

**ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՊԵՏԱԿԱՆ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ԱԿԱԴԵՄԻԱ**

**ԳԱՐԻԿ ԱՐՄԵՆԱԿԻ ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ**

**ԱՐՏԱՔԻՆ ՇՈԿԵՐԸ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ  
ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ**

**ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅՈՒՆ**

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

**Գիտական ղեկավար՝  
Կարեն Համլետի Գրիգորյան  
տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ**

**ԵՐԵՎԱՆ - 2018**

## ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ.....	3
ԳԼՈՒԽ 1: ԱՐՏԱՔԻՆ ՇՈԿԵՐԻ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՏԵՍԱԿԱՆ ՀԻՄՆԱՀԱՐՑԵՐԸ .....	8
1.1 Շոկ հասկացության տնտեսագիտական բովանդակությունը և դասակարգման առանձնահատկությունները.....	8
1.2 Արտաքին շուկերի փոխանցման ուղիների տեսամեթոդաբանական հիմնահարցերը.....	19
1.3 Մակրոտնտեսական կայունության տնտեսագիտական էությունը և այն բնութագրող ցուցանիշների ընտրությունը.....	28
ԳԼՈՒԽ 2. ԱՐՏԱՔԻՆ ՇՈԿԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՎՐԱ .....	46
2.1 ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների վերլուծությունը .....	46
2.2 ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քանակական գնահատումը .....	55
2.3 ՀՀ տնտեսության վրա ազդող հիմնական արտաքին տնտեսական շուկերի և դրանց փոխանցման մեխանիզմների վերլուծությունը.....	64
2.4. ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցության ուսումնասիրությունը դինամիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելի միջոցով.....	89
ԳԼՈՒԽ 3. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐԵԼԱՎՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ԳՈՐԾՈՒՄ .....	112
3.1. Մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացման առանձնահատկություններն արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցության պայմաններում.....	112
3.2 ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քաղաքականության կատարելագործման ուղիները.....	120
ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ.....	136
ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ.....	143
ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ.....	155

## ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

**Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը:** Փոքր և բաց տնտեսություն ունեցող երկրները մշտապես ենթարկվում են համաշխարհային տնտեսությունում ծավալվող տնտեսական երևույթների ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական ազդեցություններին: Այսպիսի պայմաններում մակրոտնտեսական կայունության ուսումնասիրությունը և դրա ապահովմանն ուղղված քաղաքականության մշակումն ու իրագործումը դառնում են անհրաժեշտություն կայուն տնտեսական զարգացման համար:

«Տնտեսությունն իր պատմության ընթացքում նույնպես ենթարկվել է բազմաթիվ արտաքին ցնցումների՝ շոկերի ազդեցություններին, որոնք, փոխանցվելով տարբեր ուղիներով, խաթարել են երկրի մակրոտնտեսական կայունությունը: Հետևաբար, անհրաժեշտություն է առաջանում ուսումնասիրել և բացահայտել արտաքին տնտեսական շոկերի՝ «Մակրոտնտեսական կայունության խաթարման ուղիները, չափը և տևողությունը՝ դրանց ազդեցության նվազեցմանն ուղղված մակրոտնտեսական քաղաքականության մշակման և իրագործման համար:

Այս հարցերի ուսումնասիրությունը նոր չէ. դրանց վերաբերյալ կան բազմաթիվ հետազոտություններ: Մակրոտնտեսական կայունության տեսամեթոդաբանական հիմքերի և հայեցակարգային մոտեցումների ուսումնասիրությամբ զբաղվել են դեռ տնտեսագիտության դասականները՝ Դ. Ռիկարդոն, Դ. Հյումը և ուրիշներ, նոր դասականներ Ա. Մարշալը, Ի. Ֆիշերը, Վ. Պարետոն, և ուրիշներ: Մակրոտնտեսական կայունության տեսության «հեղափոխական» զարգացումը կապվում է Ջ.Մ. Քեյնսի անվան հետ, որի տեսական դրույթներն իրենց հետագա զարգացումը ստացան նորքեյնսականներ՝ Դ. Հիքսի, Ջ. Ռոբինսոնի, Գ. Մենքյուի, Օ. Բլանշարի, Դ. Ռոմերի աշխատություններում:

Համաշխարհային տնտեսությունում տեղի ունեցող գլոբալ փոփոխությունների պայմաններում ազգային տնտեսության մակրոտնտեսական կայունության ապահովման տեսամեթոդական և կիրառական հարցերն արտացոլված են նաև հայ տնտեսագետների՝ Յու. Սուվարյանի, Գ. Վարդանյանի, Ա. Մարկոսյանի, Էդ. Սանդոյանի, Ն. Նիսիջանի և այլոց աշխատություններում:

Քեյնսը, վերլուծելով շուկայական տնտեսության համակարգը, մասնավորապես՝ տնտեսական պարբերաշրջանները, տնտեսական տատանումները կամ մակրոտնտեսական անկայունությունը, ճգնաժամի առաջացման պատճառները, անկայունությունը ներկայացնում է որպես տնտեսական համակարգի էական հատկություն<sup>1</sup>:

Չնայած մակրոտնտեսական կայունությանը վերաբերող հիմնախնդիրները նկատելիորեն մշակված են, այնուհանդերձ, «մակրոտնտեսական կայունություն» երևույթի բովանդակությունը հետազոտողների շրջանում, ինչպես գիտատեսական, այնպես էլ կազմակերպագործնական տեսանկյունից, միասնական գիտական հիմնավորված տեսակետ գոյություն չունի: Նկատելիորեն սահմանափակ են գիտական տեսակետները մակրոտնտեսական կայունության էության, բովանդակության, սահմանման մոտեցումների, կայունացման հասկացության առանձնահատկությունների և օրինաչափությունների վերաբերյալ: Այդ պատճառով վերոնշյալ խնդիրների լուծմանն առնչվող հետազոտությունները չի կարելի համարել ամբողջական, բավարար և ընդգրկուն, հետևաբար արտաքին շուկերի նկատմամբ ՀՀ տնտեսության խոցելիության նվազեցմանն ուղղված հետազոտությունների իրականացումն անհրաժեշտ է, իսկ ընտրված թեման արդիական է և հրատապ:

**Հետազոտության նպատակը և խնդիրները:** Հետազոտության նպատակն է գնահատել արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցությունը ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության վրա և բացահայտել ՀՀ մակրոտնտեսական կայունացնող քաղաքականության ուղղություններն արտաքին տնտեսական շուկերի պայմաններում:

*Նպատակի իրագործման համար արեենախոսությունում առաջադրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները՝*

- բացահայտել, առանձնացնել և դասակարգել ՀՀ տնտեսության վրա զգալի ազդեցություն ունեցող և հաճախակի կրկնվող արտաքին տնտեսական շուկերը,
- ուսումնասիրել արտաքին տնտեսական շուկերի՝ ՀՀ տնտեսություն փոխանցման ուղիները,
- դիտարկել մակրոտնտեսական կայունության տնտեսագիտական

---

<sup>1</sup> **Keynes J.M.**, “The General Theory of Employment, Interest, and Money”, BN Publishing, Reprint edition (July 21, 2008), p.158.



բովանդակությունը և հստակեցնել դրա դերը կայուն տնտեսական աճի ապահովման գործում,

- առանձնացնել ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշները և վերլուծել դրանց շարժընթացը,
- մշակել մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող միասնական համաթվի հաշվարկման մեթոդաբանությունը և փաստացի վիճակագրական տվյալների հիման վրա գնահատել ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը,
- գնահատել ՀՀ տնտեսության վրա զգալի ազդեցություն ունեցող արտաքին տնտեսական շուկերի առաջացման պայմաններում ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների՝ իրենց կայուն վիճակից շեղման չափը,
- ուսումնասիրել մակրոտնտեսական կայունացնող քաղաքականության միջազգային փորձը և դրա տեղայնացման հնարավորությունները ՀՀ-ում,
- գնահատել արտաքին շուկերի ազդեցության պայմաններում մակրոտնտեսական կայունացնող քաղաքականության տարբեր արձագանքների հետևանքները,
- բացահայտել արտաքին շուկերի նկատմամբ ՀՀ տնտեսության խոցելիության նվազեցմանն ուղղված մակրոտնտեսական քաղաքականության հիմնական ուղղությունները:

**Հետազոտության օբյեկտը և առարկան:** Հետազոտության օբյեկտն արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցության և մակրոտնտեսական կայունության ապահովման արդյունքում զարգացող տնտեսական հարաբերություններն են:

Հետազոտության առարկան ՀՀ տնտեսության վրա նշանակալի ազդեցություն ունեցող արտաքին տնտեսական շուկերն են և դրանց ազդեցության նվազեցմանն ու մակրոտնտեսական կայունության ապահովմանն ուղղված պետական քաղաքականության հիմնական ուղղությունները:

**Հետազոտության մեթոդաբանական, տեսական և տեղեկատվական հիմքերը:**

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են համեմատության, չափման, վերացարկման, վերլուծության, համադրության, ինդուկցիայի և դեդուկցիայի, մաթեմատիկական և տնտեսաչափական մոդելավորման մեթոդները: Առաջադրված

խնդիրների լուծման համար տեսական հիմք են հանդիսացել հայ և օտարազգի հեղինակների՝ սոցիալ-տնտեսական հիմնահարցերին վերաբերվող գիտական աշխատանքները, ոլորտը կարգավորող օրենքները և ենթաօրենսդրական ակտերը:

Ատենախոսության համար տեղեկատվական հիմք են ծառայել ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության, ՀՀ կենտրոնական բանկի, ՀՀ ֆինանսների նախարարության, Համաշխարհային բանկի, Արժույթի միջազգային հիմնադրամի, ՀՀ ԿԱ պետական եկամուտների կոմիտեի պաշտոնական տվյալները, նյութերը, էլեկտրոնային տեղեկատվական աղբյուրները և տվյալների բազաները:

**Ատենախոսական աշխատանքում գիտական նորույթ արտացոլող դրույթները հետևյալն են.**

- Մշակվել է մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների համակարգ՝ ՀՀ տնտեսության համար կարևորելով սոցիալական անհավասարությունը: Տնտեսաչափական մոդելի կառուցման միջոցով գնահատվել են առաջարկվող ցուցանիշների՝ տնտեսական աճի վրա ազդեցությունների չափը և ուղղությունները:
- Մշակվել է մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հաշվարկման մեթոդաբանություն, որի հիման վրա քանակապես գնահատվել է ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը:
- Գնահատվել են արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցությունները ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա, բացահայտվել են արտաքին շուկերի ազդեցության դեպքում ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության խախտման և դրա վերականգնման շարժընթացը և տևողությունը, ինչպես նաև մակրոտնտեսական կայունության յուրաքանչյուր բաղադրիչի՝ իր կայուն վիճակից շեղման չափը:
- ՀՀ արտահանման կենտրոնացվածության գնահատման և տնտեսաչափական մոդելի կառուցման միջոցով բացահայտվել է ՀՀ արտահանման տատանողականության վրա արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածության աճի ազդեցության չափը: Հիմնավորվել է, որ

արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածության աճը մեծացնում է արտաքին տնտեսական շուկերի նկատմամբ ՀՀ տնտեսության խոցելիությունը:

**Հետազոտության գործնական նշանակությունը:** Ատենախոսությունում իրականացված ուսումնասիրությունները և ներկայացված առաջարկություններն ունեն ինչպես տեսական, այնպես էլ գործնական նշանակություն: Արտաքին շուկերի ազդեցությունների գնահատումը և մակրոտնտեսական կայունության ապահովմանն ուղղված միջոցառումների մշակումը կարևոր նշանակություն ունեն մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացման և կայուն տնտեսական զարգացման ապահովման տեսանկյունից:

Հետազոտության հիմնական արդյունքները կարող են օգտակար լինել մակրոտնտեսական քաղաքականության հիմնահարցերով զբաղվող մասնագետների, ինչպես նաև մակրոտնտեսական քաղաքականություն իրականացնող պետական կառավարման մարմինների համար:

**Ատենախոսության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները:** Աշխատանքում արծարծված հիմնական արդյունքները քննարկվել են ՀՀ պետական կառավարման ակադեմիայի «Կառավարման» ամբիոնում, ՀՀ ֆինանսների նախարարության մակրոտնտեսական քաղաքականության վարչության մասնագետների հետ, ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից Արժույթի միջազգային հիմնադրամի հետ համատեղ կազմակերպված «Առաջատար մակրոտնտեսական քաղաքականության մոդելավորում» թեմայով սեմինարի շրջանակներում (2017թ. հուլիսի 3-ից օգոստոսի 11-ը և հոկտեմբերի 2-ից նոյեմբերի 10-ը), ինչպես նաև Կենտրոնական Եվրոպական համալսարանի կողմից 2016թ. դեկտեմբերին Շվեդիայում կազմակերպված «Քաղաքականության խորհրդատուներ» թեմայով սեմինարի ընթացքում: Ատենախոսության հիմնական դրույթներն ու արդյունքները հրապարակվել են ութ գիտական հոդվածներում:

**Ատենախոսության ծավալը և կառուցվածքը:** Ատենախոսության ծավալը և կառուցվածքը պայմանավորված են առաջադրված նպատակով և խնդիրներով: Այն շարադրված է համակարգչային 154 էջի վրա՝ առանց հավելվածների, բաղկացած է ներածությունից, երեք գլխից, եզրակացությունից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից, պարունակում է 10 աղյուսակ, 44 գծապատկեր:

# **ԳԼՈՒԽ 1: ԱՐՏԱՔԻՆ ՇՈԿԵՐԻ ԵՎ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՏԵՍԱԿԱՆ ՀԻՄՆԱՀԱՐՑԵՐԸ**

## **1.1 Շոկ հասկացության տնտեսագիտական բովանդակությունը և դասակարգման առանձնահատկությունները**

Տնտեսական մեխանիզմը, որը տնտեսական համակարգի գործառելու հնարավորությունն ապահովող առանցքային տարրերի և դրանց միջև ձևավորված պատճառահետևանքային կապերի ամբողջությունն է, առանձնահատուկ տնտեսական պայմանների՝ մասնավորապես արտաքին շուկերի առկայությամբ ենթարկվում է որոշակի ազդեցությունների և փոփոխվում է մակրոտնտեսական կայուն վիճակին վերադառնալու նպատակով:

Արտաքին և ներքին գործոնների՝ տարաբնույթ արտաքին և նաև ներքին շուկերի (ցնցումների) ազդեցությամբ փոփոխվում և խաթարվում է տնտեսական մեխանիզմների բնականոն գործառնությունը և տնտեսական համակարգի ընթացիկ փոփոխությունները կուտակվելով հանգեցնում են տնտեսական համակարգի որակական, համալիր ու խորը փոխակերպումների:

Երկրի տնտեսության համար նշանակալի է յուրաքանչյուր տեսակի շուկն այնքանով, որ գործող տնտեսական համակարգին ստիպում է փոխվել: Տնտեսական համակարգի կայունությունն ու ամբողջականությունն ապահովող մեխանիզմները փլուզվում են և դրանց փոխարեն ձևավորվում են նորերը, որոնք էլ իրենց հերթին կանխորոշում են տնտեսության կառուցվածքային կապերի ալիքաձև տատանումները և պարբերաշրջանային բնույթը:

20-րդ դարի սկզբներին՝ Մեծ ճգնաժամի արդյունքում ակնհայտ դարձավ շուկայական տնտեսության անկատար լինելու հանգամանքը՝ շուկերի ազդեցությունն ինքնուրույն չեզոքացնելու անկարողությունը: Հետևաբար կարևորվում է տնտեսական շուկերի էության, տեսակների, առաջացման աղբյուրների, արտահայտման ձևերի ուսումնասիրությունը, բացահայտումն ու վերլուծությունը՝ մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացման և մակրոտնտեսական կայունության ապահովման տեսանկյուններից:

Շուկերի ուսումնասիրման տրամաբանությունը ենթադրում է հետևյալ գործողությունների անհրաժեշտությունը.

1. առանձնացնել և վերլուծել այն գործոնները, որոնք առաջացնում են շոկեր,
2. որոշել շոկերի ազդեցության ուղղությունները և տարածման մեխանիզմները,
3. գնահատել և ներկայացնել շոկերի տարածման ուղիների և շոկային հարված ստացած տնտեսության առանձին հատվածների փոխգործակցության մեխանիզմները,
4. բացահայտել դինամիկ կայունության վերականգնման և պահպանման ուղիներն ու հնարավորությունները:

«Շոկ» բառը փոխառվել է ֆրանսերեն «choc» և անգլերեն «shock» բառերից և նշանակում է հարված կամ ցնցում<sup>2</sup>: Շոկ հասկացությունը գործածվում էր դեռևս 17-18-րդ դարերում և հիմնականում վերաբերում էր այն գործընթացներին, որոնք տեղի էին ունենում հասարակական կյանքում: Սկզբնական շրջանում առանձնացվում էին կլինիկական, ռազմական և քաղաքական շոկերը:

19-րդ դարում «շոկ» հասկացությունը մուտք է գործել տնտեսական համակարգ: Այդ ժամանակաշրջանում ձևավորվել է «տնտեսական շոկ» հասկացության դեռևս սաղմնային գաղափարի դասական մեկնաբանությունը, համաձայն որի «տնտեսական շոկը» կապիտալիստական տնտեսական համակարգում անցանկալի և վնասաբեր, ճգնաժամային երևույթ է, ինչը բնութագրվում է տնտեսական ցնցումներով, բացասական դրսևորումներով և միջամտություններով<sup>3</sup>:

Նախկին խորհրդային հանրապետությունների տնտեսագիտական մտքում գերակշռում էր այն մոտեցումը, որ շոկերը հատուկ են արտադրության կապիտալիստական համակարգին և որ դրանք չեն կարող առաջանալ սոցիալիզմի օրոք, որին բնորոշ են միայն «տնտեսական աճի դժվարությունները»<sup>4</sup>:

2000-ական թվականներին արևմտյան, իսկ նրանց հետքերով նաև ԱՊՀ անդամ երկրների, ներառյալ հայ գիտնականները լայնորեն սկսեցին կիրառել «շոկ» բառը՝ որպես տնտեսական իրավիճակի վրա ազդեցություն կամ ազդակ (ներքին կամ արտաքին), ինչը հարուցում է տնտեսական համակարգի ապակայունացում<sup>5</sup>:

---

<sup>2</sup> Крылов Г.А., Этимологический словарь, 2005, с. 417, [http://gufo.me/content\\_krilov/shok-31119.html](http://gufo.me/content_krilov/shok-31119.html)

<sup>3</sup> Борисов Б.А., Большой экономический словарь, 3-е изд., Книжный мир, 2010, с. 832-833.

<sup>4</sup> Иванова Г. П., Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению, Закон и право, ЮНИТИ, 2006, с.218.

<sup>5</sup> Анисимов А.А., Макроэкономика. Теория. Практика. Безопасность, М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015, с. 37-44.

Յանկացած շոկ առաջ է բերում տնտեսական փոփոխականների՝ մակրոտնտեսական կայունությունը և վիճակը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների շարժընթացի փոփոխություն: Շոկի հետևանքները չեն կարող կանխատեսվել նախորդ տեղեկատվության հիման վրա: Ռուս տնտեսագետ Կազակովի բնորոշմամբ՝ «շոկը» հակասությունների առավելագույն սրացումն է, ինչը սպառնում է կայուն կենսագործունեությանը<sup>6</sup>: Շոկերը կարող են առաջանալ ինչպես տարերային աղետների, տնտեսական անսպասելի երևույթների, այնպես էլ տնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինների կամ տնտեսավարող սուբյեկտների սխալների պատճառով: Շոկերը կարող են նախորդել ինչպես տնտեսական համակարգի զարգացման նոր փուլին, այնպես էլ տնտեսության քայքայմանն ու անկմանը:

Թեև մակրոտնտեսական կայունությանը և կայունացման քաղաքականությանը վերաբերող օտարերկրյա ու հայրենական հետազոտություններում հաճախ է կիրառվում «շոկ» հասկացությունը, այնուամենայնիվ, այդ երևույթի էական հատկանիշների մասին համընդհանուր պատկերացում գրեթե չի տրվում:

Տնտեսագիտության դասագրքերում շոկերը հաճախ ներկայացվում են որպես մի իրավիճակ, երբ փաստացի տեղի ունեցած երևույթը տարբերվում է սպասվածից<sup>7</sup>, ընդ որում հարկ է նշել, որ փաստացի իրավիճակը կարող է և՛ բացասական, և՛ դրական կերպով շեղվել սպասվածից:

Բազմաթիվ օտարերկրացի գիտնականներ շոկը բնորոշել են որպես ճգնաժամային երևույթների և տնտեսական փոփոխությունների ազդակ<sup>8</sup>:

Ամերիկացի հայտնի մոնետարիստ Մ. Ֆրիդմանը շոկերը դիտարկել է որպես իրական փոփոխություններ առաջացնող ազդակ՝ կոչ անելով փնտրել անսպասելի և, ցանկալի է, մասշտաբային սոցիալ-տնտեսական կամ բնական ցնցումներ իրականացնելու «հնարավորություններ»<sup>9</sup>: Մինչդեռ Ռազնար Ֆրիշը շոկերը ներկայացրել է որպես ճգնաժամերին նախորդող երևույթ և տնտեսական

<sup>6</sup> Казиков А.В., Минаева Н.А., Экономика-М.: ЮНИТИ, 2008, с 210.

<sup>7</sup> McConnell C.R., Brue S.L., Flynn S.M., Economics: Principles, Problems, and Policies, Eighteenth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., New York, 2009, p. 470.

<sup>8</sup> Гринин Л.Е., Коротаев А.В., Глобальный кризис в ретроспективе: краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена, Либроком/URSS Москва, 2009, с. 18.

<sup>9</sup> Klein N., The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism, Metropolitan Books, New York, 2008, p. 20.

ակտիվության պարբերաշրջանային զարգացումը դիտարկել է «ազդակատարածողական» մոտեցմամբ<sup>10</sup>:

«Շոկի» բուն էությունը դրա՝ տնտեսական համակարգի վրա արտաքին գործոնների ազդեցությունն իրացնելու ընդունակությունն է (անկախ այն բացասական իմաստից, որ վերջին ժամանակներում մշտապես ներառված է շոկ հասկացության մեջ): Այս տեսանկյունից շոկերը միջնորդավորում են ազգային տնտեսության մակրոմակարդակում առաջացած փոփոխությունների պատճառներն ու դրանց հետևանքով առաջացած փոփոխությունները: Հաշվի առնելով նշված հանգամանքը, տնտեսական համակարգի վրա արտաքին միջավայրի ցանկացած կտրուկ, անսպասելի ազդեցություն, ըստ էության, կարելի է ընդունել որպես շոկ:

Արտաքին շոկերի ազդեցությունները գնահատելիս անհրաժեշտ է ազգային տնտեսությունը դրտարկել որպես մեկ համակարգ, որը թույլ կտա հնարավորինս բազմակողմանի ուսումնասիրել և գնահատել տնտեսական այս կամ այն երևույթների միջև քանակական կապերը<sup>11</sup>:

Շոկերն անկրկնելի են՝ պայմանավորված դրանք առաջացնող պատճառներով ու գործոններով: Հետևաբար, յուրաքանչյուր դեպքում շոկերը հաղթահարելիս պահանջվում են նոր մոտեցումներ և լուծումներ<sup>12</sup>:

Տնտեսությունում տեղի են ունենում բազմաթիվ երևույթներ, որոնք անկանխատեսելի են և իրենց ազդեցությունն են ունենում հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա<sup>13</sup>: Սակայն մասնագիտական գրականությունում շոկեր են համարվում այն երևույթները, որոնք խոչընդոտում են տնտեսության զարգացման գերիշխող միտումներին, ունենում են ապակայունացնող

---

<sup>10</sup> **Frisch R.**, Propagation problems and impulse problems in dynamic economics. Economic Essays in Honour of Gustav Cassel, London, 1933, p. 171–205.

<sup>11</sup> **Սուվարյան Յու. Մ.**, Մենեջմենթ, երկրորդ՝ լրացված, բարեփոխված հրատարակություն, «Տնտեսագետ», Երևան, 2002թ., էջ. 56

<sup>12</sup> **Чепурина М., Киселевой Е.**, Курс экономической теории. Инфра-М, 2009, с. 113.

<sup>13</sup> **Doepke M., Lehnert. A, Sellgren A.W.**, Macroeconomics, University of Chicago, 1999, pp. 70-72.

**Sargent J.T., Ljungqvist L.**, Recursive Macroeconomic Theory, Second edition, Massachusetts Institute of Technology, 2004, pp. 262.

**Perez C.**, Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages, Northampton, MA: Edward Elgar Publishing, Inc., 2002.

ազդեցություն<sup>14</sup> և բնութագրվում են պետության կողմից արտակարգ կարգավորման անհրաժեշտությամբ<sup>15</sup>: Մասնագիտական գրականության<sup>16</sup> ուսումնասիրության հիման վրա տնտեսական երևույթների շարքում առանձնացրել ենք առավել նշանակալի ազդեցություն ունեցող և հաճախակի կրկնվող տնտեսական շոկերը, որոնք ներկայացված են ստորև:

- Տեխնոլոգիական շոկերը, որոնք կապված են գիտատեխնիկական առաջընթացի հետ, ազդում են աշխատանքի արտադրողականության վրա՝ փոխելով կապիտալի և աշխատուժի հարաբերակցությունն ինչպես առանձին ոլորտներում, այնպես էլ ամբողջ տնտեսությունում:
- Հումքային ապրանքների (նավթի, գազի, մետաղների և այլն) միջազգային գների փոփոխության շոկեր, որոնք ազդեցություն են ունենում ինչպես այդ ապրանքներն արտահանող, այնպես էլ ներմուծող երկրների վրա:
- Դրամավարկային շոկերը (պահանջարկի շոկեր)՝ կապված փողի առաջարկի կամ տոկոսադրույքի կտրուկ փոփոխությունների հետ:
- Հարկաբյուջետային շոկեր, որոնք առաջանում են պետության հարկային կամ բյուջետային քաղաքականությունների փոփոխության հետևանքով:
- Նախասիրությունների փոփոխության շոկեր: Սպառողների նախասիրությունների փոփոխություններն անսպասելի են և հաճախ անկանխատեսելի և, միևնույն ժամանակ, ազդեցություն են ունենում իրական տնտեսական փոփոխականների վրա:
- Արտադրողականության շոկեր, որոնք հաճախ անվանվում են նաև առաջարկի

---

<sup>14</sup> **Abel A.B., Bernanke B.S., Dean C.**, Macroeconomics, Seventh Canadian Edition, Pearson Canada Inc., 2016, p. 270.  
**Dornbush R., Fisher S., Startz R.**, Macroeconomics, Eleventh Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., 2011, pp. 137.  
**Fischer S., Begg D., Dornbusch R.**, Economics, Eighth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., New York, 2005, pp. 441-442.

<sup>15</sup> **Varangis P., Varma S., de Plaa A., Nehru V.**, Exogenous shocks in low income countries: economic policy issues and the role of the international community, November 20, 2004, pp. 19-22, Available at:  
<http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PolicyPapers/20747753/Varangis-Varma-dePlaa-Nehru.pdf>

<sup>16</sup> **Gali J.**, Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework, Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2008, pp. 96-110.

**Abel A.B., Bernanke B.S., Dean C.**, Macroeconomics, Seventh Canadian Edition, Pearson Canada Inc., 2016, p.302-305.



շուկեր<sup>17</sup> կարող են առաջանալ ինչպես տեխնոլոգիական շուկերի հետևանքով, այնպես էլ այլ գործոնների ազդեցությամբ, ինչպիսիք են օրինակ նոր աշխատուժի կամ կապիտալի որակական փոփոխությունները, կառավարման բարեփոխումները, եղանակային պայմանները և այլն:

- Ֆինանսական շուկեր, որոնք պայմանավորված են ֆինանսական միջնորդավորման պայմանների փոփոխությամբ: Օրինակ՝ վարկերի հասանելիության փոփոխությունը (անփոփոխ տոկոսադրույքի պայմաններում), ֆինանսական միջնորդների իրացվելիության կրճատումը և այլն:
- Փոխարժեքի շուկեր, որոնք պայմանավորված են ազգային արժույթի կտրուկ արժևորմամբ կամ արժեզրկմամբ:

Տնտեսական աճի էնդոգեն մոդելների մեծամասնությունը հիմնվում է այն ենթադրության վրա, որ յուրաքանչյուր երկիր կարելի է դիտել որպես առանձին՝ փակ համակարգ: Սակայն, իրականում այս ենթադրությունը քիչ հավանական է, քանի որ գրեթե բոլոր երկրները, հատկապես փոքր բաց տնտեսությամբ երկրները տեխնոլոգիական առաջընթացն ինքնուրույն չեն ապահովում և մասամբ ներմուծում կամ ներդնում են առավել զարգացած երկրների կողմից կիրառվող տեխնոլոգիաները<sup>18</sup>: Այդ իսկ պատճառով, փոքր բաց տնտեսություններում տնտեսական աճի մոդելները կառուցելիս, անհրաժեշտ է հրաժարվել «մեկուսացված տնտեսության» ենթադրությունից և տեխնոլոգիան դիտել որպես արտաքին, էկզոգեն շուկ:

Տնտեսագետ գիտնականների աշխատություններում տնտեսական շուկերի էության, դրսևորման ձևերի, տնտեսության վրա ազդեցության ուղիների ու մեխանիզմների վերաբերյալ միասնական մոտեցումներ ու տեսակետներ չկան և տարակարծությունները բավական ակնառու են: Հետևաբար, տարբեր մասնագետներ ներկայացնում են շուկերի տարբեր դասակարգումներ: Ուսումնասիրելով մասնագիտական գրականության մեջ հանդիպող շուկերի դասակարգումները՝ գտնում ենք, որ դրանք կարելի է դասակարգել ըստ հետևյալ չափանիշների:

<sup>17</sup> Abel A.B., Bernanke B.S., Dean C., Macroeconomics, Seventh Canadian Edition, Pearson Canada Inc., 2016, p.302-305.

<sup>18</sup> Acemoglu D., Introduction to Modern Economic Growth, Princeton University Press, Dec. 15th, 2008, p. 435.

Ըստ ազդեցության բնույթի առանձնացվում են **դրական և բացասական** շոկեր: Ժամանակակից մեկնաբանությամբ՝ շոկային ազդեցությունը տնտեսության վրա կրում է բացասական երանգ, այսինքն «շոկ» բառն ունի բացասական նշանակություն՝ կրելով «տնտեսական համակարգի խափանում» իմաստը:<sup>19</sup>

Բացասական տնտեսական շոկը երկրի տնտեսական վիճակի կտրուկ վատթարացումն է, ինչն արտահայտվում է արտադրության նշանակալի անկմամբ, ձևավորված արտադրական կապերի խախտմամբ, կազմակերպությունների սնանկացմամբ, գործազրկության աճով, և այդ ամենի արդյունքում՝ բնակչության բարեկեցության և կենսամակարդակի իջեցմամբ: Նման պայմաններում բացասական շոկերը կարող են ունենալ երկակի ազդեցություն. առաջին դեպքում, դրանք առաջացնում են կարճաժամկետ անհամամասնությունների աճ, երկրորդ դեպքում՝ դառնում են տնտեսության մեջ առկա խնդիրների սրման գործոն:

Սակայն, տնտեսական համակարգի վրա արտաքին միջավայրի ազդեցությունն իրացնող շոկերն առաջացրած փոփոխություններով պայմանավորված՝ կարող են լինել նաև դրական: Վերջիններս ունենում են դրական ազդեցություն մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա՝ բարելավելով դրանք: Դրական տնտեսական շոկերը կարող են հանգեցնել ամբողջական արտադրանքի ծավալի աճին, գործազրկության մակարդակի կրճատմանը, արտադրողականության աճին և այլն:

Ըստ Բլանշարի<sup>20</sup>, տնտեսությունը մշտապես ենթարկվում է ամբողջական **առաջարկի կամ պահանջարկի** շոկերի, կամ էլ երկու տեսակի շոկերի՝ միաժամանակ: Այդ շոկերը կարող են պայմանավորված լինել սպառողների վարքագծի, ներդրումների, դրամի նկատմամբ պահանջարկի, աշխատանքի արտադրողականության, նավթի գնի և այլ փոփոխություններով: Պահանջարկի շոկեր կարող են լինել նաև մակրոտնտեսական քաղաքականության փոփոխությունները՝ հարկերի դրույքաչափերի, դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի փոփոխությունները և այլն: Այս առումով յուրաքանչյուր դեպքում դժվար է որոշել, թե հատկապես որ երևույթն է հանդես գալիս որպես շոկ ու դառնում տնտեսական

<sup>19</sup> Թեև համակարգային մոտեցմամբ՝ ցանկացած տեսակի կործանման, փլուզման հիմքում նոր ուղու զարգացումն է, ինչն, անկասկած, դրական է տնտեսության համար:

<sup>20</sup> **Blanchard O.J., Johnson D.R.**, *Macroeconomics*, Pearson, 6th Edition, 2013, pp.155-156.

համակարգի առկա իրավիճակի ապակայունացման պատճառ, քանի որ այդ ապակայունացմանը նախորդել են իրադարձությունների մի ամբողջ շարք, որոնք էլ վերջին հաշվով դարձել են տնտեսական անկման պատճառ: Հետևաբար, շոկ պետք է դիտարկել այն վերջին երևույթը, որից սկսվել է տնտեսության փոփոխարարությունների կտրուկ խզումը:

Պահանջարկի և ամբողջական առաջարկի շոկերը ևս դասակարգվում են դրական և բացասական շոկերի: Ամբողջական պահանջարկի դրական շոկերն ուղեկցվում են բնակչության եկամուտների աճով, որը հանգեցնում է սպառման աճի: Այսպիսի շոկերի պատճառ կարող է լինել տոկոսադրույքի նվազումը, հարկաբյուջետային քաղաքականության խթանող ազդակը, սպառողների կամ ներդրողների սպասումների փոփոխությունները և այլն: Ամբողջական պահանջարկի դրական շոկերը նպաստում են արտադրության զարգացմանը և ՀՆԱ-ի աճին, սակայն, դրանք կարող են արագացնել գնաճի տեմպերը: Ամբողջական առաջարկի դրական շոկերն առաջանում են այնպիսի գործոններով, որոնք նվազեցնում են միավոր արտադրանքի վրա կատարվող ծախսերը: Այդ գործոններից ամենազվխավորն արտադրական տեխնոլոգիայի նորարարական փոփոխությունն է, քանի որ այն տնտեսության վրա ունի ոչ միայն կարճաժամկետ, այլև երկարաժամկետ ներգործություն: Դրական շոկերի դեպքում տնտեսությունում դիտվում է համախառն ներքին արդյունքի աճ և գների անկում<sup>21</sup>:

Ամբողջական պահանջարկի բացասական շոկերի դեպքում կրճատվում են սպառումը և ներդրումները, տնտեսությունն անկում է ապրում, համախառն արտադրանքի և գների միջին մակարդակը նվազում են:

Ամբողջական առաջարկի շոկերն անսպասելի իրադարձություններ են, որոնք առաջացնում են արտադրության ծավալների և գնաճի մակարդակի բազմակողմանի փոփոխություններ: Ի տարբերություն ամբողջական պահանջարկի շոկերի, ամբողջական առաջարկի շոկերի դեպքում ՀՆԱ-ի և գնաճի տեմպի փոփոխությունները լինում են հակառակ ուղղությամբ: Այսպես՝ ամբողջական առաջարկի բացասական շոկերի դեպքում գնաճի մակարդակը բարձրանում է, իսկ

---

<sup>21</sup> **Stuart R.**, 160 Years Of Aggregate Supply And Demand In Switzerland, Central Bank of Ireland, June 2017, p. 13.

տնտեսությունն անկում է ապրում, ամբողջական արդյունքի ծավալն իջնում է ներուժային մակարդակից ներքև<sup>22</sup>:

Ամբողջական առաջարկի շուկեր կարող են առաջանալ գնային գործոնների ազդեցությամբ՝ մասնավորապես ռեսուրսների գների կտրուկ բարձրացման, անվանական աշխատավարձի բարձրացման պատճառներով, ինչպես նաև բնական աղետների պատճառով:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ առանձնացվում են ամբողջ սոցիալ-տնտեսական համակարգն ընդգրկող՝ **ընդհանուր կամ մակրոտնտեսական** շուկերը մեկ կամ մի քանի ենթահամակարգ ընդգրկող՝ **տեղային կամ միկրոտնտեսական** շուկերից:

Հարկ է նշել, որ տեղային կամ միկրոտնտեսական շուկերը կարող են «դոմինոյի» էֆեկտով անհամամասնություններ առաջացնել ամբողջ տնտեսական համակարգում՝ ազգային տնտեսության բոլոր օղակներում և ոլորտներում, ինչը բացատրվում է այն հանգամանքով, որ տնտեսության բոլոր հատվածներն ուղղակիորեն և անուղղակիորեն փոխկապակցված են:

Շուկերը, որոնք արմատական փոփոխությունների են ենթարկում տնտեսական մեխանիզմները և դրանք կարգավորող տնտեսական օրենքները, կարելի է միավորել երկու խմբում՝ **արտաքին և ներքին շուկեր**:

**Արտաքին շուկերը** պայմանավորված են արտաքին տնտեսական գործոններով և առաջանում են տնտեսական համակարգից դուրս՝ տնտեսական, քաղաքական, տեխնաժին կամ բնական աղետների, արտադրության տեխնոլոգիական հարթակը փոխող էական նորամուծությունների և այլ արտաքին իրադարձությունների արդյունքում:

Եթե տնտեսությունները բաց են, ապա դրանք ենթարկվում են արտաքին շուկերի ազդեցություններին: Մակրոտնտեսական իրավիճակը փոփոխող արտաքին շուկերի ազդեցությունն ազգային տնտեսության վրա բացատրվում է 2 հանգամանքով. մի կողմից երկիրը համաշխարհային տնտեսության մի մասն է և իր քաղաքականությամբ կարող է հրահրել, առաջ բերել արտաքին շուկեր, մյուս կողմից՝ լինելով բազմաթիվ ու

---

<sup>22</sup> **Abe N., Inakura N., Tonogi A.**, Estimation of Aggregate Demand and Supply Shocks Using Commodity Transaction Data, RIETI Discussion Paper Series 16-E-040, March 2016, p. 15.

բազմաբնույթ ինտեգրացիոն կապերի ու փոխհարաբերությունների մեջ, իր վրա է կրում արտաքին շուկերի ազդեցությունը, ինչն էլ առաջ է բերում ներքին շուկեր: Օրինակ՝ բնակլիմայական արտաքին շուկերը դառնում են ներքին՝ պայմանավորված ազգային տնտեսության արտադրական տեխնոլոգիաների միջոցով (պահանջով) կամ արտադրության արդյունքով արտաքին միջավայրին հասցված վնասների ֆինանսական փոխհատուցման անհրաժեշտությամբ<sup>23</sup>:

**Ներքին շուկերը,** կապված լինելով տնտեսության մասնակիցների գործողությունների հետ, պայմանավորված են արտադրության և կառավարման անկատարությամբ, նորամուծական և ներդրումային քաղաքականության սահմանափակումներով, մարդկային ռեսուրսների անարդյունավետ կառավարմամբ, սպառողների նախասիրությունների փոփոխությամբ, ներդրողների, տնային տնտեսությունների սպասումների, վարքագծի, պետական քաղաքականության կտրուկ փոփոխություններով և այլ գործոններով:

Ազգային տնտեսության վրա ազդող արտաքին շուկերի անցումը ներքինի տեղի է ունենում այնքան սահուն և աննկատ, որ հաճախ միայն խորը վերլուծություններն են պարզում շուկերի իրական աղբյուրը:

Տնտեսական պատմությանը հայտնի բոլոր շուկերը կարելի է դասակարգել **գնային շուկերի և ոչ գնային շուկերի**<sup>24</sup>: Մի խումբ տնտեսագետներ տնտեսության վրա ազդող բոլոր շուկերը խմբավորում են՝ անվանելով դրանց գնային շուկեր, քանի որ դրանք դրսևորվում են գների մակարդակի կտրուկ փոփոխությամբ:

Ըստ որոշ հետազոտողների, շուկերը կարող են լինել **կանխատեսվող և պատահական**: Պատահական կամ անսպասելի շուկերը մակրոտնտեսական քաղաքականության փոփոխության, բնական ուժերի, ակտիվ սոցիալ-տնտեսական գործընթացների արդյունք են:

---

<sup>23</sup> **Пилипенко З.А.**, Шоки и национальные экономические системы: Механизм разрушения структурных связей, Теория и история экономики, государства и права. 2011, N 10, с. 57.

<sup>24</sup> **Пилипенко З.А.**, Шоки и национальные экономические системы: Механизм разрушения структурных связей, Теория и история экономики, государства и права. 2011, N 10, с. 59.

**Западнюк Е.А.**, Влияние глобальных финансовых шоков на мировую экономику, Беларусь и мировые экономические процессы, сб. науч. ст. Вып. 12, Минск, 2015. с. 189-197.

**Shiller R.**, Irrational Exuberance: Revised and Expanded Third Edition, Princeton University Press, August, 2016. pp. 225-238

Շուկերը լինում են նաև **ակնհայտ ու թաքնված**: Ակնհայտ շուկերը տեսանելի և հեշտ ճանաչելի են: Թաքնված շուկերն անտեսանելի են զարգանում և շատ վտանգավոր են:

Բոլոր տեսակի շուկերը բաժանվում են նաև երկու մեծ խմբի՝ **կարճաժամկետի և երկարաժամկետի (կամ երկարաձգվողի)**: Ժամանակավոր՝ կարճաժամկետ շուկերի ազդեցությունը ժամանակի ընթացքում թուլանում է, մշտական շուկերի ազդեցությունը մնում է ավելի երկար ժամանակ:

Շուկերը կարող են փոխադարձաբար պարտադրված լինել, այսինքն եթե հաջորդաբար տեղի է ունենում մի քանի շուկ, ապա նրանց ազդեցությունները կարող են գումարվել մեկը մյուսին:

Ազգային տնտեսական համակարգում շուկերի հետևանքները դրսևորվում են երեք ձևով.<sup>25</sup>

1. կործանիչ, երբ կտրուկ թուլանում է տնտեսական համակարգը,
2. ստեղծարար, երբ տեղի է ունենում զարգացման ներուժը կորցրած հին տնտեսական համակարգին փոխարինելու եկող, նոր ձևավորվող տնտեսական համակարգի ամրապնդում,
3. ժառանգականության, երբ հին տնտեսական համակարգի փորձությունն անցած տարրերը փոխանցվում են նոր տնտեսական համակարգին:

Տնտեսական համակարգի վրա արտաքին շուկերի դրական և բացասական հետևանքները բացահայտելու համար անհրաժեշտ է պարզել արտաքին շուկերի էությունը, հիմնավորել դրանց ֆունկցիոնալ նշանակությունն արտաքին միջավայրի և ազգային տնտեսության տնտեսական համակարգերի փոխհարաբերություններում:

Այսպիսով, արտաքին շուկերի առաջացման պատճառները և դրանց ազդեցության չափերը ուսումնասիրելու և գնահատելու համար առանցքային նշանակություն ունի շուկերի հստակ սահմանումը և դասակարգումը: Որպես արտաքին շուկ կարող են դիտարկվել այն երևույթները, որոնք առաջացնում են արտաքին աշխարհում սոցիալ-տնտեսական վարքագծի զգալի փոփոխություններ: Աշխատանքում ուսումնասիրվել են միայն արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցությունները << մակրոտնտեսական

<sup>25</sup> **Западнюк Е.А.**, Влияние глобальных финансовых шоков на мировую экономику, Беларусь и мировые экономические процессы, сб. науч. ст. Вып. 12, Минск, 2015. с. 189-197.

կայունության վրա՝ հաշվի առնելով այն ենթադրությունը, որ բոլոր տեսակի արտաքին շուկերը (բնական աղետներ, քաղաքական շուկեր, պատերազմներ և այլն) ազդում են շուկերի ծագման երկրի տնտեսության վրա, և դրանից հետո միայն կարող են փոխանցվել ՀՀ տնտեսություն: Կարևոր է նաև բացահայտել արտաքին տնտեսական շուկերի՝ ազգային տնտեսություն ներթափանցման ուղիները դրանց ազդեցությունների չեզոքացման ուղղված քաղաքականության մշակման և իրականացման համար:

## **1.2 Արտաքին շուկերի փոխանցման ուղիների տեսամեթոդաբանական հիմնահարցերը**

20-րդ դարի երկրորդ կեսերին աշխարհը մտավ զարգացման գլոբալացման փուլ: Այդ ժամանակաշրջանը նշանավորվեց նոր առանձնահատկություններով, բնույթով ու կառուցվածքով համաշխարհային տնտեսության ձևավորմամբ:

Համաշխարհային տնտեսության մեջ տնտեսական զարգացման տարբեր մակարդակներում գտնվող երկրների ընդգրկման գործընթացը միանշանակ բնույթ չի կրում: Մի կողմից, ազգային տնտեսությունների «բաց», այսինքն, ըստ էության, ազգային և համաշխարհային տնտեսությունների փոխհարաբերությունների ինտենսիվությունը բնութագրող արտաքին գործոններից կախված լինելու հանգամանքը թույլ է տալիս այդ երկրներին լայնորեն մասնակցելու աշխատանքի միջազգային բաժանման գործընթացին, հասանելիություն ունենալ արտերկրի կապիտալին և տեխնոլոգիաներին, իրացնելու իրենց մրցակցային առավելությունները համաշխարհային շուկաներում, մյուս կողմից, «բաց» տնտեսություն ունեցող երկրները ենթարկվում են մեծ ռիսկերի ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամերի ընթացքում, երբ դրամավարկային և առևտրատնտեսական զարգացող փոխհարաբերությունների պայմաններում փոխանցման մեխանիզմների և ուղիների միջոցով տնտեսական շուկերը վարակված երկրներից փոխանցվում են այլ երկրներ:

Համաշխարհային տնտեսության գլոբալացման արդյունքում տնտեսական իրադարձությունների հետագա զարգացումը և խորացումը բերում է նրան, որ ազգային տնտեսության միկրո և մակրոտնտեսական կարգավորման և ինքնակառավարման բավականին բարձր մակարդակի հասած տնտեսական գործընթացները ենթարկվում են արտաքին տնտեսական անորոշությունների և արտաքին շուկերի ազդեցությանը:

Վերոնշյալ պատճառներով պայմանավորված միջտնտեսական ֆինանսական հոսքերը ևս դառնում են գլոբալ և ազգային տնտեսության կառուցվածքների անհամամասնությունների ձևավորման շարժիչ ուժը՝ պայմանավորված կապիտալի բազմակողմանի շարժի վեկտորով: Արդյունքում կառուցվածքային անհամամասնությունները նպաստում են անդրազգային մակարդակով մակրոտնտեսական կախվածության ձևավորմանը:

Միջազգային տնտեսական իրադարձությունների առաջացրած արտաքին շոկերն ազդում են ազգային տնտեսությունների վրա փոխանցման մեխանիզմների միջոցով:

Փոխանցման մեխանիզմի կառուցվածքը բաղկացած է ուղիներից, որոնք, որպես մակրոտնտեսական փոփոխականների շղթա, փոխանցում են տնտեսական ազդակները՝ արտաքին շոկերը, մի երկրից մյուսը, որոնք, ընդ որում, կարող են միմյանց հետ ուղղակի տնտեսական կապեր չունենալ:

Արտաքին տնտեսական շոկերի միջերկրային փոխանցումը՝ տրանսմիսիան, հաճախ անվանում են «վարակատարածում»<sup>26</sup>: Այս եզրույթը համեմատաբար նոր է տնտեսագիտական գրականության մեջ և սկսել է կիրառվել 1990-ական թվականների 2-րդ կեսերին: «Վարակատարածումը» տնտեսական փոփոխականների համատեղ ցնցումների տարածման միջազգային գործընթաց է, ինչն արտահայտվում է փոխարժեքի, արժեթղթերի գնի, կապիտալի հոսքերի, պարտքային պարտավորությունների և այլ մակրոտնտեսական ցուցանիշների միաժամանակյա փոփոխություններով:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ արտաքին շոկերի տրանսմիսիայի միասնական սահմանում չենք հանդիպում և առանձին տնտեսագետներ յուրովի են մեկնաբանում այդ հասկացությունը: Այսպես օրինակ.

Ռեյնհարդը և Կամինսկին այն բնորոշել են որպես իրավիճակ, երբ որևէ երկրում ճգնաժամի վերաբերյալ տեղեկատվությունը մեծացնում է ներքին ճգնաժամի հավանականությունը<sup>27</sup>: Արտաքին շոկերի տրանսմիսիան որևէ առանձին երկրից կամ

---

<sup>26</sup> **Моисеев С.Р.**, Международное распространение кризиса. Опубликовано в журнале "Финансовый менеджмент" №3, 2002. <http://www.finman.ru/articles/2002/3/656.html>

<sup>27</sup> **Kaminsky G., Reinhart C.**, Bank Lending and Contagion: Evidence from the East Asian Crisis, NBER Working



երկրների խմբից ստացված շուկից հետո միջշուկայական կապերի զգալիորեն ընդլայնումն է<sup>28</sup>: Կ.Ֆավերոն և Ֆ.Ջավացցին նշում են, որ վարակատարածումը շուկերի արդյունքում տնտեսական փոփոխություններն են, որոնք ճգնաժամի պայմաններում փոխանցվում են մի երկրից մյուսին<sup>29</sup>: Էդվարդսը գտնում է, որ վարակատարածումն իրավիճակ է, որում միջազգային մակարդակով փոխանցվող շուկի տևողությունը և մեծությունը գերազանցում է տնտեսական գործակալների սպասումները<sup>30</sup>:

Մասնագիտական գրականության մեջ առանձնացվում են արտաքին շուկերի տրանսմիսիայի երկու հայեցակարգեր.

Առաջինն ընդգծում է կողմնակի ազդեցությունների էֆեկտը (*spillover effect*), ըստ որի՝ որևէ երկրում առաջացած տնտեսական իրավիճակի փոփոխությունները տարածվում են այլ երկրներ, ինչը բացատրվում է շուկայական տնտեսությամբ երկրների բնականոն փոխկապակցվածությամբ<sup>31</sup>:

Տնտեսական շուկերը, անկախ գլոբալ կամ տարածաշրջանային բնույթից, տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածներով տարածվում են երկրների միջև: Արտաքին շուկերի փոխանցման այս տարբերակը ԱՄՆ Տնտեսական հետազոտությունների ազգային բյուրոյի փորձագետներ Կամինսկին և Ռեյնհարդը բնորոշել են որպես «վարակ՝ հիմնված մակրոտնտեսական հիմնարար ցուցանիշների վրա» (*fundamental-based contagion*)<sup>32</sup>:

Երկրորդ հայեցակարգը դիտարկում է այն ֆինանսական ճգնաժամերը, որոնց ժամանակ չեն նկատվում մակրոտնտեսական հիմնարար բնութագրիչների փոփոխություններ, իսկ ճգնաժամերը համարվում են ոչ թե արտաքին շուկերի, այլ ներդրողների կամ ֆինանսական գործակալների վարքի հետևանք: Նման դեպքերում տնտեսագետները նշում են, որ վարակը տարածվում է այնպիսի իռացիոնալ

---

Paper № 7687, 1999, p. 5.

<sup>28</sup> **Dornbusch R., Chul P.Y., Stijn C.**, Contagion: How it spreads and How it can be stopped? Research Bulletin № 1, International Monetary Fund, 2000. p. 3.

<sup>29</sup> **Favero C., Giavazzi F.**, Looking for Contagion: Evidence from ERM, NBER Working Paper. 2000. №7797. p. 2.

<sup>30</sup> **Edwards S.**, Interest rate, Contagion and Capital Control, NBER Working Paper. 2000. №7801. p. 5.

<sup>31</sup> **Moriyama K.**, The Spillover Effects of the Global Crisis on Economic Activity in MENA Emerging Market Countries—An Analysis Using the Financial Stress Index, IMF Working Paper WP/10/8, January 2010, pp. 9-13.

**Kalemli-Ozcan S.**, Spillovers to Emerging Markets During Global Financial Crisis, University of Maryland, NBER and CEPR, January 2014, pp. 8-12.

<sup>32</sup> **Kaminsky G., Reinhart C.**, Bank Lending and Contagion: Evidence from the East Asian Crisis, NBER Working Paper № 7687, 1999, p. 10.

երևույթների միջոցով, ինչպիսիք են ֆինանսական խուճապը, ամբոխային վարքը, վստահության կորուստը, ռիսկերի նկատմամբ հակակրանքի աճը: Այս դեպքում վարակը, Լոս-Անջելեսի բիզնեսի բարձրագույն դպրոցի ներկայացուցիչ Էդվարդսի բնորոշմամբ, դառնում է միջազգային շոկ, որի պարամետրերը գերազանցում են շուկայական սպասումները<sup>33</sup>:

Արտաքին շուկերի փոխանցման մեխանիզմները պայմանավորված են ինչպես ներքին գործոններով՝ դրամավարկային քաղաքականությամբ, դրամական համակարգի բնույթով և կառուցվածքով, ֆինանսական շուկայի զարգացման մակարդակով, այնպես էլ արտաքին տնտեսական պայմաններով՝ համաշխարհային տնտեսության մեջ ազգային տնտեսության ինտեգրման մակարդակով, արտահանող ոլորտների զարգացմամբ, տվյալ ժամանակահատվածում միջազգային ֆինանսական իրավիճակով (անկմամբ կամ վերելքով):

Տնտեսագիտական գրականության մեջ առանձնացվում են արտաքին շուկերի փոխանցման հիմնական ուղիները՝ արտաքին առևտրային և ֆինանսական, ինչպես նաև՝ ներդրումների<sup>34</sup>, տեղեկատվական<sup>35</sup>, խուճապի և ընկճվածության ուղիները<sup>36</sup>:

ԱՊՀ երկրների շրջանակներում առևտրային և ֆինանսական ուղիները պայմանականորեն կարելի է բաժանել տարածաշրջանային և գլոբալ ուղիների: Որպես գլոբալ ուղի դիտարկվում է կապիտալի (ուղղակի, պորտֆելային, այլ ներդրումներ) միջպետական հոսքերի ուղին, քանի որ դրանց նշանակալի մասն ԱՊՀ երկրներ մուտք է լինում երրորդ երկրներից, ինչպես նաև տեղի է ունենում դրանց արտահանումը հեռավոր արտասահմանյան երկրներ:

Տարածաշրջանային ուղին բնորոշվում է դեպի ԱՊՀ երկրներ արտահանման դինամիկայով և միգրանտների, այդ թվում՝ Ռուսաստանի Դաշնությունից, դրամական

---

<sup>33</sup> **Моисеев С.Р.**, Международное распространение кризиса. Опубликовано в журнале "Финансовый менеджмент" №3 год, 2002. <http://www.finman.ru/articles/2002/3/656.html>

<sup>34</sup> **Бурлачков В.К., Головнин М.Ю.**, Внешние шоки для экономики и денежно-кредитной системы России и Беларуси: Последствия и пути преодоления, Российская Академия Наук, Институт Экономики, с.15 [http://inecon.org/docs/Burlachkov\\_Golovnin\\_book\\_2014.pdf](http://inecon.org/docs/Burlachkov_Golovnin_book_2014.pdf)

<sup>35</sup> **Моисеев С.Р.**, Международное распространение кризиса. Опубликовано в журнале "Финансовый менеджмент" №3 год, 2002, <http://www.finman.ru/articles/2002/3/656.html>

<sup>36</sup> **Щепелева М.**, Финансовое заражение: трансграничное распространение системного риска, Мировая экономика и международные отношения, 2017, том 61, № 1, с. 17–28. [http://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/01\\_2017/17-28Schepeleva012017.pdf](http://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/01_2017/17-28Schepeleva012017.pdf)

փոխանցումների հոսքով:

### ***Միջազգային առևտրային ուղի.***

Ազգային տնտեսություն արտաքին շուկի ներթափանցման ուղիներից մեկն արտաքին առևտրի ուղին է, որն ավելի բնորոշ է զարգացող երկրներին<sup>37</sup>:

Արտաքին շուկերն ազդում են այլ երկրների տնտեսությունների վրա միջազգային առևտրային կապերի միջոցով: Խոշոր առևտրային գործընկերոջ տնտեսական ճգնաժամը հանգեցնում է նրան, որ ներքին շուկայում տեղի է ունենում ակտիվների գների անկում և կապիտալի արտահոսք: Այս երևույթները պայմանավորված են այն հանգամանքով, որ ներդրողները կանխատեսում են արտահանման ծավալների նվազումը և ընթացիկ հաշվի մնացորդի վատթարացումը:

Արտաքին շուկի ազդեցությունը, որին ենթարկվում է ազգային տնտեսությունը միջազգային առևտրի ուղղու միջոցով, դիտարկվում է երկու ուղղությամբ<sup>38</sup>

1. գնային շուկ՝ պայմանավորված միջազգային առևտրի պայմանների, այսինքն՝ արտահանվող և ներմուծվող ապրանքների գների շարժընթացով,
2. ծավալային շուկ՝ պայմանավորված հիմնական առևտրային գործընկեր երկրների տնտեսական անկման ֆոնին արտաքին պահանջարկի ֆիզիկական ծավալների փոփոխությամբ:

Արտաքին շուկերի առևտրային ուղիով ազգային տնտեսությունների ներուժային խոցելիության մակարդակը հիմնականում կախված է տնտեսական «բացության» աստիճանից, որն արտահայտվում է մասնավորապես՝ արտահանման և ՀՆԱ-ի հարաբերակցությամբ, ինչպես նաև առևտրային հոսքերի բազմազանեցման մակարդակով (արտահանման աշխարհագրական և ապրանքային կառուցվածքով):

### ***Ֆինանսական ուղի.***

Համաշխարհային տնտեսության մեջ ֆինանսական շուկաների և ֆինանսական ինստիտուտների աճող նշանակությունը և դրանց մուտքն ազգային տնտեսություններ ստացել է «ֆինանսալիզացում» (financialize) անվանումը<sup>39</sup>:

Գլոբալ տնտեսության ֆինանսալիզացումը օբյեկտիվ գործընթաց է, որի

<sup>37</sup> Նույն տեղում, էջ 18:

<sup>38</sup> Гурбич Е.Т., Прилепский И.В., Чем определялась глубина спада в кризисный период? Журнал Новой экономической ассоциации, 2010, №8, с. 58 <http://www.econorus.org/repec/journal/2010-8-55-79r.pdf>

<sup>39</sup> Epstein G.A, Financialization and the World Economy, Edward Elgar Publishing, 2005, p. 183

զարգացումը պայմանավորված է տնտեսական կապերի ինտենսիվացմամբ, կապիտալի նոր աղբյուրներ մուտք գործելու անհրաժեշտությամբ: Ֆինանսավազումը շարժիչ ուժը բիզնեսն է, ինչպես նաև փոխառու միջոցներ ներգրավող և ֆինանսական կապիտալի կառավարմանը մասնակցող պետությունները: Վերջին տարիներին ակնհայտ դարձավ, որ ֆինանսական շուկաներն ինքնակառավարվող չեն, իսկ դրանցում առաջացած ճգնաժամերի հետևանքները բազմաթիվ են և բազմակողմանի: Ֆինանսական շուկաների ձախողումները, ապակայունացնելով առանցքային պետական ինստիտուտների աշխատանքը, վերաճում են ֆինանսական շուկերի՝ թողնելով էական տնտեսական և սոցիալական բացասական հետևանքներ:

Ֆինանսական ուղիով շուկերի տրանսմիսիայի տեսությունը<sup>40</sup> սահմանազատում է տնտեսության երկու կարգավիճակ՝ հանգիստ և ճգնաժամային, երբ միջպետական փոխադարձ կապերն իրարից տարբերվում են քանակապես և որակապես: Այսինքն՝ ճգնաժամային և տնտեսական գործընթացների բարձր տատանողականության պարբերաշրջանում գտնվող տնտեսական համակարգից այլ տնտեսություն հաղորդվող ազդանշանները զգալիորեն ուժեղ են այն ազդանշաններից, որոնք փոխանցվում են հանգիստ իրավիճակում:

Ֆինանսական շուկերի ազդման մասշտաբները հիմնականում պայմանավորված են կապիտալի միջպետական հոսքերի կրճատման չափով: Ազգային տնտեսությունների վրա ֆինանսական շուկերի պոտենցիալ ազդեցությունը բնորոշվում է տնտեսության ֆինանսական համակարգի «բաց» լինելու աստիճանով, ինչպես նաև երկիր մուտք գործող ֆինանսական ռեսուրսների կառուցվածքով:

Ֆինանսական ուղիով փոխանցվող արտաքին շուկերից առավել խոցելի են այն երկրները, որոնք մեծապես կախված են պետական պարտքի արտաքին ֆինանսավորումից, ունեն արտասահմանյան ներդրումների սուր պահանջարկ, ինչպես նաև այն երկրները, որոնցում տեղի է ունենում ֆոնդային շուկաների կտրուկ աճ, այսինքն, երկիր մտնող կապիտալի հոսքի կառուցվածքում գերակշռում են այլ ներդրումները (պարտատոմսերը) և պորտֆելային ներդրումները<sup>41</sup>:

<sup>40</sup> **Щепелева М.**, Финансовое заражение: Трансграничное распространение системного риска, Мировая экономика и международные отношения, 2017, том 61, № 1, с.17.

<sup>41</sup> Նույն տեղում, էջ 18:

### ***Ներդրումների ուղի.***

Ինչպես գիտենք, կապիտալի միջազգայնացումը նպաստում է տնտեսական գործունեության գլոբալացմանը, ինչն էլ ուղեկցվում է արտադրական գործունեության միջազգայնացմամբ և տեղեկատվական տեխնոլոգիաների զարգացմամբ:

Կապիտալի տեղաշարժը ներդրումների, փոխառությունների և վարկի տեսքով ազդում է ինչպես կապիտալն ընդունող, այնպես էլ արտահանող երկրների տնտեսության վրա՝ դառնալով արտաքին շուկերի փոխանցման ուղիներից մեկը:

Արտաքին շուկերի փոխանցման ներդրումների ուղին կապված է առաջին հերթին ուղղակի ներդրումների շարժընթացի հետ: Օտարերկրյա ներդրումների հոսքն այն չափորոշիչներից մեկն է, որով բնութագրվում է ազգային տնտեսության կարգավիճակն ու համաշխարհային տնտեսության մեջ ներառվելու հնարավորությունները:

Դեպի ազգային տնտեսություններ կապիտալի ներհոսքը մի կողմից նպաստում է արտադրական հզորությունների ստեղծմանը, արտադրության ծավալների, աշխատատեղերի ավելացմանը, նոր տեխնոլոգիաների կիրառմանը, մյուս կողմից՝ տնտեսությունում ստեղծված ավելացված արժեքի արտահոսքին:

### ***Արտաքին առևտրի պայմանների ուղին.***

Արտաքին տնտեսական շուկերը կարող են փոխանցվել նաև ***արտաքին առևտրի պայմանների փոփոխության միջոցով***: Այսպես, օրինակ, երբ առևտրային գործընկերոջ երկրում տեղի է ունենում փոխարժեքի արժեզրկում, ներքին ապրանքները դառնում են ավելի թանկ, ինչը բացասաբար է անդրադառնում երկրի գնային մրցունակության վրա: Այս դեպքում տնտեսական քաղաքականություն իրականացնողները հաճախ ստիպված են լինում արժեզրկել ազգային արժույթը, որպեսզի խուսափեն արտահանման գնային մրցունակության կորստից: Կատարված էմպիրիկ հետազոտությունները ցույց են տալիս, որ մրցակցային դիրքը պահելը բավականին բարդ խնդիր է, քանի որ սովորաբար արժույթային քաղաքականության իրականացումն ավարտվում է չափից ավելի կամ ոչ բավարար արժեզրկմամբ<sup>42</sup>:

### ***Խուճապի ուղի.***

Վերջին տասնամյակներում համաշխարհային ինտեգրման գործընթացներն

---

<sup>42</sup> **Моисеев С.Р.**, Международное распространение кризиса. Опубликовано в журнале "Финансовый менеджмент" №3 год, 2002, <http://www.finman.ru/articles/2002/3/656.html>

ավելի են խորացել և ընդարձակվել: Մեծացել է ազգային տնտեսությունների փոխկախվածությունը միմյանցից և՛ ֆինանսական, և՛ առևտրային առումներով, ինչի արդյունքում որևէ երկրում ծագած տնտեսական շոկերը փոխանցվում են այլ երկրներ՝ հանգեցնելով ընդհանուր տնտեսական փոփոխությունների:

Բաչետտան և Վինկոպը գտնում են, որ շոկերի տարածումը պայմանավորված է ոչ միայն տնտեսությունների «բաց» լինելու կամ թափանցիկության հանգամանքով, այլ նաև խուճապով, որը փոխանցվում է ուղղակի օդի միջոցով: Նրանք ստեղծել են «ինքնավերարտադրվող խուճապի» մոդելը<sup>43</sup>, որը ներդաշնակեցնում է (синхронизирует) առևտրային և ֆինանսական տեսանկյունից միմյանցից առավելագույնս կախման մեջ գտնվող տարբեր երկրների գործարար պարբերաշրջանները և բացատրում խուճապի երևույթը՝ որպես արտաքին շոկերի փոխանցման ուղի:

Խուճապը փոխանցվում է բնակչության սպասումների, ընկճվածության, ներդրումների նվազեցման և պահուստների մեծացման ուղիներով:

Խուճապի ուղիով փոխանցվող ֆինանսական շոկերը հարվածում են մարդկանց սպասումներին, ստիպելով փոխել իրենց վարքը ներկայում և ապագայում, ինչն ուղեկցվում է վաղվա օրվա նկատմամբ անվստահությամբ, ծախսերից հրաժարվելով և խնայողությունների հակվածության աճով: Եկամուտների կրճատումը, գործազրկության աճը և վարկերի մատչելիության ցածր մակարդակը հանգեցնում է սպառողական պահանջարկի կտրուկ կրճատման: Արդյունքում, սպառողական ծախսերը, որ մեծ թվով երկրներում (հատկապես՝ զարգացած երկրներում) ունեն կայունացնող դեր, վերափոխվում են ապակայունացնողի:

Խուճապով ուղեկցվող անկումը մի երկրում կարող է հանգեցնել անկման մեկ այլ երկրում, եթե այդ երկրների ֆինանսական շուկաներն ու առևտուրը խիստ ինտեգրված են: Հնարավոր է նաև հակառակը՝ չափից ավելի լավատեսությունը գործընկեր երկրում կարող է դառնալ խուճապը հաղթահարելու պատճառ ազգային տնտեսություններում:

Արտաքին շոկերը փոխանցվում են նաև **տեղեկատվական ուղիով**՝ մի երկրից

---

<sup>43</sup> **Bacchetta P., van Wincoop E.**, The Great Recession: A Self-Fulfilling Global Panic, NBER Working Paper No. 19062, May 2013  
<http://www.nber.org/papers/w19062>

մյուսին ազդակների հաղորդման միջոցով: Շուկերը հանդես են գալիս որպես «մեկնարկային կոչ» (wake-up call),<sup>44</sup> խրախուսելով ֆինանսական շուկայի մասնակիցներին վերանայելու այլ երկրների հիմնարար մակրոտնտեսական բնութագրերը:

Կալվոն և Մենդոզան մշակել են մի մոդել, որում տեղեկատվություն ստանալու ծախսերը ստիպում են տնտեսական գործակալների մեծամասնությանը հետևելու ենթադրաբար լավ տեղեկացված ներդրողների վարքին: Արդյունքում շուկան ենթարկվում է խմբակային վարքագիծը խթանող ասեկոսենների և ենթադրությունների: Սա էլ իր հերթին հանգեցնում է ֆինանսական ցուցանիշների մեծ և անկանխատեսելի փոփոխությունների նույնիսկ մակրոտնտեսական առողջ միջավայրով երկրներում<sup>45</sup>: Տեղեկատվական ազդակներ հաղորդող մակրոտնտեսական ինստիտուտներն օգնում են նվազեցնելու զարգացող երկրների խոցելիությունն արտաքին շուկերից:

Գ.Կամինսկին և Կ.Ռեյնհարդը, հիմնվելով քսան երկրների վիճակագրական տվյալների վրա, ուսումնասիրել են արտաքին շուկերի փոխանցման ֆինանսական ուղու դերը և եկել այն եզրակացության, որ զարգացող երկրների տնտեսության համար արտաքին շուկերի փոխանցման ֆինանսական ուղին միջազգային առևտրի ուղուց առավել կարևոր նշանակություն ունի<sup>46</sup>: Զարգացած երկրների համար իրավիճակը հակառակն է. առևտրային կապերի ազդեցությունն ավելի մեծ է, քան ֆինանսական կապերինը:

Ի տարբերություն առևտրային փոխհամագործակցության, ֆինանսական փոխհամագործակցությունը բավականին բարդ գործընթաց է: Շատ երկրներ չունեն միջազգային վիճակագրական տվյալներ կապիտալի շարժի և վճարային հաշվեկշիռի ֆինանսական գործիքներով գործարքների վերաբերյալ: Բացի այդ, հսկայական թվով գործարքներ իրականացվում են ածանցյալ գործիքներով, իսկ ֆինանսական վիճակագրության մեջ, նույնիսկ տեսական մակարդակով, դրանց լիարժեք

---

<sup>44</sup> **Мoiseev С.Р.** Международное распространение кризиса. 4. Информационный эффект. "Финансовый менеджмент" №3, 2002, <http://www.finman.ru/articles/2002/3/656.html>

<sup>45</sup> **Calvo G., Mendoza E.**, Contagions, Globalization and the Volatility of Capital Flows, Edwards S. (ed.). Capital Flows and the Emerging Economies, University of Chicago Press, 2000

<sup>46</sup> **Kaminsky G., Reinhart C.**, Bank Lending and Contagion: Evidence from the East Asian Crisis, NBER Working Paper № 7687, 1999, p. 17-18

հաշվառման և վերլուծության համար հայեցակարգ մշակված չէ:

Այլ է պատկերն առևտրային փոխհամագործակցության առումով: Առևտրային կապերի գծով կա մանրակրկիտ, պարբերական մաքսային վիճակագրություն, ինչը թույլ է տալիս ուսումնասիրելու արտաքին շուկերի փոխանցման առևտրային ուղու բոլոր նրբությունները և առանձնահատկությունները:

Արտաքին շուկերի փոխանցման ուղիների վերլուծությունը կարևորվում է դրանց՝ տնտեսության վրա ունեցած ազդեցությունը գնահատելու և դրա նվազեցմանն ուղղված կայունացնող մակրոտնտեսական քաղաքականություն մշակելու և իրականացնելու համար: Հետևաբար՝ անհրաժեշտ է հստակ ուսումնասիրել յուրաքանչյուր շուկի փոխանցման հնարավոր ուղիները, որպեսզի հնարավոր լինի նվազեցնել երկրի խոցելիությունն արտաքին շուկերի նկատմամբ և ապահովել մակրոտնտեսական կայունություն:

### **1.3 Մակրոտնտեսական կայունության տնտեսագիտական էությունը և այն բնութագրող ցուցանիշների ընտրությունը**

Համաշխարհային տնտեսության զարգացման ժամանակակից փուլում, երբ աշխարհը կանգնած է մարդկության գոյությանը սպառնացող լրջագույն վտանգներին դեմ հանդիման, ազգային տնտեսությունների զարգացման կայունության ապահովումը դարձել է գլխավոր հիմնախնդիրը: Մակրոտնտեսական կայունության ապահովման արդյունավետ մեխանիզմի մշակումը երկրի տնտեսական անվտանգության ապահովման, արտաքին քաղաքական ու տնտեսական բազմաթիվ ու տարբեր ուժգնություն ունեցող շուկերին դիմագրավելու, ազգային տնտեսության, պետության ու ազգի ինքնապահպանման կարևոր պայմանն է:

Մակրոտնտեսական կայունության էության, առանձնահատկությունների, այդ վիճակը բնութագրող ցուցանիշների համակարգի, մակրոտնտեսական կայունության և անկայունության բնութագրերի ուսումնասիրությունն արդիական է, իսկ դրա կարևորությունը՝ գիտականորեն հիմնավորված:

Մակրոտնտեսական կայունության հիմնախնդրի զգալիորեն ուսումնասիրված լինելով հանդերձ կարելի է նշել, որ երևույթն ու դրա առանձնահատկություններն



ուսումնասիրող գիտնականների շրջանում չկա «մակրոտնտեսական կայունության» էության միասնական ընկալում և եզրույթի միասնական սահմանում:

Երկրի տնտեսությունը բնութագրելու համար լայնորեն օգտագործվում են «տնտեսության կայունություն» կամ «տնտեսական կայունություն», «տնտեսության կայուն զարգացում» հասկացությունները: Տնտեսության կայուն զարգացումն առանց ճգնաժամերի զարգացումն է: Տնտեսության կայունությունը սերտորեն կապված է տնտեսության կայուն զարգացման հետ:

«Կայուն զարգացում» հասկացությունը լայն կիրառում ստացավ 1987 թվականին «Շրջակա միջավայրի և զարգացման միջազգային հանձնաժողով»-ի կողմից (Բրունդլանդի հանձնաժողով<sup>47</sup>): Ըստ հանձնաժողովի ձևակերպման՝ «կայուն զարգացումն այն զարգացումն է, որը բավարարում է այժմեական պահանջմունքները, բայց չի վտանգում ապագա սերնդի կարողությունը՝ բավարարելու սեփական պահանջմունքները»:

«Կայունություն» հասկացությունն ի սկզբանե հատուկ է եղել համակարգերի տեսությանը, որտեղ ազգային տնտեսությունը դիտարկվում է որպես բարդ տնտեսական համակարգ: Մակրոտնտեսական կայունությունն ազգային տնտեսության հիմնական բնութագիրն ու որակն է:

Մասնագիտական գրականության մեջ բերվում են «կայունություն» հասկացության բազմաթիվ սահմանումներ: Ըստ Ի.Պ. Վորոբյովայի «Կայունությունը համակարգի վիճակն է, դրա նշանների (գծերի) և պարամետրերի պահպանումը ցանկացած իրավիճակում»<sup>48</sup>: Հեղինակը «կայունության» մեկ այլ, ավելի ընդարձակ սահմանում էլ է ներկայացնում. «Կայունությունը համակարգի վիճակն է, որի պայմաններում հնարավոր է դիմակայել ոչ միայն արտաքին գործոնների ազդեցիվ ազդեցությանը, այլև զարգացման ներքին անբարենպաստ գործոններին: Կայուն է

---

<sup>47</sup> **Strange T., Bayley B.**, Sustainable Development Linking economy, society, environment, OECD 2008, pp. 24-25.  
**Borowy I.**, The Brundtland Commission: Sustainable development as health issue, University of Rostock, Michael 2013, 10, pp. 198-201.

<sup>48</sup> **Воробьева И.П.**, Устойчивость экономики и проблемы ее обеспечения в современной России. Вестник Томского государственного университета, Экономика № 1 (17), 2012, ст.18.  
<http://cyberleninka.ru/article/n/ustoychivost-ekonomiki-i-problemy-ee-obespecheniya-v-sovremennoy-rossii>

համարվում առանձին երկրի տնտեսությունը, որը հաջողությամբ դիմակայում է համաշխարհային գների տատանումներին, սովերային տնտեսությանը և այլն»<sup>49</sup>:

Կայունությունը որոշակի կարողություն է պահպանելու սկզբնական վիճակը ներքին կամ արտաքին միջավայրի փոփոխությունների դեպքում<sup>50</sup>: Ըստ քեյնսյան տեսակետի, մակրոտնտեսական կայունությունը հիմնականում նշանակում է արտաքին և ներքին հավասարակշռության համադրում, որի հետևանքը պետք է լինի լրիվ զբաղվածությունը, կայուն տնտեսական աճը՝ ցածր գնաճի ուղեկցմամբ<sup>51</sup>:

Տնտեսական համակարգի կայունությունը Ցխուրբանայն սահմանում է որպես «թույլատրելի սահմաններից շեղումից հետո, սեփական և փոխառու ռեսուրսների շնորհիվ, արտադրության վերամասնագիտացման և այլ ձևերով հավասարակշռության վիճակին վերադառնալու համակարգի կարողությունը»<sup>52</sup>:

Որոշ հետազոտողներ տնտեսության զարգացման ընթացքի տեսական կողմերն ուսումնասիրելիս հանգում են այն եզրակացության, որ տնտեսական կայունությունը տնտեսության ունակությունն է պահպանելու իր շարժման հետագծի անփոփոխությունը<sup>53</sup>: Ազգային տնտեսության կայունություն ասելով պետք է հասկանանք իր շարժման հետագիծն անփոփոխ պահելու տնտեսության ունակությունը, կարողությունը՝ դիմակայելու արտաքին և ներքին շոկերին, որոնք կարող են առաջացնել շեղում դեպի այլ (հավասարակշռված կամ չհավասարակշռված) հետագիծ: Փաստորեն, տնտեսության կայունությունը տնտեսության կարողությունն է պահպանելու պարամետրերն իրենց որոշակի արժեքներում:

Տնտեսության կայունացում ասելով՝ որոշ հեղինակներ հասկանում են «տնտեսության կայուն-հավասարակշռված վիճակի ձեռք բերումը, որը բավարար հիմք

---

<sup>49</sup> **Воробьева И.П.**, Устойчивость экономики и проблемы ее обеспечения в современной России. Вестник Томского государственного университета, Экономика № 1 (17), 2012, ст18-19.

<http://cyberleninka.ru/article/n/ustoychivost-ekonomiki-i-problemy-ee-obespecheniya-v-sovremennoy-rossii>

<sup>50</sup> **Соколова С.А.**, Способы повышения устойчивости национальной экономики на основе развития высокотехнологичных секторов, Экономика и менеджмент инновационных технологий № 7, 2014 <http://ekonomika.snauka.ru/2014/07/5607> (26.05.2017).

<sup>51</sup> **Осампо J.A.**, A Broad View of Macroeconomic Stability, DESA Working Paper No. 1, October 2005, p.3

<sup>52</sup> **Цхурбаева Ф.Х.**, Устойчивость экономического развития: макроэкономический подход. Экономические науки. 2010. 2(63), ст. 47-50

<sup>53</sup> **Ерохина Е.А.**, Закономерности экономического развития: системно-самоорганизационный подход, Вестник Томского государственного университета, № 280, 2003, с.127-130 <http://www.inf.tsu.ru/library/Publications/2004/55.pdf>

է էնդոգեն գործոնների հաշվին ինքնազարգացման սկզբունքների հիման վրա տնտեսության հետևողական աճի համար»<sup>54</sup>:

Մեկ այլ հեղինակ ևս մակրոտնտեսական կայունությունը կապում է հավասարակշռությանը. «Մակրոէկոնոմիկայում կայունությունը նշանակում է ռեսուրսների օգտագործման և մարդկային հասարակության միջև երկարաժամկետ հավասարակշռություն»<sup>55</sup>: Ղուչյանը ներկայացնում է «հավասարակշռվածություն» և «հաշվեկշռվածություն» հասկացությունները որպես մակրոտնտեսական նույն վիճակին բնորոշող երկու հատկանիշներ: Հավասարակշռությունը զարգացման այնպիսի վիճակ է, երբ տնտեսական երևույթի երկու կողմերը (օրինակ՝ ապրանքային զանգվածը և դրամական միջոցները) հավասարվում են միմյանց: Մինչդեռ հաշվեկշռվածությունն ավելի ընդհանրական է, որի միջոցով արտացոլվում է տնտեսության տարբեր ճյուղերի, տարածքների զարգացման իրար համապատասխանող հարաբերակցությունը<sup>56</sup>:

Կարծում ենք, որ «մակրոտնտեսական կայունություն» եզրույթի համեմատ «հաշվեկշռվածությունն» ավելի նեղ է և բնութագրական է տնտեսության առանձին շուկաների համար: «Հավասարակշռությունը» կարող է վերաբերել ամբողջ տնտեսությանը, սակայն տարբերվում է «մակրոտնտեսական կայունություն» հասկացությունից: Վերջինս ենթադրում է մակրոտնտեսական ցուցանիշների կայուն և դինամիկ աճ, զարգացում, մինչդեռ հավասարակշռությունը տնտեսության վիճակ է, երբ ամբողջական առաջարկը հավասարվում է ամբողջական պահանջարկին:

Տնտեսագետներ Ֆեդոսովը, Օպարինը և Լևոչկինը մակրոտնտեսական կայունությունը բնորոշում են որպես «շուկայական տնտեսության առանձնահատկություն» և «ամբողջական առաջարկի և ամբողջական պահանջարկի միջև որոշակի հավասարակշռություն»<sup>57</sup>:

---

<sup>54</sup> **Коршунов Л.А., Бородин М. А.**, Теоретические аспекты устойчивого развития социально-экономических систем, Ползуновский вестник № 1, 2006, с. 117-119

[http://elib.altstu.ru/elib/books/Files/pv2006\\_01/pdf/117korshunov-teor.pdf](http://elib.altstu.ru/elib/books/Files/pv2006_01/pdf/117korshunov-teor.pdf)

<sup>55</sup> **Авдийский В.И., Безденежных В.М.**, Экономическая безопасность как системообразующий фактор устойчивости сложных социально-экономических систем, Перспективы развития экономического и финансового образования в России, 2014. с 2-6.

<sup>56</sup> **Ղուչյան Հ.Բ.**, «Մակրոէկոնոմիկա», Երևան, Կառավարման Համալսարանի Գլխավոր, 1992, էջեր 195-197

<sup>57</sup> **Федосов В., Опарин В., Левочкин С.**, Финансовая реструктуризация в Украине: проблемы и направления: Монография, Под науч. ред В Федосова - М.: Финансы и статистика, 2002, ст. 84 <http://orbook.ru/index-72.htm>

Մակրոտնտեսական կայունությունը պետք է դիտարկել երկու տեսանկյունից՝ որպես տնտեսական գործընթաց (մակրոտնտեսական կայունացման գործընթաց) և որպես տնտեսության վիճակ, որը թույլ կտա առավել ամբողջությամբ բացահայտել դրա էությունն ու բովանդակությունը:

Մակրոտնտեսական կայունությունը որպես տնտեսական գործընթաց, տնտեսության այնպիսի վիճակի ձեռք բերման գործընթացն է, որը կարող է պահպանվել բավական երկար ժամանակահատված՝ շնորհիվ տնտեսությանը հատուկ կարգավորիչ մեխանիզմների:

Որպես տնտեսական հասկացություն՝ մակրոտնտեսական կայունությունը «ներքին և արտաքին սպառնալիքների պայմաններում տնտեսության բավարար և բացարձակ կայունությունն ապահովելու և առավել նշանակալի ներքին ու արտաքին գործոնները հաշվի առնելով՝ կայուն տնտեսական աճի ունակությունն ապահովող տնտեսական հարաբերությունների ամբողջությունն է»:

«Մակրոտնտեսական կայունություն» հասկացությունը նկարագրում է ազգային տնտեսության այն վիճակը, որն ունի նվազագույն խոցելիություն արտաքին շոկերի նկատմամբ և որը լայն հնարավորություններ է ստեղծում կայուն աճի համար:

Ինչպես նկատում ենք, որպես տնտեսության կայունության կարևոր բնութագիր սահմանումներում առանձնապես ընդգծվում է արտաքին գործոնների, այլ կերպ ասած՝ դրական կամ բացասական արտաքին շոկերի ազդեցության պայմաններում տնտեսության դինամիկ հարմարվելու, փոփոխվելու, վերակառուցվելու, վերակազմակերպվելու ունակությունն ու կարողությունը:

Մակրոտնտեսական վիճակի բնութագրման համար մասնագիտական գրականության մեջ հաճախ սահմանվում է «մակրոտնտեսական անկայունությունը», տրվում են այդպիսի վիճակում գտնվող տնտեսության բնորոշումները, առանձնահատկությունները, այդ երևույթի դրսևորման ձևերը: «Կայունությունը» և «անկայունությունը», ըստ էության, հականիշներ են և բնութագրում են մակրոտնտեսական երկու հակադիր վիճակներ: Հետևաբար, մակրոտնտեսական կայունության վիճակը բնորոշող, բնութագրող տնտեսական երևույթների, ցուցանիշների փոփոխության միտումների, զարգացումների ուղղությունների

հակառակ դրսևորումները կբնութագրեն մակրոտնտեսական անկայունության վիճակը:

Սակայն, միայն մակրոտնտեսական կայունության առկայությունը բավարար չէ տնտեսական աճի և զարգացման համար: Կարևոր է նաև ինստիտուցիոնալ միջավայրը, որտեղ գործում են տնտեսվարող սուբյեկտները, որը ներառում է ինչպես սեփականության իրավունքի պաշտպանությունը և օրենքի գերակայությունը, այնպես էլ գործուն արդարադատության համակարգը և կոռուպցիայի դեմ արդյունավետ պայքարը: Այնուամենայնիվ, անհրաժեշտ է նշել, որ մակրոտնտեսական կայունությունը պաշտպանում է ազգային տնտեսությունը համաշխարհային շուկայում տեղի ունեցող բացասական երևույթներից և տնտեսական աճի անհրաժեշտ, սակայն ոչ բավարար պայման է<sup>58</sup>:

Մակրոտնտեսական կայունության բնորոշումը որպես «տնտեսության վիճակի», կամ տնտեսական գործընթացի այնքան էլ ճիշտ չէ, քանի որ «տնտեսության վիճակը» ստատիկ երևույթ է, իսկ մակրոտնտեսական կայունությունը՝ դինամիկ և պահանջում է պետության միջամտություն՝ գործողություններ, որոնք կապահովեն, կնպաստեն կայունության ձեռք բերմանը, այսինքն՝ հաշվի առնելով արտաքին ցնցումները, ռիսկերը, ազդեցությունները և դրանց հետևանքով խախտված մակրոտնտեսական կայունության պահպանման անհրաժեշտությունը, կկիրառվեն տնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինների կողմից:

Մակրոտնտեսական կայունության բնորոշումների քննական վերլուծությունը և մեր կողմից դրանց գիտական խմբավորումը թույլ է տալիս եզրակացնելու, որ այդ հասկացության սահմանմանը հիմնականում ցուցաբերվում են հետևյալ մոտեցումներ.

Առաջին մոտեցում. «մակրոտնտեսական կայունությունը» ազգային տնտեսության վիճակ է, որը ձևավորվել է արտաքին և ներքին գործոնների՝ շուկերի ազդեցությամբ: Դա ազգային տնտեսության այնպիսի վիճակն է, որով ապահովվում է դիմակայությունն անբարենպաստ ներքին և արտաքին շուկերին:

---

<sup>58</sup> The Global Competitiveness Report 2017-2018, The World Economic Forum, Geneva, Switzerland, 2017, p. 7  
<http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf>

Երկրորդ մոտեցում. «մակրոտնտեսական կայունությունը» դինամիկ գործընթաց է, ուղղված տնտեսական աճի և զարգացման համար բավարար պայմանների ապահովմանը:

Երրորդ մոտեցում. «մակրոտնտեսական կայունություն-մակրոտնտեսական անկայունություն» փոխկապված, հակառակ իմաստ ունեցող հասկացությունները դիտարկվում են որպես ազգային տնտեսության բնութագիր, առանցքային հատկանիշ: Շուկայական տնտեսությունն իր բնույթով փոփոխուն է՝ դինամիկ, հետևաբար՝ անկայուն: Այդ անկայունությունը կարող է սպառնալի չափերի հասնել ներքին և արտաքին շուկերի ազդեցությամբ: Մակրոտնտեսական կայունությունն արտաքին և ներքին անբարենպաստ շուկերի ազդեցության պայմաններում ազգային տնտեսության զարգացման պարամետրերի կայունությունը և զարգացման համամասնությունների հաշվեկշռվածությունը պահպանելն է:

Չորրորդ մոտեցում. «մակրոտնտեսական կայունությունը» ընդունվում է որպես «մակրոտնտեսական հավասարակշռություն»: Այս մոտեցումը նեղացնում է «մակրոտնտեսական կայունության» հասկացության տնտեսագիտական բովանդակությունը: Հավասարակշռությունը կարող է դիտարկվել տվյալ պահին (կարճաժամկետում), հաջորդ պահին այն կարող է չլինել: Երկարաժամկետ հավասարակշռությունն ավելի շատ տեսական դրույթ է, հետևաբար մակրոտնտեսական կայունությունը կարող է գոյություն ունենալ նաև առանց երկարաժամկետ մակրոտնտեսական հավասարակշռության:

Հինգերորդ մոտեցում. մակրոտնտեսական կայունությունը բացատրվում է «մակրոտնտեսական կայունացման» միջոցով, որի էությունը տնտեսական տատանումների և մակրոտնտեսական անհաշվեկշռվածության հաղթահարումն է: Վերջինս, ըստ այդ մոտեցման, բնութագրվում է ամբողջական արդյունքի, գների մակարդակի և զբաղվածության տատանումներով և ՀՆԱ-ի ծավալի կայուն աճի համար անհրաժեշտ պայմանների բացակայությամբ:

Կարծում ենք, որ մակրոտնտեսական կայունությանը պայմանավորվում է բազմաթիվ տնտեսական երևույթներով, որոնցից յուրաքանչյուրն իր ներդրումն է ունենում մակրոտնտեսական կայունության ձևավորման գործում: Մակրոտնտեսական

կայունություն ասելով հասկանում ենք մակրոտնտեսական ցուցանիշների այնպիսի միտումներ, որոնց պայմաններում հնարավոր է ապահովել տնտեսական աճ և զարգացում: Հետևաբար, այդ ցուցանիշներից անհրաժեշտ է առանձնացնել նրանք, որոնք բնութագրում են մակրոտնտեսական կայունությունը և, դրանք դիտարկելով ամբողջության մեջ, կարող ենք դատողություններ անել մակրոտնտեսական կայունության մասին:

Մակրոտնտեսական կայունության բնութագրման տեսամեթոդաբանական մոտեցումներում առանձնահատուկ ուշադրություն է ցուցաբերվում անմիջապես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող չափանիշներին և ցուցանիշների համակարգին:

Որոշ տնտեսագետներ տնտեսության կայունացում ասելով հասկանում են պետքյուզեի պակասուրդի կտրուկ կրճատումը, ազգային արժույթի մրցունակության բարձրացումը, արտադրության անկման կրճատումը և դրա ծավալների հետագա ավելացումը: Հեղինակներ Շամրայն ու Սմագուլովան որպես տնտեսության կայունության չափանիշ դիտարկում են «կայուն հավասարակշռության վիճակը»<sup>59</sup>: Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների ընտրությունը բավականին բարդ է, և տարբեր տնտեսագետներ այս հարցում ցուցաբերել են տարբեր մոտեցումներ: Բավականին տարածված է օգտագործել գործազրկության մակարդակը, գնաճի մակարդակը, պետական բյուջեի պակասուրդը, արտաքին առևտրի հաշվեկշռի պակասուրդը արտադրական հզորությունների թերբեռնվածությունը (ՀՆԱ-ի բացասական ճեղքը) որպես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ<sup>60</sup>:

---

<sup>59</sup> **Шамрай И.Н., Смагулова Р.И.**, Методологические аспекты стабилизации экономики. Вестник Инновационного Евразийского университета, 2012, № 4 ISSN 1729-536X, с. 2-3  
[http://vestnik.ineu.edu.kz/files\\_article/article\\_81.pdf](http://vestnik.ineu.edu.kz/files_article/article_81.pdf)

<sup>60</sup> **Лившица А.Я., Никулиной И.Н.**, Введение в рыночную экономику, М., 2003. с. 42.

**Головачев А.С.**, Экономическая теория, Мн. Высшая школа, 2006. с. 446,  
<http://institutiones.com/download/books/1529-ekonomicheskaya-teoriya-praktikum.html>

**Андрюхин И.Ю.**, Экономика. Учебное пособие, КамчатГТУ, 2006, с. 160,  
<http://www.twirpx.com/file/222786/>

**Максимова М.**, “Проблемы стабильности мировой экономики”, Мировая экономика и международные отношения, 2004, № 9, с. 10-19.

Ըստ Ի.Պ. Վորոբյովայի, կայունության աստիճանը բնորոշելիս ճիշտ կլինի դիտարկել ՀՆԱ-ի մեծությունն ու կառուցվածքը, աճի տեմպերը, աշխատանքի արտադրողականության մակարդակը և ներմուծման կառուցվածքը<sup>61</sup>:

Ա. Թավադյանը մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշները՝ կայուն տնտեսական աճը, հավասարակշռված առևտրային հաշվեկշիռը, զբաղվածության բարձր մակարդակը և գների կայունությունը, ներկայացնում է որպես տնտեսության հիմնարար սկզբունքներ, որոնք պետք է դիտարկել որպես միասնական համակարգ<sup>62</sup>:

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ են ներկայացվում նաև Եվրամիության մասին պայմանագրում (Treaty on the Functioning of the European Union), որը ստորագրվել է 1992 թվականին Մասստրիխտ քաղաքում և հաճախ անվանվում է Մասստրիխտյան պայմանագիր: Այս պայմանագրով սահմանվել են մակրոտնտեսական կայունության այն չափանիշները, որոնք բավարարելու դեպքում միայն Եվրամիության անդամ երկրները կարող են դառնալ եվրոգոտու անդամ և ընդունել եվրոն՝ որպես ազգային արժույթ: Այդ չափանիշները կոչվեցին նաև կոնվերգենցիայի Մասստրիխտյան չափանիշներ<sup>63</sup>, որոնք ներկայացված են ստորև:

1. Ցածր և կայուն գնաճ (սպառողական գների ինդեքս, տասներկուամսյա միջին): Այն չպետք է գերազանցի ուղենշային ցուցանիշը, որը հաշվարկվում է որպես անդամ պետություններից 3 ամենացածր գնաճ ունեցող երկրների ՍԳԻ-ների պարզ միջին՝ գումարած 1.5 տոկոսային կետ: Սակայն, ԵՄ անդամ այն պետությունները, որոնց ՍԳԻ ցուցանիշը զգալիորեն ավելի ցածր է, քան Եվրոգոտու<sup>64</sup> երկրների միջինը, չեն կարող ներառվել 3 ամենացածր գնաճ ունեցող երկրների շարքում:

<sup>61</sup> **Воробьева И.П.**, Устойчивость экономики и проблемы ее обеспечения в современной России, Вестник Томского государственного университета, Экономика, № 1 (17), 2012, с. 19, <http://cyberleninka.ru/article/n/ustoychivost-ekonomiki-i-problemy-ee-obespecheniya-v-sovremennoy-rossii>

<sup>62</sup> **Թավադյան Ա.**, Տնտեսական անվտանգության ազդակները և հիմնախնդիրների լուծման ուղիները, «21-րդ դար», թիվ 6 (40), 2011թ., էջեր 45-46:

<sup>63</sup> Treaty on European Union – Final Act, 1992, The Euro: explanatory notes by Directorate General II – Economic and Financial Affairs, Euro Papers, Number 17, February 1998.

<sup>64</sup> Եվրոգոտու մեջ են մտնում 19 երկրներ՝ Ավստրիան, Բելգիան, Կիպրոսը, Էստոնիան, Ֆինլանդիան, Ֆրանսիան, Գերմանիան, Հունաստանը, Իռլանդիան, Իտալիան, Լատվիան, Լիտվան, Լյուքսեմբուրգը, Մալթան, Նիդերլանդները, Պորտուգալիան, Սլովակիան, Սլովենիան և Իսպանիան:



2. Ցածր երկարաժամկետ տոկոսադրույք, որն անհրաժեշտ է կայուն գնաճային սպասումներ ձևավորելու համար: Նույնիսկ, եթե ներկա գնաճը ցածր մակարդակում է, երկարաժամկետ բարձր տոկոսադրույքը վկայում է ապագա բարձր գնաճային ռիսկի մասին:

3. Պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության ցածր մակարդակ: Այս ցուցանիշը բնութագրում է կառավարության ճկունությունը և կարողությունը հարկային եկամուտներն ուղղելու ազգային տնտեսության խնդիրներին՝ արտաքին պարտքը վճարելու փոխարեն: Բացի այդ, պարտքի ցածր մակարդակը թույլ է տալիս ավելի ճկուն հակաճգնաժամային ֆիսկալ քաղաքականություն իրականացնել, մեղմել ճգնաժամերի ազդեցությունը և դիմակայել սպասվող ճգնաժամերին: Ըստ Մասստրիխտի չափանիշների պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը չպետք է գերազանցի 60% շեմը:

4. Պետական բյուջեի փոքր պակասուրդ, որը կանխում է պետական պարտքի արագ աճը: Ըստ Մասստրիխտի չափանիշների այն պետք է լինի ոչ ավելի քան ՀՆԱ-ի 3%-ը:

5. Փոխարժեքի կայունություն, ինչը թույլ է տալիս ներմուծողներին և արտահանողներին մշակել երկարաժամկետ ռազմավարություն և կրճատում է ներդրողների՝ փոխարժեքի հետ կապված ռիսկերը:

2014թ. մայիսի 29-ի «Եվրասիական տնտեսական միության» մասին պայմանագրի 63-րդ հոդվածով մակրոտնտեսական կայունության չափանիշներ են սահմանվում նաև ԵԱՏՄ անդամ երկրների համար: Այդ չափանիշներն են՝

1. Պետական բյուջեի պակասուրդը, որը չպետք է գերազանցի ՀՆԱ-ի 3 տոկոսը,
2. Պետական պարտքի ցուցանիշը, որը պետք է փոքր լինի ՀՆԱ-ի 50 տոկոսից,
3. Սպառողական գների ինդեքսը (դեկտեմբերը նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ), որը չպետք է գերազանցի ԵԱՏՄ անդամ երկրներից ամենացած գնաճ ունեցող երկրի համապատասխան ցուցանիշը 5 տոկոսային կետից ավել չափով:

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների շարքում հաճախ նշվում է նաև կայուն տնտեսական աճը: Կարծում ենք, որ մակրոտնտեսական

կայունության ապահովումն անհրաժեշտ է կայուն տնտեսական աճ համար, հետևաբար վերջինս կարելի է դիտարկել որպես մակրոտնտեսական կայունության հետևանք, այլ ոչ թե այն բնութագրող ցուցանիշ: Այս տեսանկյունից, անհրաժեշտություն է առաջանում գնահատել մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների և տնտեսական աճի միջև փոխադարձ կապը: Թեև տնտեսագետները հիմնականում միակարծիք են այն հարցի շուրջ, որ վերոնշյալ ցուցանիշները կարելի է կիրառել որպես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ, այնուամենայնիվ, նրանց կարծիքները միանշանակ չեն այդ ցուցանիշների և տնտեսական աճի փոխադարձ կապի վերաբերյալ:

Գնաճը ոչ թե անկայունության պատճառ է, այլ դրա արտանիշն է, և միևնույն ժամանակ բարձր և անկայուն գնաճը կարող է վատ լինել տնտեսական աճի համար<sup>65</sup>: Տնտեսագիտական գրականության մեջ գերիշխող է այն կարծիքը, որ կանխատեսելի և կայուն կամ զգուշորեն աճող գների մակարդակը լավագույն միջավայրն է կայուն և երկարաժամկետ տնտեսական աճի ապահովման համար: Այնուամենայնիվ, մասնագիտական գրականությունում ներկայացվում են գնաճի և տնտեսական աճի միջև գոյություն ունեցող կապի վերաբերյալ տարաբնույթ մոտեցումներ:

Որոշ տնտեսագետներ՝ Լևինին, Ջերվուսը<sup>66</sup> և Սալա-ի-Մարտինին<sup>67</sup>, նշում են, որ գնաճը տնտեսական աճի համար որոշիչ գործոն չէ: Սակայն, գնաճն ինքնին տնտեսական աճի գործոն չհամարվելով, պայմանավորում է տնտեսական միջավայրը, որտեղ ձևավորվում է տնտեսական աճը, հետևաբար անուղղակի ազդեցություն է ունենում տնտեսական աճի տեմպերի վրա: Այս մասին են նշում նաև մի խումբ տնտեսագետներ՝ Ֆիշերը, Ստոկմանը<sup>68</sup> և Դե Գրեգորիոն, ովքեր գտնում են, որ գնաճի տեմպի արագացումը բացասական ազդեցություն է ունենում տնտեսական աճի վրա:

Ըստ Ֆիշերի, տնտեսական աճի և գնաճի միջև բացասական կապի փոխանցման

---

<sup>65</sup> **Corden M.**, Macroeconomic Policy and Growth: Some Lessons of Experience, Proceedings World Bank fifth Annual Conference Qfl. Development Economics, 1990, pp. 59-84.

<sup>66</sup> **Levine R., Zervos S.**, “What We Have Learned About Policy and Growth from Cross-Country Regressions?” The American Economic Review Vol. 83, No. 2, Papers and Proceedings of the Hundred and Fifth Annual Meeting of the American Economic Association, May, 1993, pp. 426-430

<sup>67</sup> **Sala-i-Martin X.X.**, I Just Ran Four Million Regression. NBER Working Paper No. 6252, pp. 9-11

<sup>68</sup> **Stockman A.C.**, Anticipated inflation and the capital stock in a cash-in-advance economy, Journal of Monetary Economics, Volume 8, Issue 3, 1981, pp. 389-392.

մեխանիզմն այսպիսին է՝ գնաճը նվազեցնում է ներդրումները, հետևաբար, նաև՝ արտադրողականության աճը, ինչը վերջին հաշվով ազդում է տնտեսական աճի վրա<sup>69</sup>: Իսկ Դե Գրեգորիոն<sup>70</sup> բացի ներդրումների փոխանցման ուղուց, նշում է նաև, որ գնաճը բարձրացնում է աշխատուժի գինը, ինչն էլ իր հերթին կրճատում է զբաղվածությունը և իրական ՀՆԱ-ն: Գնաճի և տնտեսական աճի միջև բացասական կապը հաստատում են նաև Բարրոն<sup>71</sup>, Անդրեսը և Հերնանդոն<sup>72</sup>:

Իրական տոկոսադրույքի և տնտեսական աճի միջև նույնպես գոյություն ունեն պատճառահետևանքային կապեր: Իրական տոկոսադրույքի աճի տնտեսական հետևանքները կարող են դրսևորվել տարբեր ուղղություններով:

1. Վարկավորման տոկոսադրույքների բարձրացումը կարող է բերել վարկավորման ծավալների կրճատման, հետևաբար նաև դրանով պայմանավորված ամբողջական պահանջարկի կրճատման: Բացի այդ, արդեն վարկ վերցրած սուբյեկտներն ավելի շատ են ծախսում տոկոսագումարների վճարման համար, որը նույնպես կրճատում է պահանջարկը:
2. Բարձր տոկոսադրույքները խթանում են խնայողությունների աճը: Հավելյալ եկամուտ ստանալու համար ավելի շատ խնայելու ձգտումը նվազեցնում է ամբողջական սպառումը:
3. Բարձր իրական տոկոսադրույքները կարող են հանգեցնել ներդրումների կրճատման: Այսպես՝ մի կողմից տնտեսվարողներն ավելի շատ հակված են լինում իրենց ազատ դրամական միջոցները պահել բանկերում՝ ներդրումներ կատարելու փոխարեն, մյուս կողմից ներդրողները բարձր տոկոսներով վարկեր ավելի քիչ են վերցնում բանկերից:

Վերոնշյալը հիմնավորում է, որ բարձր տոկոսադրույքը նվազեցնում է սպառման և ներդրումների ծավալները, ինչն էլ իր հերթին բացասաբար է ազդում տնտեսական

---

<sup>69</sup> Fischer S., “The role of macroeconomic factors in growth”. Journal of Monetary Economics 32, 1993, pp. 485-512.

<sup>70</sup> De Gregorio J., “Inflation, taxation, and long-run growth”. Journal of Monetary Economics 31, 1993, pp. 271-298.

<sup>71</sup> Barro R.J., Inflation and Economic Growth, NBER Working Papers 5326, 1995, Cambridge, pp. 6-10.

Barro R.J., Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study. NBER Working Paper No. 5698, 1996, pp. 54-58.

<sup>72</sup> Andres J., Hernando I., Does inflation harm Economic Growth? Evidence for the OECD, Banco de Espana Working Paper 9706. 1997, pp. 18-25.

աճի վրա<sup>73</sup>:

Իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի միջև կապի վերաբերյալ տնտեսագիտական գրականության մեջ հիմնավոր է համարվում այն կարծիքը, որ ազգային արժույթի արժեզրկումը խթանում է տնտեսական ակտիվությունը՝ քանի որ ազգային արտադրանքն արտաքին շուկաների համար դառնում է ավելի էժան, արտահանման ծավալները՝ ավելի մեծ, ինչն էլ խթանում է հավելյալ արտադրության և արտահանման կազմակերպումը: Սակայն, ըստ Ջոնսոնի<sup>74</sup>, արժույթի արժեզրկումը կարող է աշխուժացնել տնտեսությունը, եթե կան չօգտագործվող արտադրական գործոններ: Հակառակ դեպքում արժեզրկումը կհանգեցնի ներքին գների աճին: Այս առումով Կրուգմանը և Լ. Թեյլորը<sup>75</sup> ազգային արժույթի արժեզրկումը ներկայացնում են որպես ամբողջական արդյունքը նվազեցնող գործոն՝ նշելով հետևյալ պատճառները:

- Արտաքին առևտրի հաշվեկշռի բացասական մնացորդի պայմաններում, ազգային արժույթի արժեզրկումը բարձրացնում է ներմուծման գները, ինչը միանգամից կրճատում է տնօրինվող եկամուտը, քանի որ արտաքին վճարումները գերազանցում են ստացված միջոցները: Արդյունքում, նվազում է ամբողջական պահանջարկը, և հետևաբար ՀՆԱ-ն: Որքան մեծ է սկզբնական բացասական հաշվեկշիռը, այնքան ավելի զսպող է լինում արժեզրկման ազդեցությունը:

- Այն դեպքում, երբ արտաքին առևտուրը հաշվեկշռված է, արժույթի արժեզրկումը նորից հանգեցնում է ներմուծման գների աճին, միևնույն ժամանակ աճում են նաև տնտեսության արտահանելի հատվածի շահույթները: Անվանական աշխատավարձը հիմնականում ճկուն չէ, ինչը նշանակում է, որ իրական աշխատավարձը կնվազի, քանի որ աճել են ներմուծված ապրանքների գները: Եթե շահույթից խնայողությունների հակումն ավելի մեծ է, քան աշխատավարձից խնայելու հակումը, ապա տնտեսությունում կաճեն խնայողությունները, ինչն էլ կհանգեցնի պահանջարկի անկմանը: Այս դեպքում արժույթի արժեզրկման զսպող ազդեցության չափը կախված է

---

<sup>73</sup> D'Adda C., Scorcu A.E., Real Interest Rate and Growth: An Empirical Note, University of Bologna. 1997, pp. 3-4. <http://amsacta.unibo.it/764/1/276.pdf>

<sup>73</sup> Johnson H.C., Elasticity, absorption, Keynesian multiplier, Keynesian policy, and monetary approaches to devaluation theory: A simple geometric exposition, American Economic Review 66, 1976, pp. 448-452.

<sup>74</sup> Ghura D., Grennes T.J., The Real Exchange Rate and Macroeconomic Performance in Sub-Saharan Africa, 1993, pp. 158-167.

<sup>75</sup> Krugman P., Taylor L., Contractionary Effects of Devaluation, Journal of International Economics 8, 1976, pp. 7-10.

տնտեսվարողների խնայողության հակումից:

Կամինը և Կլաուն<sup>76</sup> ազգային արժույթի արժեզրկման զսպող ազդեցության հետ չեն համաձայնում՝ նշելով որ էմպիրիկ վերլուծություններն այդպիսի արդյունք ցույց չեն տալիս, և որ զսպող ազդեցությունը կրում է միայն կարճաժամկետ բնույթ: Էդվարդսի<sup>77</sup> կարծիքով արժեզրկումը կարճաժամկետում ունի զսպող ազդեցություն, միջնաժամկետում՝ խթանող, իսկ երկարաժամկետում դրա ազդեցությունը չեզոք է:

Տնտեսական քաղաքականության իրականացման տեսանկյունից չափազանց կարևոր է պարզել իրական փոխարժեքի և տնտեսական աճի միջև կախվածությունը, քանի որ ոչ ճիշտ իրականացվող արժույթային քաղաքականությունը կարող է տնտեսական ճգնաժամի պատճառ դառնալ<sup>78</sup>:

Ինչ վերաբերում է պետական պարտքին, ապա, ըստ տնտեսագետների ճնշող մեծամասնության, արտաքին պարտքն ազդեցություն է ունենում տնտեսական աճի վրա, սակայն, այդ ազդեցության ուղղության վերաբերյալ կարծիքները տարբեր են: Արտաքին ֆինանսական միջոցների ներգրավումը, որպես տնտեսական աճի խթանման քաղաքականության միջոցառում, լայն տարածայնությունների առարկա է դարձել տնտեսագետների և քաղաքականությունն իրականացնողների միջև: Հիմնական խնդիրն այն է, թե արդյոք արտաքին պարտքի ներգրավումը դրական է ազդում ՀՆԱ-ի վրա, թե ոչ:

Մի կողմից նորդասական և էնդոգեն աճի մոդելներում խոսվում է արտաքին պարտքի դրական ազդեցության մասին՝ նշելով, որ արտաքին ֆինանսական միջոցները նպաստում են կապիտալի կուտակմանը, և եթե կապիտալի կուտակումը տանում է ներդրումների աճին, ապա պարտքի ներգրավումը կունենա դրական ազդեցություն ՀՆԱ-ի աճի վրա: Մյուս կողմից արտաքին պարտքը ներկայացվում է որպես տնտեսական աճը խոչընդոտող գործոն<sup>79</sup>:

Պետական պարտքի ներգրավման ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա կախված է ներգրավված միջոցների ծախսման ուղղությունից: Սա հիմնականում

---

<sup>76</sup> **Kamin S.B., Klau M.**, Some Multi-Country Evidence on the Effects of Real Exchange Rates on Output, International Finance Discussion Paper, No. 611, Washington, D.C. 1998, pp. 11-12.

<sup>77</sup> **Edwards S.**, “Are Devaluations Contractionary?” Review of Economics and Statistics, 68(3), 1986, pp. 501-508.

<sup>78</sup> **Krugman P., Taylor L.**, Contractionary Effects of Devaluation, Journal of International Economics 8, 1976, p. 2-3.

<sup>79</sup> **Krugman P.**, Financing vs. Forgiving a Debt Overhand, Journal of Development Economics 29, 1988, pp. 253-268.

վերաբերում է երկարաժամկետ ազդեցությանը, քանի որ կարճաժամկետում պետական ծախսերի աճը կամ հարկերի կրճատումն ունենում են դրական ազդեցություն, անկախ դրանց՝ պարտքի կամ այլ միջոցների հաշվին ֆինանսավորման հանգամանքից: Սակայն երկարաժամկետում դրական ազդեցություն կապահովվի, եթե արտաքին վարկերն ուղղվեն կապիտալ ծախսերի ֆինանսավորմանը, որոնց միջոցով հնարավոր կլինի բարձրացնել ՀՆԱ-ի ներուժային աճի մակարդակը: Այս ճանապարհով հնարավոր կլինի նվազեցնել պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, քանի որ ՀՆԱ-ի աճը կլինի ավելի արագ, քան պետական պարտքի աճը: Հակառակ դեպքում պետական բյուջեի պակասուրդի աճը, որը մեծացնում է պետական պարտքը երկարաժամկետ հատվածում հանգեցնում է ինչպես մասնավոր, այնպես էլ պետական խնայողությունների կրճատմանը<sup>80</sup>:

Հիմնական ուղիներից մեկը, որով մակրոտնտեսական կայունությունն ազդում է տնտեսական աճի վրա, տնտեսական գործակալների սպասումներն են: Դրանք կարող են լինել լավատեսական, երբ առկա է մակրոտնտեսական կայունություն, կարող են լինել վատատեսական, երբ մակրոտնտեսական կայունությունն ամբողջությամբ խախտված է և տնտեսությունը գտնվում է անկման փուլում, և, վերջապես կարող են լինել անորոշ, երբ մակրոտնտեսական կայունությունը մասամբ է խախտված:

Անորոշ կամ բացասական սպասումներ ունեցող տնտեսական գործակալների վարքագիծը նման է իրար: Անորոշությունը, որն ուղեկցվում է գնաճով, ընթացիկ հաշվի կամ պետական ֆիսկալ անկայունությամբ, կարող է դանդաղեցնել ռեսուրսների վերաբաշխման գործընթացը, ինչը կարող է հանգեցնել արտադրողականության մակարդակի նվազմանը: Սա իր հերթին կբերի տնտեսական աճի տեմպերի նվազմանը՝ հաշվի առնելով, որ ռեսուրսների վերաբաշխումն աճի ստեղծման գործընթացներից է: Անորոշ կամ բացասական սպասումները հանգեցնում են ներդրումների կրճատմանը, քանի որ ներդրողները սպասում են իրավիճակի կայունացմանը՝ իրենց ծրագրերն իրագործելու համար: Բացի դրանից այդպիսի իրավիճակում տեղի է ունենում կապիտալի արտահոսք, որն աճի միտում է ցուցաբերում մակրոտնտեսական անկայունության պայմաններում:

<sup>80</sup> **Հակոբյան Մ.**, Հարկաբյուջետային կայունության գնահատման հիմնախնդիրները, «ԲԱՆԲԵՐ ՀՊՏՀ-Ի», 2013 N1, էջ 8

Հատկանշական է, որ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների շարքում մասնագիտական գրականության ուսումնասիրության ժամանակ չենք հանդիպում բնակչության սոցիալական վիճակը բնութագրող ցուցանիշներ, այն դեպքում, երբ դրանք նույնպես կարևոր են տնտեսական զարգացման տեսանկյունից: Մակրոտնտեսական կայունության պահպանման համար, կարևոր է բնակչության եկամուտների և սպառման անհավասար բաշխվածության ցուցանիշը, որը սոցիալական անհավասարությունը բնութագրող տարր է:

Անհավասարությունը կրճատում է բնակչության զգալի հատվածի հասանելիությունը կրթական համակարգին, հետևաբար բացասաբար է ազդում աշխատուժի կրթվածության մակարդակի վրա՝ նվազեցնելով արտադրողականությունը և տնտեսական աճի տեմպերը<sup>81</sup>: Այն բացասաբար է ազդում տնտեսական գործակալների միջև վստահության մակարդակի վրա՝ առաջացնելով անարդյունավետ ծախսերի աճ<sup>82</sup>: Անհավասարության և տնտեսական աճի միջև կապը բացահայտելու համար իրականացվել են նաև էմպիրիկ վերլուծություններ, որոնք նույնպես հաստատում են, որ այդ կապը բացասական է<sup>83</sup>:

Ամփոփելով մասնագիտական գրականության ուսումնասիրության արդյունքները՝ որպես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ մեր կողմից առանձնացվել են հետևյալները՝

1. գնաճի մակարդակը,
2. փոխարժեքի տատանողականությունը,
3. պետական պարտքի/ՀՆԱ հարաբերակցությունը,
4. պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը,
5. ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքը,
6. գործազրկության մակարդակը,
7. բնակչության սպառման անհավասարությունը,

<sup>81</sup> **Bell A., Chetty R., Jaravel X., Petkova N., Reenen J.V.**, The Lifecycle of Inventors, Centre for Economic Performance - LSE, Working Paper, June 2016, p. 5.

<sup>82</sup> **Stiglitz J. E.**, Incentives and Risk Sharing in Sharecropping, The Review of Economic Studies 41(2), 1974, pp. 219-255.

**Bowles S.**, Essays on The New Economics of Inequality and Redistribution, Cambridge University Press, Cambridge, 2012, p. 6.

<sup>83</sup> **Cingano F.**, Trends in Income Inequality and Its Impact on Economic Growth, OECD Social, Employment and Migration Working Papers, No. 163. Paris 2014: OECD Publishing, pp. 12-14.

8. ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը:

Վերոնշյալ մակրոտնտեսական ցուցանիշներից շատերի փոփոխություններն հակառակ ուղղվածություն ունեն: Օրինակ՝ պետական բյուջեի պակասուրդի և պետական պարտքի կրճատումը կարող են բերել ներդրումների կրճատման և որպես հետևանք՝ գործազրկության մակարդակի բարձրացման: Բացի դրանից, այդ ցուցանիշների շարժընթացը միմյանցից տարբերվում է, և դրանցից մի քանիսը կարող են լինել կայուն, այն դեպքում, երբ մյուսներն անկայուն են: Հետևաբար, մակրոտնտեսական կայունությունը պետք է բնութագրել բոլոր ցուցանիշների փոփոխվելիքը և եթե անգամ մեկ ցուցանիշ շեղվում է իր կայուն վիճակից, ապա այն իր ազդեցությունն է ունենում ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության վրա: Այդ պատճառով անհրաժեշտ է հաշվարկել մեկ, համալիր ցուցանիշ, որը, ներառելով վերոնշյալ ցուցանիշները, կարճազանքի դրանցից յուրաքանչյուրի փոփոխությանը և հնարավորություն կտա քանակապես գնահատել մակրոտնտեսական կայունությունը:

Ամփոփելով՝ կարող ենք ներկայացնել մակրոտնտեսական կայունության հետևյալ, մեր կարծիքով, ամբողջական սահմանումը.

Մակրոտնտեսական կայունությունը տնտեսության արտաքին և ներքին հատվածների դինամիկ զարգացման ցուցանիշների միաժամանակյա այնպիսի մակարդակն է, որը ապահովում է տնտեսական գործակալների բարենպաստ սպասումների ձևավորումը, ինչպես նաև արտաքին և ներքին շուկերին դիմագրավելու և կայուն տնտեսական աճ ապահովելու տնտեսության կարողությունը:

Նոր սահմանմամբ միավորվել են երեք հիմնական մոտեցումներ. մակրոտնտեսական կայունությունը դիտվել է որպես համալիր հասկացություն՝ մատնանշելով մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների միասնության մեջ դիտարկման անհրաժեշտությունը, մակրոտնտեսական կայունությունը ներկայացվել է որպես արտաքին և ներքին շուկերին դիմագրավելու տնտեսության կարողություն, ինչպես նաև կարևորվել է սպասումների դերը մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսական աճի միջև կապի տեսանկյունից:

Տնտեսական գործակալների սպասումները ժամանակակից մակրոտնտեսական



քաղաքականության իրականացման գործընթացում առանցքային նշանակություն ունեն: Հատկապես դրամավարկային քաղաքականության տեսանկյունից, եթե կենտրոնական բանկին հաջողվում է ապահովել բարենպաստ սպասումներ ապագա գնաճի կամ տնտեսական ակտիվության վերաբերյալ, ապա վերջնական նպատակի իրագործման հավանականությունն աճում է<sup>84</sup>: Սակայն, եթե տնտեսական գործակալների սպասումները չեն համապատասխանում կենտրոնական բանկի նպատակային ցուցանիշներին, ապա վերջինս ստիպված կլինի ավելի մեծ ջանքեր գործադրել իր նպատակին հասնելու համար, ինչը կարող է մեծացնել մակրոտնտեսական անկայունությունը:

Այսպիսով, մակրոտնտեսական կայունությունը պետք է դիտարկել և՛ որպես տնտեսության դինամիկ զարգացման վիճակ, և՛ որպես մակրոտնտեսական վիճակը բնութագրող ցուցանիշների բարելավմամբ ուղեկցվող գործընթաց, և՛ որպես ազգային տնտեսության՝ շուկերին դիմագրավելու հատկություն:

Ամփոփելով կարող ենք նշել, որ մակրոտնտեսական կայունության ապահովումն առանց երևույթի հստակ սահմանման և հիմնական հատկանիշների առանձնացման հնարավոր չէ: Այդ պատճառով մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների առանձնացումը և դրանց՝ մեկ համակարգի մեջ դիտարկումն էականորեն նպաստում է մակրոտնտեսական կայունության ձեռքբերման և պահպանման գործընթացի արդյունավետության բարձրացմանը: Այստեղ կարևոր է նաև հաշվի առնել մակրոտնտեսական կայունության վրա զգալի ազդեցություն ունեցող արտաքին տնտեսական շուկերի դերը: Հետևաբար, մեր կողմից կատարված տնտեսական շուկերի դասակարգումը և արտաքին աշխարհից դրանց ներթափանցման ուղիների վերլուծությունները նպատակահարմար կլինի կիրառել արտաքին շուկերի յուրաքանչյուր տեսակի համար՝ դրանց ազդեցությունները չեզոքացնող և մակրոտնտեսական կայունացնող քաղաքականության մշակման և իրագործման նպատակով:

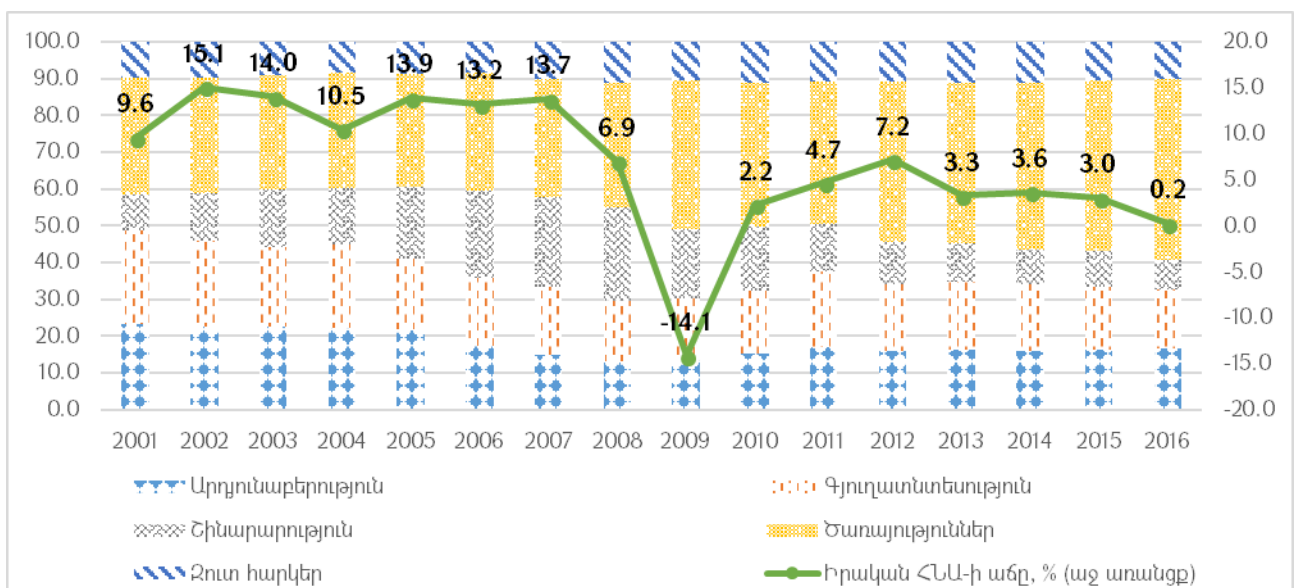
---

<sup>84</sup> **Kryvtsov O., Petersen L.**, Expectations and Monetary Policy: Experimental Evidence, Bank of Canada, Working Paper 44, 2013, pp. 26-30.

## ԳԼՈՒԽ 2. ԱՐՏԱՔԻՆ ՇՈԿԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՎՐԱ

### 2.1 ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների վերլուծությունը

ՀՀ տնտեսությունը բավականին արագ տեմպերով աճում էր մինչև ճգնաժամային ժամանակահատվածում: Իրական ՀՆԱ-ի աճը 2001-2008 թթ.-ի ընթացքում միջինը կազմել է 11.8 տոկոս: Սակայն, 2008-2009 թթ.-ի համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությամբ իրական ՀՆԱ-ի աճը եղել է բացասական՝ կազմելով -14.1 տոկոս: Այնուհետև, ճգնաժամից հետո ՀՀ տնտեսությունը սկսել է վերականգնվել, սակայն, դեռևս չի հաջողվել գրանցել երկնիչ տնտեսական աճի արդյունք (տես՝ Գծապատկեր 1): 2016 թ.-ին տնտեսական աճը եղել է բավականին ցածր և կազմել է ընդամենը 0.2 տոկոս, ինչի հիմնական պատճառ են հանդիսացել արտաքին խոցելիությունը, անորոշությունները ՌԴ տնտեսությունում, ԵՄ տնտեսական աճի դանդաղ տեմպերը, տարածաշրջանում բարդ աշխարհաքաղաքական իրավիճակը և այլն<sup>85</sup>:



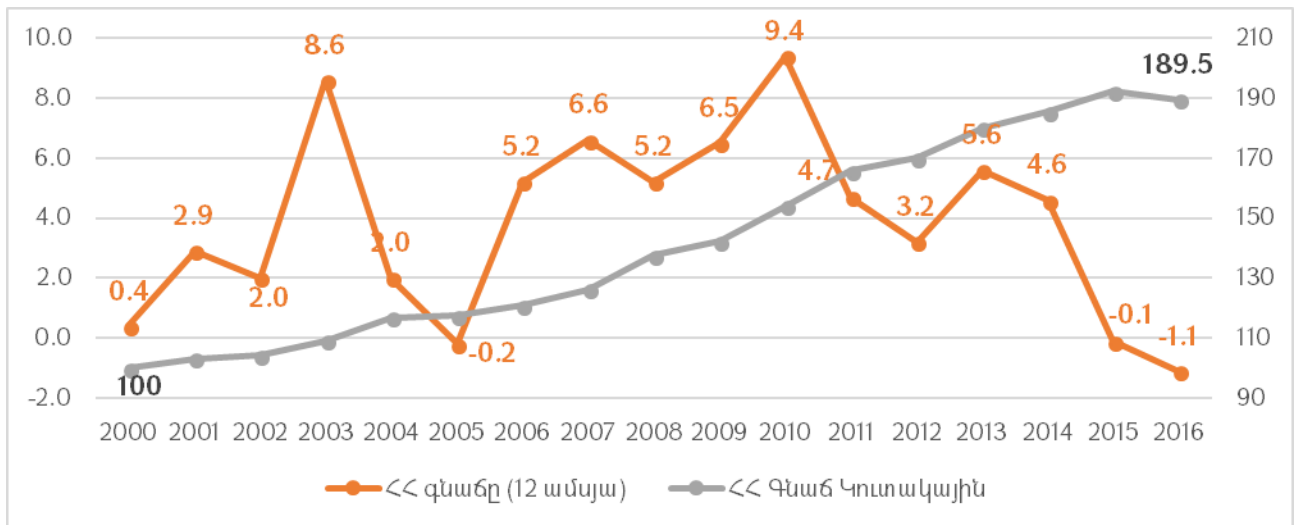
### Գծապատկեր 1. Տնտեսական աճը և ՀՆԱ-ի ճյուղային կառուցվածքը 2001-2016 թթ., %<sup>86</sup>

ՀՀ-ում 2000-2016 թթ. գնաճը դրսևորել է տատանողական վարքագիծ, սակայն

<sup>85</sup> Григорян К., «Вопросы экономической политики Армении в рамках интеграции в ЕАЭС», «Финансовые исследования» научно-образовательный и прикладной журнал, № 4 (53), декабрь, 2016, Ростовский государственный экономический университет «РИНХ», с. 37.

<sup>86</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ, տվյալների բազա և հեղինակի հաշվարկներ

տարեկան գնաճի ցուցանիշը չի գերազանցել 10 տոկոսը (տես՝ Գծապատկեր 2), իսկ 2015 և 2016 թթ.-ին դրսևորվել է գնանկումային միտումներ:



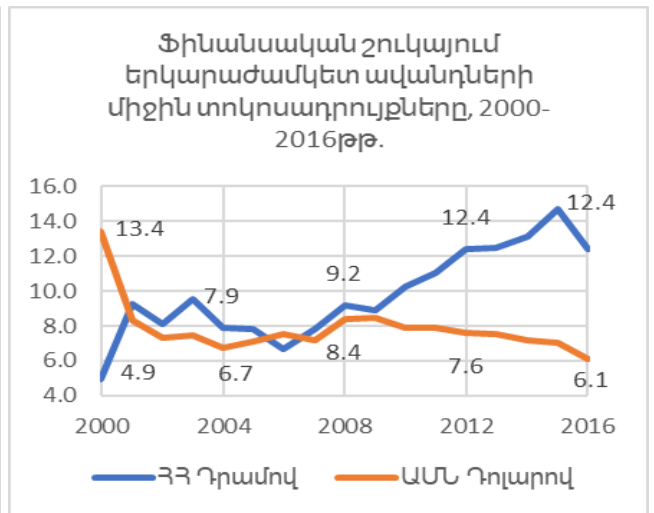
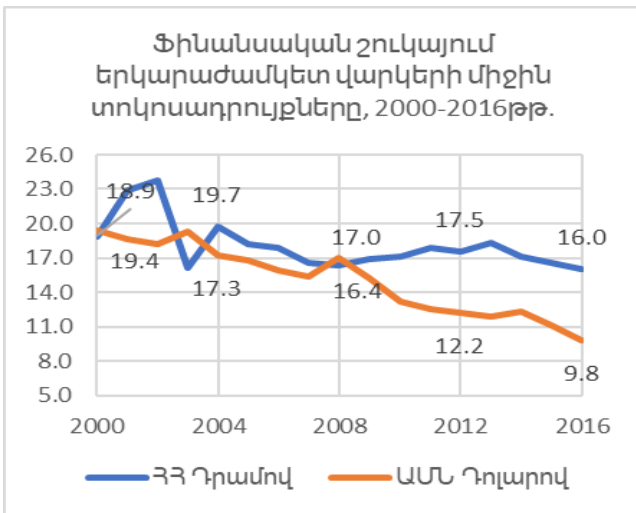
**Գծապատկեր 2. Տասներկուամսյա միջին գնաճի և կուտակային գնաճի տեմպերը «Վ-ում, 2000-2016թթ.<sup>87</sup>**

«Վ կենտրոնական բանկի կողմից նպատակային գնաճը 2006թ.-ից սահմանվել է  $4 \pm 1.5\%$ , սակայն, «Վ տնտեսությունում միայն որոշ տարիների է հաջողվել ունենալ թիրախին մոտ գնաճի մակարդակ:

«Վ ֆինանսական շուկայում երկարաժամկետ տոկոսադրույքը շարունակում է պահպանել բարձր մակարդակ՝ «Վ ԿԲ-ի կարճաժամկետ գործառնությունների տոկոսադրույքի համեմատ: Երկարաժամկետ (1 տարուց ավելի) վարկերի միջին տոկոսադրույքները և՛ «Վ դրամով, և՛ ԱՄՆ դոլարով շարունակաբար անկում են ապրել 2000-2016թթ. ընթացքում, սակայն, ԱՄՆ դոլարով տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույքը նվազել է ավելի արագ տեմպերով: Ինչ վերաբերում է ավանդների տոկոսադրույքների փոփոխությանը, ապա այստեղ պատկերը փոքր-ինչ այլ է:

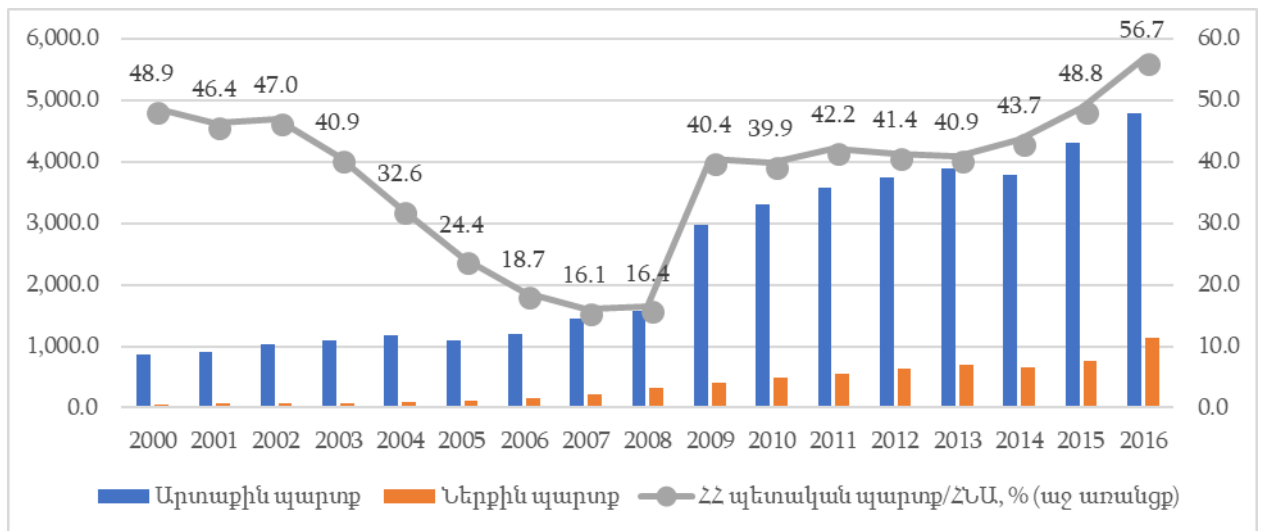
«Վ դրամով ավանդների տոկոսադրույքների արագ աճին զուգընթաց արտարժույթային ավանդների տոկոսադրույքները դրսևորել են հարաբերական կայունություն: Այդուհանդերձ, 2017 թ.-ի ընթացքում դրամային ավանդների բարձր տոկոսադրույքները որոշ չափով նույնպես նվազել են:

<sup>87</sup> Աղբյուրը՝ «Վ ԱՎԾ, Սպառողական գների ինդեքսը Հայաստանի Հանրապետությունում հունվար-դեկտեմբերին, 2001-2017թթ. հրապարակումներ:



**Գծապատկեր 3. Վարկերի և ավանդների միջին տոկոսադրույքները ՀՀ ֆինանսական շուկայում<sup>88</sup>**

ՀՀ-ում պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2016 թվականի վերջի դրությամբ կազմել է 56.4 տոկոս: 2000 թ.-ից մինչև 2009 թ. պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կայուն նվազման միտում է ունեցել, ինչը պայմանավորված էր իրական ՀՆԱ-ի աճի առաջանցիկ տեմպերով:



**Գծապատկեր 4. ՀՀ պետական պարտքի շարժընթացը, մլն. ԱՄՆ դոլար, 2000-2016թթ.<sup>89</sup>**

Պարտք/ՀՆԱ ցուցանիշի կտրուկ աճը և, այնուհետև, ներկա մակարդակի ձեռք բերումը բացատրվում է 2009 թ. ներգրավված մեծածավալ արտաքին միջոցներով,

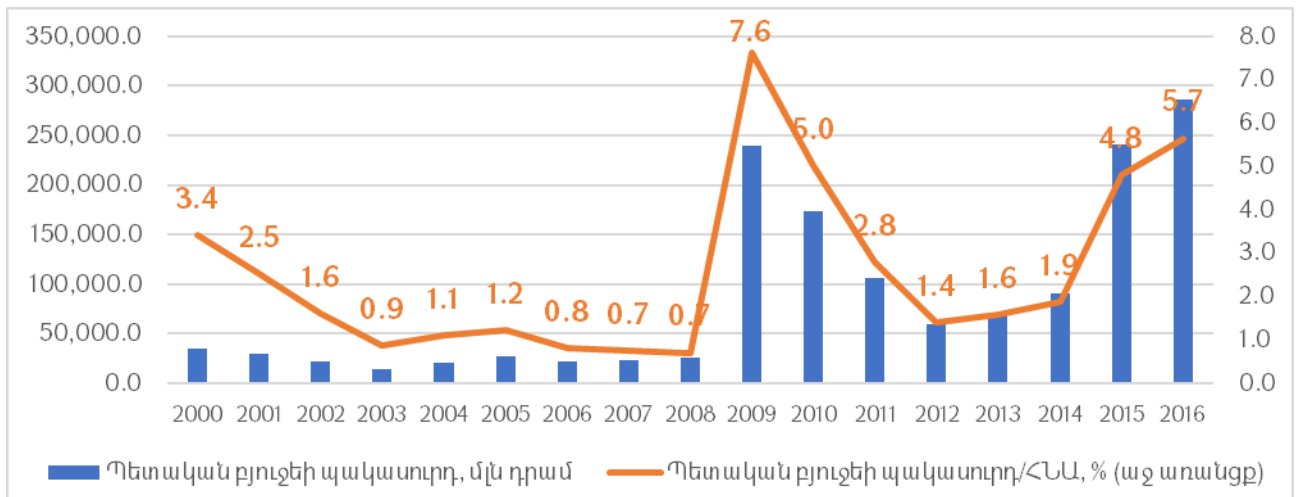
<sup>88</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, «Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների տոկոսադրույքներ», «Առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքներ», Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն:

<sup>89</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ, Հայաստանի Հանրապետության սոցիալ-տնտեսական վիճակը հունվար-դեկտեմբերին, 2000-2016 թթ.-երի վիճակագրական ժողովածուներ:

ինչը միտված էր խթանելու տնտեսությունը և նվազեցնելու համաշխարհային ճգնաժամի բացասական հետևանքները:

Մինչճգնաժամային ժամանակահատվածում պետական բյուջեի պակասուրդը ՀՀ-ում եղել է հարաբերականորեն կայուն, սակայն 2009 թ.-ին համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունները մեղմելու նպատակով ՀՀ կառավարության իրականացրած հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականության արդյունքում այն կտրուկ աճել է՝ հասնելով ՀՆԱ-ի 7.6 տոկոսի:

Նմանատիպ իրավիճակ է ստեղծվել նաև 2015-2016 թթ.-երին, երբ արտաքին ֆինանսական հոսքերի նվազման ֆոնին կառավարությունը նորից ստիպված էր արտաքին վարկեր ներգրավել՝ խուսափելով տնտեսական անկումից:

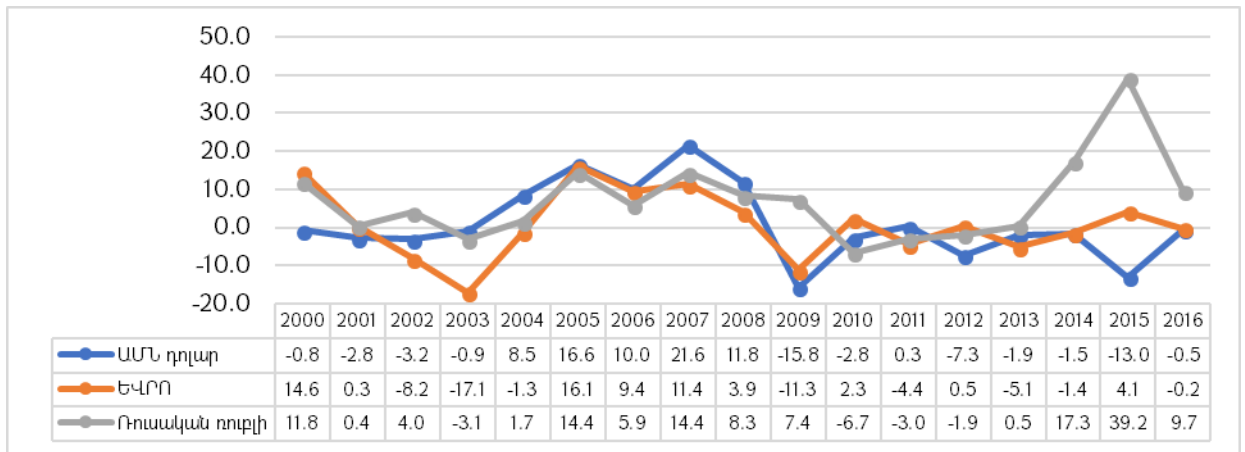


**Գծապատկեր 5. ՀՀ պետական բյուջեի պակասուրդի շարժընթացը<sup>90</sup>**

Դրա արդյունքում վերջին համաշխարհային տնտեսական զարգացումները, որոնք ՀՀ տնտեսության վրա իրենց ազդեցությունը ունեցան բացասական արտաքին շուկերի տեսքով, ավելի հեշտ հաղթահարելի եղան տնտեսության համար:

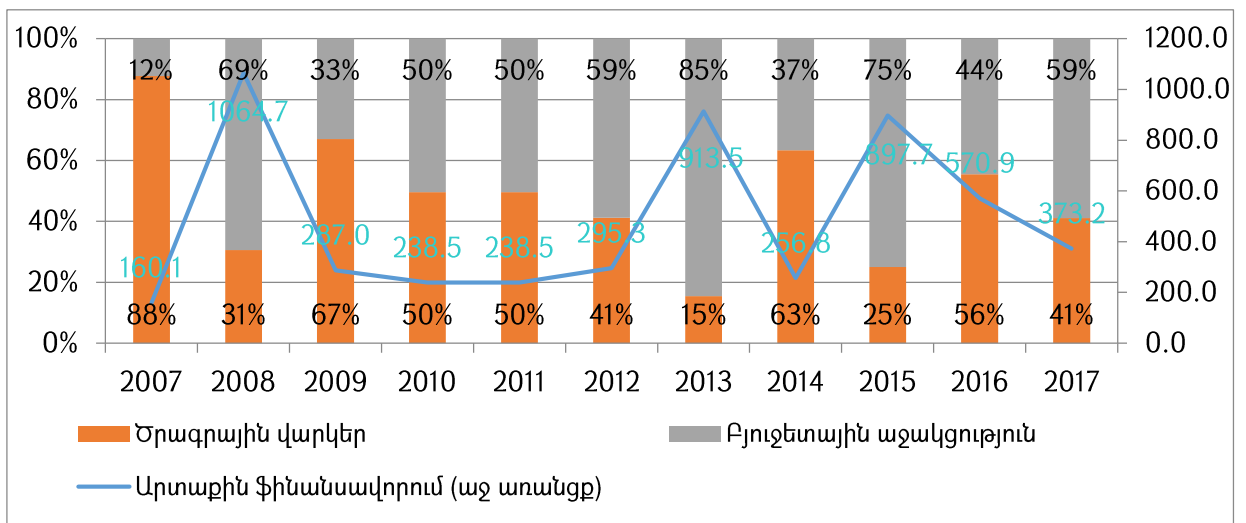
ՀՀ ԿԲ-ն իրականացնում է ազգային արժույթի լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն: Ունենալով փոքր և բաց տնտեսություն՝ Հայաստանը չի կարող զերծ մնալ արտաքին կապիտալի շարժի հետ կապված արժույթային ճնշումներից: Դրա արտացոլումը տեսնում ենք ՀՀ դրամի փոխարժեքի շարժընթացում (տես՝ Գծապատկեր 6):

<sup>90</sup> Աղբյուրը՝ Պետական բյուջեի կատարման վերաբերյալ ամսական տեղեկատվություն, ՀՀ ֆինանսների նախարարություն (էլ. աղբյուր՝ [http://www.minfin.am/hy/page/byujei\\_operativ\\_hashvetvutyunner/](http://www.minfin.am/hy/page/byujei_operativ_hashvetvutyunner/) ) և հեղինակի հաշվարկներ



**Գծապատկեր 6. Հիմնական արժույթների նկատմամբ ՀՀ դրամի փոխարժեքի շարժընթացը, 2000-2016թթ. (աճը նշանակում է արժևորում)<sup>91</sup>**

Պետական պարտքի ներգրավման ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա կախված է ներգրավված միջոցների ծախսման ուղղությունից: Սա հիմնականում վերաբերում է երկարաժամկետ ազդեցությանը, քանի որ կարճաժամկետում պետական ծախսերի աճը կամ հարկերի կրճատումը ունենում են դրական ազդեցություն, անկախ դրանց՝ պարտքի կամ այլ միջոցների հաշվին ֆինանսավորման հանգամանքից:



**Գծապատկեր 7. ՀՀ պետական բյուջեի արտաքին ֆինանսավորման կառուցվածքը 2007-2017թթ.<sup>92</sup>**

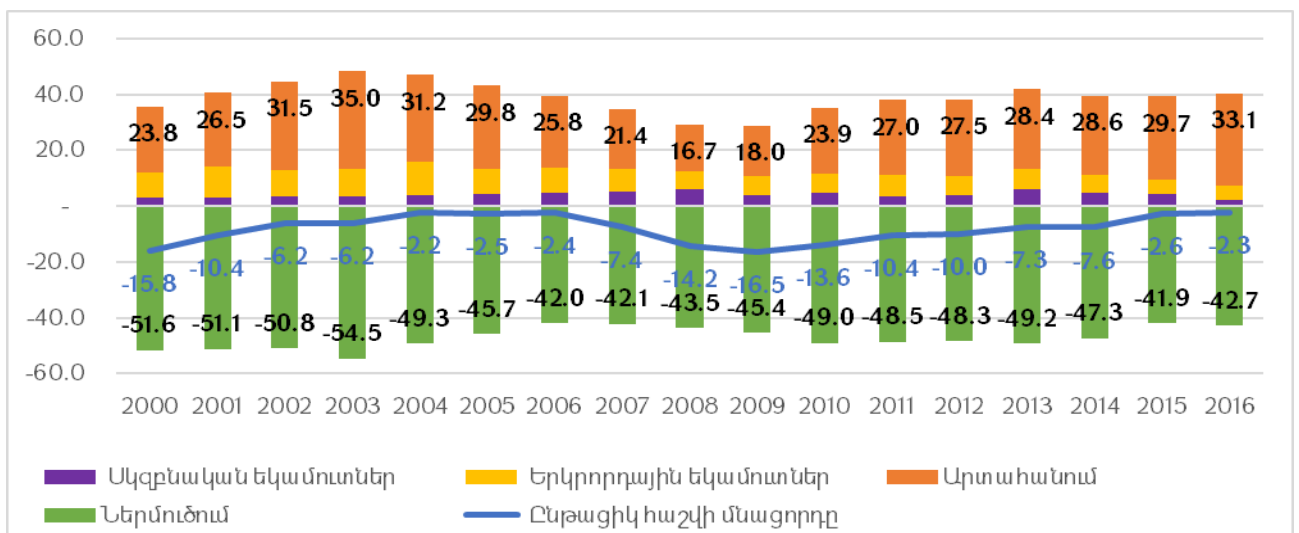
Սակայն երկարաժամկետում դրական ազդեցություն կապահովվի, եթե

<sup>91</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկ, «Դրամի նկատմամբ որոշ արժույթների միջին փոխարժեքներ», Արտաքին հատվածի վիճակագրություն

<sup>92</sup> Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակի կողմից՝ ՀՀ ֆինանսների նախարարության կողմից տրամադրած տվյալների հիման վրա: 2017թ.-ի համար ներկայացված են ծրագրային տվյալները:

արտաքին պետական վարկերն ուղղվեն կապիտալ ծախսերի ֆինանսավորմանը, որոնց միջոցով հնարավոր կլինի բարձրացնել ՀՆԱ-ի պոտենցիալ աճի մակարդակը: Այս ճանապարհով հնարավոր կլինի նվազեցնել պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, քանի որ ՀՆԱ-ի աճը կլինի ավելի արագ, քան պետական պարտքի աճը:

Գծապատկեր 7-ում ներկայացված է ՀՀ պետական բյուջեի արտաքին ֆինանսավորումը՝ ըստ բյուջետային աջակցության և ծրագրային վարկերի դասակարգման: Բյուջետային աջակցության գումարները այն վարկերն են, որոնք ուղղվում են պետական բյուջեով նախատեսված հիմնականում ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորմանը, մինչդեռ ծրագրային վարկերը ուղղվում են կապիտալ ծախսերի ֆինանսավորմանը՝ կոնկրետ ծրագրերի իրականացմանը և ենթակառուցվածքների զարգացմանը: Վերջին տարիներին կառավարության ներգրավված արտաքին ֆինանսավորման կազմում մեծ տեղ են զբաղեցնում բյուջետային աջակցության վարկերը: Հաշվի առնելով նաև, որ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը մոտենում է 60 տոկոսին, պարտքի օգտագործումը ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորման համար կարող է խորացնել դրա երկարաժամկետ բացասական ազդեցությունը իրական ՀՆԱ-ի աճի վրա:



**Գծապատկեր 8. ՀՀ վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի մնացորդի և դրա տարրերի շարժը 2010-2016թթ., % ՀՆԱ-ում<sup>93</sup>**

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող հաջորդ ցուցանիշը ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունն է: Գծապատկեր 8-ում ներկայացված

<sup>93</sup> ՀՀ վճարային հաշվեկշիռ, ՀՀ ԱՎԾ, էլ. աղբյուր՝ <http://armstat.am/am/?nid=203>

տվյալներից երևում է, որ ՀՀ ընթացիկ հաշվի մնացորդը եղել է բացասական վերջին տարիներին: Սակայն, հարկ է նշել, որ հետճգնաժամային ժամանակահատվածում այն ունի կայուն բարելավման միտում, որը ավելի շատ պայմանավորված է ներմուծման կշռի կրճատմամբ, քան արտահանման աճով:

Հայտնի է, որ միայն մակրոտնտեսական կայունության ապահովումը բավարար չէ արտադրողականության բարձրացման և հետևաբար կայուն տնտեսական աճ ապահովելու համար, սակայն, ընդունվում է նաև, որ արտաքին կամ ներքին բացասական շոկերի ազդեցությամբ առաջացած անկայունությունը մակրոտնտեսական միջավայրում վնասում է տնտեսությանը: Կառավարությունը չի կարող հանրությանը արդյունավետորեն մատուցել ծառայություններ, եթե ստիպված է մեծ տոկոսագումարներ վճարել նախկինում կուտակած պարտքի դիմաց: Պետական բյուջեի պակասուրդը երկարաժամկետում սահմանափակում է կառավարության՝ գործարար պարբերաշրջաններին արձագանքելու հնարավորությունները: Տնտեսվարողները չեն կարող իրենց գործունեությունը արդյունավետ ծավալել, երբ գնաճի մակարդակը բարձր է և անկառավարելի: Ի վերջո՝ տնտեսությունը չի կարող կայուն գործառել և աճել, եթե մակրոտնտեսական միջավայրը կայուն չէ:

Որպեսզի բացահայտենք, թե ՀՀ տնտեսությունում մակրոտնտեսական կայունությունը ինչպես է փոխազդում տնտեսական աճի հետ, անհրաժեշտ է ուսումնասիրել մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների և իրական ՀՆԱ-ի միջև փոխադարձ կապը: Վերջինիս գնահատման համար կառուցել ենք գծային ռեգրեսիոն մոդել: Որպես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ ընտրվել են գնաճի մակարդակը, պետական պարտքի մակարդակը, երկարաժամկետ իրական տոկոսադրույքը և իրական արդյունավետ փոխարժեքը, որոնք մոդելի անկախ (բացատրող) փոփոխականներն են, իսկ կախյալ փոփոխականը իրական ՀՆԱ-ի աճն է: Բոլոր ցուցանիշները ներկայացված են որպես աճ նախորդ եռամսյակի նկատմամբ, այդ թվում նաև՝ պետական պարտքը: Քանի որ պետական պարտքի աճը համապատասխանում է պետական բյուջեի պակասուրդին, մոդելում այն առանձին չի ներառվել: Հաշվի առնելով վիճակագրական ժամանակային շարքերի որակական հատկանիշները՝ հետազոտվել են ՀՀ եռամսյակային տվյալները՝ 2002թ.-ի



առաջին եռամսյակից մինչև 2017թ.-ի երկրորդ եռամսյակը ներառյալ: Մոդելում մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներից ներառված չեն գործազրկության մակարդակը, ընթացիկ հաշվի պակասուրդը: Դրա պատճառները տարբեր են. գործազրկության մակարդակի դեպքում փաստացի վիճակագրական տվյալների շարքը համադրելի չէ, ընթացիկ հաշվի մնացորդը արտահանման և ներմուծման տարբերության տեսքով արտացոլվում է ՀՆԱ-ի մեջ, հետևաբար մոդելում չի կարող հանդիսանալ այն բացատրող գործոն:

Բացի մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներից, տնտեսական աճի տեմպի վրա ազդեցություն ունեցող մյուս գործոնները աբստրահվել են և բացատրող փոփոխականների շարքում ներառված չեն և հիմնական շեշտադրումը կատարվել է իրական ՀՆԱ-ի աճի վրա մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների ազդեցության ուղղության բացահայտման վրա: Դիտարկվող շարքերը վերցված են լոգարիթմված և առաջին կարգի տարբերություններով, որոնց ստացիոնարությունը ստուգվել է EViews ծրագրային փաթեթում առկա գործիքներով (տես՝ Հավելված 1): Պատահական շոկերի մոդելավորման նպատակով մոդելում ներառվել է նաև MA(4) (սահող միջին) պրոցեսը: Այսպիսով, օգտագործված փոփոխականների միջև փոխազդեցության մոդելն ունի հետևյալ տեսքը.

$$Y_t = B_0 + B_1 * Y_{t-1} + B_2 * P_{t-3} + B_3 * D_{t-8} - B_4 * I_t - B_5 * REER_t + \varepsilon_t + \varepsilon_{t-4}$$

Որտեղ՝

$Y_t$  – իրական ՀՆԱ աճն է t-րդ եռամսյակում,

$P_{t-3}$  – ՍԳԻ փոփոխությունն է t-3-րդ եռամսյակում,

$D_{t-8}$  – պետական պարտքի աճն է t-8-րդ եռամսյակում,

$I_t$  – երկարաժամկետ տոկոսադրույքն է t-րդ եռամսյակում,

$REER_t$  – իրական արդյունավետ փոխարժեքն է t-րդ եռամսյակում:

$B_0$  -ից  $B_5$ -ը մոդելի անհայտ պարամետրերն են,  $\varepsilon_t$ -ն մոդելի պատահական սխալն է, իսկ  $\varepsilon_{t-4}$ -ը MA(4) պրոցեսի պարամետրն է:

Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդի կիրառման միջոցով մոդելի գնահատումը կունենա հետևյալ տեսքը՝

$$Y_t = 0.026 + 0.398 * Y_{t-1} + 0.433 * P_{t-3} - 0.124 * D_{t-8} - 0.001 * I_t - 0.24 * REER_t$$

Մոդելի արդյունքները փաստում են, որ ՀՀ-ում ՀՆԱ վրա կարճաժամկետում գնաճի ազդեցությունը դրական է, գների 1% աճը այլ հավասար պայմաններում հանգեցնում է ՀՆԱ-ի 0.433% աճի: Տարբեր փուլերով մոդելի գնահատման արդյունքում գնաճի ազդեցությունը տնտեսական աճին առավել նշանակալի է t-3 ժամանակահատվածում: Սա սպասելի արդյունք է, քանի որ գնաճի ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա նույն եռամսյակում չի դրսևորվում: Դրա հիմնական պատճառն այն է, որ տնտեսվարողները, տեսնելով պահանջարկի աճը վկայող գների մակարդակի աճ, մեծացնում են արտադրության ծավալները: Սակայն, այդ գործընթացի համար անհրաժեշտ է որոշակի ժամանակ, քանի որ կապիտալի և աշխատուժի ներգրավման ու արտադրական գործընթացի հարմարեցումը միանգամից չի իրականացվում:

Պետական պարտքի ազդեցությունը ՀՆԱ-ի աճի վրա գնահատելու համար մոդելում կիրառվել է պետական պարտքը տարբեր լագերով: Կարճ ժամանակահատվածում 1-4 լագերի դեպքում, պետական պարտքի ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա դրական է, սակայն ոչ նշանակալի: Մի շարք գնահատումներից հետո նշանակալի արդյունք է ստացվել 8 եռամսյակային լագով ազդեցությունը, որը եղել է բացասական: Այսպես՝ պետական պարտքի 1 տոկոս աճը երկարաժամկետում հանգեցնում է ՀՆԱ-ի 0.134 տոկոսով կրճատմանը: Կարող ենք նշել, որ պետական պարտքի ներգրավումը ՀՀ տնտեսական աճի վրա ունենում է երկարաժամկետ բացասական ազդեցություն, քանի որ այն մեծամասամբ օգտագործվում է ընթացիկ ծախսերի ֆինանսավորման համար և չի նպաստում ՀՆԱ-ի ներուժային մակարդակի բարձրացմանը:

Իրական տոկոսադրույքի ազդեցության գործակիցը բացասական է, ինչը ցույց է տալիս, որ երկարաժամկետ իրական տոկոսադրույքի աճը բացասական ազդեցություն է ունենում տնտեսական աճի վրա: Տոկոսադրույքը ուղղակի ազդեցություն է ունենում ներդրումների ծավալների վրա՝ կրճատելով դրանք, ինչպես նաև տնային տնտեսությունների սպառողական վարքագծի վրա՝ խթանելով խնայողությունների աճ և սպառման կրճատում: Սպառման և ներդրումների կրճատումն էլ հանգեցնում է իրական ՀՆԱ-ի կրճատման ընթացիկ ժամանակահատվածում:

Իրական արդյունավետ փոխարժեքի արժևորումը բացասաբար է ազդում տնտեսական աճի վրա. մեկ տոկոս արժևորումը ՀՆԱ-ի աճը կրճատում է 0.14 տոկոսային կետով:

Ամփոփելով՝ կարող ենք նշել, որ մակրոտնտեսական կայունության առկայությունը կարևոր դեր է խաղում կայուն և երկարաժամկետ տնտեսական աճի ապահովման գործում: Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ընտրված ցուցանիշների տատանումներն իրենց ազդեցությունն են ունենում տնտեսական աճի տեմպի վրա, հետևաբար հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների իրականացման միջոցով անհրաժեշտ է ապահովել դրանց տատանողականության կրճատումը՝ անորոշությունները նվազեցնելու և կայուն, երկարաժամկետ տնտեսական աճ ապահովելու համար:

Յուրաքանչյուր ցուցանիշի ազդեցությունը տնտեսական աճի վրա բացահայտելը անշուշտ կարևոր է, սակայն, այնուամենայնիվ առանձին ցուցանիշները պատկերացում չեն տալիս ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության վերաբերյալ: Հետևաբար, անհրաժեշտ է ունենալ մեկ ցուցանիշ, որի օգնությամբ հնարավոր կլինի գնահատել մակրոտնտեսական կայունության աստիճանը, և որոշել, թե կոնկրետ որ ցուցանիշն է պատճառ հանդիսանում անկայունության պատճառ:

## **2.2 ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քանակական գնահատումը**

Մակրոտնտեսական կայուն կամ անկայուն վիճակի մասին դատողություններ անելու համար անհրաժեշտ է դիտարկել վերոնշյալ՝ մեր կողմից ընտրված կայունությունը բնութագրող ցուցանիշները միաժամանակ: Դա հնարավոր է անել համախմբված համաթվի հաշվարկմամբ, որը, ներառելով բոլոր նշանակալի ցուցանիշները, կարտացոլի տնտեսության ընդհանուր կայունությունը: Բացի այդ, միասնական ցուցանիշը թույլ կտա գնահատել մակրոտնտեսական կայունությունը այնպիսի պայմաններում, երբ տնտեսական որոշ ցուցանիշների արժեքը բարելավվում են, մյուսները՝ վատթարանում:

ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հաշվարկման համար օգտագործել ենք աշխատանքի 1-ին գլխում առանձնացված մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող հետևյալ ցուցանիշները՝

1. գնաճի մակարդակը,
2. փոխարժեքի տատանողականությունը,
3. պետական պարտքի/ՀՆԱ հարաբերակցությունը,
4. պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը,
5. ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքը,
6. գործազրկության մակարդակը,
7. բնակչության սպառման անհավասարությունը,
8. ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը:

Աղյուսակ 1-ում ներկայացված է վերոնշյալ ցուցանիշների նկարագրությունը: Վերջիններս արտահայտված են տարբեր միավորներով, որոնք անհրաժեշտ է վերափոխել և դարձնել համադրելի: Դա իրագործելու համար օգտագործել ենք Միավորված ազգերի կազմակերպության զարգացման ծրագրի կողմից կիրառվող մեթոդաբանությունը, որն օգտագործվում է «Մարդկային զարգացման ինդեքսի» հաշվարկման համար<sup>94</sup>:

Համաթվի հաշվարկն իրականացվում է երկու փուլով: Առաջին փուլում բոլոր ցուցանիշները բերվում են համադրելի տեսքի, այնուհետև հաշվարկվում է դրանց երկրաչափական միջին արժեքը, որն էլ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվն է:

#### Աղյուսակ 1.

##### Մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսի բաղկացուցիչ ցուցանիշները

Ցուցանիշը	Նկարագրությունը
գնաճի տեմպը	12 ամսյա գնաճ (դեկտեմբերը նախորդ տարվա դեկտեմբերի նկատմամբ)
փոխարժեքի տատանողականությունը	իրական արդյունավետ փոխարժեքի տատանողականությունը տարվա ընթացքում
պետական պարտքի մակարդակը	պետական պարտք/ՀՆԱ-ի հարաբերակցություն
պետական բյուջեի պակասուրդը	պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ
ՀՀ ԿԲ գործառնությունների տոկոսադրույքները	ՀՀ ԿԲ Ֆինանսական շուկայում կնքված Ռեպո համաձայնագրերի տոկոսադրույքները
գործազրկության մակարդակը	Գործազրկության մակարդակը

<sup>94</sup> Միավորված ազգերի կազմակերպության զարգացման ծրագրի «Մարդկային ներուժի զարգացման համաթիվ», տեխնիկական նշումներ

Technical notes, Human Development Report 2016, pp. 1-3

[http://dev-hdr.pantheonsite.io/sites/default/files/hdr2016\\_technical\\_notes\\_0.pdf](http://dev-hdr.pantheonsite.io/sites/default/files/hdr2016_technical_notes_0.pdf)

Ցուցանիշը	Նկարագրությունը
բնակչության սպառման անհավասարությունը	կիրառվել է Պալմայի ինդեքսի հակադարձը (բնակչության ամենաաղքատ 40 տոկոսի և սպառողական ծախսերի հարաբերակցությունը ամենահարուստ 10 տոկոսի սպառողական ծախսերին) <sup>95</sup>
ընթացիկ հաշվի մնացորդը	Ընթացիկ հաշիվ / ՀՆԱ հարաբերակցությունը

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող բոլոր ցուցանիշները համադրելի տեսքի բերելու համար դրանք վերաձվում են ենթահամաթվերի՝ 0-ից 1 միջակայքով: Ցուցանիշների այսպիսի վերափոխում կատարելու համար անհրաժեշտ է դրանց համար սահմանել նվազագույն և առավելագույն արժեքներ: Ի տարբերություն «Մարդկային զարգացման ինդեքսի» հաշվարկման մեթոդաբանության, այստեղ ենթահամաթվերի նվազագույն արժեքը համարվում է ցանկալի արդյունք, իսկ առավելագույն արժեքը՝ մատնանշում է անկայուն վիճակի առկայությունը: Իսկ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի դեպքում ընդհակառակն է, այն կունենա 0-ից 1 արժեքներ, որոնցից 0-ն ցույց կտա մակրոտնտեսական անկայուն վիճակը, իսկ 1-ը՝ մակրոտնտեսական կայունությունը:

Մասնագիտական գրականության մեջ, որպես գնաճի կայուն մակարդակ հիմնականում ընդունվում է կենտրոնական բանկերի նպատակային գնաճի մակարդակը: Հետևելով այս մոտեցմանը, մեր համաթվի հաշվարկում որպես գնաճի կայուն մակարդակ ընդունվում է 4%, որը հանդիսանում է ՀՀ կենտրոնական բանկի գնաճի թիրախը: Սակայն ԿԲ-ն սահմանում է նաև թիրախից շեղման թույլատրելի միջակայքը, որը կազմում է ±1.5% տոկոսային կետ, որը նույնպես պետք է արտացոլվի է բանաձևում: Այսպիսով, գնաճի ենթահամաթիվը հաշվարկելու համար կառուցվել է հետևյալ բանաձևը՝

$$\widehat{\pi}_t = \left( \frac{\pi_t - 4}{1.5} \right)^2$$

որտեղ  $\widehat{\pi}_t$ -ն գնաճի հաշվարկային արժեքն է t-րդ ժամանակահատվածում,  $\pi_t$ -ն փաստացի սպառողական գների ինդեքսի աճն է t-րդ ժամանակահատվածում: Ըստ

<sup>95</sup> Cobham A., Sumner A., Putting the Gini Back In The Bottle? The Palma' as A Policy-Relevant Measure of Inequality, King's International Development Institute. King's College London. Retrieved 19 March 2013. pp. 9-11

վերոնշյալ բանաձևի, նախ հաշվարկվում է փաստացի գնաճի շեղումը ԿԲ թիրախից, այնուհետև բաժանվում է 1.5-ի, որը թիրախից թույլատրելի շեղման միջակայքն է: Այսպիսի բաժանման նպատակը կայանում է նրանում, որ հնարավորինս նվազեցվի 2.5-5.5 տոկոս միջակայքում գտնվող փաստացի գնաճի բացասական ազդեցությունը մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսի վրա, և ապահովվի այն ենթադրությունը, որ այդ միջակայքում գտնվող փաստացի գնաճը համարվում է կայուն: Բանաձևում քառակուսի աստիճանացույցը ունի երկու գործառույթ: Նախ այն ապահովում է միայն դրական նշանով արդյունքի ստացումը, քանզի բացասական նշանով արդյունքի դեպքում այն չենք կարող ներառել միասնական ինդեքսի հաշվարկում այն պատճառով, որ բացասական թվերի միջին երկրաչափական արժեքը հաշվել հնարավոր չէ: Բացի դրանից քառակուսի աստիճանացույցը ապահովում է գնաճի ոչ գծային ազդեցությունը մակրոտնտեսական կայունության վրա՝ նվազեցնելով փաստացի գնաճի՝ ԿԲ թիրախից 1.5 տոկոսային կետից պակաս շեղման և մեծացնելով 1.5 տոկոսային կետից ավելի շեղման ազդեցությունը:

Գնաճի ենթահամաթվի համար առավելագույն հաշվարկային արժեք է սահմանվել 16-ը, որը ստացվում է 10 տոկոս փաստացի գնաճի դեպքում: Վերջինս համապատասխանում է տնտեսագիտական գրականությունում ընդունված գնաճի՝ «սողացող» տեսակից «քառատրոփ» դառնալու շեմին: Միաժամանակ, այն մոտ է 1998-2017թթ. ՀՀ տնտեսությունում արձանագրված ամենաբարձր միջին տարեկան գնաճին, որը գրանցվել է 2008 թ-ին՝ կազմելով 9.0 տոկոս: Գնաճի նվազագույն հաշվարկային արժեքը սահմանված է 0, որը կարող է ստացվել միայն այն դեպքում, երբ փաստացի գնաճը հավասար լինի 4 տոկոսի՝ համապատասխանելով ԿԲ թիրախին:

Մակրոտնտեսական կայունության վրա փոխարժեքի ազդեցությունը արտահայտվում է ոչ թե դրա արժեքի, այլ տատանողականության միջոցով: Հետևաբար համաթվի հաշվարկում փոխարժեքի տատանումներն արտացոլելու համար հաշվարկել ենք իրական արդյունավետ փոխարժեքի տարեկան տատանողականությունը, և վերջինիս պատմական առավելագույն արժեքը, կլորացնելով դեպի վերև, ընդունել ենք որպես փոխարժեքի տատանողականության առավելագույն արժեք: Տատանողականության հաշվարկման համար կիրառվել է

ստանդարտ շեղման հաշվարկի բանաձևը՝

$$\sigma = \sqrt{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N (x - \mu)^2}$$

որտեղ  $\sigma$ -ն շարքի տատանողականությունն է,  $N$ -ը շարքի երկարությունն է, իսկ  $x$ -ով և  $\mu$ -ով նշանակվել են իրական արդյունավետ փոխարժեքի համապատասխանաբար փաստացի և միջին տարեկան արժեքները:

Նույն տարամաբանությամբ է հաշվարկված նաև տոկոսադրույքի տատանողականությունը: Երկուսի դեպքում էլ նվազագույն արժեքը 0-ն է:

«Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենքով նախատեսված է ՀՀ կառավարության պարտք / նախորդ տարվա ՀՆԱ առավելագույն հարաբերակցության շեմը՝ 60 տոկոս<sup>96</sup>: Ըստ 2017թ. դեկտեմբերին իրականացված օրենսդրական փոփոխությունների, նոր կանոններ են սահմանվում նաև պարտքի/ՀՆԱ հարաբերակցության 40% և 50% շեմերը գերազանցելու դեպքում: Սակայն, առավելագույն սահման է պահպանվել 60%-ը, որը գերազանցելու դեպքում, ըստ նոր կանոնների, կառավարությունը պետք է փոխի ծախսային քաղաքականությունը և կարող է նոր պարտք ներգրավել միայն հատուկ դեպքերում՝ պատերազմական վիճակի, տարերային աղետների կամ ճգնաժամի դեպքում: Ելնելով վերոնշյալից՝ 60% շեմը սահմանել ենք, որպես պետական պարտքի առավելագույն արժեք:

Ինչ վերաբերում է բյուջեի պակասուրդի առավելագույն արժեքին, ապա դրա հիմքում ընկած է պատմական առավելագույն պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության արժեքը, որը գրանցվել է 2009թ.-ին՝ կազմելով 7.6 տոկոս: Բնականաբար, հնարավոր է պետական եկամուտները գերազանցեն պետական ծախսերին, որի դեպքում կձևավորվի բյուջեի հավելուրդ: Սակայն, հավելուրդը ներառված չէ մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսում, և նման դեպքում պարզապես բյուջեի պակասուրդը կունենա նվազագույն՝ 0 արժեքը:

Գործազրկության մակարդակը 0-ից 1 միջակայքով համաթվի տեսքով ներկայացնելու համար նույնպես անհրաժեշտ է ընտրել դրա նվազագույն և

<sup>96</sup> «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենքի 5-րդ հոդված, կետ 6, ՀՕ-78-Ն, ընդունված 26.05.2008թ.-ին, գործում է 05.07.2008թ.-ից

առավելագույն սահմանները: Որպես նվազագույն գործազրկության մակարդակ ընդունել ենք 7 տոկոսը՝ հիմք ընդունելով տնտեսագիտական գրականությունում հաճախ հանդիպող զարգացող երկրներում բնական գործազրկության մակարդակը: Իսկ առավելագույն մակարդակի համար օգտագործել ենք գործազրկության երեք տարիների (2014-2016թթ.) միջին ցուցանիշի կրկնապատիկը, որը կազմում է մոտ 36%<sup>97</sup>:

Անհավասարության ենթահամաթվի համար սվյալների վերափոխման կարիք չկա, քանի որ հաշվարկում կիրառված Պալմայի համաթվի հակադարձ արժեքը գտնվում է 0-ից 1 միջակայքում:

Ընթացիկ հաշվի մնացորդի և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության ենթահամաթվի ստացման համար կիրառել ենք դրա բացարձակ արժեքը: Այսինքն, նվազագույն արժեք է սահմանվել 0-ն, իսկ առավելագույն արժեքի համար օգտագործվել է բացարձակ արժեքով պատմական առավելագույն ընթացիկ հաշվի մնացորդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, որը գրանցվել է 2009 թվականին՝ կազմելով 16.48 տոկոս: Հաշվարկի հարմարության համար վերջինս կլորացվել է դեպի վերև՝ դառնալով 17 տոկոս:

Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի առանձին բաղադրիչների առավելագույն և նվազագույն արժեքները սահմանելուց հետո, դրանցից յուրաքանչյուրի (բացառությամբ եկամուտների անհավասարաչափ բաշխվածության ցուցանիշի) ենթահամաթվերը որոշվում են հետևյալ կերպ.

$$I_d = 1 - \left( \frac{X_d - \min_d}{\max_d - \min_d} \right)$$

որտեղ  $I_d$ -ն մակրոտնտեսական կայունության համաթվի մաս կազմող d-րդ ցուցանիշի ենթահամաթիվն է,  $X_d$ -ն d-րդ ցուցանիշի փաստացի արժեքն է, իսկ  $\min_d$ -ն և  $\max_d$ -ն d-րդ ցուցանիշի համապատասխանաբար նվազագույն և առավելագույն արժեքներն են:

Եկամուտների անհավասարաչափ բաշխվածության ցուցանիշը, ինչպես արդեն նշվել է, գտնվում է 0-ից 1 միջակայքում, հետևաբար, դրա ենթահամաթիվը հավասար է փաստացի ցուցանիշին:

---

<sup>97</sup> Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2017, էջ 51



Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հաշվարկման երկրորդ փուլում ագրեգացվում են արդեն հաշվարկված բոլոր ենթահամաթվերը՝ հաշվելով դրանց միջին երկրաչափական արժեքը: Այսպիսով, մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսի բանաձևը կունենա հետևյալ տեսքը.

$$MSI = \sqrt[8]{I^{CPI} * I^{EX} * I^D * I^B * I^r * I^L * I^{IN} * I^{CAB}}$$

որտեղ  $MSI$ -ն մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսն է

$I^{CPI}$ -ն գնաճի մակարդակի ենթահամաթիվն է,

$I^{EX}$ -ն փոխարժեքի տատանողականության ենթահամաթիվն է,

$I^D$ -ն պետական պարտքի մակարդակի ենթահամաթիվն է,

$I^B$ -ն պետական բյուջեի պակասուրդի ենթահամաթիվն է,

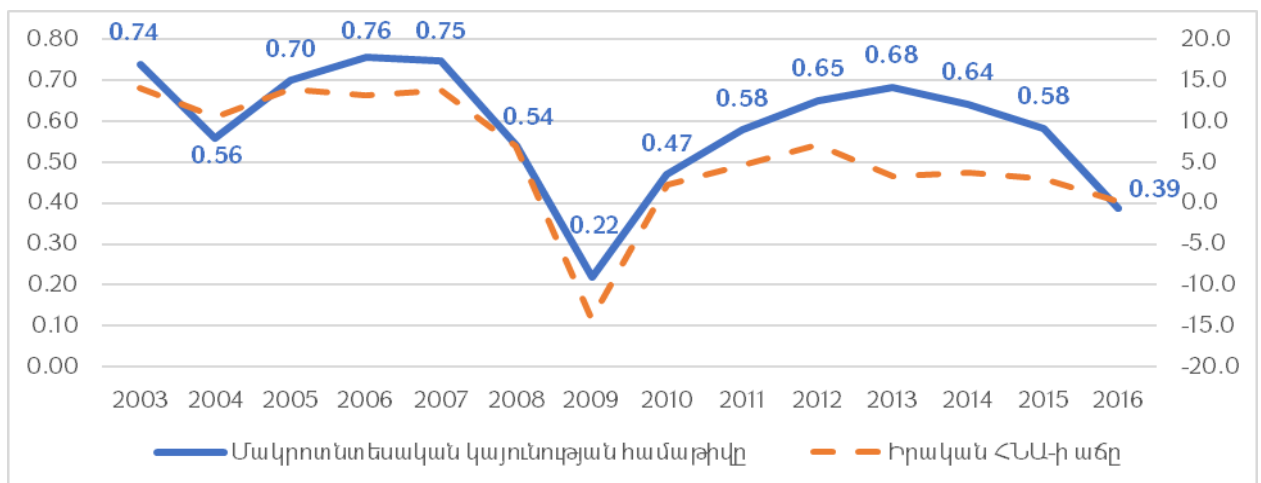
$I^r$ -ն տոկոսադրույքի տատանողականության ենթահամաթիվն է,

$I^L$ -ն գործազրկության մակարդակի ենթահամաթիվն է,

$I^{IN}$ -ն եկամուտների անհավասարաչափ բաշխվածության ենթահամաթիվն է,

$I^{CAB}$ -ն ընթացիկ հաշվի մնացորդի ենթահամաթիվն է:

Օգտագործելով վերոնշյալ բանաձևը՝ ՀՀ փաստացի տվյալների հիման վրա կարող ենք հաշվարկել մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը ՀՀ տնտեսության համար, որը ներկայացված է Գծապատկեր 9-ում:



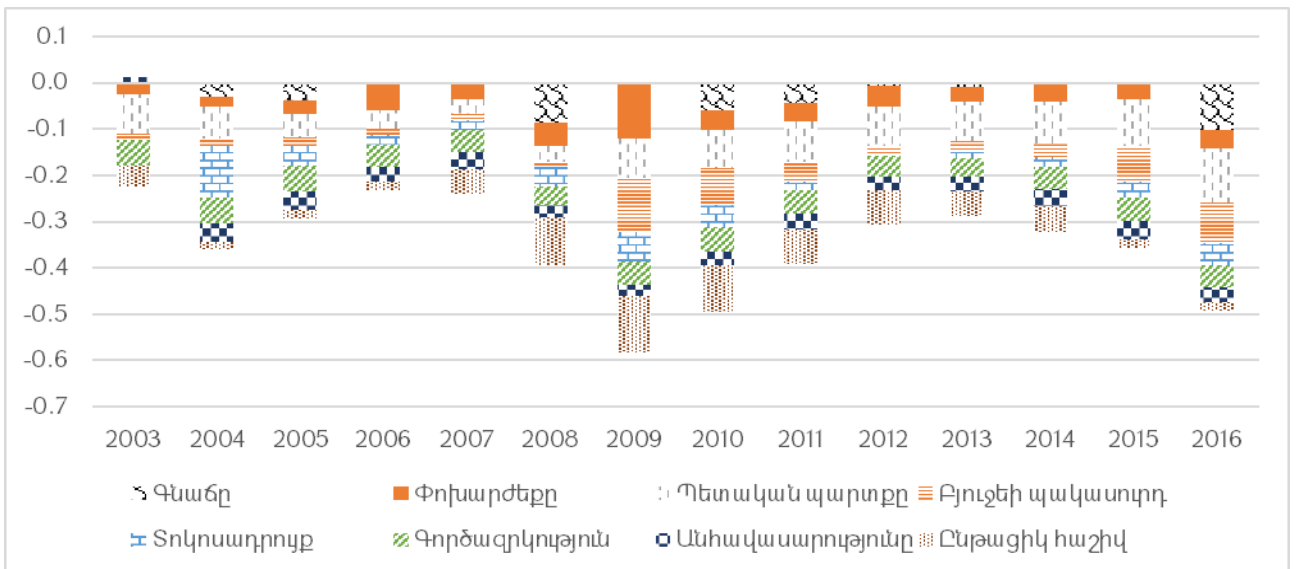
**Գծապատկեր 9. Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի շարժընթացը 2003-2016թթ.**

Մեր կողմից հաշվարկված մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հետագիծը բավականին նման է իրական ՀՆԱ-ի աճի հետագծին, ինչը փաստում է, որ

համաթվի հաշվարկման համար ընտրված մեթոդաբանությունը կիրառելի է ՀՀ տնտեսության համար և արդյունավետ կերպով ցույց է տալիս ժամանակի ընթացքում մակրոտնտեսական կայունության շարժընթացը:

ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը համեմատաբար ավելի բարձր է եղել մինչև ճգնաժամային ժամանակահատվածում՝ որը նաև պայմանավորել է բարձր տնտեսական աճի տեմպեր: Սակայն, 2009թ. տնտեսական անկումից հետո, այդպես էլ չի հաջողվել վերականգնել մակրոտնտեսական կայունության նախկին մակարդակը: Ավելին՝ 2015-2016թթ. նոր արտաքին շուկերի ազդեցությամբ մակրոտնտեսական անկայունությունը սկսել է աճել:

Քանի որ մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսը կառուցվում է տարբեր ցուցանիշների հիման վրա, հնարավոր է նաև ուսումնասիրել այդ ցուցանիշներից յուրաքանչյուրի ազդեցության չափը մակրոտնտեսական կայունության վրա: Գծապատկեր 10-ում ներկայացվել է ՀՀ տնտեսությունում մակրոտնտեսական կայունության խախտման գործում յուրաքանչյուր ցուցանիշի մասնակցության չափը: Ուսումնասիրվող ամբողջ ժամանակահատվածում բնակչության սպառման անհավասարությունը կայունության ամենամեծ և մնայուն ազդեցություն ունեցող գործոններից մեկն է եղել:



**Գծապատկեր 10. Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի բաղկացուցիչ ցուցանիշների բացասական ազդեցության չափը, 2003-2016թթ.**

2009թ.-ին մակրոտնտեսական կայունության խաթարմանը նպաստող գործոններից են եղել նաև բյուջեի պակասուրդի և իրական արդյունավետ փոխարժեքի

տատանողականության աճը, ինչպես նաև ընթացիկ հաշվի վատթարացումը: Վերջին տարիներին՝ 2015-2016թթ.-ին, ընթացիկ հաշվի մնացորդը փոքր ինչ բարելավվել է, և դրա բացասական ազդեցությունը կայունության վրա նվազել է, սակայն, ավելացել է բյուջեի պակասուրդի բացասական ազդեցությունը, իսկ 2016թ.-ին մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսի կրճատման պատճառ է դարձել նաև գնանկումը:

Ամփոփելով՝ կարող ենք նշել, որ մակրոտնտեսական կայունության միասնական ինդեքսը կարևոր է տնտեսության ընդհանուր վիճակը բնութագրելու, ինչպես նաև առանձին անկայունություն առաջացնող գործոնները և դրանց ազդեցության չափը բացահայտելու տեսանկյունից: Վերոնշյալ մեթոդաբանությամբ հաշվարկված համաթիվն իր մեջ ներառում է տնտեսության չորս հիմնական հատվածները (պետական, ֆինանսական, արտաքին և իրական) բնութագրող ցուցանիշները և հնարավորինս ամբողջական ներկայացնում է մակրոտնտեսական կայունությունը: Իրականացված վերլուծության հիման վրա կարող ենք փաստել, որ մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացման միջոցով հնարավոր է բարելավել առանձին ցուցանիշների վարքագիծը և ապահովել մակրոտնտեսական կայունություն: Մասնավորապես, անհրաժեշտ է կրճատել պետական բյուջեի պակասուրդը, որն իր հերթին կնպաստի հաջորդ տարիներին պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության կրճատմանը: Իհարկե, պետական բյուջեի պակասուրդի կրճատումը կարող է դառնալ զսպող հարկաբյուջետային քաղաքականություն, որն էլ կարող է հանգեցնել իրական ՀՆԱ-ի կրճատմանը: Նման արդյունքից խուսափելու համար կառավարությունը, բյուջեի պակասուրդի կրճատման հետ մեկտեղ պետք է նաև բարձրացնի ռեսուրսների վերաբաշխման արդյունավետությունը՝ հարկային և ծախսային գործիքների օգտագործմամբ: Սա կօգնի նվազեցնել եկամուտների բաշխման անհավասարությունը տնային տնտեսությունների միջև, և, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ցածր եկամուտ ունեցող տնային տնտեսությունների սպառման սահմանային հակումն ավելի բարձր է, կաճի սպառումը և կապահովվի հավելյալ տնտեսական աճ: Այսպիսի քաղաքականությունը կարող է բարելավել մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող երեք առավել բացասական ազդեցություն ունեցող ցուցանիշների շարժընթացը:

### 2.3 ՀՀ տնտեսության վրա ազդող հիմնական արտաքին տնտեսական շոկերի և դրանց փոխանցման մեխանիզմների վերլուծությունը

ՀՀ տնտեսությունը, լինելով փոքր և բաց, մշտապես ենթարկվում է արտաքին աշխարհի զարգացումների ինչպես ուղղակի այնպես էլ անուղղակի ազդեցություններին: Գործընկեր երկրներում տեղի ունեցող տնտեսական երևույթները տարբեր ուղիներով փոխանցվում են նաև ՀՀ տնտեսություն՝ առաջացնելով տարատեսակ ցնցումներ և ազդեցություն ունենալով տնտեսական պարբերաշրջանների վրա: Արդյունքում ՀՀ տնտեսական աճի շարժընթացը նմանվում է գործընկեր երկրների տնտեսական աճի շարժընթացին: Դա առավել ակնհայտ է 2008-2009 թթ. ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքով առաջացած անկման դեպքում (տես՝ Գծապատկեր 11):

Վերոնշյալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը սկիզբ էր առել դեռևս 2007-2008 թթ. ԱՄՆ-ում<sup>98</sup>, սակայն ՀՀ տնտեսության վրա դրա առավելագույն ազդեցությունը դրսևորվել է 2009 թ.-ին: Այս արտաքին շոկը ՀՀ տնտեսությանը փոխանցվել է միանգամից մի քանի ուղիներով:

ՀՀ տնտեսության համար կարևոր նշանակություն ունեցող տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի 2009թ. 25.1% անկումը<sup>99</sup> հանգեցրել է երկրի ներքին պահանջարկի կրճատմանը: Բացի դրանից, հիմնական գործընկեր երկրներում՝ ՌԴ-ում և ԵՄ-ում տնտեսական անկման հետևանքով նույն տարում կրճատվել է նաև ՀՀ արտահանումը՝ 32.8%-ով<sup>100</sup>, որը ևս բացասական ազդեցություն է ունեցել երկիր ներհոսող կապիտալի վրա: Համաշխարհային պահանջարկի անկման հետևանքով նվազել են հանքահումքային ապրանքների միջազգային գները, որը իր հերթին մեծացրել է համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա: Այս գործոնների պատճառով արժեզրկվել է ազգային արժույթը՝ առաջացնելով գների աճ: Արդյունքում ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի անկումը 2009 թ.-ին կազմել է 14.1%:

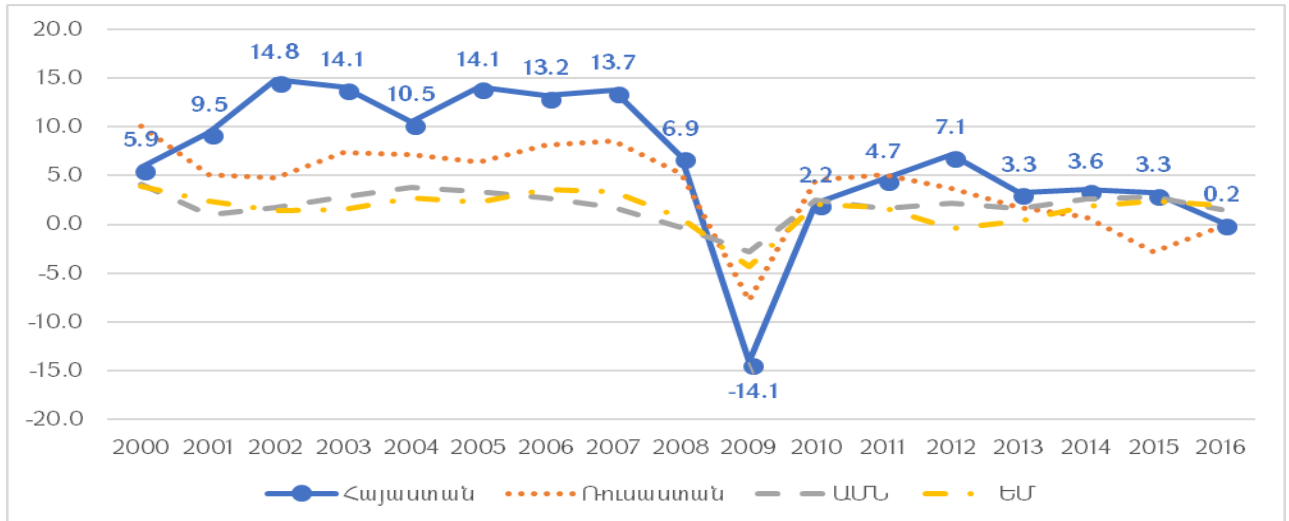
Վերջին տարիներին՝ 2014-2015 թթ. աշխարհաքաղաքական ճնշումների

<sup>98</sup> Taylor J.B., The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong, NBER Working Paper 14631, January 2009, pp. 4-5

<sup>99</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, Դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումներն ըստ վճարային հաշվեկշռի ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին հատվածի վիճակագրություն

<sup>100</sup> Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2010, էջ 454

պատճառով ՌԴ տնտեսությունում ստեղծված դժվար իրավիճակը նույնպես ազդել է ՀՀ տնտեսության վրա: ՀՀ արտահանումը, որի 19.1% (2014-2016թթ. միջին կշիռը) բաժին է ընկնում ՌԴ-ին, 2015թ.-ին կրճատվել է 4%-ով<sup>101</sup>, իսկ արտաքին դրամական փոխանցումները, որոնց 64.5%-ը փոխանցվում է ՌԴ-ից, կրճատվել են 33.2%-ով<sup>102</sup>:



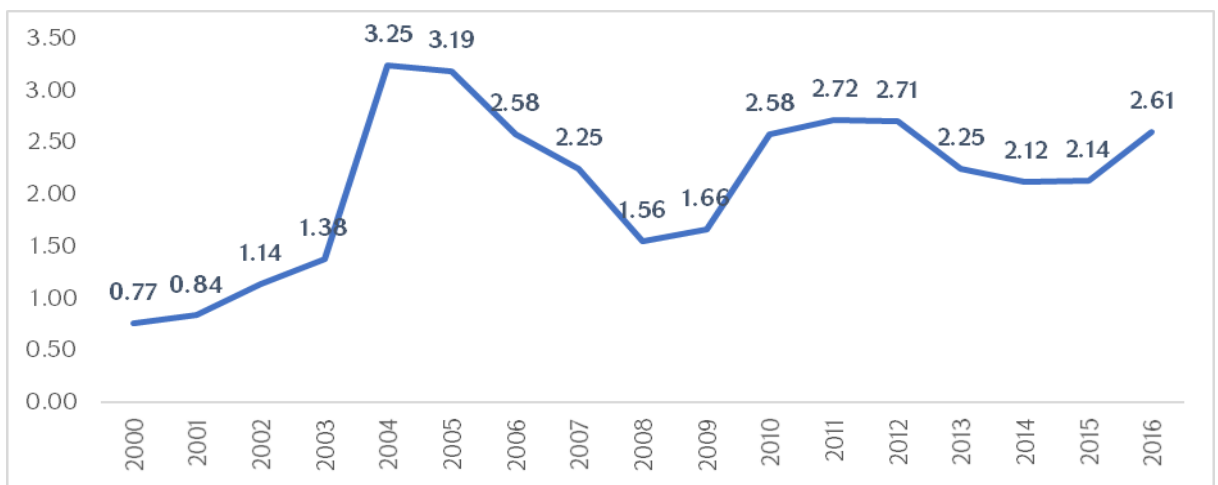
**Գծապատկեր 11. Տնտեսական աճի շարժընթացը ՀՀ-ում և հիմնական գործընկեր երկրներում, 2000-2016թթ. %<sup>103</sup>**

Հանքահումքային ապրանքների միջազգային գների տատանումները համաշխարհային տնտեսության արտադրողականության որոշիչ գործոններից մեկն են: Հումքային ապրանքները կազմում են ապրանքների համաշխարհային առևտրի 25 տոկոսը<sup>104</sup>, և դրանց ինչպես կարճաժամկետ տատանումները, այնպես էլ երկարաժամկետ տրենդի փոփոխություններն ազդում են համաշխարհային տնտեսության վրա: Պահանջարկի տեսանկյունից հումքային ապրանքները կարևոր դեր են խաղում զարգացած երկրների տնտեսությունների համար, մինչդեռ դրանց առաջարկը հիմնականում ապահովում են զարգացող երկրները: Վերջիններիս համար արտահանման հիմնական կշիռը բաժին է ընկնում հենց այդ ապրանքներին: Հումքային ապրանքների գները ավելի տատանողական են և ավելի հաճախ են

<sup>101</sup> Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն 2017, էջ 450  
<sup>102</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, Դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումներն ըստ վճարային հաշվեկշռի ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին հատվածի վիճակագրություն  
<sup>103</sup> Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակի կողմից հիմնվելով Արժույթի միջազգային հիմնադրամի տվյալների բազայի վրա:  
 World Economic Outlook Databases, IMF <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx> (մուտքը՝ 10.11.2017)  
<sup>104</sup> Cashin P., Liang H., Mc Dermott C.J., Do Commodity Price Shocks Last Too Long for Stabilization Schemes to Work? IMF Finance & Development, 2001, p. 1

առաջացնում շուկեր, քան այլ ապրանքներինը: Հետևաբար, հանքահումքային ապրանքներից կախված երկրները ավելի հաճախ են կրում այդ շուկերի բացասական հետևանքները: Սակայն, ապրանքային տարբեր շուկաներում առաջացող շուկերը տարբերվում են իրենց ուժգնությամբ և հաճախականությամբ:

Հումքային ապրանքների գների շուկերը կրում են երկարատև բնույթ, ինչի մասին են փաստում նաև Համաշխարհային բանկի հետազոտությունները<sup>105</sup>: Վերջիններս ցույց են տալիս, որ հումքային ապրանքների գների շուկն իր առավելագույն ազդեցությունը ցուցաբերում է միջինը 5 տարում՝ պայմանավորված գների տատանողականությամբ, իսկ անսպասելի կտրուկ գնային փոփոխությունների առավելագույն էֆեկտը պարզ է դառնում 2 տարի անց: Բավականին դժվար է պարզել, թե շուկը որքան է տևելու, ինչը բարդացնում է համապատասխան տնտեսական քաղաքականության իրականացումը: Շատ հաճախ պետական մարմինները որոշում են ֆինանսավորել շուկի հետևանքները, ինչը հանգեցնում է պետական պարտքի չնախատեսված աճի:



**Գծապատկեր 12. Հանքարդյունաբերության կշիռը ՀՀ ՀՆԱ-ում 2000-2016թթ., %<sup>106</sup>**

Հանքարդյունաբերությունը ՀՀ տնտեսության կարևոր ճյուղերից է: Վերջին տարիների ընթացքում (2000-2016թթ.) այս ոլորտը միջին հաշվով կազմել է ՀՆԱ-ի 2.1

<sup>105</sup> Varangis P., Varma S., de Plaa A., Nehru V., Exogenous shocks in low income countries: economic policy issues and the role of the international community, November 20, 2004. p.8 (36 pages)

<sup>106</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն, Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, 2017, էջ 235,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, 2013, էջ 230,

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, 2009, էջ 240

Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, 2006, էջ 220-231

տոկոսը (տես՝ Գծապատկեր 12) և հետճգնաժամային ժամանակահատվածում (2010-2016թթ.) ՀՆԱ 3.5 տոկոս միջին աճին հանքարդյունաբերության ճյուղը նպաստել է 0.4 տոկոսային կետով (տես՝ Աղյուսակ 2):

2010-2016թթ. հանքարդյունաբերության միջին կշիռը արդյունաբերության մեջ կազմել է 15 տոկոս: Ոլորտի իրական աճի տեմպը արագացել է 2010 թվականից սկսած, սակայն, հանքարդյունաբերության տեսակարար կշիռը ընդհանուր արդյունաբերության մեջ գրեթե չի փոխվել, ինչը մասամբ պայմանավորված է հումքային ապրանքների համաշխարհային գների անկումով:

Բացի այդ, հանքարդյունաբերության ոլորտը մեծ կարևորություն ունի աշխատատեղերի ապահովման, օտարերկրյա ներդրումների ներգրավման և արտահանման տեսանկյունից: Հանքարդյունահանող ընկերություններն ապահովում են մեծաքանակ աշխատատեղեր, ընդ որում՝ հիմնականում գյուղական վայրերում: 2015թ. հանքագործական արդյունաբերության ոլորտում զբաղվածների թիվը 9 300 էր, որը կազմում է տնտեսության արդյունաբերական ոլորտում զբաղվածների շուրջ 7.7 տոկոսը<sup>107</sup>:

Վերջին 5 տարիներին հանքարդյունաբերության արտադրանքի արտահանումից ստացած մուտքերը տարեկան կազմել են մոտ 513 մլն ԱՄՆ դոլար, որի շնորհիվ արտահանման և արտարժույթային ներհոսքի առումով այն դարձել է Հայաստանի առաջատար ոլորտ: Արտահանման կառուցվածքում հանքագործական արդյունաբերության արտադրանքի արտահանման տեսակարար կշիռը 2016 թվականին կազմել է 26.3 տոկոս, իսկ միայն մետաղական հանքերի արտադրանքը՝ 22.4 տոկոս:

ՀՀ հանքարդյունաբերության ոլորտում մեծ կարևորություն ունեն մետաղական հանքերը, քանի որ ինչպես արտահանման, այնպես էլ հարկային եկամուտների գերակշիռ մասը բաժին է ընկնում մետաղական հանքերի արտադրանքին: Ընդհանուր մետաղական հանքաքարերի և մետաղների արտահանումը 2007-2016թթ. կազմել է միջինը արտահանման 37.3 տոկոսը<sup>108</sup>: Սա բավականին բարձր ցուցանիշ է, և

<sup>107</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն, Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, 2016թ., էջ 60

<sup>108</sup> Տես՝ Հավելված 2

մատնանշում է տնտեսության կախվածությունը հումքային արտադրանքի համաշխարհային գներից:

## Աղյուսակ 2.

### Հանքագործական արդյունաբերության ցուցանիշների շարժընթացը ՀՀ-ում, 2006-2016թթ.<sup>109</sup>

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Հանքարդյունաբերության ծավալը, մլրդ. դրամ	68.5	70.9	55.5	139.1	89.3	102.8	114.3	102.7	102.6	107.7	132.4
Հանքարդյունաբերության կշիռը ՀՆԱ-ում, %	2.58	2.25	1.56	1.66	2.58	2.72	2.68	2.25	2.12	2.14	2.61
Հանքարդյունաբերության նպաստումը ՀՆԱ աճին, %	0.0	0.1	0.1	0.1	0.4	0.4	0.4	0.2	-0.1	1.2	0.2
Հանքարդյունաբերության կշիռը ընդհանուր արդյունաբերության մեջ, %	15.0	15.0	11.7	12.4	16.7	15.9	16.8	13.9	13.3	13.1	15.6
Հանքարդյունաբերության նպաստումը արդյունաբերության աճին, %	0.2	0.5	0.6	0.7	2.8	2.3	2.5	1.0	-0.9	7.6	1.5
Հանքարդյունաբերության իրական աճը, %	1.2	3.6	3.8	6.3	22.8	13.9	15.7	5.9	-6.4	56.8	11.6
Հանքարդյունաբերության արտադրանքի գների ինդեքսը, %	94.8	99.9	75.4	88.6	139.1	101.1	96.1	83.8	106.7	67.0	110.2

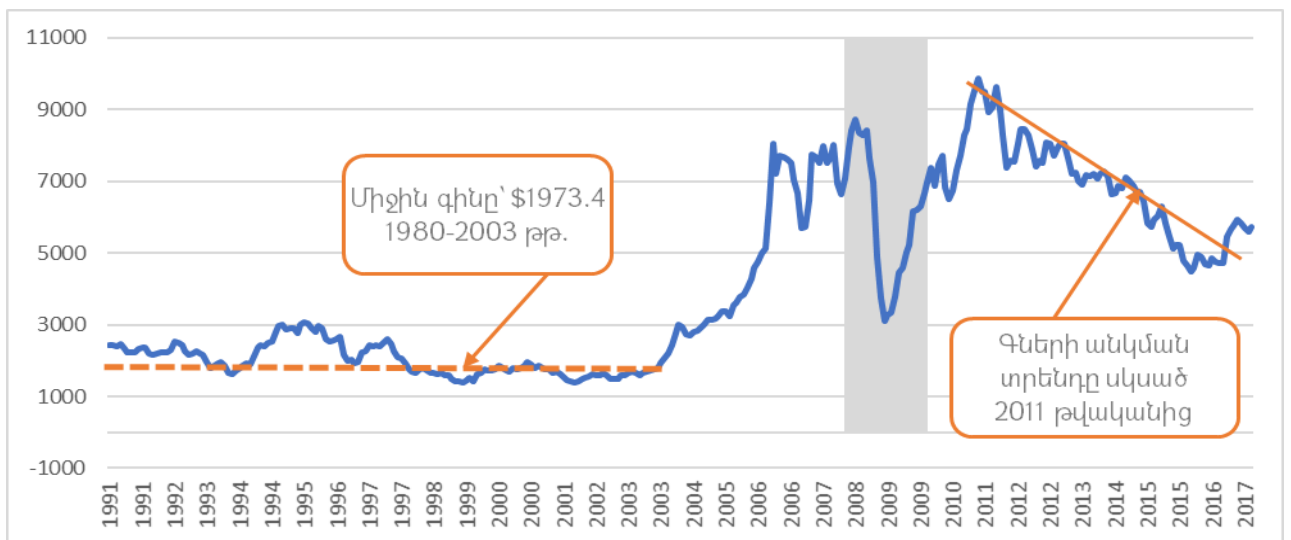
Պղնձի գները բավականին երկար ժամանակ հարաբերականորեն կայունություն էին դրսևորում: Այսպես՝ 1980-ից մինչև 2003 թվականն ընկած ժամանակահատվածում պղնձի միջին գինը կազմել է 1973.4 ԱՄՆ դոլար 1 տոննայի համար, իսկ առավելագույն և նվազագույն գները նույն ժամանակահատվածում կազմել են համապատասխանաբար 3497 և 1272 ԱՄՆ դոլար 1 տոննայի համար: Սակայն 2004

<sup>109</sup> Աղբյուրը՝ «Արդյունաբերական կազմակերպությունների հիմնական ցուցանիշները՝ ըստ տնտեսական գործունեության տեսակների (ինգանիշ ծածկագիր) հունվար-դեկտեմբեր ամիսների համար» 2006-2016թթ., (հայերեն) [www.armstat.am](http://www.armstat.am), ինչպես նաև հեղինակի հաշվարկներ



թվականից սկսած պղնձի միջազգային գինը սկսեց արագ աճել և հասավ մինչևճգնաժամային ժամանակահատվածի իր առավելագույն՝ 8714.2 ԱՄՆ դոլար ցուցանիշին 2008 թվականի ապրիլին:

Հետագոտությունները ցույց են տալիս, որ պղնձի շուկայում գնային շոկերը պատահում են միջինը 8,6 տարին մեկ, դրանց ուժգնությունը կազմում է միջինը 35%<sup>110</sup>, իսկ տևողությունը՝ 81 ամիս<sup>111</sup>: Սակայն 2008 թ. պղնձի գների շուկը չի համապատասխանում վերը նշվածին, քանի որ գների անկումն ավելի կտրուկ էր, իսկ վերականգնումը՝ արագ: Այսպես՝ 2008 թ. դեկտեմբերին պղնձի գների միջին ամսական ցուցանիշը նույն տարվա հունվար ամսվա նկատմամբ նվազել էր 56 տոկոսով (7078.9 ԱՄՆ դոլարից դառնալով 3105.1 ԱՄՆ դոլար): Իսկ 2010 թվականի հունվարին այն արդեն գերազանցում էր 2008 թվականի հունվարի նույն ցուցանիշը 4.1 տոկոսով:



**Գծապատկեր 13. Պղնձի համաշխարհային գների դինամիկան 1991-2017թթ.<sup>112</sup>  
ԱՄՆ դոլար 1 տոննայի համար**

Պղնձի համաշխարհային գինը իր առավելագույն մակարդակին հասավ 2011 թ. փետրվարին՝ կազմելով 9880.9 ԱՄՆ դոլար մեկ տոննայի համար, իսկ դրանից հետո

<sup>110</sup> Varangis P., Varma S., de Plaa A., Nehru V., Exogenous shocks in low income countries: economic policy issues and the role of the international community, November 20, 2004. p.7

Գնային շոկ է համարվում գնի ստանդարտ շեղումից ավելի մեծ չափով փոփոխությունը, իսկ շոկի ուժգնությունը գնի փոփոխության չափն է՝ արտահայտված տոկոսներով:

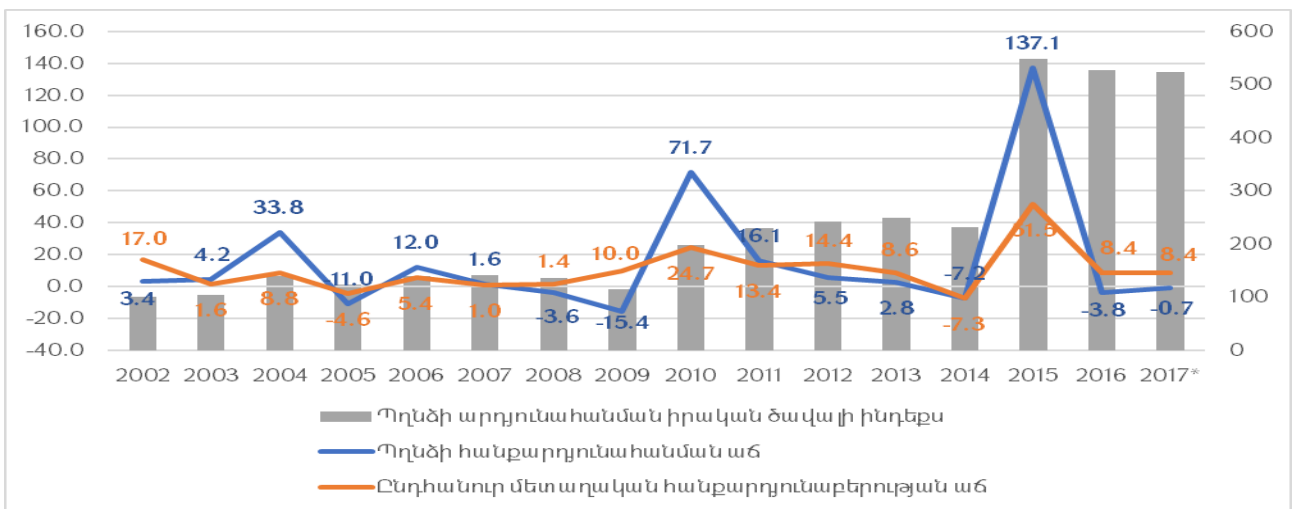
<sup>111</sup> Cashin P., Liang H., Mc Dermott C.J., Do Commodity Price Shocks Last Too Long for Stabilization Schemes to Work? IMF Finance & Development, 2001, p. 3

<sup>112</sup> Գծապատկերը կառուցվել է Արժույթի միջազգային հիմնադրամի՝ հումքային ապրանքների գների ամսական տվյալների հիման վրա  
Էլ. արքյուր՝ <http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.aspx> (մուտքը՝ 10/08/2017թ.)

սկսեց հարաբերականորեն դանդաղ անկում ապրել:

ՀՀ հանքարդյունաբերության իրական ծավալը նախաճգնաժամային ժամանակահատվածում ուներ աճի միտում՝ աճող գների և զուգընթաց, քանի որ մեծանում էր նաև համաշխարհային պահանջարկը: 2008-2009 թթ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը հանգեցրեց համաշխարհային պահանջարկի նվազմանը, հետևաբար նաև՝ գների իջեցմանը:

Պղնձի արդյունահանման ծավալները նույնպես կրճատվել են՝ 2008 և 2009 թթ. համապատասխանաբար՝ 3.6 և 15.4 տոկոսով: Սակայն, հատկանշական է, որ համաշխարհային պահանջարկի անկմանը զուգընթաց ՀՀ ընդհանուր հանքարդյունաբերության արտադրանքի իրական ծավալը ճգնաժամի տարիներին ավելացել է՝ որոշակի չափով մեղմելով գնային շոկի բացասական հետևանքները: Եթե մինչճգնաժամային տարիներին՝ 2006 և 2007 թթ., հանքարդյունաբերության իրական աճը կազմում էր համապատասխանաբար 5.4 և 1.0 տոկոս, ապա ճգնաժամի տարիներին նույն ցուցանիշը աճել է՝ դառնալով 10 և 24.7 տոկոս համապատասխանաբար՝ 2008 և 2009 թթ.:



**Գծապատկեր 14. Պղնձի հանքաքարի արդյունահանման իրական ծավալի շարժընթացը, 2002-2017թթ.<sup>113</sup>**

<sup>113</sup> Գծապատկերը կառուցվել է ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության՝ «Արդյունաբերական կազմակերպությունների հիմնական ցուցանիշները՝ ըստ տնտեսական գործունեության տեսակների (հնգանիշ ծածկագիր) հունվար-դեկտեմբեր ամիսների համար» 2003-2016թթ. հրապարակումների տվյալների հիման վրա

\*2017 թվականի ցուցանիշները հաշվարկվել են օգտագործելով 2017 թվականի հունվար-հունիս ամսվա համապատասխան տվյալները (աճերը՝ 2017 թվականի հունվար-հունիսը 2016թ. համապատասխան ժամանակահատվածի նպատմամբ):

Պղնձի համաշխարհային գների փոփոխության ազդեցությունը արտացոլվում է նաև պղնձի արտահանման ծավալների փոփոխության տեսքով: 2009 թվականին պղնձի գների 25.8 տոկոս անկումը, ինչպես նաև համաշխարհային պահանջարկի կրճատումը հանգեցրեցին հանքարդյունաբերության արտահանման 34.4 տոկոս, ինչպես նաև ընդհանուր արտահանման 32.8 տոկոս անկմանը:

2010թ. համաշխարհային գների արագ վերականգման դրական շուկի հետևանքով (տես՝ Աղյուսակ 3) պղնձի արտահանումը աճել է 113.3 տոկոսով, իսկ ընդհանուր արտահանումը 46.6 տոկոսով, որի 15.8 տոկոսը ապահովել է հենց պղնձի արտահանումը:

Պղնձի գների անկումը շարունակվել է նաև հետագա տարիներին և 2015 - 2016 թթ. համապատասխանաբար կազմել է 19.7 և 11.7 տոկոս:

### Աղյուսակ 3.

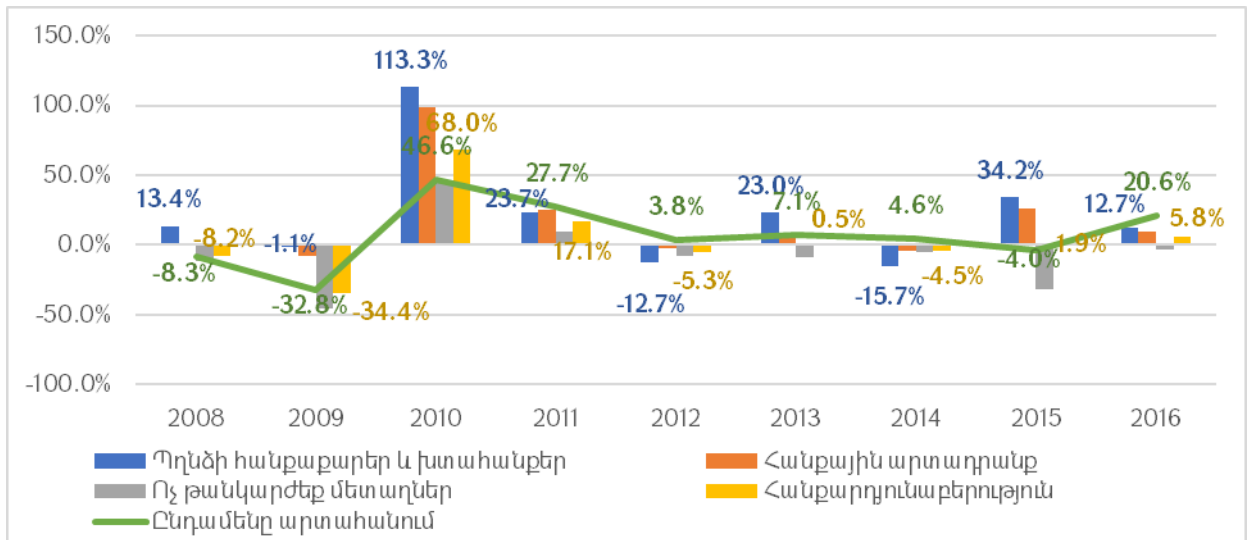
#### Պղնձի համաշխարհային միջին տարեկան գները 2008-2016թթ.<sup>114</sup>

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 հունվար- հունիս
Պղնձի միջին տարեկան գինը, ԱՄՆ դոլար/տ	6,963.5	5,165.3	7,538.4	8,823.5	7,958.9	7,331.5	6,863.4	5,510.5	4,867.9	5,753.9
Աճը նախորդ տարվա նկատմամբ	-2.4	-25.8	45.9	17.0	-9.8	-7.9	-6.4	-19.7	-11.7	22.3

Սակայն, 2015-2016թթ. գնային բացասական շուկի դեպքում արտահանման արձագանքը միանշանակ չէ: 2015 թ. 19.7 տոկոս համաշխարհային գների անկման պարագայում պղնձի անվանական արտահանման ծավալն աճել է 34.2 տոկոսով: Մինչդեռ, եթե հաշվի առնենք, որ արդյունահանման ծավալները նույն թվականին աճել են ավելի քան 2 անգամ և ամբողջ արդյունքի մոտ 84 տոկոսն արտահանվել է<sup>115</sup>, ապա արտահանման 34.2 տոկոս աճը բավականին ցածր ցուցանիշ է:

<sup>114</sup> Աղբյուրը՝ Արժույթի միջազգային հիմնադրամ, հիմնական ապրանքների գներ, ամսական տվյալներ, էլ. աղբյուր՝ [http://www.imf.org/external/np/res/commod/External\\_Data.xls](http://www.imf.org/external/np/res/commod/External_Data.xls)

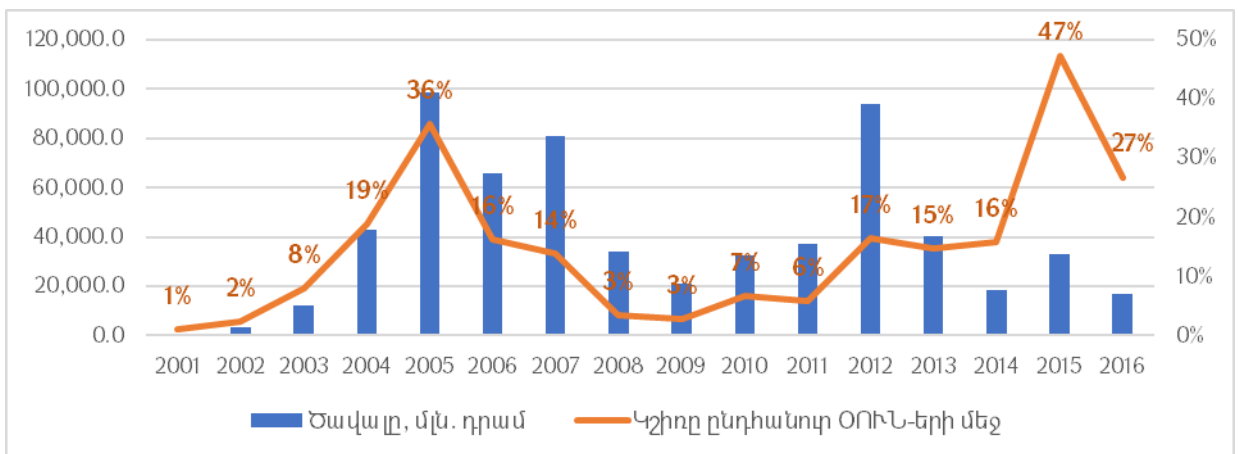
<sup>115</sup> Աղբյուրը՝ «Արդյունաբերական կազմակերպությունների հիմնական ցուցանիշները՝ ըստ տնտեսական գործունեության հնգանիշ դասակարգման 2015 թվականի հունվար-դեկտեմբերին», վիճակագրական ժողովածու, Երևան 2016



**Գծապատկեր 15. ՀՀ հանքարդյունաբերական արտադրանքի, ներառյալ պղնձի արտահանման աճը 2008-2016թթ., %<sup>116</sup>**

Միևնույն ժամանակ ընդհանուր արտահանումը 2015 թվականին կրճատվել է 4 տոկոսով, որին պղնձի արտահանման աճը հակազդել է 5.2 տոկոսային կետով (տես՝ Գծապատկեր 15):

Հանքարդյունաբերության ոլորտը ՀՆԱ-ում իր ունեցած համեմատաբար փոքր կշռի համեմատ ունի բավականին մեծ կշիռ օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների կառուցվածքում: 2009-2016թթ. ընթացքում այս ոլորտում ՕՈՒՆ-երի զուտ ներհոսքը կազմել է տարեկան միջին հաշվով 292 մլրդ դրամ, ինչը կազմում է ընդհանուր ՕՈՒՆ-երի տարեկան զուտ ներհոսքի 17 տոկոսը:



**Գծապատկեր 16. ՕՈՒՆ-երը ՀՀ հանքարդյունաբերության ոլորտում 2001-2016թթ.<sup>117</sup>**

<sup>116</sup> Գծապատկերը կառուցվել է ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության Արտաքին առևտրի տվյալների բազայի (ըստ ապրանքային անվանացուցակի 4-նիշ դասակարգման) հիման վրա

<sup>117</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ, Օտարերկրյա ներդրումները հովվար-դեկտեմբերին, 2001-2016թթ. և հեղինակի հաշվարկներ

Հանքարդյունաբերության ոլորտում կատարվող ներդրումների կշիռը ընդհանուր ներդրումներում վերջին տարիներին ունի աճի միտում, ինչը պայմանավորված է Ա՝ ՕՈՒՆ- երի դեպի այս ոլորտ զուտ ներհոսքի աճով, Ա՝ տնտեսություն այլ ոլորտներ ներհոսող ներդրումների կրճատմամբ:

Հանքարդյունաբերության ոլորտում իրականացվող ՕՈՒՆ-երը նույնպես փոխվում են համաշխարհային գների փոփոխության դեպքում: 2004 թ. սկսած համաշխարհային գների աճը ուղեկցվում է այս ոլորտի ՕՈՒՆ-երի արագ աճով, իսկ 2011 թվականից սկսած գների անկումը՝ ներդրումների կրճատմամբ: Այսպես՝ 2004-2008 թթ. ՕՈՒՆ-երի միջին տարեկան զուտ հոսքերը հանքարդյունաբերության ոլորտում կազմել են 72.1 մլրդ դրամ՝ 2001-2003 թթ. 5.4 մլրդ դրամ միջին տարեկան ցուցանիշի համեմատ: 2008-2009 թթ. ճգնաժամի հետևանքով առաջացած գնային տատանումները և աճող անորոշությունները պատճառ դարձան ներդրումների կրճատմանը մինչև միջին տարեկան 27.4 մլրդ դրամ, իսկ 2010 թ. հետո մինչև 2016թ. ներդրումների զուտ ներհոսքը կայունացավ փոքր ինչ ավելի բարձր՝ 38.7 մլրդ դրամ, միջին տարեկան ցուցանիշով (տես՝ Գծապատկեր 16):

#### Աղյուսակ 4.

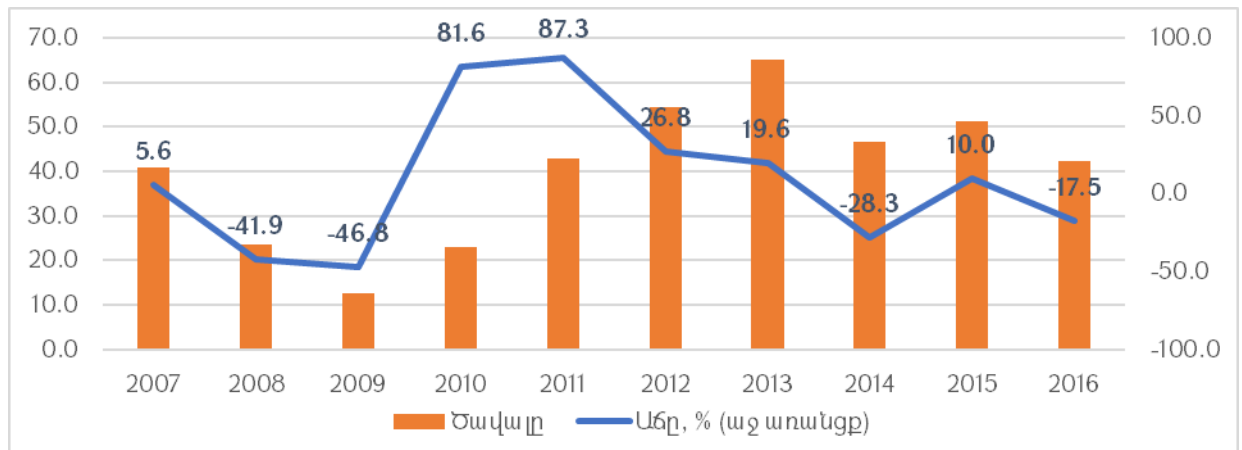
#### Հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող հարկային եկամուտների կշիռները ընդհանուր հարկային եկամուտներում, 2006-2016թթ., %<sup>118</sup>

Հարկատեսակը	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Ընդամենը հարկերը հանքային ոլորտից, որից՝	10.7	8.4	4.0	2.5	4.0	6.8	7.5	6.7	4.6	5.0	4.1
Ուղղակի հարկեր	55.5	36.1	48.0	35.8	37.3	48.9	40.0	44.7	41.2	39.9	28.2
Անուղղակի հարկեր	34.9	54.4	25.0	34.5	28.6	24.5	26.6	20.2	30.1	21.2	28.4
Այլ հարկեր (ներառյալ ոռոգման)	9.6	9.5	27.0	29.7	34.1	26.6	33.4	35.1	28.7	38.8	43.3

<sup>118</sup> Հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող հարկերի հաշվարկը հիմնված է Հայաստանի հիմնական հանքարդյունահանող և վերամշակող ընկերությունների տվյալների վրա, որոնք ներառված են 1000 առավել խոշոր հարկատուների ցանկում, և տվյալները հասանելի են ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ի հաշվետվություններում: Էլ. աղբյուր՝ <http://taxservice.am/Content.aspx?itn=TILists> (Մուտքը՝ 05/08/2017թ.)

Հանքարդյունաբերության կարևորությունը պայմանավորված է նաև այդ ոլորտից ստացվող հարկային եկամուտներով: ՀՀ հանքարդյունաբերության ոլորտի հարկերը վերջին 11 տարիներին միջին հաշվով կազմել են ընդհանուր հարկային եկամուտների 5.8 տոկոսը, որոնց կազմում այլ հարկատեսակների (հիմնականում ոռոյաթի) տեսակարար կշիռը կազմել է միջինը 28.7 տոկոս: Հանքարդյունահանող կազմակերպությունների վճարած հարկերի ծավալը նույնպես կրում է գների փոփոխության ազդեցությունը:

Գծապատկեր 17-ում ներկայացված տվյալներից երևում է, որ հարկերի ծավալը արագ տեմպերով աճում է 2010-2013 թթ., ինչը համընկնում է պղնձի գների աճի հետ, այնուհետև հարկերի ծավալի դանդաղ անկումը տեղի է ունեցել պղնձի գների վարընթաց շարժմանը զուգընթաց:



**Գծապատկեր 17. ՀՀ հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող ընդհանուր հարկերի ծավալները 2006-2016 թթ. մլրդ. ՀՀ դրամ**

Հանքարդյունաբերության ոլորտում հարկային քաղաքականությունն ունի որոշակի առանձնահատկություններ: Մետաղական հանքավայրեր շահագործող կազմակերպությունները վճարում են նաև բնապահպանական և բնօգտագործման վճարներ, այդ թվում՝ ոռոյաթի: Հայաստանում ոռոյաթիների համար սահմանվում է պրոգրեսիվ դրույքաչափ, որի նվազագույն մակարդակը հավասար է հանքարդյունահանող ընկերության իրացումից հասույթի 4 տոկոսին (առավելագույն մակարդակ սահմանված չէ): Ռոյալթիի դրույքաչափի հաշվարկման համար կիրառվում է հետևյալ բանաձևը<sup>119</sup>.

<sup>119</sup> ՀՀ հարկային օրենսգիրք, հոդված 209

$$R = 4 + (\mathcal{C} / (\mathcal{L} \times 8)) \times 100, \text{ որտեղ}$$

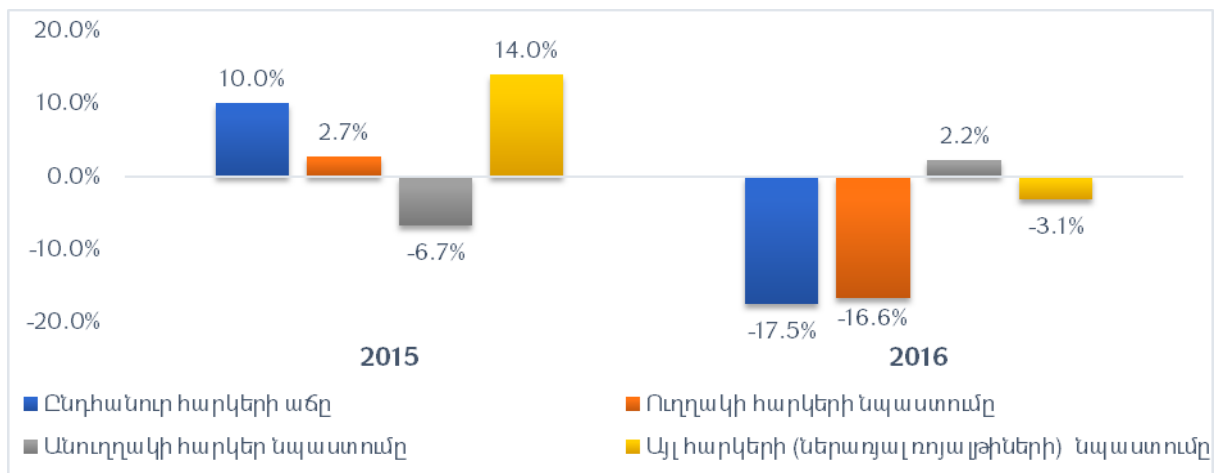
R – ռոյալթի դրույքաչափ

Շ – եկամուտ նախքան տոկոսների և հարկերի վճարումը (ԵՆՏՀ (EBIT), եթե բացասական է, կիրառվում է զրո)՝ չհաշված նախորդ տարիներից փոխանցված կորուստները;

Հ – ապրանքների վաճառքից ստացված հասույթն է՝ առանց ԱԱՀ-ի:

Ռոյալթի վերոնշյալ հաշվարկման կարգը թույլ է տալիս պետությանն ապահովել լրացուցիչ հարկային եկամուտներ, երբ միջազգային գները գտնվում են բարձր մակարդակում:

Հատկանշական է, որ 2016 թվականին հանքային ոլորտի վճարած ընդհանուր հարկերը նվազել են 17.5 տոկոսով, որի 16.6 տոկոսային կեսը պայմանավորված էր ուղղակի հարկերի կրճատմամբ, իսկ ռոյալթի նպաստումը կազմել է ընդամենը -3.1 տոկոս: Մինչդեռ 2015 թվականին հարկերը 10 տոկոս աճին ռոյալթին նպաստել է 14.0 տոկոսային կեսով, իսկ ուղղակի հարկերը՝ ընդամենը 2.7 տոկոսային կեսով (տես Գծապատկեր 18):



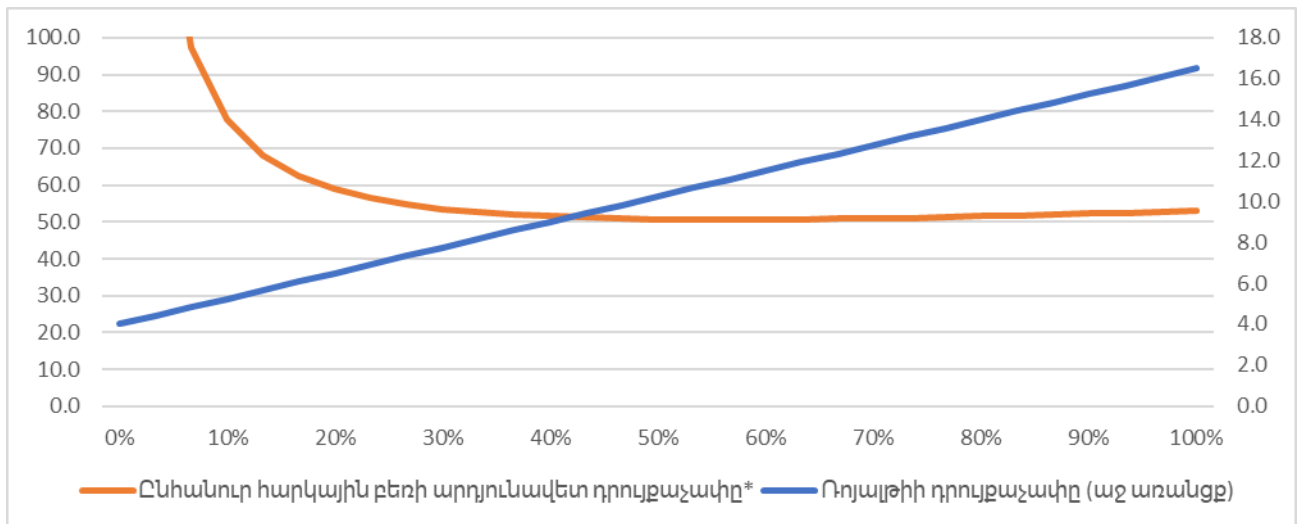
**Գծապատկեր 18. Հանքարդյունաբերության ոլորտի հարկային եկամուտների աճը և առանձին հարկատեսակների նպաստումը աճին 2015 և 2016 թվականներին<sup>120</sup>**

Հետևաբար կարելի է նշել, որ ռոյալթի պրոգրեսիվ դրույքաչափը իր ստորին շեմով բավականին լավ գործիք է այս ոլորտում գնային բացասական շուկերի դեպքում

<sup>120</sup> Հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող հարկերի հաշվարկը հիմնված է Հայաստանի հիմնական հանքարդյունահանող և վերամշակող ընկերությունների տվյալների վրա, որոնք ներառված են 1000 առավել խոշոր հարկատուների ցանկում, և տվյալներն այդ պատճառով հասանելի են ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ-ի հաշվետվություններում: Էլ. աղբյուր՝ <http://taxservice.am/Content.aspx?itn=TILists> (Մուտքը՝ 05/08/2017թ.)

հարկային եկամուտների կտրուկ անկումը մեղմելու, ինչպես նաև դրական շուկերի դեպքում լրացուցիչ հարկային եկամուտներ ապահովելու համար: Սակայն այն ունի նաև բացասական կողմեր, մասնավորապես՝ գների անկման ժամանակ հանքարդյունահանողները ստիպված են վճարել ռոյալթի նույնիսկ շահույթի բացակայության պայմաններում: Հանքարդյունահանող կազմակերպությունների հարկային բեռի փոփոխության ուսումնասիրության համար հաշվարկել ենք շահութաբերությամբ պայմանավորված ռոյալթի դրույքաչափի շարժընթացը: Հաշվարկների իրականացման ժամանակ, որպես նախապայման ենթադրվում է, որ հանքարդյունահանողները գնային շուկերին ի պատասխան արդյունահանման ծավալները չեն փոխում: Բացի դրանից, հարկային բեռի մեջ ներառել ենք շահութահարկը և ռոյալթին՝ մնացած հարկատեսակները համարելով անփոփոխ:

Գծապատկեր 19-ում հորիզոնական առանցքում ներկայացված է կազմակերպության շահութաբերությունը, որի փոփոխությունը պայմանավորված է բացառապես մետաղների միջազգային գների փոփոխությամբ: Ինչպես երևում է գծապատկեր 19-ից, ռոյալթի դրույքաչափը աճում է շահութաբերության աճի հետ միասին, սակայն ընդհանուր հարկային բեռը, որն իրենից ներկայացնում է շահութահարկի և ռոյալթի կշիռը կազմակերպության շահույթում, նվազում է:



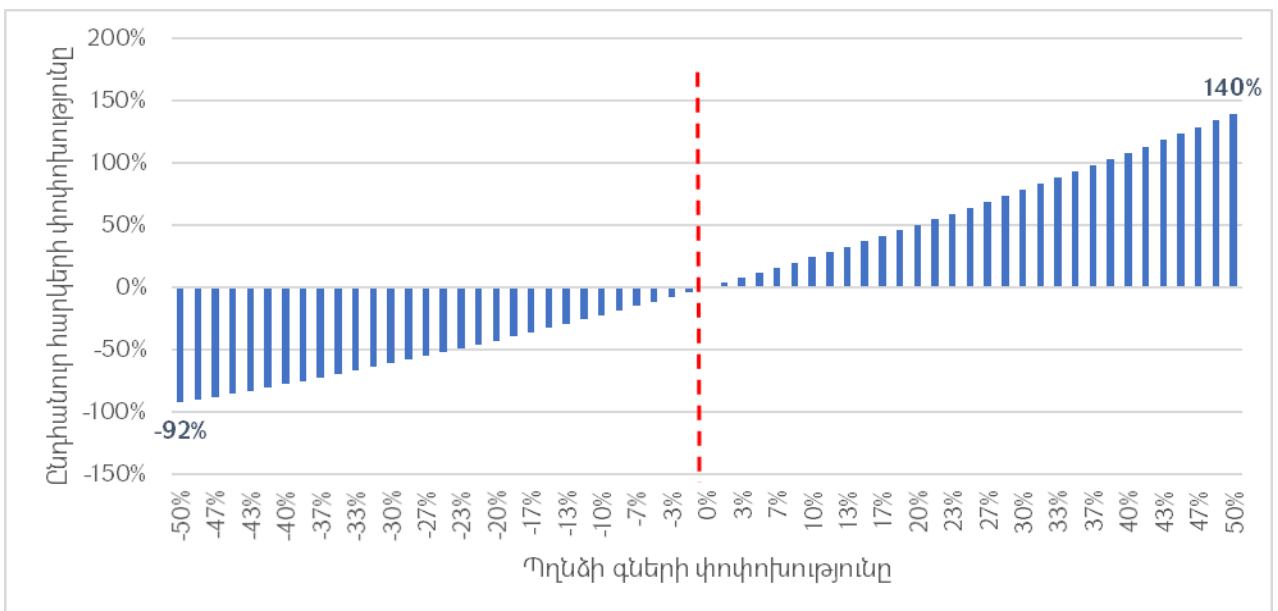
**Գծապատկեր 19. Հարկային բեռը և ռոյալթի դրույքաչափի փոփոխությունը՝ շահութաբերության փոփոխության համեմատ, %<sup>121</sup>**

<sup>121</sup> Հաշվարկներն իրականացվել են հեղինակի կողմից՝ օգտագործելով ՀՀ ԿԱ ՊԵԿ կողմից հրապարակվող «Առաջին 1000 խոշոր հարկ վճարողների և նրանց կողմից վճարված հարկերի և տուրքերի մեծությունների» ցանկի եռամսյակային տվյալները 2008-2016թթ.-ին:



Այսպիսի արդյունքը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ ռոյալթիի նվազագույն դրույքաչափը 4 տոկոս է, իսկ ռոյալթիի հարկման բազան կազմակերպության շրջանառությունն է: Ստացվում է, որ զրոյական շահույթ ունենալու, դեպքում մետաղական հանքերի շահագործողները վճարում են իրենց շրջանառության 4 տոկոսը և դառնում վնասաբեր: Այսինքն՝ որպեսզի հանքարդյունահանողը աշխատի միայն ծախսաձածկման մակարդակում անհրաժեշտ է մինչև ռոյալթիի վճարումը ապահովել մոտ 7 տոկոս շահութաբերություն և ամբողջ շահույթը վճարել՝ հարկային պարտավորությունները (շահութահարկի և ռոյալթիի գծով) մարելու համար:

Ռոյալթիի նմանատիպ դրույքաչափը, փաստորեն, բազմարկչի դեր է խաղում գնային շուկերի փոխանցման մեխանիզմում: Գծապատկեր 20-ում կարող ենք տեսնել միջազգային գների բացասական և դրական շուկերի ազդեցության հետևանքով հարկային եկամուտների փոփոխությունը: Հատկանշական է, որ բազմարկչի էֆեկտը սիմետրիկ չէ: Այսպես՝ միջազգային գների 50 տոկոսով աճը, այլ հավասար պայմաններում, բերում է հարկային եկամուտների մոտ 140 տոկոս աճի: Մինչդեռ գների 50 տոկոս անկումը հարկային եկամուտները նվազեցնում է միայն 92 տոկոսով:

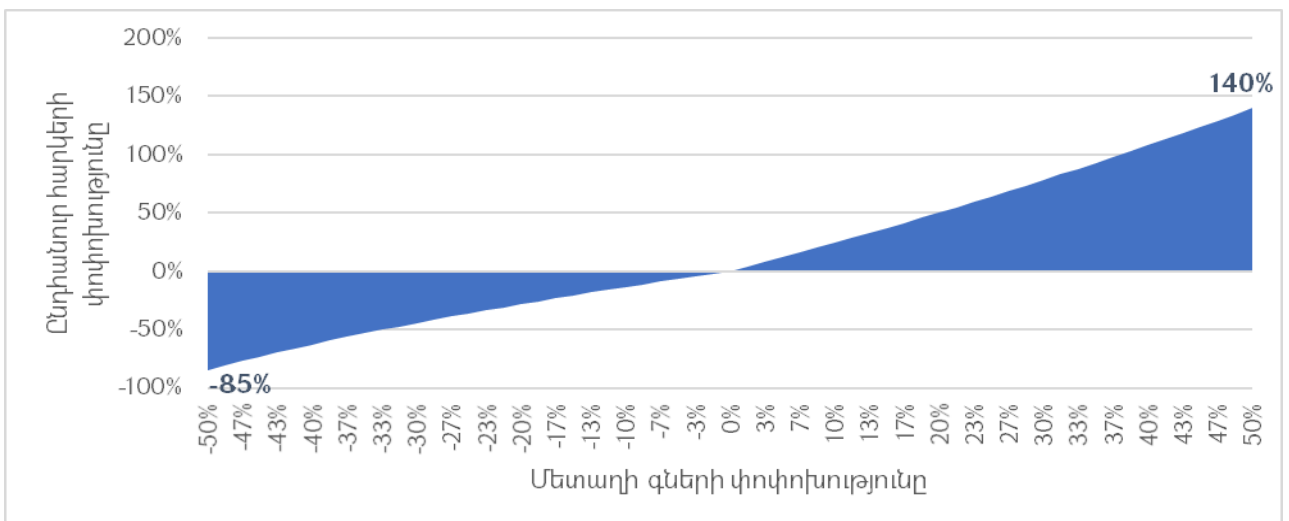


**Գծապատկեր 20. Հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող հարկերի փոփոխությունը մետաղների համաշխարհային գների փոփոխության համեմատ**

\*Հարկային բեռը հաշվարկվել է որպես վճարված փաստացի հարկերի և շրջանառության հարաբերություն:

Սակայն ուսումնասիրելով ՀՀ հանքարդյունահանող կազմակերպությունների կողմից վճարված հարկերի դինամիկան՝ կարող ենք տեսնել, որ այն չի համապատասխանում վերոնշյալ գծապատկեր 20-ում ներկայացված հարաբերակցություններին: Դրա հիմնական պատճառն այն է, որ վերոնշյալ հաշվարկում հանքարդյունահանման իրական ծավալն անփոփոխ է պահվել՝ միայն գնային ազդեցություններն ուսումնասիրելու համար: Իսկ իրական տվյալները ցույց են տալիս, որ մետաղական հանքերի շահագործող կազմակերպությունները փոփոխել են արդյունահանման ծավալները՝ հիմնականում, գների անկման ազդեցությունները նվազեցնելու նպատակով:

Վերոնշյալ անհամապատասխանությունը վերացնելու և հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող հարկերի փոփոխությունը ավելի լավ հասկանալու համար, փոքր ինչ փոխել ենք մեր հաշվարկները՝ դրանում ավելացնելով արդյունահանման ծավալների փոփոխությունը: Վերջինիս ենթադրություն այն է, որ տնտեսվարողները բացասական գնային շոկերին ի պատասխան ավելացնում են արդյունահանման ծավալները, քանի որ մի կողմից ցածր գներով պայմանավորված աճում է միջազգային պահանջարկը, մյուս կողմից կազմակերպությունները ձգտում են կայուն պահել վաճառքից ստացվող հասույթը:



**Գծապատկեր 21. Հանքարդյունաբերության ոլորտից ստացվող հարկերի փոփոխությունը մետաղների համաշխարհային գների փոփոխության համեմատ՝ արդյունահանման ծավալների փոփոխության դեպքում**

Գծապատկեր 21-ում ներկայացված է մետաղի միջազգային գների և հարկային եկամուտների փոփոխությունը՝ ճկուն արդյունահանման ծավալների դեպքում: Այստեղ

տնտեսվարողները փոխում են արդյունահանման ծավալներն այնպես, որ նվազող գների պայմաններում նրանց վաճառքից ստացվող հասույթը մնում է նույնը, իսկ գների աճի դեպքում արդյունահանման ծավալները մնում են նույնը:

Սակայն, այս դեպքում նույնպես, հարկային եկամուտների փոփոխությունը լինում է ավելի մեծ քան գների փոփոխությունը: Պատճառն այն է, որ թեև կազմակերպությունների շրջանառությունը մնում է նույնը, նվազում է նրանց եկամտաբերությունը, հետևաբար նաև ռոյալթիի դրույքաչափը: Այստեղ կարող ենք տեսնել, որ գների 50 տոկոսով անկման դեպքում հարկային եկամուտները կրճատվում են ավելի քան 80 տոկոսով՝ նույնիսկ շրջանառության կայուն մակարդակի դեպքում:

Այսպիսով, պղնձի համաշխարհային գների փոփոխության հետևանքները ՀՀ տնտեսության համար զգալի են և մակրոտնտեսական կայունության վրա ազդում են մի քանի ուղղություններով: Նախ արտահանման և ՕՈՒՆ-երի կրճատման միջոցով արտաքին գնային շուկր կրճատում է երկիր ներհոսող արտարժույթի ծավալը՝ փոխարժեքի վրա ստեղծելով արժեզրկման ճնշումներ: Հայաստանի տնտեսության համար, որի արտահանման կառուցվածքում մետաղական հանքարդյունաբերության արտադրանքը մեծ կշիռ ունի, համաշխարհային գների անկումը նշանակում է հավասարակշիռ իրական փոխարժեքի արժեզրկում: Այսինքն՝ մինչև տնտեսության ներսում գների և անվանական փոխարժեքի ճշգրտվելը, իրական փոխարժեքը դառնում է գերարժևորված՝ կրճատելով արտահանումը: Իսկ իրական արդյունավետ փոխարժեքի հավասարակշիռ մակարդակին հարմարվելը նշանակում է, որ կա՛մ անվանական փոխարժեքը պետք է արժեզրկվի, կա՛մ ներքին գների մակարդակը պետք է իջնի: Առաջին դեպքում առաջանում է անվանական փոխարժեքի՝ հետևաբար նաև իրական արդյունավետ փոխարժեքի տատանումներ, որը, հանդիսանալով մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշ, ստեղծում է անկայուն իրավիճակ և մեծացնում անորոշությունը: Երկրորդ դեպքում, գների մակարդակի իջեցման համար անհրաժեշտ է բացասական գնաճ, ինչը կառաջացնի տնտեսական անկում: Տնտեսական աճը և գնաճի մակարդակը նույնպես հանդիսանում են մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ և դրանց վատթարացումը վկայում է անկայուն վիճակի մասին:

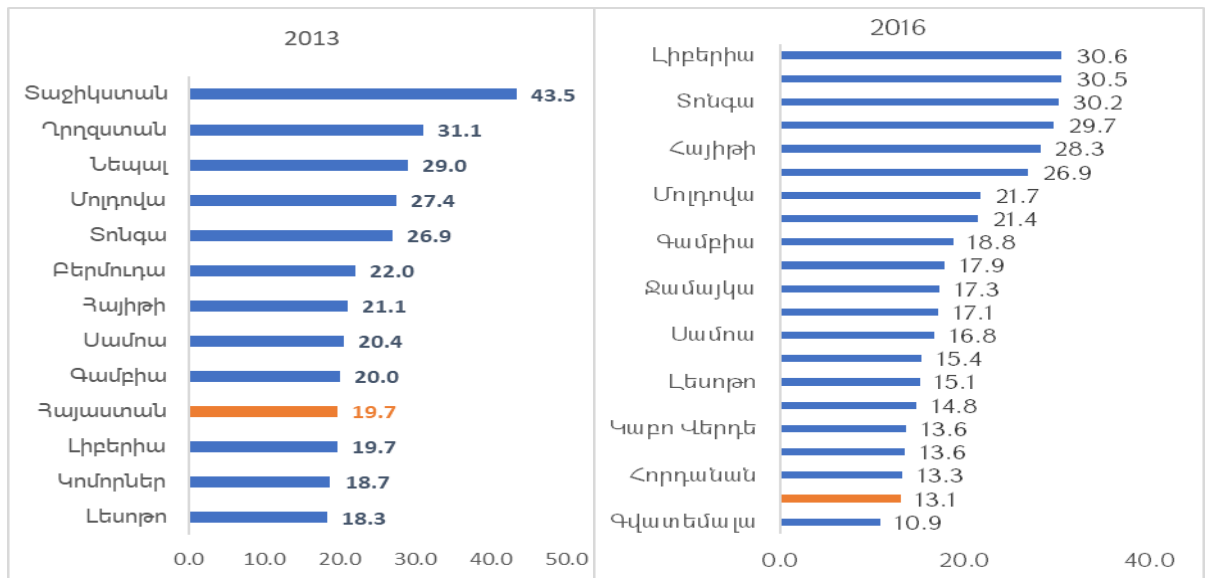
Արտաքին բացասական գնային շուկերի ազդեցության մեկ այլ ուղղություն է հանդիսանում հարկային եկամուտների փոփոխությունը: Համաշխարհային գների անկումը, կրճատելով ոլորտի շրջանառության ծավալը և հասույթը, բացասաբար է ազդում հարկային եկամուտների վրա: Համաշխարհային գները փոփոխությունները հիմնականում անկանխատեսելի են, ինչը նշանակում է, որ պետական բյուջեում նախատեսված չեն կարող լինել: Հետևաբար դրանց ի հայտ գալը տարվա ընթացքում կրճատում է հարկային եկամուտները՝ մեծացնելով պլանավորված և փաստացի եկամուտների միջև տարբերությունը: Պետական ծախսերը իրականացնելու համար կառավարությունը ստիպված կլինի մեծացնել բյուջեի պակասորդը, որը կմեծացնի նաև պարտքի ծավալը:

Այսպիսով, պղնձի համաշխարհային գների փոփոխության հետևանքները ՀՀ տնտեսության համար զգալի են և մակրոտնտեսական կայունության վրա ազդում են մի քանի ուղղություններով: Դրանցից մեկը՝ արտահանման և ՕՌԽ-երի կրճատման միջոցով արտաքին գնային շուկը կրճատում է երկիր ներհոսող արտարժույթի ծավալը՝ փոխարժեքի վրա ստեղծելով արժեզրկման ճնշումներ: ՀՀ տնտեսության համար, որի արտահանման կառուցվածքում մետաղական հանքարդյունաբերության արտադրանքը մեծ կշիռ ունի, համաշխարհային գների անկումը նշանակում է իրական փոխարժեքի արժևորում հավասարակշիռ մակարդակից: Այսինքն՝ մինչև տնտեսության ներսում գների և անվանական փոխարժեքի ճշգրտվելը, իրական փոխարժեքը դառնում է գերարժևորված՝ կրճատելով արտահանումը: Իսկ նոր հավասարակշիռ փոխարժեքին հարմարվելը նշանակում է, որ կա՛մ անվանական փոխարժեքը պետք է արժեզրկվի, կա՛մ ներքին գների մակարդակը պետք է իջնի: Առաջին դեպքում առաջանում է անվանական փոխարժեքի՝ հետևաբար նաև իրական արդյունավետ փոխարժեքի տատանումներ, որը, հանդիսանալով մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշ, ստեղծում է անկայուն իրավիճակ և մեծացնում անորոշությունը: Երկրորդ դեպքում, գների մակարդակի իջեցման համար անհրաժեշտ է բացասական գնաճ, ինչը կառաջացնի տնտեսական անկում: Գնաճի մակարդակը նույնպես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշ է և դրա վատթարացումը վկայում է անկայուն վիճակի մասին:

Արտաքին բացասական գնային շուկերի ազդեցության հաջորդ ուղղությունը հարկային եկամուտների փոփոխությունն է: Համաշխարհային գների անկումը, կրճատելով ոլորտի շրջանառության ծավալը և հասույթը, բացասաբար է ազդում հարկային եկամուտների վրա:

Համաշխարհային գների փոփոխությունները հիմնականում անկանխատեսելի են, ինչը նշանակում է, որ պետական բյուջեում նախատեսված չեն կարող լինել: Հետևաբար, դրանց ի հայտ գալը տարվա ընթացքում կրճատում է հարկային եկամուտները՝ մեծացնելով պլանավորված և փաստացի եկամուտների միջև տարբերությունը: Պետական ծախսերը իրականացնելու համար կառավարությունը ստիպված կլինի մեծացնել բյուջեի պակասուրդը, որը կմեծացնի նաև պարտքի ծավալը:

ՀՀ տնտեսության վրա զգալի ազդեցություն ունեցող և հաճախակի կրկնվող արտաքին շուկերից է արտաքին դրամական փոխանցումների ծավալի փոփոխությունը: Տնտեսության չափերի (ՀՆԱ-ի) նկատմամբ տրանսֆերտների ծավալով Հայաստանը գտնվում է աշխարհում ամենաշատ տրանսֆերտներ ունեցող երկրների շարքում (տես՝ Գծապատկեր 22): ՀՆԱ-ի նկատմամբ տրանսֆերտների մեծ կշիռը ցույց է տալիս երկրի կախվածությունը դրանց աղբյուրը հանդիսացող երկրի տնտեսությունից:

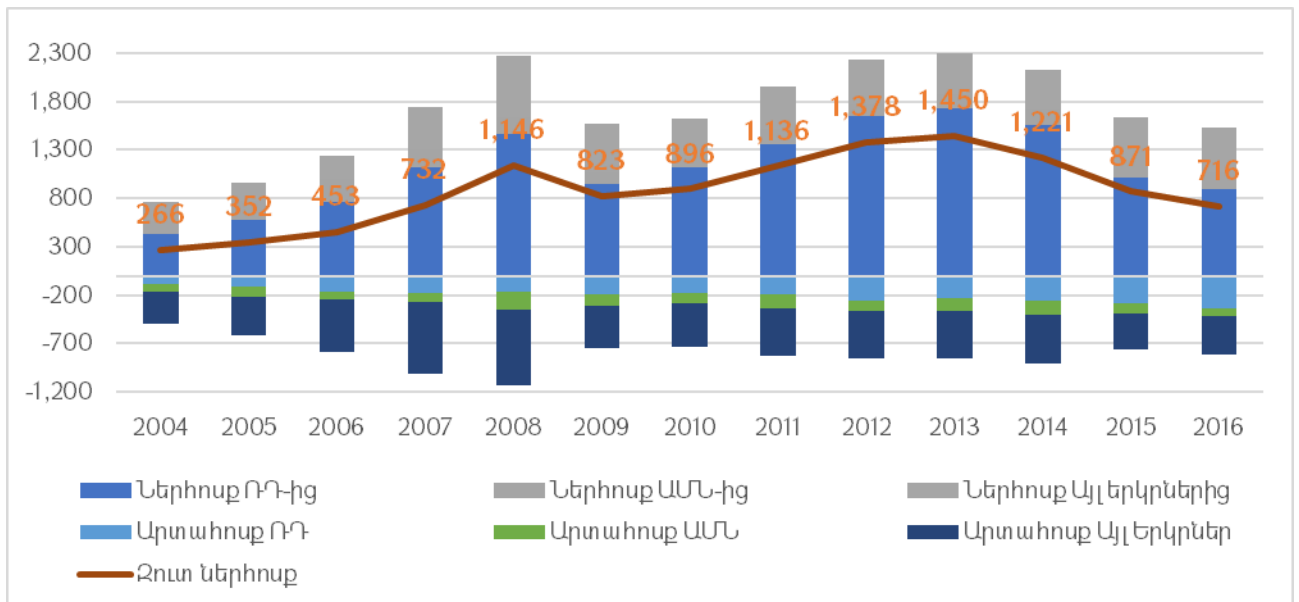


**Գծապատկեր 22. Տրանսֆերտներ/ՀՆԱ ամենամեծ հարաբերակցությունն ունեցող երկրները 2013 և 2016 թվականներին<sup>122</sup>**

<sup>122</sup> Աղբյուրը՝ Համաշխարհային բանկի տվյալների բազա

Հետևաբար, որքան բարձր է տրանսֆերտներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը, այնքան ավելի մեծ են գործընկեր երկրի տնտեսական շուկերի ազդեցությունները ազգային տնտեսության վրա: Ըստ համաշխարհային բանկի տվյալների՝ ցածր եկամուտ ունեցող երկրներում տրանսֆերտների ներհոսքը կազմում է ՀՆԱ-ի նկատմամբ միջինը 5.1 տոկոս, իսկ միջին և բարձր եկամուտներ ունեցող երկրներում այս ցուցանիշը կազմում է համապատասխանաբար 1.4 և 0.3 տոկոս (2012-2016թթ. տվյալներով)<sup>122</sup>:

Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցվող արտաքին դրամական փոխանցումները 2004 թ. սկսած զգալիորեն աճել են, հատկապես Ռուսաստանի Դաշնությունից, որտեղից ներհոսում են դրանց մոտ 65 տոկոսը (2004-2016թթ. միջին տարեկան կշիռը)<sup>123</sup>:



**Գծապատկեր 23. Ֆիզիկական անձանց կողմից բանկային համակարգի միջոցով փոխանցվող ոչ առևտրային դրամական փոխանցումները 2004-2016թթ., մլն. ԱՄՆ դոլար<sup>124</sup>**

Այսպես՝ 2004 թ. ֆիզիկական անձանց կողմից բանկային համակարգի միջոցով

[http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=1ff4a498&report\\_name=Popul ar-Indicators&populartype=series&ispopular=y#](http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=1ff4a498&report_name=Popul ar-Indicators&populartype=series&ispopular=y#) (մուտքը՝ 19/10/2017թ.)

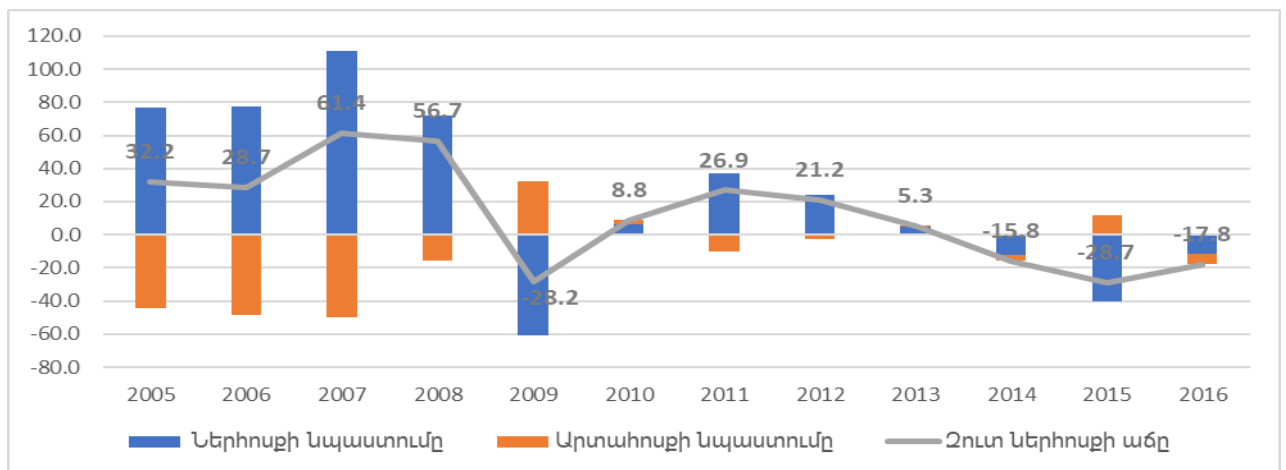
<sup>123</sup> ՀՀ ԿԲ, «ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից ստացված և ՀՀ-ից ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկիր իրականացված փոխանցումներ» Արտաքին հատվածի վիճակագրություն

<sup>124</sup> Հաշվարկն իրականացվել է ՀՀ ԿԲ կողմից հրապարակվող ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից ստացված և ՀՀ-ից ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկիր իրականացված փոխանցումների տվյալների հիման վրա: Էլ. աղբյուր՝ <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx> (մուտքը՝ 19/10/2017)

փոխանցումների ներհոսքը կազմել է 760.7 մլն. ԱՄՆ դոլար, իսկ 2008 թ. նույն ցուցանիշը կազմել է 2.3 մլրդ. ԱՄՆ դոլար: Վերջինից 1.5 մլրդ դոլարը փոխանցվել է Ռուսաստանից, ինչը կազմել է ամբողջ ներհոսքի 64.4 տոկոսը: 2010-2014թթ. ընթացքում տրանսֆերտներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը միջին հաշվով կազմել է 19.4 տոկոս, իսկ 2015 և 2016 թթ. նվազել է՝ դառնալով համապատասխանաբար 15.5 և 14.5 տոկոս (տես՝ Գծապատկեր 23):

Տրանսֆերտների շարժընթացն ուսումնասիրելիս կարևոր է դիտարկել նաև դրանց արտահոսքը, որը նույնպես նշանակալի է ՀՀ տնտեսության համար: Վերջինս ավելի կայուն է, սակայն որոշակի փոփոխության է ենթարկվել 2009 թ. հետո: Մինչ այդ՝ 2004-2008 թթ., դեպի արտերկիր դրամական փոխանցումներ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը կազմում էր միջինը 11.8 տոկոսը, իսկ հետճգնաժամային ժամանակահատվածում՝ 2009-2016 թթ., այն փոքր ինչ նվազել է, և կազմում է 7.9 տոկոս:

Պատմականորեն տրանսֆերտների աճի շարժընթացը բարձր կորելացիոն կապվածություն ունի ՌԴ տնտեսական աճի դինամիկայի հետ: Տարբեր գնահատականներով այն 2009-2013թթ. կազմում է մոտ 0.95, այսինքն՝ ՌԴ-ում անվանական ՀՆԱ-ի 1 տոկոս փոփոխությունը առաջացնում է ՀՀ ուղարկվող դրամական փոխանցումների ծավալի 0.95 տոկոս փոփոխություն<sup>125</sup>:



**Գծապատկեր 24: Տրանսֆերտների զուտ ներհոսքի շարժընթացը 2005-2016թթ., %<sup>126</sup>**

<sup>125</sup> **Ayvazyan K. Dabán T.**, Spillovers from Global and Regional Shocks to Armenia, IMF Working Paper WP/15/241, November 2015, p. 9

<sup>126</sup> ՀՀ ԿԲ, «ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից ստացված և ՀՀ-ից ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկիր իրականացված փոխանցումներ» Արտաքին հատվածի վիճակագրություն:

ՀՀ տնտեսություն փոխանցվող տրանսֆերտները ցուցաբերում են բարձր տատանողականություն, որը առավել ակնհայտ դրսևորվեց 2008-2009թթ. տնտեսական ճգնաժամով պայմանավորված համաշխարհային տնտեսական անկման ժամանակ, երբ, 2009 թվականին տրանսֆերտների ներհոսքը կրճատվեց 30.6 տոկոսով: Սակայն, նույն տարում արտահոսքը նույնպես բավականին կրճատվել է՝ մոտ 33.1 տոկոսով, ինչի արդյունքում զուտ ներհոսքը նվազել է 28.2 տոկոսով (տես՝ Գծապատկեր 24):

Վերջին տարիներին՝ 2014-2016 թվականներին տրանսֆերտների աճը նույնպես բացասական է եղել՝ մեծամասամբ ներհոսքի կրճատման հետևանքով: Ընդ որում հիմնականում նվազել են ՌԴ-ից փոխանցվող տրանսֆերտների ծավալները, որոնք 2013 թվականի 1.7 մլրդ. ԱՄՆ դոլարից 2016 թվականին դարձել են 897 մլն. ԱՄՆ դոլար՝ 3 տարվա ընթացքում նվազելով համապատասխանաբար 10.0, 35.1, և 11.1 տոկոսով (տես՝ Աղյուսակ 5):

#### Աղյուսակ 5.

#### Դրամական փոխանցումների ներհոսքի աճը 2006-2016 թվականներին, %<sup>127</sup>

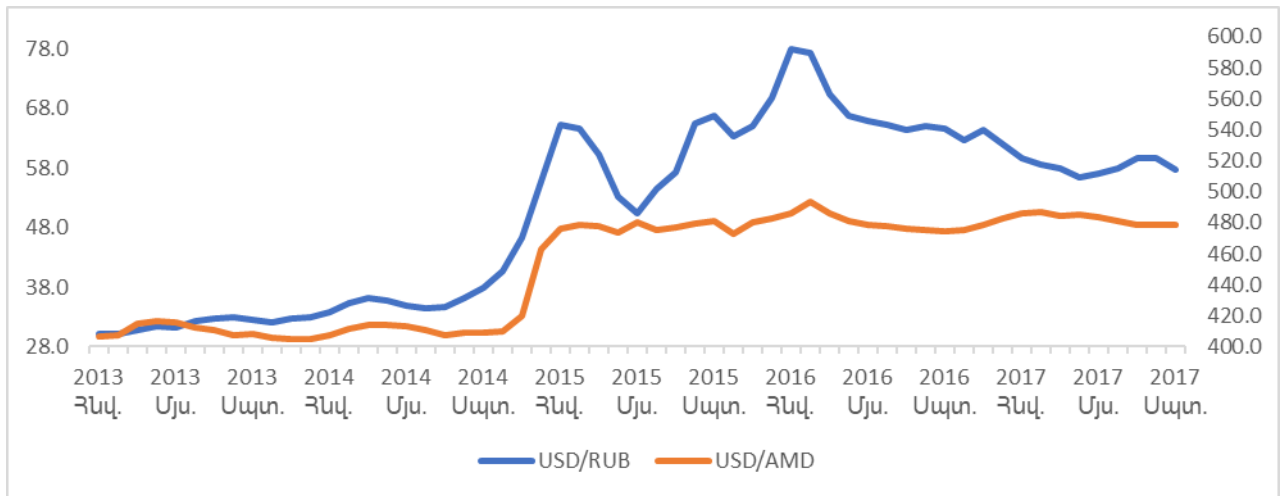
	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Ընդհանուր Ներհոսք</b>	28.2	40.8	30.3	-30.6	3.3	20.5	14.0	3.1	-7.8	-23.2	-6.1
Ներհոսք ՌԴ-ից	33.0	45.5	31.1	-35.0	17.3	22.5	20.4	5.1	-10.0	-35.1	-11.1
Ներհոսք ԱՄՆ-ից	17.0	-11.9	-12.1	-31.7	8.0	11.2	-7.7	19.6	1.9	14.2	-0.7
Ներհոսք Այլ երկրներից	24.8	71.6	47.0	-20.3	-23.9	17.6	1.2	-8.8	-2.0	7.8	3.2

Ռուսաստանի տնտեսական անկման ազդեցությունը տրանսֆերտների ծավալի վրա տեղի է ունեցել մի քանի ուղիներով: Նախ՝ արտագնա աշխատողներից շատերը կորցրել էին իրենց աշխատանքը տնտեսական անկման հետևանքով, հետևաբար նաև չէին կարողացել այլևս գումար ուղարկել: Հաջորդ գործոնը ՌԴ ռուբլու արժեզրկումն էր, որը կրճատել էր Ռուսաստանում աշխատողների իրական եկամուտները՝

<sup>127</sup> Հաշվարկն իրականացվել է ՀՀ ԿԲ կողմից հրապարակվող ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրից ստացված և ՀՀ-ից ֆիզիկական անձանց կողմից արտերկրի իրականացված փոխանցումների տվյալների հիման վրա: Էլ. աղբյուր՝ <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx> (մուտքը՝ 19/10/2017)



նվազեցնելով եկամտի այն մասը, որը նրանք կարող էին ուղարկել ՀՀ: Բացի դրանից, ռուբլու արժեզրկման հետևանքով կրճատվել է Հայաստան ուղարկվող տրանսֆերտների դոլարային արժեքը:



**Գծապատկեր 25. ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ ՌԴ ռուբլու և ՀՀ դրամի փոխարժեքների շարժընթացը 2013-2017թթ.<sup>128</sup>**

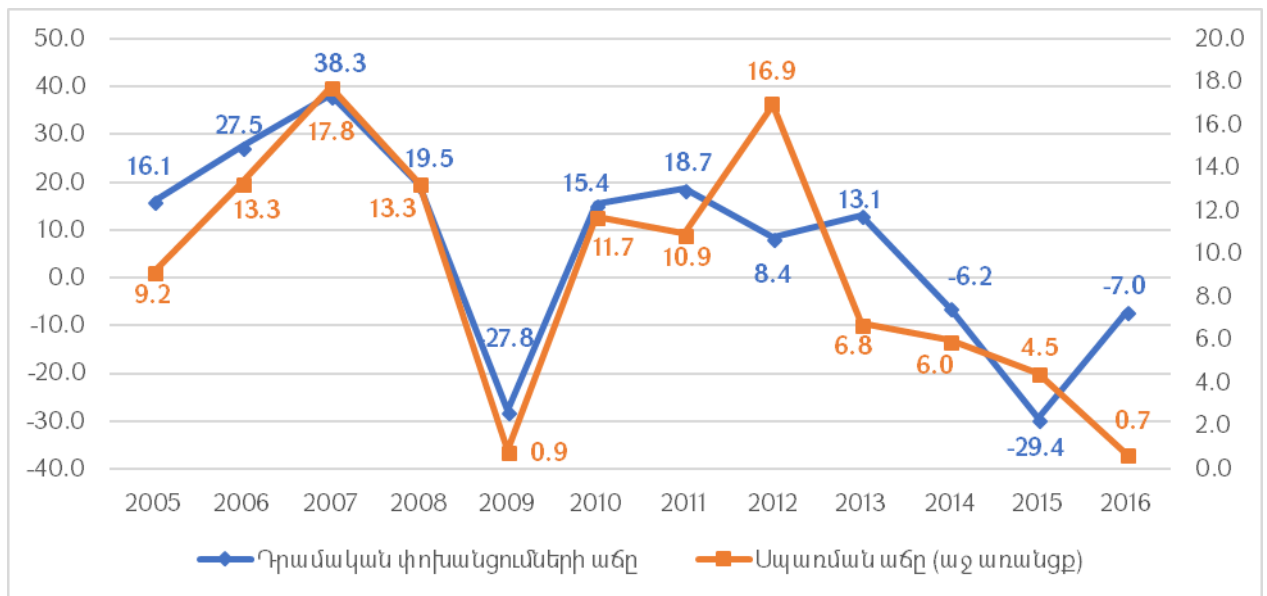
2014 թ. վերջին ՀՀ դրամը նույնպես արժեզրկվել է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ: 2015 թվականին ՀՀ դրամի միջին փոխարժեքը կազմել է 477.9 դրամ, ինչը 2014 թվականի 415.8 դրամի համեմատ արժեզրկվել է մոտ 13 տոկոսով: Սա փոքր ինչ մեղմել է Ռուսաստանից ներհոսող տրանսֆերտների դոլարային արժեքի կրճատումը, սակայն, բացասական է ազդել ներմուծվող ապրանքների գների վրա (տես՝ Գծապատկեր 25):

ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հրապարակվող «դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումներն ըստ վճարային հաշվեկշռի» հաշվետվության տվյալներում ներառված են նաև բանկային համակարգից դուրս փոխանցվող գումարները, այսինքն կանխիկ ՀՀ բերվող արտարժույթը (տես՝ Գծապատկեր 26), որոնք ունեն նույն դինամիկան ինչ և բանկային համակարգի միջոցով փոխանցվող տրանսֆերտները: Ստացվում է, որ արտաքին աշխարհում բացասական շուկերի դեպքում նվազում է ոչ միայն բանկային համակարգով փոխանցվող, այլ նաև կանխիկ տեսքով արտարժույթի ներհոսքը

<sup>128</sup> Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակի կողմից՝ ԱՄՆ դոլար/ՀՀ դրամ փոխարժեքի համար օգտագործելով ՀՀ ԿԲ փոխարժեքների արխիվը (Էլ. աղբյուր՝ <https://www.cba.am/AM/SitePages/ExchangeArchive.aspx> (մուտքը՝ 20.10.2017)), իսկ ԱՄՆ դոլար/ՌԴ ռուբլի փոխարժեքի համար օգտագործելով ՌԴ կենտրոնական բանկի փոխարժեքի տվյալների բազան (Էլ. աղբյուր՝ [http://cbr.ru/currency\\_base/daily.aspx](http://cbr.ru/currency_base/daily.aspx) (մուտքը՝ 20.10.2017)):

Հայաստան:

Տրանսֆերտների աճը կամ նվազումը նշանակում է տնային տնտեսություններին փոխանցվող ուղղակի դրամական միջոցների աճ կամ նվազում: Տնային տնտեսությունները այդ գումարները օգտագործում են մյուս եկամուտների նման՝ մի մասը ուղղելով վերջնական սպառման ապրանքների գնմանը, իսկ մյուս մասը՝ խնայելով: Նրանց սպառման փոփոխությունը ազդում է տնտեսական ակտիվության վրա, հետևաբար նաև տնտեսական աճի տեմպի վրա, իսկ խնայողությունների փոփոխությունը իր արտացոլումն է ունենում ներդրումների ծավալում, արդյունքում՝ փոխելով կապիտալի կուտակումը:



**Գծապատկեր 26. Ըստ վճարային հաշվեկշռի դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումների և ամբողջական սպառման աճերը 2005-2016թթ., %<sup>129</sup>**

Սակայն, միևնույն ժամանակ, տրանսֆերտները ներհոսում են արտարժույթով, որի հավելյալ աճը առաջացնում է փոխարժեքի արժևորում, այնուհետև արտահանման կրճատում և ներմուծման աճ: Ուստի որպես տրանսֆերտների փոփոխությամբ պայմանավորված շուկերի փոխանցման մեխանիզմներ կարելի է դիտարկել սպառումը, խնայողությունները և փոխարժեքը:

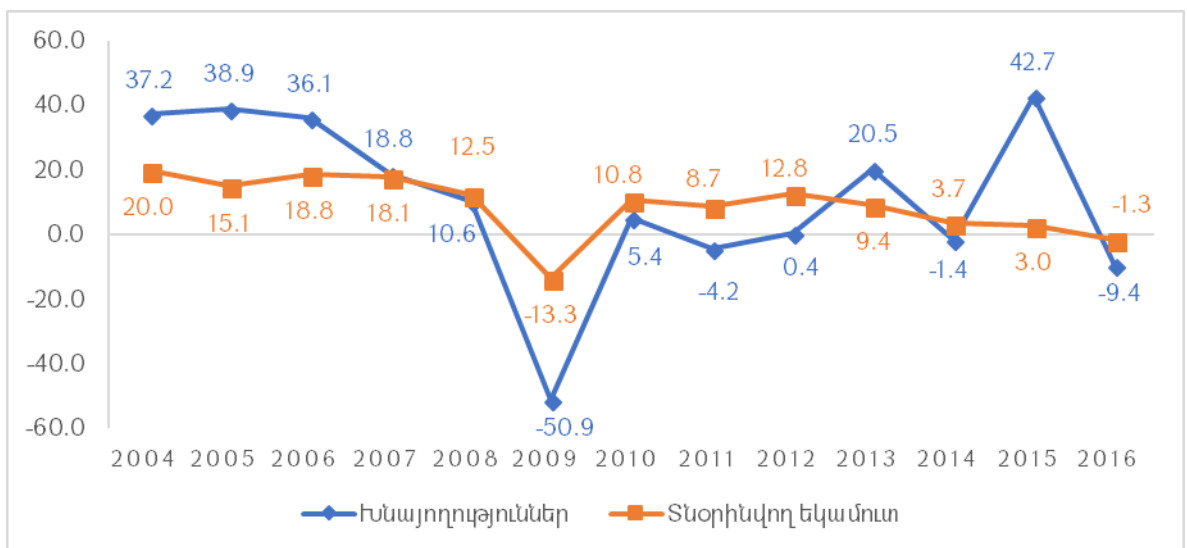
Գծապատկեր 26-ի տվյալներից կարող ենք տեսնել, որ սպառումը մինչև 2008

<sup>129</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, Դեպի ՀՀ դրամական փոխանցումներն ըստ վճարային հաշվեկշռի, Արտաքին հատվածի վիճակագրություն, էլ աղբյուր՝ <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx> (մուտքը՝ 20.10.2017թ.)

Սպառման համար՝ ՀՀ ԱՎԾ, «ՀՆԱ-ի սպառումը (ըստ հիմնական ծախսային բաղադրիչների)», տվյալների բազա (մուտքը՝ 25.10.2017թ.)

թվականը ունեցել բարձր աճի միտում՝ համապատասխանելով տրանսֆերտների բարձր աճի տեմպին, այնուհետև կրճատվել է 2009 թվականին: Այստեղ պետք է նկատել, որ սպառման աճի ուղղությունը շատ նման է տրանսֆերտների ներհոսքի շարժընթացին, հետևաբար կարող ենք նշել, որ դրամական փոխանցումները զգալի ազդեցություն են ունենում սպառման ծավալների վրա:

Դրամական փոխանցումների կրճատման հետևանքով տնօրինվող եկամտի կրճատումը իր ազդեցությունն է ունենում նաև խնայողությունների վրա: Վերջինս 2009 թ. արտաքին շուկերի ազդեցությամբ բավականին կտրուկ՝ 50.9 տոկոսով, անկում է գրանցել: Իսկ դրանից հետո դրամական փոխանցումների վերականգնման հետ միասին խնայողությունները սկսել են դանդաղորեն աճել: Սակայն, 2015 թ. համախառն տնօրինվող եկամտի աճի տեմպի դանդաղման հետ միասին խնայողությունները աճել են 42.7 տոկոսով (տես՝ Գծապատկեր 27): Խնայողությունների աճը կարելի է բացատրել նրանով, որ 2014 թվականի վերջից սկսած արտարժույթի փոխարժեքի տատանումները մեծացրել են անորոշությունները, ինչի արդյունքում տնային տնտեսությունները, ինչպես նաև տնտեսվարողները կրճատել են սպառումը՝ ավելացնելով խնայողությունները:



**Գծապատկեր 27. Համախառն տնօրինվող եկամտի և խնայողությունների դինամիկան ՀՀ-ում 2004-2016թթ.<sup>130</sup>**

Այսպիսով, տրանսֆերտների փոփոխությունը բացասական ազդեցություն է

<sup>130</sup> Գծապատկերը կառուցվել է հեղինակի կողմից՝ ՀՀ ԱԳՏ «ՀՆԱ օգտագործումը (հիմնական ծախսային բաղադրիչներով)» տվյալների բազայի և ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հրատարակվող «ՀՀ վճարային հաշվեկշիռի» տվյալների հիման վրա:

ունենում ՀՀ տնտեսության վրա: Դրանց կրճատումը հանգեցնում է սպառման և խնայողությունների կրճատմանը, որոնք էլ իրենց հերթին բացասաբար են ազդում մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների վրա. աճում է բյուջեի պակասուրդը, հետևաբար նաև՝ աճում է պետական պարտքը և աճում է փոխարժեքի տատանողականությունը: Աճում են անորոշությունները և տնտեսական գործակալները հետաձգում են իրենց ծրագրերը՝ էլ ավելի կրճատելով սպառումը և ներդրումները, որի արդյունքում կրճատվում են տնտեսական աճի տեմպերը:

Սակայն, տրանսֆերտների աճը նույնպես դրական երևույթ չէ<sup>131</sup>: Հետևաբար կարևոր է նվազեցնել ՀՀ տնտեսության կախվածությունը արտաքին տրանսֆերտներից՝ կրճատելով ՀՆԱ-ի մեջ դրանց կշիռը: Տրանսֆերտների և ՀՆԱ-ի հարաբերակցության կրճատումը պետք է լինի ոչ թե դրամական փոխանցումների ծավալի կրճատման, այլ ՀՆԱ-ի աճի տեմպերի արագացման միջոցով: Անհրաժեշտ է նաև տնտեսական խթաններ ստեղծել ներքին տնտեսությունում՝ նպաստելով արտագաղթի կրճատմանը: Ներքին տնտեսությունում համապատասխան աշխատանքային պայմանների առկայության դեպքում ՀՀ քաղաքացիները իրենց աշխատանքային ռեսուրսները կօգտագործեն ՀՀ տարածքում, ինչն իր հերթին կնպաստի ՀՆԱ-ի աճին և դրա համեմատ դրամական փոխանցումների հարաբերակցության կրճատմանը: Հարկ է նշել, որ տնտեսական գործոնները արտագաղթի միակ պատճառները չեն, սակայն դրանց բարելավումը կարող է անուղղակիորեն դրական ազդեցություն ունենալ արտագաղթի պատճառ հանդիսացող մյուս գործոնների վրա:

---

<sup>131</sup> Վարդանյան Բ., Ավագյան Գ., ՀՀ տնտեսության հակվածությունը «հոլանդական հիվանդության» նկատմամբ, Բանբեր ՀՊՏՀ, N3 (39), 2015, էջ. 4-5

#### 2.4. ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին տնտեսական շոկերի ազդեցության ուսումնասիրությունը դինամիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելի միջոցով

Աշխատանքում իրականացված վերլուծությունների արդյունքում առանձնացրել ենք ՀՀ տնտեսության վրա ազդեցություն ունեցող հետևյալ հիմնական արտաքին շոկերը՝

- առևտրային գործընկեր երկրներում պահանջարկի փոփոխությունը,
- մետաղների համաշխարհային գների փոփոխությունները,
- տրանսֆերտների ծավալների փոփոխությունները:

Վերոնշյալ արտաքին տնտեսական շոկերի՝ ՀՀ տնտեսության վրա ազդեցությունը գնահատելու համար օգտագործվել է գլոբալ ինտեգրված դրամավարկային և հարկաբյուջետային (GIMF)<sup>132</sup> մոդելը, որն իրենից ներկայացնում է դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդել (DSGE): Վերջին տարիներին տնտեսագիտական գրականությունում բավականին մեծ ուշադրություն է հատկացվում միկրո հիմքերով ընդհանուր հավասարակշռության մոդելների մշակմանը և պրակտիկ կիրառմանը<sup>133</sup>: Այսպես կոչված DSGE մոդելները բավականին կատարելագործվել են և ներառում են իրական տնտեսական գործընթացներին բնորոշ հատկություններ: Դրանք կառուցվում են տնտեսավարող սուբյեկտների միկրոտնտեսական հիմքերից բխող վարքագծերի հիման վրա և շեշտադրում են տնտեսական գործակալների միջժամանակային ընտրությունները: Բացի դրանից, լինելով ընդհանուր հավասարակշռության մոդելներ, դրանք ընդգրկում են պետական քաղաքականության փոփոխության և տնտեսական գործակալների վարքագծի փոփոխականությունը: Ավելին՝ պատահական շոկերի առավել լավ հստակեցումը, որոնք առաջացնում են տնտեսական տատանումներ, հնարավորություն է տալիս ավելի հստակ պատկերացում կազմել շոկերի փոխանցման մեխանիզմի և դրանց ազդեցության չափի վերաբերյալ:

<sup>132</sup> **Kumhof M., Laxton D., Muir D., Mursula S.**, The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF) – Theoretical Structure, IMF Working Paper 10/34, February 2010, p. 5

<sup>133</sup> **Erceg, C.J., Guerrieri L., Gust C.**, SIGMA: A New Open-Economy Model for Policy Analysis.” International Journal of Central Banking 2, no. 1, March 2006, pp. 1-50.

**Sims E.**, Graduate Macro Theory II: A Medium-Scale New Keynesian DSGE Model, University of Notre Dame, 2016, pp. 1-2

Կրիստիանոյի, Էիչենբաումի և Չարլզի կազմած մոդելի միջոցով, որը ներառում էր ինչպես աշխատավարձերի կոշտությունը, այնպես էլ գների ճշգրտման ծախսերը, ցույց է տրվել, որ DSGE մոդելը բավականին արդյունավետ է մոնետար քաղաքականության շուկերի ազդեցությունների գնահատելու համար<sup>134</sup>: DSGE մոդելի կանխատեսման կարողությունները ներկայացրել են Սմեթսը և Վուլթերսը, որոնց արդյունքները չեն զիջում բայեսյան վեկտորային ավտոռեգրեսիվ մոդելով ստացված արդյունքներին<sup>135</sup>:

Ընդհանուր հավասարակշռության նորքեյնսյան մոդելներ կառուցվել են նաև ՀՀ տնտեսության համար: Ա. Մկրտչյանը<sup>136</sup>, ներկայացրել է դրամավարկային քաղաքականության փոխանցումային ուղիների դինամիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելը, որը առավելապես ուղղված է գնաճի տատանողականության կարգավորմանը: Գ. Բարսեղյանը<sup>137</sup> ցույց է տվել, որ դինամիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելի միջոցով հնարավոր է իրականացնել եռամսյակային կանխատեսումներ ՀՀ տնտեսության համար:

DSGE մոդելները վերջին տարիներին ենթարկվում են մի շարք քննադատությունների, որոնք հիմնականում վերաբերում են մոդելների հիմքում դրված ենթադրություններին, դրանց կառուցման ժամանակատարությանը և բարդությանը: Նշվում է նաև, որ չնայած միկրոտնտեսական հիմքերի առկայությանը և մոդելի ընդգրկվածությանը, դրանք այնուամենայնիվ չեն կարողացել կանխատեսել համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը<sup>138</sup>: Սակայն, իրենց թերություններով հանդերձ DSGE մոդելները ներկայումս համարվում են մակրոտնտեսական մոդելավորման առաջատար գործիքները և առանցքային դեր են

<sup>134</sup> **Christiano, L.J., Eichenbaum M., Evans C.L.**, Nominal Rigidities and the Dynamic Effects of a Shock to Monetary Policy, Journal of Political Economy 113 (1), The University of Chicago Press, 2005, pp. 4-9

<sup>135</sup> **Frank S., Wouters R.**, An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model of the Euro Area, European Central Bank, Working Paper No. 171, 2002, pp. 25-26

<sup>136</sup> **Մկրտչյան Ա.** «Փոքր բաց տնտեսության մակրոմոդել Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության համար», ՀՀ Կենտրոնական բանկ, Վերլուծական նյութեր և հետազոտություններ, 2008թ., էջ. 44-54

<sup>137</sup> **Barseghyan G.**, An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model for Armenian Economy”, Economic Education and Research Consortium, Working Paper No 13/11E, September, 2013, pp. 30-32

<sup>138</sup> **Stiglitz J.E.**, Where Modern Macroeconomics Went Wrong, Paper prepared for a special issue of Oxford Review of Economic Policy, 2017, p. 3

խաղում մակրոտնտեսական քաղաքականության վերլուծության և կանխատեսման գործընթացում<sup>139</sup>:

GIMF մոդելը մշակվել և ակտիվորեն օգտագործվում է Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կողմից քաղաքականության և ռիսկերի վերլուծության համար: Այն կառուցվել է նորքեյնսյան մակրոտնտեսագիտության սկզբունքների հիման վրա՝ ներառելով տնտեսավարող սուբյեկտների միկրոտնտեսական հիմքերից բխող վարքագծերի օպտիմալացման մեթոդաբանությունը և համալրված է դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների գործիքակազմով՝ հաշվի առնելով անվանական և իրական կոշտությունները: GIMF-ի հիմնական տարբերությունն այլ DSGE մոդելներից կայանում է նրանում, որ այստեղ տնային տնտեսություններն ունեն սահմանափակ կյանքի տևողություն, հետևաբար նաև սահմանափակ պլանավորման հորիզոն: Բացի դրանից, GIMF-ը հանդիսանում է գլոբալ մոդել՝ ներառելով երեք երկրներ՝ Հայաստան, ԱՄՆ և մնացած երկրները: Այսպիսի հատկություններով մոդելը հնարավորություն է տալիս ուսումնասիրել տարբեր շուկերի ազդեցության հետևանքով տնտեսության մի կայուն վիճակից մեկ այլ կայուն վիճակի տեղափոխվելու շարժընթացը, որտեղ կարևոր դեր են խաղում տնային տնտեսությունների խնայողությունները և հարկաբյուջետային քաղաքականությունը<sup>140</sup>:

Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ ինչպես ծախսային, այնպես էլ հարկային, կարճաժամկետում ազդեցություն է ունենում տնտեսական գործակալների վարքագծի վրա՝ խախտելով «Ռիկարդոյի համարժեքության» տեսության հիմնադրույթները: Արդյունքում GIMF-ը բավականին արդյունավետ գործիք է դառնում մշտական շուկերի ուսումնասիրության համար, որոնք նոր կայուն վիճակ են ստեղծում տնտեսությունում՝ արտացոլելով պետական պարտքի փոփոխության թողած մշտական ազդեցությունը<sup>141</sup>:

---

<sup>139</sup> **Christiano L.J., Eichenbaum M.S., Trabandt M.**, On DSGE Models, Prepared for the Journal of Economic Perspectives, January 3, 2018, pp. 23-24

<sup>140</sup> **Anderson D., Hunt B., Kortelainen M., Kumhof M., Laxton D., Muir D., Mursula S., Snudden S.**, Getting to Know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model, IMF Working Paper, WP/13/55, February 2013, p. 5

<sup>141</sup> **Coenen G., Erceg C., Freedman C., Furceri D., Kumhof M., Lalonde R., Laxton D., Lindé J., Mourougane A., Muir D., Mursula S., Roberts J., Roeger W., de Resende C., Snudden S., Trabandt M., Veld J.**, Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models, IMF Working Paper Series, WP/10/73, March 2010, p. 12-22

Աշխատանքում հիմնական շուկերի վերլուծության համար մեր կողմից GIMF մոդելի ընտրությունը պայմանավորված է հետևյալ գործոններով:

- GIMF-ը հանդիսանում է DSGE մոդել, ինչը նշանակում է, որ մոդելում ներկայացված է միանգամից ամբողջ տնտեսությունը և շուկի ազդեցությունը հնարավոր է դիտարկել և գնահատել տնտեսությունը բնութագրող բոլոր հիմնական փոփոխականների վրա: Մինչդեռ, օրինակ, վեկտորային ավտոռեգրեսիվ մոդելներում արտաքին շուկի ազդեցությունը գնահատվում է միայն հեղինակի կողմից ընտրված փոփոխականների վրա՝ անտեսելով շուկերի երկրորդային ազդեցությունները:
- GIMF-ը գլոբալ մոդել է, այսինքն բացի Հայաստանից մոդելում ամբողջությամբ ներառված են նաև արտաքին աշխարհը բնութագրող հավասարումները, ինչը հնարավորություն է տալիս ուսումնասիրել համաաշխարհային տնտեսությունում տեղի ունեցող շուկերի ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա:
- Մոդելը հագեցված է ինչպես դրամավարկային, այնպես էլ հարկաբյուջետային քաղաքականության գործիքներով, որոնց օգնությամբ կարելի է ուսումնասիրել ոչ միայն արտաքին շուկերի ազդեցությունը մակրոտնտեսական կայունության հիմնական փոփոխականների վրա, այլ նաև վերլուծել շուկերի ազդեցությունը նվազեցնող պետական քաղաքականության իրականացման արդյունավետությունը մակրոտնտեսական կայունության ապահովման գործում:
- Մոդելում արտաձին (էկզոգեն) և ներձին (էնդոգեն) փոփոխականները հնարավոր է փոխել՝ այդպիսով այն դարձնելով ավելի ճկուն տարբեր շուկերի պարագայում:

GIMF մոդելի հիմնական բաժինները հետևյալն են (առավել մանրամասն բնութագիրը ներկայացված է Հավելված 3-ում):

- Տնային տնտեսությունները, որոնք բաժանվում են երկու մասի՝ փոխլրացնող սերունդներ (OLG), սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսություններ (LIQ): OLG տնային տնտեսությունների սպառումը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$C_t^{OLG} \Theta_t = f w_t + h w_t^L + h w_t^K$$



որտեղ  $\Theta_z$ -ն սպառման սահմանային հակումն,  $fw_z$ -ն տնային տնտեսությունների հարստությունն է,  $hw_z^L$  -ը տնային տնտեսությունների տնօրինվող աշխատավարձն է,  $hw_z^K$ -ն տնային տնտեսությունների եկամուտն է շահաբաժիններից:

Սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների սպառումը կախված է միայն նրանց աշխատավարձից:

- Կազմակերպությունները բաժանվում են արտահանելի և ոչ արտահանելի բարիքներ արտադրողների, որոնք ղեկավարվում են տնային տնտեսությունների ներկայացուցիչների կողմից: Նրանք գները սահմանելիս բախվում են անվանական կոշտություններին և ունենում են ճշգրտման ծախսեր՝ ներդրումներ կատարելիս և աշխատողներ ներգրավելիս:

- Ֆինանսական հատվածը ներառում է պետական պարտատոմսերը, օտարերկրյա պարտատոմսերը, տնային տնտեսությունների ավանդները և ֆիրմաների մասնաբաժինները:

- Արտաքին աշխարհը՝ ԱՄՆ և այլ երկրները
- Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համալրված ինչպես հարկային, այնպես էլ ծախսային գործիքներով:

- Դրամավարկային քաղաքականությունը իրականացվում է գնաճի կանխատեսման վրա հիմնված տոկոսադրույքի բանաձևի օգտագործմամբ:

### **Մոդելի գործակիցները**

Մոդելում տարբեր փոփոխականների կշիռները բնութագրող գործակիցները, մասնավորապես տարբեր հարկատեսակների, պետական ընթացիկ և կապիտալ ծախսերի, արտահանման, ՀՆԱ-ի ծախսային բաղադրիչների և արտաքին առևտրի տվյալները ներկայացված են որպես տոկոս ՀՆԱ-ում (առանց ԱԱՀ-ի) և հաշվարկվել են փաստացի վիճակագրական տվյալների հիման վրա: Բոլոր հարաբերական ցուցանիշների համար օգտագործվել է 2010-2016թթ. միջին արժեքները՝ օգտագործելով ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալները: Երկարաժամկետ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը սահմանվել է 40%,

որը համապատասխանում է 2017թ. վերջում ընդունված նոր հարկաբյուջետային կանոններին:

Դիսկոնտային գործակիցը ( $\beta$ ) ընդունվել է 0.95, որը ընդունված է կիրառել տարեկան DSGE մոդելների համար<sup>142</sup>: Փոխլրացնող սերունդներով տնային տնտեսությունների պլանավորման հորիզոնը (կյանքի սպասվող տևողությունը) 20 տարի է, հետևաբար հաջորդ ժամանակահատվածում յուրաքանչյուր տնտեսական գործակալի կենդանի մնալու հավանականությունը ( $\theta$ ) ընդունվել է 0.95:

Մոդելի վարքագծային գործակիցները՝ գնագոյացման գործընթացի կոշտությունները, լազային ազդեցությունները, սպառման միջժամանակային փոխարինման առաձգականությունը, սպառման իներցիան և սովորույթները բնութագրող գործակիցները, դրամավարկային քաղաքականության կանոնում առկա տոկոսադրույքի լազային ազդեցության և գնաճին արձագանքող գործակիցները հաշվարկվել են Ա. Մկրտչյանի կողմից կատարված վերլուծությունների հիման վրա<sup>143</sup>: Արտաքին աշխարհը բնութագրող փոփոխականների և գործակիցների համար հիմք են հանդիսացել Կուսնֆի և Լաքստոնի կողմից իրականացված վերլուծությունները<sup>144</sup>:

### **Գնահատման արդյունքները**

Աշխատանքում GIMF մոդելի միջոցով իրականացվել է ՀՀ տնտեսության վրա զգալի ազդեցություն ունեցող արտաքին շոկերի ազդեցության գնահատում: Միմուլյացիաների միջոցով ուսումնասիրվել է մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների արձագանքը արտաքին տնտեսական շոկերին երկու սցենարով: Առաջին դեպքում ուսումնասիրվել է շոկերի ազդեցությունը հաշվի առնելով միայն դրամավարկային քաղաքականության արձագանքը, իսկ երկրորդ դեպքում, ուսումնասիրվել է դրամավարկային քաղաքականության հետ զուգակցված հարկաբյուջետային քաղաքականության գործիքակազմի կիրառման արդյունքում մակրոտնտեսական ցուցանիշների շարժընթացը:

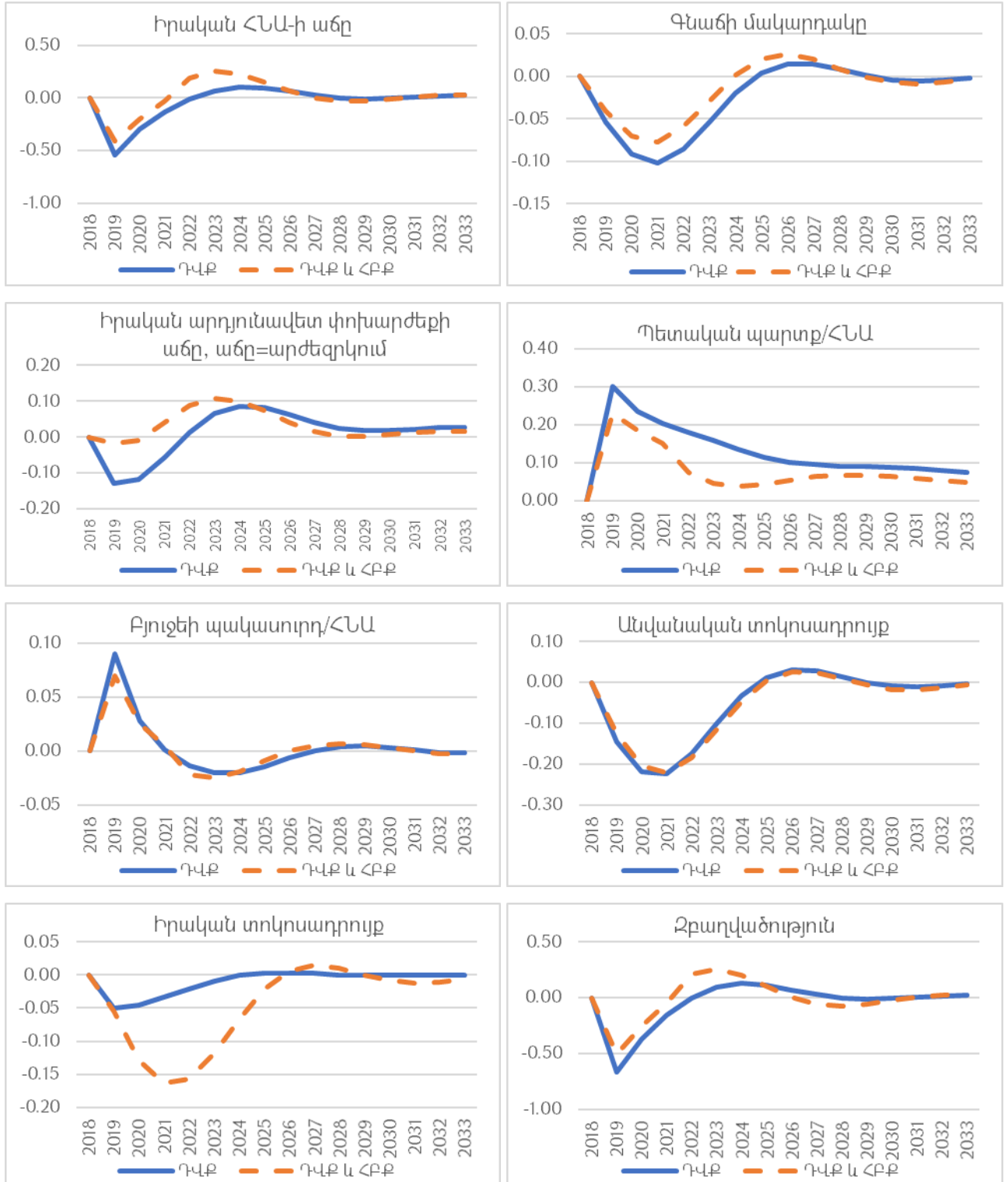
<sup>142</sup> **Sims E.**, Graduate Macro Theory II: Notes on Quantitative Analysis in DSGE Models, University of Notre Dame, Spring 2011, p. 2

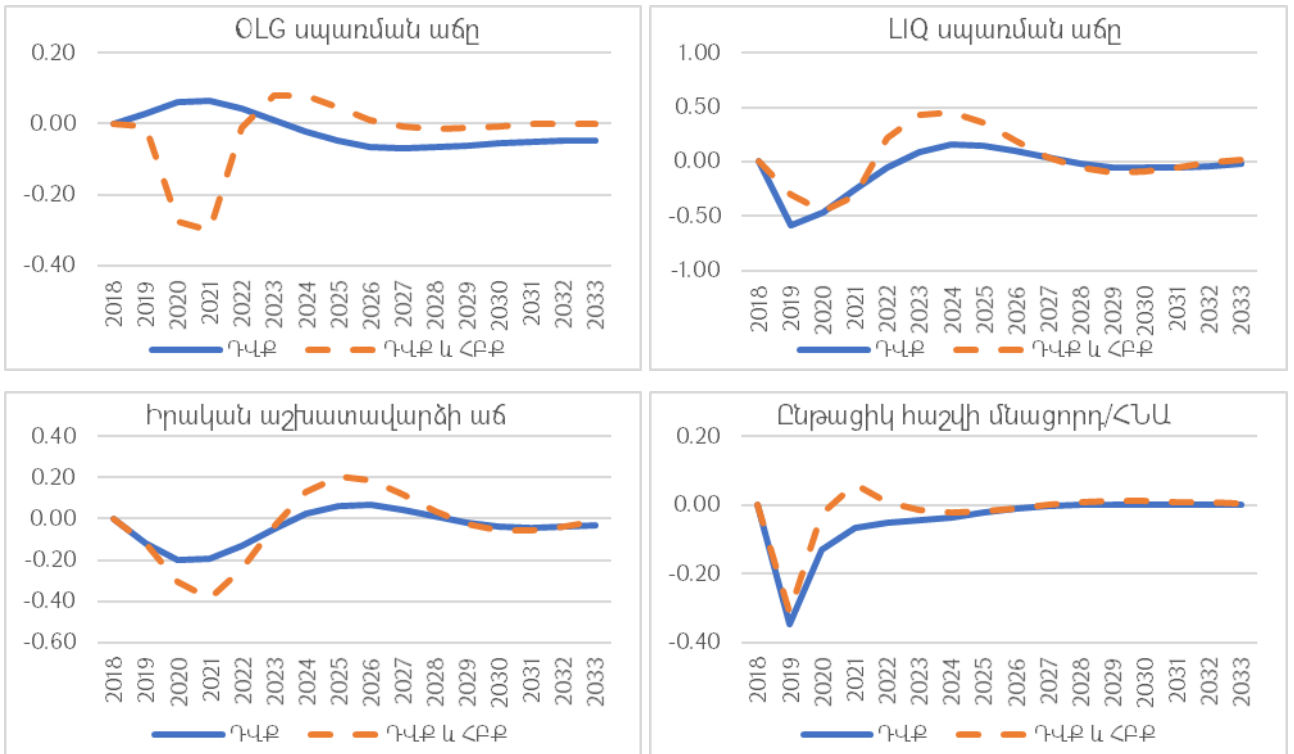
<sup>143</sup> **Մկրտչյան Ա.** «Փոքր բաց տնտեսության մակրոմոդել Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության համար», ՀՀ Կենտրոնական բանկ, Վերլուծական նյութեր և հետազոտություններ, 2008թ., էջ. 62

<sup>144</sup> **Kumhof M., Laxton D., Muir D., Mursula S.**, The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF) – Theoretical Structure, IMF Working Paper 10/34, February 2010, pp. 68-70

**Արտաքին պահանջարկի բացասական շուկր:** Գծապատկեր 28-ում

ներկայացված են ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների և տնտեսական աճի արձագանքը գործընկեր երկրներում ամբողջական սպառման 1 տոկոսով կրճատմանը:





**Գծապատկեր 28. ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների արձագանքը արտաքին պահանջարկի բացասական շոկին տարբեր քաղաքականությունների իրականացման դեպքում<sup>145</sup>**  
**շեղումը կայուն վիճակից, տոկոսային կետ**

Արտաքին պահանջարկի կրճատման բացասական հետևանքները ՀՀ տնտեսության վրա հիմնականում տարածվում են արտաքին առևտրի փոխանցման մեխանիզմով: Առաջնային ազդեցությամբ կրճատվում է արտահանումը, որը պատճառ է դառնում ընթացիկ հաշիվ/ՀՆԱ հարաբերակցության 0.35 տոկոսային կետով վատթարացմանը: Արտահանման ծավալների կրճատումը հանգեցնում է արտահանող կազմակերպությունների շահույթի կրճատմանը, հետևաբար, նվազում են և՛ մասնավոր հատվածի տնօրինվող եկամուտները, և՛ պետական եկամուտները: Արտաքին պահանջարկի կրճատման պայմաններում տնտեսության արտահանելի հատվածում տեղի է ունենում ամբողջական թողարկման կրճատում, որը հենց առաջին տարում հանգեցնում է իրական ՀՆԱ-ի աճի 0.54 տոկոսային կետով կրճատմանը, զբաղվածության 0.67 տոկոսային կետով նվազմանը և, միևնույն ժամանակ, իրական

<sup>145</sup> ԴՎՔ՝ արտաքին շոկերի ազդեցությունը համապատասխան ցուցանիշի վրա դրամավարկային քաղաքականության իրականացման դեպքում, ԴՎՔ և ՀՐՔ՝ դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման դեպքում

աշխատավարձի աճի 0.2 տոկոսային կետով անկմանը: Իրական աշխատավարձի և կազմակերպությունների տնօրինվող եկամտի կրճատման արդյունքում նվազում է ներքին պահանջարկը, որը տանում է սպառման կրճատման:

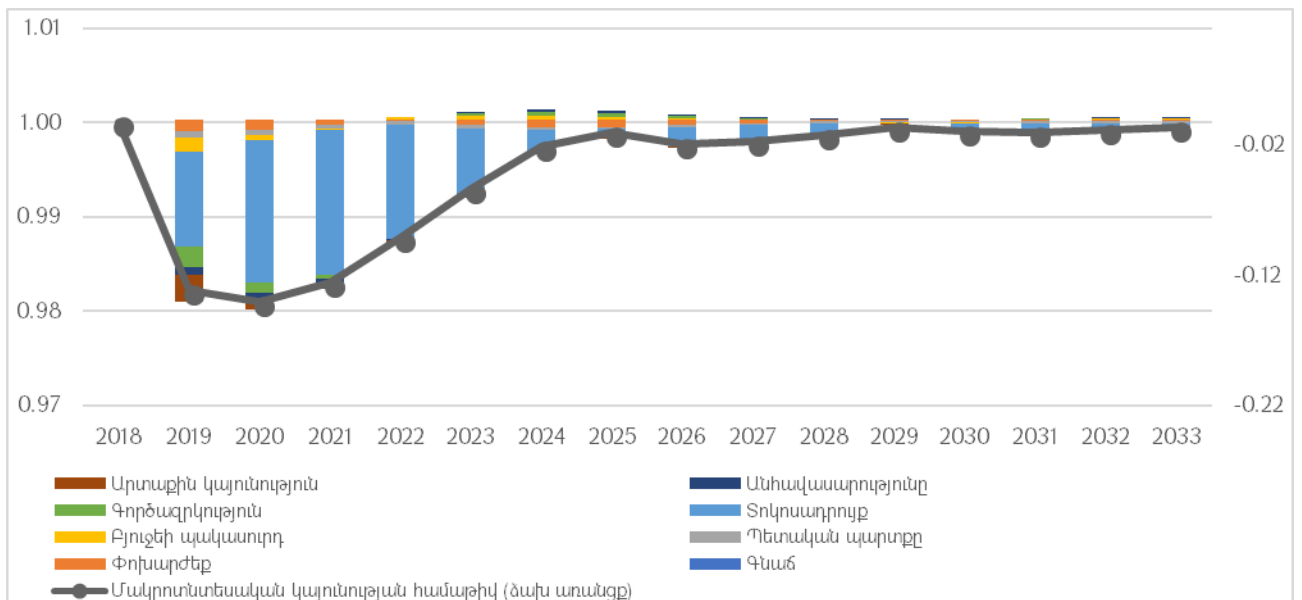
Գծապատկեր 28-ում սպառումը ներկայացված է առանձին՝ փոխլրացնող սերունդների (OLG, որոնք ներկայացնում են բնակչության բարձր եկամուտներ ունեցողներին) և սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների բացվածքով (LIQ): LIQ տնային տնտեսությունների սպառումն ավելի տատանողական է և ավելի մեծ չափով է արձագանքում արտաքին շուկի հետևանքով տնօրինվող եկամտի կրճատմանը, քան OLG տնային տնտեսությունների սպառումը: Պատճառն այն է, որ LIQ չունեն խնայողություններ, հետևաբար չեն կարողանում հարթեցնել իրենց սպառումը, այն դեպքում, երբ OLG տնային տնտեսությունները եկամտի կրճատման պարագայում օգտագործում են իրենց խնայողությունները՝ ընթացիկ սպառումը նույն մակարդակում պահելու համար: Ցածր պահանջարկը կրճատում է գնաճը և ՀՆԱ-ի ճեղքը դառնում է բացասական: Այսպիսի իրավիճակին արձագանքում է Կենտրոնական բանկը՝ կրճատելով դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքը առաջին տարում 0.15 տոկոսային կետով, այնուհետև առավելագույն կրճատումը լինում է երրորդ տարում՝ կազմելով 0.22 տոկոս:

Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը այս դեպքում պետք է լինի խթանող և արտաքին շուկի ազդեցությունը նվազեցնելու համար կրճատի տնտեսությունում միավոր արտադրանքի արժեքը, որպեսզի աճի արտահանողների գնային մրցունակությունը արտաքին շուկայում: Դա կարելի է անել եկամտային հարկի կամ շահութահարկի բեռը նվազեցնելու միջոցով: Սակայն, այսպիսի քաղաքականության իրականացումը կմեծացնի բյուջեի պակասուրդը և պետական պարտքը, որոնք հանդիսանում են մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ: Հետևաբար, բյուջեի պակասուրդի աճից խուսափելու համար մեր կողմից դիտարկվել է պետական եկամուտների կորստի փոխհատուցումը պետական ընթացիկ ծախսերի նվազեցմամբ:

Գծապատկեր 28-ում կարելի է տեսնել, որ վերոնշյալ քաղաքականության իրականացման արդյունքում իրական ՀՆԱ-ի աճի տեմպի դանդաղումն ավելի փոքր է՝

0.41 տոկոսային հետ, և, միևնույն ժամանակ, չի աճում պետական բյուջեի պակասուրդը:

Արտաքին պահանջարկի շուկի ազդեցությամբ մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշները շեղվում են իրենց կայուն վիճակից տարբեր չափերով: Հետևաբար, դրանց միասնական փոփոխությունը ուսումնասիրելու համար հաշվարկել ենք մակրոտնտեսական կայունության համաթվի արձագանքը արտաքին շուկին, որը ներկայացված է Գծապատկեր 29-ում: Այստեղ ձախ առանցքով ներկայացված է մակրոտնտեսական կայունության խաթարման չափը և վերականգնման հետազիծը, իսկ սյուները պարունակում են տեղեկատվություն յուրաքանչյուր ենթահամաթվի՝ մակրոտնտեսական կայունության խաթարմանը մասնակցության չափի վերաբերյալ:

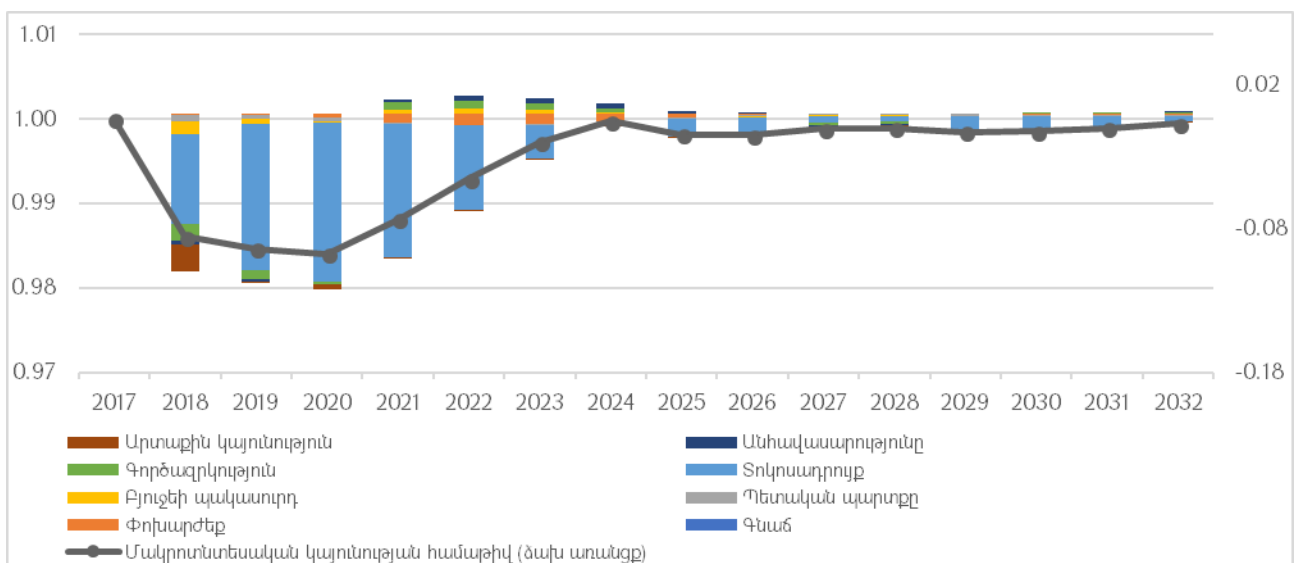


**Գծապատկեր 29. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի արձագանքն արտաքին պահանջարկի բացասական շուկին և բաղկացուցիչ ցուցանիշների նպաստումները միայն դրամավարկային քաղաքականության արձագանքման դեպքում, %**

Արտաքին պահանջարկի բացասական շուկի ազդեցությամբ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը նվազում է 1.77 տոկոսով, և առավելագույն ազդեցությունը դրսևորվում է երկրորդ տարում՝ կազմելով 1.89 տոկոս: Գծապատկեր 29-ից երևում է, որ կայուն վիճակից ամենամեծ շեղում ունեցող ցուցանիշը տոկոսադրույքն է, ինչը նշանակում է, որ այն որոշ չափով կլանել է շուկի ազդեցությունը և օգնել է պահպանել

ընդհանուր կայունությունը: Այս շոկի ազդեցությունից հետո տնտեսությունը վերադառնում է կայուն վիճակին միայն 6-րդ տարում:

Հարկաբյուջետային քաղաքականության արձագանքման դեպքում մակրոտնտեսական կայունության համաթիվն առաջին տարում նվազում է 1.39 տոկոսով: Սակայն պետական ընթացիկ ծախսերի կրճատման արդյունքում նվազում է ներքին ամբողջական պահանջարկը, հետևաբար կրճատվում է գնաճի մակարդակը և կենտրոնական բանկը ստիպված է լինում էլ ավելի նվազեցնել կարճաժամկետ տոկոսադրույքը:

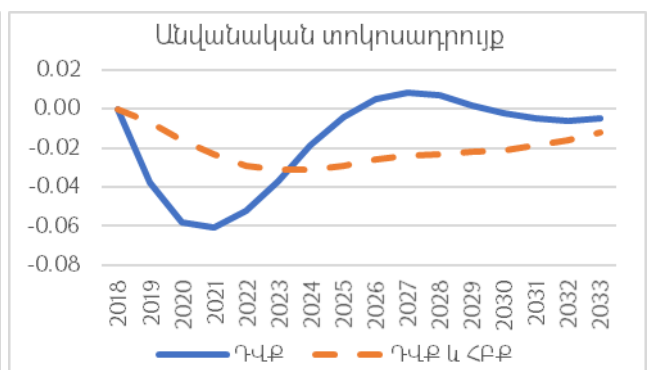
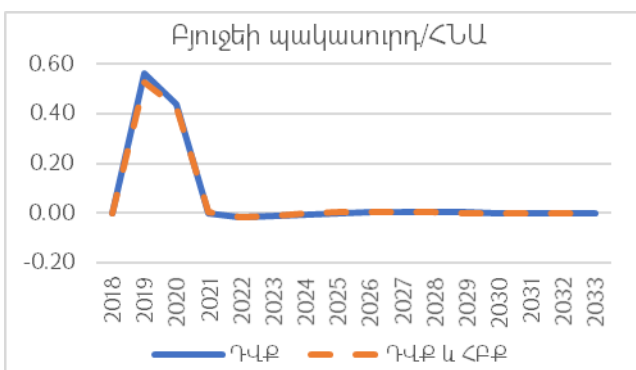
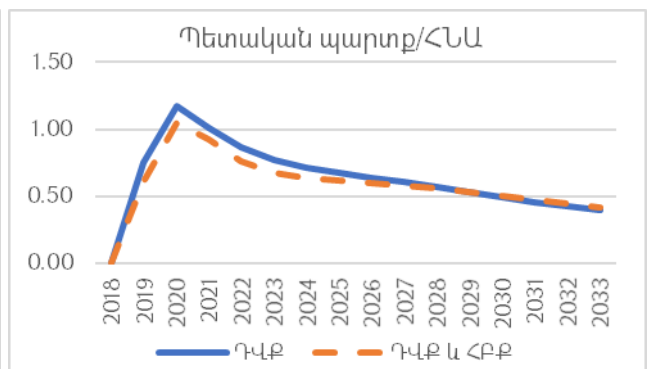
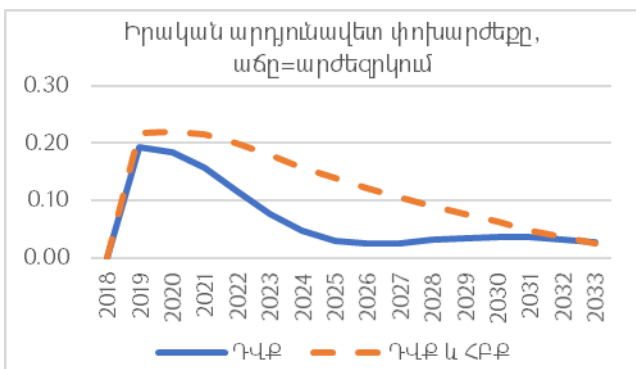
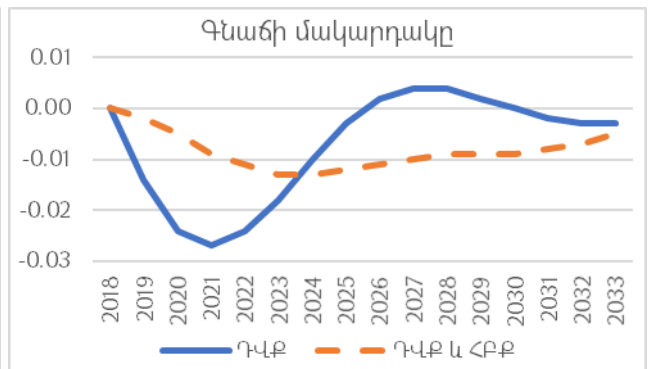
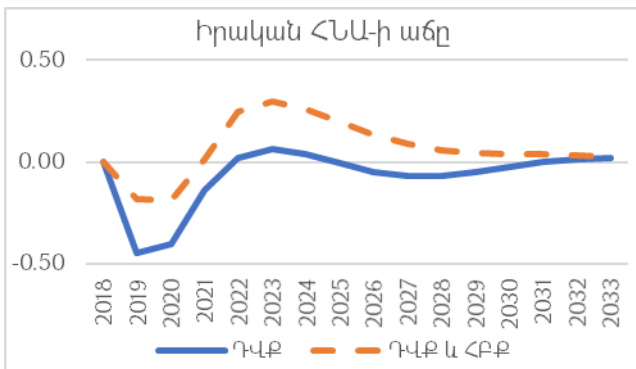


**Գծապատկեր 30. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվի արձագանքն արտաքին պահանջարկի բացասական շոկին և բաղկացուցիչ ցուցանիշների նպաստումները դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների միաժամանակյա արձագանքման պարագայում, %**

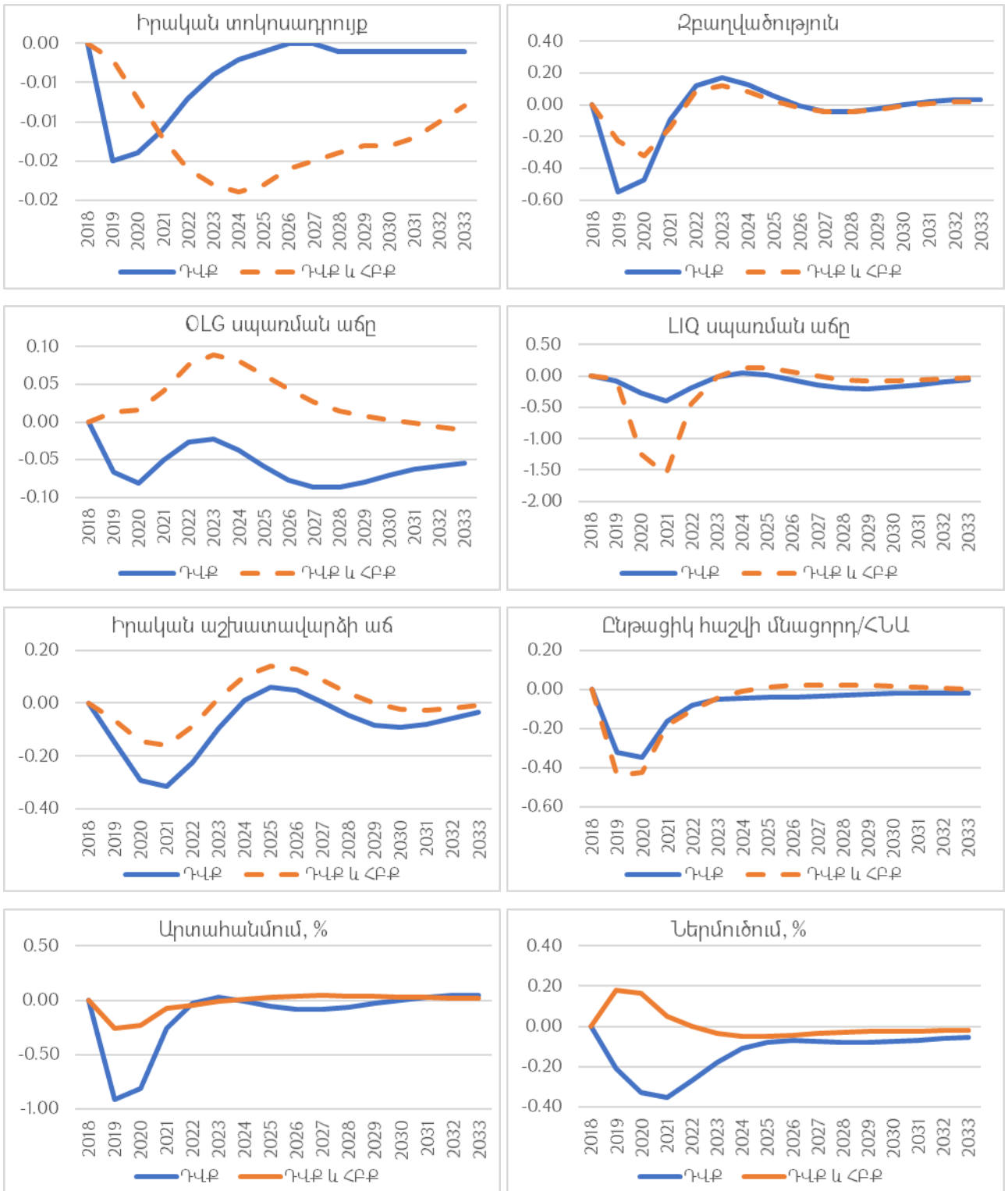
Այդ պատճառով մակրոտնտեսական կայունությունը շարունակում է վատթարանալ և շոկի ազդեցության 3-րդ տարում մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը կրճատվում է 1.6 տոկոսով, որը սակայն ավելի փոքր է, քան առաջին սցենարում:

**Մետաղների միջազգային գների բացասական շոկը:** ՀՀ տնտեսության համար մետաղների միջազգային գների անկումը խիստ բացասական երևույթ է և խաթարում է մակրոտնտեսական կայունությունը: Այս բացասական շոկի ազդեցության

չափը գնահատելու համար, GIMF մոդելում դիտարկել ենք հումքային ապրանքների գների անկումը միջազգային շուկայում, որը հանգեցնում է ինչպես ՀՀ արտահանման կրճատմանը, այնպես էլ պետական բյուջեի հարկային եկամուտների կրճատմանը: Շուկի ազդեցությունը գնահատվել է երկու սցենարով. առաջին դեպքում կայունացնող՝ ակկոմոդացիոն քաղաքականություն է իրականացնում միայն կենտրոնական բանկը՝ փոխելով կարճաժամկետ տոկոսադրույքը, իսկ երկրորդ սցենարում կայունացնող քաղաքականությունն իրականացվում է դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների կոորդինացման միջոցով:







**Փծապատկեր 31. ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների արձագանքը պղնձի համաշխարհային գների բացասական շոկին տարբեր քաղաքականությունների իրականացման դեպքում**

**շեղումը կայուն վիճակից, տոկոսային կետ**

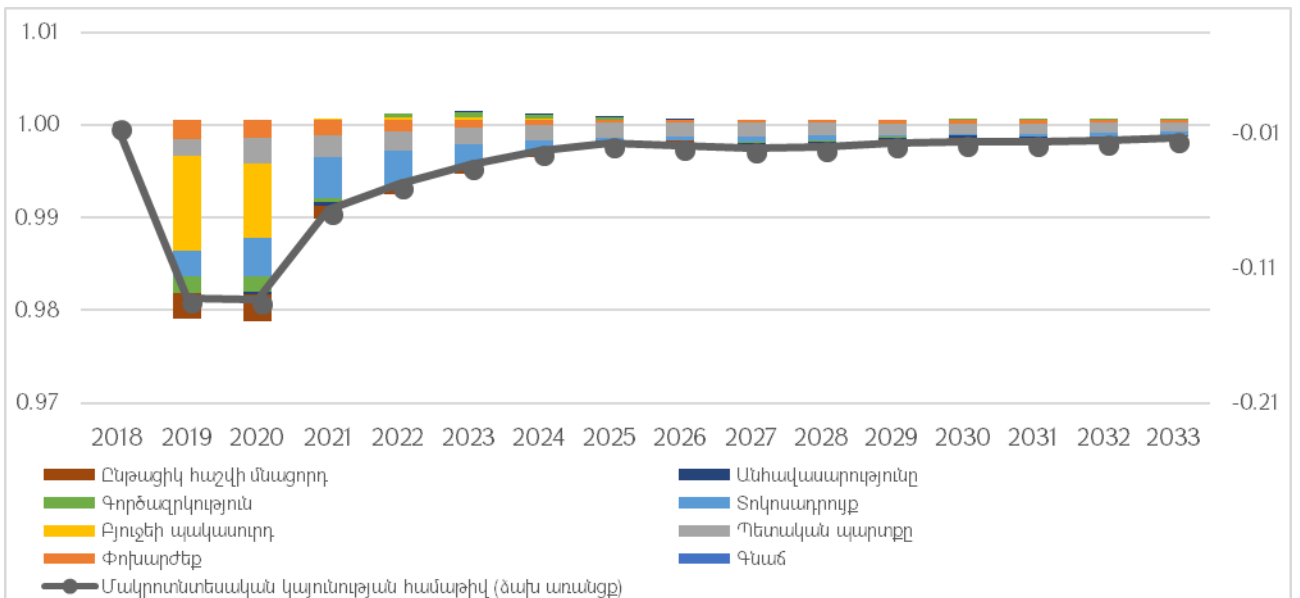
Պղնձի միջազգային գների անկումը ՀՀ տնտեսության համար առևտրային պայմանների շոկ է, քանի որ արտահանման դեֆյաստորը կրճատվում է ներմուծման

դեֆյատորի համեմատ: Հետևաբար, այս պայմաններին հարմարվելու համար, ՀՀ տնտեսությունում տեղի է ունենում փոխարժեքի անկում և ներքին գների նվազում: Այսինքն, նվազում են հանքարդյունահանման ոլորտում արտադրանքի գները, իսկ փոխարժեքի անկումը նպաստում է տեղական արտադրանքի գնային մրցունակության պահպանմանը: Սակայն, արտադրանքի գների անկումը կրճատում է արտահանման անվանական ծավալը և շահութաբերությունը հանքարդյունաբերության ոլորտում, հետևաբար՝ այդ ոլորտից վճարվող հարկերը: Շահութաբերության անկումը տանում է նրան, որ կրճատվում է նաև արտահանման իրական ծավալը՝ կրճատելով իրական արտահանումը: Ըստ մեր գնահատման, տվյալ բացասական շոկի հետևանքով առաջին տարում արտահանման աճը դանդաղում է 0.91 տոկոսային կետով, իսկ պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը աճում է 0.56 տոկոսային կետով: Քանի որ հանքարդյունաբերությունը կարևոր նշանակություն ունի ողջ տնտեսության համար, այս ոլորտի անկումն ազդում է նաև մյուս ոլորտների վրա: Իրական աշխատավարձը կրճատվում է 0.29 տոկոսով, իսկ գործազրկությունը աճում է 0.55 տոկոսային կետով: Տնային տնտեսությունների եկամուտների կրճատման հետևանքով նվազում է նաև սպառումը և ներմուծումը: Արդյունքում՝ խաթարվում է մակրոտնտեսական կայունությունը և իրական ՀՆԱ-ի աճի փաստացի տեմպը իր ներուժային տեմպից նվազում է 0.45 տոկոսային կետով: Այս շոկի պայմաններում գնաճը նույնպես նվազում է, սակայն դանդաղ տեմպերով՝ 3-րդ տարում նվազելով 0.03 տոկոսային կետով: Քանի որ սա առաջարկի շոկ է, դրամավարկային քաղաքականության դերը դրա ազդեցությունների չեզոքացման գործում փոքր է: Կենտրոնական բանկը աստիճանաբար նվազեցնում է ֆինանսական շուկայում գործառնությունների տոկոսադրույքը 0.06 տոկոսային կետով, որը սակայն բավարար չէ մակրոտնտեսական կայունության վերականգնման համար:

Երկրորդ սցենարում իրականացվում է հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականություն՝ կրճատելով արտահանող կազմակերպությունների հարկային բեռը, իսկ պետական բյուջեի եկամուտների կորուստը փոխհատուցվում է ընթացիկ ծախսերի կրճատմամբ: Այս դեպքում հնարավոր է լինում զգալիորեն մեղմել արտահանման անկումը, որը նվազում է 0.26 տոկոսային կետով՝ 0.91-ի փոխարեն:

իրական ՀՆԱ-ի աճի դանդաղումը նույնպես ավելի քիչ է լինում երկրորդ դեպքում և կազմում է 0.18 տոկոսային կետ:

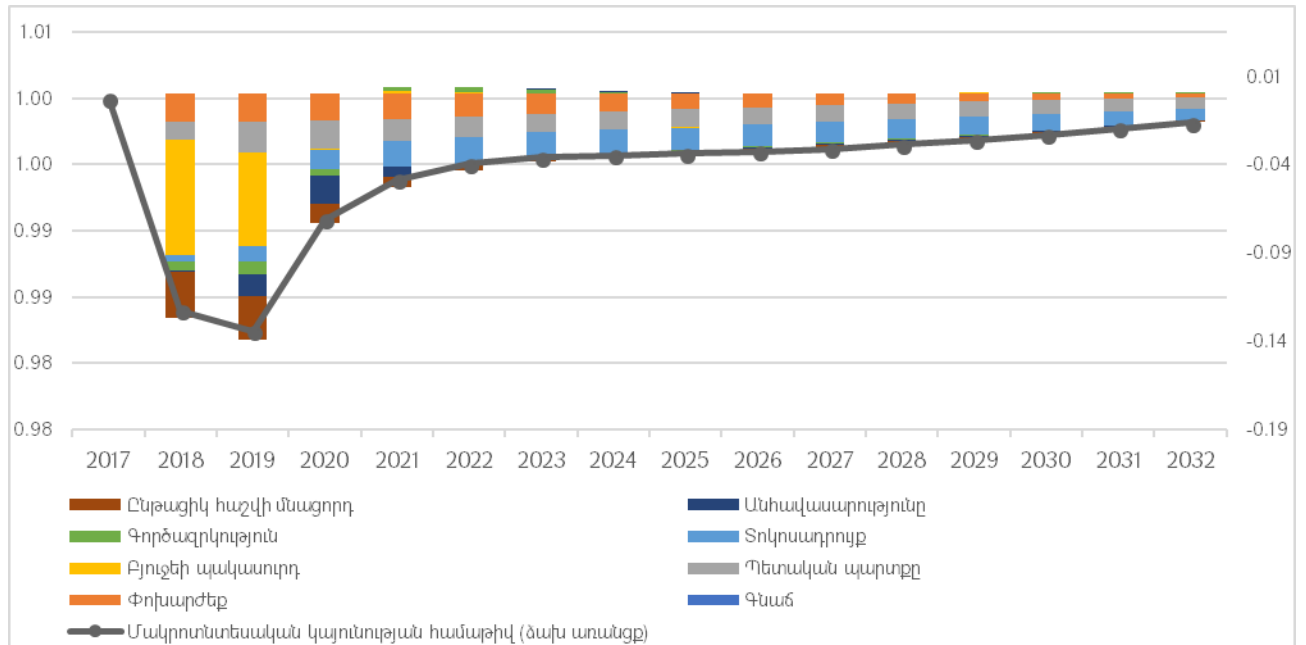
Հումքային ապրանքների միջազգային գների անկման բացասական շոկի արդյունքում առաջին սցենարում մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը կրճատվում է 1.98 տոկոսով, որի հիմնական պատճառներն են պետական բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցության աճը, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի տատանումները, և ընթացիկ հաշվի մնացորդի վատթարացումը: Մակրոտնտեսական կայունությունը հնարավոր է լինում վերականգնել 5-րդ տարում: Կարճաժամկետ տոկոսադրույքի տատանողականության աճը զգալի ազդեցություն չի ունենում այս դեպքում, քանի որ դրամավարկային քաղաքականությանը դերը այս շոկի ազդեցությունների չեզոքացման գործում փոքր է:



**Գծապատկեր 32. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվի արձագանքը մետաղների միջազգային գների բացասական շոկին և բաղկացուցիչ ցուցանիշների նպաստումները դրամավարկային քաղաքականության արձագանքման պարագայում, %**

Հարկաբյուջետային խթանող քաղաքականության իրականացումը օգնում է նվազեցնել մետաղների միջազգային գների բացասական շոկի՝ մակրոտնտեսական կայունության վրա ազդեցությունը: Քանի որ այն մեղմում է արտահանման կրճատումը, ներքին պահանջարկը ավելի քիչ է նվազում և կենտրոնական բանկը ստիպված չի լինում մեծ չափով փոխել կարճաժամկետ տոկոսադրույքը: Այնուամենայնիվ, ՀՆԱ-ի

ծավալի կրճատման պատճառով բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ և պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունները աճում են և բացասական ազդեցություն են ունենում մակրոտնտեսական կայունության համաթվի վրա:

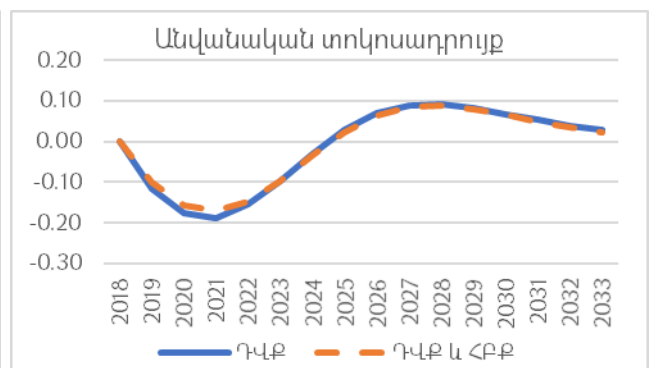
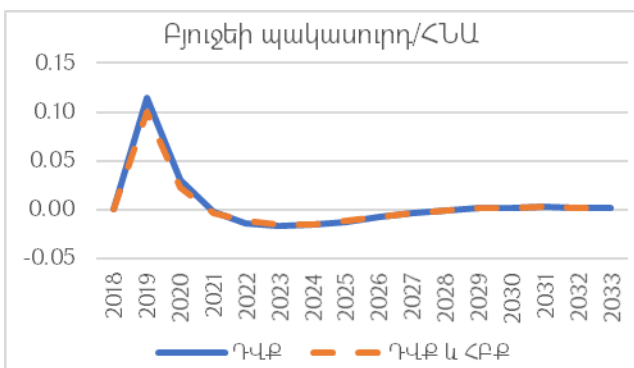
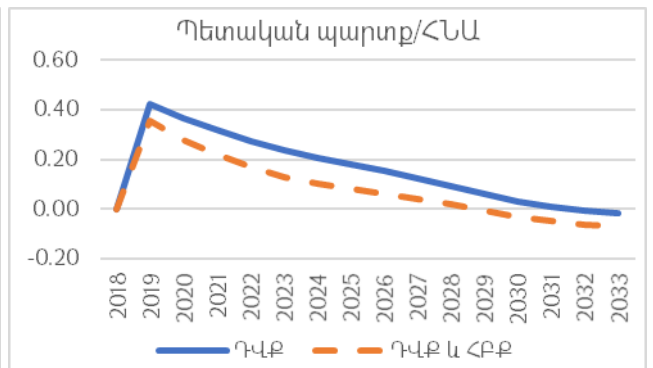
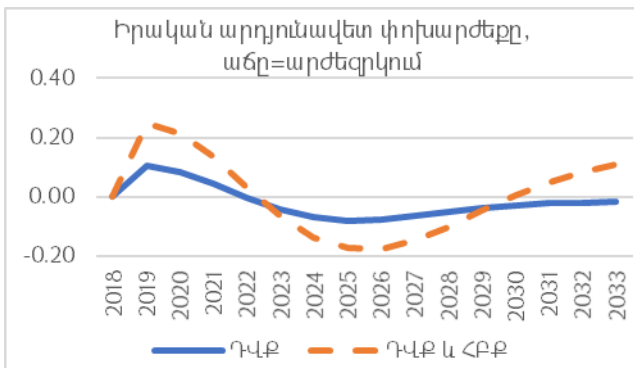
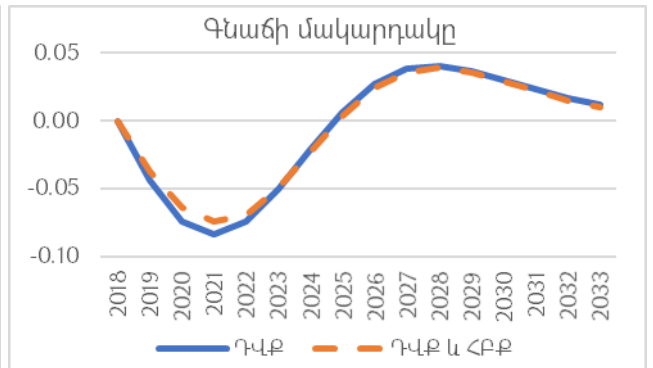
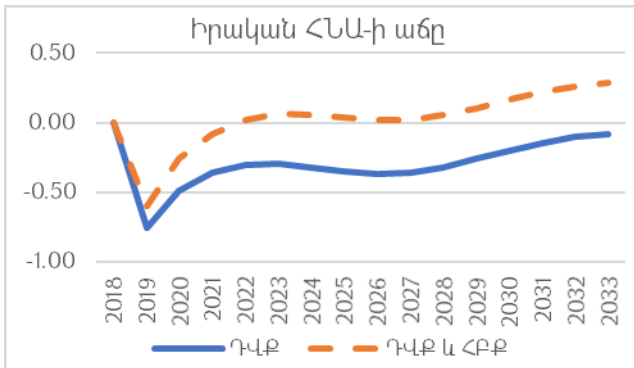


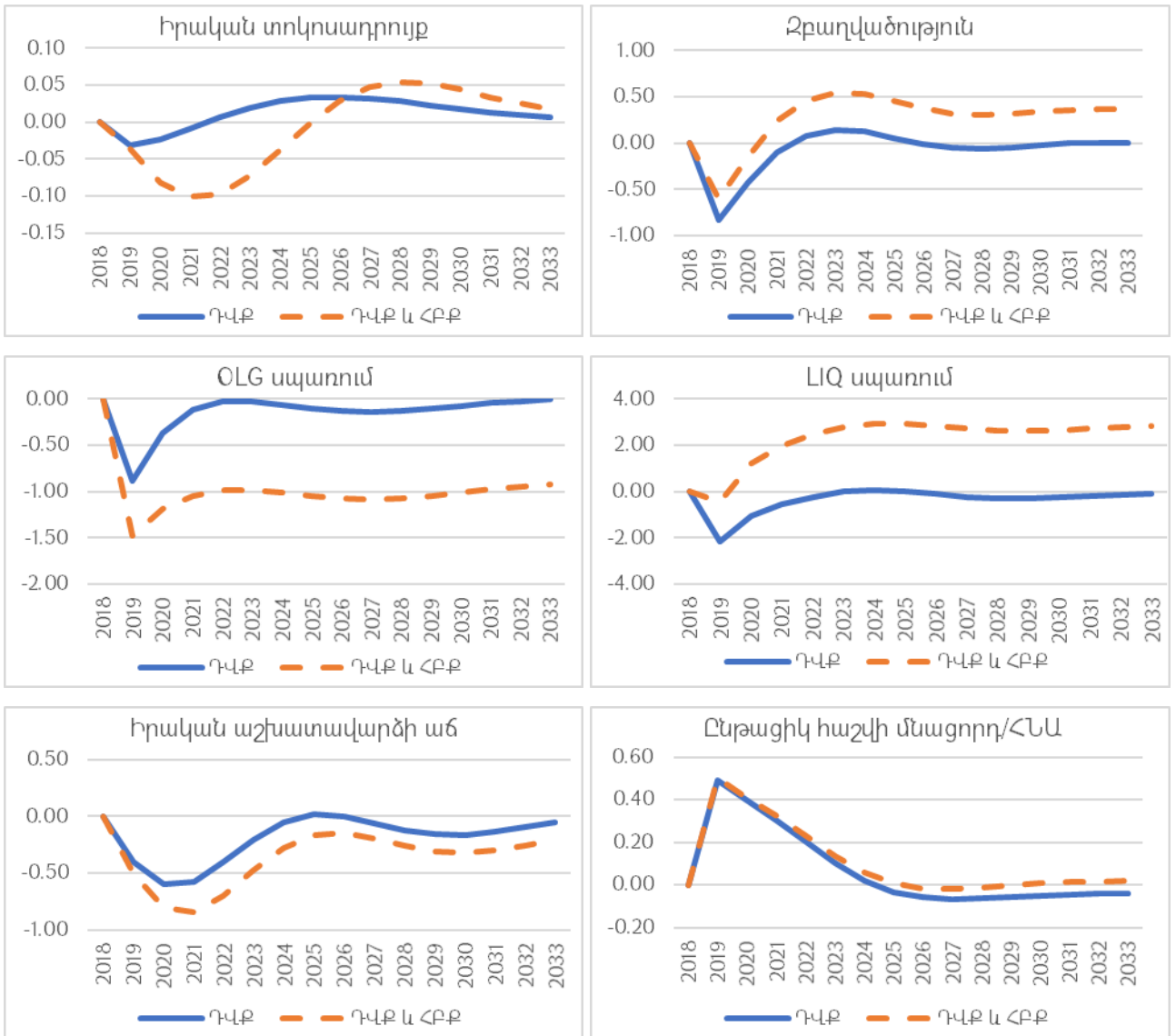
**Գծապատկեր 33. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսի արձագանքը մետաղների միջազգային գների բացասական շոկին և բաղկացուցիչ ցուցանիշների նպաստումները դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների միաժամանակյա արձագանքման պարագայում, %**

Վերջինս շոկի ազդեցությունից հետո առաջին տարում նվազում է 1.6 տոկոսով, իսկ երկրորդ տարում՝ 1.8 տոկոսով: Հիմնական բացասական նպաստող գործոններն են նաև ընթացիկ հաշվի մնացորդի աճը, ընթացիկ հաշվի վատթարացումը և փոխարժեքի տատանողականության աճը: Երկրորդ տարում կայունությունը խաթարող հիմնական գործոն է դառնում նաև անհավասարության աճը:

**Արտաքին դրամական փոխանցումների կրճատումը:** GIMF մոդելում այս բացասական շոկը մոդելավորելու համար դիտարկել ենք երկիր ներհոսող արտարժույթի 1 տոկոսով կրճատումը, որը միաժամանակ ազդում է և՛ սպառման, և՛ խնայողությունների վրա: Արտաքին դրամական փոխանցումների կրճատման ազդեցությունները մեղմելու գործում մակրոտնտեսական քաղաքականության հիմնական գործառույթը պետք է լինի ամբողջական պահանջարկի խթանումը: Այդ

պատճառով մոդելում շուկի ազդեցությունն ուսումնասիրվել է խթանող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների արձագանքը հաշվի առնելով: Այս դեպքում նույնպես, առաջին սցենարում արձագանքում է միայն դրամավարկային քաղաքականությունը, իսկ երկրորդ սցենարում՝ երկու քաղաքականությունները միաժամանակ:



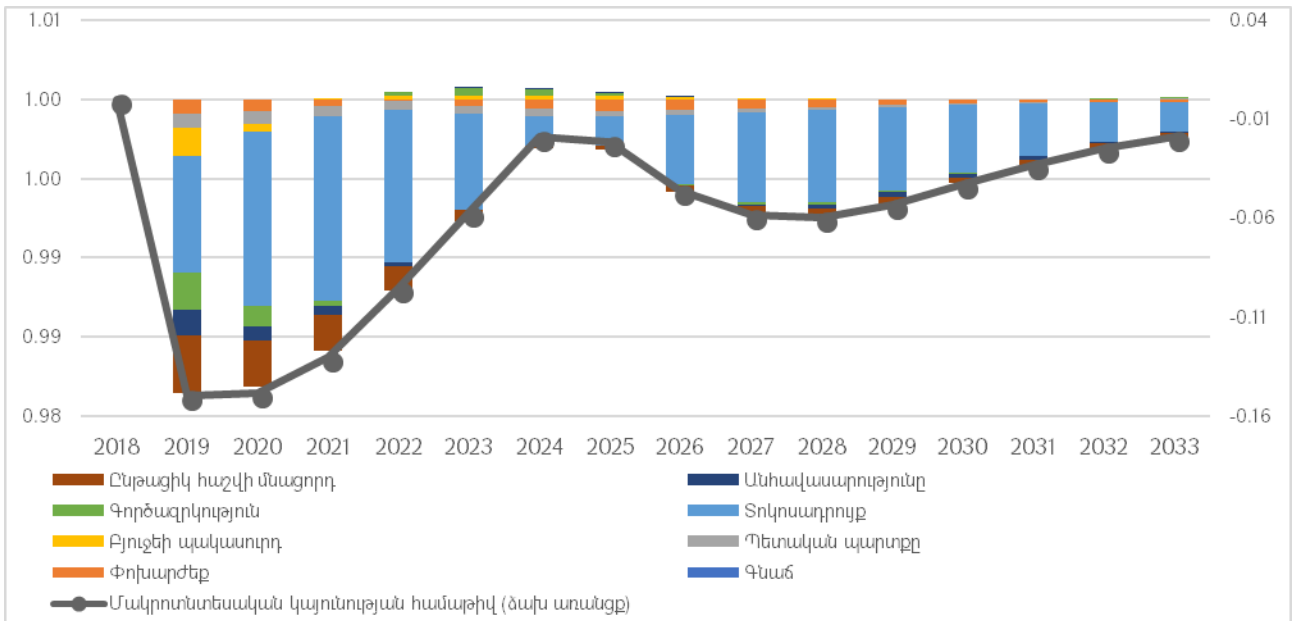


**Գծապատկեր 34. ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների արձագանքը արտաքին դրամական փոխանցումների բացասական շոկին տարբեր քաղաքականությունների իրականացման դեպքում, շեղումը կայուն վիճակից, տոկոսային կետ**

Առաջին սցենարում արտաքին դրամական փոխանցումների կրճատման հետևանքով իրական արդյունավետ փոխարժեքն առաջին տարում նվազում է, այնուհետև սկսում է աճել: Դա հիմնականում բացատրվում է ներմուծման 1.16 տոկոսով կրճատմամբ, որն էլ իր հերթին պայմանավորված է բնակչության եկամուտների կրճատման հետևանքով ամբողջական պահանջարկի նվազմամբ: Իրական ՀՆԱ-ի աճը կրճատվում է 0.75 տոկոսային կետով, իսկ խնայողությունների կրճատման պատճառով ներդրումների կրճատումը հանգեցնում է ՀՆԱ-ի պոտենցիալ մակարդակի

նվազմանը, հետևաբար ՀՆԱ-ի աճը մնում է ցածր մակարդակում ավելի երկար ժամանակահատված: Ինչպես նախորդ շուկերի դեպքում, այս դեպքում ևս, գնաճը նվազում է, որին ի պատասխան կենտրոնական բանկը նվազեցնում է տոկոսադրույքը 0.19 տոկոսային կետով: Սպառումն այս դեպքում նույնպես փոխվում է անհավասարաչափ. OLG տնային տնտեսությունները, օգտագործելով նախկինում կուտակած խնայողությունները, հարթեցնում են իրենց սպառումը, որը նվազում է 0.89 տոկոսով, մինչդեռ սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների սպառումը կրճատվում է 2.16 տոկոսով: Սպառման կրճատման հետևանքով կրճատվում են պետական բյուջեի եկամուտները և աճում է պետական պակասուրդ/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 0.11 տոկոսային կետով: Վերջինս, ՀՆԱ-ի կրճատման հետ միասին հանգեցնում է պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության աճին՝ 0.4 տոկոսային կետով:

Հարկաբյուջետային քաղաքականության միջոցով շուկի ազդեցությունները չեզոքացնելու համար, կառավարությունը կարող է իրականացնել եկամուտների վերաբաշխման արդյունավետության բարձրացման քաղաքականություն, ինչի արդյունքում հնարավոր կլինի մեղմել ցածր եկամուտ ունեցող տնային տնտեսությունների սպառման կրճատումը: GIMF մոդելի միջոցով իրականացված սիմուլյացիաների արդյունքները ցույց են տալիս, որ նման քաղաքականության իրականացման պարագայում արտաքին դրամական փոխանցումների բացասական շուկր ավելի քիչ ազդեցություն է ունենում իրական ՀՆԱ-ի աճի վրա, որը կրճատվում է 0.6 տոկոսային կետով, 0.75-ի փոխարեն: Բացի այդ, հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման արդյունքում հնարավոր է լինում կրճատել արտաքին շուկի ազդեցությունից վերականգնման ժամանակահատվածը:

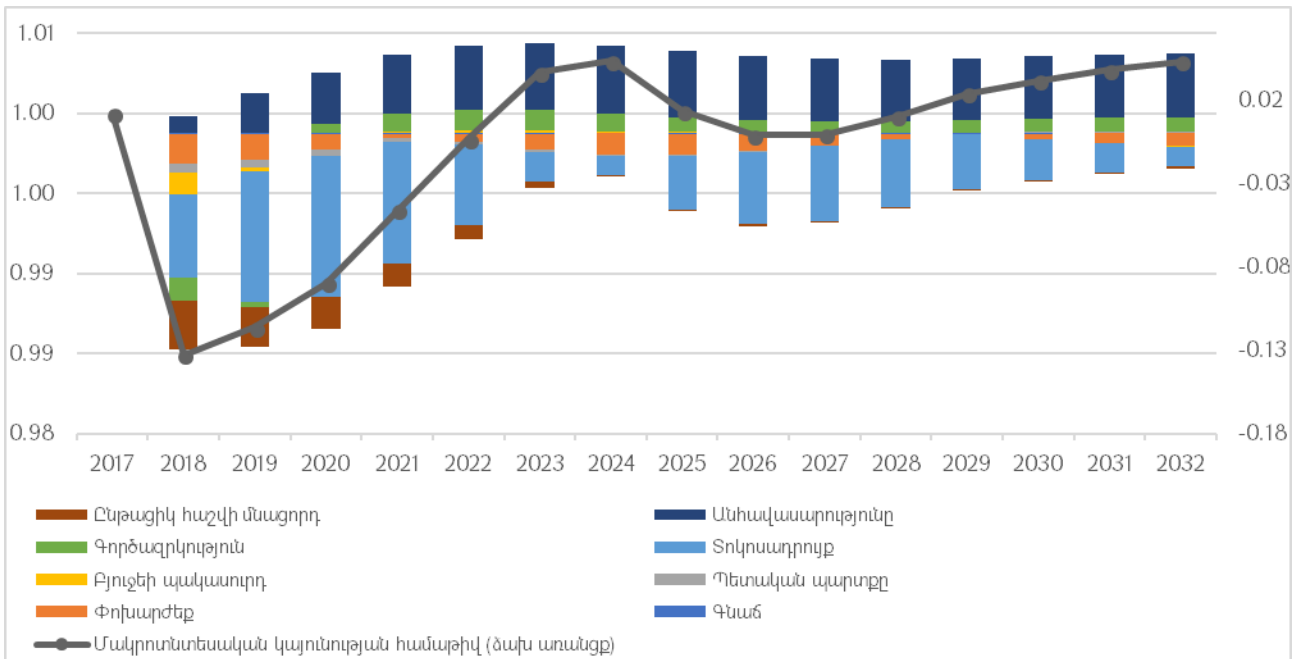


**Գծապատկեր 35. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության ինդեքսի արձագանքը արտաքին դրամական փոխանցումների կրճատմանը և բաղկացուցիչ ցուցանիշների նպաստումները դրամավարկային քաղաքականության արձագանքման պարագայում, %**

Տրանսֆերտների կրճատման շուկի ազդեցության հետևանքով առաջին սցենարում մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը նվազել է 1.79 տոկոսով: Դրա հիմնական պատճառներն են կարճաժամկետ տոկոսադրույքի տատանումները, գործազրկության աճը և ընթացիկ հաշվի մնացորդի վատթարացումը:

Վերոնշյալ հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումն զգալիորեն բարելավում է արտաքին դրամական փոխանցումների բացասական շուկի ազդեցությունից հետո մակրոտնտեսական կայունության համաթվի շարժընթացը: Այն առաջին տարում կրճատվում է 1.5 տոկոսով, որի հիմնական պատճառներն են կարճաժամկետ տոկոսադրույքի և փոխարժեքի տատանողականությունը և ընթացիկ հաշվի վատթարացումը: Սակայն հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման արդյունքում կրճատվում է սպառման անհավասարությունը, որը սկսած երկրորդ տարուց ունենում է դրական նպաստում մակրոտնտեսական կայունության համաթվին:





**Գծապատկեր 36. ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի արձագանքը արտաքին դրամական փոխանցումների կրճատմանը և բաղկացուցիչ ցուցանիշների նպաստումները դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների միաժամանակյա արձագանքման պարագայում, %**

Այսպիսով, ՀՀ տնտեսությունը, լինելով փոքր և բաց, գերծ չի մնում արտաքին աշխարհում տեղի ունեցող իրադարձությունների ազդեցությունից: Մեր կողմից դիտարկված շոկերը տարբեր ուղղություններով և տարբեր չափերով, սակայն բոլորն էլ խաթարում են մակրոտնտեսական կայունությունը, և՛ նվազեցնում տնտեսական աճի տեմպը: Աղյուսակ 6-ում ամփոփված են վերոնշյալ երեք արտաքին շոկերի՝ ՀՀ տնտեսության վրա ազդեցությունները: Կարող ենք նշել, որ հումքային ապրանքների միջազգային գների անկումը ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության համաթվի վրա ունի առավել մեծ ազդեցություն, սակայն, ՀՆԱ-ի կրճատման տեսանկյունից, ամենամեծ ազդեցությունն ունի տրանսֆերտների կրճատման բացասական շոկը: Ըստ գնահատման արդյունքների, դրամական փոխանցումների կրճատման ազդեցությունը նաև ամենաերկարատևն է, որը բացատրվում է այն հանգամանքով, որ այս շոկը հանգեցնում է խնայողությունների կրճատմանը, հետևաբար կրճատվում են ներդրումները: Վերջինիս պատճառով էլ հետագայում դժվարանում է տնտեսության վերականգնումը: Մեր ուսումնասիրության ընթացքում դիտարկվել են որպես շոկի

աղբյուր ընտրված փոփոխականների 1 տոկոս շեղումները, սակայն, իրական տնտեսությունում այդ փոփոխությունները կարող են լինել ավելի մեծ:

**Աղյուսակ 6.**

**ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին շուկերի ազդեցության հետևանքները**

Արտաքին շուկը	Մակրոտնտեսական քաղաքականությունը	Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի կրճատումը, %	Իրական ՀՆԱ-ի աճի դանդաղումը, տոկոսային կետ	Արտաքին շուկի ազդեցության տևողությունը, տարի
Արտաքին պահանջարկի անկումը	Միայն ԴՎԲ	1.89	0.54	5
	ԴՎԲ և ՀԲԲ միաժամանակ	1.60	0.41	3
Պղնձի միջազգային գների կրճատումը	Միայն ԴՎԲ	1.98	0.45	5
	ԴՎԲ և ՀԲԲ միաժամանակ	1.80	0.19	2
Տրանսֆերտների նվազումը	Միայն ԴՎԲ	1.79	0.75	7
	ԴՎԲ և ՀԲԲ միաժամանակ	1.50	0.60	3

Իրականացված հետազոտության արդյունքների ամփոփումը թույլ է տալիս եզրակացնելու, որ ՀՀ տնտեսական աճի և մակրոտնտեսական կայունության վրա արտաքին տնտեսական շուկերի բացասական ազդեցությունները մեղմելուն ուղղված դրամավարկային քաղաքականությունն արդյունավետ է մասնակիորեն, այսինքն միայն դրա օգտագործումը բավարար չէ: Դրամավարկային քաղաքականության հետ կորոդինացված հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը թույլ է տալիս ավելի կարճ ժամկետում հասնել նշանակալի արդյունքների և խուսափել պետական բյուջեի պակասուրդի աճից: Արտաքին պահանջարկի և մետաղների միջազգային գների բացասական շուկերի առաջացման դեպքում անհրաժեշտ է իրականացնել հարկային խթանող քաղաքականություն, ինչը կնպաստի մակրոմակարդակում արտադրական ծախսերի նվազեցմանը, իսկ արտաքին դրամական փոխանցումների բացասական շուկի դեպքում ավելի արդյունավետ է ծախսային քաղաքականությունը՝ թիրախավորելով ցածր եկամուտ ունեցող տնային տնտեսություններին: Այսինքն, անհրաժեշտ է բարձրացնել տնային տնտեսությունների եկամուտների վերաբաշխման

արդյունավետությունը, որպեսզի հնարավոր լինի խուսափել ցածր եկամուտ ունեցող բնակչության տնօրինվող եկամտի զգալի կրճատումից, որի արդյունքում ամբողջական սպառման անկումը կլինի ավելի փոքր:

### ԳԼՈՒԽ 3. ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԲԱՐԵԼԱՎՄԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ԳՈՐԾՈՒՄ

#### 3.1. Մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացման առանձնահատկություններն արտաքին տնտեսական շուկերի ազդեցության պայմաններում

Տնտեսական պատմության ընթացքում տեղի ունեցած խոշոր ճգնաժամերը՝ սկսած Մեծ ճգնաժամից մինչև 2008-2009թթ. ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, զգալիորեն փոխել են մակրոտնտեսագիտությունը և մակրոտնտեսական քաղաքականությունը<sup>146</sup>: Մեծ ճգնաժամից հետո, քեյնսյան տնտեսագիտության ձևավորմամբ, զարգացած երկրներում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը սկսեց դիտվել որպես մակրոտնտեսական քաղաքականության հիմնական ուղղություն: 1960-1970թթ. հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունները ձեռք են բերել գրեթե նույն կարևորությունը, և հաճախ օգտագործվել են որպես գործիք երկու տարբեր նպատակների հասնելու համար: Սակայն, վերջին երկու տասնամյակներում՝ մինչև 2008-2009թթ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, կարծես, իր դիրքերը զիջել է դրամավարկային քաղաքականությանը<sup>147</sup>: Դրա պատճառները բազմաթիվ են: Նախ հարկաբյուջետային քաղաքականության ազդեցությունները հաճախ կասկածի տակ են դրվում՝ հիմնվելով Ռիկարդոյի համարժեքության տեսության վրա, երկրորդ՝ հակապարբերաշրջանային հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացումը սահմանափակված է զարգացած երկրներում պետական պարտքի բարձր բեռի առկայության, իսկ զարգացող երկրներում՝ ֆինանսական շուկայի թերզարգացածության պատճառով: Բացի դրանից, հարկաբյուջետային քաղաքականության մշակման և իրականացման ժամանակային խզումները երկարատև են, և հաճախ իրականացվող միջոցառումները ժամանակավրեպ են: Ավելին, եթե դրամավարկային քաղաքականությունը կարողանում է ապահովել

<sup>146</sup> **Blanchard O., Summers L.**, Rethinking Stabilization Policy. Back to the Future, Prepared for the “Rethinking macro policy” conference at the Peterson Institute for International Economics, October 2017, p. 1

<sup>147</sup> **Dell'Ariccia G., Mauro P., Blanchard O.**, Rethinking Macroeconomic Policy, IMF Staff Position Note, February 12, 2010, SPN/10/03, pp. 5-6

իրական ՀՆԱ-ի ճեղքի բացակայությունը, ապա այլ քաղաքականության կարիքն այլևս չկա:

Տնտեսագիտական շրջանակներում ընդունված է, որ հարկաբյուջետային քաղաքականության հիմնական նպատակը պետական պարտքի կայունացումն է, մինչդեռ հակապարբերաշրջանային ֆիսկալ ազդակի առկայությունը՝ ներքին կայունարարների հետ միասին, մնում են ցանկալի գործիքներ մակրոտնտեսական քաղաքականություն իրականացնող պետական կառավարման մարմինների համար: Հատկանշական է, որ գործող ներքին կայունարարները համարվում են արդյունավետ գործիք հակապարբերաշրջանային քաղաքականության տեսանկյունից, սակայն քիչ ջանքեր են գործադրվել դրանց բարելավման համար<sup>148</sup>:

Աշխարհի մի շարք զարգացած և զարգացող երկրներում դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակը գների կայունության ապահովումն է: Այս նպատակի հիմքում դրված է այն ենթադրությունը, որ կայուն գնաճը ապահովում է իրական ՀՆԱ-ի ճեղքի բացակայություն, ինչը տնտեսական գործունեության հնարավոր ամենացանկալի արդյունքն է՝ անկատար շուկայական տնտեսության պայմաններում<sup>149</sup>: Սա իր հերթին ենթադրում է, որ իրական տնտեսական ակտիվությունը հնարավոր է կայունացնել միայն գների կայունությունն ապահովելով: Սակայն, կարծում ենք, որ միայն մեկ մակրոտնտեսական ցուցանիշի կայունությունն ապահովելը բավարար չի լինի ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության համար: Այսպես՝ և՛ գնաճը, և՛ ՀՆԱ-ի ճեղքը կարող են լինել կայուն, սակայն տնտեսությունում կարող են լինել այլ անկայունություն ստեղծող գործոններ, մասնավորապես՝ եկամուտների անհավասար բաշխվածությունը, տնտեսության ոչ օպտիմալ կառուցվածքը, ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդի բարձր մակարդակը և այլն, որոնք հետագայում առաջացնում են կայունացմանն ուղղված հավելյալ միջոցառումների անհրաժեշտություն:

2008-2009թթ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը զարգացած երկրներում կրկին մեծացրեց հարկաբյուջետային քաղաքականության դերը

---

<sup>148</sup> **Blanchard O., Summers L.**, Rethinking Stabilization Policy. Back to the Future, Prepared for the “Rethinking macro policy” conference at the Peterson Institute for International Economics, October 2017, p. 16

<sup>149</sup> **Blanchard O., Galí J.**, Real Wage Rigidities and The New Keynesian Model, NBER Working Paper 11806, November 2005, pp. 6-7

մակրոտնտեսական կայունության ապահովման գործում: Դա պայմանավորված էր երկու հանգամանքներով: Նախ՝ դրամավարկային քաղաքականությունը սահմանափակված էր՝ տոկոսադրույքի զրոյական ստորին շեմին մոտենալու պատճառով, բացի դրանից, այս ճգնաժամը բավականին երկարատև էր, հետևաբար հարկաբյուջետային քաղաքականության ժամանակային խզումները լուրջ խոչընդոտ չէին դրան արձագանքելու համար<sup>150</sup>: Այստեղ կարևոր դեր էր խաղում նաև հարկաբյուջետային տարածքի (fiscal space) առկայությունը, որը թույլ էր տալիս ավելի ազդեցիկ արձագանքել տնտեսական շոկերին՝ առանց պետական պարտքի կառավարելիությունը վտանգի տակ դնելու: Այսպիսի հնարավորություն ունեին մի շարք զարգացող երկրներ, ներառյալ ՀՀ-ն, ինչը հնարավորություն էր տալիս կառավարությանը կտրուկ և մեծ չափով մեծացնել պետական բյուջեի պակասուրդը՝ արտաքին շոկերի ազդեցությունները նվազեցնելու համար: Վերոնշյալ ճգնաժամը նաև ցույց է տվել, որ ֆինանսական համակարգը ունի կարևոր նշանակություն մակրոտնտեսական կայունության տեսանկյունից և որ միայն դրամավարկային քաղաքականությունը արդյունավետ միջոց չէ ֆինանսական կայունությունը ապահովելու համար: Անհրաժեշտ է մշակել և գործադրել առանձին ֆինանսական վերահսկողության և մակրոպրոդեյնցիալ գործիքներ այդ նպատակին հասնելու համար:

Գնաճի նպատակադրում իրականացնող կենտրոնական բանկերը հիմնականում վարում են լողացող փոխարժեքի քաղաքականություն և պնդում են, որ միջամտում են շուկայական փոխարժեքի ձևավորման գործընթացին բացառապես իրենց հիմնական նպատակին՝ գների կայունությանը հասնելու համար: Սակայն, այս պնդումը հիմնականում գործում է զարգացած երկրներում: Փորձը ցույց է տալիս, որ փոքր բաց տնտեսություններում շատ կենտրոնական բանկեր օգտագործում են ֆինանսական գործառնությունները փոխարժեքի տատանողականությունը հարթեցնելու, հաճախ նաև՝ դրա ցանկալի մակարդակն ապահովելու համար<sup>151</sup>: Դա բացատրվում է այն

<sup>150</sup> **Blanchard O., Dell'Ariccia G., Mauro P.**, Rethinking Macroeconomic Policy, IMF Staff Position Note, February 12, 2010, SPN/10/03, p. 9

<sup>151</sup> **Mishkin F.S.**, Challenges for Inflation Targeting in Emerging Market Countries, Emerging Markets Finance & Trade, Vol. 44, No. 6, Special Issue on Inflation Targeting Around the Globe: The Experience of Advanced and Emerging Market Economics, 2008, pp. 7-11

հանգամանքով, որ փոքր բաց տնտեսություն ունեցող զարգացող երկրներում, ներառյալ նաև ՀՀ-ում, փոխարժեքի արժեզրկումը հանգեցնում է ներքին գնաճի՝, իսկ արժևորումը բացասաբար է անդրադառնում արտահանման վրա, որը նույն չափով չի վերականգնվում փոխարժեքի մակարդակի վերականգնման դեպքում:

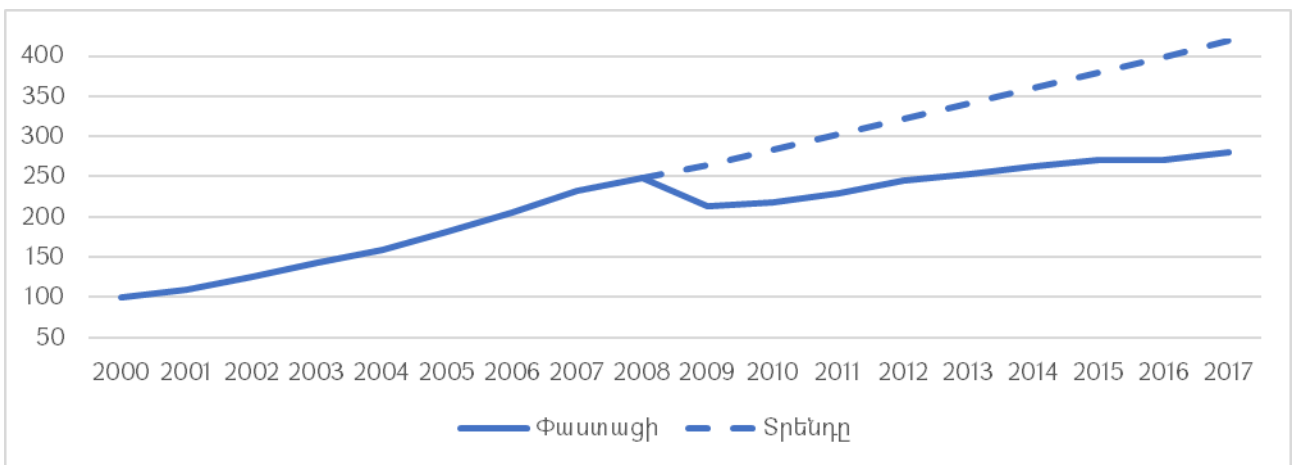
Կենտրոնական բանկերի հայտարարած և փաստացի իրականացվող գործողությունների միջև հակասության առկայությունը բացասաբար է ազդում դրամավարկային քաղաքականության թափանցիկության և վստահելիության վրա: Հետևաբար, կենտրոնական բանկերը պետք է բացահայտ ընդունեն, որ փոխարժեքի կայունության ապահովումը նրանց նպատակներից մեկն է:

Արտաքին բացասական շոկերի դեպքում մակրոտնտեսական քաղաքականության արձագանքն ունի իր սահմանափակումները: Դրամավարկային քաղաքականության սահմանափակումը զրոյական անվանական տոկոսադրույքն է, իսկ հարկաբյուջետային քաղաքականությանը՝ պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը: Առաջինի դեպքում, որպես քաղաքականության «տարածություն» կարող է ծառայել բարձր գնաճի թիրախը, քանի որ բարձր գնաճը ենթադրում է նաև քաղաքականության բարձր տոկոսադրույք, հետևաբար, բացասական արտաքին շոկի դեպքում կենտրոնական բանկը հնարավորություն կունենա կրճատել տոկոսադրույքը՝ տնտեսությունը խթանելու համար: Սակայն, հաշվի առնելով գնաճի՝ տնտեսության համար «ծախսատար» լինելը, ավելի նպատակահարմար կլինի տնտեսության վերելքի փուլերում կրճատել պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ արտաքին շոկերին ավելի ազդեցիկ արձագանքելու համար: Այսինքն՝ կառավարությունը տնտեսական ակտիվության վերականգնման փուլում բյուջեի եկամուտների աճը պետք ուղղի ոչ թե ընթացիկ ծախսերի ավելացմանը, այլ պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության կրճատմանը, որպեսզի արտաքին շոկերի ազդեցության դեպքում կարողանա իրականացնել համապատասխան քաղաքականություն: Հակառակ դեպքում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը չի լինի հակապարբերաշրջանային:

Սակայն, ինչպես արդեն նշվել է, հարկաբյուջետային քաղաքականության մշակումը, հաստատումը և իրականացումը հաճախ ժամանակից ուշ է արձագանքում

արտաքին շուկերին: Հետևաբար, արդյունավետ հակապարբերաշրջանային հարկաբյուջետային քաղաքականության համար կարևորվում է ներքին կայունարարների դերը և դրանց կատարելագործման անհրաժեշտությունը: Ներքին կայունարարների դեր են կատարում հարկերի պրոգրեսիվ դրույքաչափերը, ինչպես նաև պետական սոցիալական տրանսֆերտները: Դրանց կատարելագործման ուղի կարող է ծառայել հարկերի պրոգրեսիվության բարձրացումը կամ սոցիալական տրանսֆերտների ավելի նպատակային դարձնելը:

Ինչպես առանձին երկրների տնտեսություններ, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսությունը պարբերաբար բախվում են տարատեսակ շուկերի, որոնք ունեն իրենց ծագման աղբյուրները և տարածման մեխանիզմները: Փոքր և հաճախակի տեղի ունեցող շուկերին արձագանքելու համար շատ երկրների կենտրոնական բանկեր կենտրոնացել են «տոկոսադրույքի կանոնի» կատարելագործման վրա, որը կոչված է արձագանքելու գնաճի շեղմանը թիրախից և փաստացի ՀՆԱ-ի շեղումներին պոտենցիալ մակարդակից: Հարկաբյուջետային քաղաքականության տեսանկյունից այսպիսի արձագանքման մեխանիզմներ են ներքին կայունարարները:



**Գծապատկեր 37. ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի աճի ինդեքսը, 2000-2017թթ., 2000թ.=100%**<sup>152</sup>

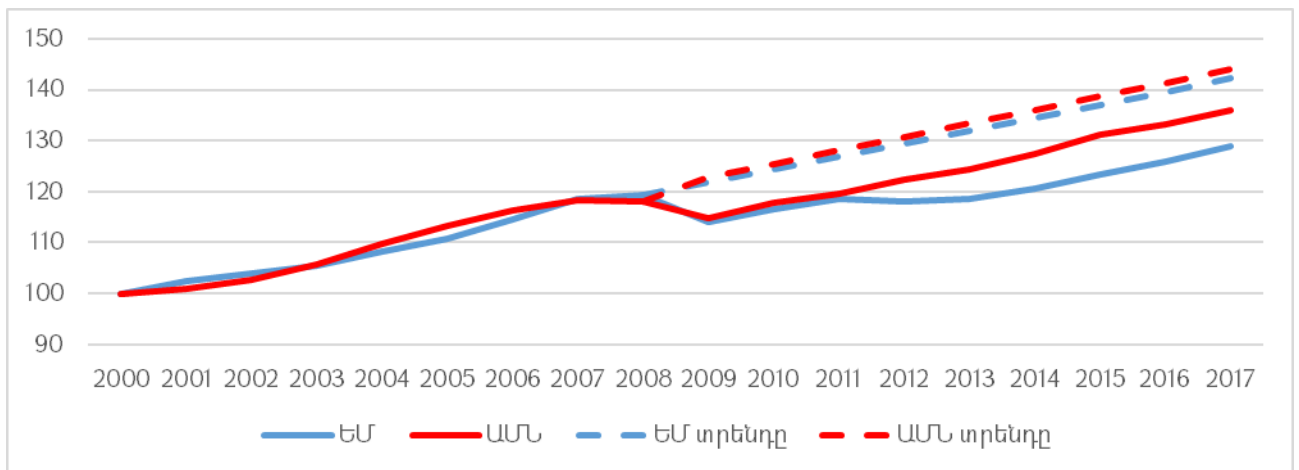
Մակրոտնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինների կողմից ենթադրվում է, որ շուկերին անհրաժեշտ չափով արձագանքելը կօգնի թողարկմանը վերադառնալ ներուժային մակարդակին: Սակայն, 2008-2009թթ. ճգնաժամի դեպքում դա տեղի չունեցավ: Գծապատկեր 37-ում ներկայացված է ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի աճի ինդեքսը և 2000-2008թթ. տվյալների հիման վրա կառուցված գծային տրենդը: Ինչպես

<sup>152</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ, ՀՆԱ արտադրությունը, տվյալների բազա և հեղինակի հաշվարկներ



երևում է գծապատկերից ՀՀ-ում ՀՆԱ իրական աճը այդպես էլ չի վերականգնվել և այժմ ՀՆԱ-ի աճը գտնվում է տրենդից ցածր մակարդակում:

Նմանատիպ իրավիճակ է նաև ԱՄՆ և ԵՄ անդամ երկրների տնտեսություններում (տես՝ Գծապատկեր 38): Երկու դեպքում էլ ճգնաժամը հանգեցրել է իրական ՀՆԱ-ի մեկ քայլ անկման նախաճգնաժամային ժամանակահատվածի հետ համեմատ և այն չի վերադառնում իր մինչճգնաժամային տրենդին:



**Գծապատկեր 38. ԵՄ և ԱՄՆ իրական ՀՆԱ-ի ինդեքսները, 2000-2017թթ.**

2000թ.=100%<sup>153</sup>

Այսպիսի իրավիճակը խոսում է այն մասին որ տնտեսությունում գործում է «մնայունության» (hysteresis) էֆեկտը<sup>154</sup>, այսինքն՝ ժամանակավոր շոկերը տնտեսության վրա ունենում են մնայուն՝ երկարաժամկետ ազդեցություն՝ այդպիսով կրճատելով նաև ներուժային ՀՆԱ-ն: Հնարավոր է, որ ամբողջական արդյունքը դեռևս ցածր է ներուժային մակարդակից, սակայն նույնը չենք կարող նշել ԱՄՆ տնտեսության համար, որտեղ գործազրկության ցածր մակարդակը մատնանշում է իրական ՀՆԱ-ի բացասական ճեղքի բացակայությանը:

ՀՀ տնտեսությունում, սակայն, համաշխարհային շոկի երկարատև ազդեցությունը պայմանավորված էր համաշխարհային տնտեսության դանդաղ

<sup>153</sup> Աղբյուրը՝ Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի տվյալների բազա: ԵՄ իրական ՀՆԱ-ի ինդեքսը հաշվարկվել է ԵՄ անդամ պետությունների համախմբված իրական ՀՆԱ-ների համար: 2017թ. համար ներկայացված են ԱՄՀ գնահատականները:

<sup>154</sup> **Blanchard O., Lawrence H.S.**, Hysteresis and the European Unemployment Problem, NBER Macroeconomics Annual 1986, Volume 1, pp. 27-29

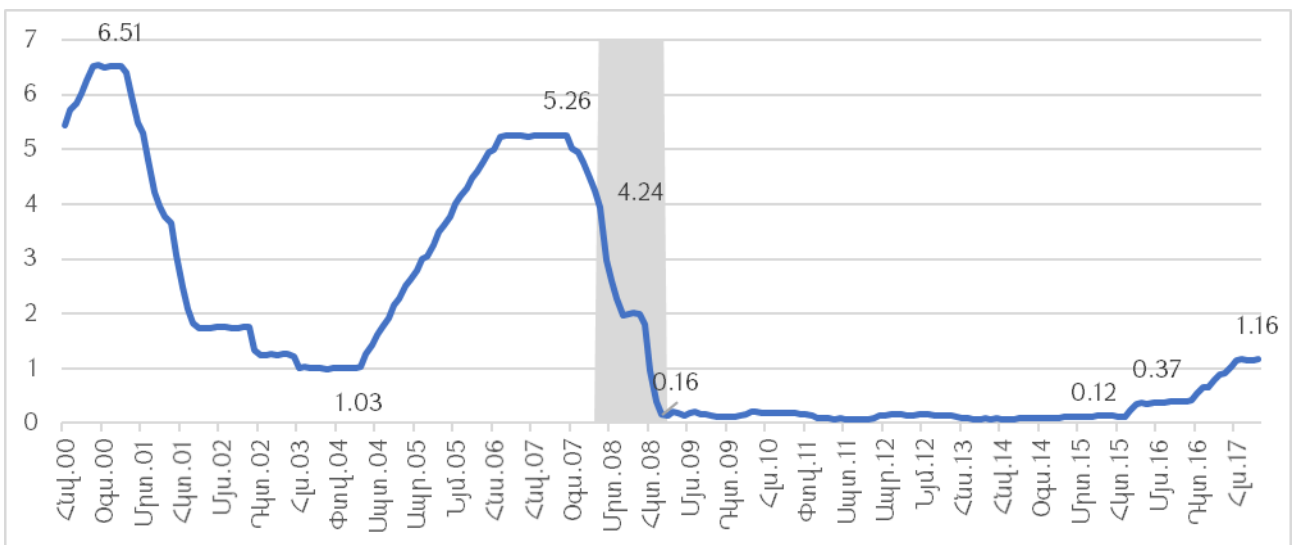
<http://www.nber.org/papers/w1950.pdf>

**Gali J.**, Hysteresis and The European Unemployment Problem Revisited, NBER Working Paper 21430, July 2015, pp. 24-28

<http://www.nber.org/papers/w21430.pdf>

վերականգմամբ, ինչպես նաև այլ շուկերի ազդեցությամբ, մասնավորապես՝ պղնձի գների անկմամբ, տրանսֆերտների կրճատմամբ և այլն:

Հատկանշական է, որ ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը, 2008թ. ճգնաժամին արձագանքելով, քաղաքականության տոկոսադրույքը 4.24% նվազեցրել է մինչև 0.16%, մեղմելով շուկի ազդեցությունը ինչպես ԱՄՆ-ի, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսության վրա: Սակայն, ներկայումս, երբ ԱՄՆ տնտեսությունն արդեն վերականգնվել է, քաղաքականության տոկոսադրույքը կազմում է 1.16 տոկոս (2017թ. նոյեմբերի դրությամբ, տես՝ Գծապատկեր 39): Ստացվում է, որ 2008թ.-ի տեղի ունեցած ճգնաժամին համարժեք շուկի ի հայտ գալու դեպքում ԱՄՆ Դաշնային պահուստների համակարգը այլևս չի կարողանա տոկոսադրույքի միջոցով համապատասխան չափով արձագանքել շուկին: Փոխարենը ստիպված կլինի օգտագործել տնտեսության խթանման այլ գործիքներ, ինչպիսիք են օրինակ՝ քանակական մեղմացման մեխանիզմները, գնաճային սպասումների ձևավորումը և այլն, որոնց ազդեցությունը ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքի և համաշխարհային ռիսկի հավելվածարի (risk premium) վրա միանշանակ չի լինի:



**Գծապատկեր 39. ԱՄՆ դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքները 2000-2017թթ., %<sup>155</sup>**

Տոկոսադրույքի ցածր մակարդակը սահմանափակում է դրամավարկային քաղաքականության արձագանքը, սակայն, այն բարենպաստ միջավայր է ստեղծում

<sup>155</sup> Աղբյուրը՝ ԱՄՆ դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալների բազա (FRED), էլ. աղբյուր՝ <https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS>

հարկաբյուջետային քաղաքականության իրականացման համար: Հայտնի է, որ եթե պետական պարտքի տոկոսադրույքը ավելի ցածր է, քան իրական ՀՆԱ-ի աճը, ապա պետական պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցությունը այլ հավասար պայմաններում նվազում է: Հետևաբար, կառավարությունը կարող է նոր պարտք ներգրավել և չմտահոգվել պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության մասին այնքան ժամանակ, քանի դեռ տոկոսադրույքը գտնվում է ցածր մակարդակում<sup>156</sup>:

Ժամանակակից տնտեսագիտական գրականությունում կարևոր տեղ է հատկացվում նաև սոցիալական քաղաքականությանը: Մասնավորապես Ա. Սենը<sup>157</sup> կարևորում է աղքատության կրճատմանը և բնակչության եկամուտների և սպառման անհավասարությունների նվազեցմանն ուղղված պետական քաղաքականության մշակումը և իրագործումը: Ջ. Ստիգլիցն իր «Անհավասարության գինը» գրքում նշել է, որ անհավասարության առաջացման պատճառը ինչպես շուկայական տնտեսության անկատարությունն է, այնպես էլ պետական քաղաքականությունը՝ ավելացնելով, որ պետությունն ունի անհրաժեշտ կարողությունները դրամական միջոցները վերաբաշխելու վերևից ներքև և հակառակը<sup>158</sup>:

Համաշխարհային տնտեսությունը իր զարգացման ընթացքում բախվել է բազմաթիվ խոշոր ցնցումների, որոնցից յուրաքանչյուրը պահանջ է ստեղծել վերանայել գործող մակրոտնտեսական քաղաքականությունը: Մեծ ճգնաժամից հետո ակնհայտ դարձավ այն տեսակետը, որ տնտեսությունը ինքնաբերաբար չի կայունանում, հետևաբար, մակրոտնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինները պետք է պատրաստ լինեն անհրաժեշտ միջոցառումներ ձեռնարկել՝ շուկերի ազդեցության հետևանքները մեղմելու համար: Սակայն, կարծում ենք, որ ավելի արդյունավետ է տնտեսության «նորմալ» գործունեության ժամանակահատվածում ապահովել կայունության մեխանիզմներ, որոնք տնտեսություն կդարձնեն ավելի քիչ խոցելի արտաքին շուկերի նկատմամբ: Այդպիսիք կարող են լինել այն միջոցառումները, որոնք ուղղված են, օրինակ, տնտեսության կառուցվածքի բարելավումը՝ դիվերսիֆիկացնելով տնտեսական աճի աղբյուրները, պետական պարտք/ՀՆԱ

<sup>156</sup> **Blanchard O., Summers L.**, Rethinking Stabilization Policy. Back to the Future, Prepared for the “Rethinking macro policy” conference at the Peterson Institute for International Economics, October 2017, p. 16

<sup>157</sup> **Sen A.**, Development as Freedom, Oxford University Press, see Chapter 5, 1999

<sup>158</sup> **Stiglitz J.**, The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future, see Chapter 2, pp. 43-44

հարաբերակցության կրճատումը, պետական եկամուտների հավաքագրման և ծախսերի իրականացման գործընթացների բարելավումը, պետական պահուստների բավարար մակարդակ ապահովումը և ներքին կայունարարների արդյունավետության բարձրացումը:

### **3.2 ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քաղաքականության կատարելագործման ուղիները**

ՀՀ տնտեսությունը, մշտապես ենթարկվում է արտաքին տնտեսական շոկերի ազդեցությանը: Վերջիններս տարբեր փոխանցման մեխանիզմներով ազդում են մակրոտնտեսական կայունության վրա՝ վտանգելով տնտեսական կայուն աճը: Հետևաբար, մակրոտնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինների առջև դրվում է երկու նպատակ.

1. Միջոցներ ձեռնարկել արտաքին շոկերի նկատմամբ տնտեսության խոցելիությունը նվազեցնելու ուղղությամբ
2. Մշակել մակրոտնտեսական քաղաքականության գործուն մեխանիզմներ շոկերի ի հայտ գալու դեպքում, դրանց անհրաժեշտ կերպով արձագանքելու համար:

ՀՀ կենտրոնական բանկը 2006թ. հունվարից անցում է կատարել գնաճի նպատակադրմանը, իսկ որպես գործառնական նպատակ սահմանվել է տոկոսադրույքը:

Սակայն դոլարայնացման բարձր մակարդակի պատճառով ՀՀ ԿԲ հաճախ ստիպված է լինում ֆինանսական շուկայում գործառնությունների միջոցով կարգավորել փոխարժեքի մակարդակը՝ ֆինանսական կայունության և գնաճի նպատակային մակարդակի ապահովման համար: Դոլարայնացումը հատուկ է անցումային տնտեսություն ունեցող զարգացող երկրներին<sup>159</sup>: Ըստ ՀՀ ԿԲ տվյալների 2018թ. հունվարի դրությամբ ՀՀ առևտրային բանկերի վարկերի դոլարիզացման մակարդակը

---

<sup>159</sup> **Calvo G.A., Mishkin F.S.**, The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries, NBER Working Paper 9808, June 2003, pp. 12-23  
<http://www.nber.org/papers/w9808.pdf>

կազմում է 61.7%, իսկ ավանդներինը՝ 60.6 տոկոս<sup>160</sup>: Սա բավականին բարձր ցուցանիշ է, և եթե հաշվի առնենք նաև ներմուծման բարձր կշիռը ընդհանուր առևտրաշրջանառության մեջ, ապա ակնհայտ է, որ փոխարժեքի տատանողականությունը կարող է խոչընդոտել ինչպես դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակի՝ գների կայունության ապահովմանը, այնպես էլ մակրոտնտեսական կայունության ապահովմանը:

2016թ. ԱՄՀ-ի դասակարգմամբ ՀՀ ԿԲ-ն դասվել է լողացող փոխարժեքի ռեժիմ վարող ԿԲ-ների շարքում<sup>161</sup>: Սակայն, դրանից առաջ՝ 2014 և 2015 թվականներին ՀՀ ԿԲ-ն դասվել էր դե-ֆակտո սողացող հաստատագրված ռեժիմով փոխարժեքի քաղաքականություն վարողների շարքում<sup>162</sup>:

Կենտրոնական բանկի միջամտությունը փոխարժեքի ձևավորման գործընթացում ակնհայտ էր նաև 2014թ. տարեվերջին՝ սկսած նոյեմբերից, երբ արտաքին շուկերի ազդեցության հետևանքով փոխարժեքը կտրուկ արժեզրկվել էր և դեկտեմբերի կեսերին հասել 1 դոլարը 527.2 դրամի: Սա պայմանավորված էր ինչպես համաշխարհային շուկաներում դոլարի արժևորմամբ, այնպես էլ տնտեսվարողների և սպառողների խուճապային վարքագծով: Դրանց արդյունքում կտրուկ աճեց ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ պահանջարկը, որը մասամբ նաև սպեկուլյատիվ էր, ինչն ավելի դժվարացրեց ՀՀ ԿԲ կողմից փոխարժեքի կայունության ապահովմանն ուղղված գործիքակազմի կիրառումը:

Փոխարժեքի կայունության ապահովումը պահանջում է արտաքին պահուստների բավարար մակարդակի առկայություն: Արտաքին պահուստների

---

<sup>160</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, «Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալներ (ամսական)», «Առևտրային բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի ծավալներ (ամսական)», ՀՀ Կենտրոնական բանկի Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրություն, էլ. աղբյուր՝ <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx> (մուտքը՝ 04.01.2018թ.)

<sup>161</sup> “Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2016”, International Monetary Fund Washington 2016, p. 7, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2017/01/25/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2016-43741>

<sup>162</sup> “Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2014”, International Monetary Fund Washington 2014, p. 5, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2016/12/31/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2014-41643>

“Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2015”, International Monetary Fund Washington 2015, p. 6, available at: <https://www.imf.org/en/Publications/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions/Issues/2017/01/25/Annual-Report-on-Exchange-Arrangements-and-Exchange-Restrictions-2015-42751>

գնահատումը կարևոր նշանակություն ունի երկրի արտաքին կայունությունը գնահատելու տեսանկյունից: ՀՀ ԿԲ համախառն արտաքին պահուստների ծավալը 2018թ. հունվարի վերջի դրությամբ կազմում է 2286.9 մլն ԱՄՆ դոլար<sup>163</sup>:

Արտաքին պահուստների բավարարելիությունը գնահատելու համար օգտագործվում են տարբեր մոտեցումներ, որոնցից ամենատարածվածներն են՝

1. Արտաքին պահուստների և ներմուծման ծավալի հարաբերակցությունը, որը ցույց է տալիս, թե շուկի ի հայտ գալու դեպքում քանի ամիս ներմուծումը կարող է իրականացվել պահուստների հաշվին:

2. Արտաքին պահուստների և կարճաժամկետ արտաքին պարտավորությունների հարաբերակցությունը<sup>164</sup>:

3. Արտաքին պահուստները պետք է գերազանցեն փողի զանգվածի 20 տոկոսը:

4. Միասնական մեթոդը, որում ներառվում են կարճաժամկետ արտաքին պարտավորությունները և ընթացիկ հաշվի բացասական մնացորդը: Մեկ այլ միասնական մեթոդ են առաջարկում Վիջնհոլդսը և Կապտեյնը՝ կարճաժամկետ արտաքին պարտավորությունների հետ միասին կիրառելով փողի բազան<sup>165</sup>:

5. Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կողմից կիրառվող մոտեցումը, ըստ որի արտաքին պահուստների նվազագույն մակարդակը հաշվարկելու համար օգտագործվում են արտահանումից ստացվող եկամուտները, փողի բազան, կարճաժամկետ պարտքը, այլ պարտավորությունները<sup>166</sup>: Այս ցուցանիշները ազդեցացվում են, օգտագործվելով համապատասխան գործակիցներ, որոնք ներկայացված են Աղյուսակ 7-ում: Հարկ է նշել, որ ԱՄՀ-ն օգտագործում է տարբեր գործակիցներ ամրագրված և լողացող փոխարժեքի ռեժիմ ունեցող երկրների համար՝ որպես հիմք ընդունելով այն հանգամանքը, որ փոխարժեքի ամրագրումը կամ դրա ցանկալի մակարդակի ապահովումը պահանջում է հավելյալ պահուստների առկայություն:

---

<sup>163</sup> ՀՀ կենտրոնական բանկ, ՀՀ միջազգային պահուստների կառուցվածքը (ամսական), արտաքին հատվածի վիճակագրություն, էլ. աղբյուր՝ [https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat\\_data\\_arm/7.International%20reserves\\_arm.xls](https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/stat_data_arm/7.International%20reserves_arm.xls) (մուտքը՝ 01.03.2018թ.)

<sup>164</sup> «Greenspan-Guidotti»-ի կանոնը

<sup>165</sup> **Kapteyn A., de Beaufort W.O.**, Reserve Adequacy in Emerging Market Economies, IMF Working Paper 01/143, September 2001, pp. 13-24

<sup>166</sup> Guidance Note on The Assessment of Reserve Adequacy and Related Considerations, The IMF staff report, June 2016, p. 25

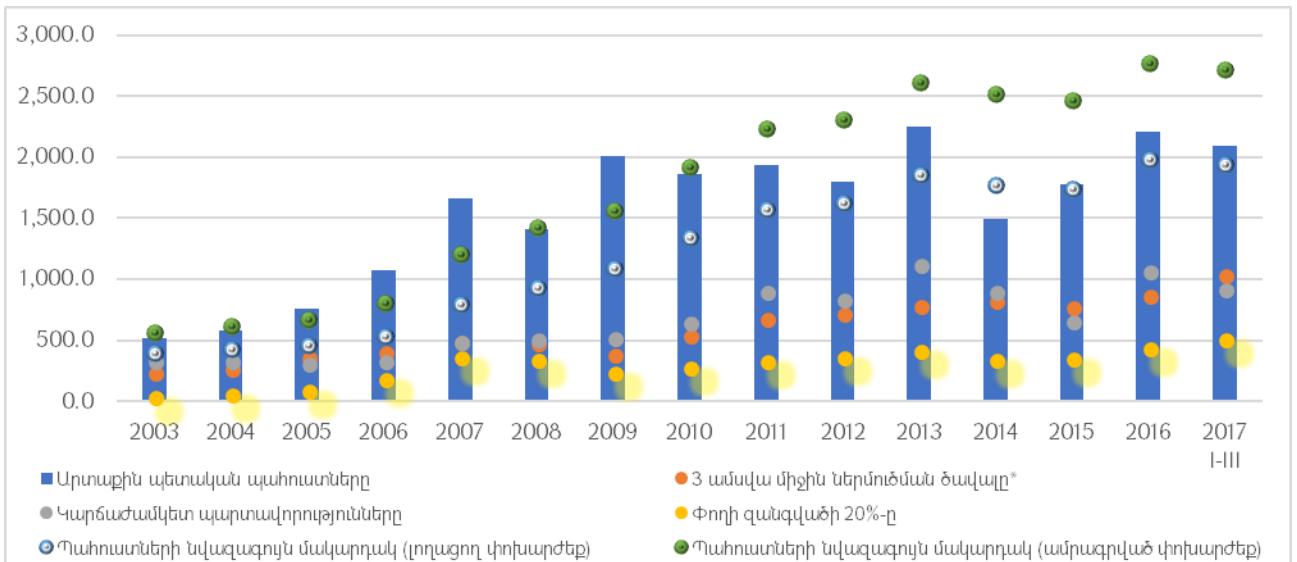
**Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կողմից արտաքին պահուստների նվազագույն մակարդակի հաշվարկման համար կիրառվող գործակիցները<sup>167</sup>, %**

	Կարճաժամկետ պարտք	Երկարաժամկետ պարտք	Փողի զանգված	Արտահանում
<b>Ամրագրված փոխարժեք</b>	30	20	10	10
<b>Լողացող փոխարժեք</b>	30	15	5	5

Ըստ վերոնշյալ մոտեցումների գնահատել ենք ՀՀ կենտրոնական բանկի արտաքին պահուստների բավարարելիության մակարդակը, որի արդյունքները ներկայացված են Գծապատկեր 40-ում: ՀՀ արտաքին պահուստները 2017թ. նոյեմբերի վերջի դրությամբ կազմել են 2174.4 մլն ԱՄՆ դոլար, որը գերազանցում է ներմուծման 3 ամիսների միջին ծավալը, կարճաժամկետ արտաքին պարտքի 100%-ը, փողի զանգվածի 20%-ը, ինչպես նաև լողացող փոխարժեքով երկրների համար ԱՄՀ մեթոդաբանությամբ հաշվարկված պահուստների նվազագույն մակարդակը: Միևնույն ժամանակ, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ՀՀ տնտեսությունում փոխարժեքը հիմնականում ազատ լողացող չէ, արտաքին պահուստները պետք է նաև ավելին լինեն քան հաստատագրված փոխարժեքի ռեժիմով երկրների համար սահմանված կշիռներով հաշվարկված պահուստների նվազագույն մակարդակը, ինչը, սակայն, չենք կարող ասել ՀՀ պահուստների վերաբերյալ սկսած 2010 թվականից:

2016թ. վերջի դրությամբ հաստատագրված փոխարժեքի ռեժիմ ունեցող երկրների համար սահմանված կշիռներով հաշվարկված պահուստների նվազագույն մակարդակը կազմել է 2771.3 մլն ԱՄՆ դոլար, իսկ փաստացի պահուստները եղել են 20.5 տոկոսով ավելի ցածր՝ 2204.1 մլն ԱՄՆ դոլար (տես՝ Գծապատկեր 40): 2017թ. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ հաստատագրված փոխարժեքի ռեժիմ ունեցող երկրների համար սահմանված կշիռներով հաշվարկված պահուստների նվազագույն մակարդակը կազմել է 2723.4 մլն. ԱՄՆ դոլար, իսկ փաստացի պահուստները կազմել են 2094.3 մլն. ԱՄՆ դոլար, ինչը նշանակում է վերջիններս պետք է համալրվեն 629,1 մլն. ԱՄՆ դոլարով կամ 30 տոկոսով:

<sup>167</sup> նույն տեղում, էջ. 13



**Գծապատկեր 40. ՀՀ կենտրոնական բանկի արտարժույթային պահուստները և դրանց բավարարելիության գնահատումը 2003-2017թթ., մլն ԱՄՆ դոլար<sup>168</sup>**

Մեր կողմից իրականացված վերլուծությունների (2.4 ենթահարց) արդյունքում պարզ դարձավ, որ ՀՀ տնտեսության՝ արտաքին շուկերի նկատմամբ խոցելիությունը նվազեցնելու գործում միայն դրամավարկային քաղաքականությունը բավարար չէ, և կարևոր է նաև հարկաբյուջետային քաղաքականության արձագանքը: Վերջինս, սակայն, որպես մակրոտնտեսական կայունացման գործիք, ունի իր սահմանափակումները: Դիսկրեցիոն<sup>169</sup> կամ ընդհատ հարկաբյուջետային քաղաքականությունը, մասնավորապես, ունի բավականին մեծ ժամանակային խզումները, որը կապված է քաղաքականության մշակման և իրագործման գործընթացների հետ, բացի դրանից տնտեսության կայուն վիճակին վերադառնալուն պես քաղաքականությունը չի վերադառնում իր նախնական ազդակին: Այս թերություններից զուրկ են տնտեսության ներքին կայունարարները: Դրանք ավելի արագ են արձագանքում տնտեսական պարբերաշրջաններին, չեն պահանջում քաղաքական որոշման ընդունում: Այս և այլ առավելությունների համար ներքին կայունարարները կարելի է համարել հարկաբյուջետային քաղաքականության

<sup>168</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ԿԲ, ՀՀ միջազգային պահուստների կառուցվածքը (ամսական)», Արտաքին հատվածի վիճակագրություն, էլ. աղբյուր՝

<https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx> (մուտքը՝ 07.01.2018թ.)

<sup>169</sup> Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համարվում է դիսկրեցիոն (discretionary), երբ պետական ծախսային կամ հարկային քաղաքականությունները փոփոխվում են տնտեսության ներկա վիճակին արձագանքելու և այն կայունացնելու նպատակով:



առաջնային գործիքները<sup>170</sup>: Ներքին կայունարարների ազդեցության չափը կախված է տնտեսությունում պետական հատվածի կշռից, սակայն, կան նաև դրանք բարելավելու մեխանիզմներ առանց պետական հատվածի կշռի մեծացման<sup>171</sup>:

Հարկային քաղաքականության տեսանկյունից ներքին կայունարարներ կարող են լինել այն ուղղակի հարկերը, որոնք կապված են տնտեսվարող սուբյեկտների տնտեսական գործունեության արդյունքների հետ: Մասնավորապես՝ այդպիսի հարկերն են եկամտային հարկը և շահութահարկը: Սպառման հարկերը (ԱԱՀ, Ակցիզային հարկեր) ավելի ուշ են արձագանքում տնտեսական պարբերաշրջանների փոփոխություններին, հետևաբար, ավելի քիչ կայունացնող ազդեցություն են ունենում: Եկամտային հարկի՝ որպես ներքին կայունարարի կայունացնող ազդեցությունը մեծանում է դրա պրոգրեսիվության մեծացման հետ միասին:

Եկամտային հարկի դրույքաչափերը գործող օրենսդրությամբ պրոգրեսիվ են, սակայն անհրաժեշտ է պարզել, թե արդյոք գործող աճողական դրույքաչափերը ապահովում են ընդհանուր հարկման համակարգի պրոգրեսիվության անհրաժեշտ բավարար, թե ոչ:

## Աղյուսակ 8.

### Եկամտային հարկի դրույքաչափերը ՀՀ-ում 2018թ. հունվարի 1-ի դրությամբ<sup>172</sup>

Հարկման բազայի ամսական մեծությունը	Եկամտային հարկի դրույքաչափերը
մինչև 150 000 դրամը ներառյալ	23 տոկոս
150 000 դրամից մինչև 2 000 000 դրամը ներառյալ	34500 դրամ՝ գումարած 150 000 դրամը գերազանցող գումարի 28 տոկոսը
2 000 000 դրամից ավելի	552 500 դրամ՝ գումարած 2 000 000 դրամը գերազանցող գումարի 36 տոկոսը

2016թ. տվյալներով ՀՀ վարձու աշխատողների կազմում մինչև 150000 դրամ ամսական եկամուտ ունեցողների տեսակարար կշիռը կազմել է 66.2%, իսկ 150000-ից մինչ 2 000 000 դրամ և դրանից ավելի եկամուտ ունեցողների տեսակարար կշիռները

<sup>170</sup> Auerbach A.J., Fiscal Policy, University of California, Berkeley, October 5, 2017, p. 12

<sup>171</sup> Baungsgaard T., Symansky S.A., Automatic Fiscal Stabilizers, IMF Staff Position Note, September 28, 2009, SPN/09/23, pp. 7-15

<sup>172</sup> ՀՀ հարկային օրենսգիրք, ընդունվել է 04.10.2016թ., ուժի մեջ է 01.01.2018թ.-ից, հոդված 150, կետ 1

կազմել է համապատասխանաբար 33.6 և 0.3 տոկոս<sup>173</sup>: Ստացվում է, որ առավելագույն 36 տոկոս դրույքաչափը գործում է միայն 0.3 տոկոս հարկատուների համար: Այստեղից կարելի է ենթադրել, որ եկամտային հարկի պրոգրեսիվ դրույքաչափերը գործնականում չեն ապահովում հարկատեսակի անհրաժեշտ պրոգրեսիվությունը: Այնուամենայնիվ, պրոգրեսիվության վերաբերյալ դատողություններ անելու համար ընդունված է օգտագործել եկամտային հարկի առաձգականության գործակիցը<sup>174</sup> օգտագործելով հետևյալ բանաձևը, որը կիրառել ենք ՀՀ եկամտային հարկի պրոգրեսիվությունը գնահատելու համար.

$$\varepsilon = \frac{\sum_{i=1}^n Y_i MR_i}{\sum_{i=1}^n Y_i AR_i}$$

որտեղ՝  $\varepsilon$ -ը հարկի առաձգականության գործակիցն է,  $Y_i$ -ն  $i$ -րդ խմբի եկամուտների կշիռն է ընդհանուր եկամուտներում,  $MR_i$ -ն  $i$ -րդ խմբի համար եկամտային հարկի սահմանային դրույքաչափն է, իսկ  $AR_i$ -ն  $i$ -րդ խմբի եկամտային հարկի միջին դրույքաչափն է:

Վերոնշյալ բանաձևում,  $i$ -ն իրենից ներկայացնում է հարկային բազայի սահմանաչափերը, որոնք երեքն են՝ 0-ից 150 000 ՀՀ դրամ եկամուտ ունեցողների խումբը, 150 000-ից մինչև 2 000 000 ՀՀ դրամ և դրանից ավել ամսական եկամուտ ունեցողների խմբերը: Հարկի սահմանային դրույքաչափը հարկային օրենսգրքով սահմանված դրույքաչափերն են, որը ցույց է տալիս, թե եկամտի հավելյալ մեկ միավորի քանի տոկոսն է ենթակա վճարման: Իսկ եկամտային հարկի միջին դրույքաչափը, որոշվում է փաստացի վճարված հարկի գումարի և հարկման բազայի հարաբերությամբ: Որքան առաձգականության գործակիցը մեծ է 1-ից, այդքան պրոգրեսիվ է եկամտային հարկի ռեժիմը: Եթե այն հավասար է մեկի կամ փոքր է մեկից, ապա եկամտային հարկը պրոգրեսիվ չէ կամ ռեգրեսիվ է:

Այսպիսով, վերոնշյալ բանաձևի օգնությամբ, օգտագործելով 2016թ. ՀՀ փաստացի աշխատավարձերի տվյալները՝ հաշվարկել ենք եկամտային հարկի

<sup>173</sup> Հաշվարկվել է հեղինակի կողմից՝ ՀՀ աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության կողմից տրամադրած տվյալների հիման վրա

<sup>174</sup> **Kakwani N.C.**, Measurement of Tax Progressivity: An International Comparison, The Economic Journal, Vol. 87, No. 345, March, 1977, pp. 71-80

առաձգականության գործակիցը, որը հավասար է 1.07: Այսինքն, եկամտային հարկի գործող համակարգի պրոգրեսիվությունը շատ փոքր է:

Վարձու աշխատողների եկամուտները կենտրոնացած են ցածր՝ 150000 դրամ շեմի շրջանում, հետևաբար հարկի դրույքաչափի փոփոխությունը՝ առավելագույն դրույքաչափի բարձրացումը կամ նվազագույնի իջեցումը, նշանակալի ազդեցություն չի ունենա պրոգրեսիվության աճի վրա: Փոխարենը ավելի նպատակահարմար կլինի սահմանել հարկման միասնական դրույքաչափ և դրա հետ միասին կիրառել չհարկվող եկամտի սահմանաչափը: Այսպիսի մոտեցման արդյունքում գործնականում եկամտային հարկը դառնում է ավելի պրոգրեսիվ և մեծանում է եկամտային հարկի վերաբաշխման գործառույթի արդյունավետությունը<sup>175</sup>: Չհարկվող շեմի և միասնական դրույքաչափի հստակ չափերի որոշումը կախված է հարկաբյուջետային քաղաքականության ընթացիկ շրջանակներից և նպատակներից: Չհարկվող շեմի ընտրությունը կարող է կապվել աղքատության շեմի կամ նվազագույն աշխատավարձի մակարդակի հետ: Վերջիններս օգտագործելով հաշվարկել ենք եկամտային հարկի այլընտրանքային տարբերակներ, որոնք ներկայացված են Աղյուսակ 9-ում:

#### Աղյուսակ 9.

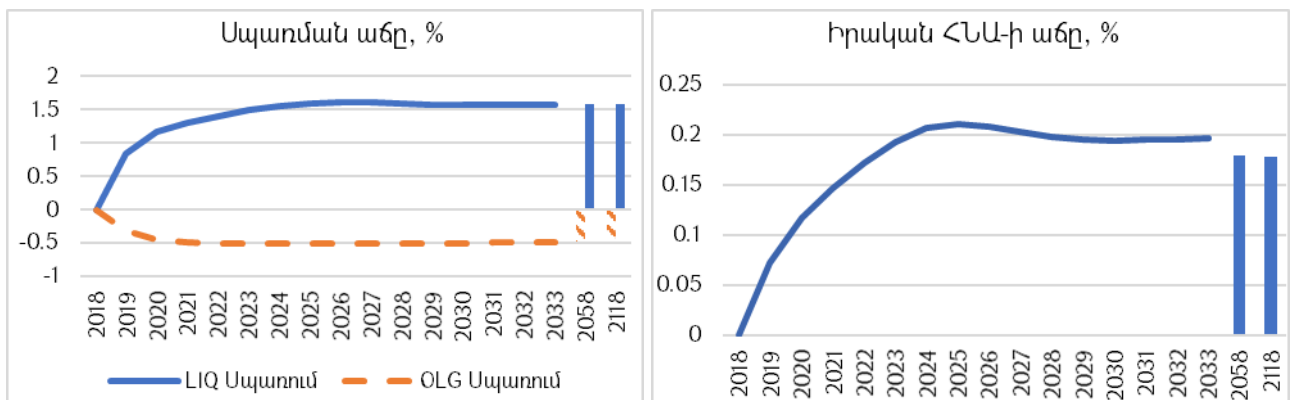
##### Եկամտային հարկի միասնական դրույքաչափերի տարբերակները

	Գործող	Տարբերակ 1	Տարբերակ 2	Տարբերակ 3	Տարբերակ 4
<b>Դրույքաչափը</b>	23%, 28%, 36%	29.2%	31.2%	32.8%	36.3%
<b>Չհարկվող շեմը</b>	0	23,313	33,418	40,867	55,000
<b>Արդյունավետ դրույքաչափ</b>	25.4	25.4	25.4	25.4	25.4
<b>Առաձգականության գործակից</b>	1.07	1.15	1.23	1.29	1.43
<b>Հարկային եկամուտների փոփոխություն, մլն դրամ</b>	-	0	0	0	0

<sup>175</sup> Առաջարկվող միասնական դրույքաչափի և չհարկվող շեմի սահմանման դեպքում եկամտային հարկի արդյունավետ դրույքաչափերի հաշվարկը տարբեր աշխատավարձերի համար ներկայացված է Հավելված 5-ում:

Աղյուսակ 9-ում 1-ից 3-րդ տարբերակներում չհարկվող շեմը հավասար է համապատասխանաբար աղքատության պարենային գծին, աղքատության ստորին գծին և աղքատության վերին գծին<sup>176</sup>: Տարբերակ 4-ում չհարկվող շեմը հավասար է նվազագույն աշխատավարձին: Հարկման դրույքաչափերը հաշվարկված է այնպես, որ գործող համակարգի համեմատությամբ հարկային եկամուտների փոփոխությունը լինի չեզոք: Ինչպես երևում է, միասնական դրույքաչափի և չհարկվող շեմի կիրառումը ապահովում է ավելի պրոգրեսիվ հարկման համակարգ՝ միևնույն հարկային եկամուտների պարագայում, ընդ որում, հարկի առաձգականությունը աճում է չհարկվող շեմի աճի հետ միասին:

Եկամտային հարկի պրոգրեսիվության աճի արդյունքում եկամուտների վերաբաշխումը ավելի արդյունավետ է իրականացվում, քանի որ հարկման բեռը փոխանցվում է ցածր եկամուտ ունեցող աշխատողներից բարձր եկամուտ ունեցող աշխատողներին: Արդյունքում ցածր եկամուտ ունեցողների տնօրինվող եկամուտը աճում է, որը կարող է ունենալ դրական մակրոտնտեսական ազդեցություն: Այսպիսի հարկային բարեփոխման մակրոտնտեսական ազդեցությունը գնահատելու համար օգտագործել ենք GIMF մոդելը (մոդելի նկարագրությունը ներկայացված է 2-րդ գլխում և Հավելված 3-ում), որի արդյունքները ներկայացված են Գծապատկեր 41-ում:



**Գծապատկեր 41. ՀՀ եկամտային հարկի պրոգրեսիվության աճի ազդեցությունը մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա**

Վերոնշյալ հարկային քաղաքականության արդյունքում սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների սպառումը աճում է ավելի շատ, քան բարձր եկամուտներով տնային տնտեսությունների սպառման անկումն է: Արդյունքում,

<sup>176</sup> «Հայաստանի վիճակագրական տարեգիրք, 2017», ՀՀ ԱՎԾ, էջ. 113

այսպիսի հարկային համակարգի կիրառումը կնպաստի եկամտային հարկի՝ որպես ներքին կայունարարի արդյունավետության բարձրացմանը, ինչպես նաև բնակչության եկամուտների վերաբաշխմանը, հետևաբար՝ անհավասարության կրճատմանը:

Շահութահարկի գծով պրոգրեսիվ դրույքաչափի սահմանումը հնարավոր չէ, հետևաբար, շահութահարկի՝ որպես ներքին կայունարարի արդյունավետությունը բարձրացնելու համար անհրաժեշտ է այն հնարավորինս մոտեցնել տնտեսվարողների ընթացիկ տարվա շահույթին: Ներկայումս շահութահարկը վճարվում է կանխավճարների տեսքով, որը հաշվարկվում է նախորդ տարվա շահութաբերության հիման վրա<sup>177</sup>: Այս դեպքում ստացվում է, որ շահութահարկը տնտեսական պարբերաշրջաններին արձագանքում է մեկ տարի ուշացմամբ: 2018թ.-ից գործող Հարկային օրենսգրքում նախատեսված է նոր մոտեցում, ըստ որի հարկ վճարողները կարող են իրենց հայեցողությամբ շահութահարկի կանխավճարներն իրականացնել նախորդ եռամսյակի փաստացի շահույթի հիման վրա<sup>178</sup>: Վերջինս հնարավորություն է տալիս հարկաբյուջետային քաղաքականությանը ավտոմատ կերպով արձագանքել տնտեսական անկմանը կամ վերելքին հենց նույն տարում: Հետևաբար, ավելի նպատակահարմար է կիրառել երկրորդ մոտեցումը՝ այն դարձնելով ոչ թե այլընտրանքային, այլ շահութահարկի կանխավճարի հաշվարկման միակ տարբերակը:

Արտահանումից կախվածությունը երկրի տնտեսությանը դարձնում է արտաքին շուկերի նկատմամբ խոցելի, քանի որ նաև արտահանումից ստացվող եկամուտներն են ֆինանսավորում ներմուծումը, նպաստում ներդրումների աճին և արդյունքում՝ տնտեսական աճին: Արտահանման ուղղվածությամբ տնտեսություններն ավելի շատ են ենթարկվում արտաքին շուկերի ազդեցությանը, քան ներքին պահանջարկի վրա հիմնված տնտեսությունները:

Առևտրաշրջանառության և ՀՆԱ-ի հարաբերակցությամբ աշխարհում ամենաբարձր ցուցանիշներ ունեցող երկրները Լյուքսեմբուրգը, Հոնկոնգը և Սինգապուրն են, որոնց արտաքին առևտուրը ավելի քան 3 անգամ գերազանցում է ՀՆԱ-ի ծավալը: ՀՀ արտաքին առևտրի և ՀՆԱ-ի հարաբերակցությունը կազմում է 74.6 տոկոս, ինչը հեռու է ամենաբարձր ցուցանիշն ունեցող երկրների համանման

<sup>177</sup> ՀՀ հարկային օրենսգրքը, ընդունվել է 04.10.2016թ., ուժի մեջ է 01.01.2018թ.-ից, հոդված 135, կետ 1

<sup>178</sup> նույն տեղում, կետ 4

ցուցանիշից, սակայն, ավելի բարձր է քան բոլոր երկրների ընդհանուր միջինը (տես՝ Աղյուսակ 10): 2014-2016թթ. ՀՀ արտահանման կշիռը ՀՆԱ-ում միջինը կազմել է 30.5 տոկոս, ինչը շատ մոտ է բարձր եկամուտ ունեցող երկրների 31.6 տոկոս ցուցանիշին: Սակայն արտաքին շուկերի նկատմամբ խոցելիությունը կարելի է նվազեցնել առանց արտահանում/ՀՆԱ ցուցանիշը նվազեցնելու՝ արտահանման կենտրոնացվածության կրճատման միջոցով:

#### Աղյուսակ 10.

#### Տարբեր երկրների և երկրների խմբերի տնտեսական բացության ցուցանիշը, 2014-2016թթ. միջին կշիռները <sup>179</sup>

Երկրներ	Արտահանման կշիռը ՀՆԱ-ում	Ներմուծման կշիռը ՀՆԱ-ում	Առևտրաշրջանառության կշիռը ՀՆԱ-ում
Լյուքսեմբուրգ	220.5	185.4	405.9
Հոնկոնգ	198.8	197.2	396.0
Սինգապուր	181.2	155.7	336.9
Եվրոպական Միություն	43.0	39.9	82.9
<b>Հայաստան</b>	<b>30.5</b>	<b>44.1</b>	<b>74.6</b>
Բարձր եկամուտ ունեցող երկրներ	31.6	30.7	62.3
Ցածր եկամուտ ունեցող երկրներ	20.8	38.8	59.6
Աշխարհ	29.8	29.2	59.0
Միջին եկամուտ ունեցող երկրներ	25.1	24.8	49.9

Արտահանման կենտրոնացվածության և դրա տնտեսական հետևանքների վերաբերյալ կան բազմաթիվ վերլուծություններ և էմպիրիկ գնահատականներ: Դրանք հիմնականում բաժանվում են երկու մասի. մի մասը գտնում է, որ, սովորաբար, արտահանման կենտրոնացվածությունը փոքր թվով ապրանքների շուրջ զարգացող երկրներում համարվում է արտահանումից եկամուտների տատանողականության

<sup>179</sup> Աղբյուրը՝ Առևտրի համաշխարհային կազմակերպության տվյալների բազա, էլ. աղբյուր՝ [http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=1ff4a498&report\\_name=Popular-Indicators&populartype=series&ispopular=y#](http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=1ff4a498&report_name=Popular-Indicators&populartype=series&ispopular=y#)

հիմնական պատճառ<sup>180</sup>: Դրա հիմքում ընկած է այն ենթադրությունը, որ ոչ կենտրոնացված առևտրի դեպքում մի ապրանքի գների տատանումը կարող փոխհատուցվել մեկ այլ ապրանքի գների հակառակ տատանումներով, ինչի արդյունքում կապահովվի ընդհանուր արտահանման կայունությունը: Բացի դրանից, արտահանման մեջ բարձր կշիռ ունեցող ապրանքատեսակի նկատմամբ պահանջարկի շուկր զգալի ազդեցություն կունենա ոչ միայն այդ ապրանքի, այլ նաև ամբողջ արտահանման ծավալի վրա:

Սակայն, մյուս խմբի տեսաբանները, էմպիրիկ հետազոտություններ իրականացնելով, եկել են այն եզրակացության, որ արտահանման կենտրոնացվածության և արտահանման ծավալի կայունության միջև կապը թույլ է կամ բացակայում է: Այդպիսի արդյունքի մասին են նշում, օրինակ՝ Մաքբինը և Նուգանը<sup>181</sup>:

Աշխատանքում տնտեսաչափական գործիքների միջոցով գնահատվել է արտահանման կենտրոնացման և տատանողականության միջև կապը ՀՀ տնտեսության համար: Դրա համար տարածված մոտեցում է համարվում ռեգրեսիոն հավասարման միջոցով կապի գնահատումը: Այս գործիքի օգտագործման համար անհրաժեշտ է ունենալ արտահանման կենտրոնացվածության և տատանողականության աստիճանի քանակական գնահատական:

Արտաքին առևտրի կենտրոնացումը գնահատելու համար մասնագիտական գրականությունում օգտագործվում են տարբեր գործակիցներ, որոնցից ամենատարածվածներն են Հերֆինդալի գործակիցը<sup>182</sup> և Ջինի-Հիրշմանի համաթիվը<sup>183</sup>: Վերջիններիս մեթոդաբանությունը բավականին նման է: Մեր հաշվարկներում օգտագործել ենք Ջինի-Հիրշմանի գործակիցը, քանի որ այն առավել

---

<sup>180</sup> **Love J.**, Commodity Concentration and Export Instability: The Choice of Concentration Measure and Analytical Framework, The Journal of Developing Areas 21, October 1986, pp. 63-74

**Ali R., Alwang J., Siegel P.B.**, Is Export Diversification the Best Way to Achieve Export Growth and Stability? A Look at Three African Countries, The World Bank Working Paper, July 1991, pp. 13

**Glezakos C.**, Export Instability and Economic Growth: A Statistical Verification, Economic Development and Cultural Change Vol. 21, No. 4, Part 1, Jul., 1973, pp. 670-678

<sup>181</sup> **MacBean A.I., Nguyen, D.T.**, Commodity concentration and export earnings instability: A mathematical analysis. Economic Journal, vol. 90, pp. 354-362.

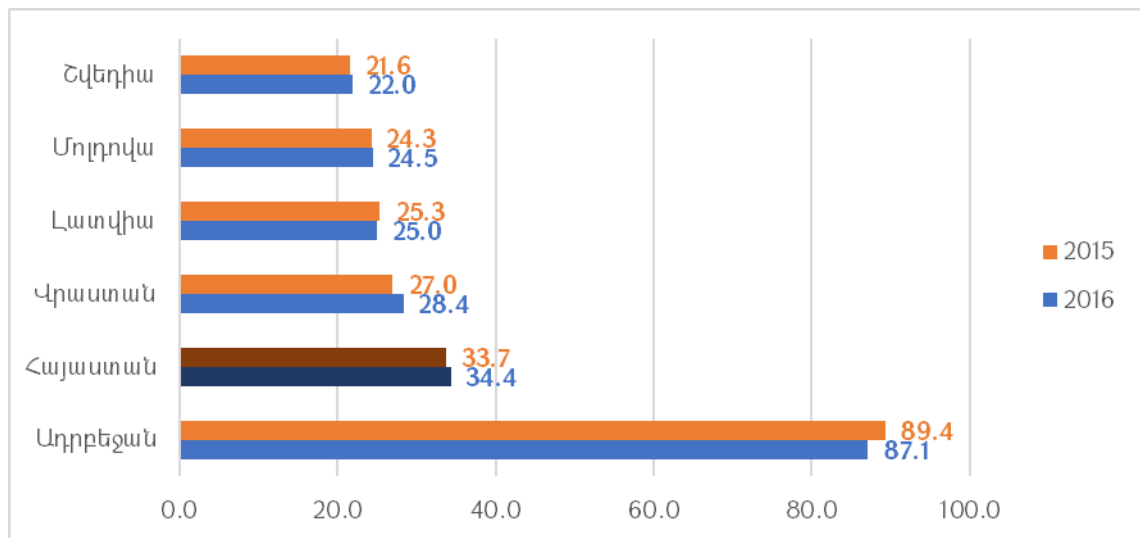
<sup>182</sup> **Krivka A.**, On the Concept of Market Concentration, the Minimum Herfindahl-Hirschman Index, and Its Practical Application, Panoeconomicus, 2016, Vol. 63, Issue 5, pp. 527-528

<sup>183</sup> **Aurifeille J.M., Svizzero S., Tisdell C.A.**, Leading Economic and Managerial Issues Involving Globalisation, Nova Science Publishers, Inc. New York, 2006, pp. 76-77

կտրուկ է արձագանքում արտահանման կառուցվածքի փոփոխությանը և ավելի հարմար է այլ երկրների հետ համեմատելու համար: Այն հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$C_t = 100 * \sqrt{\sum_{i=1}^n \left(\frac{A_{it}}{A_t}\right)^2}$$

որտեղ  $A_{jt}$ -ն j-րդ ապրանքի արտահանման ծավալն է t-րդ ժամանակաշրջանում, իսկ  $A_t$ -ը t-րդ տարում արտահանման ընդհանուր ծավալն է:



**Գծապատկեր 42. Արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածությունը ՀՀ-ում և այլ երկրներում 2015 և 2016թթ.<sup>184</sup>**

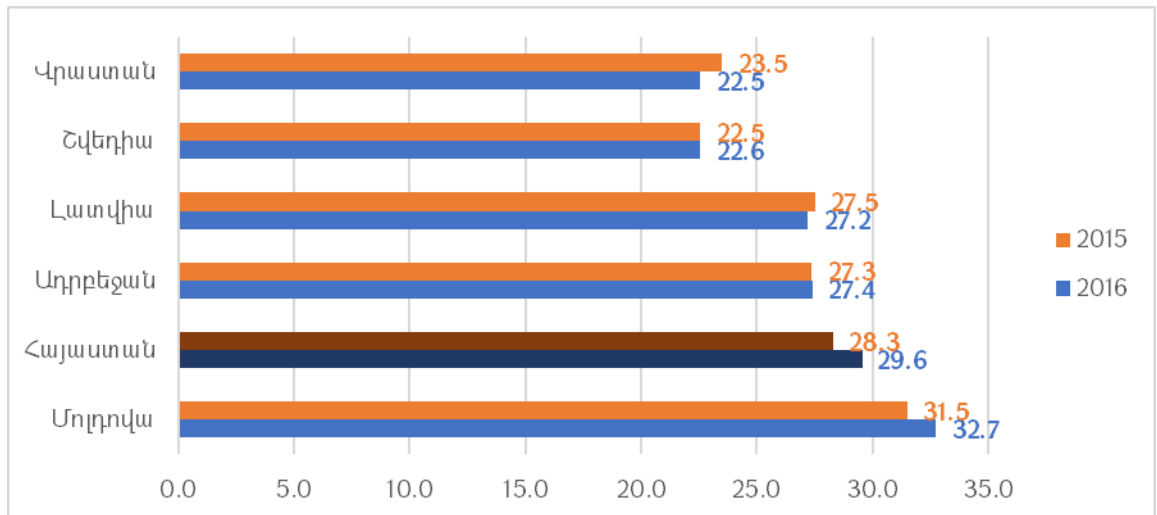
Գծապատկեր 42-ում ներկայացված է ՀՀ և մի շարք այլ երկրների արտահանման կենտրոնացվածությունը: Համեմատության համար հաշվարկել ենք Ջինի-Հիրշմանի գործակիցը նաև մի քանի այլ երկրների համար՝ ընտրելով ինչպես զարգացած, այնպես էլ ՀՀ տնտեսության զարգացմանը մոտ մակարդակ ունեցող երկրներ: Երբ արտահանման գրեթե ողջ մասը բաժին է ընկնում մեկ ապրանքի, ապա Ջինի-Հիրշմանի գործակիցը ընդունում է այդ ապրանքի կշռի արժեքը, ինչպես օրինակ Ադրբեջանի դեպքում է, որտեղ արտահանման կառուցվածքում նավթամթերքի տեսակարար կշիռը 2015 և 2016 թթ. կազմել է համապատասխանաբար 89.4 և 87.1 տոկոս: ՀՀ-ում կենտրոնացվածության գործակիցը 2016 թվականին կազմել է 34.4, ինչը 0.7 միավորով ավելին է, քան 2015 թվականին, այսինքն՝ արտահանման

<sup>184</sup> Հաշվարկն իրականացվել է հեղինակի կողմից: Տվյալների աղբյուր է հանդիսացել Միացյալ Ազգերի կազմակերպության՝ միջազգային առևտրի տվյալների բազան: Էլ. աղբյուր՝ <https://comtrade.un.org/data/> (մուտքը՝ 10.11.2017թ.)



կենտրոնացվածությունը աճել է: ՀՀ գործակիցը բավականին բարձր է ընտրված երկրների շարքում, որի հիմնական պատճառը հանքարդյունաբերության արտադրանքի մեծ կշիռն է արտահանման մեջ:

Եթե Ջինի-Հիրշմանի գործակցում  $A_{it}$ -ն ընդունենք ոչ թե i-րդ ապրանքատեսակի արտահանման ծավալը, այլ դեպի i-րդ երկիր արտահանման ծավալը, ապա բանաձևով կարող ենք հաշվել նաև արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածության գործակիցը: Արդյունքները ներկայացված են Գծապատկեր 43-ում:

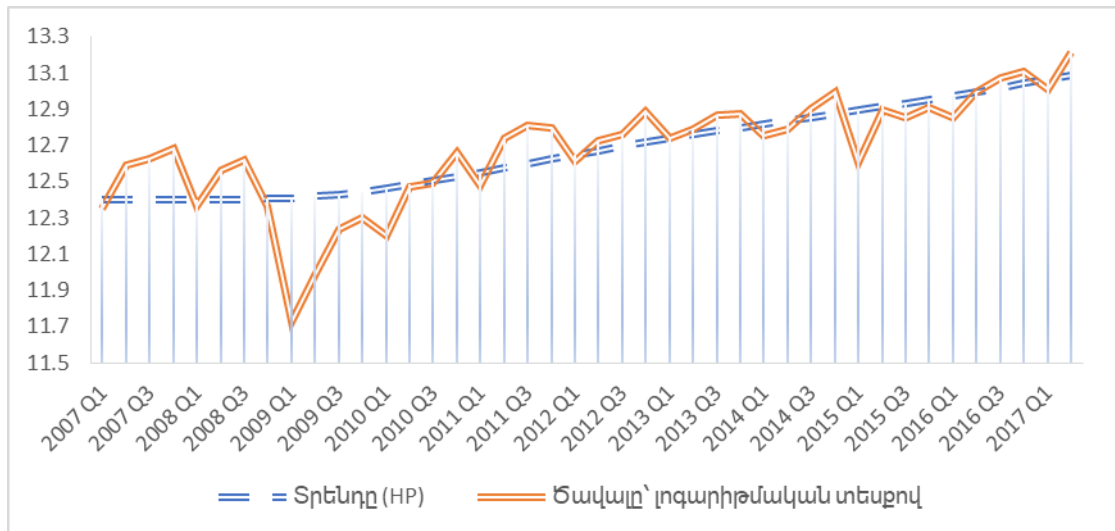


**Գծապատկեր 43. Արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածությունը ՀՀ-ում և այլ երկրներում 2015 և 2016թթ.<sup>185</sup>**

Հայաստանի արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածությունը նույնպես մեծ է այլ երկրների համեմատ, սակայն, այստեղ պետք է հաշվի առնենք Հայաստանի փակ սահմանները և արտաքին աշխարհի հետ ունեցած թույլ կապը:

Արտահանման ծավալի տատանողականությունը գնահատելու համար հաշվարկվել է տրենդից շեղման աստիճանը ուսումնասիրվող յուրաքանչյուր եռամսյակի համար: Դրա համար նախ արտահանման ծավալը բերվել է լոգարիթմական տեսքի, այնուհետև Հոդրիկ-Պրեսկոտի ֆիլտրի միջոցով գնահատվել է արտահանման տրենդը (տես՝ Գծապատկեր 44):

<sup>185</sup> Հաշվարկն իրականացվել է հեղինակի կողմից: Տվյալների աղբյուր է հանդիսացել Միացյալ Ազգերի կազմակերպության՝ միջազգային առևտրի տվյալների բազան: Էլ. աղբյուր՝ <https://comtrade.un.org/data/> (մուտքը՝ 10.11.2017թ.)



**Գծապատկեր 44. ՀՀ արտահանման ծավալը և տրենդը 2007-2017թթ.**

Իսկ տատանողականությունը հաշվարկվել է որպես արտահանման փաստացի ծավալի՝ տրենդից տոկոսային շեղում:

Ներկայացնենք մշակված մոդելի գնահատման արդյունքները: Արտահանման տատանողականության էկոնոմետրիկ մոդելն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$EXVAR_t = \alpha_0 + \alpha_1 * EXVAR_{t-1} + \alpha_2 * D(GHCOM)_t + \alpha_3 * D(GHGEO)_t + \alpha_4 * COPPER_{t-1} + \varepsilon_t$$

որտեղ՝  $EXVAR_t$ -ը արտահանման ծավալի տատանողականությունն է  $t$ -րդ եռամսյակում,  $D(GHCOM)_t$ -ը արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածության աճն է  $t$ -րդ եռամսյակում,  $GHGEO_t$ -ն արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածության աճն է  $t$ -րդ եռամսյակում, իսկ  $COPPER_{t-1}$ -ը պղնձի համաշխարհային գների աճն է  $t-1$ -րդ եռամսյակում:

Մոդելը գնահատվել է փոքրագույն քառակուսիների մեթոդով, որից առաջ ստուգվել է դիտարկվող շարքեր ստացիոնարությունը<sup>186</sup>: Ստուգման արդյունքում հավաստիացել ենք, որ բոլոր շարքերը ստացիոնար են, հետևաբար դրանց հետագա փոփոխության կարիք չի առաջացել:

Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդի կիրառման միջոցով գնահատված հավասարումն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$EXVAR_t = -0.02 + 0.63 * EXVAR_{t-1} - 0.45 * D(GHCOM)_t - 0.01 * D(GHGEO)_t + 6.21 * COPPER_{t-1} + \varepsilon_t$$

<sup>186</sup> **Марно В**, Путеводитель по современной эконометрике. Пер. с англ. В. А. Банникова. Научн. ред. и предисл. С. А. Айвазяна. — М: Научная книга, 2008. — 616 с. «Библиотека Солев». ст. 99-101

Ստացված արդյունքները փաստում են, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածության՝ Ջինի-Հիրշմանի գործակցի միավոր աճը հանգեցնում է արտահանման 0.45 տոկոսային կետով բացասական շեղմանը տրենդից: Հարկ է նշել, որ հավասարման մեջ կենտրոնացվածության գործակցի նշանը բացասական է, ինչը, սակայն, չի նշանակում, որ դրա աճը հանգեցնում է տատանողականության նվազմանը: Դա պետք է մեկնաբանել հետևյալ կերպ. եթե, օրինակ, արտահանման փաստացի ծավալը գտնվում է իր տրենդի վրա, ապա կենտրոնացվածության գործակցի մեկ միավոր աճը կհանգեցնի արտահանման փաստացի ծավալի՝ տրենդից 0.45 տոկոսային կետով դեպի ներքև շեղման: Բացի դրանից, մոդելում որպես արտահանման տատանողականությունը բացատրող գործոն ներառել ենք պղնձի համաշխարհային գների աճը, որը ինչպես և սպասվում էր, բավականին մեծ ազդեցություն ունի տատանողականության վրա:

Սակայն, նույնը չենք կարող նշել արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածության մասին, որը նշանակալի ազդեցություն չունի արտահանման տատանողականության վրա: Այսպիսի արդյունքի հիմնական պատճառը կարող է լինել այն հանգամանքը, որ թեև ՀՀ արտահանման 20.9 տոկոսը բաժին է ընկնում մեկ երկրի՝ ՌԴ-ին, մոտ 26.7 տոկոսը արտահանվում է ԵՄ երկրներ, և այս երկու շուկաներում տնտեսական պարբերաշրջանները տարբերվում են միմյանցից: Ավելին, Հայաստանից դեպի ԵՄ երկրներ արտահանվում են հիմնականում հանքահումքային արտադրատեսակներ, մինչդեռ դեպի Ռուսաստան արտահանվող ապրանքների մեծամասնությունը վերջնական սպառման ապրանքներ են: Սա նույնպես նվազեցնում է աշխարհագրական կենտրոնացվածության ազդեցությունը արտահանման տատանողականության վրա:

Այսպիսով, կարող ենք եզրահանգել, որ արտաքին միջազգային պահուստների բավարար մակարդակի ապահովումը, տնտեսության ներքին կայունարարների դերի բարձրացումը և արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածության կրճատումը դասվում են այն միջոցառումների շարքում, որոնք նպաստում են արտաքին շուկերի նկատմամբ ՀՀ տնտեսության խոցելիության նվազմանը:

## ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Ամփոփելով ատենախոսությունում իրականացված հետազոտությունը՝ ձևավորված հիմնական հետևությունները, եզրահանգումները և դրանց կիրառմանն առնչվող առաջարկությունները հիմնականում հանգում են հետևյալին:

Մակրոտնտեսական կայունությանը և կայունացման քաղաքականությանը վերաբերվող արտասահմանյան և հայրենական հետազոտություններում հաճախ է կիրառվում «շոկ» հասկացությունը, սակայն, ինչպես ընդհանրապես այդ երևույթի, այնպես էլ մասնավորապես առանձին շոկի էական հատկանիշների, դրսևորման ձևերի, փոխանցման մեխանիզմների վերաբերյալ տարբեր հետազոտողներ ցուցաբերում են տարբեր մոտեցումներ: Մասնագիտական գրականության մեջ հանդիպող շոկերի սահմանումների և դասակարգման մոտեցումների ուսումնասիրությունը մեզ թույլ է տվել շոկերը դասակարգել հետևյալ տեսակների՝ դրական և բացասական, առաջարկի և պահանջարկի, մակրոտնտեսական և միկրոտնտեսական, արտաքին և ներքին շոկերի, գնային և ոչ գնային շոկերի, կանխատեսվող և պատահական, ակնհայտ ու թաքնված, կարճաժամկետ և երկարաժամկետ շոկերի:

Մասնագիտական գրականության մեջ տնտեսագետների կողմից մակրոտնտեսական կայունության հիմնախնդիրը զգալիորեն ուսումնասիրված լինելով հանդերձ՝ դրա առանձնահատկություններին և օրինաչափություններին նվիրված գիտական աշխատանքներում «մակրոտնտեսական կայունության» էության գիտատեսական և կազմակերպակիրառական իմաստով միասնական ընկալում և եզրույթի միասնական սահմանում չենք հանդիպում: Մակրոտնտեսական կայունության բնորոշումների քննական վերլուծությունը և մեր կողմից դրանց գիտական խմբավորումը թույլ է տալիս եզրակացնելու, որ ըստ այդ սահմանմանը ցուցաբերվող հիմնական մոտեցումների՝ «մակրոտնտեսական կայունությունը» ներակայացվում է որպես ազգային տնտեսության վիճակ, որը ձևավորվել է արտաքին և ներքին գործոնների՝ շոկերի ազդեցությամբ, դիտվում է որպես դինամիկ գործընթաց՝ ուղղված տնտեսական աճի և զարգացման համար բավարար պայմանների ապահովմանը, ընդունվում է որպես «մակրոտնտեսական հավասարակշռություն» կամ բացատրվում է

«մակրոտնտեսական կայունացման» միջոցով, որի էությունը տնտեսական տատանումների և մակրոտնտեսական անհաշվեկշռվածության հաղթահարումն է: Կարծում ենք, որ մակրոտնտեսական կայունությունն անհրաժեշտ է դիտարկել և՛ որպես տնտեսության դինամիկ զարգացման վիճակ, և՛ որպես մակրոտնտեսական վիճակը բնութագրող ցուցանիշների բարելավմամբ ուղեկցվող գործընթաց, և՛ որպես ազգային տնտեսության՝ ցնցումներին դիմագրավելու հատկություն:

Ատենախոսությունում տնտեսաչափական մոդելի կառուցման և գնահատման արդյունքում հիմնավորվել է, որ մեր կողմից կատարված հետազոտությունների հիման վրա առանձնացված մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների՝ գնաճի մակարդակի, պետական բյուջեի պակասուրդի, իրական տոկոսադրույքի և իրական արդյունավետ փոխարժեքի տատանումները նշանակալի ազդեցություն են ունենում տնտեսական աճի տեմպի վրա: Դրա հիման վրա կարող ենք փաստել, որ մակրոտնտեսական կայունության առկայությունը կարևոր դեր է խաղում կայուն և երկարաժամկետ տնտեսական աճի ապահովման գործում:

Մակրոտնտեսական կայունության բնութագրման տեսամեթոդաբանական մոտեցումներում առանձնահատուկ ուշադրություն է ցուցաբերվում անմիջապես մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող չափանիշներին և ցուցանիշների համակարգին, որոնցից յուրաքանչյուրն իր ազդեցությունն է ունենում ընդհանուր մակրոտնտեսական վիճակի և տնտեսական աճի վրա: Սակայն, մակրոտնտեսական կայուն կամ անկայուն վիճակի մասին դատողություններ անելու համար անհրաժեշտ է դիտարկել վերոնշյալ ցուցանիշները որպես մեկ միասնական համակարգ, որտեղ մեկ ցուցանիշի շեղումը իր կայուն վիճակից կարտացոլվի ընդհանուր համակարգի կայունության վրա: Այս նպատակի իրականացման համար աշխատանքում կատարվել է մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հաշվարկման մեթոդաբանության մշակում, և, օգտագործվելով ՀՀ փաստացի վիճակագրական տվյալները, քանակապես գնահատվել է ՀՀ մակրոտնտեսական կայունությունը՝ ներկայացնելով դրա շարժընթացը վերջին տարիներին: Հաշվակված մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հիմքում դրվել են իրականացված հետազոտությունների հիման վրա մեր կողմից առանձնացված մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող

ցուցանիշները: Այսպիսի մեթոդաբանությամբ հաշվարկված համաթիվը արձագանքում է յուրաքանչյուր ցուցանիշի իր կայուն վիճակից փոփոխությանը և հնարավորություն է տալիս գնահատել դրանց ազդեցության չափը ընդհանուր մակրոտնտեսական կայունության վրա: Մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը ընդունում է 0-ից 1 արժեքները, որտեղ 1-ը նշանակում է, որ տնտեսությունը գտնվում է կայուն վիճակում, իսկ 0-ն՝ բացարձակ անկայունություն վիճակն է:

ՀՀ տնտեսությունում, գնահատված ժամանակահատվածում, մակրոտնտեսական բացարձակ կայունություն կամ անկայունություն չի արձանագրվում: Փոխարենը մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը տատանվել է 0.22-ից 0.76 միավորների սահմաններում: Ըստ մեր գնահատման՝ առավել կայուն վիճակում ՀՀ տնտեսությունը գտնվել է 2006 թ., երբ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը կազմել է 0.76, իսկ առավել անկայուն վիճակը գրանցվել է 2009 թ., երբ մակրոտնտեսական կայունության համաթիվը կազմել է 0.22:

Մակրոտնտեսական կայունության համաթվի հաշվարկումը և ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության քանակական գնահատումը թույլ են տալիս եզրակացնել, որ առանձին տարիներին ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության կարճաժամկետ խաթարման պատճառներ են եղել փոխարժեքի տատանողականության աճը, պետական բյուջեի պակասուրդի աճը, գնաճի մակարդակի բարձրացումը և վճարային հաշվեկշռի ընթացիկ հաշվի մնացորդի վատթարացումը, սակայն դիտարկվող ամբողջ ժամանակահատվածում՝ հատկապես հետճգնաժամային ժամանակահատվածում, մակրոտնտեսական անկայուն վիճակի հիմնական երկարաժամկետ պատճառներն են պետական պարտքի և գործազրկության բարձր մակարդակը, ինչպես նաև սոցիալական անհավասարությունը, որոնց բացասական ազդեցությունները մակրոտնտեսական կայունության վրա 2003-2016 թթ. միջինը կազմել են համապատասխանաբար 0.1, 0.05 և 0.03:

Աշխատանքում իրականացված հետազոտությունների հիման վրա բացահայտվել է, որ արտաքին շուկերի՝ ՀՀ տնտեսություն փոխանցման հիմնական ուղիներն են արտաքին առևտրային ուղին, արտաքին դրամական փոխանցումների

ուղին և առևտրային պայմանների ուղին: Առևտրային պայմանների ուղին պայմանավորված է մետաղների համաշխարհային գների փոփոխությամբ:

ՀՀ տնտեսության վրա արտաքին շուկերի ազդեցությունները գնահատելու համար ատենախոսությունում օգտագործվել է դրամավարկային և հարկաբյուջետային գլոբալ ինտեգրված մոդելը (GIMF), որը իրենից ներկայացնում է դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդել (DSGE): Վերջինիս գործակիցների սահմանման և մեդոլի գնահատման արդյունքում կատարվել են հետևյալ եզրահանգումները.

- Արտաքին պահանջարկի կրճատման բացասական հետևանքները ՀՀ տնտեսության վրա հիմնականում տարածվում են արտաքին առևտրի փոխանցման մեխանիզմով և ՀՀ տնտեսական աճի վրա ունենում են ինչպես ուղղակի ազդեցություն՝ արտահանման կրճատման միջոցով, այնպես էլ անուղղակի ազդեցություն՝ ամբողջական տնօրինվող եկամտի, հետևաբար նաև պահանջարկի կրճատման միջոցով: Արտաքին պահանջարկի մեկ տոկոսով կրճատումը հանգեցնում է ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի 0.54% անկմանը, իսկ մակրոտնտեսական կայունությունը խախտվում է 1.89 տոկոսով: Շուկի ազդեցությունից հետո, այլ հավասար պայմաններում, մակրոտնտեսական կայունությունը հնարավոր է լինում լիովին վերականգնել 6 տարի անց:

- Պղնձի միջազգային գների անկումը ՀՀ տնտեսության համար առևտրային պայմանների շուկ է, քանի որ արտահանման գների ինդեքսը կրճատվում է ներմուծման գների ինդեքսի համեմատ: Հետևաբար, այս պայմաններին հարմարվելու համար ՀՀ տնտեսությունում տեղի է ունենում փոխարժեքի արժեզրկում և ներքին գների անկում: Պղնձի միջազգային գների մեկ տոկոս անկում հանգեցնում է ՀՀ իրական ՀՆԱ-ի 0.45% կրճատմանը, իսկ մակրոտնտեսական կայունությունը խախտվում է 1.98 տոկոսով: Այս արտաքին բացասական շուկի ազդեցության տևողությունը կազմում է 5 տարի:

- ՀՀ տնտեսության կախվածությունն արտաքին աշխարհից մասամբ պայմանավորվում է նաև արտաքին դրամական փոխանցումների՝ ՀՆԱ-ի նկատմամբ մեծ ծավալով: Վերջիններիս կրճատման հետևանքով կրճատվում է նաև արտարժույթի

ներհոսքը, որը ազգային արժույթի վրա ստեղծում է արժեզրկման ճնշումներ: Բնակչության եկամուտների կրճատման հետևանքով նվազում են ամբողջական սպառումը և խնայողությունները՝ բացասաբար ազդելով մակրոտնտեսական կայունության և տնտեսական աճի վրա: Դրամական փոխանցումների մեկ տոկոս կրճատումը առաջացնում է իրական ՀՆԱ-ի 0.75% կրճատում, մակրոտնտեսական կայունությունը խախտվում է 1.79 տոկոսով, շուկի ազդեցության տևողությունը կազմում է 7 տարի:

Մակրոտնտեսական կայունացման և շուկերի բացասական ազդեցությունների մեղմանն ուղղված ակկոմոդացիոն հարկաբյուջետային քաղաքականությունը մեծ ժամանակային խզումների պատճառով բավարար արդյունավետ չէ տնտեսական պարբերաշրջաններին արձագանքելու տեսանկյունից: Մինչդեռ, տնտեսության ներքին կայունարարները զուրկ են այս թերությունից: Դրանք ավելի արագ են արձագանքում տնտեսական պարբերաշրջաններին և չեն պահանջում քաղաքական որոշման ընդունում, հետևաբար դրանք կարելի է համարել հարկաբյուջետային քաղաքականության առաջնային գործիքներ: Իրականացված հետազոտությունների արդյունքում բացահայտվել է, որ ՀՀ տնտեսությունում ներքին կայունարարների դերի բարձրացումը կունենա դրական երկարաժամկետ ազդեցություն: Մասնավորապես՝ դինամիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելի միջոցով գնահատվել է, որ եկամտային հարկի պրոգրեսիվության բարձրացումը կարող է նպաստել ինչպես հարկաբյուջետային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացմանը, այնպես էլ երկարաժամկետ տնտեսական աճի տեմպի արագացմանը և բնակչության սոցիալական անհավասարության մեղմանը:

Աշխատանքում իրականացվել է արտահանման ապրանքային և աշխարհագրական կենտրոնացվածության գնահատում Ջինի-Հիրշմանի համաթվի կիրառմամբ, այնուհետև տնտեսաչափական մոդելի կառուցման և գնահատման արդյունքում բացահայտվել է, որ ՀՀ տնտեսության համար արտաքին շուկերի նկատմամբ խոցելիությունը մեծացնող գործոն է արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածությունը: Վերջինիս բացասական ազդեցությունն արտահանման տատանողականության վրա բացատրվում է հանքահումքային ապրանքների՝ ՀՀ



արտահանման կառուցվածքում ունեցած մեծ կշռով, որը ՀՀ արտահանումից ստացվող եկամուտները բավականին խոցելի է դարձնում հումքային ապրանքների միջազգային գնային, ինչպես նաև արտաքին պահանջարկի բացասական շոկերի նկատմամբ:

Հիմնվելով ուսումնասիրությունների տեսագիտական և կիրառական հետազոտությունների ու վերլուծությունների արդյունքում կատարված եզրակացությունների վրա՝ աշխատանքում կատարվել են որոշ առաջարկություններ.

- Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ մակրոտնտեսական կայունության ընդունված ցուցանիշներն ու դրանց փոփոխություններն ամբողջական պատկերացում չեն տալիս վարվող կայունացնող մակրոտնտեսական քաղաքականության արդյունավետության և մակրոտնտեսական վիճակի կայունության մասին, կարելի է կիրառել մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող բոլոր ցուցանիշների՝ կայունության վրա ունեցած համատեղ ազդեցությունը՝ հաշվի առնելով մեր կողմից հաշվարկված համաթիվը, որը ներառում է նաև կայունության վրա ազդող սոցիալական բաղադրիչը:

- Առաջարկվում է արտաքին շոկերի ազդեցություններն ուսումնասիրելու համար ՀՀ պետական մարմիններում ներդնել ընդհանուր հավասարակշռության գլոբալ մոդելներ, որոնք հնարավորություն կտան ուսումնասիրել արտաքին շոկերի փոխանցման մեխանիզմները:

- Առաջարկվում է արտաքին տնտեսական շոկերի ազդեցությունները մեղմելու նպատակով դրամավարկային քաղաքականությունը կոորդինացնել հարկաբյուջետային քաղաքականության հետ հետևյալ ուղղություններով.

- գործընկեր երկրներում պահանջարկի կրճատման, ինչպես նաև մետաղների միջազգային գների բացասական շոկերի առաջացման պարագայում առաջարկվում է կիրառել խթանող հարկային քաղաքականություն՝ միաժամանակ փոխհատուցելով բյուջետային եկամուտների կորուստը պետական ընթացիկ ծախսերի նվազեցմամբ:

- արտաքին դրամական փոխանցումների բացասական շոկերի առաջացման դեպքում առաջարկվում է հարկաբյուջետային քաղաքականության միջոցով բարձրացնել բնակչության եկամուտների

վերաբաշխման արդյունավետությունը, ինչը կօգնի վերականգնել ներքին պահանջարկը առանց պետական բյուջեի դեֆիցիտի աճի:

- Արտաքին շուկերի նկատմամբ երկրի խոցելիությունը նվազեցնելու նպատակով առաջարկվել է իրականացնել հետևյալ միջոցառումները.
  - Միջազգային պահուստների նվազագույն անհրաժեշտ մակարդակի գնահատման համար, հաշվի առնել նաև հաստատագրված փոխարժեքով երկրների համար ԱՄՀ սահմանած մեթոդաբանությունը, քանի որ ՀՀ տնտեսության համար փոխարժեքի կայունությունը բավականին կարևոր է, և ՀՀ ԿԲ-ն հաճախ միջամտում է շուկայում փոխարժեքի տատանողականությունը նվազեցնելու համար:
    - Եկամտային հարկի՝ որպես տնտեսության ներքին կայունարարի դերի բարձրացման համար առաջարկվել է մեծացնել գործող դրույքաչափերի պրոգրեսիվությունը: Դա անհրաժեշտ է իրականացնել մեկ՝ հաստատուն, դրույքաչափի կիրառման միջոցով՝ միաժամանակ սահմանելով չհարկվող եկամտի նվազագույն մակարդակ:
      - Շահութահարկի՝ որպես տնտեսության ներքին կայունարարի դերի բարձրացման համար առաջարկվել է շահութահարկի կանխավճարների հաշվարկման համակարգը հնարավորինս համապատասխանեցնել տնտեսվարողների ընթացիկ տարվա շահույթին, որպեսզի դրա միջոցով հարկաբյուջետային քաղաքականությունն ավտոմատ կերպով արձագանքի տնտեսական անկմանը կամ վերելքին ավելի արագ՝ հենց նույն տարում:
        - Առաջարկվել է արտահանման ապրանքային կենտրոնացվածությունը գնահատել Ջինի-Հիրշմանի գործակցով և սահմանել ինչպես կարճաժամկետ, այնպես էլ երկարաժամկետ քանակական թիրախներ, ինչը կարող է նպաստել արտահանման կենտրոնացվածության նվազեցմանը:

## ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

### Մասնագիտական գրքեր

1. **Գրիգորյան Կ.Հ.**, Մակրոտնտեսական նորագույն մշակումներ, ուսումնական ձեռնարկ, ՀՊՏՀ, Երևան, «Տնտեսագետ», 2009, 72 էջ:
1. **Ղուշյան Հ.Բ.**, Մակրոտնտեսական կանխատեսում, «Տնտեսագետ» հրատարակչություն, 2008, 348 էջ:
2. **Ղուշյան Հ.Բ.**, «Մակրոէկոնոմիկա», Երևան, Կառավարման Համալսարան Գլաձոր, 1992, 363 էջ: [56]
3. **Սուվարյան Յու. Ս.**, Մենեջմենթ, երկրորդ՝ լրացված, բարեփոխված հրատարակչություն, «Տնտեսագետ», Երևան, 2002թ., 560 էջ: [11]
4. **Վարդանյան Գ.**, Գիտելիքահենք տնտեսություն. Հնարավորություններ և մարտահրավերներ, ՀՀ ԳԱԱ, 2008, 401 էջ:
5. **Տիգրանյան Ի. Տ., Հովհաննիսյան Հ.Ս., Վարդանյան Բ.Ջ., Գրիգորյան Կ.Հ. և ուրիշներ**, Մակրոտնտեսական վերլուծություն և կանխատեսում, ուսումնական ձեռնարկ, համահեղինակներ՝ ՀՊՏՀ, Երևան, «Տնտեսագետ» հրտ., 2011, 328 էջ:
6. **Андрюхин И.Ю.**, Экономика. Учебное пособие, КамчатГТУ, 2006, 160 с., [60]  
<http://www.twirpx.com/file/222786/>
7. **Анисимов А.А.**, Макроэкономика. Теория. Практика. Безопасность, М.: ЮНИТИ-ДАНА, 2015, 600 с. [5]
8. **Борисов Б.А.**, Большой экономический словарь, 3-е изд., Книжный мир, 2010, с. 860 с. [3]
9. **Головачев А.С.**, Экономическая теория, Высшая школа, 2006. 446 с., [60]  
<http://instituciones.com/download/books/1529-ekonomicheskaya-teoriya-praktikum.html>
10. **Гринин Л.Е., Коротаев А.В.**, Глобальный кризис в ретроспективе: Краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена, Либроком/URSS Москва, 2009, 336с. [8]
11. **Иванова Г.П.**, Антикризисное управление: от банкротства к финансовому оздоровлению, Закон и право, ЮНИТИ, 2006, 328 с. [4]
12. **Казаков А.В., Минаева Н.А.**, Экономика, М.: ЮНИТИ, 2008, 448 с. [6]

13. **Лившица А.Я., Никулиной И.Н.**, Введение в рыночную экономику, М., 2003, 258 с. [60]
14. **Марно В.**, Путеводитель по современной эконометрике. Пер. с англ. В. А. Банникова. Научн. ред. и предисл. С. А. Айвазяна. М: Научная книга, 2008, «Библиотека Солев», 616 с. [187]
15. **Федосов В., Опарин В., Левочкин С.**, Финансовая реструктуризация в Украине: проблемы и направления: Монография, Под науч. ред В Федосова - М.: Финансы и статистика, 2002, 387 с. <http://orbook.ru/index-72.htm> [57]
16. **Чепурина М., Киселевой Е.**, Курс экономической теории, Инфра-М, 2009, 325 с. [12]
17. **Abel A.B., Bernanke B.S., Dean C.**, Macroeconomics, Seventh Canadian Edition, Pearson Canada Inc., 2016, 566 p. [14, 16, 17]
18. **Acemoglu D.**, Introduction to Modern Economic Growth, Princeton University Press, Dec. 15th, 2008, 990 p. [18]
19. **Aurifeille J.M., Svizzero S., Tisdell C.A.**, Leading Economic and Managerial Issues Involving Globalisation, Nova Science Publishers, Inc. New York, 2006, 262 p. [184]
20. **Blanchard O.J., Fischer S.**, Lectures on Macroeconomics, 1989 Massachusetts Institute of Technology, Sixth Printing 1993, 660 p. [189]
21. **Blanchard O.J., Johnson D.R.**, Macroeconomics, Pearson, 6th Edition, 2013, 622 p. [20]
22. **Doepke M., Lehnert. A, Sellgren A.W.**, Macroeconomics, University of Chicago, 1999, 286p. [13]
23. **Dornbush R., Fisher S., Startz R.**, Macroeconomics, Eleventh Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., 2011, 615 p. [14]
24. **Epstein G.A.**, Financialization and the World Economy, Edward Elgar Publishing, 2005, 456 p. [39]
25. **Fischer S., Begg D., Dornbusch R.**, Economics, Eighth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., New York, 2005, 656 p. [14]
26. **Gali J.**, Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework, Princeton University Press, Princeton and Oxford, 2008, 216 p. [16]

27. **Keynes J.M.**, The General Theory of Employment, Interest, and Money, BN Publishing, Reprint edition (July 21, 2008), 248 p. [1]
28. **Klein N.**, The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism, Metropolitan Books, New York, 2008, 656 p. [9]
29. **McConnell C.R., Brue S.L., Flynn S.M.**, Economics: Principles, Problems, and Policies, Eighteenth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., New York, 2009, 786 p. [7]
30. **Sargent J.T., Ljungqvist L.**, Recursive Macroeconomic Theory, Second edition, Massachusetts Institute of Technology, 2004, 1360 p. [13]
31. **Sen A.**, Development as Freedom, Oxford University Press, USA/UK edition, 1999, 384 p. [158]
32. **Shiller R.**, Irrational Exuberance: Revised and Expanded Third Edition, Princeton University Press, August 2016. 392 p. [24]
33. **Stiglitz J.**, The Price of Inequality: How Today's Divided Society Endangers Our Future, 307 p. [159]

**Հողվածներ, գեկույցներ, աշխատանքային փաստաթղթեր, վերլուծական նյութեր**

34. **Զալինյան Ա.**, Բարեփոխումներն որպես պետական կառավարման արդյունավետության բարձրացման նախապայման, «Հանրային կառավարում» գիտական հանդես, 2014 N1, 16 էջ:
35. **Մարգարյան Ա., Սոլոդովնիկով Ս., Միհրանյան Ա., Թերզյան Հ.**, Արտահանման իրական ծավալի տնտեսաչափական մոդելավորումն ու կանխատեսումը որպես մրցունակ արտահանման ձևավորման հիմք, «Բանբեր ՀՊՏՀ», 2015 N4, 17 էջ:
36. **Հակոբյան Մ.**, Հարկաբյուջետային կայունության գնահատման հիմնախնդիրները, «Բանբեր ՀՊՏՀ», 2013 N1, 11 էջ: [80]
37. **Թավադյան Ա.**, Տնտեսական անվտանգության ազդակները և հիմնախնդիրների լուծման ուղիները, «21-րդ ԴԱԲ», թիվ 6 (40), 2011թ., 16 էջ [62]
38. **Մկրտչյան Ա.**, Փոքր բաց տնտեսության մակրոմոդել Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության համար, ՀՀ Կենտրոնական բանկ, Վերլուծական նյութեր և հետազոտություններ, 2008թ., 49 էջ: [137, 144]

39. **Վարդանյան Բ., Ավագյան Գ.,** ՀՀ տնտեսության հակվածությունը «հոլանդական հիվանդության» նկատմամբ, «Բանբեր» ՀՊՏՀ, N3 (39), 2015, 13 էջ: [132]
40. **Авдийский В.И., Безденежных В.М.,** Экономическая безопасность как системообразующий фактор устойчивости сложных социально-экономических систем, Перспективы развития экономического и финансового образования в России, 2014. 15 с. [55]
41. **Бурлачков В.К., Головнин М.Ю.,** Внешние шоки для экономики и денежно-кредитной системы России и Беларуси: Последствия и пути преодоления, Российская Академия Наук, Институт Экономики, 98 с. [34]  
[http://inecon.org/docs/Burlachkov\\_Golovnin\\_book\\_2014.pdf](http://inecon.org/docs/Burlachkov_Golovnin_book_2014.pdf)
42. **Воробьева И.П.,** Устойчивость экономики и проблемы ее обеспечения в современной России. Вестник Томского государственного университета. Экономика № 1 (17), 2012, 9 с.  
<http://cyberleninka.ru/article/n/ustoychivost-ekonomiki-i-problemy-ee-obespecheniya-v-sovremennoy-rossii> [48, 49, 61]
43. **Григорян К.,** «Вопросы экономической политики Армении в рамках интеграции в ЕАЭС», «Финансовые исследования» научно-образовательный и прикладной журнал, № 4 (53), декабрь, 2016, Ростовский государственный экономический университет «РИНХ», 4 с. [85]
44. **Гурбич Е.Т., Прилепский И.В.,** Чем определялась глубина спада в кризисный период? Журнал Новой экономической ассоциации, 2010, №8, 25 с. [38]
45. **Ерохина Е.А.,** Закономерности экономического развития: системно-самоорганизационный подход, Вестник Томского государственного университета, № 280, 2003, 4 с. [53]  
<http://www.inf.tsu.ru/library/Publications/2004/55.pdf>
46. **Западнюк Е.А.,** Влияние глобальных финансовых шоков на мировую экономику, Беларусь и мировые экономические процессы, сб. науч. ст. Вып. 12, Минск, 2015. 9 с.  
<http://elib.bsu.by/bitstream/123456789/148928/1/189-197.pdf> [24, 25]
47. **Коршунов Л.А., Бородин М.А.,** Теоретические аспекты устойчивого развития социально-экономических систем, Ползуновский вестник № 1, 2006, 3 с.  
[http://elib.altstu.ru/elib/books/Files/pv2006\\_01/pdf/117korshunov-teor.pdf](http://elib.altstu.ru/elib/books/Files/pv2006_01/pdf/117korshunov-teor.pdf) [54]

48. **Максимова М.**, Проблемы стабильности мировой экономики, Мировая экономика и международные отношения, 2004, № 9, 9 с. [60]
49. **Михалев О.В.**, Экономическая устойчивость хозяйственных систем: методология и практика научных исследований и прикладного анализа, СПб.: Издательство Санкт-Петербургской академии управления и экономики, 2010, 200 с.
50. **Моисеев С.Р.**, Международное распространение кризиса. Опубликовано в журнале "Финансовый менеджмент" №3, 2002, 8 с. [26, 33, 35, 42, 44]
51. **Пилипенко З.А.**, Шоки и национальные экономические системы: Механизм разрушения структурных связей, Теория и история экономики, государства и права. 2011, N 10, 6 с. [24, 25]  
[http://law-journal.ru/files/pdf/201110/201110\\_55.pdf](http://law-journal.ru/files/pdf/201110/201110_55.pdf)
52. **Соколова С.А.**, Способы повышения устойчивости национальной экономики на основе развития высокотехнологичных секторов, Экономика и менеджмент инновационных технологий № 7, 2014, 8 с. <http://ekonomika.snauka.ru/2014/07/5607> [50]
53. **Цхурбаева Ф.Х.**, Устойчивость экономического развития: макроэкономический подход, Экономические науки, 2(63), 2010, 4 с. [52]
54. **Шамрай И.Н., Смагулова Р.И.**, Методологические аспекты стабилизации экономики. Вестник Инновационного Евразийского университета, 2012, № 4 ISSN 1729-536X, 4 с. [http://vestnik.ineu.edu.kz/files\\_article/article\\_81.pdf](http://vestnik.ineu.edu.kz/files_article/article_81.pdf) [59]
55. **Щепелева М.**, Финансовое заражение: трансграничное распространение системного риска, Мировая экономика и международные отношения, 2017, том 61, № 1, 12 с. [http://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/01\\_2017/17-28Schepeleva012017.pdf](http://www.imemo.ru/files/File/magazines/meimo/01_2017/17-28Schepeleva012017.pdf) [36, 40]
56. **Abe N., Inakura N., Tonogi A.**, Estimation of Aggregate Demand and Supply Shocks Using Commodity Transaction Data, RIETI Discussion Paper Series 16-E-040, March 2016, 22 p. [22]
57. **Ali R., Alwang J., Siegel P.B.**, Is Export Diversification the Best Way to Achieve Export Growth and Stability? A Look at Three African Countries, The World Bank Working Paper, July 1991, 49 p. [181]

58. **Anderson D., Hunt B., Kortelainen M., Kumhof M., Laxton D., Muir D., Mursula S., Snudden S.**, Getting to Know GIMF: The Simulation Properties of the Global Integrated Monetary and Fiscal Model, IMF Working Paper, WP/13/55, February 2013, 66 p. [141]
59. **Andres J., Hernando I.**, Does inflation harm Economic Growth? Evidence for the OECD, Banco de Espana Working Paper 9706. 1997, 42 p. [72]
60. **Auerbach A.J.**, Fiscal Policy, University of California, Berkeley, October 5, 2017, 32 p. [171]
61. **Ayvazyan K., Dabán T.**, Spillovers from Global and Regional Shocks to Armenia, IMF Working Paper WP/15/241, November 2015, 22 p. [126]
62. **Bacchetta P., van Wincoop E.**, The Great Recession: A Self-Fulfilling Global Panic, NBER Working Paper No. 19062, May 2013, 59 p. <http://www.nber.org/papers/w19062.pdf> [43]
63. **Barro R.J.**, Inflation and Economic Growth, NBER Working Papers 5326, 1995, Cambridge, 36 p. [71]
64. **Barro R.J.**, Determinants of Economic Growth: A Cross-Country Empirical Study. NBER Working Paper No. 5698, 1996, 118 p. [71]
65. **Barseghyan G.**, "An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model for Armenian Economy", Economic Education and Research Consortium, Working Paper No 13/11E, September, 2013, 48 p. [138]
66. **Baunsgaard T., Symansky S.A.**, Automatic Fiscal Stabilizers, IMF Staff Position Note, September 28, 2009, SPN/09/23, 26 p. [172]
67. **Bell A., Chetty R., Jaravel X., Petkova N., Reenen J.V.**, The Lifecycle of Inventors, Centre for Economic Performance - LSE, Working Paper, June 2016, 78 p. [81]
68. **Blanchard O., Dell'Araccia G., Mauro P.**, Rethinking Macroeconomic Policy, IMF Staff Position Note, February 12, 2010, SPN/10/03, 19 p. [148, 151]
69. **Blanchard O., Gali J.**, Real Wage Rigidities and The New Keynesian Model, NBER Working Paper 11806, November 2005, 37 p. [150]
70. **Blanchard O., Lawrence H.S.**, Hysteresis and the European Unemployment Problem, NBER Macroeconomics Annual 1986, Volume 1, 100 p. <http://www.nber.org/papers/w1950.pdf> [155]



71. **Blanchard O., Summers L.**, Rethinking Stabilization Policy. Back to the Future, Prepared for the “Rethinking macro policy” conference at the Peterson Institute for International Economics, October 2017, 25 p. [147, 149, 157]
72. **Borowy I.**, The Brundtland Commission: Sustainable development as health issue, University of Rostock, Michael 2013, 10, 11 p. [47]
73. **Bowles S.**, Essays on The New Economics of Inequality and Redistribution, Cambridge University Press, Cambridge, 2012, 10 p. [82]
74. **Calvo G.A., Mendoza E.**, Contagions, Globalization and the Volatility of Capital Flows, Edwards S. (ed.). Capital Flows and the Emerging Economies, University of Chicago Press, 2000, 27 p. [45]
75. **Calvo G.A., Mishkin F.S.**, The Mirage of Exchange Rate Regimes for Emerging Market Countries, NBER Working Paper 9808, June 2003, 42 p.  
<http://www.nber.org/papers/w9808.pdf> [160]
76. **Cashin P., Liang H., Mc Dermott C.J.**, Do Commodity Price Shocks Last Too Long for Stabilization Schemes to Work? IMF Finance & Development, 2001, 4 p. [105, 112]
77. **Cobham A., Sumner A.**, Putting the Gini Back In The Bottle? The Palma’ as A Policy-Relevant Measure of Inequality, King’s International Development Institute, King’s College London, Retrieved 19 March 2013, 30 p. [96]
78. **Coenen G., Erceg C., Freedman C., Furceri D., Kumhof M., Lalonde R., Laxton D., Lindé J., Mourougane A., Muir D., Mursula S., Roberts J., Roeger W., de Resende C., Snudden S., Trabandt M., Veld J.**, Effects of Fiscal Stimulus in Structural Models, IMF Working Paper Series, WP/10/73, March 2010, 124 p. [142]
79. **Corden M.**, Macroeconomic Policy and Growth: Some Lessons of Experience, Proceedings World Bank fifth Annual Conference Qfl. Development Economics, 1990, 42 p. [65]
80. **Christiano, L.J., Eichenbaum M.S., Evans C.L.**, Nominal Rigidities and the Dynamic Effects of a Shock to Monetary Policy, Journal of Political Economy 113 (1), The University of Chicago Press, 2005, 46 p. [135]
81. **Christiano L.J., Eichenbaum M.S., Trabandt M.**, On DSGE Models, Prepared for the Journal of Economic Perspectives, January 3, 2018, 33 p. [140]

82. **Cingano F.**, Trends in Income Inequality and Its Impact on Economic Growth, OECD Social, Employment and Migration Working Papers, No. 163. Paris 2014, OECD Publishing, 65 p. [83]
83. **D'Adda C., Scorcu A.E.**, Real Interest Rate and Growth: An Empirical Note, University of Bologna. 1997, 10 p. <http://amsacta.unibo.it/764/1/276.pdf> [73]
84. **De Gregorio J.**, Inflation, taxation, and long-run growth, Journal of Monetary Economics 31, 1993, 28 p. [70]
85. **Dornbusch R., Chul P.Y., Stijn C.**, Contagion: How it spreads and How it can be stopped? Research Bulletin № 1, International Monetary Fund, 2000. 24 p. [28]
86. **Edwards S.**, Are Devaluations Contractionary? Review of Economics and Statistics, 68(3), 1986, 25 p. [77]
87. **Edwards S.**, Interest rate, Contagion and Capital Control, NBER Working Paper, 2000, №7801, 41 p. [30]
88. **Erceg C.J., Guerrieri L., Gust C.**, SIGMA: A New Open-Economy Model for Policy Analysis, International Journal of Central Banking 2, no. 1, March 2006, 53 p. [134]
89. **Favero C., Giavazzi F.**, Looking for Contagion: Evidence from ERM, NBER Working Paper. 2000. №7797, 21 p. [29]
90. **Fischer S.**, "The role of macroeconomic factors in growth". Journal of Monetary Economics 32, 1993, 36 p. [69]
91. **Frank S., Wouters R.**, An Estimated Dynamic Stochastic General Equilibrium Model of the Euro Area, European Central Bank, Working Paper No. 171, 2002, 70 p. [136]
92. **Frisch R.**, Propagation problems and impulse problems in dynamic economics. Economic Essays in Honour of Gustav Cassel, London, 1933, 20 p. [10]
93. **Galí J.**, Hysteresis and The European Unemployment Problem Revisited, NBER Working Paper 21430, July 2015, 51 p. available at: <http://www.nber.org/papers/w21430.pdf> [155]
94. **Ghura D., Grennes T.J.**, The Real Exchange Rate and Macroeconomic Performance in Sub-Saharan Africa, 1993, 20 p. [74]
95. **Glezakos C.**, Export Instability and Economic Growth: A Statistical Verification, Economic Development and Cultural Change Vol. 21, No. 4, Part 1, Jul., 1973, 10 p. [181]

96. **International Monetary Fund**, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2016, Washington 2016, 90 p., [162]
97. **International Monetary Fund**, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2015, Washington 2015, 108 p., [163]
98. **International Monetary Fund**, Annual Report on Exchange Arrangements and Exchange Restrictions 2014, Washington 2014, 109 p., [163]
99. **Johnson H.C.**, Elasticity, absorption, Keynesian multiplier, Keynesian policy, and monetary approaches to devaluation theory: A simple geometric exposition, *American Economic Review* 66, 1976, 5 p. [73]
100. **Kalemli-Ozcan S.**, Spillovers to Emerging Markets During Global Financial Crisis, University of Maryland, NBER and CEPR, January 2014, 17 p. [31]
101. **Kakwani N.C.**, Measurement of Tax Progressivity: An International Comparison, *The Economic Journal*, Vol. 87, No. 345, March, 1977, 11 p. [175]
102. **Kamin S.B., Klau M.**, Some Multi-Country Evidence on the Effects of Real Exchange Rates on Output, *International Finance Discussion Paper*, No. 611, Washington, D.C. 1998, 23p. [76]
103. **Kaminsky G., Reinhart C.**, Bank Lending and Contagion: Evidence from the East Asian Crisis, *NBER Working Paper*, 1999, № 7687, 28 p. [27]
104. **Kapteyn A., de Beaufort W.O.**, Reserve Adequacy in Emerging Market Economies, *IMF Working Paper* 01/143, September 2001, 49 p. [166]
105. **Krivka A.**, On the Concept of Market Concentration, the Minimum Herfindahl-Hirschman Index, and Its Practical Application, *Panoeconomicus*, 2016, Vol. 63, Issue 5, 11 p. [183]
106. **Krugman P.**, Financing vs. Forgiven a Debt Overhand, *Journal of Development Economics* 29, 1988, 15 p. [79]
107. **Krugman P., Taylor L.**, Contractionary Effects of Devaluation, *Journal of International Economics* 8, 1976, 11 p. [75, 78]
108. **Kumhof M., Laxton D., Muir D., Mursula S.**, The Global Integrated Monetary and Fiscal Model (GIMF) – Theoretical Structure, *IMF Working Paper* 10/34, February 2010, 74 p. [133, 145]

109. **Kryvtsov O., Petersen L.**, Expectations and Monetary Policy: Experimental Evidence, Bank of Canada, Working Paper 44, 2013, 33 p. [84]
110. **Levine R., Zervos S.**, “What We Have Learned About Policy and Growth from Cross-Country Regressions?” The American Economic Review Vol. 83, No. 2, Papers and Proceedings of the Hundred and Fifth Annual Meeting of the American Economic Association, May, 1993, 5 p. [66]
111. **Love J.**, Commodity Concentration and Export Instability: The Choice of Concentration Measure and Analytical Framework, The Journal of Developing Areas 21, October 1986, 13 p. [181]
112. **MacBean A.I., Nguyen D.T.**, Commodity concentration and export earnings instability: A mathematical analysis. Economic Journal, vol. 90, 1980, 9 p. [182]
113. **Mishkin F.S.**, Challenges for Inflation Targeting in Emerging Market Countries, Emerging Markets Finance & Trade, Vol. 44, No. 6, Special Issue on Inflation Targeting Around the Globe: The Experience of Advanced and Emerging Market Economics, 2008, 13 p. [152]
114. **Moriyama K.**, The Spillover Effects of the Global Crisis on Economic Activity in MENA Emerging Market Countries—An Analysis Using the Financial Stress Index, IMF Working Paper WP/10/8, January 2010, 21 p. [31]
115. **Ocampo J.A.**, A Broad View of Macroeconomic Stability, DESA Working Paper No. 1, October 2005, 25 p. <http://www.econorus.org/repec/journal/2010-8-55-79r.pdf> [51]
116. **Perez C.**, Technological Revolutions and Financial Capital: The Dynamics of Bubbles and Golden Ages, Northampton, MA: Edward Elgar Publishing, Inc., 2002, 2 p. [13]
117. **Sala-i-Martin X.X.**, I Just Ran Four Million Regression. NBER Working Paper No. 6252, 23 p. [67]
118. **Sims E.**, Graduate Macro Theory II: A Medium-Scale New Keynesian DSGE Model, University of Notre Dame, 2016, 44 p. [134]
119. **Sims E.**, Graduate Macro Theory II: Notes on Quantitative Analysis in DSGE Models, University of Notre Dame, Spring 2011, 6 p. [143]
120. **Stiglitz J.E.**, Incentives and Risk Sharing in Sharecropping, The Review of Economic Studies 41(2), 1974, 36 p. [82]

121. **Stiglitz J.E.**, Where Modern Macroeconomics Went Wrong, Paper prepared for a special issue of Oxford Review of Economic Policy, 2017, 32 p. [139]
122. **Stockman A.C.**, Anticipated inflation and the capital stock in a cash-in-advance economy, Journal of Monetary Economics, Volume 8, Issue 3, 1981, 6 p. [68]
123. **Strange T., Bayley B.**, Sustainable Development Linking economy, society, environment, OECD 2008, 146 p. [47]
124. **Stuart R.**, 160 Years of Aggregate Supply and Demand in Switzerland, Central Bank of Ireland, June 2017, 34 p. [21]
125. **Taylor J.B.**, The Financial Crisis and the Policy Responses: An Empirical Analysis of What Went Wrong, NBER Working Paper 14631, January 2009, 32 p. [99]
126. Technical notes, Human Development Report 2016, 14 p., available at:  
[http://dev-hdr.pantheonsite.io/sites/default/files/hdr2016\\_technical\\_notes\\_0.pdf](http://dev-hdr.pantheonsite.io/sites/default/files/hdr2016_technical_notes_0.pdf) [95]
127. The Global Competitiveness Report 2017-2018, The World Economic Forum, Geneva, Switzerland, 2017, 393 p., available at:  
<http://www3.weforum.org/docs/GCR2017-2018/05FullReport/TheGlobalCompetitivenessReport2017%E2%80%932018.pdf> [58]
128. Treaty on European Union – Final Act, 1992, The Euro: explanatory notes by Directorate General II – Economic and Financial Affairs, Euro Papers, Number 17, February 1998. [63]
129. Guidance Note on The Assessment of Reserve Adequacy and Related Considerations, The IMF staff report, June 2016, 41 p. [167]
130. **Varangis P., Varma S., de Plaa A., Nehru V.**, Exogenous shocks in low income countries: economic policy issues and the role of the international community, The World Bank, November 20, 2004. 48 p. Available at:  
<http://siteresources.worldbank.org/INTDEBTDEPT/PolicyPapers/20747753/Varangis-Varma-dePlaa-Nehru.pdf> [15, 106, 111]

### **ՀՀ օրենքներ և կառավարության որոշումներ**

131. «Պետական պարտքի մասին» ՀՀ օրենք, ՀՕ-78-Ն, ընդունվել է 26.05.2008թ.-ին, ուժի մեջ է 05.07.2008թ.-ից:

132. ՀՀ հարկային օրենսգիրք, ընդունվել է 04.10.2016թ., ուժի մեջ է 01.01.2018թ.-ից:
133. «Հայաստանի հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք, ՀՕ-69, ընդունվել է 30.06.1996, ուժի մեջ է 29.08.1996-ից:
134. «Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսների նախարարության կանոնադրությունն ու աշխատակազմի կառուցվածքը հաստատելու և Հայաստանի Հանրապետության կառավարության 2002 թվականի հուլիսի 11-ի N 1460-Ն որոշումն ուժը կորցրած ճանաչելու մասին» ՀՀ կառավարության N 503-Ն որոշում, ընդունվել է 2008թ. մայիսի 15-ին

### Տվյալների բազաներ և բառարաններ

135. ԱՄՀ տվյալների բազա՝  
<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2017/02/weodata/index.aspx> [104, 154]
136. Արժույթի միջազգային հիմնադրամի՝ հումքային ապրանքների գների ամսական տվյալների բազա, էլ. աղբյուր՝  
<http://www.imf.org/external/np/res/commod/index.aspx> (մուտքը՝ 10/08/2017թ.) [113, 115]
137. ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության արտաքին առևտրի տվյալների բազա (ըստ ապրանքային անվանացուցակի 4-նիշ դասակարգման), էլ. աղբյուր՝  
<http://armstat.am/am/?nid=148> [117, 188]
138. Համաշխարհային բանկի տվյալների բազա, էլ. աղբյուր՝  
[http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=1ff4a498&report\\_name=Popular-Indicators&populartype=series&ispopular=y#](http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx?Code=NY.GDP.MKTP.KD.ZG&id=1ff4a498&report_name=Popular-Indicators&populartype=series&ispopular=y#) [123]
139. ԱՄՆ դաշնային պահուստի տնտեսական տվյալների բազա, (FRED) էլ. աղբյուր՝  
<https://fred.stlouisfed.org/series/FEDFUNDS> [156]
140. Крылов Г.А. Этимологический словарь, 2005, 432 с., доступно по:  
[http://gufo.me/content\\_krilov/shok-31119.html](http://gufo.me/content_krilov/shok-31119.html) [2]

# ՀԱՎԵԼՎԱԾՆԵՐ

Հավելված 1

Մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների և իրական ՀՆԱ-ի աճի կապը ներկայացնող տնտեսաչափական մոդելի գնահատման արդյունքները

## 1. Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդի կիրառմամբ ռեգրեսիոն հավասարման գնահատման արդյունքները

Dependent Variable: Y  
 Method: ARMA Conditional Least Squares (Marquardt - EViews legacy)  
 Date: 11/27/17 Time: 21:37  
 Sample (adjusted): 2002Q2 2016Q4  
 Included observations: 59 after adjustments  
 Convergence achieved after 9 iterations  
 MA Backcast: 2001Q2 2002Q1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Y(-1)	0.397905	0.075966	-5.237947	0.0000
P(-3)	0.433490	0.135723	3.193925	0.0024
D(-8)	-0.123968	0.044437	-2.789748	0.0074
I	-0.001504	0.000637	-2.360942	0.0222
REER	-0.240518	0.044488	-5.406366	0.0000
DUM0902	-0.141523	0.011388	-12.42778	0.0000
DUM1003	-0.070750	0.013706	-5.162078	0.0000
C	0.026355	0.004810	5.479444	0.0000
MA(4)	0.902950	0.032482	27.79844	0.0000
R-squared	0.780667	Mean dependent var		0.013465
Adjusted R-squared	0.745574	S.D. dependent var		0.036551
S.E. of regression	0.018436	Akaike info criterion		-5.009404
Sum squared resid	0.016995	Schwarz criterion		-4.692492
Log likelihood	156.7774	Hannan-Quinn criter.		-4.885695
F-statistic	22.24546	Durbin-Watson stat		1.783065
Prob(F-statistic)	0.000000			
Inverted MA Roots	.69+.69i	.69+.69i	-.69-.69i	-.69-.69i

## 2. Մոդելում օգտագործված փոփոխականների ստացիոնարության ստուգման թեստեր

### ա) իրական ՀՆԱ-ի աճ

Null Hypothesis: Y has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-8.092157	0.0000

Test critical values:	1% level	-3.536587
	5% level	-2.907660
	10% level	-2.591396

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### բ) Սպառողական գների ինդեքս

Null Hypothesis: P has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.358805	0.0000
Test critical values:		
	1% level	-3.533204
	5% level	-2.906210
	10% level	-2.590628

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### բ) Պետական պարտքի աճ

Null Hypothesis: D has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 0 (Automatic - based on AIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.316393	0.0000
Test critical values:		
	1% level	-3.533204
	5% level	-2.906210
	10% level	-2.590628

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### գ) Իրական երկարաժամկետ միջին տոկոսադրույք

Null Hypothesis: I has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 3 (Automatic - based on AIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.213191	0.0000
Test critical values:		
	1% level	-3.534868
	5% level	-2.906923
	10% level	-2.591006

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### դ) Իրական արդյունավետ փոխարժեք

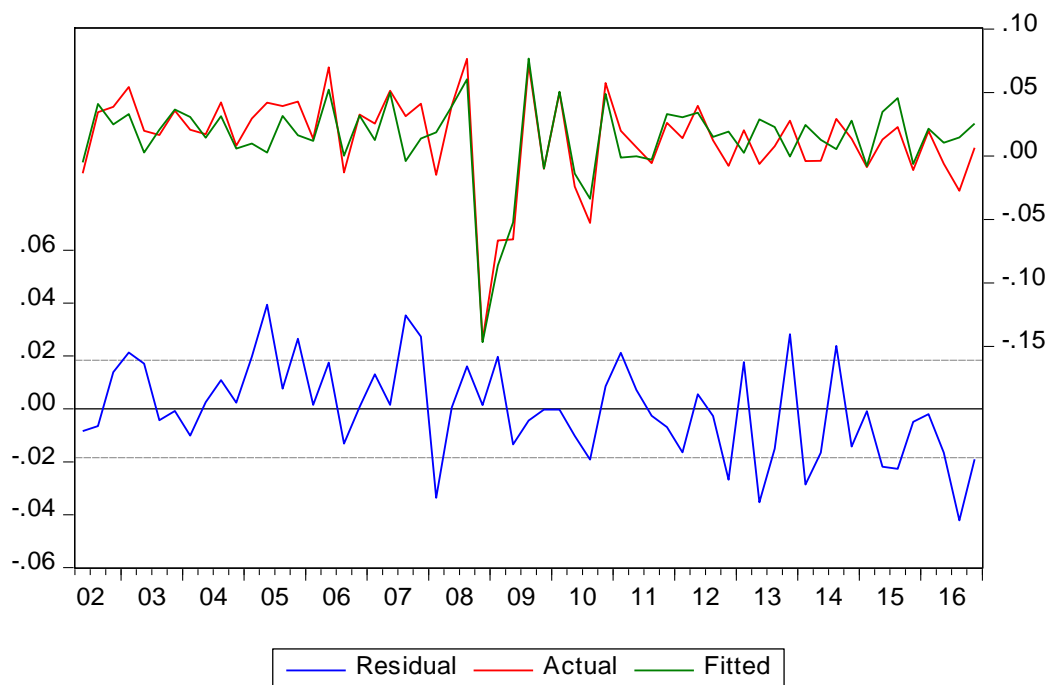
Null Hypothesis: REER has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.978526	0.0000
Test critical values:		
	1% level	-3.533204
	5% level	-2.906210



\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

### 3. Իրական ՀՆԱ-ի աճի՝ մոդելի միջոցով գնահատված և փաստացի շարքերի միտումները



### 4. Հետերոսկեդաստիկության ստուգման թեստ

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	0.399639	Prob. F(7,51)	0.8981
Obs*R-squared	3.068005	Prob. Chi-Square(7)	0.8786
Scaled explained SS	1.931898	Prob. Chi-Square(7)	0.9635

Հավելված 2

Մետաղական հանքարդյունաբերության արտահանման տեսակարար կշիռն  
ընդհանուր արտահանման մեջ 2007-2016թթ., %<sup>187</sup>

Ապրանքատեսակը	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>Ընդհանուր հանքաքարի և մետաղների արտահանում այդ թվում՝</b>	<b>39.9</b>	<b>39.9</b>	<b>39.0</b>	<b>44.7</b>	<b>41.0</b>	<b>37.4</b>	<b>35.1</b>	<b>32.0</b>	<b>34.0</b>	<b>29.8</b>
<b>Հանքային արտադրանք (հանքաքարեր և խտահանքեր)</b>	<b>10.9</b>	<b>11.9</b>	<b>16.3</b>	<b>22.1</b>	<b>21.6</b>	<b>20.2</b>	<b>20.5</b>	<b>18.8</b>	<b>24.6</b>	<b>22.4</b>
Պղինձ	7.6	9.5	13.9	20.2	19.6	16.5	18.9	15.2	21.3	19.9
Ցինկ	0.6	0.4	0.8	1.3	1.0	1.3	1.1	0.9	0.8	0.5
Մոլիբդեն	2.5	2.0	1.6	0.4	0.8	0.6	0.4	0.6	0.4	0.1
Թանկարժեք մետաղներ	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	1.8	0.0	2.1	2.1	1.9
<b>Ոչ թանկարժեք մետաղներ և դրանցից արտադրատեսակներ</b>	<b>29.0</b>	<b>28.0</b>	<b>22.7</b>	<b>22.5</b>	<b>19.3</b>	<b>17.1</b>	<b>14.5</b>	<b>13.2</b>	<b>9.3</b>	<b>7.4</b>
Պղնձի մնացորդներ և ջարդոն, չզտված պղինձ	6.4	6.4	9.1	9.6	9.1	8.0	6.4	4.9	4.8	3.6
Մոլիբդեն և դրանից պատրաստված արտադրատեսակները	2.1	1.9	1.3	1.5	1.2	1.4	1.2	1.2	0.7	0.3
Ֆեռոհամաձուլվածքներ	20.5	19.8	12.2	11.5	9.1	7.7	6.9	7.1	3.7	3.5

<sup>187</sup> Աղբյուրը՝ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության Արտաքին առևտրի տվյալների բազա, ըստ ապրանքային անվանացուցակի 4-նիշ դասակարգման, և հեղինակի հաշվարկներ

**Դրամավարկային և հարկաբյուջետային գլոբալ ինտեգրված (GIMF) մոդելի  
բաժինների նկարագրությունը**

GIMF-ը բավականին բարդ և ծավալուն մոդել է, և դրա ամբողջական ներկայացումը՝ ներառելով բոլոր բանաձևերը, տվյալ աշխատանքի շրջանակներում նպատակահարմար չէ: Փոխարենը՝ կներկայացնենք մոդելի այն հիմնական բաժինները և հավասարումները, որոնք անհրաժեշտ են արտաքին շուկերի փոխանցման ուղին և դրանց ազդեցության չափը ուսումնասիրելու համար:

GIMF մոդելի հիմնական բաժիններ են՝

- տնային տնտեսությունները,
- կազմակերպությունները,
- ֆինանսական հատվածը,
- արտաքին աշխարհը,
- հարկաբյուջետային քաղաքականությունը,
- դրամավարկային քաղաքականությունը:

**Տնային տնտեսությունները**

GIMF-ը իր մեջ ներառում է «Փոխլրացնող սերունդների» մոդելը<sup>188</sup>, որը ենթադրում է, որ տնային տնտեսությունները ունեն սահմանափակ կյանքի տևողություն, և ապագա սերունդները գալիս են փոխարինելու ներկա սերունդներին: Սակայն տնային տնտեսությունների որոշ մասը ունի ցածր եկամուտներ և չի կարողանում օգտվել ֆինանսական շուկաներից, այսինքն՝ խնայողություններ չի կատարում և պարտավորություններ ձեռք չի բերում: Այսպիսով՝ տնային տնտեսությունները բաժանվում են երկու խմբի՝

1. Փոխլրացնող սերունդներ (OLG), որոնք ունեն 20 տարվա սահմանափակ պլանավորման հորիզոն և օպտիմալացնում են իրենց սպառման և խնայողությունների վերաբերյալ որոշումները ապագա 20 տարիների համար:
2. Սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունները (LIQ), որոնք

---

<sup>188</sup> Blanchard O., Fischer S., Lectures on Macroeconomics, 1989 Massachusetts Institute of Technology, Sixth Printing 1993. p. 91-142

խնայողություններ չեն իրականացնում և ֆինանսական շուկաներին հասանելիություն չունեն, այսինքն՝ իրենց տնօրինվող եկամուտը ամբողջությամբ ծախսում են:

Փոխլրացնող սերունդները խնայողություններ են կատարում՝ ներքին պետական պարտատոմսեր կամ արտաքին ակտիվներ գնելու և բանկերում ավանդներ ներդնելու միջոցով: Նրանց ամբողջական սպառումը կախված է հարստությունից, աշխատավարձից և ներդրումներից ստացվող եկամտից՝ շահաբաժիններից: Տնային տնտեսություններն իրենց որոշումներում առաջնորդվում են ապագա եկամուտների դիսկոնտային ներկա արժեքով: Իթանող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը կարճաժամկետ դրական ազդեցություն է ունենում նրանց սպառման վրա, նույնիսկ այն դեպքում, երբ ներկա ծախսերի կրճատումը ուղեկցվում է ապագա հարկերի բարձրացմամբ: Այսպիսի մոտեցման տնտեսագիտական ենթադրություն այն է, որ ներկա սերունդները ունեն սահմանափակ կյանքի տևողություն, այսինքն՝ պետական պարտքի բեռի մի մասը բաժին է ընկնելու ապագա սերունդներին, հետևաբար ներկա սերունդները մեծացնում են իրենց սպառումը դրական ֆիսկալ ազդակների դեպքում: Դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի բարձրացումը սպառման վրա ունենում է բացասական ազդեցություն, քանի որ կրճատում է իրական հարստությունը:

Փոխլրացնող սերունդների յուրաքանչյուր անդամ հաջորդ ժամանակահատվածում ունի կենդանի մնալու հաստատուն հավանականություն  $(1 - \theta(j))$  և պլանավորման սահմանափակ հորիզոն  $1/(1 - \theta(j))$ : Յուրաքանչյուր  $j$ -րդ ժամանակահատվածում ծնվում են  $N(j)n^t(1 - \psi(j))\left(1 - \frac{\theta(j)}{n}\right)$  քանակությամբ այդպիսի անհատներ, որտեղ  $N(j)$ -ը բնակչության սկզբնական թվաքանակն է,  $n$ -ը բնակչության աճն է, իսկ  $1 - \psi(j)$ -ը Փոխլրացնող սերունդների տեսակարար կշիռն է ընդհանուր բնակչության կազմում:

Այս խմբի տնային տնտեսությունների օգտակարության ֆունկցիան փոփոխվում է կախված նրանց տարիքից, և  $a$ -րդ տարիքում և  $t$ -րդ ժամանակահատվածում ներկայացվում է հետևյալ տեսքով՝

$$E_t \sum_{s=0}^{\infty} (\beta_t \theta)^s \left[ \frac{1}{1 - \gamma} \left( (C_{a+s,t+s}^{OLG})^{\eta^{OLG}} (S_t^L - \rho_{a+s,t+s}^{OLG})^{1-\eta^{OLG}} \right) + \frac{u^m}{1 - \gamma} \left( \frac{M_{a+s,t+s}}{P_{t+s}^R} \right)^{1-\gamma} \right]$$

որտեղ՝

$E_t$ -ն սպասումների գործակիցն է,  $\beta_t$ -ն դիսկոնտավորման գործակիցն է,  $\theta$ -ն հաջորդ ժամանակաշրջանում մահանալու հավանականությունն է,  $C_{a,t}^{OLG}$ -ն տնային տնտեսությունների սպառումն է,  $\eta^{OLG}$ - սպառման և հանգստի միջև փոխարինման էլաստիկությունն է,  $\gamma$ -ն հաջորդ ժամանակաշրջանի ռիսկի մեծությունն է:

Օգտակարության ֆունկցիայից կարելի է տեսնել, որ տնային տնտեսությունները իրենց որոշումները կայացնելիս առաջնորդվում են իրենց սպառման ( $C_{a,t}^{OLG}$ ) և ազատ ժամանակի ( $S_t^L - \rho_{a+s,t+s}^{OLG}$ ) օգտակարությամբ, ինչպես նաև իրական փողի զանգվածով՝  $\frac{u^m}{1-\gamma} \left( \frac{M_{a+s,t+s}}{P_{t+s}^R} \right)^{1-\gamma}$ : Ֆունկցիայի սկզբում  $\theta$ -ն բազմապատկվում է դիսկոնտավորման գործակցով, ինչը նշանակում է, որ մոդելում տնային տնտեսությունների համար ապագա եկամուտների ներկա արժեքը ավելի փոքր է, քան շուկայական դիսկոնտավորման գործակցով որոշված արժեքը: Դրա պատճառն այն է, որ նրանց պլանավորման հորիզոնը սահմանափակ է, և ապագա անորոշությունների առկայությամբ ապագա եկամուտ ստանալու հավանականությունը նույնպես հվասար է  $1 - \theta$ :

Տնային տնտեսություններն իրենց խնայողությունները կարող են կատարել՝ գնելով ներքին պետական պարտատոմսեր՝  $B_{a,t}$ , որոնք թողարկվում են կառավարության կողմից ազգային արժույթով, ինչպես նաև օտարերկրյա պարտատոմսեր՝  $F_{a,t}$ , որոնք թողարկվում են ԱՄՆ դոլարով: Անվանական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ նշանակվում է  $\varepsilon_t$  տառով և  $\varepsilon_t F_{a,t}$ -ն հանդիսանում է զուտ արտաքին ակտիվների անվանական արժեքը ազգային արժույթով:

Այսպիսով OLG տնային տնտեսությունների սպառումը որոշվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$C_t^{OLG} \Theta_t = f w_t + h w_t^L + h w_t^K$$

որտեղ  $\Theta_t$ -ն սպառման սահմանային հակումն է,  $f w_t$ -ն հարստությունն է, որը որոշվում է

$$f w_t = \frac{1}{\pi_t g n} \left[ i_{t-1} b_{t-1} + \frac{i_{t-1}}{(1 + \varepsilon_{t-1}^b)} (b_{t-1}^N + b_{t-1}^T) + i_{t-1} (N) (1 + \xi_{t-1}^f) \varepsilon_t f_{t-1} e_{t-1} \right]$$

բանաձևով, որտեղ՝

$i_{t-1}$ -ն անվանական տոկոսադրույքն է,  $g$ -ն տեխնոլոգիայի աճի տեմպն է,  $n$ -ը բնակչության աճի տեմպն է,  $\pi_t$ -գնաճն է,  $b_{t-1}$ -ը պետական պարտատոմսերից ստացվող իրական եկամուտն է,  $b_{t-1}^N$ -ը տնտեսության ոչ առևտրային հատվածի կողմից թողարկած պարտատոմսերի իրական եկամուտն է,  $b_{t-1}^T$  -ը տնտեսության առևտրային հատվածի կողմից թողարկած պարտատոմսերի իրական եկամուտն է,  $\xi_{t-1}^f$ -ը երկրի ռիսկի պրեմիումն է,  $\varepsilon_t$ -ն անվանական փոխարժեքն է,  $f_{t-1}$ -ը արտասահմանյան պարտատոմսերն են, իսկ  $e_{t-1}$ -ը իրական փոխարժեքն է,

$hw_t^L$  -ը տնային տնտեսությունների տնօրինվող աշխատավարձն է, որը ունի հետևյալ տեսքը՝

$$hw_t^L = \left( N(1 - \psi)(w_t(1 - \tau_{L,t})S_t^L) \right) + E_t \frac{\theta Xg}{r_t} hw_{t+1}^L$$

որտեղ  $\tau_{L,t}$ -ն եկամտային հարկի դրույքաչափն է,  $E_t$ -ը սպասումների գործակիցն է, որը արտահայտում է սպասվող եկամտի փոփոխության ազդեցությունը ընթացիկ սպառման վրա,  $X$ -ը տնային տնտեսությունների արտադրողականության անկման գործակիցն է, իսկ  $r_t$ -ն իրական տոկոսադրույքն է:

Սպառման ֆունկցիայի հաջորդ գործոնը՝ տնային տնտեսությունների եկամուտը շահաբաժիններից ( $hw_t^K$ ), հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$hw_t^K = (d_t + rbr_t - \tau_{T,t}^{OLG} - \tau_t^{is,OLG} + Y_t^{OLG}) + E_t \frac{\theta g}{r_t} hw_{t+1}^K$$

$d_t$ -ն տնտեսության բոլոր ոլորտների կազմակերպությունների կողմից վճարվող իրական շահաբաժիններն են,  $\tau_{T,t}^{OLG}$ -ը շահաբաժիններից գանձվող եկամտային հարկն է,  $\tau_t^{is,OLG}$ -ը պետությանը վճարվող հաստատագրված վճարներն են, իսկ  $Y_t^{OLG}$ -ը պետությունից ստացվող զուտ տրանսֆերտներն են<sup>189</sup>:

Սպառման սահմանային հակումը՝  $\Theta_t$ -ն, ներկայացվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$\Theta_t = \frac{P_t^R + P_t^C \tau_{c,t}}{\eta^{OLG}} + E_t \frac{\theta j_t}{r_t} \Theta_{t+1}$$

որտեղ՝  $P_t^R$ -ը սպառողական ապրանքների մանրաձախ գինն է,  $\tau_{c,t}$ -ը սպառումից գանձվող հարկերն են, իսկ  $\eta^{OLG}$ -ն սպառման տեսակարար կշռի գործակիցն է:

<sup>189</sup> Պետական զուտ տրանսֆերտները պետության կողմից տնային տնտեսություններին փոխանցվող սոցիալական վճարների (կենսաթոշակներ, նպաստներ և այլն) և պետության կողմից գանձվող պարտադիր վճարների տարբերությունն է:

Սակայն ի տարբերություն պետությանը, որը մոդելում ունի անսահմանափակ կյանքի տևողություն, տնային տնտեսությունները սահմանափակ են ապրում, և նրանք կարող են արդեն կենդանի չլինել այն ժամանակ, երբ կառավարությունը կբարձրացնի հարկերը: Այսպիսով՝ տնային տնտեսությունները ապագա հարկային պարտավորությունները դիսկոնտավորում են  $\frac{r_t}{\theta}$  գործակցով, ինչն ավելի մեծ է քան շուկայական տոկոսադրույքը, որն արտացոլվում է  $hw_t^L$ -ի և  $hw_t^K$ -ի հաշվարկման բանաձևերում: Մարդկային կապիտալից ստացվող եկամուտների դիսկոնտավորման գործակիցը ավելի բարձր է՝  $\frac{r_t}{\theta_x}$ , մարդկանց արտադրողականության ժամանակի ընթացքում անկման պատճառով:

Հարկաբյուջետային զսպող քաղաքականությունը հարկերի բարձրացման միջոցով ապագայում վճարվելիք հարկերը տեղափոխում է ավելի մոտ ժամանակահատված՝ կրճատելով կառավարության պարտավորությունները: Սա կրճատում է տնային տնտեսությունների իրական հարստությունը, քանի որ բարձր հարկերի վճարումը արդեն գտնվում է իրենց պլանավորման հորիզոնում, հետևաբար նրանք կրճատում են իրենց սպառումը:

Մոդելում աշխատանքի առաջարկը էնդոգեն է, հետևաբար տնային տնտեսությունները կարող են օգտագործել իրենց կուտակած հարստությունը սպառման վրա՝ պարապուրդում գտնվելիս: Սպառման սահմանային ֆունկցիայում բնակչության սպառման կամ պարապուրդի որոշումները պայմանավորվում են սպառման կշռի գործակցով՝  $\eta^{OLG}$ :

Սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների սպառումը հավասար է նրանց ընթացիկ զուտ եկամտին և պետության կողմից ստացած զուտ տրանսֆերտներին՝  $\tau_{a,t}^{LIQ}$ , այսինքն նրանց սպառման սահմանային հակումը հավասար է 1-ի: Այս խմբի տնային տնտեսությունները յուրաքանչյուր ժամանակահատված ծնվում են  $N(j)n^t * \psi(j) * \left(1 - \frac{\theta(j)}{n}\right)$  քանակությամբ:

Սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների օգտակարության ֆունկցիան ունի հետևյալ տեսքը՝

$$E_t \sum_{s=0}^{\infty} (\beta_t \theta)^s \left[ \frac{1}{1-\gamma} \left( (C_{a+s,t+s}^{LIQ})^{\eta^{LIQ}} (S_t^L - \ell_{a+s,t+s}^{LIQ})^{1-\eta^{LIQ}} \right)^{1-\gamma} \right]$$

որտեղ  $C_{a,t}^{LIQ}$ -ն սահմանափակ իրացվելիություն ունեցող տնային տնտեսությունների սպառումն է, որը ինչպես և մյուս փոփոխականները համապատասխանում են փոխլրացնող սերունդների տնային տնտեսությունների օգտակարության ֆունկցիայում ներառված փոփոխականներին՝ OLG ցուցիչի փոխարեն ունենալով LIQ ցուցիչը:

Այս խմբի սպառողների սպառման ֆունկցիան ունի հետևյալ տեսքը՝

$$C_t^{LIQ}(P_t^R + P_t^C \tau_{c,t}) = w_t \ell_t^{LIQ} (1 - \tau_{L,t}) + \tau_{T,t}^{LIQ} + Y_t^{LIQ} - \tau_t^{is,LIQ}$$

Սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսությունների առկայությունը մոդելում ունի կարևոր նշանակություն, քանի որ նրանք հարկաբյուջետային քաղաքականության կարճաժամկետ ազդեցության հիմնական ապահովողներն են:

Տնային տնտեսությունների ամբողջական սպառումը և աշխատուժի ամբողջական առաջարկը որոշելու համար պարզապես պետք է գումարենք երկու խմբերի սպառումները և աշխատուժի առաջարկները՝

$$C_t = C_t^{OLG} + C_t^{LIQ}$$

$$L_t = \ell_t^{OLG} + \ell_t^{LIQ}$$

### Կազմակերպությունները

Կազմակերպությունները բաժանվում են արտադրական և ոչ արտադրական բարիքներ արտադրողների, որոնք ղեկավարվում են տնային տնտեսությունների ներկայացուցիչների կողմից, հետևաբար նույնպես ունեն սահմանափակ պլանավորման հորիզոն: Նրանք գները սահմանելիս բախվում են անվանական կոշտություններին և ունենում են ճշգրտման ծախսեր՝ ներդրումներ կատարելիս և աշխատողներ ներգրավելիս: Ֆիրմաները պետությանը վճարում են շահութահարկ, իսկ տնային տնտեսություններին՝ աշխատավարձ և շահաբաժին:

Ֆիրմաներն իրենց ներդրումները ֆինանսավորում են ֆինանսական միջնորդներից ներգրավված միջոցներով: Եթե նրանց ընթացիկ եկամուտները չեն բավականացնում տոկոսագումարները վճարելու համար, ապա նրանք սնանկանում են, և իրենց կապիտալը անցնում է ֆինանսական միջնորդներին: Այստեղ առաջանում են սնանկացման ծախսեր, իսկ ֆինանսական միջնորդները կազմակերպության ակտիվներից ստացված գումարները վերադարձնում են ավանդատուներին: Գների



ճշգրտումը ծախսատար է կազմակերպությունների համար, ինչն էլ պայմանավորում է անվանական կոշտությունները:

Կազմակերպությունների արտադրանքի նկատմամբ պահանջարկը մոդելում հաշվարկվում է հետևյալ բանաձևով՝

$$Y_t^J(z, i) = \left( \frac{P_t^J(i)}{P_t^J} \right)^{-\sigma J_t} Y_t^J(z)$$

որտեղ  $Y_t^J(z, i)$ -ը  $z$ -րդ արտադրողի  $i$ -րդ ապրանքատեսակի պահանջարկն է, իսկ  $J$ -ը ներկայացնում է արտահանելի և ոչ արտահանելի հատվածները և կարող է փոխարինվել  $N$ -ով՝ ոչ առևտրային, և  $TH$ -ով առևտրային ոլորտներն առանձնացնելու համար:  $Y_t^J(z)$ -ը  $z$ -րդ արտադրողի ընդհանուր պահանջարկն է, իսկ  $P_t^J(i)$ -ն և  $P_t^J$ -ն համապատասխանաբար  $i$ -րդ ապրանքատեսակի և բոլոր ապրանքների գների ինդեքսներն են:  $\sigma J_t$ -ն փոխարինման առաձգականությունն է:

Մոդելում, առկա են նաև առևտրային հոսքեր մի երկրից մյուսը: Այսինքն յուրաքանչյուր երկիր ունի ներմուծվող ապրանքների նկատմամբ պահանջարկ, որը ներկայացվում է հետևյալ տեսքով՝

$$Y_t^{TX}(n, j, z, i) = \left( \frac{P_t^{TH}(i)}{P_t^{TH}} \right)^{-\sigma J_t} Y_t^{TX}(n, j, z)$$

որտեղ  $Y_t^{TX}(n, j, z, i)$ -ը  $n$ -րդ երկրից  $j$  երկիր ներմուծվող  $i$ -րդ ապրանքատեսակի նկատմամբ պահանջարկն է,  $P_t^{TH}(i)$ -ը և  $P_t^{TH}$ -ը համապատասխանաբար  $i$ -րդ ապրանքատեսակի և առևտրային ոլորտի բոլոր ապրանքների գների ինդեքսներն են:

Այսպիսով՝  $i$ -րդ ապրանքատեսակի ամբողջական պահանջարկը ստացվում է՝

$$Z_t^J(i) = \left( \frac{P_t^J(i)}{P_t^J} \right)^{-\sigma J_t} Z_t^J$$

Ֆիրմաների կողմից արտադրվող արտադրանքը կախված է ոչ միայն պահանջարկից, այլ նաև տեխնոլոգիայից, հետևաբար  $Z_t^J(i)$ -ն ֆունկցիա է օգտագործվող կապիտալից՝  $K_t^J(i)$ , աշխատուժից՝  $U_t^J(i)$ , և հումքային ապրանքներից՝  $X_t^J(i)$ :

$$Z_t^J(i) = F(K_t^J(i), U_t^J(i), X_t^J(i))$$

$$Z_t^J(i) = \zeta \left( (1 - \alpha_j^U)^{\frac{1}{\xi_{XJ}}} (M_t^J(i))^{\frac{\xi_{XJ}^{-1}}{\xi_{XJ}}} + (\alpha_{j_t}^X)^{\frac{1}{\xi_{XJ}}} (X_t^J(i) (1 - G_{X,t}^J(i)))^{\frac{\xi_{XJ}^{-1}}{\xi_{XJ}}} \right)^{\frac{\xi_{XJ}}{\xi_{XJ}^{-1}}}$$

որտեղ  $M_t^J(i)$ -ը արդյունաբերական կազմակերպությունների արտադրանքի թողարկումն է,  $\xi_{XJ}$ -ը հումքային ապրանքների և կապիտալի միջև փոխարինման էլաստիկությունն է,  $G_{X,t}^J$ -ը հումքային ապրանքների նկատմամբ պահանջարկի փոփոխման հետ կապված ծախսերն են:

Արդյունաբերական կազմակերպությունների արտադրանքի թողարկումն իր հերթին պայմանավորված է կապիտալով և աշխատուժով, ինչպես նաև աշխատանքի արտադրողականությամբ՝  $T_t A_t^J$ -ով, և ունի հետևյալ տեսքը.

$$M_t^J(i) = \left( (1 - \alpha_j^U)^{\frac{1}{\xi_{ZJ}}} (K_t^J(i))^{\frac{\xi_{ZJ}^{-1}}{\xi_{ZJ}}} + (\alpha_j^U)^{\frac{1}{\xi_{ZJ}}} (T_t A_t^J U_t^J(i))^{\frac{\xi_{ZJ}^{-1}}{\xi_{ZJ}}} \right)^{\frac{\xi_{ZJ}}{\xi_{ZJ}^{-1}}}$$

որտեղ  $\xi_{ZJ}$ -ը աշխատուժի և կապիտալի փոխարինման էլաստիկությունն է:

Մոդելում կազմակերպությունների շահույթը (հարկերը վճարելուց հետո) ուղղվում է տնային տնտեսություններին՝ շահաբաժինների տեսքով՝  $D_t^J(i)$ , որը հավասար է՝

$$D_t^J(i) = P_t^J(i) Z_t^J(i) - V_t U_t^J(i) - P_t^X X_t^J(i) - R_{k,t}^J K_t^J(i) - P_t^J T_t w^J - P_t^J G_{P,t}^J(i) - V G_{U,t}^J(i)$$

որտեղ  $P_t^J(i)$ -ն ընդհանուր արտադրանքից ստացվող հասույթն է,  $w$ -ն արտադրության հաստատուն ծախսերն են, իսկ  $V_t U_t^J(i)$ -ն աշխատուժի ծախսերն են, որի մեջ  $V_t$ -ն աշխատավարձն է:

### **Ֆինանսական հատվածը**

GIMF-ը ներառում է ֆինանսական գործիքների սահմանափակ տեսակներ: Դրանցից են պետական պարտատոմսերը՝ թողարկված ազգային արժույթով, տնային տնտեսությունների ավանդները առևտրային բանկերում, որոնք միանման պայմաններով ժամկետային դեպոզիտներ են, և կազմում են բանկերի կողմից վարկերի տրամադրման համար անհրաժեշտ դրամական միջոցների հիմնական աղբյուր: Այս ֆինանսական ակտիվները, ներառյալ տնային տնտեսությունների ունեցած ֆիրմաների մասնաբաժինները, չեն կարող փոխանցվել ոչ ռեզիդենտներին: Սակայն, OLG տնային տնտեսությունները կարող են նաև ձեռք բերել ԱՄՆ դոլարով

գնանշվող օտարերկրյա պարտատոմսեր:

Բանկերը ավանդների ներգրավման դիմաց վճարում են շուկայական տոկոսադրույքին համապատասխան տոկոսավճարներ, իսկ վարկերի համար, բացի շուկայական տոկոսադրույքից, գանձում են նաև ռիսկի հավելավճար (risk premium): Չծածկված տոկոսային պարիտետը պայմանը (UIP condition) չի պահպանվում, ռիսկի հավելավճարի առկայության պատճառով, որը շեղումներ է մտցնում տարբեր երկրների տոկոսադրույքների միջև:

### **Արտաքին աշխարհը**

Արտաքին աշխարհի և ՀՀ տնտեսության միջև փոխկապվածությունը ուսումնասիրելու համար, ինչպես նաև արտաքին շուկերի ազդեցությունը գնահատելու համար, մոդելում հստակորեն արտացոլված են արտաքին տնտեսական հոսքերը՝ ներառյալ արտահանումը, և ներմուծումը, հարաբերական գները և փոխարժեքը: Առևտրային հոսքերը ներառում են վերջնական և միջանկյալ սպառման ապրանքների արտահանումն ու ներմուծումը: Յուրաքանչյուր երկիր ունի իր վճարային հաշվեկշիռը և կարող է լինել ինչպես զուտ վարկատու, այնպես էլ զուտ վարկառու: Այս հանգամանքը թույլ է տալիս ուսումնասիրել շուկերի ազդեցությամբ երկրի զուտ արտաքին ակտիվների փոփոխությունը և նոր արտաքին կայունության հաստատման գործընթացը:

### **Հարկաբյուջետային քաղաքականությունը**

GIMF-ում հարկաբյուջետային քաղաքականությունը համալրված է մի շարք գործիքներով: Այն իրականացվում է ինչպես հարկերի, այնպես էլ ծախսերի փոփոխման միջոցով: Պետական ծախսերը բաժանված են սպառողական և կապիտալ ծախսերի, և պետությունը կարող է տրանսֆերտներ հատկացնել ինչպես բոլոր տնային տնտեսություններին, այնպես էլ նպատակաուղղված՝ միայն առաջին խմբի տնային տնտեսություններին կամ միայն սահմանափակ իրացվելիությամբ տնային տնտեսություններին: Պետությունը եկամուտներ է ստանում սպառման հարկումից (ավելացված արժեքի հարկ, ակցիզային հարկ), եկամուտների հարկումից (շահութահարկ, ԱԶ-ներից գանձվող եկամտային հարկ), աշխատուժի հարկումից (աշխատողների եկամտային հարկ), հաստատագրված վճարներից և ներմուծման

մաքսատուրքերից: Պետական կապիտալ ծախսերը՝ ներդրումները, մեծացնում են ենթակառուցվածքների արժեքը, որոնք ժամանակի ընթացքում մաշվում են:

Պետությունը հանրային բարիքների արտադրության համար ձեռք է բերում սպառողական ապրանքներ ( $Y_t^{GC}$ ) և ներդրումային ապրանքներ ( $Y_t^{GI}$ ): Հետևաբար պետական հատվածի ամբողջական արտադրանքի բանաձևն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$Z_t^G = \left( (\alpha_{GC})^{\frac{1}{\xi_G}} (Y_t^{GC})^{\frac{\xi_G-1}{\xi_G}} + (1 - \alpha_{GC})^{\frac{1}{\xi_G}} (Y_t^{GI})^{\frac{\xi_G-1}{\xi_G}} \right)^{\frac{\xi_G}{\xi_G-1}}$$

որտեղ  $Z_t^G$ -ը պետական հատվածի ամբողջական արտադրանքն է,  $\alpha_{GC}$ -ն սպառողական ապրանքների կշիռն է, իսկ  $\xi_G$ -ն սպառողական ապրանքների և ներդրումային ապրանքների միջև փոխարինման էլաստիկությունն է:

Եթե հանրային բարիքների արտադրության սահմանային ծախսերը նշանակենք  $p_t^{ZG}$ -ով, ապա վերոնշյալ բանաձևից կարող ենք հաշվարկել պետության պահանջարկը սպառողական ապրանքների և ներդրումային ապրանքների համար.

$$\check{Y}_t^{GC} = \alpha_{GC} \check{Z}_t^G (p_t^{ZG})^{\xi_G}$$

$$\check{Y}_t^{GI} = (1 - \alpha_{GC}) \check{Z}_t^G \left( \frac{p_t^I}{p_t^{ZG}} \right)^{-\xi_G}$$

պետական ներդրումները կարևոր նշանակություն ունեն տնտեսության համար, քանի որ նպաստում են ենթակառուցվածքների զարգացմանը և պետական կապիտալի ավելացմանը, որը կարելի է ներկայացնել հետևյալ կերպ.

$$K_{t+1}^{G1} gn = (1 - \delta_{G1}) K_t^{G1} + G_t^{inv}$$

որտեղ  $\delta_{G1}$ -ը պետական կապիտալի մաշվածքի տոկոսն է:

Պետական ընթացիկ ծախսերը ( $G_t^{cons}$ ) բաժանվում են արտադրողական և ոչ արտադրողական ծախսերի, որոնցից արտադրողական ծախսերը նույնպես մեծացնում են պետական կապիտալը՝

$$K_{t+1}^{G2} gn = (1 - \delta_{G2}) K_t^{G2} + G_t^{cons}$$

Պետության հարկային եկամուտները, որոնք ներառում են աշխատողների եկամտային հարկը ( $\tau_{L,t} w_t L_t$ ), սպառման հարկերը ( $\tau_{C,t} p_t^C C_t$ ), շահույթի հարկերը ( $\tau_{k,t}$ ), և հաստատագրված վճարները ( $\tau_{ls,t}$ ), հաշվարկվում են հետևյալ բանաձևով՝

$$\tau_t = \tau_{L,t} w_t L_t + \tau_{C,t} p_t^C C_t + \tau_{ls,t} + \tau_{k,t} \sum_{j=N,T} [u_t^j r_{k,t}^j - \delta_{K_t}^j q_t^j - a(u_t^j)] \bar{K}_t^j$$

որտեղ  $u_t^f$ -ն կապիտալի օգտագործման գործակիցն է, իսկ  $a(u_t^f)$ -ը կապիտալի ծավալի փոփոխությամբ պայմանավորված ծախսերն են:

### Դրամավարկային քաղաքականությունը

Դրամավարկային քաղաքականության իրականացման համար կենտրոնական բանկն օգտագործում է գնաճի կանխատեսման վրա հիմնված տոկոսադրույքի բանաձև: Ըստ դրա, կենտրոնական բանկը փոխում է տոկոսադրույքը, հիմնվելով մի շարք գործոնների վրա, որոնցից են՝ կանխատեսվող տարեկան գնաճի ( $\pi_t$ ) շեղումը ԿԲ նպատակադրված թիրախից ( $\bar{\pi}_t$ ), ՀՆԱ-ի ճեղքը և իրական ՀՆԱ-ի տարեկան աճը ( $gdp_t^f$ ): Բացի այդ, դրամավարկային քաղաքականության կանոնը ենթադրում է, որ կենտրոնական բանկն արձագանքում է նաև փոխարժեքի ( $\varepsilon_t$ ) շեղմանը իր հավասարակշիռ մակարդակից ( $\bar{\varepsilon}_t$ ), ինչը նշանակում է, որ կենտրոնական բանկը, բացի իր հիմնական նպատակից՝ գների կայունության ապահովումից, ապահովում է նաև իրական փոխարժեքի համապատասխանությունը իր հավասարակշիռ մակարդակին:

Այսպիսով՝ դրամավարկային քաղաքականության կանոնը ունի հետևյալ տեսքը.

$$i_t = E_t(i_t - 1)^{\delta_i} (r_t^{eq} \pi_t)^{1-\delta_i} \left(\frac{\pi_t}{\bar{\pi}_t}\right)^{(1-\delta_i)\delta_\pi} \left(\frac{gdp_t^f}{gdp_t^{pot}}\right)^{(1-\delta_i)\delta_y} \left[\left(\frac{gdp_t^f}{gdp_{t-4}^f}\right)\right]^{(1-\delta_i)\delta_{ygr}} \left(\frac{\varepsilon_t}{\bar{\varepsilon}_t}\right)^{\delta_\varepsilon} S_t^{int}$$

որտեղ  $i_t$ -դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքն է,  $gdp_t^f$ -ը Ֆիշերի ինդեքսով հաշվարկված ՀՆԱ-ի աճն է, իսկ  $\left(\frac{gdp_t^f}{gdp_t^{pot}}\right)$ -ը  $t$ -րդ ժամանակահատվածում ՀՆԱ-ի ճեղքն է,  $r_t^{eq}$ -ը երկարաժամկետ հավասարակշիռ տոկոսադրույքն է, իսկ  $\delta_i$ -ն և  $\delta_\varepsilon$ -ն կենտրոնական բանկի կողմից գնաճի և փոխարժեքի նպատակների միջև ընտրության գործակիցն է:

**Արտահանման տատանողականության և կենտրոնացվածության կապը  
բնութագրող էկոնոմետրիկ մոդելի գնահատման արդյունքները**

**1. Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդի կիրառմամբ ռեգրեսիոն  
հավասարման գնահատման արդյունքները**

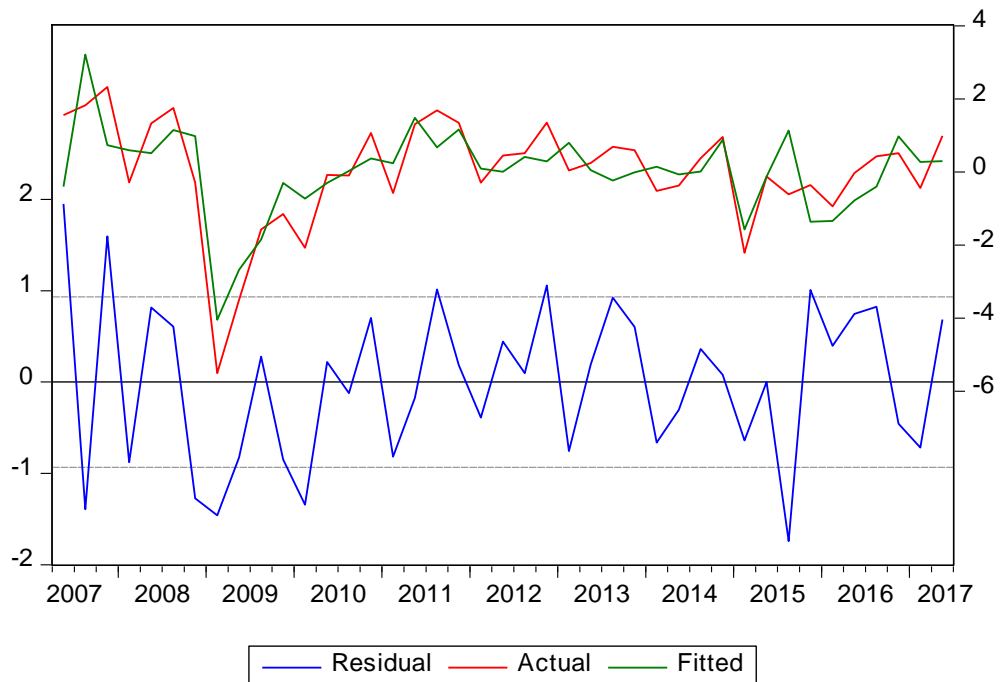
Dependent Variable: EXVAR  
Method: Least Squares  
Date: 10/27/17 Time: 15:30  
Sample: 2007Q2 2017Q2  
Included observations: 41

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EXVAR(-1)	0.624952	0.106565	5.864500	0.0000
D(GHCOM)	-0.445428	0.101174	-4.402584	0.0001
D(GHGEO)	-0.012374	0.099828	-0.123952	0.9021
COPPER(-1)	6.214210	1.044556	5.949137	0.0000
C	-0.021478	0.147593	-0.145521	0.8851
DUM1502	2.775726	1.018228	2.726035	0.0099

R-squared	0.651173	Mean dependent var	0.007844
Adjusted R-squared	0.601341	S.D. dependent var	1.477012
S.E. of regression	0.932577	Akaike info criterion	2.832730
Sum squared resid	30.43952	Schwarz criterion	3.083496
Log likelihood	-52.07096	Hannan-Quinn criter.	2.924045
F-statistic	13.06727	Durbin-Watson stat	2.256334
Prob(F-statistic)	0.000000		

**2. Արտահանման տատանողականության՝ մոդելի միջոցով գնահատված և  
փաստացի շարքերի միտումները**



### 3. Մոդելում օգտագործված փոփոխականների ստացիոնարության ստուգման թեստեր

#### ա) Արտահանման տատանողականությունը (EX\_VAR)

Null Hypothesis: EX\_VAR has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 8 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-3.584356	0.0117
Test critical values: 1% level	-3.646342	
5% level	-2.954021	
10% level	-2.615817	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

#### բ) Ապրանքային կենտրոնացվածության աճը (D(GH\_COM))

Null Hypothesis: D(GH\_COM) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 2 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.848643	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.615588	
5% level	-2.941145	
10% level	-2.609066	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

#### բ) Աշխարհագրական կենտրոնացվածության աճը (D(GH\_GEO))

Null Hypothesis: D(GH\_GEO) has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.521850	0.0000
Test critical values: 1% level	-3.610453	
5% level	-2.938987	
10% level	-2.607932	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

#### գ) Պղնձի միջազգային գների աճը (G\_COPPER)

Null Hypothesis: G\_COPPER has a unit root  
 Exogenous: Constant  
 Lag Length: 1 (Automatic - based on AIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
--	-------------	--------

Augmented Dickey-Fuller test statistic		-5.659524	0.0000
Test critical values:	1% level	-3.596616	
	5% level	-2.933158	
	10% level	-2.604867	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

#### 4. Հետերոսկեդաստիկության ստուգման թեստ

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

F-statistic	1.164332	Prob. F(5,35)	0.3461
Obs*R-squared	5.847093	Prob. Chi-Square(5)	0.3214
Scaled explained SS	2.908042	Prob. Chi-Square(5)	0.7142

#### 5. Մնացորդների կորելոգրամը

Date: 02/26/18 Time: 01:06

Sample: 2007Q2 2017Q2

Included observations: 41

Q-statistic probabilities adjusted for 1 dynamic regressor

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 -0.198	-0.198	1.7343	0.188
		2 0.067	0.028	1.9350	0.380
		3 -0.064	-0.048	2.1268	0.547
		4 0.105	0.085	2.6515	0.618
		5 0.152	0.202	3.7824	0.581
		6 -0.167	-0.120	5.1902	0.520
		7 -0.198	-0.286	7.2223	0.406
		8 0.047	-0.031	7.3411	0.500
		9 -0.048	-0.067	7.4686	0.588
		10 -0.028	-0.076	7.5132	0.676
		11 -0.268	-0.208	11.738	0.384
		12 0.200	0.197	14.167	0.290
		13 -0.103	-0.084	14.834	0.318
		14 -0.063	-0.224	15.089	0.372
		15 -0.036	-0.002	15.176	0.439
		16 -0.037	-0.035	15.274	0.505
		17 0.074	-0.151	15.678	0.547
		18 0.047	0.056	15.847	0.603
		19 -0.199	-0.101	19.035	0.455
		20 0.228	0.066	23.384	0.270

\*Probabilities may not be valid for this equation specification.

#### 6. Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդի կիրառմամբ ռեգրեսիոն հավասարման գնահատումը՝ առանց արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածության շարքը ներառելու

Քանի որ մոդելի գնահատման արդյունքներով արտահանման աշխարհագրական կենտրոնացվածությունը նշանակալի չէ, ապա անհրաժեշտություն է առաջանում մոդելը գնահատել նաև առանց այդ



փոփոխականը ներառելու, որպեսզի համոզվենք, որ մյուս բոլոր գործակիցները մնում են նույնը:

Dependent Variable: EX\_VAR  
 Method: Least Squares  
 Date: 02/26/18 Time: 01:12  
 Sample: 2007Q2 2017Q2  
 Included observations: 41

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EX_VAR(-1)	0.623089	0.104047	5.988539	0.0000
D(GH_COM)	-0.445579	0.099774	-4.465890	0.0001
G_COPPER(-1)	6.198193	1.022260	6.063226	0.0000
C	-0.021511	0.145561	-0.147778	0.8833
DUM1502	2.764188	1.000002	2.764182	0.0089
R-squared	0.651020	Mean dependent var		0.007844
Adjusted R-squared	0.612245	S.D. dependent var		1.477012
S.E. of regression	0.919735	Akaike info criterion		2.784388
Sum squared resid	30.45288	Schwarz criterion		2.993360
Log likelihood	-52.07996	Hannan-Quinn criter.		2.860484
F-statistic	16.78946	Durbin-Watson stat		2.255493
Prob(F-statistic)	0.000000			

**Եկամտային հարկի հաստատ դրույքաչափի սահմանման արդյունքում  
արդյունավետ դրույքաչափերը և առաձգականության գործակիցը<sup>190</sup>**

Աշխատավարձի միջակայքերը	Արդյունավետ դրույքաչափերը				
	Ըստ Հարկային Օրենսգրքի	Միասնական դրույքաչափ			
		Տարբերակ 1	Տարբերակ 2	Տարբերակ 3	Տարբերակ 4
		29.2%*	31.2%*	32.8%*	36.3%*
		23,313.0**	33,418.0**	40,867.0**	55,000.0**
Մինչև 16250	23.0	0.0	0.0	0.0	0.0
16251 - 32500	23.0	1.9	0.0	0.0	0.0
32501 - 37500	23.0	10.2	2.0	0.0	0.0
37501 - 42500	23.0	12.1	5.0	0.0	0.0
42501 - 47500	23.0	14.1	8.0	3.0	0.0
47501 - 52500	23.0	15.6	10.3	6.0	0.0
52501 - 57500	23.0	16.8	12.2	8.4	0.0
57501 - 62500	23.0	17.8	13.8	10.5	3.0
62501 - 67500	23.0	18.8	15.2	12.3	5.7
67501 - 72500	23.0	19.5	16.3	13.7	7.8
72501 - 77500	23.0	20.0	17.0	14.6	9.2
77501 - 82500	23.0	20.6	18.1	15.9	11.1
82501 - 87500	23.0	21.2	18.9	17.0	12.8
87501 - 92500	23.0	21.6	19.6	17.9	14.1
92501 - 97500	23.0	22.0	20.2	18.7	15.3
97501 - 102500	23.0	22.4	20.7	19.4	16.3
102501 - 107500	23.0	22.7	21.3	20.1	17.3
107501 - 112500	23.0	23.0	21.7	20.6	18.2
112501 - 120000	23.0	23.4	22.3	21.4	19.3
120001 - 130000	23.0	23.8	22.9	22.1	20.4
130001 - 140000	23.0	24.2	23.5	22.9	21.5
140001 - 150000	23.0	24.5	24.0	23.6	22.6
150001- 160000	23.2	24.8	24.5	24.2	23.5
160001 - 170000	23.5	25.1	24.9	24.7	24.2
170001 - 180000	23.7	25.3	25.3	25.2	25.0

<sup>190</sup> Հաշվարկներն իրականացվել են հեղինակի կողմից՝ ՀՀ աշխատանքի և սոցիալական հարցերի նախարարության կողմից տրամադրված 2016թ. տվյալների հիման վրա

\* Եկամտային հարկի դրույքաչափը

\*\* Չհարկվող եկամտի շեմը

Աշխատավարձի միջակայքերը	Արդյունավետ դրույքաչափերը				
	Ըստ Հարկային Օրենսգրքի	Միասնական դրույքաչափ			
		Տարբերակ 1	Տարբերակ 2	Տարբերակ 3	Տարբերակ 4
		29.2%*	31.2%*	32.8%*	36.3%*
		23,313.0**	33,418.0**	40,867.0**	55,000.0**
180001 - 190000	24.0	25.5	25.6	25.6	25.6
190001 - 200000	24.2	25.7	25.9	26.0	26.1
200001 - 250000	24.6	26.1	26.5	26.8	27.4
250001 - 300000	25.3	26.7	27.4	27.9	29.1
300001 - 350000	25.7	27.1	28.0	28.7	30.2
350001 - 400000	26.0	27.4	28.4	29.2	31.0
400001 - 450000	26.2	27.6	28.7	29.7	31.6
450001 - 500000	26.4	27.8	29.0	30.0	32.1
500001 - 600000	26.6	28.0	29.3	30.4	32.7
600001 - 700000	26.8	28.1	29.6	30.7	33.3
700001 - 800000	27.0	28.3	29.8	31.0	33.7
800001 - 900000	27.1	28.4	30.0	31.2	34.0
900001 - 1000000	27.2	28.5	30.1	31.4	34.2
1000001 - 1500000	27.4	28.6	30.3	31.7	34.7
1500001 - 2000000	27.6	28.8	30.6	32.0	35.2
2000001 - 2500000	28.4	28.9	30.7	32.2	35.4
2500001 և ավելի	32.8	29.1	31.0	32.6	36.0
<b>Ընդամենը՝</b>	<b>25.1</b>	<b>25.4</b>	<b>25.4</b>	<b>25.4</b>	<b>25.4</b>
<b>Առաձգականության գործակիցը</b>	<b>1.07</b>	<b>1.15</b>	<b>1.23</b>	<b>1.29</b>	<b>1.43</b>