

# ՀԱՅ-ՌՈՒՍԱԿԱՆ (ՍԼԱՎՈՆԱԿԱՆ) ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

## ԴԻԼԱՆՅԱՆ ԴԱՎԻԹ ԱՆԴՐԱՆԻԿԻ

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ  
ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ՝  
ԵՎՐԱՍԻԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԻՆՏԵԳՐՄԱՆ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ

Ը.00.06 - «Միջազգային տնտեսագիտություն» մասնագիտությամբ  
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման  
ատենախոսության

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

ԵՐԵՎԱՆ – 2016

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարանում:

**Գիտական ղեկավար՝**

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
Էդվարդ Մարտինի Սանդոյան

**Պաշտոնական  
ընդդիմախոսներ՝**

տնտեսագիտության դոկտոր, դոցենտ  
Դավիթ Ներսիկի Հախվերդյան

տնտեսագիտության թեկնածու  
Հրանտ Զավենի Հարությունյան

**Առաջատար  
կազմակերպություն՝**

Երևանի պետական համալսարան

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2016թ. հունիսի 21-ին, ժամը 14<sup>00</sup>-ին Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարանում գործող ՀՀ ԲՈՀ-ի տնտեսագիտության թիվ 008 մասնագիտական խորհրդի նիստում:

Հասցեն՝ 0051, ք.Երևան, Հովսեփ Էմինի 123:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է 2016թ. մայիսի 21-ին:

**008 մասնագիտական խորհրդի  
գիտական քարտուղար՝**

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր  
**Ա.Մ.Սուվարյան**

## ԱՏԵՆԱԿՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

**Հեղազոտության թեմայի արդիականությունը:** Հայաստանի Հանրապետության տնտեսական քաղաքականության կողմնորոշումը եվրասիական հարացույցում ունի առանցքային նշանակություն: Եվրասիական տնտեսական միության անդամակցությամբ նոր որակ է հաղորդվում ՀՀ տնտեսական քաղաքականության ոլորտում իրականացվող տեսական ու կիրառական հետազոտությունների իրականացմանը, մասնավորապես տնտեսական ինտեգրման պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում առկա հիմնախնդիրների վերհանմանն ու դրանց լուծման ուղիների բացահայտմանն ուղղված ջանքերի գործադրմանը՝ հաշվի առնելով տվյալ թեմայի վերաբերյալ համակողմանի գիտական հետազոտությունների պակասը:

Անշուշտ, ԵՏՄ արդի մարտահրավերների հաղթահարման համար պետության դրամավարկային քաղաքականությունը կարևորագույն գործիքներից է՝ արժույթային արդյունավետ քաղաքականության կազմակերպման, դրամավարկային քաղաքականության ռեժիմի ընտրության, գների կայունության ապահովմանն ուղղված գործիքների արդյունավետության մակարդակի բարձրացման և ՀՀ ազգային արժույթի դիրքի ամրապնդման առումներով:

Թեմայի արդիականությունը հիմնավորվում է նաև հետևյալ հանգամանքներով.

- Եվրասիական տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում դրամավարկային քաղաքականությունների հետագա զուգամիտման անհրաժեշտությամբ պայմանավորված դրանց ներդաշնակեցմանը և համակարգմանն ուղղված վերլուծությունների և գնահատման անհրաժեշտությունը,
- դրամավարկային քաղաքականությունների միջազգային փորձի համեմատության, լավագույն փորձի ներդրման և ներդաշնակեցման հնարավորությունների ուսումնասիրման անհրաժեշտությունը,
- տնտեսական ինտեգրման որակական զարգացման և արդի հիմնախնդիրների թիրախավորմանն ու համակարգման համատեքստում՝ ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության քննական վերլուծության անհրաժեշտությունը,
- Եվրասիական տնտեսական ինտեգրման պայմաններում ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության մարտահրավերների ուղենշման և ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության իրավիճակի համալիր և համակարգված վերլուծությամբ դրանց հաղթահարմանն ուղղված առաջարկությունների ձևավորման անհրաժեշտությունը:

**Հեղազոտության նպատակը և խնդիրները:** Սույն ատենախոսության հիմնական նպատակը եվրասիական տնտեսական ինտեգրման պայմաններում ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության բարձրացման ուղիների ուսումնասիրությունն է՝ հիմնված տեսական և քանակական հետազոտությունների վրա:

Նշված նպատակի իրականացման նկատառումով առաջադրված են հետևյալ հիմնական խնդիրները.

- ուսումնասիրել միջազգային տնտեսական ինտեգրացիայի մակրոտնտեսական ազդեցությունները,
- ուսումնասիրել դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման առկա փորձը ԵՄ օրինակով և դրա կիրարկումը եվրասիական ինտեգրման շրջանակներում,
- գնահատել ԵՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների առանձնահատկությունները և դրանց հնարավոր զուգամիտումը,
- բացահայտել ԵՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման համար առկա հնարավորություններն ու զարգացման ուղիները,
- բացահայտել ԵՄ տարածքում արժույթային ինտեգրման ճանապարհին առկա մարտահրավերները և հիմնահարցերը,
- վերլուծել և գնահատել եվրասիական տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում արժույթային միության ստեղծման հնարավորությունը,
- ուսումնասիրել ԵՄ ընձեռած հնարավորությունները և բացահայտել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության՝ եվրասիական տնտեսական ինտեգրումով պայմանավորված մարտահրավերները և լուծման ուղիները,
- բացահայտել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության այն ազդակները, որոնք նոր հնարավորություններ կստեղծեն ԵՄ համատեքստում:

**Հետազոտության օբյեկտը և առարկան:** Սույն հետազոտության *օբյեկտը* եվրասիական տնտեսական ինտեգրումն է, իսկ *առարկան* ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության հիմնախնդիրների, դրանց լուծման մոտեցումների ամբողջությունն է, որն ուսումնասիրվում է եվրասիական տնտեսական ինտեգրման պայմաններում:

**Հետազոտության մեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը:**

Ատենախոսության *մեթոդաբանական հիմքում* ընկած են տնտեսագիտության մեջ կիրառվող հետազոտական մի շարք մոտեցումներ և մեթոդներ, որոնցից հատկապես կիրառվել են համեմատական մեթոդը, մաթեմատիկական վիճակագրության մեթոդը, համակարգակառուցվածքային մեթոդը, ինչպես նաև ընդհանուր գիտական (այդ թվում՝ ինդուկցիա և դեդուկցիա, վերուծություն և համադրում, ձևականացում, պատմական մեթոդներ և այլն) և էմպիրիկ (դիտարկում, փորձի ընդհանրացում, կանխատեսում) այլ մեթոդներ: Հետազոտության հիմքում դրվել են քննականության, օբյեկտիվության, արդյունավետության, համակողմանիության սկզբունքները:

Հետազոտության *տեղեկատվական հիմք* են հանդիսացել ԵՄ հիմնադիր պայմանագիրը, Մաքսային միության և Միասնական տնտեսական տարածքի մասին պայմանագրերը, դրանց հետ առնչվող այլ նորմատիվ և օրենսդրական ակտեր, ԵՄ անդամ պետությունների միջազգային պայմանագրերը, ԵՄ Մաքսային օրենսգիրքը, ՀՀ և ԵՄ անդամ այլ պետությունների ազգային

վիճակագրական ծառայությունների տվյալները, ԵՏՄ շրջանակներում կատարված վերլուծական հաշվետվությունները, ՀՀ և ԵՏՄ անդամ պետությունների օրենսդրությունները, Եվրասիական տնտեսական հանձնաժողովի վիճակագրական-վերլուծական տարատեսակ տվյալները, Համաշխարհային բանկի (ՀԲ) և Արժույթի միջազգային հիմնադրամի (ԱՄՀ) վիճակագրական տվյալները: Ատենախոսությունում օգտագործվել են նաև հայրենական և օտարերկրյա հեղինակների տարբեր գիտական հոդվածներ, մենագրություններ և հետազոտական բնույթի այլ աշխատություններ:

**Ալբենախոսության գիտական նորույթը:** Ընտրված հիմնախնդրի արդիականությունը և համընդգրկուն էությունը ենթադրում է Եվրասիական տնտեսական ինտեգրացիայի, և այս համատեքստում՝ ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության հիմնախնդիրների համակարգված ուսումնասիրություն՝ ՀՀ տնտեսության մարտահրավերների և զարգացման հնարավորությունների համատեքստում:

Պայմանավորված հետազոտությունում առաջադրված խնդիրների լուծմամբ՝ գրանցվել են գիտական նորույթ պարունակող հետևյալ արդյունքները.

- Բացահայտվել և գնահատվել են ԵՏՄ անդամ երկրներում դրամավարկային քաղաքականության հայտարարված ռեժիմներից և թիրախներից գրանցած փաստացի շեղումները և դրանց հետևանքները:
- Մշակվել է Եվրասիական տնտեսական միության արժույթային ինտեգրման համատեքստում ԵՏՄ անդամ երկրներում իրականացվող դրամավարկային քաղաքականության զուգամիտման աստիճանի գնահատման մեխանիզմ՝ հիմնված դրամավարկային քաղաքականությունը բնորոշող ցուցիչների համակարգի վրա:
- Առաջարկվել է «ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության մրցունակություն» եզրույթը և այն գնահատվել է Եվրասիական տնտեսական ինտեգրման համատեքստում:
- Հիմնվելով Եվրոպական արժույթային միավորի (ECU) փորձի վրա՝ կառուցվել է «Եվրասիական արժույթային միավորի» մոդել, որը արտացոլում է ԵՏՄ անդամ երկրների ազգային արժույթների տեսակարար կշիռը միասնական արժույթային զամբյուղում:

**Ալբենախոսության տեսական և կիրառական նշանակությունը:** Սույն ատենախոսության **տեսական** նշանակությունը կայանում է նրանում, որ աշխատանքի շրջանակներում առաջ են քաշվել մի շարք նոր հարցադրումներ, որոնք վերաբերում են Եվրասիական տնտեսական ինտեգրման պայմաններում ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության առանձին ասպեկտներին:

Ատենախոսության **կիրառական** նշանակությունն այն է, որ կատարված վերլուծությունը կարող է օգտակար լինել դրամավարկային քաղաքականության և տնտեսական ինտեգրման հիմնահարցերով զբաղվող փորձագետների և հետազոտողների համար, ինչպես նաև ՀՀ տնտեսական քաղաքականության մշակման և իրականացման գործում լրացնելու ոլորտի գիտելիքային ռեսուրսները:

ԵՏՄ ինտեգրման համատեքստում ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության հիմնախնդիրների շուրջ կատարված վերլուծություններն ու ատենախոսության առանձին մասեր կարող են օգտագործվել «Միջազգային տնտեսագիտություն», «Ֆինանսներ և վարկ» մասնագիտությունների դասավանդման ընթացքում:

***Հետազոտության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները:***

Հետազոտության հիմնական արդյունքները և սկզբունքները քննարկվել են Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարանում: Հետազոտության արդյունքները ընդունվել և կիրառվել են Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարանի որոշ ուսումնական առարկաների դասավանդման ընթացքում՝ ներառվելով այդ առարկաների ուսումնական ծրագրերի մեջ: Մասնավորապես, ատենախոսության որոշ տարրեր տեղ են գտել Հայ-Ռուսական (Սլավոնական) համալսարանի «Տնտեսագիտության և բիզնեսի» ինստիտուտի «Միջազգային տնտեսագիտություն» մասնագիտության շրջանակներում դասավանդվող «Մակրոտնտեսագիտություն», «Համաշխարհային տնտեսություն և միջազգային տնտեսական հարաբերություններ» դասընթացների ուսումնական ծրագրերում:

Ատենախոսության արդյունքները և ատենախոսության հիմնական դրույթներն արտացոլված են հեղինակի հինգ գիտական հոդվածներում:

***Արենախոսության կառուցվածքը և ծավալը:*** Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացությունից, օգտագործված գրականության ցանկից ու 4 հավելվածից: Այն (առանց հավելվածների) շարադրված է 120 մեքենագիր էջի վրա և պարունակում է 29 գծապատկեր և 15 աղյուսակ:

## ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

**Ներածությունում** հիմնավորվել է հետազոտության թեմայի արդիականությունը, ներկայացվել են հետազոտության նպատակը և խնդիրները, հետազոտության օբյեկտը և առարկան, աշխատանքի տեսամեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը, գիտական նորույթը, աշխատանքում ստացված հիմնական արդյունքների քննարկումները և հրապարակումները, աշխատանքի տեսական և կիրառական նշանակությունը, կառուցվածքը և ծավալը:

Ատենախոսության առաջին՝ **«Տնտեսական ինտեգրումը և դրամավարկային քաղաքականությունը»** գլխում անդրադարձ է կատարվել դրամավարկային քաղաքականության առանձնահատկություններին տնտեսական ինտեգրման պայմաններում:

Շուկայական տնտեսություններում պետության վարած տնտեսական քաղաքականությունը առանցքային դեր ունի, և շատ դեպքերում պետական հիմնարար որոշումների համար այն ծառայում է որպես անկյունաքար: Որպես տնտեսական քաղաքականության բաղկացուցիչ մաս՝ դրամավարկային քաղաքականության նշանակությունը նոր հնչեղությամբ հանրային օրակարգ վերադարձավ 2008-2009 թթ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում, երբ բազմաթիվ ավանդական մոդելների և գործիքների արդյունավետությունը դրվեցին հարցականի տակ: Այս համատեքստում տեսաբանները փորձում են նորովի դիտարկել տնտեսական ինտեգրման էությունը, ինչպես նաև պետության կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը ինտեգրման պայմաններում:

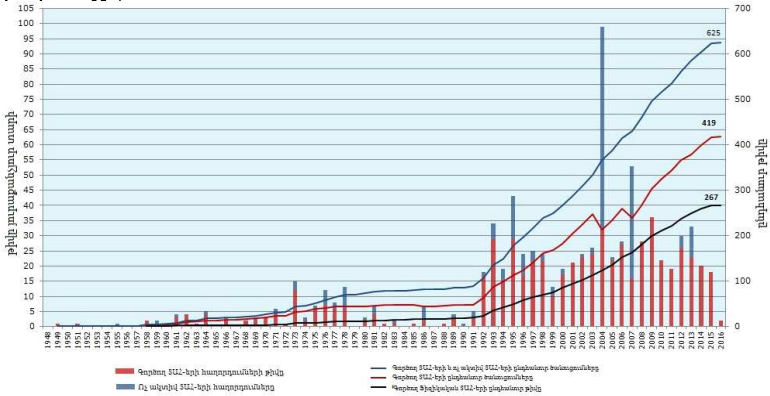
Եվրոպական միության պատմությունը և գրանցած հաջողություններն ապացուցեցին տնտեսական ինտեգրացիայի կարևոր դերը պետությունների սոցիալ-տնտեսական առաջընթացի ապահովման գործում: Ինտեգրացիոն գործընթացներն աշխարհում սրընթաց վերելք ապրեցին հատկապես 1990-ականներից, և արդեն 2015 թ. ավարտին աշխարհում հաշվվում են շուրջ 267 գործող տարածաշրջանային առևտրային համագործակցության ձևեր (գծապատկեր 1): Պետությունների կողմից ինտեգրացիոն նախագծերը դիտվում են որպես պետության տնտեսական աճի, անվտանգության ապահովման, ազգային շահի իրացման և կայուն զարգացման ապահովման գրավական: Տնտեսական ինտեգրումը ենթադրում է ոչ միայն շուկայական առևտրի ծավալների աճ և ֆինանսական հոսքեր, այլև ինստիտուցիոնալ ներդաշնակեցում՝ դրամավարկային, հարկաբյուջետային, առևտրային քաղաքականությունների, դրանց վերաբերող օրենսդրությունների և մեխանիզմների առումներով, ինչը ի վերջո հանգեցնում է տնտեսությունների ամբողջական ինտեգրացիային:<sup>1</sup>

Տնտեսական ինտեգրման էությունը և առանձնահատկությունները բացահայտելու համար այն անհրաժեշտ է դիտարկել շարժընթացի մեջ:

---

<sup>1</sup> Sachs, J. & Warner, A., Economic reform and the process of global integration, Brookings papers on economic activity, vol. no.1, pp. 1-118, 1995, p. 105

Ուսումնասիրելով տնտեսական ինտեգրման վերաբերյալ ավանդական և նոր ռեգիոնալիզմի մոտեցումները՝ հեղինակը եզրակացնում է, որ այժմ նախընտրությունը տրվում է ինտեգրման խառնածին (հիբրիդ) մոդելներին, որոնք ինտեգրվող երկրներին թույլ են տալիս շրջանցելու ավանդական մոտեցման համար անհրաժեշտ պահանջներն ու սկզբունքները (երկրների տնտեսության զարգացվածության նմանությունը, երկրների մեծությունը, ընդհանուր սահմանի առկայությունը, որոշումների ընդունման պատվիրակումը վերաբեռնակության մակարդակ և այլն):

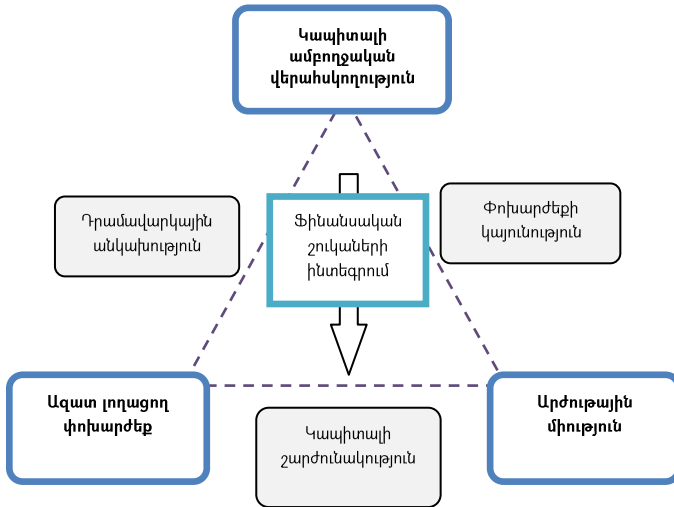


**Գծապատկեր 1. Տարածաշրջանային առևտրային համաձայնագրերի էվոլյուցիան<sup>2</sup>**

Տնտեսական ինտեգրման պայմաններում դրամավարկային քաղաքականության ռեժիմի ընտրության հարցում հեղինակը ուսումնասիրել է դրամավարկային քաղաքականության արտաքին և ներքին կայունության գերակայությունները: Այս համատեքստում, մասնավորապես, դիտարկելով Մանդել-Ֆլեմինգի անհնարին երրորդության (impossible trinity) մոդելը՝ ընդգծվել է փոխարժեքի քաղաքականությունների երկու մաքուր բևեռների՝ ազատ լողացող (free floating) և ֆիքսված խարսխման (fixed peg) քաղաքականությունների ընտրության անհրաժեշտությունը՝ պայմանավորված ֆինանսական շուկաների ինտեգրացիայի խորացման արդյունքում կապիտալի շարժունակության մեծացմամբ:

Ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականության կիրառումը պայմանավորված է մի շարք հիմնահարցերով, ինչպիսիք են՝ դրամավարկային իշխանությունների կողմից անհրաժեշտ հմտությունների և գործիքակազմի պակաս, արժույթի նկատմամբ վստահության ցածր մակարդակ (ինչը դրսևորվում է դոլարայնացման բարձր մակարդակով և վերաֆինանսավորման բարձր տոկոսադրույքով), գնաճային սպասումներ, հավելյալ գործարքային ծախսեր և փոխարժեքային ռիսկեր:

<sup>2</sup> Աղբյուրը՝ Առևտրի համաշխարհային կազմակերպություն. World Trade Organization, Regional Trade Agreements: Facts and Figures: <[https://www.wto.org/english/tratop\\_e/region\\_e/regfac\\_e.htm](https://www.wto.org/english/tratop_e/region_e/regfac_e.htm)>



**Գծապատկեր 2. Դրամավարկային նպատկաների «անհնարին երրորդությունը»<sup>3</sup>**

Աշխատանքում անդրադարձ է կատարվել նաև փոխարժեքի խարսխման քաղաքականության ընտրության հիմնահարցին՝ դիտարկելով տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում արժույթային ինտեգրման հիմնախնդիրները: Հեղինակը եզրակացրել է, որ այս պարագայում ինտեգրվող երկրները խուսափում են մի շարք խնդիրներից (արժույթի հանդեպ անվստահություն, գործարքային ծախսեր, փոխարժեքային ռիսկ, ԿԲ-ի քաղաքականության ռիսկեր, թափանցիկության պակաս և այլն): Սակայն, մյուս կողմից՝ այս քաղաքականության ընտրությունը տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում հանգեցնում է մի քանի առանցքային հիմնահարցերի առաջացմանը՝ մի կողմից՝ դրամավարկային քաղաքականության կարևոր գործիքներից մեկի՝ փոխարժեքի քաղաքականության գործիքից հրաժարումն է, մյուս կողմից՝ նպատակահարմար խարսխի (արժույթի) ընտրության անհրաժեշտությունը:

Դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը հեղինակը դիտարկել է նաև փոխարժեքի՝ առևտրային հարաբերությունների վրա ունեցած ազդեցության տեսանկյունից: Այսպես, ազգային արժույթի արժևորման դեպքում պակասում է տեղական արտադրանքի արտահանման մրցունակությունը՝ կապված ինքնարժեքի ավելացման հետ, իսկ արժեզրկումը առաջ է բերում գնաճային երևույթներ և արտաքին պարտքի մեծացում՝ արտարժույթի փոխարժեքի արժևորման հետևանքով:

<sup>3</sup> Frankel, J.A. , No Single Currency Regime is Right for All Countries or at All Times, NBER Working Paper, No. 7338, 1999, p. 7

Եվրոպական միության դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման ուսումնասիրությունը ինստիտուցիոնալ և կառուցվածքային առումներով կարևոր նշանակություն ունի եվրասիական տնտեսական ինտեգրման համար: Դիտարկելով ԵՄ փորձը դրամավարկային քաղաքականության համակարգման համատեքստում՝ հեղինակը անդրադարձել է Եվրոպական Տնտեսական և արժույթային միությանը (ՏԱՄ): Մասնավորապես, հետազոտվել է այս տարածաշրջանում դրամավարկային քաղաքականության համակարգման փորձը և առանձնահատկությունները: Հեղինակը կարևոր հետևություններ է արել կառուցյի լավագույն փորձի կիրառման և գրանցած անհաջողությունները չկրկնելու առումով: Ուսումնասիրելով «Կայունության և աճի պայմանագրի» մեխանիզմները, ինչպես նաև Եվրահանձնաժողովի ռազմավարական գերակայությունները՝ ընդգծվել է ՏԱՄ-ի շրջանակներում դրամավարկային քաղաքականությունների ներդաշնակեցմանը զուգահեռ հարկաբյուջետային քաղաքականության համակարգման կարևորությունը:

Ատենախոսության երկրորդ՝ **«Դրամավարկային քաղաքականության համակարգման հիմնախնդիրները եվրասիական տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում»** գլխում ներկայացվել է ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների համեմատական վերլուծությունը, գնահատվել է դրանց զուգամիտման հնարավորությունը, ինչպես նաև դիտարկվել է ԵՏՄ շրջանակներում արժույթային ինտեգրման հիմնահարցը:

Առանձին անդրադարձ է կատարվել, մասնավորապես, ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականության ռեժիմներին և փոխարժեքային քաղաքականություններին: Այսպես, դրամավարկային քաղաքականության տարբեր նպատակների (գների կայունություն, ազգային արժույթի հուսալիություն, ընթացիկ հաշվի հաշվեկշռվածություն) ուսումնասիրությամբ գնահատվել են ԵՏՄ անդամ երկրներում դրամավարկային քաղաքականության ընտրված հոչակած ռեժիմներից արձանագրած փաստացի շեղումները: Այդ համատեքստում հեղինակը, որպես ժամանակագրական հիմք, ընտրել է երեք խոշոր մակրոտնտեսական շուկերի ժամանակահատվածներ՝ 1998-99 թթ. Ռուսաստանի Դաշնության տնտեսության ճգնաժամը, 2008-2009 թթ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը, ինչպես նաև 2014 թ. նավթի համաշխարհային գների անկմամբ և ՌԴ հանդեպ կիրառվող տնտեսական պատժամիջոցներով պայմանավորված արտաքին տնտեսական շուկը:

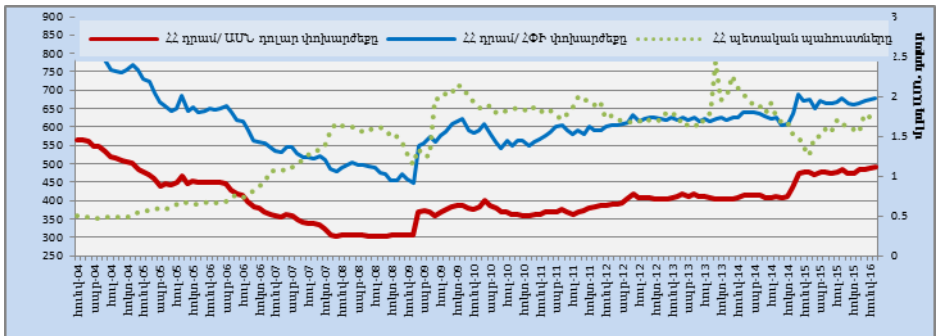
Վերլուծության արդյունքում հեղինակը եզրակացրել է, որ նշված ժամանակահատվածներում ԵՏՄ անդամ երկրներից միայն ճկուն փոխարժեքային քաղաքականություն վարող երկրներին է հաջողվել ճնշել գնաճը: Գնաճի թիրախավորման քաղաքականությունն ընտրած պետությունները (Ղրղզստան, Հայաստան) ԵՏՄ այլ երկրների համեմատությամբ, ավելի արդյունավետ են եղել գնաճի զսպման հարցում: Սա հատկապես տեսանելի է ՀՀ օրինակով:

Սահող խարսխի (crawling peg) փոխարժեքի քաղաքականության դեպքում (ռուսական ռուբլի, տենգե) արժեզրկումները կտրուկ են տեղի ունեցել, ինչը բացասաբար է ազդել գնաճի տեմպերի վրա: Ինչ վերաբերում է ֆիքսված

խարսխին (բելառուսական ռուբլի), ապա այն գների կայունության առումով վատագույն ցուցանիշներն է գրանցել (գծապատկեր 4):

Դիտարկելով ազգային արժույթի հանդեպ վստահությունը՝ շեշտվել է ԵՏՄ անդամ երկրների տնտեսությունների դոլարայնացման հիմնահարցը: Բացի այդ, նշված ժամանակահատվածում հեղինակը ԵՏՄ բոլոր երկրներում արձանագրել է կապիտալի և ընթացիկ հաշվի հետ գործարքներում ֆորմալ սահմանափակումների ընդարձակ կիրառում, ինչպես նաև ֆինանսական իրական բացության պակաս:

Անդրադառնալով փոխարժեքի հոչակած քաղաքականություններին՝ ատենախոսն ուսումնասիրել է մասնավորապես փոխարժեքի տատանումները և ազգային կենտրոնական բանկերի իրականացված միջամտությունները՝ դիտարկելով արտաքին պետական պահուստների շարժընթացը և տատանումների ինտենսիվությունը (գծապատկեր 3):

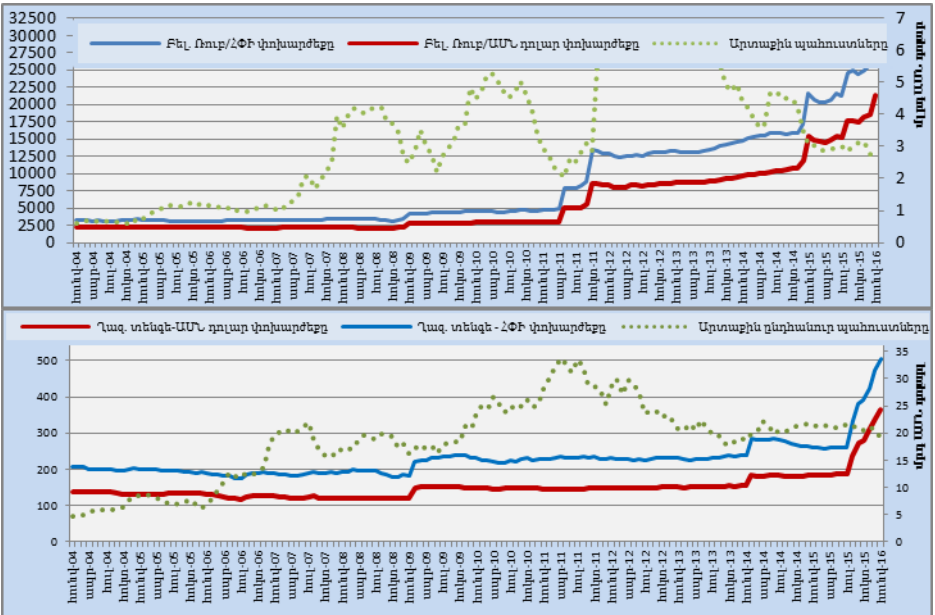


**Գծապատկեր 3. ՀՀ դրամի ամսական անվանական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի և ՀՓԻ (SDR) նկատմամբ և արտաքին համախառն պահուստների ամսական շարժընթացը 01.2004-01.2016 (յուր. ամսվա վերջին տվյալները)<sup>4</sup>**

Վերջինի գնահատման արդյունքում հեղինակը արձանագրել է արտաքին պետական պահուստների մակարդակի զգալի տատանումներ ԵՏՄ անդամ բոլոր երկրներում, ինչը թույլ է տալիս եզրակացնել, որ դրամավարկային մարմինները, չնայած հոչակած քաղաքականություններին, զերծ չեն մնացել արժույթային միջամտություններից:

Համեմատաբար ավելի ճկուն փոխարժեքային քաղաքականություն վարող Հայաստանի և Ղրղզստանի կենտրոնական բանկերը նույնպես 2013 թ. ավարտից մինչև 2015 թ. հունվար-փետրվար ամիսները մի քանի լայնածավալ արժույթային միջամտությունների են դիմել, ինչը թույլ է տվել ԵՏՄ ազգային արժույթների արժեզրկման պայմաններում, մեղմել արժեզրկման սոցիալ-տնտեսական հետևանքները:

<sup>4</sup> Գծապատկերը կազմվել է ՀԲ վիճակագրական տվյալների հիման վրա. (The World Bank, World DataBank/ World Development Indicators: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx>)



**Գծապատկեր 4. Բելառուսական ռուբլու և դազախական տենգեի ամսական անվանական փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ և արտաքին համախառն պահուստների ամսական շարժընթացը 01.2004-01.2016 (յուր. ամսվա վերջին տվյալները)<sup>5</sup>**

Ուսումնասիրության արդյունքում ընդգծվել է, որ չնայած հոչակած քաղաքականություններին՝ բոլոր երկրներում էլ գործում են դրամավարկային ոչ մաքուր կարգավորվող ռեժիմներ: Հեղինակը եզրակացրել է, որ փոխարժեքային ֆորմալ ռեժիմների համեմատությունը դիտարկված արդյունքների հետ ցույց է տալիս, որ փոխարժեքներն իրականում պարբերաբար կարգավորվել են ԵՏՄ անդամ բոլոր երկրներում՝ դրամավարկային տարբեր գործիքների կիրառմամբ: Հեղինակը եզրակացրել է նաև, որ Եվրասիական տնտեսական միությունում ընդհանուր միտումը՝ առավել ճկուն ռեժիմներին աստիճանական անցումն է: Այս առումով՝ տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում «անհնարին երրորդության» դիտարկմամբ՝ կարելի է նախանշել դեպի ազատ լողացող փոխարժեքի քաղաքականության ձգտումը:

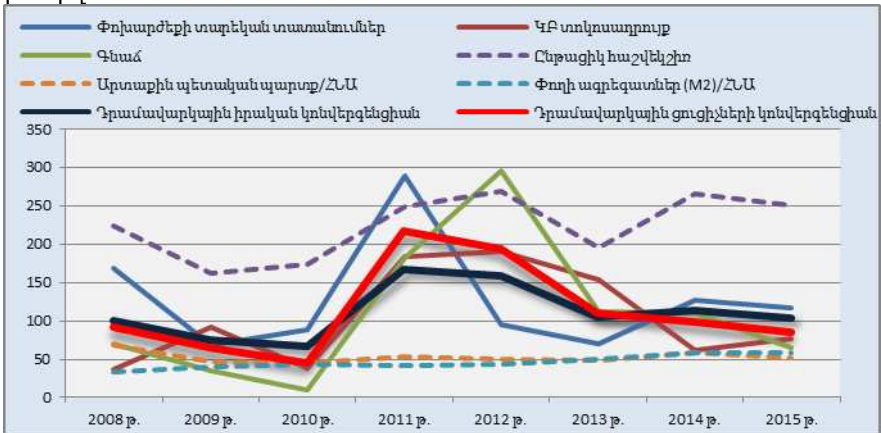
Սակայն այս համատեքստում հեղինակի կողմից առանձնացվել են մի շարք հիմնահարցեր՝ տնտեսությունների դոլարայնացման բարձր մակարդակ, ազգային արժույթների արժեզրկման արդյունքում՝ փոխարժեքի ազդեցությունը գների վրա և այլն: ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների արդյունավետության վրա ազդող այլ գործոնների թվում առանձնացվել են

<sup>5</sup> Գծապատկերները կազմվել են ՀՔ վիճակագրական տվյալների հիման վրա. (The World Bank, World DataBank/ World Development Indicators: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx>)

հարաբերականորեն սահմանափակ ֆինանսական բացության աստիճանը, ազգային արժույթների կայունությունը, թույլ ֆինանսական շուկաները և այլն:

Դրամավարկային քաղաքականությունների նշված հիմնախնդիրները անբարենպաստ պայմաններ են ստեղծում կապիտալի ներհոսքի և ֆինանսական ինտեգրման տեսանկյունից: Այս համատեքստում հետազոտության մեջ դիտարկվում է նաև փոխարժեքային քաղաքականության մյուս բևեռի՝ փոխարժեքի խարսխման կիրառումը, որի դեպքում լուծարվում են լողացող փոխարժեքի քաղաքականության իրականացմանը խոչընդոտող հանգամանքները: Ելնելով հետազոտության նպատակներից, ինչպես նաև ԵՏՄ ընթացիկ ռազմավարության միտումներից՝ հեղինակը գնահատել է ԵՏՄ տարածքում արժույթային միության հնարավորությունը և այդ ճանապարհին առկա խոչընդոտները: Դիտարկվել է նաև արժույթային ինտեգրացիայի փուլային տարբերակը՝ Եվրամիության օրինակով:

ԵՏՄ շրջանակներում արժույթային ինտեգրման հնարավորությունը բացահայտելու նպատակով հեղինակի կողմից մշակվել է դրամավարկային քաղաքականության զուգամիտման (կոնվերգենցիա) աստիճանը գնահատող մեխանիզմ:



Գծապատկեր 5. ԵՏՄ անդամ երկրների միջև դրամավարկային ցուցիչների կոնվերգենցիայի և դրամավարկային իրական կոնվերգենցիայի աստիճանը 2008-2015 թթ.<sup>6</sup>

Այս համատեքստում առանձնացվել է երկու ցուցիչ, որոնցից առաջինը վերաբերում է դրամավարկային քաղաքականության ցուցիչների զուգամիտմանը, իսկ երկրորդը՝ դրամավարկային քաղաքականության իրական զուգամիտման աստիճանին (գծապատկեր 5): Վերջինը, բացի դրամավարկային քաղաքականության գործիքների և նպատակների ցուցիչներից (վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք, սպառողական գների մակարդակ),

<sup>6</sup> Գծապատկերը կազմված է հեղինակի կողմից՝ օգտագործելով ՀԲ, ԱՄՀ, ԵՏՄ անդամ երկրների ազգային վիճակագրական ծառայությունների տվյալները: Վերընթաց կորը ցույց է տալիս ցուցիչների դիվերգենցիա, իսկ վարընթացը կորը՝ զուգամիտում:

ընդգրկում է դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության վրա ազդող մակրոտնտեսական մի շարք այլ ցուցանիշներ ևս, ինչպես օրինակ՝ վճարային հաշվեկշիռը, պետական պահուստների մակարդակը, տնտեսության փողայնացման աստիճանը:

Դիտարկելով դրամավարկային քաղաքականությունների զուգամիտման աստիճանը ԵՏՄ օրինակով՝ հեղինակը եզրակացրել է, որ առայժմ այս ցուցիչի ցածր մակարդակը թույլ չի տալիս քննարկել միասնական արժույթի ներդրման հեռանկարը: Հաշվի առնելով արժույթային ինտեգրման Եվրոպական փորձը և ԵՏՄ առանձնահատկությունները՝ հեղինակի կողմից առաջարկվել է արժույթային ինտեգրման հետևյալ հաջորդականությունը.

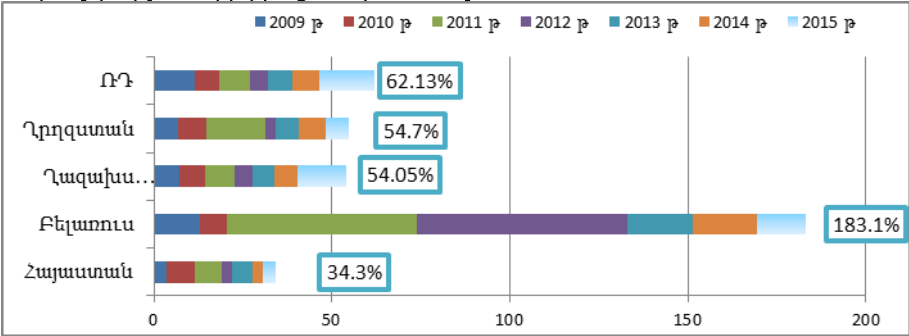
*Առաջին փուլում* ԵՏՄ անդամ երկրները պետք է շեշտը դնեն առկա ինստիտուտների գործիքների ամրապնդման, պայմանագրերի և նախատեսված ծրագրերի կյանքի կոչման վրա: Մասնավորապես ընդգծվում է, որ արժույթային ինտեգրման շրջանակներում անհրաժեշտ է աշխատանքներ տանել ԵՏՄ պայմանագրի Հոդված 64-ի՝ փոխադարձ առևտրում ազգային արժույթների կիրառման սկզբունքի իրագործման ուղղությամբ: Հեղինակը եզրակացնում է, որ այս քայլով հնարավոր կլինի որոշակիորեն լուծել մի շարք հիմնախնդիրներ՝ կապված ազգային արժույթի հանդեպ վստահության մակարդակի բարձրացման, ինչպես նաև, որպես այդ գործընթացի հետևանք՝ դոլարայնացման մակարդակի անկման հետ:

*Երկրորդ փուլում*, միասնական ֆինանսական կարգավորիչ մարմնի ստեղծմանը զուգահեռ, հեղինակը առաջարկել է միասնական վճարային միավորի անցման կազմակերպումը, որը կօգտագործվի անկանխիկ գործարքներում: «Եվրասիական արժույթային միավորը» (ԵԱԱՄ) կներկայացվի Եվրասիական փոխարժեքի միասնական մեխանիզմի ներքո: Այն կարող է ստեղծվել որպես արժույթային զամբյուղ՝ էքյուի նմանությամբ:

*Երրորդ փուլում* առաջարկվել է դրամավարկային հարաբերությունների միասնականացումը զուգակցել ֆինանսական, հարկաբյուջետային և առևտրային քաղաքականությունների համակարգման հետ: Արդյունքում այն կհանգեցնի մակրոտնտեսական ամբողջական և համընթաց զուգամիտման, ինչը հիմքեր կստեղծի միասնական արժույթի անցման համար:

Ատենախոսության երրորդ՝ **«ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության հիմնահարցերը Եվրասիական տնտեսական ինտեգրման համատեքստում»** գլխում դիտարկվել են ՀՀ կողմից վարվող դրամավարկային քաղաքականության մրցունակության բարձրացման արդի հիմնահարցերը Եվրասիական ինտեգրման պայմաններում, ինչպես նաև, որպես ԵՏՄ շրջանակներում դրամավարկային քաղաքականությունների արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված քայլ, դիտարկվել է միասնական հաշվարկային մոդելի կիրառումը ԵՏՄ տարածքում: Այս համատեքստում հեղինակը, հաշվի առնելով էքյուի փորձը և Եվրոպական փոխարժեքի մեխանիզմը (ERM), ԵՏՄ համար կառուցել է միասնական հաշվարկային միավորի՝ Եվրասիական արժույթային միավորի (ԵԱԱՄ) մոդելը:

Ուսումնասիրելու համար եվրասիական տնտեսական ինտեգրման պայմաններում Հայաստանի Հանրապետության դրամավարկային քաղաքականության մրցունակությունը՝ ատենախոսը վերլուծել է ԿԲ դրամավարկային տարատեսակ գործիքների արդյունավետությունը և ազդեցությունը տնտեսական ինտեգրման արդյունքում ընձեռնված հնարավորությունների իրացման իմաստով:



**Գծաատկեր 6. ԵՏՄ անդամ երկրներում սպառողական գների ինդեքսի միջին տարեկան աճը նախորդ տարվա համեմատ և կուտակային աճը 2009-2015 թթ.<sup>7</sup>**

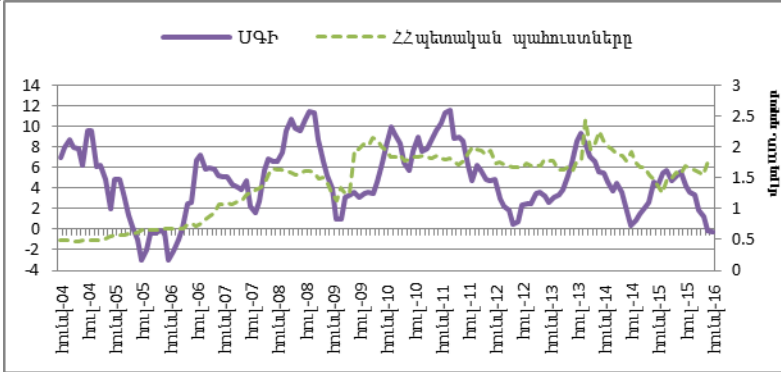
Այս համատեքստում, մասնավորապես, ուսումնասիրվել են գնաճի թիրախավորման, փոխարժեքի և արտաքին պահուստների վարման, վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի քաղաքականությունները: Հետազոտությունում ուսումնասիրվել են դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետության վրա ազդող այլ գործոններ և՛ տնտեսության փողայնացման մակարդակ, դոլարայնացման մակարդակ, ՀՀ դրամի կայունությունը և այլն:

Վերլուծության արդյունքում հեղինակը եզրակացրել է, որ ուժեղ դրամի քաղաքականությունը, չնայած գնաճի ցածր մակարդակին, իր բացասական ազդեցությունն է ունեցել արտաքին առևտրի մրցունակության, արտաքին պահուստների կրճատման, ինչպես նաև ներդրումային միջավայրի վրա (գծաատկերներ 6, 7): Այս առումով ավելի օրակարգային է դառնում ԵՏՄ շրջանակներում արտաքին մակրոտնտեսական շոկերի մեղմման նպատակով դրամավարկային իշխանությունների փոխհամաձայնեցված գործունեությունը և քաղաքականությունների համակարգումը:

ԵՏՄ դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման համատեքստում հեղինակը շեշտում է ազգային արժույթների միջև փոխադարձ փոխարկելիության ազատականացման սկզբունքի կյանքի կոչման

<sup>7</sup> Գծաատկերը կազմվել է ԱՄՀՎ լիճակագրական տվյալների հիման վրա (International Monetary Fund, IMF eLibrary data, International Financial Statistics: <<http://data.imf.org?>>)

անհրաժեշտությունը: Այս սկզբունքն արտացոլված է նաև ԵՏՄ պայմանագրային բազայում<sup>8</sup>:



**Գծապատկեր 7. Սպառողական գների աճը Հայաստանի Հանրապետությունում և արտաքին պետական պահուստների շարժընթացը 2005-2015 թթ.<sup>9</sup>**

Որպես ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման հերթական փուլ՝ հեղինակը միջնաժամկետ հեռանկարում դիտարկել է ԵՏՄ շրջանակներում միասնական արժույթային զամբյուղի՝ տարածաշրջանային հաշվարկային միավորի ընդունումը: Ատենախոսը մասնավորապես կառուցել է՝ «Եվրասիական արժույթային միավորի» (ԵԱԱՄ) մոդել՝ միջպետական և մասնավոր ոլորտներում անկանխիկ կիրառության համար: Որպես մոդելի հիմք կիրառվել է Եվրոպական փոխարժեքի մեխանիզմի շրջանակներում էքյուի մոդելը:

Ազգային արժույթների փոխարժեքների հաշվարկներում հեղինակի կողմից կիրառվել է մինչև 1999 թ. կիրառվող էքյուի հաշվարկման բանաձևը<sup>10</sup>.

$$S_i = ԵԱԱՄ(0) \times (W_i) \times FX_i(0))$$

Որտեղ՝

$S_i$  –  $i$  արժույթի արժեքն է ԵԱԱՄ-ում,

$W_i$  –  $i$  արժույթի կշիռն է՝ պայմանավորված մակրոտնտեսական գործոններով,

$FX_i(0)$  – ազգային արժույթի փոխարժեքն է արտարժույթի հանդեպ,

$ԵԱԱՄ(0)$  – ՀՓԻ/ԵԱԱՄ փոխարժեքն է արժույթային միավորին անցման ժամանակ,

<sup>8</sup> «Եվրասիական տնտեսական միության մասին» պայմանագիր, Հավելված 15. Արձանագրություն համաձայնեցված արժույթային քաղաքականության իրականացմանն ուղղված միջոցների մասին.

<sup>9</sup> Գծապատկերը կազմվել է ՀՐ վիճակագրական տվյալների հիման վրա (The World Bank, World DataBank/ World Development Indicators: <http://databank.worldbank.org/data/reports.aspx>)

<sup>10</sup> Edison H.J., Is the ECU an optimal currency basket? International Finance Discussion Papers, Number 282, 1986, p. 5

Այսպիսով, ԵԱԱՄ-ի՝ ՀՓԻ-ով արտահայտված արժեքը տրված  $t$  ժամանակահատվածում, ըստ էության, մասնակից արժույթների արժեքների գումարն է, որոնք փոխակերպվում են ՀՓԻ-ի՝

$$ԵԱԱՄ(t) = \sum S_i \times \frac{1}{FX_i}$$

Մոդելի կառուցման համար առաջին քայլով անհրաժեշտ է որոշել յուրաքանչյուր արժույթի կշիռը՝ զամբյուղում: Այնուհետև այս կշիռները անհրաժեշտ է վերածվեն իրական քանակական թվերի՝ օգտագործելով ընթացիկ փոխարժեքը ՀՓԻ-ի նկատմամբ:

## Աղյուսակ 1

ԵՏՄ ազգային արժույթների կշիռները ( $W_i$ ) և արժեքները ( $S_i$ ) ԵԱԱՄ զամբյուղում<sup>11</sup>

	Արժույթի համախառն կշիռը զամբյուղում (%)	Արժույթի փոխարժեքը ՀՓԻ-ի նկատմամբ	Զամբյուղի կշիռը արտահայտված ՀՓԻ-ով	Ազգային արժույթների փոխարժեքները ԵԱԱՄ-ի նկատմամբ
Բել. ռուբլի	4.89239	25731.620	0.00019	30248.33
Տենգե	11.15724	471.162	0.02368	553.87
Սոմ	0.36707	105.176	0.00349	123.64
Դրամ	0.50715	678.693	0.00075	797.82
Ռուս. ռուբլի	83.07616	100.996	0.82257	118.72
ՀՓԻ փոխարժեքը ԵԱԱՄ-ի նկատմամբ	-	-	<b>0.85068</b>	-

Ազգային արժույթների տեսակարար կշիռները պետք է արտացոլեն երկրի տնտեսական նշանակությունը միության մեջ: Պարզելու համար արժույթային զամբյուղում ԵՏՄ արժույթների տեսակարար կշիռը՝ հեղինակը որպես հաշվարկման հիմք ընդունել է ԵՏՄ ՀՆԱ-ում և արտահանման մեջ անդամ երկրների տեսակարար կշռի համախառն ցուցիչը (աղյուսակ 1): Ազգային արժույթների՝ Եվրասիական արժույթային միավորի հանդեպ փոխարժեքների հաշվարկի համար կիրառվել է Հատուկ փոխառության իրավունքը (SDR)<sup>11</sup> որպես համեմատաբար կայուն հաշվարկային միավոր:

Անհրաժեշտ է որոշել նաև արժույթային զամբյուղում ազգային արժույթների տատանումների սահմանները: Այդ նպատակով հեղինակը հաշվարկել է 2011 թ. օգոստոսից 2014 թ. օգոստոս ընկած ժամանակահատվածում փոխարժեքների միջին ամսական տատանումները՝ ՀՓԻ-ի և ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ և առաջարկել է ազգային արժույթների փոխարժեքների հետևյալ սահմանների կիրառումը՝ ՀՀ դրամի և Ղրղզստանի սոմի համար  $\pm 10\%$ , ղազախական տենգեի, բելառուսական ռուբլու և ռուսական ռուբլու համար՝  $\pm 15\%$  ինտերվալները:

<sup>11</sup> Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից՝ հիմնվելով ԵՏՄ ՀՆԱ-ում և արտահանման մեջ անդամ երկրների տեսակարար կշիռը:

Ատենախոսն ընդգծում է, որ փոխադարձ տատանումների զսպումը նախանշված սահմաններում կպահանջի ազգային դրամավարկային իշխանությունների ակտիվ շուկայական միջամտություններ՝ միջազգային պահուստների կիրառմամբ: Այս առումով հրամայական է ԵՏՄ երկներում 2014 թ. զգալի կրճատումից հետո համալրել արտաքին պահուստների մակարդակը:

2016 թ. հունվարի 1-ի դրությամբ ԵԱԱՄ-ի փոխարժեքի՝ ազգային արժույթների նկատմամբ հաշվարկների արդյունքները ներկայացված են աղյուսակ 1-ում: Հեղինակը ենթադրում է, որ եվրասիական արժույթային միավորը կարող է շրջանառվել էքյուի նմանությամբ՝ պաշտոնական և մասնավոր անկանխիկ գործարքներում կիրառվելով որպես հաշվարկային միավոր: Հաշվարկային միասնական միավորի ներդրումից առաջ սակայն աշխատանքում կարևորվել է մի խումբ հիմնարար բարեփոխումների իրականացումը: Այսպես, անհրաժեշտ է բարձրացնել ազգային արժույթների կշիռը և վստահությունը դրանց հանդեպ՝ մեծացնելով դրանց կիրառումը փոխադարձ հաշվարկներում, միջնաժամկետ հատվածում ամբողջությամբ հրաժարվելով արտարժույթով գործարքներից և անցում կատարելով ազգային արժույթների: Այդ նպատակով դեռևս պետք է ապահովվի արժույթային քաղաքականությունների կարգավորման և վերահսկման մարմինների համագործակցությունը, ԵՏՄ պայմնագրային բազայի ամրապնդումը և ընդլայնումը, արժույթային քաղաքականությանը վերաբերող օրենսդրությունների ներդաշնակեցումը:

Ատենախոսության «**Եզրակացություններ**» բաժնում ամփոփվել են հետազոտության շրջանակներում իրականացված վերլուծությունների հիմնական եզրահանգումները և արդյունքները, ներկայացվել մի շարք առաջարկություններ, որոնք ամփոփ ներկայացված են ստորև.

✓ Համաշխարհային զարգացումների արդի փուլում տնտեսական գործոնները առանցքային դեր են խաղում պետությունների կողմից ազգային շահի իրականացման համար, որով պայմանավորված ինտեգրումը համաշխարհային տնտեսական հարաբերություններում ավելի է խորանում: Եվրասիական տարածաշրջանը՝ որպես մակրոաշխարհի մի բաղադրիչ, այսօր հայտ է ներկայացնում դառնալու համաշխարհային տնտեսության առանձին բևեռ: Եվրասիական տնտեսական ինտեգրումը տարածաշրջանային ինտեգրացիոն օբյեկտիվ տնտեսական, քաղաքակրթական և պատմական քաղաքական հանգամանքներով իրենից ներկայացնում է բնական գործընթաց: Այս գործընթացը նպատակ ունի մի կողմից՝ տարածաշրջանային ինտեգրման մակարդակում ռեսուրսների արդյունավետ տեղաբաշխման, երկրների մրցակցային առավելությունների բյուրեղացման, տարածաշրջաններում համաչափության հաստատման, մյուս կողմից՝ համաշխարհային մակարդակում՝ տարբեր տարածաշրջանների հետ Եվրասիական տարածաշրջանի մրցակցության աճի: Հայաստանի Հանրապետությունը այս գործընթացի մաս է կազմում և պետք է օգտագործի ինտեգրման հնարավորությունները՝ ակտիվ դեր ստանձնելով այս գործընթացում՝ իրացնելով ընձեռնված հնարավորությունները և տնտեսական զարգացման ներուժը:

✓ Ուսումնասիրելով միջազգային տնտեսական ինտեգրման մակրոտնտեսական ազդեցությունները, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման առկա փորձը՝ կարելի է եզրակացնել, որ տնտեսական քաղաքականության՝ մասնավորապես դրամավարկային գործիքների ճիշտ, արդյունավետ, թիրախային և համաձայնեցված կիրառման դեպքում ինտեգրացիայի օգուտները երկրների համար կարող են ընդլայնվել:

✓ Գնահատվել են ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների առանձնահատկությունները և մարտահրավերները՝ ուսումնասիրելով ԵՏՄ մաս կազմող երկրների դրամավարկային քաղաքականության առանձնահատկությունները: Այդ համատեքստում ուսումնասիրվել և գնահատվել է դրամավարկային քաղաքականության հոչակած ռեժիմների, նպատակների և գրանցած արդյունքների, ինչպես նաև դրամավարկային քաղաքականությունների արդյունավետության առկա խնդիրները՝ կապված ֆինանսական բացության, գնաճի զսպման քաղաքականության, փոխարժեքի քաղաքականության, կենտրոնական բանկերի անկախության, հոչակած սկզբունքների պահպանման, ինչպես նաև ազգային արժույթների հանդեպ վստահության պակասի հետ:

✓ Ձուգադրելով ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային ռեժիմների և փոխարժեքի քաղաքականությունների գրանցած արդյունքները դրամավարկային քաղաքականության և դրան վրա ազդող մի շարք այլ մակրոտնտեսական ցուցիչների հետ՝ գնահատվել է ԵՏՄ անդամ երկրների դրամավարկային քաղաքականությունների իրական զուգամիտումը: Գնահատման արդյունքում հեղինակը եզրակացրել է, որ ԵՏՄ-ում դրամավարկային քաղաքականությունների զուգամիտման առկա աստիճանը առայժմ խոչընդոտում է ԵՏՄ-ում արժույթային խորը ինտեգրմանը:

✓ Ուսումնասիրելով ԵՄ գրանցած փորձը դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգման առումով և դիտարկելով դրա հնարավոր կիրառումը ԵՏՄ համար՝ ատենախոսը հանգում է այն եզրակացության, որ Եվրոպական ինտեգրացիայի անցած փորձը կարևոր հետևություններ է տալիս թե՛ հնարավոր լուծումների ադապտացիայի, թե՛ գրանցված անհաջողություններից խուսափելու առումով: Ավելի խորը ինտեգրման շրջանակներում անհրաժեշտ է հաշվի առնել մակրոտնտեսական այլ ոլորտների ներդաշնակեցումը և մոտարկումը: Անդամ երկրների տնտեսությունների իրական կոնվերգենցիայի աճի դեպքում միայն հնարավոր կլինի քայլեր ձեռնարկել միասնական արժույթի անցման համար: Վերջինը միջնաժամկետ հատվածում անհրատեսական է:

✓ Որպես դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգմանն ուղղված քայլ՝ առաջին հերթին անհրաժեշտ է դիտարկել ԵՏՄ պայմանագրային բազայի ամրապնդումը և կիրառումը՝ մասնավորապես արժույթային և փոխարժեքի քաղաքականությունների համաձայնեցման, ազգային արժույթների փոխարկելիության և փոխադարձ գործարքներում դրանց կիրառման՝ ԵՏՄ պայմանագրում և իրավական այլ ակտերում տեղ գտած դրույթները և սկզբունքները:

✓ ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության վերլուծության շրջանակներում գնահատվել է նաև ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության մրցունակությունը եվրասիական տնտեսական ինտեգրման շրջանակներում և քննարկվել է ինտեգրումով պայմանավորված դրամավարկային գործիքների արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված գործողությունների ամբողջությունը:

✓ Հաշվի առնելով ԵՏՄ անդամ երկրների արտաքին առևտրի հումքահանքային կառուցվածքը, ինչպես նաև ԵՏՄ-ում՝ ռուսական շուկայի գերիշխող դիրքը՝ արտաքին անցանկալի զարգացումների տարբեր խողովակներով իրենց բացասական ազդեցությունն են ունենում ԵՏՄ երկրների տնտեսության զարգացման վրա: ՀՀ կողմից իրականացրած դրամավարկային քաղաքականությունը դիտարկելով այս համատեքստում՝ հեղինակը եզրակացրել է, որ ուժեղ դրամի քաղաքականությունն իր բացասական հետևանքներն է ունեցել արտաքին պահուստների կրճատման վրա: Արտաքին մակրոտնտեսական զարգացումների արդյունքում նվազել են առևտրային հոսքերը ԵՏՄ շրջանակներում՝ պայմանավորված արժույթային և դրամավարկային քաղաքականության տարբեր մոտեցումներով: Այս առումով ավելի օրակարգային է դառնում դրամավարկային քաղաքականությունների համակարգումը և դրամավարկային իշխանությունների փոխհամաձայնեցված գործունեությունը՝ ապագա մակրոտնտեսական շուկերին դիմագրավելու միասնական մեխանիզմների և գործիքների կիրառման նպատակով:

Վերոնշյալ եզրակացությունների հիման վրա մշակվել են հետևյալ առաջարկությունները՝

1. Առաջարկվում է ԵՏՄ շրջանակներում դրամավարկային քաղաքականությունների ներդաշնակեցումը զուգադրել ֆինանսական և առևտրային քաղաքականությունների համակարգման հետ: Այս առումով ուսանելի է ԵՄ փորձը, երբ հարկաբյուջետային քաղաքականությունների համաձայնեցման թույլ մակարդակը, ազգային մակրոտնտեսական քաղաքականությունների հանդեպ վերահսկողության ցածր աստիճանը հանգեցրել են սուվերեն պարտքի ճգնաժամի:
2. Առաջարկվում է քայլեր ձեռնարկել ազատականացնելու ԵՏՄ անդամ երկրների ֆինանսական շուկաները և առկա արժույթային սահմանափակումները: Վերջինների վերացումով ԵՏՄ-ում դրամավարկային ինտեգրացիայի իրականացման արդյունավետությունը կաճի, այդ համատեքստում կարագանա ֆինանսական շուկաների ինտեգրումը, ինչը կարագացնի արժույթային ինտեգրացիայի կազմակերպումը:
3. Հարկավոր է միասնական ջանքեր գործադրել՝ ԵՏՄ շրջանակներում համաձայնեցված քայլերի միջոցով դրամավարկային անհրաժեշտ ազդակներով Հայաստանի և ԵՏՄ անդամ այլ երկրների տնտեսությունները խթանելու նպատակով՝ հիմնվելով ԵՏՄ պայմանագրային բազայի վրա: Արժույթային ներդաշնակեցման նպատակով անհրաժեշտ է քայլեր ձեռնարկել՝ բարձրացնելու ազգային արժույթների օգտագործումը փոխադարձ հաշվարկներում, մասնավորապես՝ էներգետիկ ոլորտում: Վերջինը, պայմանավորված

Հայաստանի՝ էներգակիրներ ներկրող երկրի կարգավիճակով, ՀՀ տնտեսության համար էական սոցիալ-տնտեսական դրական հետևանքներ կունենա՝ հաշվի առնելով էներգետիկ ռեսուրսների, հատկապես՝ գազի գնման գործարքներում ՌԴ ռուբլու կիրառման օգուտները:

4. Առաջարկվում է ԵՏՄ շրջանակներում փոխադարձ հաշվարկներում աստիճանաբար անցում կատարելու ամբողջությամբ ազգային արժույթների կիրառմանը: Դա, որպես կողմնակի հետևանք, կհանգեցնի դոլարայնացման աստիճանի կրճատմանը ԵՏՄ անդամ բոլոր երկրներում, և զուգահեռաբար կամրացնի ազգային արժույթի դիրքերը՝ բարձրացնելով դրա հուսալիությունը: Արժույթների փոխադարձ փոխարկելիությունը և գործարքներում ազգային արժույթների կիրառումը հիմք կնախապատրաստի՝ արժութային ինտեգրման հաջորդի փուլին՝ հեղինակի կողմից առաջարկված արժութային զամբյուղի ներդրման համար:

5. Որպես դրամավարկային քաղաքականության ինտեգրման հաջորդ փուլ՝ առաջարկվում է արժութային զամբյուղով հաշվարկային միավորի կիրառումը փոխադարձ անկանխիկ գործարքներում՝ որպես միասնական արժույթի և անկախ դրամավարկային քաղաքականությունների մոտեցումների լավագույն այլընտրանքը: Այս համատեքստում առաջարկվել է «Եվրասիական արժութային միավորի» մոդելը: Վերջինը հանդես է գալիս՝ որպես դրամավարկային և արժութային քաղաքականության արդյունավետության և կանխատեսելիության բարձրացման, մյուս կողմից՝ ապադոլարայնացման և ազգային արժույթների ամրապնդման նպատակահարմար գործիք: Այս առումով մեծապես կարող է օգտակար լինել Եվրոպական արժութային միավորի՝ էքյուի փորձը: Այս դեպքում առաջարկվել է՝ որպես «Եվրասիական արժութային միավորի» փոխարժեքի հաշվարկման հիմք՝ ընդունել ՀՓԻ-ը, իսկ ազգային արժույթների կշիռները հաշվարկել ԵՏՄ համախառն ՀՆԱ-ում և համախառն արտաքին առևտրում անդամ երկրների տնտեսությունների տեսակարար կշռով:

### **Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն արտացոլված են հեղինակի հետևյալ գիտական հոդվածներում.**

1. Դիլանյան Դ.Ա., «Ֆիսկալ քաղաքականության գործիքների կողմնակի ազդեցությունը» // «Ֆինանսներ և էկոնոմիկա» հանդես, №9-10 (181-182), 2015 թ., Երևան, 2015 թ., էջ 10-12:
2. Դիլանյան Դ.Ա., «Տարածաշրջանային ինտեգրման և մակրոտնտեսական ինտեգրման որոշ գործոնների փոխազդեցությունը» // «Ֆինանսներ և էկոնոմիկա» հանդես, №3-4 (187-188), 2016 թ., Երևան, էջ 65-67:
3. Դիլանյան Դ.Ա., «Տնտեսական ինտեգրման սոցիալ-տնտեսական արդյունքները» // Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի «Բանբեր ՀՊՏՀ» գիտական հանդես, № 1 (41), Երևան, «Բանբեր ՀՊՏՀ» գիտական հանդեսի խմբագրություն, 2016 թ., էջ 32-39:

4. Դիլանյան Դ.Ա., «Միասնական արժույթի ներմուծման հնարավորությունները Եվրասիական տնտեսական միության շրջանակներում // «Այլընտրանք» գիտական հանդես, № 1, հունվար-մարտ, Երևան, 2016 թ., էջ 100-109:
5. Դիլանյան Դ.Ա., «Եվրասիական հաշվարկային միավորի մոդելը ԵՏՄ արժույթային ինտեգրման համատեքստում» // «Այլընտրանք» գիտական հանդես, № 2, Երևան, 2016 թ., տպագրման մեջ:

## **ДИЛАНЯН ДАВИД АНДРАНИКОВИЧ**

### **ОСНОВНЫЕ ПРОБЛЕМЫ ДЕНЕЖНО-КРЕДИТНОЙ ПОЛИТИКИ В РЕСПУБЛИКЕ АРМЕНИЯ В УСЛОВИЯХ ЕВРАЗИЙСКОЙ ЭКОНОМИЧЕСКОЙ ИНТЕГРАЦИИ**

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.06 – «Международная экономика».

Защита диссертации состоится 21-ого июня 2016 года, в 14<sup>00</sup>, на заседании Специализированного совета 008 ВАК РА по экономике при Российско-Армянском (Славянском) университете по адресу: 0051, г. Ереван, ул. Овсепя Эмина 123.

#### **РЕЗЮМЕ**

Позиционирование экономической политики Республики Армения (РА) в рамках Евразийской парадигмы на сегодняшний день имеет очень важное значение.

Евразийское пространство, как часть макромира, сегодня стремится стать отдельным полюсом мировой экономики. Евразийская экономическая интеграция - объективный процесс, целью который являются, с одной стороны - эффективного размещение ресурсов, кристаллизация региональной интеграции и создание благосостоянии на этом пространстве, с другой стороны – повышение уровня конкурентоспособности Евразийского пространства в рамках международных экономических отношений.

Республика Армения является частью этого процесса и должна принять активную роль в нем, учитывая возможности интеграции, и реализовать свой потенциал экономического развития.

Принимая во внимание отсутствие комплексных научных исследований относительно членства Армении в Евразийском союзе, теоритические и прикладные исследования в этой сфере приобретают новое качество. Актуальность темы определяется следующими факторами:

- необходимостью анализа и оценки гармонизации и координации этих политик в условиях сближения денежно-кредитной политики в рамках Евразийской экономической интеграции,
- необходимостью учета международного опыта и передовой практики в денежно-кредитной политики, в том числе необходимостью изучения теоритических моделей и возможностью их внедрения,
- необходимостью критического анализа денежно-кредитной политики, с учетом таргетирования и координации текущих проблем в контексте качественного развития экономической интеграции,

- необходимостью всестороннего и систематического анализа ситуации денежно-кредитной политики РА для определения соответствующих проблем и представления предложений по их решению.

*Объектом* исследования является Евразийская экономическая интеграция, *предметом* же исследования – совокупность проблем денежно-кредитной политики РА в рамках Евразийской экономической интеграции, а также пути их решения.

*Основной целью* данного исследования является изучение путей повышения эффективности монетарной политики РА в условиях Евразийской интеграции.

Для достижения поставленной цели были поставлены следующие основные *задачи*:

- ✓ изучить макроэкономические эффекты международной экономической интеграции,
- ✓ изучить существующую практику координации денежно-кредитной политики стран-членов ЕС и возможность ее применения в рамках Евразийской интеграции,
- ✓ оценить характеристики денежно-кредитной политики стран-членов ЕАЭС и их возможную конвергенцию,
- ✓ выявить ключевые вопросы и проблемы при реализации интеграции денежно-кредитных политик в рамках ЕАЭС,
- ✓ определить возможности для дальнейшего расширения и развития валютной интеграции, а также пути дальнейшего углубления монетарной интеграции,
- ✓ проанализировать и оценить возможность создания валютного союза в рамках Евразийской экономической интеграции,
- ✓ изучить возможности, предлагаемые ЕАЭС, и определить вызовы денежно-кредитной политики, подходы к их преодолению в рамках евразийской экономической интеграции,
- ✓ идентифицировать сигналы денежно-кредитной политики, которые способны создавать новые возможности в контексте ЕАЭС.

На основе проведенного исследования получены теоретические и практические результаты, научная новизна которых заключается в следующем:

- ✓ выявлены и оценены фактические отклонения от объявленных целевых показателей денежно-кредитной политики государств-членов ЕАЭС и их последствия;
- ✓ в рамках валютной интеграции ЕАЭС разработан механизм оценки конвергенции денежно-кредитных политик стран-членов ЕАЭС;
- ✓ оценена конкурентоспособность денежно-кредитной политики РА с точки зрения интеграции в ЕАЭС;
- ✓ на основе опыта Европейской валютной единицы (эю) и с учетом методологии Европейского механизма валютных курсов (ERM) построена модель «Евразийской валютной единицы».

## **DAVIT ANDRANIK DILANYAN**

### **THE MAIN ISSUES OF MONETARY POLICY IN THE REPUBLIC OF ARMENIA IN THE FRAMEWORK OF EURASIAN ECONOMIC INTEGRATION**

The abstract of the thesis for obtaining the degree of Doctor of Economics in the speciality

08.00.06 – «International Economics»

The defense of the thesis will take place on June 21<sup>st</sup>, 2016 at 14<sup>00</sup> o'clock at 008 Council of Economics of SCC RA at Russian-Armenian (Slavonic) University: 123 Hovsep Emin str., Yerevan 0051.

### **ABSTRACT**

With the membership in the Eurasian Economic Union the implementation of theoretical and practical researches in the field of the economic policy of RA gains new quality.

The Eurasian economic space, as a part of macroworld, now aspires to become a separate pole of world economy. Eurasian Economic Integration is an objective process which aims at, on one hand, the efficient allocation of resources, the crystallization of regional integration and the creation of welfare in the area, on the other hand- improving the competitiveness of the Eurasian space within the framework of international economics.

The Republic of Armenia is a part of this process and should take its active role, taking into account the possibility of integration, and implement its potential of economic development.

Particularly, it is imperative to discover existing issues of monetary policy and pit efforts into finding ways of solving them taking into account the lack of comprehensive scientific researches on the topic. In terms of raising the effectiveness of monetary policy it is also crucial to consider its combination with fiscal policy tools.

The relevance of the research topic is also supported by the following factors:

- the necessity in the analysis and assessment of harmonization and coordination of monetary policies of member states in the framework of Eurasian integration;
- the necessity in considering the international experience in terms of adapting the best practice or reviewing the possibilities of synchronization;
- the necessity in analyzing the monetary policy of RA in the framework of qualitative development of economic integration taking into consideration of targeting and coordination of emerged issues;
- the necessity in comprehensive and complex analysis of the current state of the monetary policy of RA taking into account the imperative of identifying the possible challenges and recommendations for their solutions;

The object of the research is the Eurasian economic integration, and the subject of the research is the set of the issues of monetary policy of RA and the ways of their solution which is studied in the context of Eurasian integration.

The main purpose of the current research is the analysis of the ways of raising the effectiveness of the monetary policy of RA based on theoretical and empirical study.

In order to reach this goal following set of objectives are set:

- ✓ to study the macroeconomic effects of international economic integration;
- ✓ to study the existing experience in coordination of monetary policies with the example of EU and its implementation in the framework of Eurasian integration;
- ✓ to assess the monetary policy specifics of the member states of Eurasian Economic Union and the possibility of their convergence;
- ✓ to discover the opportunities and challenges of realization of monetary integration in between the Eurasian Economic Union member states;
- ✓ to discover the possible opportunities and ways of development of further deepening the monetary integration;
- ✓ to analyze and to assess the possibility of establishment of monetary union in the context of Eurasian Economic Integration;
- ✓ to study the opportunities given by the EAEU and discover the challenges and the ways of solutions of the monetary policy of RA conditioned by the Eurasian economic integration;
- ✓ to discover the stimuli that would create new opportunities in the context of EAEU;

The relevance of the research topic and its complex nature entails a compound study of the challenges and ways of solution of the issues of monetary policy of Armenia. Accordingly, the following results have been identified which contain scientific novelty:

- ✓ The factual divergence of the declared monetary policy regimes and targets of member states of EAEU was assessed and their consequences were discussed.
- ✓ A mechanism of assessment of the degree of convergence of monetary policies in EAEU member countries has been developed in the context of monetary integration of EAEU which is based on the system of monetary policy related indicators.
- ✓ A novel term of «Competitiveness of the monetary policy of RA» was suggested which was assessed in the context of Eurasian economic integration.
- ✓ Based on the experience of European Currency Unit (ECU) and taking into consideration the methodology of European Exchange Rate Mechanism (ERM) a model of «Eurasian Currency Unit» has been constructed which represents a basket of currencies with relative weights of each national currency of EAEU.





