

ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃԻ ՎՐԱ ԱՐԺՈՒԹԱՅԻՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅԱՆ ՈՒՂԻՆԵՐԸ (ՀՀ ՕՐԻՆԱԿՈՎ)¹

ԷԴՎԱՐԴ ՍԱՆԴՈՅԱՆ

*ՀՌՀ տնտեսագիտության և բիզնեսի ինստիտուտի տնօրեն,
տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր
edward.sandoyan@rau.am*

ՄԱՐԻԱՄ ՈՍԿԱՆՅԱՆ

*ՀՌՀ էկոնոմիկայի և ֆինանսների ամբիոնի վարիչ,
տնտեսագիտության դոկտոր, դոցենտ
mariam.voskanyan@rau.am*

ԱՆԻ ԳԱԼՍՏՅԱՆ

*ՀՌՀ էկոնոմիկայի և ֆինանսների ամբիոնի ասպիրանտ,
ani.galstyan@rau.am*

Մակրոտնտեսական կարգավորման ամենակարևոր ձեռքբերումը երկարաժամկետ կայուն տնտեսական աճն է: Սակայն հաճախ զարգացող երկրները նախապատվություն են տալիս կարճաժամկետ խնդիրներին՝ ի վնաս երկարաժամկետ արդյունքի, ինչն էլ, որպես կանոն, բացասաբար է անդրադառնում երկրում կենսամակարդակի և կյանքի որակի վրա: Ընդ որում, մակրոտնտեսական կարգավորման մեխանիզմները ենթադրում են տնտեսության զարգացման հենց երկարաժամկետ ռազմավարություն, այդ թվում նաև դրամավարկային քաղաքականության ոլորտում: Այս տեսանկյունից արժույթային քաղաքականությունը կարևոր դեր է խաղում տնտեսական աճի կայուն տեմպերի ապահովման հարցում: Տնտեսական աճի տեմպերի վրա արժույթային քաղաքականության ազդեցության տեսանկյունից Հայաստանի օրինակը հատուկ հետաքրքրություն է ներկայացնում: Սույն հետազոտության հիմնական վարկածն այն է, որ Հայաստանում իրականացվող արժույթային քաղաքականությունը բերել է տնտեսական աճի ներուժի զգալի բացասական հետևանքների:

Նպատակ ունենալով տնտեսությունում ֆինանսական կայունության ապահովումը և գնաճի նպատակադրումը ՀՀ Կենտրոնական բանկը տարիներ շարունակ կիրառել է և շարունակում է կիրառել բավականին խիստ գործիքներ ազգային արժույթի (դրամի) փոխարժեքի կայուն մակարդակի

¹ Исследование выполнено в Российско-Армянском университете за счет средств, выделенных в рамках субсидии МОН РФ на финансирование научно-исследовательской деятельности РАУ.

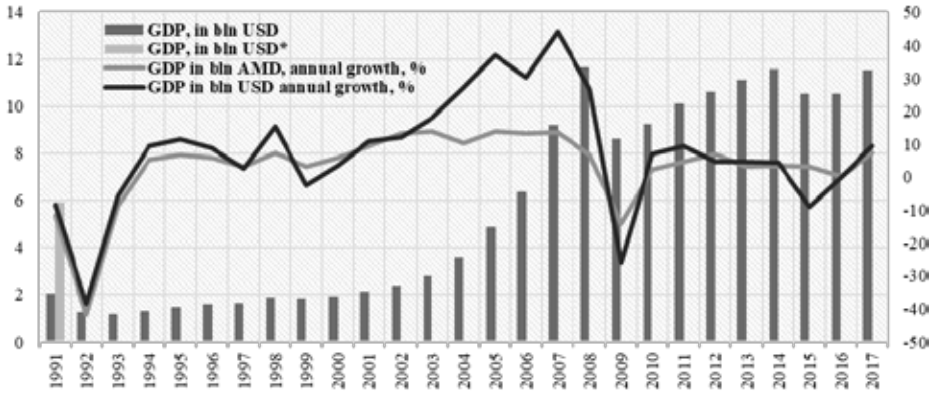
պահպանման համար: Սակայն նման քաղաքականության հետևանքը դարձավ առաջին հերթին Հայաստանի արտահանման ներուժի կրճատումը, այդ թվում նաև դեպի ԵԱՏՄ երկրներ, որտեղ, հաշվի առնելով տնտեսական ինտեգրման խորացումը, ի հայտ են եկել նոր զգալի հնարավորություններ, որոնք մինչ օրս չի հաջողվում օգտագործել: Մեր կարծիքով դեպի ԵԱՏՄ անդամ երկրների, հատկապես Ռուսաստանի շուկաներ հայկական ապրանքների արտահանման ընդլայնման հնարավորությունների սահմանափակման հիմնական պատճառն է Հայաստանի և Ռուսաստանի կենտրոնական բանկերի կողմից կիրառվող արժութային կարգավորման մոտեցումների ներդաշնակեցման բացակայությունը:

Հաշվի առնելով վերոնշյալը՝ սույն հետազոտության շրջանակներում դրվել է հետևյալ խնդիրը. բացահայտել տնտեսական աճի տեմպերի վրա արժութային քաղաքականության ազդեցության հիմնական ուղիները Հայաստանում՝ արժութային կարգավորման այն հիմնական գործոնների բացահայտման նպատակով, որոնք բացասական բնույթ են կրում երկրի տնտեսական զարգացման համար:

Արժութային քաղաքականության ազդեցության հիմնական ուղիները տնտեսական աճի վրա Հայաստանում

Դիտարկելով Հայաստանում տնտեսական աճի տեմպերը՝ կարելի է առանձնացնել երեք հիմնական փուլ, որոնցից երկուսը բնութագրվում են անկմամբ և միայն 2001-2008թթ.-ն են տարբերվում տնտեսական աճի բավականին բարձր տեմպերով (նկ.1): Սակայն 2008-2009թթ. ճգնաժամը զգալիորեն դանդաղեցրեց տնտեսական աճը Հայաստանում՝ առաջին հերթին երկրի համախառն արդյունքում արտաքին գործոնների գերիշխանության պատճառով: Ինչպես երևում է նկ.1-ից, 2017թ.-ի դրությամբ համախառն ներքին արդյունքի ծավալները դեռ չէին հասել 2008թ.-ի մակարդակին: Այսպիսով, պարզ է դառնում, որ նախորդ ժամանակահատվածում գրանցված տնտեսական աճի բարձր տեմպերը չեն ուղեկցվել տնտեսությունում ինստիտուցիոնալ և կառուցվածքային փոփոխություններով և, այդպիսով, չեն կրել որակական բնույթ, ինչն էլ իր հերթին չի ստեղծել պահուստային բազա տնտեսական աճի տեմպերի հետագա ապահովման համար:

Մյուս կողմից, այդ շրջանի տնտեսական աճը կարելի է համարել վերականգնողական, քանի որ ԽՍՀՄ փլուզումից հետո Հայաստանում, ինչպես նաև Խորհրդային Միության մնացած բոլոր երկրներում, տեղի ունեցավ տնտեսության անկում և տնտեսական աճի տեմպերի զգալի կորուստ: Համաձայն Ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալների՝ 1992թ.-ին տնտեսական անկումը կազմել է -41,8%.



Նկ. 1. Տնտեսական աճը Հայաստանում

Աղբյուրը` ՀՀ Կենտրոնական բանկի տվյալների բանկ <http://www.cba.am/>

***Նշում:** ՀՆԱ, մլրդ ԱՄՆ դոլարով ըստ հեղինակների հաշվարկների

Սակայն մեր հաշվարկները այլ թվեր են ցույց տալիս (աղ.1)

Նախևառաջ, տվյալ պարագայում աճը վերաբերում է ՀՆԱ-ին՝ դրամական արտահայտմամբ: Նկարի վրա ներկայացված է նաև ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը դոլարային արտահայտմամբ: Ինչպես կարող ենք տեսնել, փոխարժեքի տատանողականության, ինչպես նաև դրամի փոխարժեքի նպատակադրման քաղաքականության հետևանքով տնտեսական աճը դրամային և դոլարային արտահայտմամբ ՀՆԱ-ների դեպքում չի համընկնում: Ավելին, օրինակ 2009թ.-ին տնտեսական անկումը դոլարային արտահայտությամբ կազմել է -25,4%, մինչդեռ դրամային արտահայտությամբ՝ -14,1%:

Մյուս կողմից, հենց ՀՆԱ-ի հաշվարկները կասկածի տեղիք են տալիս: Այսպես, ԽՍՀՄ վիճակագրությունը հաշվում էր ՀԱԵ-ը որպես տնտեսության ծավալների ցուցանիշ: Սակայն, հաշվի առնելով այն փաստը, որ երկրի տնտեսությունն այն ժամանակ փակ էր, մենք կարող ենք 1991թ.-ի ՀԱԵ-ը հավասարեցնենք ներկայիս ՀՆԱ-ի հետ: Քանի որ 1991թ.-ին ռուբլու փոխարժեքը 58 կոպեկ էր մեկ դոլարի դիմաց, ապա հասարակ թվաբանությունը թույլ է տալիս հաշվել Հայաստանի և Ռուսաստանի ՀՆԱ-ն (ՀԱԵ) դոլարային արտահայտմամբ: Այսպիսով, 1991թ.-ին Հայաստանի ՀՆԱ-ն 9,31 մլրդ ԱՄՆ դոլար էր, իսկ Ռուսաստանինը՝ 915,02 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Ստացված արդյունքները համեմատելով Համաշխարհային Բանկի վիճակագրության հետ՝ կարող ենք բացահայտել զգալի տարբերություններ:

Ընդ որում, հաշվի առնելով, որ 1991թ.-ի դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տնտեսությունը կազմում էր Ռուսաստանի

տնտեսության ծավալների 1,14%-ը, կարելի է հաշվել ՀՆԱ-ի ծավալները այդ ժամանակահատվածի համար: Մեր հաշվարկները ցույց են տալիս, որ Հայաստանի ՀՆԱ-ն 1991թ.-ին գրեթե երեք անգամ ավելի մեծ է եղել, քան նշված է Համաշխարհային բանկի վիճակագրական բազայում:

Հարկավոր է նշել, որ վերջին տարիների ընթացքում ՀԲ-ը բազմիցս վերանայել է ցուցանիշները՝ ազգային վիճակագրական ծառայությունների կողմից իրականացվող ճշգրտումների հիման վրա: Սակայն, մեր կարծիքով, իրական տվյալները բոլորովին այլ պատկեր են ցույց տալիս: Հաշվի առնելով մեր հաշվարկները՝ կարելի է ասել, որ ՀՆԱ անկումը նշված ժամանակահատվածում կազմել է -78,5%, գրեթե երկու անգամ ավել, քան ներկայացված է ներկայիս վիճակագրական տվյալներում: Այսպիսով, մինչև 2006թ.-ը Հայաստանի տնտեսական աճը կարելի է համարել վերականգնողական:

Աղյուսակ 1

ՀՆԱ հաշվարկի մեթոդաբանություն Հայաստանի համար 1991թ.-ին

| 1991 | ՀԱԵ* (մլրդ ռուբ) | RUB/ USD**** | ՀԱԵ (ՀՆԱ) (մլրդ \$) | ՀՆԱ** (մլրդ \$) | ՀԱԵ (ՀՀ) /ՀԱԵ (Ռ-Դ) | ՀՆԱ*** (մլրդ \$) |
|-----------|------------------------|-----------------|---------------------------|--------------------|---------------------------|---------------------|
| Հայաստան | 16 | 0.58 | 9.31 | 2.07 | 1.14% | 5.92 |
| Ռուսաստան | 1400 | 0.58 | 815.02 | 517.96 | 100% | 517.96 |

Նշումներ՝

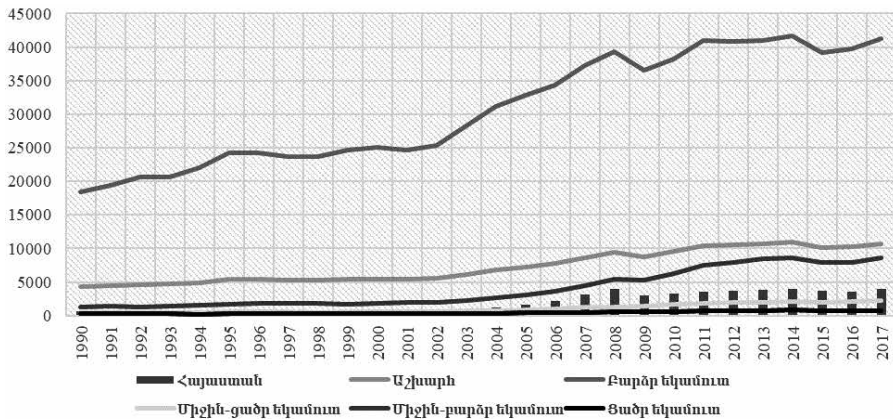
* ԽՍՀՄ պետական վիճակագրական կոմիտե, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն՝ http://armstat.am/file/article/national_accounts_1997.pdf

** Համաշխարհային բանկի տվյալների բազա՝ <http://databank.worldbank.org>, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն՝ www.armstat.am

*** ՀՀ ՀՆԱ – Ռ-Դ ՀՆԱ-ի 1.14%

**** Ռուսաստանի Բանկի տվյալների բազա՝ http://www.cbr.ru/currency_base/OldVal/

Ձևավորված իրավիճակը չէր կարող իր արտացոլումը չգտնել երկրի կենսամակարդակի վրա: Մեկ շնչի հաշվով ՀՆԱ-ի մակարդակով Հայաստանը ներկայումս հետ է մնում միջին բարձր եկամտով երկրների խմբից (նկ. 2): Ընդ որում, վերջին երեք տարիների ընթացքում երկրում չի դիտարկվում զգալի դրական փոփոխություն այդ ցուցանիշի տեսանկյունից:

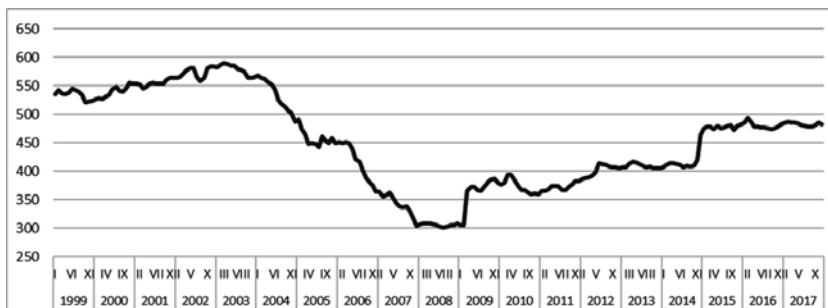


Նկ 2. Մեկ շնչի հաշվով ՀՆԱ, ԱՄՆ դոլարով, Հայաստանում և աշխարհում
Աղբյուրը՝ Համաշխարհային Բանկի տվյալների բազա՝ <http://databank.worldbank.org>

Այսպիսով, վերջին տասնամյակի ընթացքում մակրոտնտեսական կարգավորումը չի բերել զգալի դրական արդյունքներ՝ երկրում կենսամակարդակի, ինչպես նաև կյանքի որակի տեսանկյունից:

Հաշվի առնելով հենց արժուրթային կարգավորման կարևորությունը անցումային տնտեսություններում՝ սույն հետազոտության շրջանակներում շեշտը դրվել է տնտեսական աճի վրա արժուրթային քաղաքականության ազդեցության աստիճանի և ուղիների վրա:

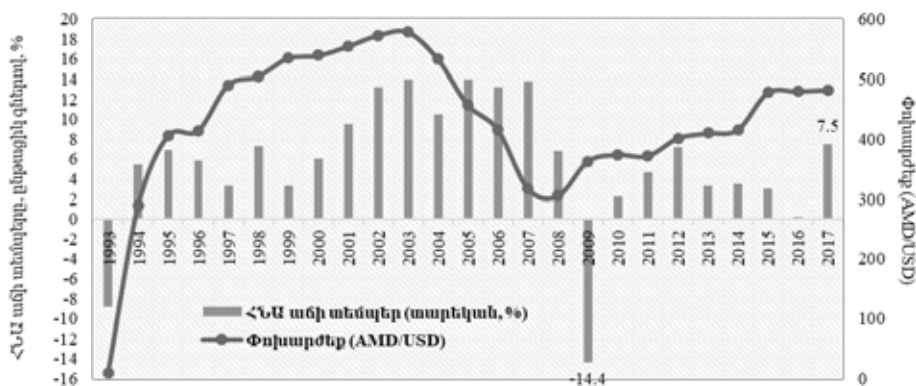
Հայաստանի արժուրթային քաղաքականության հիմնական արդյունքները կարելի է տեսնել *Նկ. 3*-ում: Գրեթե ամբողջ դիտարկված ժամանակահատվածը բնութագրվում է ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ դրամի փոխարժեքի կայունությամբ, բացառությամբ 2003-2008թթ.-ի ընթացքում դրամի զգալիորեն արժևորման ժամանակահատվածի: Արժևորման ժամանակահատվածն առավել հետաքրքիր է, քանի որ այն պետք է ուղեկցվեր, իսկ



Նկ. 3. USD/AMD փոխարժեքի դինամիկան Հայաստանում, 1999-2017թթ., ամսական
Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական Բանկի տվյալների բանկ՝ <http://www.cba.am/>

ավելի ճիշտ՝ պայմանավորված լինել տնտեսությունում և տնտեսական աճի ձևավորման մեջ զգալի կառուցվածքային և որակական փոփոխություններով, որոնք, ինչպես արդեն ասացինք, Հայաստանի տնտեսությունում նշված ժամանակահատվածում չեն դիտարկվել:

Դիտարկելով Հայաստանում տնտեսական աճի տեմպերը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ հայկական դրամի փոխարժեքի արժևորման կամ արժեզրկման տեսանկյունից՝ կարելի է գալ բավականին ոչ միանշանակ եզրահանգումների (նկ.4): Եթե դրամի արժեզրկման ժամանակահատվածում 2000-2003թթ. դիտարկվում է տնտեսական աճի բավականին կայուն տեմպեր, ապա հաջորդող հինգ տարիներին դրամի արժևորումը նույնպես ուղեկցվում էր երկնիշ տնտեսական աճով: Այնուհետև կարելի է նկատել, որ ճգնաժամին հաջորդող ժամանակահատվածը՝ 2009-2017թթ., երբ դրամի արժեզրկմանը հետևեց դրամի կայուն փոխարժեքը, բնութագրվում է տնտեսական աճի բավականին ցածր տեմպերով: Ընդհանուր առմամբ այս ամենը հաստատում է հայկական դրամի փոխարժեքի ձևավորման արհեստական բնույթի մասին վարկածը, ինչն ապացուցվել է մեր նախորդ հետազոտություններում¹:

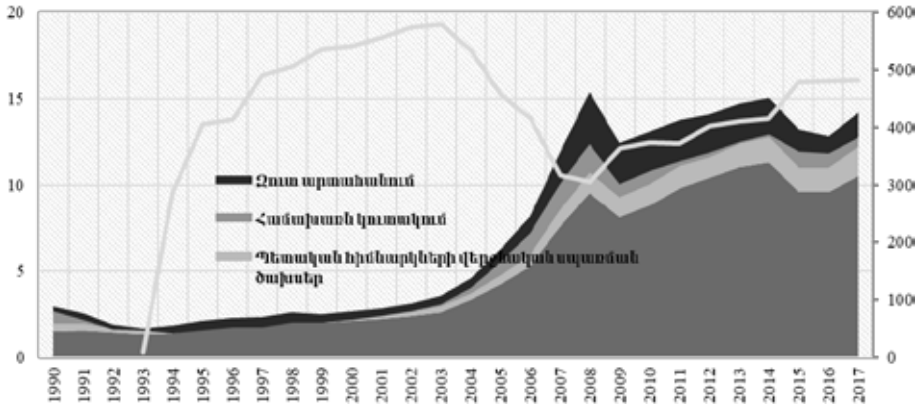


Նկ. 4. Հայաստանում տնտեսական աճի տեմպերը և AMD/USD փոխարժեքը, 1993-2017թթ.

Աղբյուրը՝ Համաշխարհային Բանկի տվյալների բազա՝ <http://databank.worldbank.org>

¹ Տե՛ս մանրամասն. Սանդոյան Է. Մ., Ոսկանյան Մ. Հ., Գալստյան Ա. Հ. «Արժուրային փոխարժեքի ձևավորման հիմնական գործոնների գնահատումը Հայաստանում»: «Ինչ անել. Հայաստանի տնտեսության զարգացման արդի հիմնախնդիրները և ռազմավարական ուղղությունները» գիտագործնական խորհրդաժողով / Եր.: Անտարես, 2018. 148 էջ, և Сандояна Э. М., Восканян М. А. «Валютное регулирование в Республике Армения: проблемы и перспективы развития». По материалам семинара на тему «Политика валютного регулирования в РА: проблемы и перспективы развития»: Российско-Армянский университет (19 октября 2016г.)/ Под редакцией Э. М. Сандояна, М. А. Восканян. – Ер.: Изд-во РАУ, 2017. – 44с.

Այս կապակցությամբ, Հայաստանում տնտեսական աճի վրա արժու-
թային կարգավորման ազդեցության հիմնական գործոնների գնահատ-
ման նպատակով մեր կողմից դիտարկվել է ՀՆԱ կառուցվածքը՝ հաշ-
վարկված օգտագործման եղանակով՝ դրա յուրաքանչյուր բաղադրիչի
վրա հայկական դրամի փոխարժեքի տատանողականության ազդեցու-
թյան տեսանկյունից:



**Նկար 5. Հայաստանի ՀՆԱ դինամիկան (օգտագործման եղանակով),
մլրդ USD, և AMD/USD փոխարժեքը**

Աղբյուրը՝ Համաշխարհային Բանկի տվյալների բազա՝ <http://databank.worldbank.org>

Օգտագործման եղանակով հաշվարկված ՀՆԱ-ի հիմքում առաջին
հերթին ընկած են սպառողական ծախսերը: Վերջին տաս տարիների ըն-
թացքում զգալիորեն ավելացել են պետական ծախսերը, որոնք այժմ ՀՆԱ
կառուցվածքում զբաղեցնում են երկրորդ տեղը: Ընդ որում, զուտ արտա-
հանում բնութագրվում է անընդհատ բացասական նշանով, իսկ կապիտա-
լի համախառն կուտակումը կազմում է Հայաստանի ՀՆԱ-ի աննշան մասը:

Հաշվի առնելով վերը ներկայացված վերլուծությունը՝ հեղինակների
կողմից կառուցվել է սիմուլյացիոն էկոնոմետրիկ մոդել: Նմուշային ժա-
մանակահատվածն ընդգրկում է 2001-2017թթ. եռամսյակային տվյալնե-
րը: Բոլոր փոփոխականները ստուգվել և մաքրվել են սեզոնայնությունից:
Փոփոխականների ստացիոնարության մասին վարկածի ստուգման նպա-
տակով հեղինակները կիրառել են Դիկի-Ֆուլլերի ընդլայնված թեստը¹,
որն ստուգում է փոփոխականներում միավոր արմատի առկայությունը:
Միավոր արմատի թեստի օժանդակ ռեգրեսիան ունի հետևյալ տեսքը.

¹ Distribution of the Estimators for Autoregressive Time Series with a Unit Root Author(s): David A. Dickey and Wayne A. Fuller Աղբյուրը՝ Journal of the American Statistical Association, Vol. 74, No. 366 (Jun. 1979), pp. 427-431.

$$\Delta y_t = z_t' \delta + \rho y_{t-1} + \sum_{i=1}^p \beta_i \Delta y_{t-i} + v_t$$

որտեղ՝

z_t – ընտրովի էկզոգեն փոփոխականներ, որոնք կարող են բաղկացած լինել մշտական կամ մշտական և ժամանակային միտումներից;

$\delta, \rho, \beta_i (i = 1, 2, \dots, p)$ – գնահատման ենթակա անհայտ պարամետրեր

v_t – սպիտակ աղմուկ

Զրոյական և այլընտրանքային վարկածները հետևյալն են՝
 $H_0: \rho = 0, H_1: \rho < 0$.

Վերոնշյալ թեստի անցկացումից հետո պարզ դարձավ, որ փոփոխականները ստացիոնար չեն: Ժամանակային շարքերը ստացիոնար դարձնելու նպատակով հեղինակները կիրառել են առաջին տարբերությունների մեթոդը: Մոդելում ներառված բոլոր փոփոխականները և դրանց առաջին վիճակագրական մշակումը ներկայացված է աղ. 2-ում:

Աղյուսակ 2

Մոդելում ներառված փոփոխականների ցուցակ

| | Տրանսֆորմացիա | Սեզոնային ճշգրտում |
|-----------------------|----------------------|---------------------------|
| AMD/USD փոխարժեք | $\Delta \ln$ | Այո |
| Արտահանում | $\Delta \ln$ | Այո |
| Ներմուծում | $\Delta \ln$ | Այո |
| Տրանսֆերտների ներհոսք | $\Delta \ln$ | Այո |
| Մասնավոր սպառում | $\Delta \ln$ | Այո |

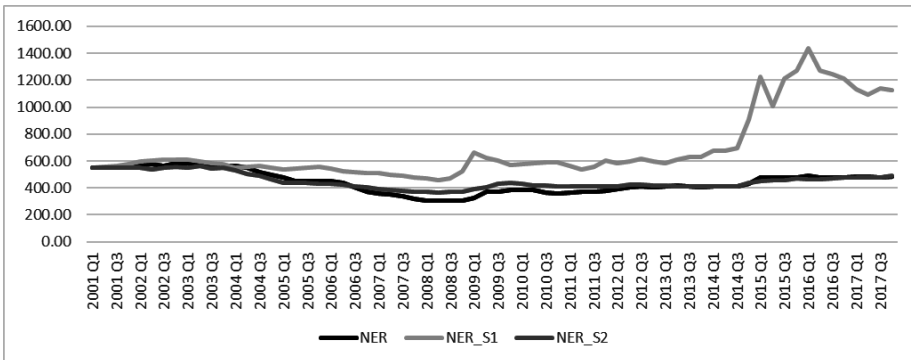
Տրանսֆորմացիայից հետո բոլոր փոփոխականները ենթարկվել են միավոր արմատի առկայության կրկնակի ստուգման՝ համոզվելու համար, որ շարքերը ստացիոնար են:

Մեր կողմից դիտարկվել է հայկական դրամի փոխարժեքի ազդեցությունը ՀՆԱ-ի վրա մասնավոր սպառման (C), արտահանման (Ex) և ներմուծման (Im) միջոցով: *Աղ. 3*-ը ցույց է տալիս մշակված մոդելի հավասարումները: Սույն հավասարումները կազմվել են՝ կիրառելով *աղ. 1*-ում ներկայացված փոփոխականները, իսկ պարամետրերը գնահատվել են փոքրագույն քառակուսիների մեթոդով կառուցված ARMA մոդելում: Հաշվարկներն իրականացվել են EViews 10 էկոնոմետրիկ ծրագրային փաթեթի միջոցով:

Գնահատված ռեգրեսիաներն ու կիրառված հավասարումները

| Գործոն | Ռեգրեսիա/հավասարում |
|------------------|--|
| Մասնավոր սպառում | $C = 0.075T + 0.15Im + 0.015$ |
| Ներմուծում | $Im (USD) = - 0.91NER + 0.03$ $Im (AMD) = Im (USD) * NER$ |
| Արտահանում | $Ex (AMD) = EX (USD) * NER$ |

Մեր կողմից մշակվել է երկու սցենար՝ հիմնվելով հայկական դրամի դինամիկայի երկու սցենարների վրա: Առաջին սցենարը կառուցվել է, ենթադրելով, որ հայկական դրամի փոխարժեքը շարժվում է ռուսական ռուբլու փոխարժեքի հետ ներդաշնակ: Երկրորդ սցենարի համար օգտագործվել են հեղինակների կողմից հրապարակված հոդվածում մշակված մոդելի արդյունքները, որտեղ մեր կողմից գնահատվել էին հայկական դրամի ձևավորման գործոնները VAR մոդելի միջոցով¹: Գնահատման արդյունքները ցույց տվեցին, որ լողացող փոխարժեքն ավելի լավ է կլանում արտաքին ցնցումները Հայաստանում և կարող է կանխարգելել փոխարժեքի կտրուկ թռիչքները, և, հետևաբար, արժութային ճգնաժամերը: Նկ. 6-ը ցույց է տալիս հայկական դրամի փաստացի փոխարժեքը (NER), ինչպես նաև նկարագրված երկու սցենարների համար կիրառված փոխարժեքները՝ համապատասխանաբար NER_S1 և NER_S2:

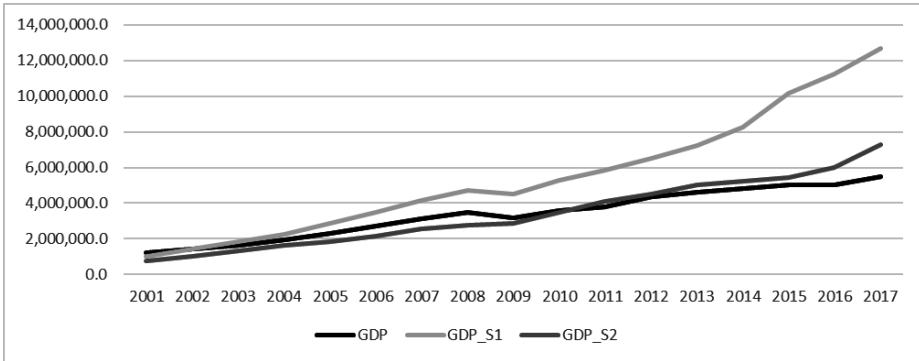


Նկ. 6. Հայկական դրամի անվանական փոխարժեքի փաստացի և գնահատված արժեքները

Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկի տվյալների բանկ՝ <http://www.cba.am/>, հեղինակների կողմից իրականացված հաշվարկներ

¹ Սանդոյան Է.Մ., Ոսկանյան Մ.Հ., Գալստյան Ա.Հ. «Արժութային փոխարժեքի ձևավորման հիմնական գործոնների գնահատումը Հայաստանում»: «Ինչ անել. Հայաստանի տնտեսության զարգացման արդի հիմնախնդիրները և ռազմավարական ուղղությունները» գիտա-գործնական խորհրդածողով / Եր.: Անտարես, 20180 -148 էջ: Էջեր 146-147:

ՀՆԱ-ն երկու սցենարների դեպքում էլ հաշվարկվել է կիրառելով մակրոտնտեսագիտության մեջ հայտնի հավասարումը՝ $GDP=C+I+G+Xn$, որտեղ համախառն կուտակումը (I) և պետական ծախսերը (G) ընդունվել են որպես անփոփոխ պարամետրեր: Նկ. 7-ը ցույց է տալիս գնահատված ՀՆԱ-ն առաջին (GDP_S1) և երկրորդ (GDP_S2) սցենարների դեպքում:



Նկ 7. Հայաստանի ՀՆԱ-ի փաստացի և գնահատված արժեքները (մլն AMD)

Աղբյուրը՝ ՀՀ Կենտրոնական բանկի տվյալների բանկ՝ <http://www.cba.am/>, հեղինակների կողմից իրականացված հաշվարկներ

Ինչպես ակնհայտ է նկ. 7-ից, լողացող փոխարժեքի և Կենտրոնական Բանկի կողմից չմիջամտության քաղաքականությունը, ավելին, Ռուսաստանի Բանկի արժուրթային քաղաքականության հետ ներդաշնակեցված քաղաքականությունը կարող էին զգալիորեն խթանել տնտեսական աճը Հայաստանում:

Եզրահանգումներ

Էկոնոմետրիկ վերլուծության հիմնական արդյունքներն են.

1. Հայկական դրամի փոխարժեքի ուղղակի ազդեցություն Հայաստանի տնտեսական աճի վրա՝ իրականացված հետազոտությունը չի բացահայտել: Սակայն նման ազդեցություն դիտարկվում է ՀՆԱ կառուցվածքի հիմնական բաղադրիչների վրա:
2. Դիտարկելով օգտագործման եղանակով հաշվարկված ՀՆԱ-ի կառուցվածքը՝ կարելի է ասել, որ տնտեսական աճի վրա ամենամեծ ազդեցությունն ունեն մասնավոր սպառումը և զուտ արտահանումը: Ընդ որում, արժուրթային կարգավորումն ազդում է մասնավոր սպառման վրա օտարերկրյա մասնավոր տրանսֆերտների միջոցով: Պետական ծախսերը և համախառն կուտակումը չեն

ենթարկվում արժութային փոխարժեքի տատանողականության ազդեցությանը:

3. Արժութային փոխարժեքի ազդեցությունն արտահանման վրա կրում է ոչ միանշանակ բնույթ: Հակասական արդյունքներն առաջին հերթին պայմանավորված են արտահանման կառուցվածքով, որը տարբեր ժամանակաշրջաններում ենթարկվել է փոփոխությունների, որոնք կապված չէին շուկայական գործոնների հետ:
4. Հայաստանի արժութային քաղաքականության ներդաշնակեցումը Ռուսաստանի Բանկի կողմից իրականացվող քաղաքականության հետ կրթերի զգալի դրական արդյունքների՝ տնտեսական աճի տեսանկյունից:
5. Եվ, վերջապես, ցանկանում ենք նշել, որ ինչպես բազմիցս ապացուցվել է մեր հետազոտություններում¹, վերջին տաս տարիների ընթացքում իրականացվող արժութային կարգավորումը հանգեցրել է արտահանման ներուժի զգալի կրճատման, և, հետևաբար, տնտեսական աճի տեմպերի դանդաղման: Հայաստանի արժութային քաղաքականության ժամանակին ներդաշնակեցումը Ռուսաստանի քաղաքականության հետ կարող էր ուժեղացնել Հայաստանի օգուտները ԵԱՏՄ-ին անդամակցումից և կավելացնել Հայաստանի արտահանման ծավալները դեպի մաքսային միության ներքին շուկաներ:

Այսպիսով, ներկայումս անհրաժեշտ է իրականացնել արժութային կարգավորման մոտեցումների զգալի վերանայում Հայաստանում՝ առաջին հերթին երկարաժամկետում տնտեսական աճի կայուն տեմպերի խթանման նպատակով:

¹ Տե՛ս Сандоян Э.М. «Перспективы выбора альтернативных подходов к политике валютного регулирования в Армении» Международный научно-практический журнал “Вестник финансового университета” – Москва, Том 21, N 1, 2017