բելգիա, Նիդերլանդներ, ՌԴ և շատ այլ երկրներ ապրանք արտահանելիս: Ուստի դեպի այս տարածաշրջաններ ապրանք արտահանելիս կարելի է հենվել տեղի հայ ազգաբնակչության պահանջարկի վրա՝ արտահանումը ճիշտ թիրախավորելու պարագայում:

- Ազգային արժույթի մեծ տատանումներ: Արտահանմանն ուղղված արտադրության երկարաժամկետ պլանավորման կամ ընդհանրապես արտահանման կազմակերպման համար մեծ նշանակություն ունի ազգային արժույթի փոխարժեքը հիմնական առևտրային գործընկերների արժույթների հետ: Ներկայումս շատ երկրներում վարվում է «էժան փողերի» քաղաքականություն, որը ենթադրում է արտարժույթի, հիմնականում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, ազգային արժույթի դանդաղ և մշտական արժեզրկում: Սա արտահանման կայուն խթանման հնարավորություն է: Սակայն, ՀՀ-ում այս քաղաքականության վարումը կարող է մեծ խնդիրներ առաջացնել՝ դոլարացման բարձր մակարդակի պայմաններում: ՀՀ-ում իրական հատվածի պարտավորությունների դոլարացման բարձր մակարդակը կասկածի տակ է դնում «էժան փողերի» քաղաքականության արդյունավետությունը: Մյուս կողմից, բազմաթիվ տնտեսագետների կարծիքով ՀՀ դրամի փոխարժեքը պետք է ներկայիս մակարդակից ցածր լինի, ինչն արդեն ակնհայտորեն զսպում է արտահանման աճը դեպի ՌԴ:

Իհարկե ՀՀ-ում կան տնտեսությանը հատուկ՝ այլ բազմաթիվ գործոններ, որոնք զսպում կամ խթանում են ՀՀ-ից արտահանումը: Վերոնշյալ առանձնահատկություններից ոմանք հնարավորություն են ՀՀ արտահանման համար, իսկ որոշները խոչընդոտ, և անհրաժեշտ է վարել արդյունավետ արտաքին առևտրային քաղաքականություն՝ հնարավորություններից օգտվելու և խոչընդոտները հնարավորինս չեզոքացնելու համար: Տնտեսական աճի ապահովման համատեքստում կարևորվում է ՀՀ արտահանման և ներմուծման հարաբերակցության բարելավման՝ Եվրասիական տնտեսական միության ընձեռած հնարավորությունների բացահայտումը:

Եվրասիական տնտեսական միության հիմնական գաղափարը բոլոր անդամ երկրների տնտեսական ներուժի և հնարավորությունների ռացիոնալ օգտագործման եղանակով համագործակցության անդամ երկրներում դինամիկ տնտեսական աճի ապահովումն ու անդամ երկրների բնակչության կենսամակարդակի բարձրացումն է:

ԵԱՏՄ-ն ՌԴ-ի, Բելոռուսի և Ղազախստանի մաքսային միության շրջանակներում համագործակցության խորացման արդյունքն է, կամ Եվրասիական տնտեսական համագործակցության հաջորդ փուլը: ԵԱՏՄ ապագան կամ համագործակցության հետագա ընթացքը մատնանշում են մաքսային միության հետևյալ հիմնական հեռանկարային նպատակները՝ ազատ առևտրի համակարգի ստեղծում, միասնական մաքսային դրույքաչափերի և ոչ սակագնային կարգավորման քաղաքականությունների մշակում, կապիտալի ազատ տեղաշարժի ապահովում, միասնական ֆինանսական շուկաների ձևավորում, ԵՏՀ-ի շրջանակներում միասնական արժույթի անցում, միջպետական նպատակային ծրագրերի մշակում և իրագործում, արտադրական և ձեռնարկատիրական գործունեության համար հավասար պայմանների ստեղծում, միասնական տրանսպորտային ցանցի ստեղծում, օտարերկրյա ներդրումների համար հավասար պայմանների ստեղծում անդամ երկրների համար, անդամ երկրների քաղաքացիներին համագործակցության ողջ տարածքում կրթական և առողջապահական ծառայություններ ստանալու լայն հնարավորություն, օրենսդրությունների միմյանց համահունչեցում, համակարգված հարկային, դրամավարկային, արժույթաֆինանսական, առևտրային և մաքսային քաղաքականությունների իրականացում:

Վերոնշյալ նպատակներից որոշներն արդեն իրականություն են և այս նպատակները Եվրասիական տնտեսական միության հետագա խորացման ճանապարհային քարտեզն է: Այսինքն, ԵԱՏՄ-ն չի ենթադրում միայն որոշ մաքսային և հարկային արգելքների վերացում միասնական տնտեսական տարածքում, այլ ենթադրում է առավել խորը և հեռանկարային ինտեգրացիա: ԵԱՏՄ հիմնական տնտեսական իմաստը միության անդամ երկրների միջև առևտրի ամբողջական ազատականացումն է, այսինքն՝ զրոյացվում են անդամ երկրների

միջև ապրանքների առևտրի մաքսային դրույքաչափերը և ներդրվում են միմյանց միջև առևտրի կազմակերպման միասնական կանոնակարգեր:

Սակայն, ԵԱՏՄ-ի՝ ՀՀ-ին ընձեռած հնարավորությունները չեն սահմանափակվում լոկ միմյանց միջև գրոյական մաքսատուրքերով առևտրի իրականացմամբ: ԵԱՏՄ-ին միանալու նախաշեմին ՀՀ-ում կային տարակարծություններ միությունում ՀՀ-ի տնտեսական հեռանկարների վերաբերյալ¹⁰¹: Ընդ որում, առկա էին, ինչպես հոռետեսական կարծիքներ, օրինակ, որ սա ծուղակ է ՀՀ-ի համար, կամ տնտեսության կախվածությունը ՌԴ-ից ավելի է մեծանալու, այնպես էլ բազմաթիվ դրական կարծիքներ: Ըստ մեզ ԵԱՏՄ-ն ՀՀ-ին ընձեռելու է հեռանկարային զարգացման լայն և բազմազանեցված հնարավորություններ: Համախմբելով բոլոր կարծիքները, ինչպես նաև մեր տեսակետները, առանձնացնենք դրանցից մի քանիսը.

- Տարածաշրջանային կամ միջազգային խոշորամասշտաբ ծրագրերի մեջ ՀՀ դերի մեծացում: Այդպիսի ծրագրերից են, օրինակ, Չինաստան-Հնդկաստան-Միջին Ասիա-Իրան-Հայաստան երկաթուղու կառուցումը, մետաքսի ճանապարհի վերականգնումը կամ այսպես կոչված 21-րդ դարի «մետաքսի ճանապարհի տնտեսական գոտու» կառուցումը¹⁰²: Ներկայումս Չինաստանը հետաքրքրված է էժան փոխադրամիջոցներով իրենց ապրանքները դեպի միջին Ասիա, Եվրոպա և Ռուսաստանի Եվրոպական մաս հասցնելու մեջ: Հայաստանը դառնում է Չինաստանը, Հնդկաստանը կամ Իրանը Ռուսաստանին կապող առավել շահավետ կամուրջ երկաթուղու կառուցման և ԵԱՏՄ-ին ՀՀ անդամակցության պարագայում: Միայն երկաթուղու Հայաստանյան մասի կառուցումը տարբեր հաշվարկներով կարող է արժենալ նվազագույնը 1,5 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, իսկ ՀՀ-ն կպրոֆիլավորվի նաև որպես միջազգային առևտուր սպասարկող երկիր: Հաշվի առնելով նաև այն, որ ՀՀ-ից դեպի ՌԴ արտահանումն իրականացվում է գրոյական դրույքաչափերով

¹⁰¹ Հարցազրույց՝ ինտեգրման գործընթացների ուսումնասիրության խմբի ղեկավար Ա. Թավադյանի հետ՝ http://www.soyuzinfo.am/arm/analitics/detail.php?ELEMENT_ID=685

Հարցազրույց՝ ՀՊՏՀ դասախոս Ա. Եղիազարյանի հետ՝ <http://www.lragir.am/index.php/arm/0/interview/view/79129>,

¹⁰² https://www.clsa.com/special/onebelttoneroad/?utm_source=marketing&utm_medium=email&utm_campaign=onebelttoneroad, <http://svpressa.ru/politic/article/112146/>

ներմուծման ռեժիմով, ՀՀ-ն կարող է դառնալ վերջնական արտադրանքի թողարկման կենտրոն վերոնշյալ երկրների համար:

- Արտահանման մաքսատուրքերի վերացում գործընկեր երկրների՝ առաջին հերթին ՌԴ-ի կողմից: ՌԴ-ում հիմնականում ռազմավարական նշանակության հումքային ապրանքների արտահանման վրա կիրառվում է 30% մաքսատուրք, որը զգալի թանկացնում է դրանց ներմուծումը մեր կողմից: Ներկայումս, շատ ապրանքների արտադրությունը ՀՀ-ում կազմակերպելը ուղղակի անհնար է կամ ՌԴ-ն այդ ապրանքների արտադրության գծով ունի հարաբերական առավելություն, և արտահանման մաքսատուրքերի վերացումից հետո ՀՀ-ում պետք է տվյալ ապրանքների գները իջնեն: Օրինակ, 2015թ. ՌԴ-ի կողմից ՀՀ-ին մատակարարվող գազի արտահանման մաքսատուրքերը հանվեցին և սահմանի վրա գազի գինը էժանացավ մոտ 24%-ով: Սա հնարավորություն տվեց չթանկացնել վերջնական սպառողներին մատակարարվող գազի գինը, որը դարձել էր անխուսափելի՝ արտարժույթային տատանումներով պայմանավորված: Իհարկե, արտահանման մաքսատուրքի վերացումը միայն գազի վրա չէ, որ տարածվում է:

- ՀՀ-ն Եվրոպական երկրների համար կարող է դառնալ ռուսական շուկա մուտք գործելու պլատֆորմ: Ներկայումս ԵՄ-ՌԴ քաղաքական հարաբերությունները լարված են և երկկողմ պատժամիջոցների ազդեցության ներքո տնտեսական համագործակցությունը անկում է ապրում: Այս պարագայում ՀՀ-ն կարող է առաջարկել «մրցունակ» պայմաններ՝ երկրում ներդրումներ կատարելու, արտադրանք թողարկելու և ՌԴ արտահանելու համար:

- Միասնական ֆինանսական շուկաների ստեղծում: ԵԱՏՄ երկարաժամկետ նպատակներից է նաև միասնական ֆինանսական շուկայի ստեղծումը: ՌԴ-ում՝ արտաքին բացասական շուկերի ազդեցությամբ պայմանավորված, ֆինանսական և տնտեսական կարճաժամկետ անկայուն իրավիճակի հաղթահարումից հետո ՀՀ Կառավարության, ինչպես նաև ֆինանսական և իրական հատվածների կազմակերպությունների համար կարող է բացվել ահռելի ֆինանսական շուկա: Այսպես, ՀՀ Կառավարությունը կարող է պարտատոմսերի մի մասը թողարկել ռուբլով, իսկ ֆինանսական և իրական հատվածը կստանա ինստիտուցիոնալ

ներգրավումների առավել մեծ հնարավորություններ՝ բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի տեղաբաշխման միջոցով:

- ՀՀ արտահանման ընդլայնման և բազմազանեցման մեծ հնարավորություններ: ՌԴ ներմուծման կառուցվածքի ուսումնասիրությունից (այս մասին առավել հանգամանորեն կանդրադառնանք հետագա շարադրանքում), պարզ է դառնում, որ ՌԴ-ն մեծամասամբ արտահանում է հումքային և ներմուծում՝ պատրաստի ապրանքներ: Սա ՀՀ-ի համար մեծ հնարավորություն է բազմազանեցնելու արտահանումը և ՌԴ արտահանելու առավել մեծ ավելացված արժեք ունեցող ապրանքներ արտոնյալ պայմաններով՝ ստեղծելով տնտեսության համար հեռանկարային զարգացման հիմքեր:

- ՀՀ-ն կարող է վերածվել վերաարտահանող երկրի: Այսպես, եթե ՀՀ որոշ տարածքներ հայտարարվեն վերաարտահանման համար ազատ տնտեսական գոտիներ, ապա տնտեսապես շահավետ կլինի ՌԴ-ից, ինչու չէ, նաև Ղազախստանից և այլ երկրներից ներմուծել էժան հումք, վերամշակել և արտահանել ՌԴ կամ երրորդ երկրներ: ՀՀ-ում կան նաև գունավոր մետաղների մեծ պաշարներ, սակայն արդյունահանվող ծավալների փոքր լինելու պատճառով ձուլարանների կառուցումը տնտեսապես շահավետ չէ, ինչի հետևանքով ՀՀ-ից մոլիբդեն, պղինձ, ալյումին, ոսկի, ցինկ և այլ օգտակար հանածոներ արտահանվում են հանքաքարի տեսքով՝ բավականին ցածր գնով: ԵԱՏՄ անդամակցության շնորհիվ կարելի է արդյունահանվող մետաղների քանակը հասցնել տնտեսական շահավետության մակարդակի և հիմնավորել ձուլարանների կառուցման անհրաժեշտությունը: Այս դեպքում արդեն ՀՀ-ից կարտահանվի պատրաստի մետաղ առավել բարձր ավելացված արժեքով՝ վերաարտահանման խթանման միջոցով:

- ՌԴ-ում հայկական ապրանքները բավականին մրցունակ են: Որոշ ապրանքների գները, մինչև 2 անգամ ցածր են ռուսական շուկայի միջին գներից (այս մասին նույնպես առավել մանրամասն կանդրադառնանք հետագա շարադրանքում): Ճիշտ է, 2014թ. երկրորդ կիսամյակից սկսած իրավիճակը փոքր ինչ փոխվել է, որի հետևանքով ռուսական ռուբլին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվեց մոտ 3 անգամ ավելի, քան ՀՀ դրամը: Հետևաբար ներկայումս

հայկական ապրանքների մրցունակությունը նվազել է ՌԴ-ում, սակայն միջնաժամկետում նավթի գների վերականգնմամբ պայմանավորված՝ ռուսական ռուբլու արժևորման պարագայում, հայկական ապրանքները կվերականգնեն իրենց մրցունակությունը ռուսական շուկայում:

ԵԱՏՄ-ում ՌԴ-ն ՀՀ-ի համար, անկասկած, ամենամեծ տնտեսական հետաքրքրություն ներկայացնող երկիրն է: ԵԱՏՄ-ի՝ ՀՀ-ին ընձեռած հնարավորությունները բացահայտելու, մասնավորապես դեպի ՌԴ ՀՀ արտահանման ներուժը գնահատելու համար վերլուծվել է ՌԴ ներմուծման կառուցվածքը, կատարվել է Ռուսաստանի ներքին սպառողական գների մշտադիտարկում, ուսումնասիրվել է հայկական արտադրության ապրանքների մրցունակությունը ռուսական շուկայում, վեր են հանվել հայկական ապրանքների՝ դեպի Ռուսաստան արտահանման խոչընդոտները, առաջարկվել են քայլեր, որոնք կարող են աշխուժացնել հայ-ռուսական առևտրաշրջանառությունը:

ՌԴ-ն՝ չնայած վերջին երկու տարվա ընթացքում արևմուտքի կողմից սահմանված տնտեսական պատժամիջոցների պատճառած վնասների, մնում է աշխարհի խոշորագույն տնտեսությունների տասնյակում: Արժույթի միջազգային հիմնադրամի հրապարակած տվյալների համաձայն ՌԴ-ի անվանական ՀՆԱ-ն արտահայտված ԱՄՆ դոլարով, 2015թ. կազմել է 1324.7 մլրդ. ԱՄՆ դոլար¹⁰³: Արտաքին առևտրաշրջանառությունը 2015թ. կազմել է 530.4 մլրդ ԱՄՆ դոլար, որից արտահանման ծավալը կազմել է 345.9 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, ներմուծման ծավալը՝ 184.5 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, իսկ 2014թ. 793.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար, որից արտահանման ծավալը կազմել է 501.9 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, ներմուծման ծավալը՝ 291.6 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ընդհանուր արտաքին առևտրաշրջանառության, արտահանման և ներմուծման նվազման էական պատճառներ են, անշուշտ, ՌԴ-ի դեմ և իր կողմից սահմանված պատժամիջոցները, միջազգային ֆոնդային շուկաներում հումքային ապրանքների, առաջին հերթին նավթի համաշխարհային գների զգալի անկումը, ինչպես նաև տարեվերջին ռուսական ռուբլու փոխարժեքի էական տատանումները: Վերը նշված

¹⁰³ Արժույթի միջազգային հիմնադրամ՝

http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=47&pr.y=12&sy=2014&ey=2016&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=922&s=NGDP_RPCH%2CNGDPD&grp=0&a=

գործոնների ազդեցությունը ավելի ճիշտ գնահատելու նկատառումով ներկայացնենք վերջին երեք տարիների առևտրաշրջանառության, արտահանման և ներմուծման շարժընթացը ըստ ամիսների:

Աղյուսակ 3.1.1.

ՌԴ արտաքին առևտրաշրջանառությունն ըստ ամիսների 2013-2015 թթ.¹⁰⁴

մլրդ. ԱՄՆ դոլար

Տարի/ամիս	Առևտրաշրջանառություն											
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
2013թ.	58,8	67,2	71,6	72,8	65,6	68,3	71,8	68,4	71,5	72,0	74,6	79,6
2014թ.	58,5	58,3	72,8	73,8	68,7	66,0	73,6	64,9	62,5	66,5	58,3	60,8
2015թ.	39,3	44,0	49,1	46,1	45,0	45,4	43,2	41,0	43,0	43,4	--	--

Ռուսաստանի դեմ պատժամիջոցների առաջին փաթեթը ուժի մեջ մտավ 2014թ. մարտի կեսերից, երբ Ղրիմը անցկացրեց հանրաքվե՝ Ռուսաստանի կազմ մտնելու համար, իսկ ՌԴ-ն ընդունեց արդյունքները: Պատժամիջոցների երկրորդ և երրորդ փաթեթները ուժի մեջ մտան ապրիլից մինչև հուլիս ընկած ժամանակահատվածում՝ կապված Ուկրաինայի արևելքում իրավիճակի ապակայունացմամբ և Դոնեցկում Boeing 777 ինքնաթիռի կործանման հետ: Նշված պատժամիջոցները սկզբնական փուլում հիմնականում քաղաքական բաղադրիչներ էին պարունակում, իսկ 2014թ. ամռանից՝ նաև տնտեսական: ՌԴ արտաքին առևտրաշրջանառությունը 2013թ. նկատմամբ էական նվազել է 2014թ. օգոստոսից: Այսպես, 2014թ. հուլիսին արտաքին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 73,6 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, 2013թ. հուլիսի համեմատ աճելով 1,8 մլրդ ԱՄՆ դոլարով, իսկ ահա օգոստոսին առևտրաշրջանառության ծավալը կազմել է 64,9 մլրդ ԱՄՆ դոլար՝ 2013թ. օգոստոսի 68,4 մլրդ ԱՄՆ դոլարի դիմաց: Միևնույն ժամանակահատվածները համեմատելիս, ապրանքաշրջանառության անկում է գրանցվել նաև սեպտեմբեր, հոկտեմբեր, նոյեմբեր և դեկտեմբեր ամիսներին: 2014թ. վերջին հինգ ամիսներին նախորդ համադրելի ժամանակաշրջանի համեմատ

¹⁰⁴ Ռուսաստանի Դաշնային մաքսային ծառայություն՝

http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=20488:-2014-&catid=51:2011-01-24-16-27-51&Itemid=1977 :

Ռուսաստանի ապրանքաշրջանառությունը նվազել է 53,2մլրդ ԱՄՆ դոլարով կամ 14,53 %-ով: Նվազման միտումը պահպանվել է նաև 2015թ.:

Աղյուսակ 3.1.2.

ՌԴ արտահանման ծավալն ըստ ամիսների 2013-2015 թթ.¹⁰⁵

մլրդ. ԱՄՆ դոլար

Տարի/ամիս	Արտահանում											
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
2013թ.	39,0	42,6	44,9	44,6	41,3	42,2	43,8	42,5	45,2	43,9	47,4	49,9
2014թ.	39,6	36,0	47,1	47,7	44,3	40,9	46,1	41,5	38,4	41,5	36,8	38,0
2015թ.	28,1	39,4	32,9	30,8	30,7	30,1	27,3	25,5	26,7	27,4	–	–

ՌԴ արտահանման անկումը գրեթե ամբողջությամբ պայմանավորված է նավթի համաշխարհային գների անկմամբ: Իհարկե կան նաև այլ պատճառներ, օրինակ, ՌԴ-ն արտահանում է նաև բազմաթիվ այլ հումքային ապրանքներ, որոնց գները նույնպես իջել են, ինչպես նաև Եվրամիության անդամ երկրների, ԱՄՆ-ի, Կանադայի, Ավստրալիայի, Նոր Զելանդիայի և այլ երկրների կողմից էմբարգո դրվեց ռուսական որոշ՝ հիմնականում պետական ձեռնարկությունների կողմից թողարկվող ապրանքների վրա, սակայն, փաստ է, որ ՌԴ-ի արտահանման գերակշիռ մասը բաժին է ընկնում նավթին: Ինչպես գիտենք, միջազգային ֆոնդային բորսաներում գնվում և վաճառվում են նավթի ֆյուչերսներ, օրինակ հունիսին գնվում են նավթի ֆյուչերսներ օգոստոս-սեպտեմբեր ամիսների համար, և փաստորեն, նավթի գների անկումը ՌԴ արտահանման վրա ազդեցություն պետք է ունենար 2-3 ամիս հետո (ժամանակային ճեղք): Նավթի գների անկումը սկսվեց 2014թ. հուլիս ամսից: 2014թ. երկրորդ կիսամյակում նավթի գները մոտ կիսով չափ նվազեցին՝ 111,8 ԱՄՆ դոլարից հասնելով 62,3 ԱՄՆ դոլարի¹⁰⁶: ՌԴ արտահանումը 2013թ. համեմատ էական նվազել է 2014թ. սեպտեմբերից՝ նավթի գների անկումից 2 ամիս անց: 2014թ. հուլիսին արտահանման ծավալը կազմել է 46,1 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, 2013թ. հուլիսի նկատմամբ աճելով 2,3 մլրդ ԱՄՆ դոլարով, իսկ օգոստոսին՝ կազմել է 41,5 մլրդ. ԱՄՆ դոլար՝ 2013թ. օգոստոսի 42,5 մլրդ ԱՄՆ դոլարի դիմաց: Այս

¹⁰⁵ Ռուսաստանի դաշնային մաքսային ծառայություն՝ http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=20488:-2014-&catid=51:2011-01-24-16-27-51&Itemid=1977:

¹⁰⁶ Աղբյուրը՝ <http://www.statista.com/statistics/262861/uk-brent-crude-oil-monthly-price-development/>

բացասական միտումը շարունակվել է նաև 2014թ. սեպտեմբեր-դեկտեմբեր ամիսներին: 2014թ. վերջին հինգ ամիսներին նախորդ համադրելի ժամանակաշրջանի համեմատ ՌԴ արտահանումը նվազել է 14,3%-ով: Արտահանման անկում է արձանագրվել նաև 2015թ. հունվարին, սակայն փետրվարին արտահանման ծավալն աճել է ինչպես նախորդ ամսվա, այնպես էլ նախորդ տարվա փետրվարի նկատմամբ՝ համապատասխանաբար 40,2%-ով և 9,4%-ով: Մարտ ամսից արտահանման ծավալները շարունակաբար նվազել են: 2015թ. երրորդ եռամսյակում արտահանման ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ կրճատվել է 36,9%-ով:

ՌԴ ներմուծման ծավալները նույնպես նվազել են 2013թ. նկատմամբ: Պատճառները գրեթե նույնն են, սակայն էական ազդեցություն են ունեցել նախ ՌԴ-ի կողմից սահմանված և 2014թ. օգոստոսի 6-ից ուժի մեջ մտած պատժամիջոցները, որոնցով արգելվեցին մի շարք Եվրոպական և այլ երկրներից՝ հիմնականում գյուղատնտեսական, ապրանքների մուտքը ՌԴ, երկրորդ, 2014թ. վերջին եռամսյակում ռուսական ռուբլու կտրուկ արժեզրկման հետևանքով ներմուծված ապրանքները դարձան գնային առումով քիչ մրցունակ, ինչպես նաև գնաճի արդյունքում ընկավ նաև գնողունակությունը:

Աղյուսակ 3.1.3

ՌԴ ներմուծման ծավալն ըստ ամիսների 2013-2015 թթ.¹⁰⁷

մլրդ. ԱՄՆ դոլար

Տարի/ամիս	Ներմուծում											
	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12
2013թ.	19,8	24,6	26,6	28,2	24,3	26,1	28,0	26,0	26,3	28,1	27,2	29,7
2014թ.	18,9	22,3	25,7	26,1	24,3	25,1	27,5	23,4	24,1	25,0	21,5	22,8
2015 թ.	11,2	14,6	16,3	15,3	14,2	15,3	15,9	15,5	16,1	16,0	–	–

Վիճակագրական տվյալները փաստում են, որ ՌԴ ներմուծումը նախորդ ժամանակահատվածի նկատմամբ էական կրճատվել է 2015թ. ընթացքում: 2014թ.

¹⁰⁷ Ռուսաստանի դաշնային մաքսային ծառայություն՝ http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=20488:-2014-&catid=51:2011-01-24-16-27-51&Itemid=1977:

օգոստոսից ներմուծման ծավալների կրճատումը կարելի է բնութագրել որպես ՌԴ ներմուծման կրճատման առաջին ալիք (2014թ. օգոստոս-հոկտեմբեր ամիսներ): Ներմուծման կրճատման երկրորդ ալիքը ռուբլու արժեզրկման հետևանք է, որը սկսվեց 2014թ. սեպտեմբերից, երբ 1 ԱՄՆ դոլարը հատեց «հոգեբանական» համարվող 37 ռուբլու շեմը, իսկ ազդեցությունը ներմուծման վրա զգացվեց 1-2 ամիս հետո, քանի որ այստեղ նույնպես առկա է ժամանակային խզում՝ որոշակի ժամանակահատվածի համար ֆիքսված փոխարժեքներով նախօրոք կնքված պայմանագրերի համաձայն իրականացվող առևտրային պատվերներով պայմանավորված: Ռուսական ռուբլու կտրուկ արժեզրկման հիմնական պատճառը արտահանման կրճատման հետևանքով արտարժույթային հոսքերի նվազումն էր: Հետևանքը արտարժույթի պակասուրդն էր, որը հատկապես մեծացավ ֆինանսական կազմակերպությունների՝ արտասահմանյան գործընկերների հանդեպ ստանձնած պարտավորությունների կատարման որոշ դժվարությունների արդյունքում, և հանգեցրեց կանխիկ ԱՄՆ դոլարի և Եվրոյի խուճապային գնումների և ռուբլով խնայողությունների փոխարկմանը, ինչն էլ մոտ 3 ամսվա ընթացքում մոտ 2 անգամ արժեզրկեց ռուբլին: Այսպես, եթե 2014թ. սեպտեմբերի 18-ին 1 ԱՄՆ դոլարը արժեր 38,3724 ռուբլի, ապա դեկտեմբերի 18-ին՝ արդեն 67,7851 ԱՄՆ դոլար¹⁰⁸:

2014թ. նոյեմբերին ներմուծման ծավալը նախորդ ամսվա նկատմամբ կրճատվել է 3,5 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով կամ մոտ 15%-ով, իսկ 2013թ. նոյեմբերի նկատմամբ՝ 5,7 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով կամ 21%-ով: Դեկտեմբերին ներմուծման ծավալը 2014թ. նոյեմբերի նկատմամբ աճել է ընդամենը 1,3 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով կամ 6%-ով, իսկ 2013թ. դեկտեմբերի նկատմամբ՝ կրճատվել մոտ 7,0 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով կամ ավելի քան 23%-ով: Այսպիսով, միայն 2014թ. օգոստոս-դեկտեմբեր ամիսներին ներմուծման ծավալները նախորդ համադրելի ժամանակաշրջանի նկատմամբ կրճատվել են 20,5 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով կամ մոտ 15%-ով: Գնահատենք վերոնշյալ 2 գործոնների՝ ՌԴ-ի կողմից սահմանված պատժամիջոցների և

¹⁰⁸ Ռուսաստանի Դաշնության կենտրոնական բանկ՝

http://cbr.ru/currency_base/daily.aspx?date_req=18.09.2014

ռուսական ռուբլու արժեզրկման ընդհանրացված ազդեցությունը ներմուծման վրա: Բազմաթիվ այլ գործոնների արդյունքում 2014թ. հունվար-հուլիսին ՌԴ ներմուծումը նվազել է 7,8 մլրդ ԱՄՆ դոլարով, այսինքն միջինը մեկ ամսում՝ 1,12 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով: Եթե հաշվի չառնենք պատժամիջոցների և ռուբլու արժեզրկման ազդեցությունը և տարածենք հունվար-հուլիս ամիսների բացասական միտումը նաև 2014թ. մյուս ամիսների վրա, ապա կստացվի, որ 2014թ.-ին 2013թ. նկատմամբ ներմուծումը պետք է կրճատվեր 13,4 մլրդ ԱՄՆ դոլարով, սակայն ներմուծումը կրճատվել է 28,3 մլրդ ԱՄՆ դոլարով: Վերոնշյալ 2 գործոնների ազդեցությունը ՌԴ ներմուծման վրա կարելի է գնահատել մոտավորապես 15 մլրդ. ԱՄՆ դոլար: Փաստորեն, 2014թ. ՌԴ ներմուծման կրճատման մոտ 53%-ը պայմանավորված է վերոնշյալ 2 գործոններով: 2015թ. ռուբլու արժևորմանը զուգընթաց նախորդ ամսվա նկատմամբ ներմուծման ծավալների որոշակի աճ է արձանագրվել, սակայն նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի նկատմամբ ներմուծումը կրճատվել է միջինում 38%-ով:

Մինչև ՀՀ նախագահի՝ 2013թ. սեպտեմբերի հայտնի ելույթը, ինչպես ՀՀ-ում, այնպես էլ դրա սահմաններից դուրս շատերը կարծում էին, թե ՀՀ-ն կանգնած է ինտեգրման պատմական երկընտրանքի առաջ և հնարավոր է, որ ընտրի դեպի Եվրամիություն տանող ուղին: Եվ, բացի քաղաքական շատ փաստարկներից, ի օգուտ Եվրամիությանը բերվում էր ՀՀ արտահանման կառուցվածքում Եվրամիության ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունենալու փաստը: Սակայն, այս դեպքում պետք է կարևորել ոչ թե քանակական, այլ որակական վերլուծությունների արդյունքները: ՀՀ-ից դեպի Եվրամիություն արտահանվում է մեծամասամբ փոքր ավելացված արժեք ունեցող հումքային արտադրանք, իսկ դեպի ՌԴ՝ ավելի մեծ ավելացված արժեք պարունակող պատրաստի արտադրանք՝ փաստելով արտահանման ծավալների էական աճի մեծ ներուժի մասին: Եվ եթե հաշվի չառնենք բազմաթիվ այլ՝ քաղաքական, ռազմական, ազգային անվտանգությունից բխող գործոններ, Եվրասիական տնտեսական միությանն անդամակցելու հիմնական տնտեսական շահն այստեղ է: ՌԴ-ն աշխարհի խոշոր տնտեսություններից է, այնուհանդերձ, կախվածության մեջ է բազմաթիվ պատրաստի ապրանքատեսակների ներմուծումից: ՌԴ ներմուծման կառուցվածքի

վերլուծությամբ բացահայտենք այն հիմնական ապրանքախմբերը, հատկապես որոնց ներմուծումից ՌԴ-ն ունի մեծ կախվածություն:

Վիճակագրական տվյալները (տես Հավելված 14) փաստում են, որ ՌԴ ներմուծումը կրճատվել է գրեթե բոլոր գործընկեր երկրների գծով ինչպես 2014թ., այնպես էլ 2015թ.: Ինչպես և ենթադրվում էր, առաջին հերթին ներմուծումը կրճատվել է արևմտյան կամ «արևմտամետ» երկրներից: Այսպես, ՌԴ ներմուծումը Գերմանիայից 2015թ. կազմել է 20,4մլրդ. ԱՄՆ դոլար, ինչը 38%-ով պակաս է 2014թ. և 46%-ով՝ 2013թ. համապատասխան ցուցանիշից: 2015թ. ներմուծումը Ֆրանսիայից, նախորդ տարվա նկատմամբ նվազել է 44,5%-ով՝ կազմելով 5,9 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, Իտալիայից կրճատվել է 34,6%-ով՝ կազմելով 8,3 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, Ճապոնիայից կազմել է մոտ 6,8մլրդ. ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 10,9 մլրդ. ԱՄՆ դոլարի դիմաց՝ նվազելով 37,6%-ով, Ուկրաինայից կազմել է 5,7 մլրդ. ԱՄՆ դոլար՝ նախորդ տարվա 10,7 մլրդ. դոլարի դիմաց՝ նվազելով մոտ 1/2-ով, Լեհաստանից նախորդ տարվա նկատմամբ կրճատվել է 42,1%-ով: Ներմուծումը աճել է Կիպրոսից, Վիրջինյան կղզիներից, Տաջիկստանից, Մոնղոլիայից: ՌԴ ներմուծման մեջ ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունի Չինաստանը, որին բաժին է ընկնում համախառն ներմուծման 17,2%-ը: Ներմուծումը Չինաստանից 2015թ. նվազել է 15,9 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով կամ 31,3%-ով՝ կազմելով՝ 34,9 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, սակայն ի հաշիվ ՌԴ համախառն ներմուծման առավել մեծ անկման, Չինաստանի մասնաբաժինը աճել է 1,4 %-ային կետով:

Առաջին հայացքից, ՌԴ ներմուծումը բավականին բազմազանեցված է, սակայն ավելի հիմնավոր եզրահանգման նկատառումով, վերլուծենք ՌԴ ներմուծումն ըստ 10 ամենամեծ մասնաբաժին ունեցող երկրների:

Աղյուսակ 3.1.4.

ՌԴ ներմուծման կառուցվածքն ըստ 10 ամենամեծ մասնաբաժին ունեցող երկրների, 2014-2015թթ.¹⁰⁹

մլն. ԱՄՆ դոլար

	2014թ.	Տես. կշիռը ներմուծման մեջ, %	2015թ	Տես. կշիռը ներմուծմա ն մեջ, %	Աճի տեմպ, 2015թ.2014թ. համեմատ, %
ԸՆԴԱՄԵՆԸ ՆԵՐՄՈՒԾՈՒՄ	286669.1	100,00	182403.5	100,00	63.6
Չինաստան	50856.0	17.74	34945.8	19.16	68.7
Գերմանիա	32963.5	11.50	20439.3	11.20	62.0
ԱՄՆ	18496.0	6.45	11453.4	6.28	61.9
Բելոռուս	12316.2	4.30	8662.0	4.75	70.3
Իտալիա	12724.7	4.44	8318.2	4.56	65.4
Ճապոնիա	10917.5	3.81	6813.1	3.73	62.4
Ֆրանսիա	10654.8	3.72	5918.6	3.24	55.5
Ուկրաինա	10749.3	3.75	5671.2	3.11	52.8
Ղազախստան	7396.4	2.58	4767.3	2.61	64.5
Կորեայի Հանրապետություն	9012.2	3.14	4559.5	2.50	50.6
10 երկրներից ներմուծումը	176086.6	61.43	111548.4	61.14	63.35

ՌԴ ներմուծման մեջ ամենամեծ տեսակարար կշիռներն ունեն Չինաստանը, Գերմանիան և ԱՄՆ-ը, որոնց բաժին է ընկնում ՌԴ-ի ներմուծման 36.6 տոկոսը: Ընդ որում, կախվածությունը այս երեք երկրներից 2014թ. համեմատ մեծացել է մոտ 1 տոկոսով: Ընդհանուր առմամբ, վերոնշյալ 10 երկրներից ներմուծումը 2015թ.-ին կազմել է 111.5 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, որը Ռուսաստանի համախառն ներմուծման 61,14 տոկոսն է:

Ուշադրության է արժանի վերջին երկու տարվա դեպքերի հետևանքով արձանագրված ևս մեկ կարևոր փոփոխություն: ՌԴ-ն ներկայումս հստակ քայլերով

¹⁰⁹ Աղբյուրը՝ Ռուսաստանի դաշնային մաքսային ծառայություն՝ http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=22580:-2015-&catid=125:2011-02-04-16-01-54&Itemid=1976:

փորձում է դուրս գալ արևմուտքի հանդեպ ունեցած կախվածությունից և այլընտրանք է փնտրում Ասիայում և Խաղաղօվկիանոսյան տարածաշրջանում, ինչը ՀՀ-ի համար բացում է մեծ հեռանկարներ ռուսական շուկայում իր չափաբաժինը մեծացնելու համար:

Ներկայացնենք նաև ՌԴ առևտրաշրջանառությունը ԱՊՀ երկրների, այդ թվում նաև ԵԱՏՄ անդամ երկրների հետ:

Աղյուսակ 3.1.5.

ՌԴ առևտրաշրջանառությունը ԱՊՀ երկրների հետ, 2014-2015 թթ.¹¹⁰

մլն. ԱՄՆ դոլար

	2014թ.		Տես. կշիռը առևտրի մեջ, %	2015թ.		Տես. կշիռը առևտրի մեջ, %	Ներմուծման աճի տեմպ 2014թ. 2015թ.-ի նկատմամբ
	Առևտուր	Ներմուծում		Առևտուր	Ներմուծում		
ԸՆԴԱՄԵՆԸ	784502.8	286669.1		525830.3	182403.5		63.63
Հայաստան	1408.2	314.2	0.18	1244.8	196.6	0.24	62.57
Բելոռուս	32267.1	12316.2	4.11	23867.7	8662.0	4.54	70.33
Ղազախստան	21509.2	7396.4	2.74	15453.5	4767.3	2.94	64.45
Ղրղզստան	1817.1	73.8	0.23	1370.3	71.2	0.26	96.48
Ընդամենը ԵԱՏՄ	55955.3	20060.4	7.13	41103.1	13657.8	7.82	68.08
Ադրբեջան	4009.0	635.9	0.51	2804.3	517.2	0.53	81.33
Մոլդովա	1796.4	316.1	0.23	1222.2	185.8	0.23	58.78
Տաջիկստան	928.2	37.3	0.12	814.7	52.2	0.15	139.95
Թուրքմենստան	1246.9	90.9	0.16	987.2	73.5	0.19	80.86
Ուզբեկստան	3996.3	875.3	0.51	2837.1	601.8	0.54	68.75
Ուկրաինա	27811.2	10749.3	3.55	14966.1	5671.2	2.85	52.76
ԸՆԴԱՄԵՆԸ ԱՊՀ	96789.5	32805.5	12.34	65568.0	20798.7	12.47	63.40

ԱՊՀ երկրները դեռևս նշանակալի դեր չունեն ՌԴ համախառն առևտրում: 2015թ. միայն Գերմանիայից Ռուսաստան ներմուծվել է գրեթե այնքան, որքան ԱՊՀ երկրներից: ԱՊՀ երկրներից ներմուծման 91,8%-ը բաժին է ընկնում Բելոռուսին, Ուկրաինային և Ղազախստանին: Ընդ որում, 2015թ. ԱՊՀ երկրներից միայն Տաջիկստանն է գրանցել դեպի Ռուսաստան արտահանման աճ: Ըստ

¹¹⁰ Ռուսաստանի դաշնային մաքսային ծառայություն՝

http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=22580:-2015-&catid=125:2011-02-04-16-01-54&Itemid=1976:

լավատեսական կանխատեսումների ԵԱՏՄ երկրներում կարճաժամկետում արդեն իսկ պետք է նկատելի լինեին միության արդյունքները, սակայն 2014թ. նվազել է նաև Ռուսաստանի և ԵԱՏՄ անդամ մյուս երկրների միջև ապրանքաշրջանառությունը ավելի քան 5 մլրդ. ԱՄՆ դոլարով: Բացասական միտումը շարունակվել է նաև 2015թ.: Երևույթի պատճառը Ռուսաստանի, Բելոռուսի, Ղազախստանի և Հայաստանի ներքին արժույթների էական և ոչ համամասնորեն տատանումներն են: Այսպես, ռուսական ռուբլին 2014թ. ընթացքում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ գրեթե կրկնակի արժեզրկվեց, բելոռուսական ռուբլին՝ մոտ 25%-ով, հայկական դրամը՝ 15%-ով, իսկ ղազախական թենգեն՝ 18,5%-ով:

Մեր կարծիքով, գլոբալ փոփոխությունները ցանկալի արդյունք են ապահովում երկարաժամկետում, քանի որ ցանկացած տնտեսական համագործակցության հիմքում ընկած են գաղափարներ և ծրագրեր, որոնք հնարավոր է իրագործել մի քանի տարիների, որոշ դեպքերում նաև տասնյակ տարիների ընթացքում: Կարճաժամկետում այդ փոփոխությունները կարող են ունենալ ոչ ցանկալի արդյունքներ և ավելի շատ նման են անորոշության:

ՀՀ արտահանումը դեպի ՌԴ 2014թ. նախորդ տարվա նկատմամբ նվազել է մոտ 40 մլն. ԱՄՆ դոլարով՝ կազմելով 314,2 մլն. ԱՄՆ դոլար, ինչը ՌԴ համախառն ներմուծման ընդամենը 0,11%-ն է: 2015թ. ցուցանիշը նվազել է 117,6 մլն. ԱՄՆ դոլարով, սակայն ՌԴ համախառն ներմուծման մեջ տեսակարար կշիռը չի փոխվել: Սա ևս մեկ անգամ հաստատում է այն, որ ՌԴ-ն ՀՀ-ի համար անսահման շուկա է:

2015թ. ՌԴ ներմուծման ապրանքային կառուցվածքում (տես՝ Հավելված 15) ամենամեծ տեսակարար կշիռն ունի մեքենաներ, սարքավորումներ և տրանսպորտային միջոցներ հոդվածը՝ 44,8%, որը ներառում է 16-ից 19-րդ բաժինների 7 ենթախմբի ապրանքախմբեր, մասնավորապես, ցամաքային, օդային, երկաթուղային և տիեզերական մեքենաներ և դրանց մասեր, ատոմային ռեակտորներ, մեխանիզմներ, բժշկական սարքեր և սարքավորումներ: Այս հոդվածը առաջատար դիրք է գրավում նաև շատ այլ երկրների ներմուծման կառուցվածքներում: Զարմանալի չէ նաև, որ այս հոդվածի ապրանքների միայն 5,1%-ն է ներմուծվում ԱՊՀ երկրներից: Ներմուծման ապրանքային կառուցվածքում երկրորդ մեծ կշիռը բաժին է ընկնում քիմիական արդյունաբերության

արտադրանքներին: Այս հոդվածի կշիռը ընդհանուր ներմուծման մեջ կազմում է 18,6%: Ներմուծված քիմիական արդյունաբերական արտադրանքի ընդամենը 9,1%-ն է ներմուծվում ԱՊՀ երկրներից: Ավանդաբար ՀՀ-ն ունեցել է զարգացած քիմիական արդյունաբերություն, ունի նաև լավ հեռանկարներ ինչպես դեղագործության, այնպես էլ կաուչուկի և պլաստմասսայի արտադրության ոլորտներում:

Պարենային ապրանքների տեսակարար կշիռն ընդհանուր ներմուծման մեջ 14,5% է: Այստեղ նույնպես ԱՊՀ երկրների մասնաբաժինը բավականին փոքր է և կազմում է ընդամենը 4,3 մլրդ. ԱՄՆ դոլար կամ 16,2%: Սա, ըստ էության ՀՀ-ի համար ամենաէական նշանակություն ունեցող հոդվածներից է, որտեղ կան ՀՀ-ի համար մեծ կարևորություն ներկայացնող ենթախմբեր, օրինակ՝ կենդանի կենդանիներ, միս և մսամթերք, ձուկ և խեցգետնակերպեր, այլ ջրային անողնաշարավորներ, կաթնամթերք, ձու, մեղր, կենդանական ծագման այլ ապրանքներ, բանջարեղեն, ուտելի մրգեր և ընկույզ, մսից, ձկնից կամ խեցգետնակերպերից, ջրային այլ անողնաշարավորներից պատրաստի արտադրանք, բանջարեղենից, մրգերից և այլ մշակաբույսերից պատրաստի արտադրանք, տարբեր սննդամթերքներ, ալկոհոլային և ոչ ալկոհոլային խմիչքներ, քացախ, ծխախոտ և ծխախոտի փոխարինիչներ: ՌԴ ներմուծման մոտ 6%-ը կամ 11,7 մլրդ. ԱՄՆ դոլարը կազմում է գործվածքեղեն, տեքստիլ և կոշկեղեն հոդվածը: Այս ապրանքային խմբերը ևս ՀՀ-ի համար մեծ հետաքրքրություն են ներկայացնում և դրանց արտադրության ընդլայնման և արտահանման մեծացման մեծ ներուժ կա: ՌԴ ներմուծման մեջ ՀՀ-ի համար մեծ հետաքրքրություն ներկայացնող հաջորդ հոդվածը թանկարժեք քարեր, թանկարժեք մետաղներ և դրանցից պատրաստվածքներ հոդվածն է, որի մեջ մտնող ապրանքախմբերի ներմուծումը կազմել է ավելի քան 604 մլն. ԱՄՆ դոլար, որից միայն 275,3 մլն. ԱՄՆ դոլարն է բաժին ընկնում ԱՊՀ երկրներին: ՀՀ-ն ունի ռուսական շուկայում մեծ մասնաբաժին գրավելու հնարավորություն՝ հաշվի առնելով այն, որ ՀՀ-ն այս ապրանքախմբի գծով մրցակիցների նկատմամբ ունի գրեթե բացարձակ առավելություն:

Դեպի ՌԴ ՀՀ արտահանման հնարավորությունների մասին են փաստում Հավելված 16-ի տվյալները: Այսպես, արտահանված սպիրտային խմիչքների (առավելապես կոնյակ) ավելի քան 75%-ը, թարմ կամ պաղեցրած ձկան 100%-ը,

խեցգետնակերպերի մոտ 88%-ը, պահածոյացված մրգերի, ընկուզեղենի և հատապտղի ավելի քան 65%-ը, բնական կամ արհեստական գազավորված ջրերի ավելի քան 84%-ը, թարմ մրգերի (ծիրան, բալ, դեղձ, նեկտարին, կեռաս, սալոր) մոտ 86%-ը, թարմ կամ չորացրած խաղողի ավելի քան 71%-ը, մշակած և բնական քարերի մոտ 74%-ը, բնական խաղողի գինու գրեթե 71%-ը, պանրի և կաթնաշոռի 98%-ը, սուրճի ավելի քան 70%-ը, այլ հանքային կամ գազավորված ջրերի, այլ ալկոհոլային խմիչքների ավելի քան 59%-ը դեպի ՌԴ է արտահանվում:

Առավել բարձր մաքսային արժեք ունեցող արտահանվող պատրաստի արտադրանքի մեջ միայն մի քանի ապրանքների գծով է ՌԴ-ի մասնաբաժինը փոքր: Մասնավորապես, ՀՀ-ից ադամանդ արտահանվում է հիմնականում Բելգիա և Կանադա, ծխախոտ մեծամասամբ արտահանվում է Իրաք, ի դեպ այս շուկան ՀՀ-ի համար վերջերս է բացահայտվել և ծխախոտի արտահանումը վերջին 2-3 տարիների ընթացքում է մեծ թափ առել, այլումինե նրբաթիթեղ մեծամասամբ արտահանվում է դեպի ԱՄՆ, էլեկտրաէներգիա՝ գրեթե ամբողջությամբ Իրան, ցեմենտ՝ ամբողջությամբ դեպի Վրաստան, հագուստ և հագուստի պարագաներ՝ գրեթե ամբողջությամբ Իտալիա:

Ռուսական շուկայում հայկական ապրանքների մրցունակության որոշման համար իրականացվել է արտահանման «թիրախավորում», դեպի ռուսական շուկա արտահանման ենթակա հիմնական հեռանկարային ապրանքախմբերի սահմանում, ռուսական շուկայում նշված հայկական արտադրության ապրանքների վերջնական գների հաշվարկ, արդեն սահմանված ապրանքախմբերի գների մշտադիտարկում ռուսական շուկայում և տվյալ ապրանքների միջին գների հետ համեմատություն:

Ավելի քան 17 մլն քառ. կմ տարածք ունեցող ՌԴ-ն ընդգրկում է 11 ժամային գոտի, իսկ արևմուտքից արևելք երկարությունը ավելի քան 10 000 կմ է: ՌԴ տարածքի մեծությունից, բնակչության անհամաչափ տեղաբաշխումից, խոշոր քաղաքների միջև եղած մեծ հեռավորությունից, տարբեր քաղաքների միջև գների մեծ տարբերությունից (միևնույն ապրանքի գինը տարբեր քաղաքներում կարող է տատանվել մինչև 3-4 անգամ) և այլ հանգամանքներից ելնելով, դեպի Ռուսաստան անհրաժեշտ է իրականացնել «թիրախավորված» արտահանում, որը ենթադրում է արտահանում դեպի որոշ չափանիշներով ընտրված՝ արտահանման տեսանկյունից

տնտեսապես առավել շահավետ քաղաքներ: Օրինակ, Ռուսաստանում գոյություն ունի 100 հազար և ավել բնակչությամբ 169 քաղաք, որոնցից կարելի է ընտրել 250 հազարից ավել բնակչություն ունեցող քաղաքները, որոնք գտնվում են Երևանից մինչև 3000 կմ. հեռավորության վրա: Ասվածը, նախևառաջ, տնտեսապես կարելի է հիմնավորել հետևյալ կերպ. դեպի մեծ հեռավորություններ (օրինակ 3000 կմ-ից ավելի) արտահանելիս ապրանքի միավորի վերջնական արժեքի մեջ բեռնափոխադրման արժեքը ավելի մեծ է և փոքրանում է շահույթի մարժան: Հաշվի առնելով վերոնշյալ 2 չափանիշները ընտրվել է 25 քաղաք (տես՝ Հավելված 17):

ՌԴ ներմուծման և ՀՀ արտահանման կառուցվածքների վերլուծության հիման վրա առանձնացվել են այն հիմնական ապրանքները, որոնց գծով առավել շահավետ է խորացնել երկկողմ առևտուրը, մասնավորապես արտահանումը (տես՝ Հավելված 18):

Հայկական արտադրության ապրանքները միջինում ՀՀ սահմանից մինչև Ռուսաստանի Դաշնության վերջնական սպառողներին հասնելը թանկանում են մոտ 60%-ով (տես՝ Հավելված 19): Սրա պատճառը հիմնականում լոգիստիկ խնդիրներն են և ռուսական շուկայի առանձին շրջաններում մոնոպոլացման բարձր աստիճանը: Ռուսաստանում համանման ապրանքների միջին գների հետ համեմատություններ անելիս առաջանում են որոշ խնդիրներ, այդուհանդերձ, ներկայացնենք ՌԴ-ում ներքին շուկայական գները (հիմնված սպառողական զամբյուղի վրա)՝ ըստ մեզ համար առավել մեծ նշանակություն ներկայացնող 5 քաղաքների (մեր կողմից առանձնացված 25 քաղաքների միջին գները ներկայացված է Հավելված 20-ում): Աղյուսակ 3.1.6-ի տվյալները փաստում են, որ հայկական արտադրության շատ ապրանքներ գնային առումով բավական մրցունակ են ռուսական շուկայում, իսկ եթե դիտարկենք գին-որակ հարաբերակցությունը, հայկական գրեթե բոլոր ապրանքները բարձր մրցունակ են և մեծ պահանջարկ ունեն ՌԴ-ում:

Աղյուսակ 3.1.6.

ՀՀ համար հիմնական հետաքրքրություն ներկայացնող ապրանքների միջին շուկայական գները 2015թ, արտահայտված ԱՄՆ դոլարով¹¹¹

Ապրանք/Քաղաք	Մոսկվա	Սանկտ-Պետերբուրգ	Կրասնո դար	Դոնի Ռոստով	Նիժնի Նովգորոդ	Հայկական ապրանքներ ի գինը ՌԴ-ում
Երշիկ, կգ	15.86	13.17	13.21	12.59	11.95	5.8
Կարագ, կգ	9.03	8.06	5.29	5.37	6.12	3.8
Պանիր, կգ	8.51	7.08	6.73	6.74	7.93	4.2
Հրուշակեղեն, կգ	3.07	2.18	1.99	2.23	2.21	3.9
Ջեմ, մուրաբա, մրգախյուս	5.08	4.85	3.72	2.65	3.6	2.4
Կարտոֆիլ, կգ	0.62	0.6	0.59	0.57	0.49	0.6
Վարունգ թարմ, կգ	2.97	3.35	2.45	2.84	2.82	1.5
Լոլիկ թարմ, կգ	3.4	2.76	2.35	2.79	3.2	2
Բանջարեղեն սառեցրած, կգ	2.94	2.61	2.54	2.25	2.78	2.2
Խաղող, կգ	3.56	3.4	2.69	3.45	4.45	0.5
Չորացրած մրգեր, կգ	4.73	5.02	3.92	3.68	4.84	3.62
Սեղանիգինի(չոր,կիսաչոր, կիսաքաղցր), Լ	8.21	5.22	3.51	3.93	5.72	4.2
Գարեջուր, Լ	4.03	3.19	3.26	4.43	3.58	1.2
Հանքային ջուր	1.32	0.94	0.36	0.49	0.59	0.9
Գազավորված ջուր, Լ	0.97	0.8	0.64	0.61	0.51	0.9

Այսպիսով, ՀՀ արտահանման խթանման և բազմազանեցման համար ամենակարևոր նշանակություն ունեցող երկիրը Ռուսաստանի Դաշնությունն է: Ռուսական շուկան կարող է դառնալ հայկական արտադրողների համար կայուն հիմք՝ կայանալու, հզորանալու, արտադրության մասշտաբներն ընդլայնելու և հետագայում նաև այլ երկրների շուկաներ մուտք գործելու համար:

¹¹¹ Որպես ԱՄՆ դոլար / ռուսական ռուբլու փոխարժեք ընդունված է 2015թ. միջին փոխարժեքը՝ 59,66:

http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/ex_rate_ind_15.htm

3. 2. ՀՀ արժութային քաղաքականության կատարելագործումը որպես տնտեսական աճի ապահովման կարևոր պայման

Անկախության տարիներին ՀՀ տնտեսությունը ենթարկվել է բազմաթիվ ցնցումների, իսկ այս պայմաններում տնտեսական մյուս քաղաքականությունների կողքին մեծ կարևորություն ստացավ նաև պետական նպատակաուղղված և արդյունավետ արժութային քաղաքականության իրականացումը:

ՀՀ ԿԲ արժութային քաղաքականությունը նպատակաուղղված է արժութային պահուստների արդյունավետ կառավարման միջոցով ՀՀ դրամի հուսալիության և դրա նկատմամբ միջազգային վստահության ամրապնդմանը, արժութային գործառնությունների ազատականացմանը, օտարերկրյա ներդրումների համար բարենպաստ իրավատնտեսական դաշտի ձևավորմանը¹¹²: Այդ նպատակների իրականացման համար հայտարարվել է համապատասխան արժութային ռեժիմ, մշակվել են արժութային համակարգի գործունեության սկզբունքները, սահմանվել՝ օրենսդրական կարգավորման շրջանակները:

1991թ. ՀՀ անկախացումից հետո տնտեսությունը ենթարկվեց մի շարք ցնցումների, որոնց մեջ էական դեր ունեն նախկին խորհրդային միության երկրների միջև առևտրի և վճարային համակարգերի փլուզումը, արտաքին առևտրի ծավալների կտրուկ նվազումը: 1994թ. ընթացքում արտաքին խոշոր անհաշվեկշռվածությունը, խարխուլ ներքին տնտեսությունը և ԿԲ արտաքին պահուստների փոքր ծավալները հնարավորություն չտվեցին ԿԲ-ին ապահովել դրամի կայունություն առաջին տարիներին և այն արժեզրկվեց 3162%-ով: Այս պարագայում Կենտրոնական բանկը՝ Կառավարության հետ համատեղ ձեռնամուխ եղավ ԱՄՀ-ի և Համաշխարհային բանկի վարկային ծրագրերի ներդրմանը¹¹³: Այս գործընթացներից հետո ԿԲ-ն բյուջեի խոշոր պակասուրդի արդյունքում

¹¹² ՀՀ ԿԲ վարչության որոշում «ՀՀ կենտրոնական բանկի արժութային քաղաքականության սկզբունքների մասին», 19 հուլիս 1996թ. թիվ 122:

¹¹³ ՀՀ դարձել է ԱՄՀ անդամ 1992 թ. ապրիլի 28-ին: 1994 թ. դեկտեմբերին Համակարգային վերականգնման վարկային ծրագրի (STF, Systemic Transformation Facility) շրջանակներում Հայաստանը գնեց 16.9 մլն SDR՝ ՀՀ ԿԲ պահուստների համալրման և վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի պակասուրդի հետ կապված հիմնահարցերի լուծման համար:

տնտեսությունում առկա ավելցուկ դրամը ստերիլիզացնելու հնարավորություն ստացավ: 1995-1996թթ. ընթացքում զգալի էր արտահանման-ներմուծման ճեղքվածքը, աճում էին արտաքին պարտքի ծավալները, տնտեսությունում չկար արտարժութային պահուստների բավարար մակարդակ: ՀՀ ԿԲ-ն որոշեց անցնել փոխարժեքի առավել ազատականացված ռեժիմի, որը ենթադրում էր արժութային շուկայից ՀՀ ԿԲ-ի աստիճանաբար դուրս գալու քաղաքականության իրականացում: 1996թ. հուլիսի 19-ին ՀՀ ԿԲ-ն պաշտոնապես հայտարարեց փոխարժեքի ազատ լողացող ռեժիմի մասին¹¹⁴:

ԿԲ կողմից ընտրված արժութային քաղաքականությունը նպաստեց տնտեսությունում ցածր գնաճի և ֆինանսական կայունության ձևավորմանը: 1996թ. գրանցվեց 18.7%, իսկ 1997թ.՝ 13,9% գնաճ, տնտեսությունում աստիճանաբար նկատվեց դրամի նկատմամբ վստահության աճ: Կայուն ֆինանսական միջավայրի ստեղծմանը զուգահեռ աստիճանաբար կայունացել է փոխարժեքի տատանողականությունը: Իսկ հասարակության մոտ գնաճային սպասումների թուլացման հետ մեկտեղ թուլանում էին նաև աժեզրկման սպասումները: Եթե 1997թ. փոխարժեքի միջին տարեկան արժեզրկումը կազմել է 18.73%, ապա հաջորդ տարիներին արժեզրկման տեմպերը նվազել են և 2003թ. նույն ցուցանիշը կազմել է ընդամենը 0.94%: Հետագա տարիներին հաջողվեց նաև կարգավորել գնաճը, որը աստիճանաբար նվազելով՝ 2002թ. կազմեց 1.1%, իսկ 2003թ. գրանցվեց 4.7% գնաճ: ԿԲ կողմից ընտրված ռեժիմի արդյունքում ընթացիկ հաշվի պակասուրդը, որը 1996-1998թթ. կազմում էր ՀՆԱ-ի միջինում 19.4%-ը, 2003թ. նվազել է՝ կազմելով ՀՆԱ 6.7%-ը:

2002-2007թթ. ՀՀ տնտեսությունը գտնվել է զարգացման մի փուլում, ինչը հատկանշական է եղել զարգացման բարձր տեմպեր ունեցող մի շարք անցումային և զարգացող տնտեսություններին: Այն է՝ կապիտալ և ֆինանսական ներհոսք, ներքին տնտեսությունում պահանջարկի աճ, տնտեսական աճի բարձր տեմպեր, անվանական և իրական փոխարժեքների արժևորում: Այդ ազդեցությանը գումարվել էր համաշխարհային շուկաներում վառելիքի գների աճի ազդեցությունը, որն իր հերթին հանգեցնում էր առաջարկի գնաճի: Այս պարագայում ընտրված

¹¹⁴ «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի տեղեկագիր», 1996թ., թիվ 3, էջ 14-17:

դրամավարկային և արժութային ռեժիմները համահունչ էին, քանի որ թույլ էր տրվում, որպեսզի փոխարժեքն արժևորվի և ապահովի ներքին ու արտաքին հաշվեկշռվածությունները՝ գների կայուն մակարդակի պայմաններում, որը թույլ տվեց գնաճը պահել կայուն մակարդակում:

Անվանական փոխարժեքի արժևորման և կայուն ցածր գնաճի պահպանման պայմաններում հասարակությունն աստիճանաբար հրաժարվում էր արտարժույթից և ամրագրվում ՀՀ դրամին: Դրա մասին են վկայում նաև դոլարայնացումը բնութագրող ցուցանիշների նվազումը նշված ժամանակահատվածում:

ՀՀ ներմուծման մեծ ծավալների ֆինանսավորման, ինչպես նաև տնտեսությունում կառուցվածքային բարեփոխումների, հետագա տնտեսական զարգացման տեմպերի արագացման համար կարևոր էր կապիտալի ներհոսքը: Հետևաբար, որպես միջնաժամկետ նպատակ, ԿԲ-ն ամրագրեց ընթացիկ հաշվի և կապիտալի հաշվի գործարքների աստիճանական ազատականացումը, ինչպես նաև ներքին արժութային շուկայի ստեղծումն ու զարգացումը, բանկային համակարգի համար միջազգային ֆինանսական համակարգերում ինտեգրվելու նախապայմանների ստեղծումը:

Գների կայունության ապահովման համար, ինչը ՀՀ ԿԲ հիմնական խնդիրն է¹¹⁵, ՀՀ ԿԲ-ն մինչև 2006թ.-ը առաջնորդվում էր դրամական բազայի՝ որպես իր գործառնական նպատակի և դրամական զանգվածի՝ որպես իր միջանկյալ նպատակի կարգավորմամբ:

ՀՀ տնտեսության զարգացման բարձր տեմպերի պայմաններում տնտեսությունում տեղի էին ունենում կառուցվածքային տեղաշարժեր, որի արդյունքում փողի նկատմամբ պահանջարկը՝ արձագանքելով կառուցվածքային տեղաշարժերին, բավականին անկայուն էր դարձել: Ուստի 2006թ.-ից ՀՀ կենտրոնական բանկը փոխեց դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարությունը՝ փողի ագրեգատների նպատակադրման ռազմավարությունից անցնելով գնաճի նպատակադրման ռազմավարության: Փոխարժեքի և գնաճի ընտրության հարցում ՀՀ ԿԲ-ն նախապատվությունը տվեց գնաճին՝ հիմնավորելով, որ սոցիալական տեսանկյունից գնաճը ավելի կարևոր ցուցանիշ է, կայուն գնաճը

¹¹⁵ «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք , ընդունված 30.06.1996թ., հոդված 4, կետ 1:

ավելի կարևոր է երկարաժամկետ տնտեսական աճի համար, ազատ լողացող փոխարժեքը արտաքին հավասարակշռության ապահովման ինքնաշխատ մեխանիզմ է, փոխարժեքի ամրագրումը նվազեցնում է արտահանման խթանման, տնտեսական մրցունակության բարձրացման խթանները, սահմանափակում է դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը:

Անցում կատարելով գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը ԿԲ-ն որպես քաղաքականության հիմնական գործիք սահմանեց վերաֆինանսավորման կամ ռեպո տոկոսադրույքը, իսկ գործառնական նպատակ՝ կարճաժամկետ տոկոսադրույքները: Չնայած այն հանգամանքին, որ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխության նպատակը գնաճի կարգավորումն է, սակայն դրա փոփոխությունը կարճաժամկետ հատվածում անմիջապես իր ազդեցությունն է թողնում փոխարժեքի վարքագծի վրա (տես՝ Հավելված 21):

Նախաճգնաժամային փուլում ՀՀ ԿԲ-ի կողմից ընտրված դրամավարկային և արժույթային ռեժիմները համահունչ էին, քանի որ թույլ էր տրվում, փոխարժեքի արժևորում՝ ապահովելով ներքին ու արտաքին հաշվեկշռվածություն գների կայուն մակարդակի պայմաններում: Այս ժամանակահատվածում ԿԲ-ի կողմից արժույթային շուկայում միջամտությունը եղել է չնչին, և դե-ֆակտո իրականացվել է ազատ լողացող արժույթային քաղաքականություն (տես՝ս Հավելված 22):

2008-2010թթ. Հայաստանի վրա մեծ եղավ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը, որ ուղեկցվեց ԿԲ-ի կողմից արժույթային շուկայում ակտիվ գործառնությունների իրականացմամբ:

2008թ. վերջին և 2009թ. առաջին եռամսյակների ընթացքում ԿԲ-ն շուկայում վաճառել է 690 մլն ԱՄՆ դոլար, որը հանգեցրեց ԿԲ արտարժույթային պահուստների կրճատմանը: Եթե 2008թ. համախառն արտաքին պահուստները կազմում էին 1444 մլն ԱՄՆ դոլար, ապա 2009թ. առաջին եռամսյակի վերջում հասավ 1290 մլնի: Այս ժամանակահատվածում ԿԲ-ն դե-ֆակտո վարում էր ֆիքսված արժույթային քաղաքականություն:

2009թ. մարտի սկզբին, երբ ֆինանսական համակարգը արդեն բավարար կապիտալացված էր, իրացվելի և պատրաստ դիմակայելու ճգնաժամի հետագա մարտահրավերներին, ԿԲ-ն դադարեցրեց ժամանակավոր միջամտությունն

արտարժույթի շուկայում՝ վերադառնալով լողացող արժույթային քաղաքականությանը:

Արդյունքում, մեկ օրվա ընթացքում ազգային արժույթը արժեզրկվեց շուրջ 21%-ով, 02.03.2009թ. մեկ ԱՄՆ դոլարը կազմում էր 305,75 դրամ, հաջորդ օրը այն կազմեց 372,11 դրամ: Այս ընթացքում համալրվեցին նաև համախառն արտաքին պահուստները՝ կազմելով 2600 մլն ԱՄՆ դոլար:

2009թ. երկրորդ եռամսյակից ներքին արժույթային շուկայի ճնշումները վերացան և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքը մինչև տարեվերջ դրսևորեց համեմատաբար կայուն վարքագիծ: Արդյունքում, 2009թ. վերջում նախորդ տարվա վերջի համեմատ տեղի է ունեցավ ՀՀ դրամի փոխարժեքի 18.83% արժեզրկում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ: Դրամի առաջարկը կարգավորելու և լողացող արժույթային քաղաքականության սկզբունքների ներքո դրամի փոխարժեքի տատանումները մեղմելու նպատակով ԿԲ-ն 2009թ. վերջին բանկերին վաճառեց 260 մլն ԱՄՆ դոլար:

2010-2011թ. ընկած ժամանակահատվածում ՀՀ դրամը փոքրինչ արժևորվել է, տատանվելով 360-370 միջակայքում: Փոխարժեքի ձևավորման գործընթացը ուղեկցվել է արժույթային շուկայում ԿԲ-ի միջամտություններով: ԿԲ-ն առևտրային բանկերին վաճառել է 250 մլն ԱՄՆ դոլար և նույն ընթացքում գնել է 160 մլն ԱՄՆ դոլար: Այս ընթացքում աճել են և՛ արտահանումը, և՛ ներմուծումը: Եթե 2010թ. համապատասխան ցուցանիշները կազմում էին 1 մլրդ և 3,7 մլրդ ԱՄՆ դոլար, ապա 2011թ. վերջին 1,3մլրդ և 4,1մլրդ ԱՄՆ դոլար:

2012-2013թթ. ՀՀ ԿԲ-ն դե-ֆակտո վարել է լողացող արժույթային քաղաքականություն¹¹⁶: Այս ընթացքում ՀՀ դրամը գտնվել է բավականին կայուն վիճակում: ԿԲ-ի միջամտությունը արժույթային շուկային եղել է չափավոր մակարդակում, որը հիմք ընդունելով էլ ԱՄՀ-ն ՀՀ արժույթային քաղաքականությունը դասակարգել է որպես լողացող քաղաքականություն: ՀՀ դրամ ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը տատանվել է 410 դրամի շրջակայքում: Համախառն արտաքին պահուստների մակարդակը, չնայած փոքր տատանումների, գտնվել է

¹¹⁶ IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions , Washington, 2012, Working papers, 101, p. 6, IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions , Washington, 2013, Working papers 106, p. 6.

կայուն վիճակում, 2013թ. վերջին կազմելով՝ 2150 մլն ԱՄՆ դոլար: Ինչ վերաբերվում է արտաքին առևտրի վրա փոխարժեքի կայուն վիճակի ունեցած ազդեցությանը, ապա արտաքին առևտուրը աճել է նախորդ տարիների համեմատ: Արտահանումը կազմել է 1,4մլրդ ԱՄՆ դոլար, իսկ ներմուծումը՝ 4,3:

2014թ. ըստ ԱՄՀ-ի ՀՀ ԿԲ-ն դե-ֆակտո վարել է սողացող ֆիքսման նման ռեժիմ¹¹⁷: Վեց ամիսից և ավել ժամանակահատվածում փոխարժեքը տատանվել է 2% միջակայքում: ՀՀ դրամ ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը տատանվել է 410 դրամի սահմաններում: ԿԲ-ն շուկայում վաճառել և գնել է համապատասխանաբար 140 մլն և 45 մլն ԱՄՆ դոլար:

2014թ. տարեվերջին՝ սկսած նոյեմբերի 20-ից փոխարժեքը կտրուկ արժեզրկվել է և դեկտեմբերի 17-ին կազմել 527,2 դրամ: Երևույթը հարկ է գնահատել ոչ այնքան դրամի արժեզրկում, որքան դոլարի արժևորում և արտաքին այլ ազդակների փոխներգործություն: Մասնավորապես, նկատելիորեն ամրապնդվել են ԱՄՆ դոլարի դիրքերը համաշխարհային շուկայում, ինչն իր անդրադարձն ունեցավ նաև ԱՄՆ դոլար/եվրո փոխարժեքի վրա: Վերջապես, ՀՀ տնտեսության վրա հավասարապես կարևոր է հաշվի առնել ինչպես արտաքին ազդակների, այնպես էլ տնտեսավարողների և սպառողների վարքագծին բնորոշ խուճապային տրամադրությունները: Դրանց արդյունքում ազգային արժույթի զգալի քանակություն վերածվեց արտարժույթի, ինչն ավելի դժվարացրեց ՀՀ ԿԲ կողմից դրամավարկային և արժույթային քաղաքականությամբ փոխարժեքի կայունության ապահովմանն ուղղված քայլերը: Ավելորդ չէ նկատել, որ դրամի կայունությունն այս դեպքում կախված է ոչ միայն ՀՀ ԿԲ քաղաքականությունից, այլև ողջ հասարակության կողմից դրսևորած վերաբերմունքից:

ՀՀ ԿԲ-ն իրավիճակի կայունացման համար բանկերին տրամադրել է կանխիկ արտարժույթ, ինչպես նաև իրականացրել ռեպո տոկոսադրույքի ժամանակավոր զգալի բարձրացում՝ սպեկուլյատիվ հարձակումները սահմանափակելու համար: ԿԲ-ն մեկ ամսվա ընթացքում իրականացրել է 118 մլն ԱՄՆ դոլարի ինտերվենցիա, ինչը

¹¹⁷ IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Washington, 2014, Working papers 109, p. 5.

հանգեցրել է համախառն արտաքին պահուստներ կրճատման՝ 1700 մլն ԱՄՆ դոլարից հասնելով 1570 մլն-ի:

Շուկայում ակտիվ միջամտությունը շարունակվել է նաև 2015թ. ընթացքում և 2016թ. առաջին եռամսյակում: Այս ժամանակահատվածում ԿԲ-ն վաճառել է 229 մլն ԱՄՆ դոլար՝ ՀՀ դրամ ԱՄՆ դոլար փոխարժեքը պահելով 470-480 միջակայքում: 2015թ. չնայած փոխարժեքի արժեզրկմանը արտահանման և ներմուծման ծավալները կրճատվեցին կազմելով՝ 1,4 և 3,2 մլդ ԱՄՆ դոլար, նախորդ տարվա 1,5 և 4,4 մլդ ԱՄՆ դոլարի փոխարեն: Առևտրային հաշվեկշռի պակասուրդը կազմեց 1,7 մլրդ: Արտահանման նվազման պատճառը հանդիսացավ այն, որ ռուսական ռուբլին և եվրոն ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվեցին ավելի շատ, քան ՀՀ դրամը, իսկ ՀՀ-ի արտահանման մեծ մասը բաժին է ընկնում այս երկրներին:

2015թ. ևս ԱՄՀ դե-ֆակտո դասակարգմամբ ՀՀ ԿԲ-ն իրականացրել է սողացող ֆիքսման նման ռեժիմով արժութային քաղաքականություն¹¹⁸:

Այսպիսով՝ վերլուծության արդյունքներից կարող ենք եզրակացնել, որ վերջին տարիներին ՀՀ ԿԲ-ի կողմից ազատ լողացող քաղաքականություն չի իրականացվել: ԿԲ-ն մշտապես վերահսկել է արժութային շուկայում փոխարժեքի ձևավորման գործընթացը, որը մի կողմից զսպել է փոխարժեքի կտրուկ արժեզրկումը՝ գնաճի տեմպերը մեղմելու համար, մյուս կողմից բացասաբար է անդրադարձել արտաքին առևտրի՝ մասնավորապես արտահանման վրա:

Տնտեսական ինտեգրացիոն յուրաքանչյուր փուլին հատուկ է ինտեգրացիայի տվյալ մակարդակի պահանջներից բխող արժութային համագործակցության իրականացում: Համաձայնեցված արժութային քաղաքականության իրականացումն օբյեկտիվ անհրաժեշտություն է նաև տնտեսական ինտեգրացիայի ներկա փուլում, երբ կարևորվում են փոխադարձ ներդրումների և դրամական փոխանցումների ժամանակ արժութային սահմանափակումների վերացումը և արժութային գործարքների իրականացման միանման սկզբունքների կիրառումը: Անդամ երկրների կողմից իրականացվող դրամավարկային և դրանից բխող արժութային և տոկոսադրույքի քաղաքականությունների էական տարբերություններն ազգային

¹¹⁸ IMF's Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions Washington, 2012, Working papers 101, p. 6.

տնտեսություններում կարող են լուրջ խոչընդոտներ առաջացնել ԵԱՏՄ շրջանակներում արդյունավետ համագործակցության և տնտեսական հաջողության հասնելու համար:

«Եվրասիական տնտեսական միության մասին» պայմանագրի 64-րդ հոդվածում սահմանվում են արժույթային քաղաքականության համաձայնեցման սկզբունքները¹¹⁹: Ինչ վերաբերում է կոնկրետ արժույթային քաղաքականությանը, ապա այս դեպքում վերահսկողությունը իրականացվելու է առանձին մարմնի կողմից, որի անդամներ են հանդիսանալու անդամ պետությունների ԿԲ-ների ղեկավարները, և որի գործունեության կարգը սահմանվելու է միության ներսում գործող միջազգային պայմանագրերով (ԵԱՏՄ Պայմանագիր, 64-րդ հոդված, 3-րդ կետ): Առաջարկվող սկզբունքներն առավելապես ենթադրում են արժույթային վերահսկողության և կարգավորման ոլորտում օրենսդրության ներդաշնակեցում, ինչպես նաև ազգային արժույթների նկատմամբ վստահության ամրապնդում միության ներսում գործարքների իրականացման ժամանակ:

ԵԱՏՄ անդամ բոլոր հինգ պետություններում դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը գների կայունության ապահովումն է¹²⁰:

ՀՀ-ն ԱՊՀ երկրների շարքում առաջինն է անցել գնաճի նպատակադրման ռազմավարության: 2015թ. գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը լրիվ անցում է կատարել նաև ՌԴ-ն, որտեղ մինչ այդ գործում էր առանց ակնհայտ անվանական խարսխի ռազմավարությունը: Ընդ որում, 2015թ. համար գնաճային թիրախ է սահմանվել տարեկան 4,5%, իսկ 2016թ.-ից սահմանվել է կայուն 4% թիրախ, որից շեղման միջակայքը $\pm 1.5\%$ է¹²¹:

¹¹⁹ «Եվրասիական տնտեսական միության մասին» 2014թ.-ի մայիսի 29-ի պայմանագրի ուժի մեջ մտած 01.01.2015, բաժին 14, հոդված 64:

¹²⁰ Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի կողմից գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ընդունման հիմնավորում, փաստաթուղթ, 2006 թ., Экспертное заключение Ассоциации региональных банков России по проект Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов, стр. 2, Денежно-кредитная политика республики Казахстан до 2020 года, Одобрена Постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан, «24» апреля 2015 г. № 67, стр. 1, Об утверждении Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2015 год Указ Президента Республики Беларусь, 1 декабря 2014 г. № 551, г. Минск, стп. 2. <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=42&lang=RUS>

¹²¹ Экспертное заключение Ассоциации региональных банков России по проект Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов, стр. 2.

2015թ. Բելառուսի Ազգային բանկը թիրախ է սահմանել դրամական ագրեգատները: Նկատենք, որ մինչ այդ Բելառուսում կիրառվում էր փոխարժեքի նպատակադրման ռազմավարությունը¹²²: Ղազախստանում, որպես դրամավարկային քաղաքականության խարիսխ է սահմանվել բազմատեսակ անվանական խարիսխը, որտեղ թեև ժամանակ առ ժամանակ կիրառվել է գնաճի նպատակադրում, սակայն դրամավարկային քաղաքականությունում միշտ գերակշռել է դրամական ագրեգատների նպատակադրումը: 2015թ. դրամավարկային քաղաքականության հիմնական ուղղությունների մասին Ղազախստանի կառավարության և Ազգային բանկի համատեղ հայտարարությամբ այս պետությունը նույնպես վերջնական անցում կատարեց գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը՝ սկզբնապես նպատակ սահմանելով զսպել գնաճը պլանավորված 6-8% միջակայքում, իսկ այնուհետև աստիճանաբար նվազեցնել գնաճային սպասումները: Առանց ակնհայտ անվանական խարսխի դրամավարկային քաղաքականությունից գնաճի նպատակադրման է անցել նաև Ղրղզստանը, որտեղ 2015թ. համար գնաճային թիրախ է սահմանվել 7% մակարդակը: Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունը անուղղակի ազդում է փոխարժեքի ձևավորման վրա, ուստի անդրադառնանք ԵԱՏՄ անդամ երկրների կողմից վերջին տարիներին գնաճի զսպման համար սահմանված վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի մակարդակներին:

Աղյուսակ 3.2.1

Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքները ԵԱՏՄ անդամ երկրներում

Հայաստան ¹²³		Բելառուս ¹²⁴		Ռուսաստան ¹²⁵		Ղազախստան ¹²⁶		Ղրղզստան ¹²⁷	
29.03.2016	8.25	01.04.2016	24	01.01.2016	11	29.02.2016	5.5	29.03.2016	8
16.02.2016	8.5	09.01.2015	25	14.09.2012	8.25	02.11.2015	5.5	01.03.2016	10
22.12.2015	8.75	13.08.2014	20	26.12.2011	8	23.12.2014	5.5	29.12.2015	10

¹²² Բելառուսական ռուբլու փոխարժեքը սկզբում ամրակցված էր ԱՄՆ դոլարին, 2007թ.՝ ռուսական ռուբլուն և ԱՄՆ դոլարին, իսկ 2009թ.՝ արժութային զամբյուղին, որտեղ ռուբլուց ու դոլարից բացի ներկայացված էր նաև Եվրոն:

¹²³ <https://www.cba.am/am/SitePages/fmompinterestrates.aspx>

¹²⁴ <http://www.nbrb.by/statistics/MonetaryPolicyInstruments/RefinancingRate/>

¹²⁵ http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm

¹²⁶ http://cbonds.ru/indexes/indexdetail/?group_id=139

¹²⁷ <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=123&lang=RUS>

10.11.2015	9.75	16.07.2014	20,5	29.04.2011	8.25	22.10.2013	5.5	01.12.2015	10
11.08.2015	10.25	19.05.2014	21,5	25.02.2011	8	01.04.2013	5.5	30.11.2015	10
24.03.2015	10.5	16.04.2014	22,5	01.06.2010	7.75	06.08.2012	5.5	26.10.2015	10
12.03.2015	10.5	10.06.2013	23,5	30.04.2010	8	04.06.2012	6	29.09.2015	10
10.02.2015	10.5	15.05.2013	25	29.03.2010	8.25	02.04.2012	6.5	25.08.2015	8
22.01.2015	9.5	17.04.2013	27	24.02.2010	8.5	14.02.2012	7	28.07.2015	8
23.12.2014	8.5	13.03.2013	28,5	28.12.2009	8.75	01.10.2011	7.5	30.06.2015	9
02.12.2014	6.75	12.09.2012	30	25.11.2009	9	01.07.2011	7.5	26.05.2015	9.5
24.12.2013	8	15.08.2012	30,5	30.10.2009	9.5	30.04.2011	7.5	28.04.2015	11
12.11.2013	8,5	18.07.2012	31	30.09.2009	10	09.03.2011	7.5	31.03.2015	11
13.08.2013	8	20.06.2012	32	15.09.2009	10.5	31.01.2011	7	25.02.2015	11
06.09.2011	8,5	16.05.2012	34	10.08.2009	10.75	01.10.2010	7	27.01.2015	11
12.04.2011	8,25	02.04.2012	36	13.07.2009	11	01.07.2010	7	30.12.2014	10.5
04.03.2011	7,25	01.03.2012	38	05.06.2009	11.5	01.04.2010	7	25.11.2014	10

Աղյուսակ 3.2.1-ից երևում է, որ ամենաբարձր վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվում է Բելառուսի կողմից, ինչը վկայում է, որ երկրում առկա է գնաճի բարձր մակարդակ: Եվ իսկապես այստեղ գնաճի մակարդակը բավական բարձր է՝ 2015թ. տարեկան գնաճը կազմել է 12%:

Ղազախստանը վերջին 4 տարիների ընթացքում չի փոփոխել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի մակարդակը. պատճառը այն չէ, որ երկրում առկա չէ գնաճի վտանգ, այլ այն, որ հիմնական խարիսխը փողի ագրեգատների նպատակադրումն է: ՌԴ-ն ևս 2012թ.-ից չի փոփոխել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը, քանի որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն չի իրականացվել: Միայն 2016թ. սկզբին այն սահմանել է 11%, երբ երկրում գնաճը 2015թ. կազմել է 12,9%, նախորդ տարվա 11,4%-ի փոխարեն:

Ամփոփելով կարող ենք փաստել, որ ԵԱՏՄ անդամ երկրների կողմից դրամավարկային քաղաքականության համաձայնեցման նախնական քայլերը՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության այս կամ այն չափով անցումը, արդեն առկա են: Ընդհանուր առմամբ այս ուղղությամբ ՀՀ-ն որևէ փոփոխություն չի կատարելու:

Եթե որպես դրամավարկային քաղաքականության նպատակ սահմանվում է գնաճի նպատակադրումը, ապա ենթադրվում է ազատ լողացող արժույթային ռեժիմի կիրառում: Հայաստանը, Ռուսաստանը, Ղազախստանը, Ղրղզստանը դե-յուրե իրականացնում են ազատ լողացող արժույթային ռեժիմ, իսկ Բելառուսը կառավարվող լողացող ռեժիմ: Սակայն խնդիրն այն է, որ այս երկրներից ոչ մեկը դե-ֆակտո չի վարում իր կողմից սահմանված արժույթային ռեժիմը: ԱՄՀ-ի դասակարգմամբ 2015թ. Հայաստանը և Բելառուսը կիրառել են սողացող ֆիքսումին նման ռեժիմ, Ղազախստանը կիրառում է կայունացված ռեժիմ, Ղրղզստանը դասակարգվում է, որպես այլ կարգավորվող ռեժիմ իրականացնող երկիր, իսկ Ռուսաստանը իրականացնում է լողացող ռեժիմ¹²⁸:

Վերը նշվածը փաստում է այն մասին, որ երկրները ակտիվորեն միջամտում են փոխարժեքի ձևավորման գործընթացին: Մինչ 2009թ. ֆինանսական ճգնաժամը, անդամ երկրներում ազգային արժույթները ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրսևորել են բավականին բարձր կայունություն, և մեծ տատանումներ չեն եղել: ՀՀ դրամը մյուս արժույթների նկատմամբ դրսևորել է ամենամեծ արժևորման միտումները:

Աղյուսակ 3.2.2

ԱՄՀ-ի կողմից 2015թ. արժույթային ռեժիմների դասակարգումը և երկրների կողմից կիրառվող դրամավարկային քաղաքականության խարիսխները¹²⁹

	Դե-յուրե հայտարարված արժույթային ռեժիմ	Դե- ֆակտո կիրառվող արժույթային ռեժիմ	Դրամավարկային քաղաքականության խարիսխ
Հայաստան	Ազատ լողացող ռեժիմ	Սողացող ֆիքսումին նման ռեժիմ	Գնաճի ուղղակի նպատակադրում
Բելառուս	Կառավարվող լողացող	Սողացող ֆիքսումին նման ռեժիմ	Փողի ագրեգատների նպատակադրում
Ռուսաստան	Ազատ լողացող ռեժիմ	Լողացող ռեժիմ	Գնաճի ուղղակի նպատակադրում
Ղազախստան	Ազատ լողացող ռեժիմ	Կայունացված ռեժիմ	Գնաճի ուղղակի նպատակադրում
Ղրղզստան	Ազատ լողացող ռեժիմ	Այլ ռեժիմ	Այլ (չկա ակնհայտ անվանական խարսխ)

¹²⁸ IMF's Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2015, Working papers 101, p. 6

¹²⁹ IMF's Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2015, Working papers 101, p. 6

2009թ.-ից անդամ երկրների ազգային արժույթները գրեթե միաժամանակ սկսել են արժեզրկվել: Ամենաշատ արժեզրկված արժույթը Բելառուսական ռուբլին էր, որի արժեզրկումը կազմեց 29,1%: Բելառուսական ռուբլուց փոքր ինչ պակաս, սակայն կրկին բավականին մեծ չափով արժեզրկվեց նաև ռուսական ռուբլին՝ 24,4%: Այս նույն ժամանակահատվածում՝ 2009թ. առաջին եռամսյակում, ՀՀ դրամը արժեզրկվեց 6,2%: Մյուս եռամսյակի ընթացքում, չնայած նրան, որ անդամ մյուս երկրները կարողացան կայունացնել իրենց արժույթները, ՀՀ դրամը մեծ թափով արժեզրկվեց՝ տարեսկզբի համեմատ արժեզրկվելով 25,4%-ով: Նույն ժամանակահատվածում սոմը արժեզրկվեց 5,9%-ով, իսկ թենգեն՝ 15,6%-ով: Սրան հաջորդող ժամանակահատվածում, բացի բելառուսական ռուբլուց, մնացած բոլոր արժույթների տատանումները եղել են չնչին: Բելառուսական ռուբլին 2011թ. վերջին տարեսկզբի համեմատ արժեզրկվել է 160%-ով: Դեալվացիայի պատճառը հանդիսացավ երկրում սկսված ճգնաժամը և մեծ արտաքին պարտքը, որը և ստիպեց երկրի կառավարությանը դեալվացնել արժույթը: Դա հանգեցրեց երկրի ներսում գների աճին: 2011թ. և 2012թ. տարեկան գնաճը համապատասխանաբար կազմեց 53,3% և 59,1% (տես՝ Հավելված 23):

Մինչև 2014թ. վերջը ընկած ժամանակահատվածում անդամ երկրների արժույթները դրսևորել են հարաբերական կայունություն՝ տատանվելով որոշակի փոքր միջակայքերում:

Չնայած նրան, որ մինչև 2015թ. անդամ երկրները միմյանց հետ գրեթե նույն կերպով համագործակցել են, սակայն մինչ այս ընդգրկված չեն եղել մեկ միասնական տնտեսական միության կազմում:

2014թ. վերջին եռամսյակում սկսվեց անդամ երկրների ազգային արժույթների արժեզրկման գործընթացը: Այս երևույթը կարելի է մեկնաբանել ոչ այնքան արժեզրկման գործընթաց, քանի որ ոչ միայն ԵԱՏՄ անդամ երկրների արժույթները արժեզրկվեցին, այլև նաև այլ արժույթներ, այդ թվում՝ եվրոն: Երևույթը ավելի նպատակահարմար է անվանել ԱՄՆ դոլարի արժևորում, որը պայմանավորված էր համաշխարհային շուկայում վերջինիս դիրքերի ամրապնդմամբ: 2014թ. վերջին եռամսյակում և 2015թ. առաջին եռամսյակում Ռուսական ռուբլին ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ արժեզրկվեց 32,3%: Իսկ 2016թ. առաջին եռամսյակին, մինչև

արժեզրկման գործընթացի սկսվելը, արժեզրկվել է 59%-ով (տես՝ Հավելված 24): Արժեզրկման գործընթացը շղթայաբար և կարճ ժամանակահատվածում սկսվեց մյուս երկրներում ևս:

ՀՀ դրամը այս ամբողջ ընթացքում արժեզրկվել է 13%-ով, Ղրղզական սոմը՝ 30,2%-ով, Բելառուսական ռուբլին՝ 92,3%-ով, Ղազախական տենգեն 96,6%-ով: ՀՀ դրամը արժեզրկվել է միայն դոլարի նկատմամբ և արժևորվել հիմնական գործընկեր երկրների արժույթների նկատմամբ: Ճիշտ է, պահպանվեց ՀՀ արժութային շուկայի կայունությունը, սակայն սա վատ անդրադարձավ արտաքին առևտրի վրա: Այսպես, եթե 2014թ. ՀՀ համախառն արտահանման 21%-ը բաժին էր ընկնում ԵԱՏՄ երկրներին, ընդ որում 20%-ը Ռուսաստանին, մնացած 1%-ը մյուս երկրներ, ապա 2015թ. այդ նույն ցուցանիշը կազմեց 16%: ՀՀ-ից դեպի ԵԱՏՄ երկրներ արտահանման տեսակարար կշիռը վերջին տարիներին շեշտակիորեն կրճատվել է: Ինչը հանգեցրեց նրան, որ ՀՀ արտահանումը 2014թ. վերջին եռամսյակում և 2015թ. առաջին եռամսյակում կրճատվեց մոտ 50%-ով:

Փաստորեն, չհամաձայնեցված արժութային քաղաքականությունը որոշակի տնտեսական կորուստների պատճառ դարձավ:

Արժութային քաղաքականության համաձայնեցման անհրաժեշտությունը բխում է փոխարժեքների տատանումները մեղմելու, ազգային արժույթի նկատմամբ վստահությունն ամրապնդելու և երկրի համախառն արտաքին պահուստները ճիշտ կառավարելու հիմնահարցերի սրության աստիճանից: ԵԱՏՄ հիմնական նպատակը անդամ երկրներում առևտրային հարաբերությունների զարգացումն է, ուստի արժութային քաղաքականության միասնականացման հարցը ավելի է կարևորվում:

ԵԱՏՄ անդամ երկրներում ազգային արժույթների միաժամանակյա արժեզրկումը վկայում է այն մասին, որ ԵԱՏՄ անդամ պետությունների ազդեցությունը միմյանց վրա բավականին խորացել է: Այսպես, ՌԴ-ում սկիզբ առած արժույթի արժեզրկման գործընթացը մյուս երկրներում դրսևորվեց անմիջապես: Այս ամենի հիմքում ընկած են ոչ միայն տնտեսական, այլ նաև մի շարք քաղաքական գործոններ: ՌԴ-ն անդամ երկրներից յուրաքանչյուրի հիմնական տնտեսական, մասնավորապես առևտրային գործընկերն է, ուստի նրա կողմից իրականացվող

ցանկացած քաղաքականություն անմիջապես իր ազդեցությունն է թողնում մյուս երկրներում:

Ինչպես արդեն նշվել է, կապիտալի ներհոսքը ևս մեծապես ազդում է ազգային արժույթի փոխարժեքի վրա, համաշխարհային տնտեսությունում առկա շուկերը տվյալ երկրի ներքին շուկա բերելով: ՀՀ կապիտալի ներհոսքը հիմնականում գալիս է ՌԴ-ից՝ պայմանավորված այդ երկրում ՀՀ աշխատուժի առկայությամբ:

Այսպիսով, կարող ենք եզրահանգել, որ համաձայնեցված արժույթային քաղաքականությունը հնարավոր բացասական երևույթների հետևանքների արդյունավետ հաղթահարման, հետևաբար տնտեսական զարգացման և տնտեսական աճի ապահովման կարևոր նախապայման է:

Հետազոտության արդյունքներով ձևավորված հիմնական հետևությունները, եզրահանգումները և դրանց կիրառմանն առնչվող առաջարկությունները հիմնականում հանգում են հետևյալին.

- Ժամանակակից տնտեսագիտական գրականության մեջ առանձին տնտեսագետների կարծիքները փոխարժեքի էության բացահայտման և բովանդակության մեկնաբանման հարցում ոչ միայն չեն հակասում միմյանց, այլ լրացնում ու ավելի ամբողջական են դարձնում հիմնախնդրի դիտարկումը: Կարևորվում է փոխանակային կուրսի՝ երկու տեսանկյունով ուսումնասիրությունը, քանի որ փոխանակային կուրսը դիտարկվում է և որպես մակրոտնտեսական կարգավորման գործիք, և որպես դրամավարկային քաղաքականության նպատակ: Գլոբալացման պայմաններում մեծանում է փոխանակային կուրսի՝ որպես տնտեսության կարգավորման գործիքի, դերը: Արտաքին առևտրի ազատականացումը, ազատ առևտրի սկզբունքների որդեգրումը իրական փոխանակային կուրսը վերածում է վճարային հաշվեկշռի, առաջին հերթին, ընթացիկ գործարքների հաշիվը կարգավորող հիմնական գործիքի: Փոխարժեքի դերը կարևորվում է նաև երկրների մրցունակության մակարդակի գնահատման ժամանակ:

- Փոխարժեքի ձևավորման ընթացքը բարդ և բազմագործոն է՝ պայմանավորված ազգային ու համաշխարհային տնտեսությունների փոխկապվածությամբ և տնտեսական քաղաքականությամբ: Կոնկրետ տնտեսական իրավիճակից կախված՝ կարող է այս կամ այն գործոնը առավել գերիշխող լինել: Տնտեսագիտական գրականության մեջ այդ գործոնները դասակարգվում են մի շարք հատկանիշներով: Մեր կարծիքով, փոխարժեքի վրա ազդող գործոնները նպատակահարմար է դասակարգել երկու խմբում՝ չափանիշ ընտրելով գործոնների ներգործության տևողությունը և շարունակականությունը. առաջին՝ երկարաժամկետ ներգործություն ունեցող գործոններ, որոնց թվում են երկրում արտադրված ապրանքների միջազգային մրցունակությունը և վերջինիս փոփոխությունը, վճարային հաշվեկշռի վիճակը, ազգային արժույթի գնողունակությունը և գնաճի տեմպերը, ազգային եկամտի մակարդակը,

տոկոսադրույքի մակարդակը, արժույթային քաղաքականությունը, երկրորդ՝ կարճաժամկետ ազդեցություն ունեցող գործոններ, որոնք են արժույթային շուկաների գործունեությունը, սպեկուլյատիվ գործառնությունները, սպառողների նախապատվությունների և ճաշակի փոփոխությունները, միջազգային վճարումների արագացումը կամ ուշացումը, համաշխարհային շուկայում արժույթի նկատմամբ վստահությունը, ճգնաժամերը, պատերազմները, տարերային աղետները, մակրոտնտեսական կանխատեսումներն ու գործարար ակտիվության պարբերաշրջանները:

- Փոխարժեքն էական ազդեցություն ունի տնտեսության տարբեր ոլորտների, հատկապես արտաքին տնտեսական հարաբերությունների վրա: Փոխարժեքը ամբողջական առաջարկի և ներքին ու արտաքին պահանջարկի փոփոխության միջոցով իր ազդեցությունն է ունենում տնտեսական ակտիվության և գնաճի, ինչպես նաև ապրանքների ու կապիտալի հոսքերի, պետական բյուջեի եկամուտների, փողի շուկայի ցուցանիշների վրա:

- Իրական փոխարժեքը այն հիմնարար և առանցքային փոփոխականն է, որն անմիջական և նշանակալի ազդեցություն է ունենում համաշխարհային շուկայում տնտեսությունների մրցունակության, ինչպես նաև մրցունակության հետևյալ միջանկյալ գործոնների զարգացումների վրա՝ ներքին և արտաքին ներդրումներ, արտահանում, ներմուծում, ՕՈՒՆ, նորամուծություններ: Փոխարժեքի դրական և բացասական ազդեցությունը արտադրողականության և մրցունակության վրա, մի կողմից, իրականացվող արժույթային քաղաքականության հետևանք է մյուս կողմից, կախված է տնտեսական զարգացման մակարդակից:

- ՀՀ-ում իրական արդյունավետ փոխարժեքի վարքագիծը բացատրվում է անվանական արդյունավետ փոխարժեքի, համախառն ավանդներ/համախառն վարկեր, դրամային վարկեր/արտարժույթային վարկեր, արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությունների վարքագծերով:

- Իրական փոխարժեքը դարձել է արտաքին զարգացումների և շուկերի փոխանցման

գլխավոր մեխանիզմներից՝ էականորեն ազդելով ՀՀ տնտեսական աճի տեմպերի վրա, ընդ որում՝ ոչ անմիջական և բավականին բարդ մեխանիզմով: ՀՀ

տնտեսական իրավիճակը բնութագրվում է կարճաժամկետ հավասարակշռության պայմաններով, ուստի տնտեսական աճի տատանումները մեծապես պայմանավորված են ամբողջական պահանջարկի բաղկացուցիչների տատանումներով: Իրական արդյունավետ փոխարժեքը ամբողջական պահանջարկի բաղկացուցիչներից առավել մեծ չափով ազդում է զուտ արտահանման վրա:

- ՀՀ արտաքին առևտրում առկա են բազմաթիվ հիմնախնդիրներ՝ կապված արտահանվող և ներմուծվող ապրանքների ծավալների, ապրանքախմբերի կենտրոնացվածության աստիճանի հետ, սակայն գերխնդիր է ՀՀ առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը, որը պետության արտաքին պարտքի աճի պատճառ է: 2010թ-ից սկսած արտահանման աճի տեմպերը մշտապես գերազանցել են ներմուծման աճի տեմպերին և նման տեմպերի հետագա պահպանումը հնարավորություն կընձեռի աստիճանաբար մեղմացնել առևտրային հաշվեկշռի բացասական մնացորդը:

- ՀՀ արտաքին առևտուրը բազմազանեցված չէ ըստ ապրանքախմբերի: Հիմնախնդիր է նաև ՀՀ արտաքին առևտրի ոչ բազմազանեցված լինելը ըստ երկրների: Դիտարկվող ժամանակահատվածում թեև կառուցվածքային փոփոխություններ եղել են, սակայն ընդհանուր մասշտաբային առումով դրական տեղաշարժեր չեն արձանագրվել:

- Արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքում մեծ է փոքր ավելացված արժեքով արտադրանքի տեսակարար կշիռը, որը փաստում է տնտեսական համակարգի զարգացման ցածր աստիճանի մասին: Արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքը սիմետրիկ չէ, և երկիրը աշխատանքի միջազգային բաժանման մեջ տեղաշարժված է դեպի ռեսուրսարդյունահանող տեխնոլոգիաներ:

- ՀՀ արտաքին առևտրաշրջանառության կառուցվածքում վերամշակված արտադրանքի տեսակարար կշռի իջեցումը պայմանավորված է ոչ միայն համաշխարհային տնտեսության վերակառուցման գործընթացներով, այլև պարբերաշրջանային ճգնաժամերով: Այս խնդրի լուծման համար կարևորվում են մեծ ավելացված արժեք ունեցող արտադրանք արտահանողներին արտահանման

արտոնյալ վարկերի տրամադրումը, բնական ռեսուրսների օգտագործման վճարների բարձրացումը: Մեծ դեր ունի հատկապես անվանական փոխարժեքը, քանի որ արժույթի արժեզրկումը խթանում է հումքի արտահանումը:

- ՀՀ-ում տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից կարևորվում են արտահանման խթանումը, ներմուծումը փոխարինող արտադրության զարգացման, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման, արտահանման և ներմուծման ապրանքային, աշխարհագրական կառուցվածքների կատարելագործման ճանապարհով ներմուծման կրճատումը: Մեր կարծիքով, այս խնդիրների լուծմանն ուղղված տնտեսական քաղաքականության հետագա միջոցառումների մշակման և իրականացման ժամանակ պետք է կարևորել այն, որ ՀՀ-ն ունի առևտրի արտոնյալ պայմաններ և Եվրոպական միության, և ԵԱՏՄ-ի հետ, սփյուռքի առկայությունը, ազգային արժույթի մեծ տատանումները:

- Հայկական արտադրության շատ ապրանքներ գնային առումով բավականին մրցունակ են ռուսական շուկայում, իսկ եթե դիտարկենք գին-որակ հարաբերակցությունը, հայկական գրեթե բոլոր ապրանքները բարձր մրցունակ են և մեծ պահանջարկ ունեն ՌԴ-ում:

- ՀՀ արտահանման խթանման և բազմազանեցման համար ամենակարևոր նշանակություն ունեցող երկիրը Ռուսաստանի Դաշնությունն է: Ռուսական շուկան կարող է դառնալ հայկական արտադրողների համար կայուն հիմք՝ կայանալու, հզորանալու, արտադրության մասշտաբներն ընդլայնելու և հետագայում նաև այլ երկրների շուկաներ մուտք գործելու համար:

- Հայրենական արտադրողները, որպես կանոն, չեն օգտվում արժեզրկման ժամանակահատվածում ընձեռնված հնարավորություններից՝ վերազինելու իրենց արտադրությունները և բարձրացնելու արտադրողականությունը, որն էլ վաղ թե ուշ կհանգեցնի արտահանման մեջ կառուցվածքային տեղաշարժերի: Արժեզրկման և արտաքին առևտրային պայմանների բարելավման հաշվին ժամանակավոր գնային մրցունակություն ձեռք բերած արտահանող ճյուղերը, որոնք հնարավորություն չունեն նպաստելու արտադրողականության մակարդակի բարձրացմանը կամ վարում են սխալ քաղաքականություն, աստիճանաբար դուրս

կմղվեն շուկաներից, քանի որ երկարաժամկետում տնտեսության զարգացմանը և հասարակության հարստացմանը զուգընթաց իրական փոխարժեքն արժևորվում է:

- ՀՀ-ում լողացող փոխարժեքային ռեժիմն ընդունելուց հետո նկատվել է «վախ լողալուց» տնտեսական երևույթը, որը, սակայն, հաղթահարվել է շնորհիվ տնտեսությունում որոշակի դրական տեղաշարժերի՝ ներմուծման փոխարինողների արտադրության, արտահանման աճի, ցածր գնաճի և տնտեսության ֆինանսական կայունության ձեռք բերման: Փոխարժեքի տատանումները հարթելու նպատակով ԿԲ-ն որոշակի միջամտություն է ունեցել արտարժույթային շուկայում՝ ազդելով ձևավորվող փոխարժեքի վրա:

- Չհամաձայնեցված արժույթային քաղաքականությունը որոշակի տնտեսական կորուստների պատճառ է և համաձայնեցված արժույթային քաղաքականության իրականացումն օբյեկտիվ անհրաժեշտություն է նաև տնտեսական ինտեգրման ներկա փուլում, երբ կարևորվում են փոխադարձ ներդրումների և դրամական փոխանցումների ժամանակ արժույթային սահմանափակումների վերացումը և արժույթային գործարքների իրականացման միանման սկզբունքների կիրառումը: ԵԱՏՄ անդամ երկրների կողմից իրականացվող դրամավարկային, արժույթային և տոկոսադրույքի քաղաքականությունների էական տարբերություններն ազգային տնտեսություններում լուրջ խոչընդոտ են ԵԱՏՄ շրջանակներում արդյունավետ համագործակցության և տնտեսական հաջողության հասնելու ճանապարհին:

- ԵԱՏՄ անդամ երկրների կողմից դրամավարկային քաղաքականության համաձայնեցման նախնական քայլերը՝ գնաճի նպատակադրման ռազմավարության այս կամ այն չափով անցումը, արդեն առկա են: Ընդհանուր առմամբ այս ուղղությամբ ՀՀ-ն որևէ փոփոխություն չի կատարելու: Սակայն վերջին տարիներին ՀՀ ԿԲ-ի կողմից ազատ լողացող քաղաքականություն չի իրականացվել: ԿԲ-ն մշտապես վերահսկել է արժույթային շուկայում փոխարժեքի ձևավորման գործընթացը, որը մի կողմից զսպել է փոխարժեքի կտրուկ արժեզրկումը՝ գնաճի տեմպերը մեղմելու համար, մյուս կողմից բացասաբար է անդրադարձել արտաքին առևտրի՝ մասնավորապես արտահանման վրա:

Ուսումնասիրությունների արդյունքում կատարված եզրահանգումներից ելնելով արվել են տնտեսական աճին նպաստող և ՀՀ արտահանման ու ներմուծման հարաբերակցության կարգավորմանն ուղղված առաջարկություններ: Դրանք են.

- Առաջարկվում է ՀՀ որոշ տարածքներ հայտարարել վերաարտահանման համար ազատ տնտեսական գոտիներ: Տնտեսապես շահավետ կլինի ՌԴ-ից, ինչու չէ նաև Ղազախստանից և այլ երկրներից ներմուծել էժան հումք, վերամշակել և արտահանել Ռուսաստան կամ երրորդ երկրներ: ԵԱՏՄ անդամակցությամբ կարելի է արդյունահանվող մետաղների ծավալը հասցնել տնտեսական շահավետության մակարդակի՝ ՌԴ-ից էժան հումքի ներմուծման հաշվին, և հիմնավորել ձուլարանների կառուցման անհրաժեշտությունը: Այս դեպքում արդեն ՀՀ-ից կարտահանվի պատրաստի մետաղ առավել բարձր ավելացված արժեքով՝ վերաարտահանման խթանման միջոցով:

- ՀՀ-ն աշխարհի այն փոքրաթիվ երկրներից է, որն ունի բազմամիլիոնանոց սփյուռք: Սա, բազային պահանջարկ է դեպի ԱՄՆ, Կանադա, Ֆրանսիա, Գերմանիա, Բելգիա, Նիդերլանդներ, Ռուսաստան և շատ այլ երկրներ ապրանք արտահանելիս: Ուստի դեպի այս տարածաշրջաններ ապրանք արտահանելիս առաջարկվում է հենվել տեղի հայ ազգաբնակչության պահանջարկի վրա՝ արտահանումը ճիշտ թիրախավորելու պարագայում:

- Չինաստան-Հնդկաստան-Միջին Ասիա-Իրան-Հայաստան երկաթուղու, այսպես կոչված 21-րդ դարի «մետաքսի ճանապարհի տնտեսական գոտու» կառուցման դեպքում ՀՀ-ն կդառնա Չինաստանը, Հնդկաստանը, Իրանը ՌԴ-ին կապող առավել շահավետ կամուրջ երկաթուղու կառուցման և ԵԱՏՄ-ին ՀՀ անդամակցության պարագայում: Միայն երկաթուղու Հայաստանյան մասի կառուցումը տարբեր հաշվարկներով կարող է արժենալ նվազագույնը 1,5 մլրդ. ԱՄՆ դոլար, իսկ ՀՀ-ն կպրոֆիլավորվի նաև որպես միջազգային առևտուր սպասարկող երկիր: Հաշվի առնելով նաև այն, որ ՀՀ-ից դեպի ՌԴ արտահանումն իրականացվում է զրոյական դրույքաչափերով ներմուծման ռեժիմով, ՀՀ-ն կարող է դառնալ վերջնական արտադրանքի թողարկման կենտրոն վերոնշյալ երկրների համար:

- Ներկայումս ԵՄ-ՌԴ քաղաքական հարաբերությունները լարված են և երկկողմ պատժամիջոցների ազդեցության ներքո տնտեսական համագործակցությունն անկում է ապրում: Այս պարագայում ՀՀ-ն կարող է առաջարկել «մրցունակ» պայմաններ՝ երկրում ներդրումներ կատարելու, արտադրանք թողարկելու և ՌԴ արտահանելու համար:

- ՌԴ-ում ֆինանսական և տնտեսական կարճաժամկետ անկայուն իրավիճակի հաղթահարումից հետո, ՀՀ-ի համար կարող է բացվել ահռելի ֆինանսական շուկա: Այսպես, ՀՀ Կառավարությունը կարող է պարտատոմսերի մի մասը թողարկել ռուբլով, իսկ ֆինանսական և իրական հատվածը կստանա ինստիտուցիոնալ ներգրավումների առավել մեծ հնարավորություններ՝ բաժնետոմսերի և պարտատոմսերի տեղաբաշխման միջոցով:

- Առաջարկվում է դեպի ՌԴ իրականացնել «թիրախավորված» արտահանում: Սա ենթադրում է արտահանում դեպի 250 հազարից ավել բնակչություն ունեցող, Երևանից մինչև 3000 կմ. հեռավորության վրա գտնվող և արտահանման տեսանկյունից տնտեսապես առավել շահավետ քաղաքներ: Դեպի վերոնշյալ չափանիշներով ընտրված 25 քաղաքներ արտահանումը առաջարկվում է կազմակերպել հետևյալ երթուղիներով.

Երթուղի 1՝ Երևան-Թբիլիսի-Նալչիկ-Պյատիգորսկ-Արմավիր-Դոնի Ռոստով-Վորոնեժ-Մոսկվա-Սանկտ Պետերբուրգ: Երթուղու երկարությունը 2967 կմ է, բեռնափոխադրումը կարելի է իրականացնել 2-3 օրում: Նշված երթուղու մոտակայքում են գտնվում Վլադիկավկազ, Գրոզնի, Մախաչկալա, Սոչի, Կրասնոդար, Տուլա, Կալուգա, Տամբով քաղաքները:

Երթուղի 2՝ Երևան-Թբիլիսի-Գորի-Ալագիր-Նովոպավլովսկ-Էլիստա-Վոլգոգրադ-Կամիշին-Սարատով-Սիզրան-Տոլյատտի-Ուֆա-Չելյաբինսկ: Երթուղու երկարությունը 2947 կմ է, բեռնափոխադրումը կարելի է իրականացնել նորից 2-3 օրում: Այս երթուղու շրջակայքում են գտնվում Պենզա, Սամարա, Կազան, Նիժնի Նովգորոդ, Պերմ քաղաքները:

Օգտագործված գրականության ցանկ

Օրենքներ և այլ իրավական ակտեր

1. «Ակցիզային հարկի մասին» ՀՀ օրենք , ընդունված 07.07.2000թ.:
2. «Ավելացված արժեքի մասին» ՀՀ օրենք , ընդունված 14.05.1997թ.:
3. «Եվրասիական տնտեսական միության մասին» 2014թ.-ի մայիսի 29-ի պայմանագիր ուժի մեջ մտած 01.01.2015: [119]
4. «ՀՀ մաքսային օրենսգիրք» ընդունված 06.
5. 07.2000 թ.:
6. «Արժութային կարգավորման և արժութային վերահսկողության մասին» ՀՀ օրենք , ընդունված 24.11.2004 թ.:
7. «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք , ընդունված 30.06.1996թ.: [115]
8. ՀՀ ԿԲ վարչության որոշում «ՀՀ կենտրոնական բանկի արժութային քաղաքականության սկզբունքների մասին», 19 հուլիս 1996թ. թիվ 122: [112]
9. ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից գնաճի նպատակադրման ռազմավարության ընդունման հիմնավորում, 2006 թ.: [49, 120]
10. Денежно-кредитная политика республики Казахстан до 2020 года, Одобрена Постановлением Правления Национального Банка Республики Казахстан, «24» апреля 2015 г. № 67: [120]
11. Об утверждении Основных направлений денежно-кредитной политики Республики Беларусь на 2015 год Указ Президента Республики Беларусь, 1 декабря 2014 г. № 551, г. Минск. :[120]
12. Экспертное заключение Ассоциации региональных банков России по проект Основных направлений единой государственной денежно-кредитной политики на 2014 год и период 2015 и 2016 годов: [120, 121]

Տեղեկագրեր և տարեգրքեր

13. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի տարեկան հաշվետվություն, 2015
14. Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի տեղեկագիր, 1996թ., թիվ 3: [114]
15. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2008: [80, 81, 86, 87]
16. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2009:

17. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2010: [80, 81, 86, 87]
18. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2011:
19. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2012: [80, 81, 86, 87]
20. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2013:
21. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2014:
22. Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ԱՎԾ, 2015: [80, 81, 82, 86, 87, 88]

Մասնագիտական գրականություն

23. Թավադյան Մ., Նազարյան Գ. Վճարային հաշվեկշռի կարգավորման հիմնախնդիրները, Երևան, տնտեսագետ 2006, 168 էջ: [48]
24. Թորոսյան Թ.Շ., Միջազգային տնտեսագիտություն, Երևան, 3-րդ հրատարակություն, 2009, 205 էջ: [36]
25. Կիրակոսյան Գ.Ե., Ղուշյան Հ.Բ., Տիգրանյան Ի.Տ. Տնտեսագիտական բացատրական բառարան:-Եր., «Տնտեսագետ» 1999, 464 էջ: [6]
26. Հայաստանի Ազգային Մրցունակության Զեկույց, 2009, Նորարարության էկոհամակարգի սերմանումը, «Տնտեսություն և արժեքներ» հետազոտական կենտրոն, 2009: [59]
27. Ղուշյան Հ., Ավագյան Գ., Մակրոտնտեսական կարգավորում. հարցեր և պատասխաններ /ուսումնաօժանդակ նյութեր/ Հեղինակային հրատարակություն: Երևան 2008թ., 300 էջ: [8]
28. Մակրոտնտեսական կանխատեսում: ՈՒս. Ձեռնարկ /տ.գ.դ., պրոֆ. Հ. Բ. Ղուշյանի ընդհանուր խմբագրությամբ և ղեկավարությամբ/, Եր., Տնտեսագետ, 2008, 348 էջ:
29. Մակրոտնտեսական վերլուծություն և կանխատեսում: ուսումնական ձեռնարկ /խմբ.՝ Տիգրանյան Ի., Հովհաննիսյան Հ./, Եր., Տնտեսագետ, 2011, 328 էջ:
30. Մարկոսյան Ա., Նազարյան Գ., Հախվերդյան Դ., Միջազգային տնտեսական հարաբերություններ: Ուսումնական ձեռնարկ երկու մասով/ Մասն. խմբագիր Ատոմ Վարդանյան, ԵՃՇՊՀ, Երևան, 2012թ., Մաս 2, 640 էջ: [39]
31. Սարգսյան Տ. Ս., «Փոխարժեքի դերը դրամավարկային քաղաքականության մեջ», Ֆենոմեն, Երևան, 2008, 128 էջ: [18, 27, 41]
32. Սովարյան Յու. Մ., Մելքումյան Մ.Ս., Նազարյան Գ. Ա., Գրիգորյան Կ. Հ., Հայաստանի և Թուրքիայի միջև առարկատնտեսական հարաբերությունները.

Հնարավոր զարգացումներ և միտումներ, մենագրություն, Եր., Տնտեսագետ, 2010, 103 էջ:

33. Алексашенко С., Клепач А., Осипова А, Пухов С. “Валютный курс и экономический рост”, Вопросы экономики, 2001, №8, стр. 4-31. [44]
34. Бункина М.К., Валютный рынок, М:ДИС, 1995, 110 стр.. [29]
35. Киреев А. П., Международная экономика, в 2 ч., часть 2, Международные отношения, Москва, 2001, 488 стр.. [19]
36. Илларионов А. “Реальный валютный курс и экономический рост”, Вопросы экономики, 2002, №2, 48 стр.. [43]
37. Наговицын А.Г., Иванов В.В., Валютный курс:факторы, динамика, прогнозирование, ИНФРА-М, Москва, 1995, стр. 36-39. [26,30]
38. Холопов А.В., Валютный курс и макроэкономическая политика, монография.- М.Научно-техническое общество имени Академика С.И.Вавилова, 2003. 170 стр. [46, 50]
39. Шмырева А.И., Колесников В.И., Климов А.Ю. Валютные отношения, Валютная система, Международные валютно-кредитные отношения.-Учебное пособие для вузов- СПб: Питер, 2002. 272 стр..[7, 28]
40. Эконометрика: учеб./под ред. Елисеевой. И.И.-М.:Проспект,2009, 288 стр [64]
41. Эконометрика:учеб./под ред. Елисеевой. И.И.-М.Юрайт, 2014, 449стр.. [69]
42. Агапова Т.А., Серегина С.Ф. Макроэкономика: Учебник/Под общей ред. д.э.н., проф. А.В. Сидоровича; МГУ им М.В. Ломоносова.- 5-е изд., перераб. и доп. -М.: Издательство “Дело и Сервис” 2002.-/Серия “Учебники МГУ им М.В. Ломоносова”/ . 448 стр.. [4, 13]
43. Акопова Е.С., Воронкова О.Н., Гаврилко Н. Н. Мировая экономика и международные экономические отношения: Учебник пособие для студентов эконом. спец. вызов, 2-е изд., Ростов н/Д. «Феникс», 2001, 416 стр. [40]
44. Артамонова В С, Иванова С. А, Макроэкономика, Учебник для вузов, Издательский дом “Питер” 2009, 368 стр.. [35]
45. Белоусов Р. Инфляция: факторы, механизм, стратегия преодоления / Р.Белоусов, А.Белоусов, Д. Белоусов // Экономист. М. 2012 г. 86 стр.. [53]
46. Бланшар О., Макроэкономика Текст: учебник/ О.Бланшар; пер. с англ. ;науч. ред. пер. Л. Л. Любимоб; Гос. ун-т-Высшая школа экономики.-М.: Изд. дом Гос. ун-та-Высшей школы экономики, 2010. Перевод изд: Blanchard Olivier. Macroeconomics. Third Edition. Pearson Education Inc., Prentice Hall, 2003. 652 стр.. [3, 12]

47. Евдокимов А. И. и др. Учебник “Международные экономические отношения”, М.: ТК Велби, 2003. 552 стр. [38]
48. Киреев А. П. “Международная экономика” часть вторая, М-2001г., 416 стр.. [8, 15, 37]
49. Курс экономической теории: учебник-5-е исправленное, дополненное и переработанное издание-Киров: “АСА”, 2004г. 832 стр.. [5, 14]
50. Луговская Л. В., Эконометрика в вопросах и ответах, издательство ‘Проспект’, Москва 2006, 208 стр.. [60]
51. Магнус, Я.Р., Катышев, П.К., Пересецкий, А.А., Эконометрика, издательство ‘Дело’, Москва 2004, 576 стр.. [61, 65]
52. Марно Вербик, Путеводитель по современной эконометрике. Пер. с англ. Банникова В. А.. Научн. ред. и предисл. С. А. Айвазяна. — М: Научная книга, 2008. «Библиотека Солев» 616 стр. [66], 68
53. Мэнкью Н., Тейлор М. Макроэкономика. 2-е изд.- СПб.: Питер, 2013, 560 стр: [2, 10]
54. Холопов А.В. “Валютный курс как инструмент макроэкономического регулирования”, Миривая экономика и международные отношения.-2004.- N 12, стр. 25-33.
55. Aghion Philippe, Bacchetta Philippe, Ranciere Romain, Rogoff Kenneth, Exchange rate volatility and productivity growth: the role of financial Development Working Paper 12117, NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH 1050 Massachusetts Avenue Cambridge, MA 02138 March 2006 , 48 pages .[24]
56. Alban William Phillips, Employment, inflation and growth: an inaugural lecture, 1962, 37 pages. [54]
57. Chou W.L., Chao C. (2001). Are currency devaluations effective? A panel unit root test // Economics Letters. Vol. 72. P. 19–25. Sencicek M., Upadhyaya K.P. (2010). Are devaluations contractionary? The case of Turkey // Applied Economics. Vol. 42. No. 9. P. 1077–1083.[45]
58. Fisher S. Macroeconomic factors in growth // Juornal of Monetary Economics. – 1995. – N 32. – pages 485–512. [52]
59. Grant Susan, Vidler Chris Economics in context, Heinemann, 2000, 384 pages [31]
60. Hala El-Ramly, Sahar M. Abdel-Haleim (2008). The Effect of Devaluation on Output in the Egyptian Economy: A Vector Autoregression Analysis // International Research Journal of Finance and Economics. Is. 14. P. 82–99.[43]

61. IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions , Washington, 2012, Working papers, 101.[116, 118]
62. IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions , Washington, 2013, Working papers 106. [116]
63. IMF, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions, Washington, 2014, Working papers 109.[117]
64. IMF's Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2015, Working papers 101. [128, 129]
65. Kamin S.B., Rogers J.H. (2000). Output and the real exchange rate in developing countries: an application to Mexico // Journal of Development Economics. Vol. 61. Is. 1. P. 85–109. [43]
66. Krugman P., Obstfeld M., Melitz M. “ International Economics” theory and policy, 2012, 731 pages. [8]
67. Madura IJeff, International Financial Management, 8th Edition, 320 pages. [33]
68. Michael E. Porter and Christian Ketels, with Mercedes Delgado and Richard Bryden, Competitiveness at the Crossroads: Choosing the Future Direction of the Russian Economy, Harvard Business School, USA, 2006, 112 pages.[22]
69. Michael E. Porter, The competitive advantage of nations, Harvard Business School, Harvard Business Review magazine article, 1990, 21 pages. [21]
70. Milton Friedman, Anna J. Schwartz, “A Monetary History of the United States in 1867–1960”, Washington, 1963, 888 pages. [56]
71. Phillip Edmund Metaxas, Ernest Jwerg Weber, An Australian contribution to international trade theory: the dependent economy model, Business School University of Western Australia, 2013, 75 pages. [23]
72. Sheehey C.A. (1986). Unanticipated Inflation, Devaluation, and Output in Latin America // World Development.Vol. 14. P. 665– 671. [43]
73. Solow Robert M., “A Contribution to the Theory of Economic Growth”, The Quarterly Journal of Economics, Vol. 70, No. 1. (Feb., 1956), page. 65-94.[58]
74. Tholoor M. Thomas, Inside Foreign Exchange Universe, CFA, 2013, 156 pages. [34]
75. Upadhyaya K.P., Mixon F.G., Bhandari R. (2004). Exchange rate adjustment and output in Greece and Cyprus: evidence from panel data // Applied Financial Economics. Vol. 14. P. 1181–1185.[44]

Ինտերնետային կայք

76. https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/BOP_1993-2015_arm_for_siteBPM6_rev.xls [76, 77]
77. <http://armstat.am/am/?nid=263> [62]
78. http://cbonds.ru/indexes/indexdetail/?group_id=139. [126]
79. http://cbr.ru/currency_base/daily.aspx?date_req=18.09.2014 [108]
80. <http://customs.am/Content.aspx?itn=csCIForeignTradeByCountries>. [83]
81. <http://customs.am/Content.aspx?itn=csClcsa2011>[78]
82. http://customs.am/Shared/Documents/ CI/Customers Statistics/2014/vt artar exp_cucanish 2013 2014.pdf[78]
83. <http://customs.am/Shared/Documents/ CI/Customs Statistics/Export Statistics/2015/vt artar exp erkapr 2014 2015.pdf> [84]
84. http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=22580:-2015-&catid=125:2011-02-04-16-01-54&Itemid=1976. [109, 110]
85. http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=22580:-2015-&catid=125:2011-02-04-16-01-54&Itemid=1976:
86. http://customs.ru/index2.php?option=com_content&view=article&id=20488:-2014-&catid=51:2011-01-24-16-27-51&Itemid=1977. [104, 105, 107]
87. http://eeas.europa.eu/delegations/armenia/eu_armenia/trade_relation/free_trade_agreement/index_hy.htm [79]
88. <http://fxtrade.oanda.com/learn/top-5-factors-that-affect-exchange-rates> [32]
89. http://stat.gov.kz/faces/wcnav_externalId/homeNumbersCrossTrade2015?lang=ru&afrLoop=40959576173230573#%40%3F_afrLoop%3D40959576173230573%26lang%3Dru%26_adf.ctrl-state%3Dqx8utei51_126 [85]
90. <http://svpressa.ru/politic/article/112146/> [102]
91. <http://www.aessweb.com/pdf-files/363-380.pdf> [55]
92. http://www.cbr.ru/print.asp?file=/statistics/credit_statistics/refinancing_rates.htm [125]
93. http://www.cbr.ru/statistics/print.aspx?file=credit_statistics/ex_rate_ind_15.htm. [111]
94. <http://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:576024/FULLTEXT01.pdf> [55]
95. http://www.gov.by/en/ofitsialnaya-statistika/macroeconomy-and-environment/vneshnyaya-torgovlya_2/osnovnye-pokazateli-za-period-s-_-po-

- gody 10/commodity-exports-from-the-republic-of-belarus-by-cis-countries/ .
[85]
96. <http://www.imd.org/news/IMD-releases-its-2015-World-Competitiveness-Ranking.cfm>
[25]
97. http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=47&pr.y=12&sy=2014&ey=2016&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=922&s=NGDP_RPCH%2CNGDPD&grp=0&a= [103]
98. <http://www.lragir.am/index.php/arm/0/interview/view/79129>, [101]
99. <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=123&lang=RUS> [119, 127]
100. <http://www.nbkr.kg/index1.jsp?item=42&lang=RUS>
101. <http://www.nbrb.by/statistics/MonetaryPolicyInstruments/RefinancingRate/>.
[124]
102. <http://www.parliament.am/library.php?page=document&DocID=740&lang=arm>
[79]
103. http://www.soyuzinfo.am/arm/analytics/detail.php?ELEMENT_ID=685 [101]
104. <http://www.statista.com/statistics/262861/uk-brent-crude-oil-monthly-price-development/> [106]
105. http://www3.weforum.org/docs/Media/WEF_Inclusive_Growth.pdf [42]
106. <https://research.stlouisfed.org/publications/review/96/05/9605mb.pdf> [55]
107. https://www.cba.am/AM/panalyticalmaterialsresearches/2007_WP_2_REE_R_banber_IV_2007_4,%20pp.76-99_Extract.pdf [16]
108. <https://www.cba.am/am/SitePages/fmompinterestrates.aspx> [123]
109. <https://www.cba.am/ru/sitepages/statexternalsector.aspx>. [75]
https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/12.Ardyunavet_poxarjeq_tarekan.xls, [76]
110. https://www.clsa.com/special/onebeltoneroad/?utm_source=marketing&utm_medium=email&utm_campaign=onebeltoneroad [102]
111. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/fandd/2007/09/pdf/basics.pdf> [11]
112. www.armeconomist.com/lecture/marco/1.exchangerate/16.Exchange_rate.pdf [9]