

ՀԱՇՎԵՏՎՈՒԹՅՈՒՆ

**«Տնտեսագիտական կրթության և հետազոտությունների աջակցման կենտրոն»
հիմնադրամի և ԵՊՀ «Սահմանադրական տնտեսագիտության գիտավերլուծական
կենտրոնի» միջև կնքված պայմանագրով նախատեսված «ՀՀ կենտրոնական բանկի
անկախությունը որպես ՀՀ Սահմանադրության կարևոր նորմ» ծրագրի
շրջանակներում կատարված աշխատանքների վերաբերյալ**

1. Ծրագրի շրջանակներում Երևանում և ՀՀ մարզերում շարունակվել են հարցումները «ԿԲ անկախության և գների կայունության վերաբերյալ» թեմայով: Բացի ֆիզիկական անձանցից և ֆինանսական կազմակերպություններից, այս փուլում հարցմանը մասնակցել են նաև ՀՀ ձեռնարկությունները: Հարցման ռեսպոնդենտներ են հանդիսացել 20-80 տարեկան 500 ֆիզիկական անձ, 100 ֆինանսական կազմակերպությունների և 100 ՀՀ ձեռնարկության ներկայացուցիչներ: Արդյունքները ներկայացվել են ՀՀ ԿԲ նախագահի տեղակալ Ներսես Երիցյանին, ՀՀ ԿԲ խորհրդի անդամներ Արմենակ Դարբինյանին, Աշոտ Մկրտչյանին, Օլեգ Աղապյանին, Արթուր Ստեփանյանին ՀՀ ԿԲ նախագահի գլխավոր խորհրդական Հասմիկ Ղահրամանյանի և ՀՀ ԿԲ տարբեր ստորաբաժանումների աշխատակիցների մասնակցությամբ: *(Հավելված 1)*

2. Հոդվածի հրապարակում *(Հավելված 2)*

3. Մենագրության նախապատրաստական աշխատանքների իրականացում:

ԿԲ ԱՆԿԱԽՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳՆԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ ՀԱՐՑՄԱՆ ԱՐԴՅՈՒՆՔՆԵՐԻ ԱՄՓՈՓՈՒՄ

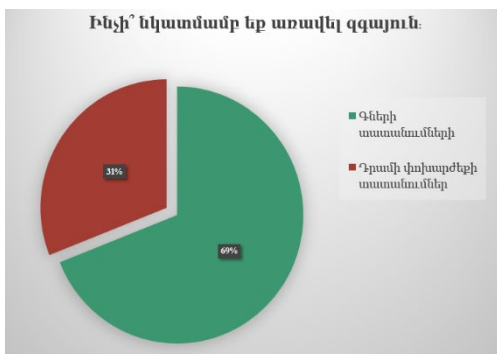
Երևանի պետական համալսարանի Սահմանադրական տնտեսագիտության գիտավերլուծական կենտրոնը ՀՀ Կենտրոնական բանկի «Տնտեսագիտական կրթության և հետազոտությունների աջակցման կենտրոն» հիմնադրամի հետ համատեղ «Կենտրոնական բանկի անկախությունը որպես ՀՀ սահմանադրականության կարևոր նորմ» ծրագրի շրջանակներում Երևանում և ՀՀ մարզերում կազմակերպել է «ԿԲ անկախության և գների կայունության վերաբերյալ» թեմայով հարցում (այսուհետ՝ Հարցում):

Հարցումը նպատակ էր հետապնդում ընտրված հարցվողների (ռեսպոնդենտների) շրջանում պարզել վերաբերմունքը այնպիսի թեմաների շուրջ, ինչպիսիք են ԿԲ անկախությունը, դրամավարկային քաղաքականությունը, գնաճի զսպման և ֆինանսական կայունության ապահովման գործում ԿԲ-ի կողմից իրականացվող քայլերը:

Հարցմանը մասնակցել են 20-80 տարեկան 500 ֆիզիկական անձ, 100 ֆինանսական կազմակերպությունների՝ այդ թվում բանկերի, աուդիտորական կազմակերպությունների, ապահովագրական ընկերություններ և ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունների ներկայացուցիչներ և 100 ձեռնարկություն:

Հարցում հասարակության շրջանում

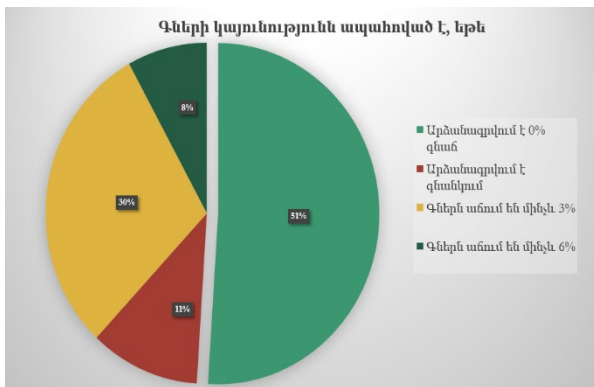
Միջազգային շուկաներում և տարածաշրջանում տեղի ունեցող զարգացումները, արտարժույթային շուկաների զգալի փոփոխությունները և մի շարք այլ գործոններ նպաստում են տնտեսության մեջ գների տատանումներին: Ինչպես հայտնի է, հասարակության անդամների նյութական բարեկեցությունը պայմանավորված է անձի



եկամուտներով և գների մակարդակով: Ապրանքների և ծառայությունների գնագոյացման հիմքում ընկած են առաջարկն ու պահանջարկը: Այլ հավասար պայմաններում պահանջարկի և առաջարկի ազդեցությամբ տեղի է ունենում գնային

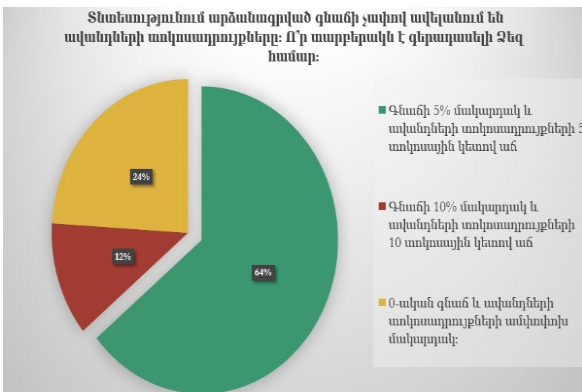
փոփոխությունը:

Հարցման արդյունքների համաձայն բնակչության 69%-ը առավել զգայուն է գների տատանումների նկատմամբ՝ ի հակադրումն դրամի փոխարժեքի տատանման: Այստեղից կարելի է գալ այն եզրահանգման, որ արտարժույթային խնայողությունները բնակչության գերակշիռ հատվածի մոտ փոքր մաս են կազմում, և տնտեսական խնդիրների լուծումը և կարիքների բավարարումը հասարակության անդամները տեսնում են չտատանվող գների մեջ:

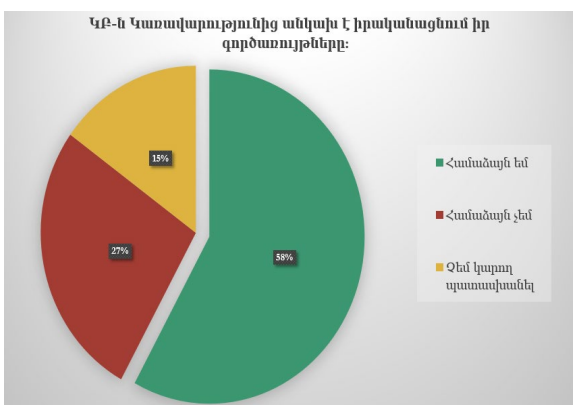


Հարցվողների 51%-ի կարծիքով գների կայունությունն ապահովված կլինի, եթե արձանագրվի զրոյական գնաճ: Չնայած նրան, որ գների կայունությունը բնավ իրենից չի ենթադրում զրոյական և/կամ անփոփոխ գներ, այլ գների դանդաղ և կայուն աճ, որն էլ, իր հերթին, նպաստում է տնտեսական

զարգացմանը, այնուամենայնիվ հասարակությունը գների կայունությունը տեսնում է նվազագույն գնաճի դեպքում:



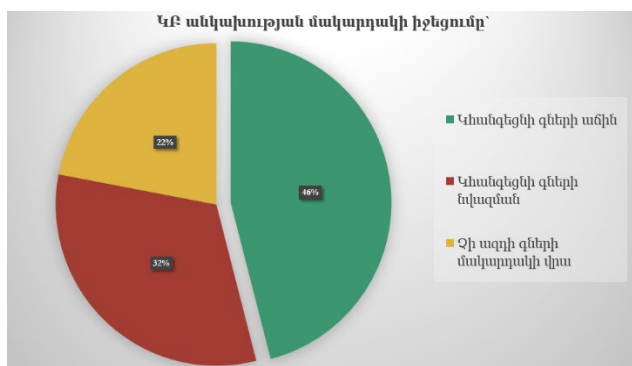
Իսկ այն հարցին, թե արդյո՞ք ռեսպոնդենտները համաձայն են, որ տնտեսությունում արձանագրած գնաճի չափով ավելանան ավանդի տոկոսադրույքները, հարցվողների 64%-ը համաձայնել է ավանդային տոկոսադրույքների հինգ կետով աճի, որը համապատասխանաբար կազդի գնաճի համաչափ մակարդակի բարձրացման վրա:



Այստեղ պետք է փաստել, որ գների չափավոր և կայուն աճը կարող է նպաստել թե՛ տնտեսական ակտիվությանը,

թե՛ արտադրության ծավալների ընդլայնմանը: Իսկ գների անկման սպասումները կարող են հանգեցնել տնտեսական ակտիվության նվազմանը:

Հարցման երկրորդ մասը վերաբերում էր ԿԲ անկախությանը: **Արդյունքների համաձայն հարցվողների 58%-ի կարծիքով ԿԲ-ը գործում է անկախ ՀՀ կառավարությունից, իսկ 46%-ի կարծիքով ԿԲ անկախության մակարդակի փոփոխությունը կանդրադառնա հասարակության բարեկեցության վրա:** Հետևաբար, ԿԲ անկախության մակարդակի պահպանումը հետագա տարիներին կնպաստի տնտեսական կայուն զարգացմանը և ամրապնդմանը:

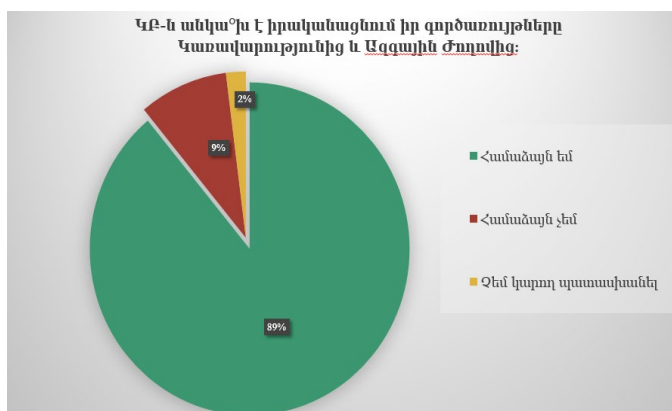


Հարցման նման արդյունքները կարող են վկայել, որ հասարակության շրջանում իրականացված հարցումները, որքան էլ ռեսպոնդենտների ոչ պրոֆեսիոնալ շրջանակ են ընդգրկում, այդուհանդերձ, **արտացոլում են**

որոշակի կորելյացիոն կապ «ԿԲ անկախության» և «գնաճ» հասկացությունների միջև:

Հարցում ֆինանսական կազմակերպությունների և ձեռնարկությունների շրջանում

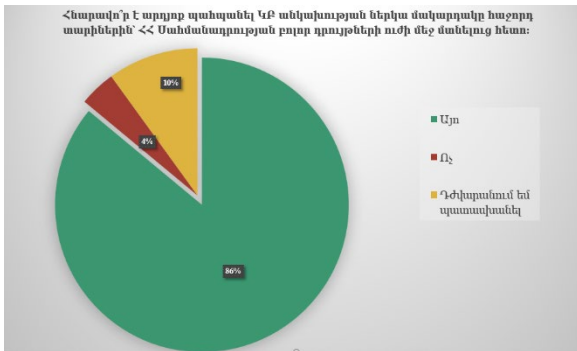
ՀՀ Կենտրոնական բանկը իր գործառույթներն իրականացնելիս ՀՀ պետական մարմիններից անկախ է գործում՝ առաջնորդվելով ՀՀ Սահմանադրությամբ ամրագրված նորմերով: Որպես ֆինանսական շուկայի կայունությունը և



վերահսկողությունը իրականացնող գլխավոր և հիմնական սուբյեկտ՝ ՀՀ ԿԲ-ն միասնական վերահսկողություն է սահմանում ֆինանսական համակարգի

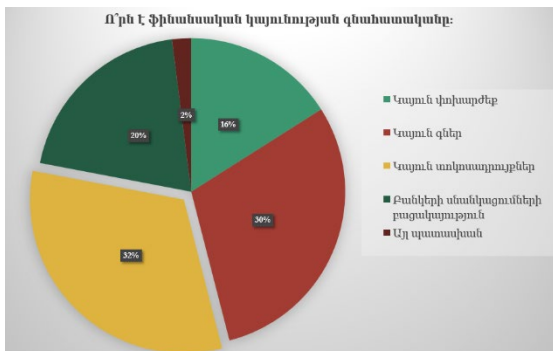
նկատմամբ և ապահովում ֆինանսական շուկայի կայունությունը: Հարցման արդյունքների համաձայն թե՛ ֆինանսական կազմակերպությունները, թե՛ փոքր և միջին ձեռնարկությունները անկախ են գնահատել ԿԲ-ի գործունեությունը Կառավարությունից և Ազգային ժողովից և հավելել նաև, որ կիսանախագահական կառավարման համակարգում ԿԲ-ն ավելի անկախ է գործում: Միաժամանակ նշենք,

որ հարցումների համաձայն, Սահմանադրական փոփոխություններից հետո ԿԲ-ն կարող է պահպանել անկախության ներկա վիճակը:



փոփոխություններով: Պետք է փաստել, որ ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացվող

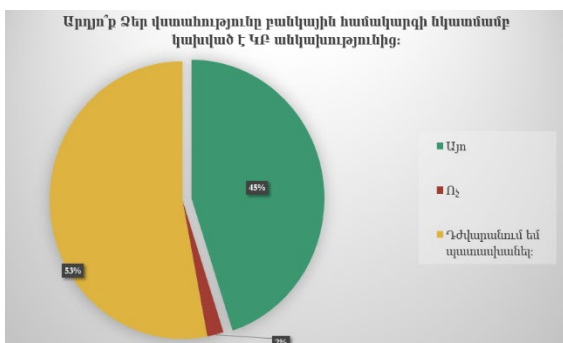
ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացվող բարեփոխումները զուգորդվել են ՀՀ բանկային համակարգում տեղի ունեցող օրենսդրական յուրաքանչյուր գործողություն ուղղված է ինչպես տնտեսության, այնպես էլ ՀՀ բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության ամրապնդմանը:



աճին և ֆինանսական համակարգի անկայունության: Իսկ ֆինանսական համակարգի կայուն գործունեությունը, ըստ հարցվողների գերակշիռ մասի, պայմանավորված է կայուն տոկոսադրույթներով և կառավարելի միջակայքում կայուն գներով:

Հարցման արդյունքների համաձայն տնտեսության ֆինանսական

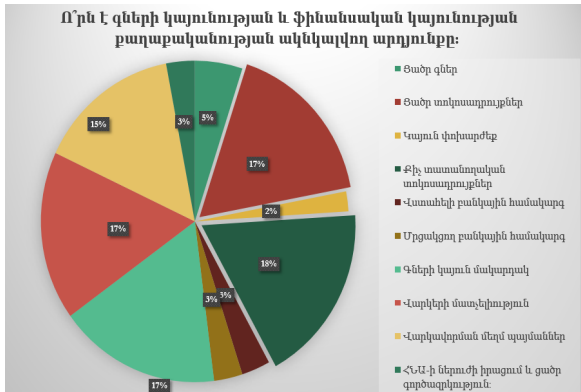
կայունությունը պայմանավորված է նաև բանկերի միջև առկա մրցակցությամբ: Եթե վստահություն չլինի բանկային համակարգի նկատմամբ, ապա նույնիսկ ավանդային տոկոսադրույթների բարձր մակարդակը չի



նպաստի ավանդների ծավալի բարձր աճին: ԿԲ անկախության նվազեցման պարագայում հարցվողների զգալի մասը կկորցնի իր վստահությունը բանկային համակարգի նկատմամբ:

Պետք է փաստել, որ ՀՀ ԿԲ-ն ֆինանսական համակարգի յուրաքանչյուր խնդիր դիտարկում է համընդգրկուն համատեքստում, և, դրանից ելնելով, փորձում է գտնել կապը

մրցակցության և ֆինանսական համակարգի մյուս ոլորտներում առկա խնդիրների միջև:

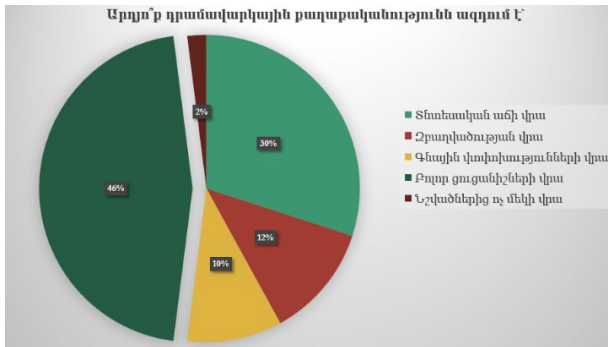


Նշենք նաև,

որ հասարակության տարբեր շերտերի, կազմակերպությունների կողմից զների և ֆինանսական կայունության քաղաքականության ակնկալվող

արդյունքները կայանում են հետևյալում՝ զների կայուն մակարդակ, ցածր և/կամ քիչ

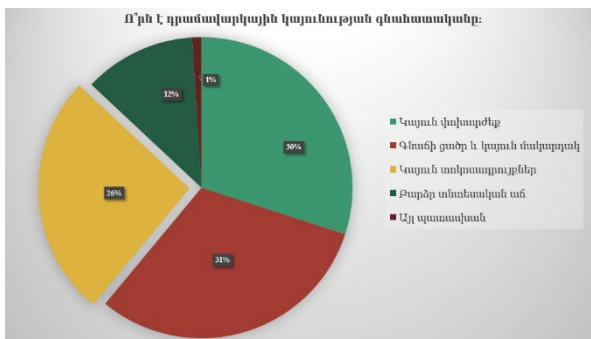
տատանողական տոկոսադրույքներ, վարկավորման մեղմ պայմաններ և կայուն փոխարժեք:



Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերի հետևանքով ԿԲ անկախության նվազեցումը կհանգեցնի այլ ինստիտուտների կտրվածքով ֆինանսական անկայունությանը:

Արդյունքների համաձայն ԿԲ-ն իր նպատակները՝ ֆինանսական կայունության ու զների կայունության ապահովումն իրագործելիս մշակում և իրականացնում է

դրամավարկային քաղաքականության բոլոր ծրագրերը:



Դրամավարկային քաղաքականությունն, ըստ հարցման արդյունքների, ԿԲ-ն մշակում և իրականացնում է անկախ կառավարությունից,

իսկ վերջինիս կայունության գնահատականը պայմանավորված է ցածր գնաճով և միաժամանակ ազդում է ինչպես տնտեսական աճի, այնպես էլ զբաղվածության և գնային փոփոխությունների վրա: Նշենք նաև, որ գների կայունության ապահովման համար անհրաժեշտ է Կառավարության աջակցությունը: Հարցման արդյունքների համաձայն դրամավարկային կայունության գնահատականը հիմնականում պայմանավորված է կայուն փոխարժեքով, գնաճի կայուն մակարդակով և բարձր տնտեսական աճով:

Այժմ ՀՀ ԿԲ-ի կողմից իրականացվող ցանկացած գործողություն ուղղված է բանկային համակարգի կայունացմանը, բանկերի միջև մրցակցության ձևավորմանը, ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում առաջացած ռիսկերի կանխարգելմանը և թվարկված նպատակադրումներին հասնելու գործիքակազմի արդյունավետ ներագրմամբ՝ դրական արդյունքների ակնկալմանը:

**ՔԱՂԱՔԱԿԱՆ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ
ԱՆԿԱԽՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Քաղաքական իրադարձությունները անմիջական ազդեցություն են ունենում տնտեսական և ֆինանսական ոլորտի վրա: Դրա մասին են վկայում տարբեր երկրներում քաղաքական ճգնաժամերի և փոփոխությունների հետազոտությունները:

Հաճախ այդպիսի իրադարձությունները, քաղաքական դաշտում չառաջացնելով անկայունություն, այնուամենայնիվ, պատճառ են հանդիսանում ֆինանսական շուկաների լայն տատանումների և անկայունության, ինչն իր հերթին տնտեսությունում հանգեցնում է անցանկալի հետևանքների: Այդպիսի իրավիճակներում չափազանց կարևոր է դառնում ֆինանսական շուկայի կարգավորողի դերը և նրա ունակությունը՝ արագ և համապատասխան արձագանքել փոփոխվող իրավիճակին:

Վերջին ամիսներին Հայաստանում տեղի ունեցած իրադարձությունները և քաղաքական փոփոխությունները կարող էին առիթ հանդիսանալ ֆինանսական շուկաների տատանողականության բարձրացմանը: Մակայն ֆինանսական շուկաների բոլոր ցուցանիշներն այս ընթացքում մնացին համեմատաբար կայուն մակարդակի վրա:

Դիտարկենք Արժույթի միջազգային հիմնադրամի կողմից ամսական պարբերականությամբ հրապարակվող ֆինանսական կայունության հիմնական 6 ցուցանիշներից կարևորագույն երկուսը՝ չաշխատող վարկերի հարաբերությունը ընդհանուր վարկերին և բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունը ցպահանջ պարտավորություններին: Առաջին ցուցանիշը 2018թ. առաջին կիսամյակում 5.56%-ից փոխվել է 6.3%, ինչը խոսում է այն մասին, որ չաշխատող վարկերի մասնաբաժինը մի փոքր ավելացել է, իսկ երկրորդ ցուցանիշը նույն ժամանակահատվածում 150.1%-ից փոխվել է 132.1%: Պետք է նշել, որ այս փոփոխությունները դուրս չեն գալիս երկարաժամկետ կտրվածքով ընդհանուր միտումներից:

Բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունը ցպահանջ պարտավորություններին նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում նվազել է գրեթե նույն չափով՝ 8.5%-ով: Բացի այդ, տատանողականության ցուցանիշը 2018թ. առաջին կիսամյակում «չաշխատող վարկերի հարաբերությունը ընդհանուր վարկերի» ինդիկատորի համար կազմել է 8% նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի 6%-ի նկատմամբ: Իսկ «բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունը ցպահանջ պարտավորություններին» ինդիկատորի տատանողականությունը կազմել է 5% նախորդ տարվա 3%-ի նկատմամբ:

Դիտարկենք նաև շուկայական մի այլ կարևոր ցուցանիշ՝ դրամ/ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի փոփոխությունը նշված ժամանակահատվածում: Դրամի փոխարժեքը 2018թ. առաջին կիսամյակում արժևորվել է 0.5%-ով, իսկ ամսեկան կտրվածքով հաշվարկված տատանողականությունը կազմել է 3.3%: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածում նույն ցուցանիշները կազմել են համապատասխանաբար 0.8% և 4.4%: Համեմատության համար նշենք, որ նույն մեթոդաբանությամբ հաշվարկված տատանողականության ցուցանիշը՝ ռուսական ռուբլի/ ԱՄՆ դոլար փոխարժեքի համար 2018թ 1-ին կիսամյակում եղել է շուրջ 20 անգամ ավելի բարձր, իսկ Դոու-Ջոնսի ինդեքսի համար շուրջ 10 անգամ ավելի բարձր, քան դրամ/ ԱՄՆ դոլար կուրսի տատանողականությունը:

Այս ամենը վկայում է այն մասին, որ 2018թ. առաջին կիսամյակում Հայաստանի ֆինանսական շուկաները մնացել են կայուն, ինչն իր հերթին վկայում է այն մասին, որ ՀՀ կենտրոնական բանկն ի վիճակի է եղել արագ և համապատասխան արձագանքելու փոփոխվող իրավիճակին:

Հայտնի է, որ տնտեսական զարգացման համար կարևորագույն նշանակություն ունեն ինստիտուտների կայացման մակարդակը: Վերջին տարիների ուսումնասիրությունները (այդ թվում նաև ԵՊՀ տնտեսագիտության և կառավարման ֆակուլտետում իրականացված) ցույց են տալիս, որ անցումային և զարգացող երկրների համար այդ գործոնն ունի որոշիչ նշանակություն: Որոշ ինստիտուտների արդյունավետ գործունեությունը մեծապես պայմանավորված է իրենց անկախության

մակարդակով: Օրինակ՝ դատական համակարգը կարող է արդյունավետ գործել միայն անկախ լինելու պայմաններում:

Շուկայական տնտեսություններում ֆինանսական շուկաների արդյունավետ գործունեության համար ամենակարևոր նախապայման է հանդիսանում Կենտրոնական բանկի անկախությունը: Ապացուցված փաստ է այն, որ արագ և ադեկվատ արձագանքելու համար Կենտրոնական բանկը պետք է կայացնի անկախ որոշումներ: Դա հատկապես կարևոր է անցումային շրջանում, երբ տեղի է ունենում քաղաքական էլիտաների վերաձևափոխում: Այս պայմաններում անկախ գործելու իրավական և փաստացի բավարար լծակների առկայությունը հնարավորություն է տալիս ԿԲ-ին չենթարկվել տարատեսակ ճնշումների և գործել ի շահ ֆինանսական շուկաների և գների կայունության պահպանմանը:

Այն բարեփոխումները, որոնք այսօր տեղի են ունենում մեր երկրում, պետք է նաև միտված լինեն ՀՀ կենտրոնական բանկի դե յուրե և դե ֆակտո անկախության ամրապնդմանը: Այս հանգամանքի կարևորությունը երևաց նաև մեր երկրում տեղի ունեցած վերջին ամիսների իրադարձություններից և ֆինանսական կայունության պահպանման հնարավորությունից: