ՀՀ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ՎԱՐԱԾ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ՆԿԱՐԱԳԻՐԸ *

ՀՏԴ 336 *DOI: 10.52063/25792652-2023.1.16-222*

ԶԱՎԵՆ ՄԱՐԳԱՐՅԱՆ
Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի բանկային գործի և ապահովագրության ամբիոն տնտեսագիտության մագիստրոս, «Կոնվերս բանկ» փակ բաժնետիրական ընկերություն, գործառնական դեպարտամենտի մեթոդոլոգիայի և գործընթացների կառավարման վարչության մեթոդոլոգիայի բաժնի առաջատար մասնագետ, ք. Արարատ, Հայաստանի Հանրապետություն
zavmargaryan01@gmail.com
ORCID: 0009-0001-7022-0100

Հոդվածի նպատակն է ներկայացնել վերջին տարիներին ՀՀ կենտրոնական բանկի իրականացրած քաղաքականությունը: Թեմայի առջև առանցքային խնդիր է դրվել ուսումնասիրել ՀՀ ԿԲ վարած քաղաքականության արդյունավետությունը և կատարել վերջինիս գնահատում: Վերոնշյալ նպատակի և խնդիրների իրագործման համար օգտագործել ենք դիալեկտիկայի, վերլուծության (անալիզի) և համադրության (սինթեզի), ինդուկցիայի և դեդուկցիայի, համեմատության, վիճակագրական վերլուծության և միտումների, ինչպես նաև բացահայտողական և նկարագրողական որակական և այլ մեթոդները:

Իհարկե պետք է փաստենք, որ աշխարհի գրեթե բոլոր երկրները չկարողացան շրջանցել համավարակով հարուցված ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, սակայն նրանցից շատերը, շնորհիվ իրենց կենտրոնական բանկերի իրականացրած ճկուն դրամավարկային քաղաքականության և մյուս միջոցառումների, կարողացան էապես զսպել այն և հնարավորինս կայունացնել ֆինանսատնտեսական համակարգի գործունեությունը:

Հոդվածում կատարված ուսումնասիրությունների արդյունքում եկել ենք այն եզրահանգման, որ վերջին մեկ տասնամյակի ընթացքում աշխարհում տեղի են ունեցել գործընթացներ, որոնք բացասաբար են անդրադարձել համաշխարհային տնտեսության վրա՝ հարվածելով նաև բանկային համակարգի կայուն գործունեությանը: Այս գործընթացներից անմասն չի մնացել նաև ՀՀ բանկային համակարգը, որը կարողացել է հատկապես COVID-19-ի պայմաններում ՀՀ ԿԲ վարած գրագետ դրամավարկային քաղաքականության միջոցով մեղմել համավարակի հարուցած ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական հետևանքները:

Հիմնաբառեր՝ *ՀՀ կենտրոնական բանկ, քաղաքականություն, արդյունավետություն, COVID-19, գնահատում, գործիքակազմ, զսպում:*

---

* Հոդվածը ներկայացվել է 12.02.2023թ., գրախոսվել՝ 12.03.2023թ., տպագրության ընդունվել՝ 30.04.2023թ.:

Նախաբան

ՀՀ-ում դրամավարկային քաղաքականությունը բավական կտրուկ փոփոխությունների ենթարկվեց հատկապես վերջին երկու տարիների ընթացքում տեղի ունեցած ներքին և արտաքին քաղաքական, տնտեսական զարգացումների պատճառով (2020 թ. մարտ-մայիս ամիսներին COVID-19-ով պայմանավորված կարանտինային ռեժիմի սահմանում, հուլիսին Տավուշյան մարտեր, 2020 թ. սեպտեմբեր-նոյեմբեր ամիսներին Արցախյան Երկրորդ պատերազմ, 2021–2022 թթ. սահմանամերձ ռազմական բախումներ Ադրբեջանի հետ, 2022 թ. փետրվարի վերջից ռուս-ուկրաինական պատերազմի սկիզբ և այլն):

ՀՀ տնտեսական իրավիճակի վրա անուղղակի կերպով իրենց ազդեցությունն են ունեցել հատկապես ռուս-ուկրաինական պատերազմով պայմանավորված Ռուսաստանի վրա Արևմուտքի կողմից կիրառվող սանկցիաները, որոնք խաթարել են ՀՀ տնտեսության բնականոն զարգացումը: Համաձայն Արժույթի միջազգային հիմնադրամի (այսուհետև՝ ԱՄՀ) վերջին գնահատականների՝ 2021 թ. Համաշխարհային տնտեսական աճը կազմել է 5.9% (Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկ, «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2021»): Հարկ է նշել, որ տնտեսական աճի ցուցանիշը զիջում է տարվա առաջին կեսի կանխատեսումներին՝ հիմնականում պայմանավորված համավարակի նոր ալիքների արագ տարածմամբ, համավարակի հաղթահարման անորոշություններով: Տարվա ընթացքում կրճատվել են նաև հարկաբյուջետային աջակցության, դրամավարկային խթանող գործիքների ծավալները, ինչպես նաև վերջիններիս հետագա կիրառման հնարավորությունը:

Կենտրոնական բանկի դերը գնաճի կառավարման և հետևանքների զսպման գործընթացում

Պետության տնտեսության բնականոն զարգացումը խաթարող և տնտեսական ճգնաժամը տորպեդահարող լրջագույն գործոններից են համարվում գնաճն ու գործազրկությունը: Այս երկու գործոնները խիստ բացասական են անդրադառնում պետության տնտեսության կայուն զարգացման վրա՝ անարդյունավետ դարձնելով ինչպես հարկաբյուջետային, այնպես էլ դրամավարկային քաղաքականությունները: ՀՀ-ում գնաճի կառավարման և դրա հետևանքների զսպման գործընթացում կարևոր դերակատարություն է ունենում հատկապես ՀՀ Կենտրոնական բանկը, որի գործունեությունը կարգավորող *«Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի մասին»* ՀՀ օրենքի 4-րդ հոդվածի 2-րդ կետով նշվում է, որ ԿԲ-ի հիմնական նպատակներից մեկը նաև *գների կայունության ապահովումն է, որն իրականացնելու համար ԿԲ-ն մշակում, հաստատում և իրականացնում է դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը (*«Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենք ՀՕ-69*):*

Օրենքի 6-րդ հոդվածում սահմանվում են դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը.

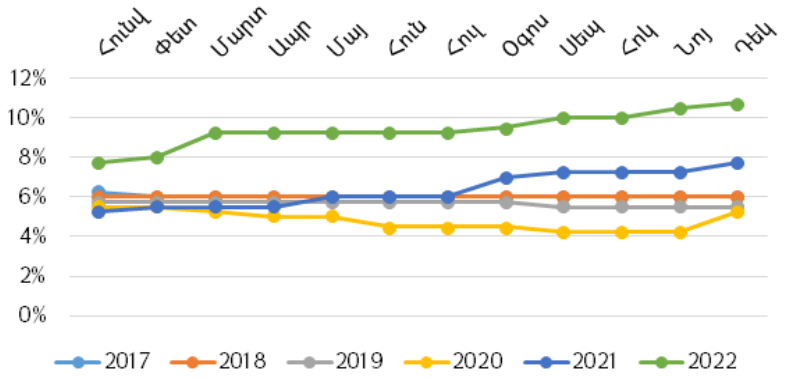
1. Եռամսյակը մեկ անգամ Կենտրոնական բանկը հաջորդ 12 եռամսյակների համար հրապարակում է դրամավարկային քաղաքականության ծրագիր, որը կրում է ուղեցուցային բնույթ:
2. Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը ներառում են՝
   ա) գնաճի կանխատեսումները,
   բ) դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունները,
   գ) օրենքով սահմանված նպատակների իրականացման համար Կենտրոնական բանկի խորհրդի սահմանած անհրաժեշտ այլ դրույթներ:

Դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում գնաճի կառավարման և դրա հետևանքների զսպման վերաբերյալ բավականին խոր վերլուծություն է կատարել

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ Աշոտ Մարդոյանը, որն իր «*ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության գործառնական նպատակի վերլուծությունը որպես վերջնական նպատակին հասնելու առանցքային ուղղություն*» հոդվածում, անդրադառնալով գնաճի կառավարմանը, նշում է, որ գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն իրականացնելիս, որպես գործառնական նպատակ, ընդունվում է կարճաժամկետ տոկոսադրույքը, այսինքն՝ ԿԲ-ն, փոփոխելով վերաֆինանսավորման կամ ռեպո տոկոսադրույքը, ներգործում է միջբանկային շուկայի տոկոսադրույքների մակարդակի վրա, որի փոփոխությունները ազդում են համախառն պահանջարկի, հետևաբար նաև գնաճի մակարդակի վրա (Մարդոյան 87):

Փաստացի ստացվում է, որ ՀՀ ԿԲ-ն հայտարարում է միայն տոկոսադրույք՝ դրանով իսկ ազդակներ փոխանցելով ֆինանսական շուկային, որտեղ ֆինանսական շուկայի մասնակիցները ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության ուղղությունների մասին իրազեկվում են տոկոսադրույքի միջոցով: Իսկ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվում է՝ ելնելով նրանից, թե որ ուղղությամբ և որքանով է շեղվում տարեկան գնաճի նպատակային ցուցանիշը կանխատեսվածից (Մարդոյան 87): Ասված միտքը հիանալի արտացոլվում է հատկապես ՀՀ ԿԲ վերջին չորս-հինգ տարիների դրամավարկային քաղաքականության տարբեր ցուցանիշներում:

Այսպես, 2012–2016 թթ. վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը տատանվում էր 8–10,2%-ի սահմաններում: Պատկերում կտրուկ փոփոխություններ տեղի ունեցան 2017 թ., երբ այն նվազեց մինչև 6%: Այս միտումը նույնությամբ պահպանվեց նաև 2018 թ., սակայն 2019 թ. երկրորդ կիսամյակից տեղի ունեցան կտրուկ փոփոխություններ, որոնց ամբողջական արդյունքներն արտացոլված են **գծ. 1**-ում:



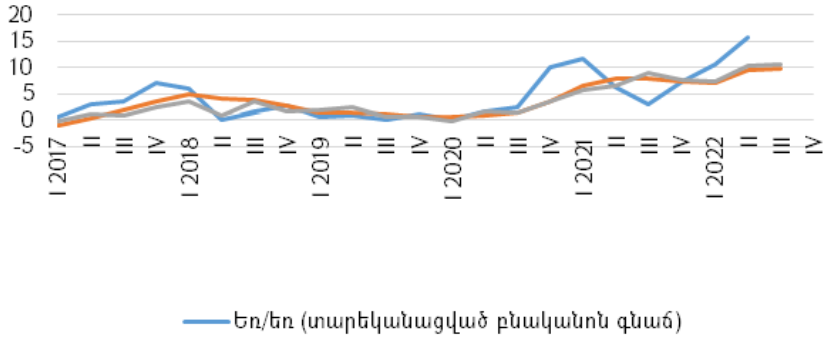
Գծապատկեր 1. ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի դինամիկան 2017 – 2022 թթ. (ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ, %)

Գծ. 1-ից երևում է, որ ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը վերջին հինգ տարիներին ունեցել է ոչ կայուն դինամիկա՝ ուղղորդվելով անկման և վերելքի միտումներով: 2021 թ. երկրորդ կիսամյակից ՀՀ ԿԲ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը գրանցում է ինտենսիվ աճ՝ մայիս-հուլիս ամիսներին պահպանվող 6%-ից դեկտեմբերին հասնելով 7,75%-ի:

Ինչ վերաբերում է ընթացիկ տարվան, ապա 2022 թ. տարեսկզբին՝ հունվար ամսին, պահպանվել է նախորդ տարվա դեկտեմբեր ամսին սահմանված 7,75%-ը, որը փետրվար ամսին բարձրացավ 0,25%-ով, իսկ մարտ ամսին՝ 1,25%-ով, ինչի արդյունքում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը կազմեց 9,25%: Այս միտումը պահպանվեց ընդհուպ հուլիս ամիս: Սակայն օգոստոս ամսից սկսած՝ վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը հետևողականորեն աճել է՝ հուլիս ամսվա

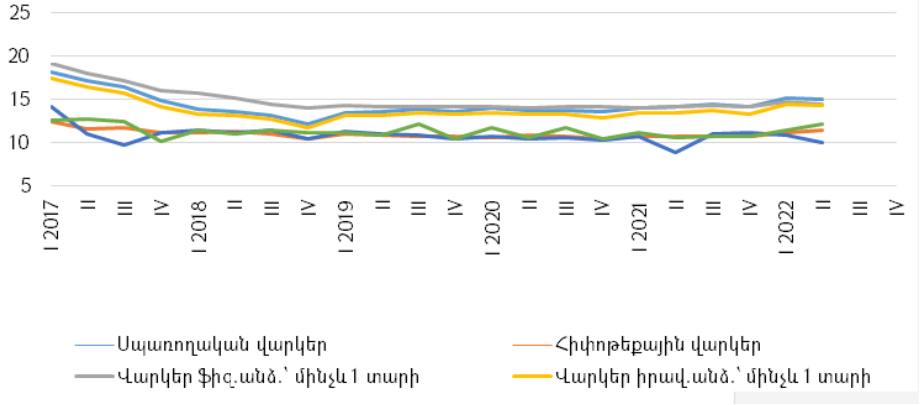
9,25%-ից նոյեմբեր ամսին հասնելով 10,5% (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 10.75 տոկոս»):

Վերջին տարիներին բավական անկայուն և տատանողական դինամիկայով է զարգացել նաև գնաճը: 2017–2022 թթ. գնաճի դինամիկան ներկայացված է **գծ. 2**-ում.



Գծապատկեր 2. Գնաճային միջավայրը 2017 – 2022 թթ. (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն (2021 թ. 4-րդ եռ. - 2022 թ. 3-րդ եռ.)»

Դատելով **գծ. 2**-ից՝ կարող ենք արձանագրել, որ տարեկանացված բնականոն գնաճը, 2017 թ. 4-րդ եռամսյակին հասնելով առավելագույնի (7,1), մինչև 2018 թ. երկրորդ եռամսյակ ունենում է անկման միտում՝ հասնելով 0,8-ի: 2020 թ. երրորդ եռամսյակին ցուցանիշը 2,4-ից 2021 թ. առաջին եռամսյակին հասնում է 11,6-ի, իսկ 2022 թ. երկրորդ եռամսյակին՝ հասնելով 15,7-ի: Բացի դրանից, հաշվետու ժամանակահատվածում գնաճային միջավայրի որոշակի թուլացմանը հաջորդել է գնաճի կտրուկ արագացում: 2022 թ. դեկտեմբերի 13-ի նիստում ԿԲ խորհուրդը որոշեց վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը բարձրացնել 0,25 տոկոսային կետով՝ սահմանելով 10,75% (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 10.75 տոկոս»):



Գծապատկեր 3. Վարկավորման տոկոսադրույքների փոփոխության դինամիկան 2017 – 2022 թթ.

Գծ. 3-ից ակնհայտ երևում է, որ 2017–2022 թթ. ընկած ժամանակահատվածում կտրուկ անկում է նկատվել գրեթե բոլոր վարկատեսակներում: Սակայն այդ անկումն

առավել ցայտուն արտահայտվել է մինչև 1 տարի ժամկետով ֆիզիկական անձանց տրվող վարկերի, մինչև 1 տարի ժամկետով իրավաբանական անձանց տրվող վարկերի և սպառողական վարկերի դեպքում: 2022 թ. 2-րդ եռամսյակի դրությամբ սպառողական վարկերի տոկոսադրույքը կազմել է 15,0%, հիփոթեքային վարկերինը՝ 11,5%, վարկեր ֆիզիկական անձանց՝ մինչև 1 տարի ժամկետով՝ 14,4%, վարկեր իրավաբանական անձանց՝ մինչև 1 տարի ժամկետով՝ 14,3%, վարկեր ֆիզիկական անձանց՝ 1 տարուց ավելի՝ 10,0% և վարկեր իրավաբանական անձանց՝ 1 տարուց ավելի՝ 12,2%:

Գնաճի, վերաֆինանսավորման և վարկավորման տոկոսադրույքների, ինչպես նաև մյուս ցուցանիշներից հստակ երևում է, որ 2017–2022 թթ. ընկած ժամանակահատվածում համաշխարհային տնտեսությունում տեղի ունեցած ցնցումներն իրենց արտացոլումն են գտել նաև ՀՀ ֆինանսատնտեսական համակարգի վրա, որն արտահայտվել է գների շեշտակի աճով, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շեմի բարձրացմամբ, ինչպես նաև վարկավորման տոկոսադրույքի անկայուն փոփոխությամբ: Նույն պատկերն առկա է եղել նաև ֆինանսատնտեսական համակարգի մյուս ցուցանիշներում:

Դրամավարկային և հարկաբյուջետային համակարգերի պատկերը. օպտիմալացման ու համահարթեցման հիմնախնդիրները

ՀՀ տնտեսության զարգացման կայուն և տևական երաշխիքների ապահովման տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունի տնտեսությունում երկարաժամկետ խնդիրների լուծմանն ուղղված միջոցառումների իրականացումը: Դրանց շարքին կարելի է դասել հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացումը (համակարգումը) երկարաժամկետ և կարճաժամկետ հատվածում: Երկարաժամկետ հատվածում կոորդինացման հիմնական խնդիրը հարկաբյուջետային և դրամավարկային համահունչ քաղաքականությունների ծրագրումն է, որը կնպաստի տնտեսության կայուն աճի ապահովմանը՝ միաժամանակ վերահսկելով սղաճը և ֆինանսական շուկայի գործունեության, զարգացման ու տնտեսական աճի բարենպաստ պայմաններ ստեղծելուն: Այս պարագայում կարևորվում է նաև բյուջեի պակասուրդի սահմանափակումը այնքան, որ հնարավոր լինի ֆինանսավորել այն՝ պահպանելով ներքին և արտաքին պարտքի կայուն մակարդակը, ընդ որում՝ ներքին ֆինանսական շուկաներից ֆինանսավորվող մասը պետք է համապատասխանի ներքին խնայողություններին և չխոչընդոտի մասնավոր ներդրումների ընդլայնմանը:

Այստեղ հարկ է նշել, որ կայուն տնտեսական աճի ապահովմանը նպաստող մակրոտնտեսական միջավայրի ստեղծումը և տնտեսական բարեփոխումների իրականացումն անհրաժեշտ, սակայն ոչ բավարար պայմաններ են: Այդ իսկ պատճառով կայունացման քաղաքականությունները և կառուցվածքային բարեփոխումները պետք է զուգորդվեն, քանի որ կառուցվածքային բարեփոխումների բացակայությունը կամ սխալ ընթացքը վտանգում են հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների նպատակների իրականացմանը: Հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների կոորդինացման արդյունքում պետք է ստեղծվի տնտեսության զարգացման բարենպաստ տնտեսական միջավայր, որն էլ Կառավարության և Կենտրոնական բանկի գործունեության համընդհանուր և կարևորագույն նպատակն է:

2017–2022 թթ. ընկած ժամանակահատվածում ՀՀ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականություններում տեղի են ունեցել բավական լուրջ փոփոխություններ, որոնց հիմնական մասը ծանրացրել է ՀՀ քաղաքացիների հարկային բեռը: Սակայն հարկային բեռի ծանրացման և դրամավարկային

քաղաքականությունում արձանագրված բացասական միտումների համար ՀՀ Կառավարությանն ու ՀՀ ԿԲ-ին միանշանակ մեղադրելը ճիշտ չի լինի, քանի որ երկրի դրամավարկային և հարկաբյուջետային համակարգերի վրա անմիջականորեն իրենց ազդեցությունն են ունենում ինչպես համակարգերը կարգավորող կառույցների և մարմինների կողմից իրականացվող քաղաքականությունը, այնպես էլ համաշխարհային տնտեսությունում տեղի ունեցող դրական և բացասական գործընթացները: Այս առումով.

2022 թ. փետրվարի վերջից ռուս-ուկրաինական հակամարտության սրման և Ռուսաստանի դեմ պատժամիջոցների կիրառման պայմաններում թե՛ միջազգային ապրանքահումքային շուկաներում և թե՛ ՀՀ տնտեսությունում ձևավորվել են գնաճային նոր գործոններ՝ արտահայտվելով նաև պահանջարկի միջավայրի զգալի ընդլայնմամբ: Դրանց ազդեցությամբ 2022 թ. երկրորդ և երրորդ եռամսյակներում դիտվել է 12-ամսյա գնաճի որոշակի ավելացում՝ սեպտեմբերին կազմելով 9.9%:

Արձագանքելով ստեղծված իրավիճակին՝ ԿԲ-ն հաշվետու ժամանակա-հատվածում շարունակել է վարել դրամավարկային պայմանները խստացնելու քաղաքականություն՝ բարձրացնելով քաղաքականության տոկոսադրույքը, ընդհանուր առմամբ, 2.75 տոկոսային կետով: Ընդ որում, խստացման մոտ կեսը՝ 1.25 տոկոսային կետը, կատարվել է 2022 թ. մարտին՝ արձագանքելով փետրվարի վերջից աննախադեպ անորոշությունների պարագայում ձևավորված բարձր գնաճային իրավիճակին: Դրամավարկային քաղաքականության նկարագրված գործողություն-ների արդյունքում կանխատեսվում է, որ միջնաժամկետ 3 տարվա հորիզոնում գնաճի տեմպն աստիճանաբար կթուլանա և կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն (2021 թ. 4-րդ եռ. - 2022 թ. 3-րդ եռ.)»):

2022 թ. օգոստոսին գրանցվել է 0.2% գնաճ՝ նախորդ տարվա նույն ամսվա 0.4% գնաճի դիմաց: Ամսվա ընթացքում գնաճը պայմանավորվել է ոչ պարենային ապրանքների և ծառայությունների գների՝ համապատասխանաբար 0.4% և 0.6% աճով այն դեպքում, երբ պարենային ապրանքների գները նվազել են 0.2%-ով: 2022 թ. նոյեմբերին 12-ամսյա գնաճը նվազել է և կազմել 8.8%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը ևս նվազել է՝ կազմելով 9.9% (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Դրամավարկային քաղաքականության որոշում»): Այս փոփոխությունների արդյունքում 12-ամսյա գնաճը փոքր-ինչ նվազել է և ամսվա վերջին կազմել 9.1%: 12-ամսյա բնականոն գնաճը շարունակել է ավելանալ՝ կազմելով 10.2%: Սակայն ՀՀ ԿԲ դրամավարկային քաղաքականության նախանշված սցենարի համաձայն՝ 12-ամսյա գնաճը կնվազի և 2023 թ. վերջից կկայունանա նպատակային 4% ցուցանիշի շուրջ (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Գնաճի հաշվետվություն 2022/3»): Հավելենք նաև, որ 2022 թ. ամբողջ տարվա ընթացքում արձանագրված գնաճի ամբողջական պատկերը կհրապարակվի սույն թվականի դեկտեմբերի 27-ին՝ հրապարակվելիք *Գնաճի հաշվետվությունում* (Դրամավարկային քաղաքականության 2022 թ. չորրորդ եռամսյակի ծրագրում) (ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, «Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 10.75 տոկոս»):

Այնուամենայնիվ, պահպանվող բարձր պահանջարկի և բարձր գնաճային սպասումների ազդեցությունը դեռևս շարունակում է էական նշանակություն ունենալ գնաճի վարքագծում: Խորհուրդը նպատակահարմար է գտնում բարձրացնել քաղաքականության տոկոսադրույքը: ԿԲ Խորհուրդը հետևողական է լինելու համարժեք գործողություններով ապահովելու գնաճի կայունացում և չեզոքացնելու գնաճային սպասումների ապախարսխման ցանկացած ռիսկ: ՀՀ ԿԲ նախագահ Մարտին Գալստյանը տարեվերջյան ամփոփիչ ասուլիսի ժամանակ նաև կանխատեսեց, որ 2022 թ. դեկտեմբերին և 2023 թ. առաջին եռամսյակին կանխատեսվում ենբարձր գնաճային սցենար և գնաճի արագացում՝ բացատրելով դա մեխանիկական հաշվարկներով և ընթացիկ ու նախորդ տարվա դեկտեմբեր

ամիսների ցուցանիշների համադրման միջոցով (ՀՀ ԿԲ վիդեո արխիվ, «ԿԲ նախագահ Մարտին Գալստյանի ասուլիսը 13.12.2022»):

Այսպիսով, արձանագրենք, որ 2020–2022 թթ. ընկած ժամանակահատվածը ծանր է եղել ՀՀ ֆինանսատնտեսական համակարգի համար, սակայն ՀՀ ԿԲ կանխատեսումներից պարզ է դառնում, որ 2023 թ. ոչ պակաս ծանր է լինելու, հետևաբար ՀՀ Կառավարության և ՀՀ ԿԲ-ի կողմից պետք է իրականացվի համապատասխան արդյունավետ հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականություն՝ հաշվի առնելով ՀՀ տնտեսության խոցելիությունն ու քաղաքացիների հարկային ծանրաբեռնվածությունը: Հակառակ դեպքում, երկրի տնտեսությունն ու ֆինանսատնտեսական համակարգը կհայտնվեն չափազանց բարդ փաստի առջև:

Եզրակացություն

ՀՀ ԿԲ վարած քաղաքականության ուսումնասիրության արդյունքում ստացված եզրակացությունների վերլուծության արդյունքում հանգել ենք հետևյալ առաջարկություններին.

- Վերանայել ՀՀ ԿԲ մակրոտնտեսական ուղղվածության որոշումը՝ հիմք ընդունելով տնտեսական աճի և գնաճի ցուցանիշները, զուգահեռ դիտարկելով միջազգային այցելությունների և երկարաժամկետ նպատակով բնակվող ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց կողմից վարվող տնտեսական վարքագծերը, որոնք թե՛ ուղղակի և թե՛ անուղղակի կերպով իրենց ազդեցությունն ունեն նաև բանկային համակարգի վրա:
- Կազմակերպել որոշակի քննարկումներ, որոնց արդյունքում կորոշվեն գնաճի և տնտեսական աճի միջակայքերը, որոնցից վերջիններիս ցուցանիշների դուրս գալու դեպքում քաղաքականությունը կուղղվի տնտեսության զսպմանը կամ խթանմանը,
- Համակարգել ՀՀ ԿԲ մակրոտնտեսական քաղաքականությունը՝ որպես զսպող, և ՀՀ Ֆինանսների նախարարության կողմից իրականացվող հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ որպես չեզոք կամ զսպող գործիքակազմ՝ ապահովելով մակրոտնտեսական քաղաքականության միասնական և փոխլրացնող մոդելի արդյունավետ կիրառումը,
- Մշակել միասնական մոդել երեք գերատեսչությունների (ՀՀ ԿԲ, ՀՀ Ֆինանսների նախարարություն, ՀՀ Էկոնոմիկայի նախարարություն) համար, որոնք կառաջնորդվեն միասնական մոդելի ներդրմամբ, ինչը հնարավորություն կտա քաղաքականություն մշակելիս և իրագործելիս հիմնվել միևնույն ցուցանիշների վրա, համաձայնեցնել քաղաքականությունների ուղղությունները և խուսափել հնարավոր շեղումներից, որոնք առաջին տարբերակի դեպքում անխուսափելի են,
- Ներդնել և կիրառել այնպիսի գործիքակազմ, ըստ որի՝ ՀՀ Ֆինանսների նախարարության պարտավորությունների կազմում պետք է ներառվեն այնպիսի միջնաժամկետ ծախսային ծրագրեր և պետական բյուջեի կազմման ու իրագործման աշխատանքներ, որոնք համատեղելի կլինեն գնաճի և տնտեսական աճի առկա մակարդակի ու կանխատեսումների հետ:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. *«Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին»* ՀՀ օրենք ՀՕ-69 – https://www.arlis.am/documentview.aspx?docID=64633 (ընդունված՝ 30. 06. 1996)
2. Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկ, *«Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2021»*:
3. ՀՀ ԿԲ վիդեո արխիվ, «ԿԲ նախագահ Մարտին Գալստյանի ասուլիսը 13.12.2022» − *https://www.youtube.com/watch?v=WMJD_6XqwVY* (13. 12. 2022)

4. ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, *«Գնաճի հաշվետվություն 2022/3»* − https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Monetary%20overview_III_2022.pdf (բացված՝ 13. 12. 2022)

5. ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, *«Դրամավարկային քաղաքականության ծրագրի կատարման հաշվետվություն (2021 թ. 4-րդ եռ. - 2022 թ. 3-րդ եռ.)»* − https://www.cba.am/AM/pperiodicals/MP%20report%202022Q3.pdf (բացված՝ 12. 12. 2022)

6. ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, *«Դրամավարկային քաղաքականության որոշում»* − https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/DVQ-13.12.2022.pdf (ընդունված՝ 13. 12. 2022)

7. ՀՀ Կենտրոնական բանկի կայք էջ, *«Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 10.75 տոկոս»* − https://www.cba.am/AM/News/Pages/news_30-06-22-1.aspx#sthash.60IIt4Sf.dpbs (13. 12. 2022)

8. Մարդոյան Աշոտ, *«ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության գործառնական նպատակի վերլուծությունը որպես վերջնական նպատակին հասնելու առանցքային ուղղություն»* // Բանբեր Եվրասիա միջազգային համալսարանի, № 2, Երևան, 2017:

9. *Minutes of the Monetary Policy Meeting on April 27, 2020* – https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu/minu_2020/g200427.pdf

10. *Minutes of the Monetary Policy Meeting on March 16, 2020* − https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu/minu_2020/g200316.pdf

WORKS CITED

1. «*Hayastani Hanrapetut'yan kentronakan banki masin*» HH o'renq HO'-69 [RA Law HO-69 "*About the Central Bank of RA*".] – https://www.arlis.am/documentview.aspx?docID=64633 (y'ndownvac'՝ 30. 06. 1996) (In Armenian)

2. Hayastani Hanrapetut'yan Kentronakan bank, «*Finansakan kayunut'yan hashvetvut'yun 2021*»: [Central Bank of the Republic of Armenia, "*Financial Stability Report 2021*".] (In Armenian)

3. HH KB video arxiv, «KB naxagah Martin Galstyani asowlisy' 13.12.2022» [RA CBI video archive, "CBI President Martin Galstyan's press conference] − *https://www.youtube.com/watch?v=WMJD_6XqwVY* (13. 12. 2022) (In Armenian)

4. HH Kentronakan banki kayq e'j, «*Dramavarkayin qaghaqakanut'yan c'ragri katarman hashvetvut'yun* (2021 t'. 4-rd er'. - 2022 t'. 3-rd er'.)» [*RA Central Bank website page, "Report on the Implementation of the Monetary Policy Program* (2021. 4th quarter - 2022. 3rd quarter)"] − https://www.cba.am/AM/pperiodicals/MP%20report%202022Q3.pdf (bacvac'՝ 12. 12. 2022) (In Armenian)

5. HH Kentronakan banki kayq e'j, «*Dramavarkayin qaghaqakanut'yan oroshum*» [*RA Central Bank website page, "Monetary Policy Decision*"] − https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/DVQ-13.12.2022.pdf (y'ndownvac'՝ 13. 12. 2022) (In Armenian)

6. HH Kentronakan banki kayq e'j, «*Gnatwi hashvetvut'yun* 2022/3» [RA Central Bank website page, "*Inflation Report* 2022/3"] − https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/DVQ/Monetary%20overview_III_2022.pdf (bacvac'՝ 13. 12. 2022) (In Armenian)

7. HH Kentronakan banki kayq e'j, «*Verafinansavorman tokosadruyqy' sahmanvel e' 10.75 tokos*» [RA Central Bank website page, "*The Refinancing Rate is Set at 10.75 percent*"] − https://www.cba.am/AM/News/Pages/news_30-06-22-1.aspx#sthash.60IIt4Sf.dpbs (13. 12. 2022) (In Armenian)

8. Mardoyan A., «*HH dramavarkayin qaghaqakanut'yan gorc'ar'nakan npataki verluc'ut'yuny' orpes verjnakan npatakin hasnelu ar'ancqayin ughghut'yun*» // Banber

Evrasia mijazgayin hamalsarani, № 2, Erevan, [Mardoyan Ashot, "*Analysis of the Operational Goal of RA Monetary Policy as a Key Direction to Achieve the Final Goal*" // Banber Eurasia International University, № 2, Yerevan, 2017.], 2017: (In Armenian)

9. Minutes of the Monetary Policy Meeting on April 27, 2020 – https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu/minu_2020/g200427.pdf

10. Minutes of the Monetary Policy Meeting on March 16, 2020 − https://www.boj.or.jp/en/mopo/mpmsche_minu/minu_2020/g200316.pdf

GENERAL DESCRIPTION OF THE POLICY CONDUCTED BY THE RA CENTRAL BANK

ZAVEN MARGARYAN

Armenian State University of Economics, Department of Banking and Insurance, Master of Economics; "Converse Bank" closed joint-stock company, leading specialist of the methodology department of the operational department's methodology and process management department,

Ararat community, Ararat settlement, the Republic of Armenia

The purpose of the article is to present the policy pursued by the Central Bank of the Republic of Armenia in recent years. Dialectics, analysis and combination (synthesis), induction and deduction, comparison, statistical analysis and trends, as well as descriptive-descriptive qualitative and other methods were used to achieve the set goal and objectives.

Of course, we must state that almost all countries of the world could not avoid the financial and economic crisis caused by the pandemic, but most of them, due to flexible monetary policy and other measures taken by their central banks, were able to significantly curb it and stabilize financially to the maximum. economic system.

As a result of the studies carried out in the article, we came to the conclusion that during the last decade, processes took place in the wo-rld, which negatively affected the global economy, hitting the stable operation of the banking system. The RA banking system was also not left out of these processes, which was able to alleviate the negative consequences of the financial and economic crisis caused by the pandemic through the competent monetary policy conducted by the Central Bank of Armenia, especially under the conditions of COVID-19.

Keywords: *Central Bank of the Republic of Armenia, policy, efficiency, COVID-19, assessment, tools, containment.*

ОБЩЕЕ ОПИСАНИЕ ПОЛИТИКИ, ПРОВОДИМОЙ ЦЕНТРАЛЬНЫМ БАНКОМ РА

ЗАВЕН МАРГАРЯН

магистр экономики кафедры банковского дела и страхования Армянского Государственного экономического университета,

ведущий специалист отдела методологии отдела методологии и управления процессами операционного отдела

ЗАО «Конверс Банк»,

Община Арарат, поселок Арарат, Республика Армения

Цель статьи – представить политику, проводимую Центральным банком РА в последние годы. Ключевой задачей исследования стало изучение эффективности

политики, проводимой Центральным банком Армении, и ее оценка, а также изучение ее денежно-кредитной политики. Для реализации поставленной цели и задач использовались диалектический метод, анализа и сочетания (синтеза), индукции и дедукции, сравнения, статистического анализа и тенденции, а также описательно-дескриптивные качественные и другие методы.

Мы должны констатировать, что практически все страны мира не смогли избежать финансово-экономического кризиса, вызванного пандемией, но большинство из них благодаря гибкой денежно-кредитной политике и другим мерам, проводимым их центральными банками, смогли значительно сдержать его и максимально стабилизировать финансово-экономическую систему.

В результате исследований, проведенных в статье, мы пришли к выводу, что в течение последнего десятилетия в мире происходили процессы, которые негативно повлияли на мировую экономику, ударив по стабильной работе банковской системы. Не осталась в стороне от этих процессов и банковская система РА, которая благодаря грамотной денежно-кредитной политике, проводимой Центральным банком Армении, смогла смягчить негативные последствия финансово-экономического кризиса, вызванного пандемией, особенно в условиях COVID -19.

Ключевые слова: *Центральный банк РА, политика, эффективность, COVID-19, оценка, инструментарий, сдерживание.*