

ՀԱՅԱՍՏԱՆ.

ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ
ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ

«ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ
ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ» ԳՈՒԼ

ԱՇՈՏ ՄԱԹԵՎՈՍՅԱՆ
ՏԱԹԵՎԻԿ ԱԶԱՏՅԱՆ

Թողարկում N3, 2018

ԵՐԵՎԱՆ 2018

ՀԱՅԱՍՏԱՆ.**ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ ԵՎ
ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ****«ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ
ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ
ԵՎ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃ» ԳՈՒԼ****ԱՇՈՏ ՄԱԹԵՎՈՍՅԱՆ, ՏԱԹԵՎԻԿ ԱԶԱՏՅԱՆ**

«Հայաստան. դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ» վերլուծականը էլեկտրոնային պարբերական է, որի նպատակն է վերլուծել և հանրությանն ամփոփ կերպով ներակայացնել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության և տնտեսական աճի ընդհանրական պատկերը և միտումները:

Պարբերականը հրապարակվում է ՀՊՏՀ «Դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ» գիտաուսումնական լաբորատորիայի խմբի կողմից: Արտահայտված տեսակետները և եզրահանգումները պատկանում են հեղինակներին և կարող են չհամընկնել ՀՊՏՀ պաշտոնական տեսակետի հետ:

Հրապարակումից օգտվելիս պարզաճ հղումը պարտադիր է:

ՀՀ ՀԱՐԵՎԱՆ ԵՐԿՐՆԵՐԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ ԵՎ ՀՀ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆՆԵՐԸ

1. ՎՐԱՍՏԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՌԱԶՄԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՆԿԱՐԱԳԻՐԸ

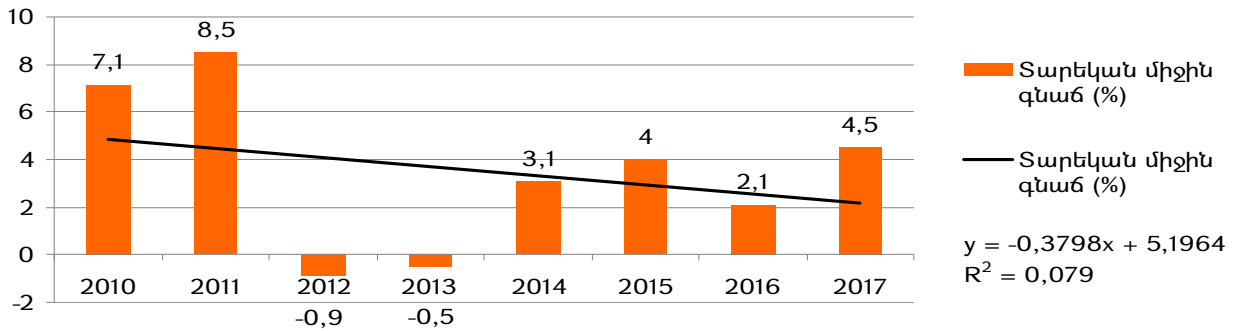
Հեղինակ՝ Տաթևիկ Ազարյան

Վրաստանի Ազգային բանկի (ՎԱԲ) դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակն է պահպանել գների կայունությունը: ՎԱԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության ռեժիմը գնաճի թիրախավորումն է: Երկար ժամանակ Վրաստանում գնաճի ցանկալի ցուցանիշը կազմել է 3%: Պետք է նշել, որ զարգացող երկրները հակված են գնաճի բարձր մակարդակի, ինչը հիմնականում պայմանավորված է արտադրողականության արագ աճով: Օրինակ, Եվրոպական մի շարք երկրներում 2016 թ. գնաճը տատանվել է 0,9-3,7% միջակայքում՝ Մեծ Բրիտանիա՝ 0,9%, Շվեդիա՝ 1.2%, Հունգարիա՝ 1%, Լեհաստան՝ 0,5%, Չեխիա՝ 0,8%, Նորվեգիա՝ 3,7%: Վրաստանում տնտեսական զարգացման ներկա փուլում գնաճի թիրախը նախատեսված է 2016 թվականին միջին ժամկետում 5%, իսկ 2017 թ.՝ 4%:

2018 թ. ՎԱԲ-ի գնաճային թիրախավորումը կկրճատվի մինչև 3%-ի երկարաժամկետ մակարդակով: Ըստ կոշտ գնահատականների՝ Վրաստանում գնաճը պայմանավորված է առևտրային հատվա-

ծում արտադրողականության բարձր աճով (ոչ առևտրային հատվածի համեմատ)՝ 2%: Որպես արտադրողականության աճի դանդաղում, Վրաստանի Ազգային բանկը աստիճանաբար կնվազեցնի գնաճի թիրախը: Երկար ժամանակահատվածում գնաճի ցանկալի մակարդակը սահմանվում է 3%: Վրաստանում դրամաշրջանառության կարգավորման վրա բացասական է ազդում վարկերի միջոցով պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորումը ՎԱԲ-ի կողմից: Բնակչությունը և իրավաբանական անձինք պետք է վստահ լինեն, որ ինչպիսի խնդիրներ էլ որ դրված լինեն գործադիր իշխանության առջև, ՎԱԲ-ը չի գնա էմիսիայի խնդիրը լուծելու համար: Ներկա փուլում Վրաստանում վարկավորման համար կառավարությունն օգտագործում է արտաքին պետական պարտավորությունները, ինչն էլ ապահովում է նվազագույն գնաճային իրավիճակ:

Ստորև բերված թիվ 1.1 գծապատկերում ներկայացրել ենք տարեկան միջին գնաճի փոփոխման միտումները 2010-2017 թթ. կտրվածքով:



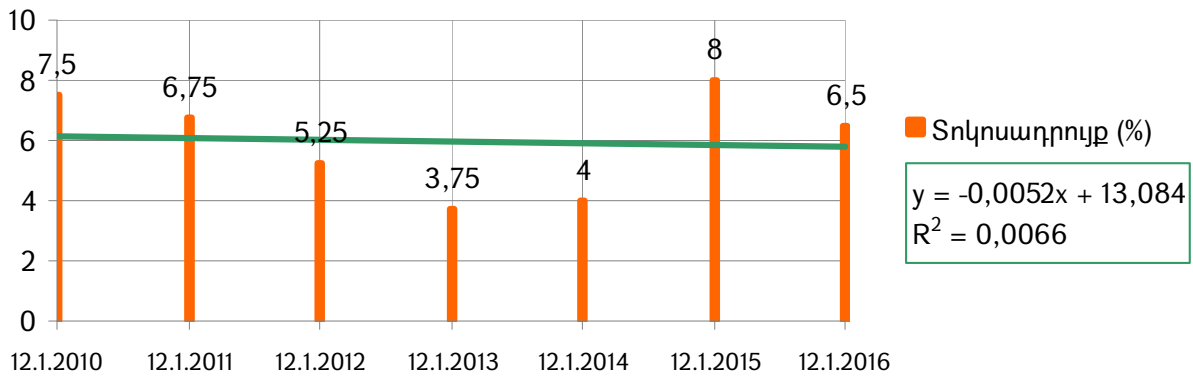
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.1. Տարեկան միջին գնաճի փոփոխման միտումները Վրաստանում (%) 2010-2017 թթ.*

*Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2>

1.1. ՎՐԱՍՏԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՓՈԽԱՆՑՄԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄԸ

Գների կայունության պահպանման համար ՎԱԲ-ը գործառնական թիրախ է օգտագործում կարճաժամկետ միջբանկային տոկոսադրույքները (մինչև 7 օր): Դրամավարկային քաղաքականության դրույքաչափը սահմանելով, ՎԱԲ-ը փորձում է ազդել կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վրա՝ միջբանկային շուկայում: Հետևաբար, այդ ազդեցությունը նախա-

պես փոխանցվում է կարճաժամկետ, իսկ հետո՝ երկարաժամկետ, առևտրային բանկերի տոկոսադրույքներին և, ի վերջո, ազդում է տնտեսությունում համախառն պահանջարկի վրա: Մասնավորապես, Վրաստանում վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի տատանման միտումները 2010-2016 թթ. ներկայացվել են թիվ 1.2 գծապատկերում:



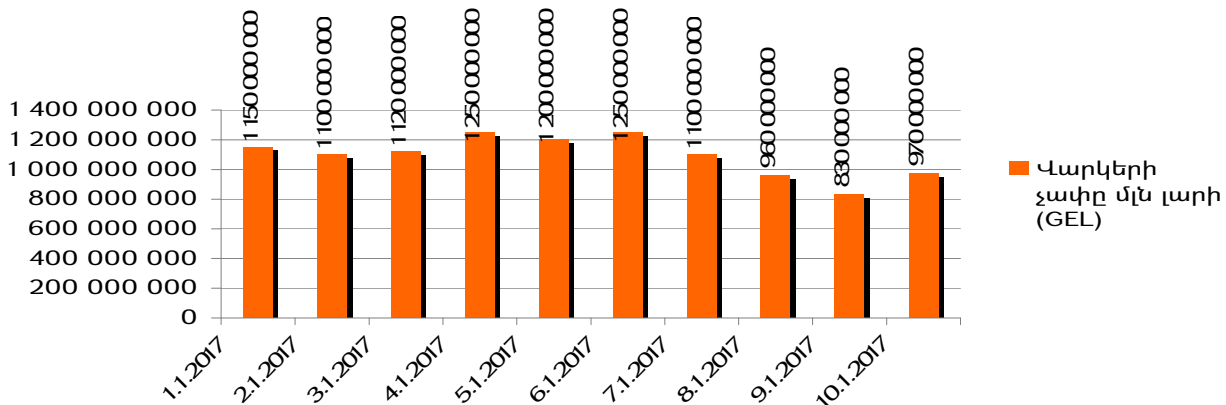
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.2. Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույք (%) 2010-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

ՎԱԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության հիմնական գործիքը հանդիսանում է մեկ շաբաթյա վերաֆինանսավորման վարկերը, որոնց աճուրդային հի-

մունքներով տրամադրվում են առևտրային բանկերին: Այս գործիքի տատանման միտումները ներկայացվել են թիվ 1.3 գծապատկերում:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.3. Վերաֆինանսավորման վարկերի չափը մլն լարի*

Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2>

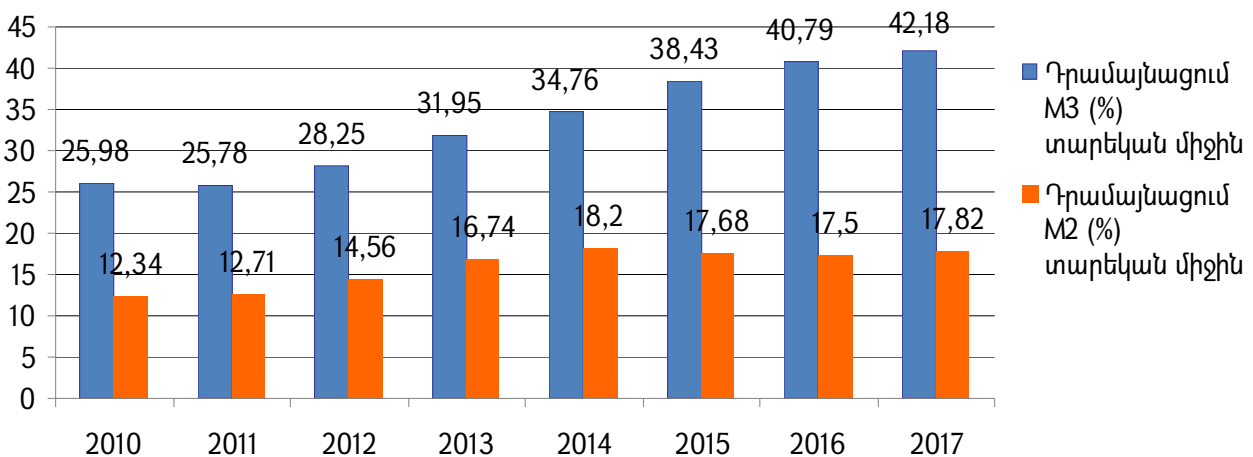
*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

ՎԱԲ-ն ակտիվորեն օգտագործում է նաև այլ գործիքներ, ինչպիսիք են նվազագույն պահուստային պահանջները, բաց շուկայական գործառնություններ ավանդի և գանձապետական արժեթղթերի վկայագրերով և մեկշաբաթյա բաց շուկայի գործառնություններով: Որքան դրամավարկային քաղաքականության գործիքներն ավելի արդյունավետ են, այնքան ցածր է գների կայունության պահպանման սոցիալական արժեքը: Հետևաբար, ՎԱԲ-ը մշտապես աշխատում է դրամավարկային քաղաքականության գործիքների մշակման / բարելավման և դրամական փոխանցման մեխանիզմի արդյունավետության բարձրացման ուղղությամբ:

ՎԱԲ-ը վրացական լարիի շուկայում կարճաժամկետ իրացվելիության միակ մատակարարն է: Շաբաթական կտրվածքով իրացվելիության կանխատեսող խումբը գնահատում է բանկային համակարգում կարճաժամկետ իրացվելիության դեֆիցիտը: 2010 թ. Ապրիլին ՎԱԲ-ը ներկայացրեց նոր քաղաքականության գործիք՝ երաշխավորված վերաֆինանսավորման

վարկեր: Այս քաղաքականության գործիքի միջոցով տեղական առևտրային բանկերը կարող են վարկեր ստանալ առանց աճուրդի: Երաշխավորված վերաֆինանսավորման վարկերի տոկոսադրույքը սահմանվում է որպես դրամավարկային քաղաքականության դրույքաչափ՝ գումարած 1,5 տոկոսային կետ:

Դրամայնացման մակարդակի միջին աճը բարելավում է դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը, որը ՎԱԲ-ի հիմնական նպատակներից մեկն է: Վերջին շրջանում ՎԱԲ-ը նախաձեռնել է մի շարք միջոցառումներ, որոնք ուղղված են դրամայնացման բարձրացմանը և ազգային դրամի նկատմամբ հասարակության վստահության բարձրացմանը: Այնուամենայնիվ, դա երկար գործընթաց է, որը պահանջում է կայուն ֆինանսական և տնտեսական կայունություն, տնտեսական գործակալների վարքագիծը փոխելու համար: Դրամայնացման մակարդակի փոփոխման միտումները ներկայացրել ենք թիվ 1.4 գծապատկերում:



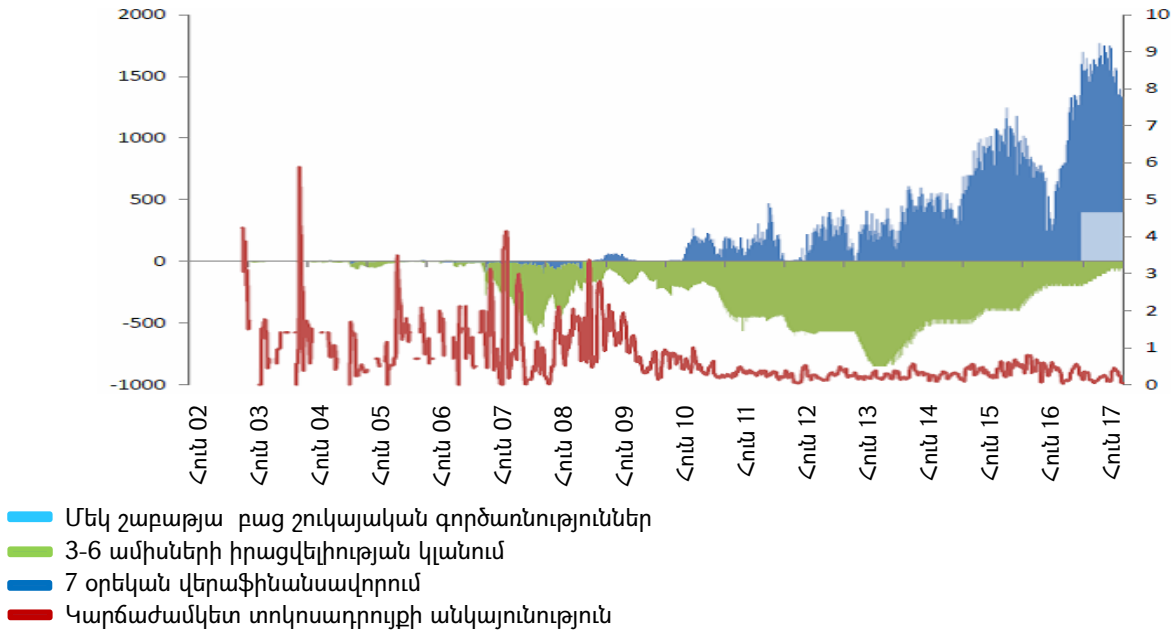
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.4. Տարեկան միջին դրամայնացում (%) (M3, M2)*

Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Ինչ վերաբերում է դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում կիրառված գործիքների արդյունավետու-

թյանը, ապա դրա համար կառուցվել է թիվ 1.5 գծապատկերը:



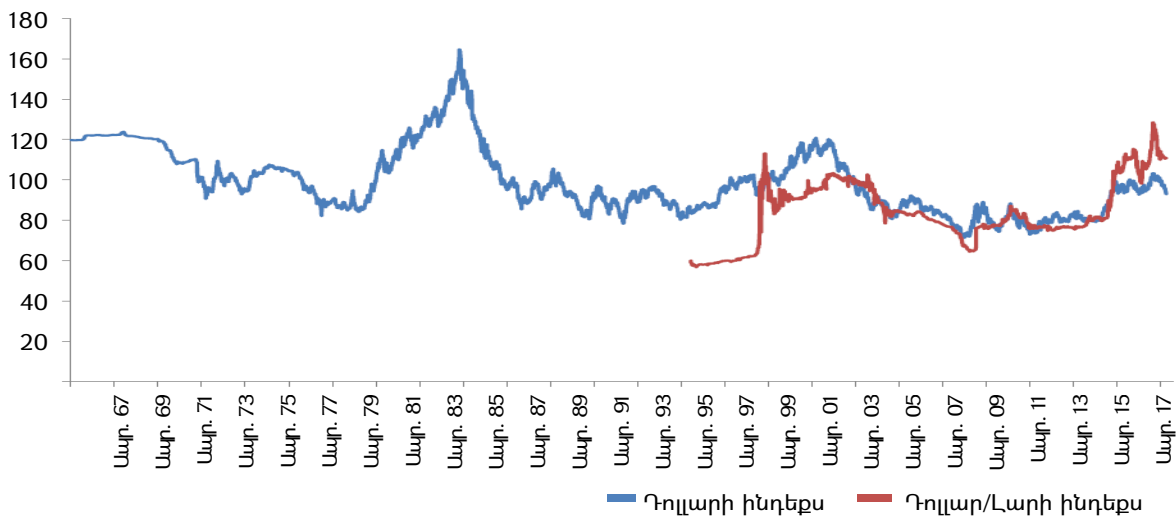
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.5. Դրամավարկային քաղաքականության արդյունավետությունը

Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2> , <https://www.cba.am/EN/SitePages/Default.aspx>

Դրամավարկային գործիքների արդյունավետության տեսանկյունից երկու շաբաթվա կտրվածքով արտացոլված դիագրամային պատկերով վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ առավել արդյունավետ կիրառություն ունեն 7 օրեկան վերաֆինանսավորումն ու մեկ շաբաթյա բաց շուկայական գործառնությունները, իսկ մյուս

երկու գործիքների առումով նկատելի են անկայունություններ:

Ամբողջական պահանջարկի վրա դրամավարկային քաղաքականության տոկոսադրույքի ազդեցության ուղղություններից է արտարժույթի փոխանակային կուրսը, որի տատանման միտումները ներկայացվել են թիվ 1.6 գծապատկերում:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.6. Լարի-դոլար փոխանակային կուրսի տատանումները

Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2> , <https://www.cba.am/EN/SitePages/Default.aspx>

1.2. ՀՀ-ի ՀԵՏ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆՆԵՐԸ

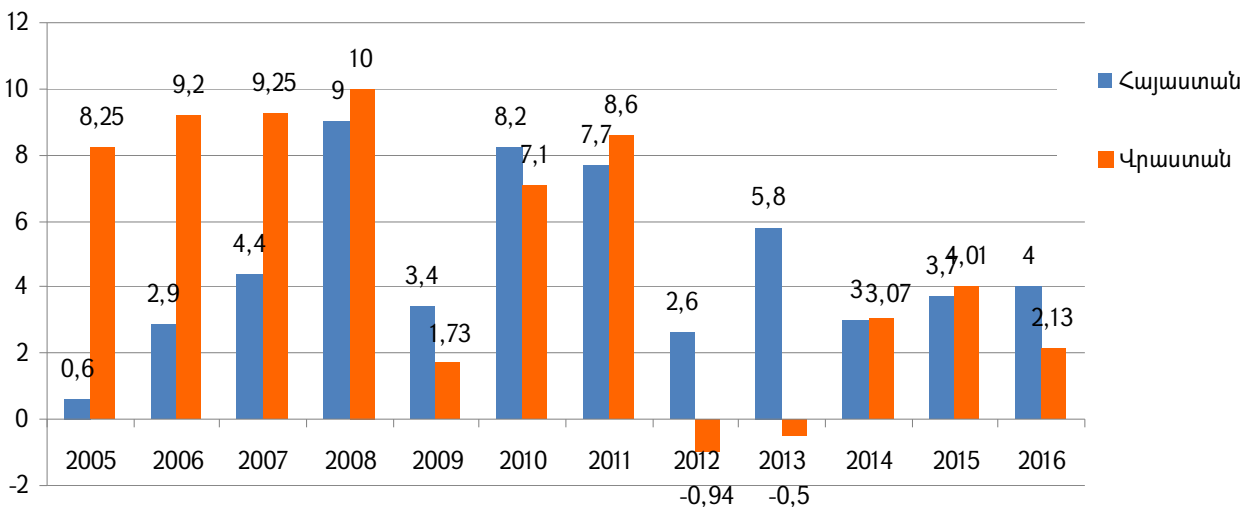
Ինչ վերաբերում է Հայաստանի և Վրաստանի, դրամավարկային քաղաքականության համեմատական նկարագրին, ապա համառոտ այն ներկայանենք ստորև:

Դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության ընտրության տեսանկյունից համեմատական գնահատականները հետևյալն է: 2006 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկը, «ՀՀ կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքի սահմաններում փողի ագրեգատների նպատակադրումից պաշտոնապես անցում է կատարել գնաճի նպատակադրման ռազմավարությանը: Գնաճի նպատակադրման ռազմավարության անցումը Վրաստանում կատարվել է 2009 թ.-ին: Ինչպես Վրաստանում ՀՀ-ում ևս դրամավարկային

քաղաքականության ռազմավարության նպատակն է գների կայունության ապահովումը: Այս նպատակն իրագործելու համար ԿԲ-ը՝ Կառավարության հետ համատեղ, սահմանում է գնաճի նպատակային թիրախը: Դրամավարկային կանոնի համաձայն՝ քաղաքականությունն ուղղվում է նպատակային 4% ցուցանիշի և գնաճի կանխատեսումների միջև շեղումների նվազագույն հասցնելուն:

Երկու երկրներն էլ գտնվում են բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի առաջադրած կարգավորման ընդհանուր դաշտում:

Երկու երկրների գնաճի 2005-2016 թթ. ցուցանիշների համադրումը ներակայացված է թիվ 1.7 գծապատկերում:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 1.7. Հայաստանի և Վրաստանի տարեկան միջին գնաճի (%) ցուցանիշների համադրությունը 2005-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <https://www.nbg.gov.ge/index.php?m=2> , <https://www.cba.am/EN/SitePages/Default.aspx>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Եթե ԿԲ-ը գնահատում է, որ կանխատեսվող գնաճը շեղվում է նպատակային թիրախից, ապա սկսում է փոփոխել դրամավարկային քաղաքականության գործիքների տոկոսադրույքը: Վերջիններս են.

- վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը,
- դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույքը
- (նպատակը իրացվելիության կրճատումն է),

▪ լոմբարդային ռեպոն:

Կիրառվող գործիքների տեսանկյունից երկու երկրներում էլ կիրառվում են վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Նույնաբնույթ գործիքներից են նաև նվազագույն պահուստավորման նորմատիվները և լոմբարդային ռեպոն:

2016 թ. ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկն իրականացրել է ընդլայնողական դրամավարկային քաղաքականություն՝ աստիճանաբար իջեցնելով վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Դեկտեմբերին վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը սահմանվել է 6.25% նախորդ տարվա դեկտեմբերի համեմատ նվազելով ընդհանուր առմամբ 2.50 տոկոսային կետով: 2017 թ.-ին այդ ցուցանիշը սահմանվեց 6,00%: Դրամավարկային պայմանների թուլացմանը զուգընթաց զգալիորեն նվազել են ֆինանսական շուկայի տոկոսադրույքները՝ արտացոլելով փոխանցման արդյունավետությունը: Նույն ժամանակահատվածում Վրաստանի Ազգային Բանկը սահմանել է 6.75%, իսկ 2017 թ. կեսերին բարձրացրեց 0.5 կետով՝ դարձնելով 7,25%:

2014 թ. նոյեմբեր-դեկտեմբերին վրացական լարիի և հայկական դրամի արժեզրկումն ի ցույց դրեց երկու երկրներում Կենտրոնական բանկերի գործունեության մեխանիզմի և հակազդեցության տարբերությունները:

Երբ նշված ամիսներին դրամը սկսեց արժեզրկվել, ՀՀ Կենտրոնական բանկը զգալիորեն ավելացրեց առևտրային բանկերի արտարժույթային ավանդների պահուստավորման (դրամով) նորմը: Այդ որոշմամբ ԿԲ-ն արդյունավետ կերպով ստեղծեց դրամի արհեստական դեֆիցիտ: Միաժամանակ, կարգավորիչը շուկայում սկսեց դուլարի ագրեսիվ վաճառք՝ իր արտարժույթային պահուստների հաշվին: Ար-

դյունքում, դրամն արժեզրկվեց ընդամենը 20%-ով՝ տարածաշրջանում նվազագույն ցուցանիշը, ինչն օգնեց մեղմելու սոցիալական ռիսկերը: Սակայն դրա դիմաց վճարվեց ոչ պակաս թանկ գին՝ տնտեսության աճի դանդաղում, արտարժույթային պահուստների կրճատում (ծածկում է երեք ամսվա ներմուծումը, որը, այսպես կոչված, «կարմիր գիծ» է) և արտահանման աճի խոչընդոտում:

Ինչ տեղի ունեցավ Վրաստանում. 2014թ. նոյեմբեր-դեկտեմբերին վրացական լարին սկսեց թուլանալ՝ իր նվազագույն կետում գրեթե 60%-ով արժեզրկվելով դուլարի նկատմամբ: Այս իրավիճակը սոցիալական և քաղաքական մեծ ճնշում գործեց երկրի կառավարության և Վրաստանի Ազգային բանկի վրա: Ակնկալվում էր, որ վերջինը կմիջամտի և կդադարեցնի լարիի արժեզրկումը՝ վաճառելով իր դոլարային պահուստների մի մասը, սակայն դա տեղի չունեցավ: Փաստարկը հետևյալն էր՝ փոխարժեքը լողացող է, և այն պետք է սահմանվի շուկայի կողմից. փոխարժեքի կայունությունը կարգավորչի գերնպատակը չէ:

Արդյունքում, տնտեսական ակտիվությունը շարունակեց մնալ համեմատաբար բարձր, արտահանողները շահեցին տեղական արժույթի արժեզրկումից, արտարժույթային պահուստները չսպառվեցին և մնացին համեմատաբար բարձր մակարդակի վրա: Մինչդեռ տուժեցին անհատներն ու տեղական ընկերությունները, որոնց գերակշիռ մասը դուլարային վարկեր ուներ:

Երկու երկրների Կենտրոնական բանկերի այս քայլերը միանշանակ ճիշտ կամ սխալ բնորոշում չունեն՝ սա ավելի շատ հեռանկարի, սոցիալական և քաղաքական ակնկալիքների տարբերության հարց է:

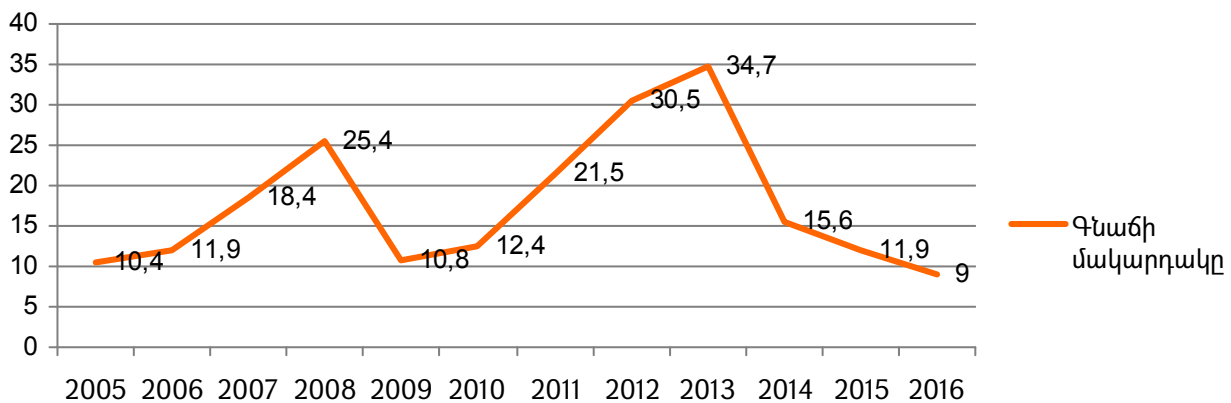
2. ԻՐԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՌԱԶՄԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՆԿԱՐԱԳԻՐԸ

Հեղինակներ՝ Լիանա Մնոյան, Մերի Մելքոնյան

Իրանի Կենտրոնական բանկը գնաճը չի կառավարում: Իրանի դրամավարկային քաղաքականությունը չի ապահովում ԻԿԲ-ն համարժեք գործիքներ գնաճը ցածր և կայուն պահելու համար: Դրա մասին է

վկայում գնաճի անկայուն տատանումները տարիների ընթացքում:

ԻԿԲ-ն պահանջում է ավելի մեծ անկախություն և շուկայական գործիքներ՝ ցածր և կայուն գնաճ ապահովելու համար:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2.1. Իրանի գնաճի մակարդակը (%) 2005-2016 թթ.*

Աղբյուրը. https://www.cbi.ir/default_en.aspx

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

2.1. ԻՐԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՓՈԽԱՆՑՄԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄԸ

Մակրոտնտեսական քաղաքականության, մասնավորապես, դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակներն են գների կայունությունը, տնտեսական աճը և զբաղվածության արդյունավետ մակարդակը: Քանի որ դժվար է քաղաքականության մշակողների համար հասնել վերջնական նպատակին, հետևաբար, անհրաժեշտ է որոշել միջանկյալ նպատակները և համապատասխան գործիքներ ներմուծել:

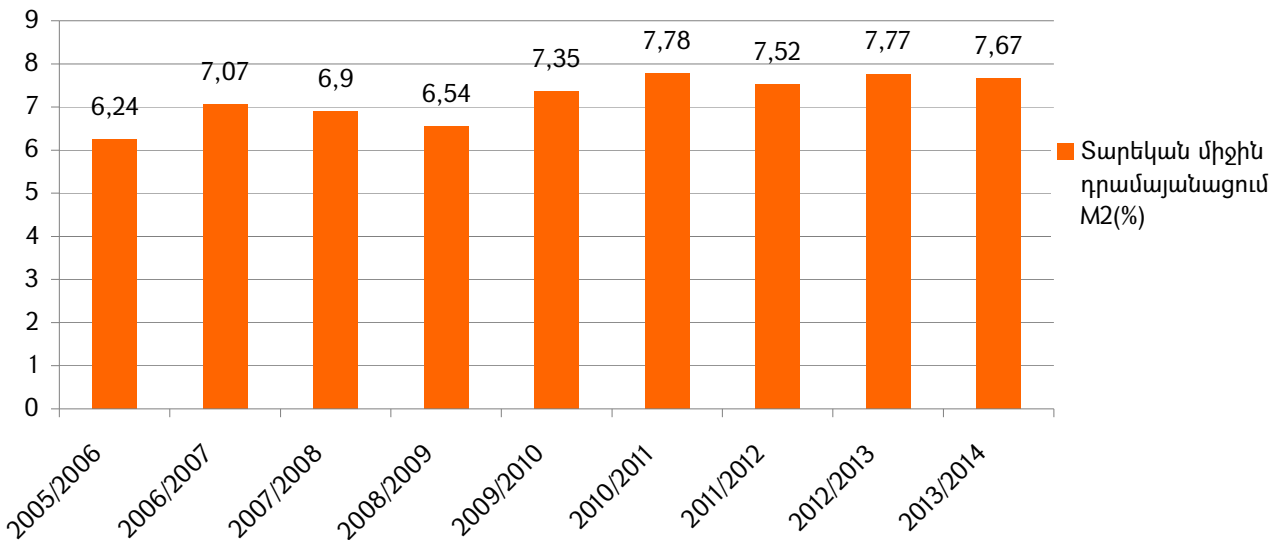
Կենտրոնական բանկի ուղղակի գործիքներ՝

- Բանկային շահութաբերության սահմանում՝ բանկային համակարգի խորհրդի կողմից: Բանկային իրավունքի իրականացման և ֆիքսված վերադարձով պայմանագրերի և գործընկերության պայմանագրերի ներդրման արդյունքում շահույթի մակարդակի կամ սպասվող եկամտի մակարդակի կամ շահույթի նվազագույն և առավելագույն մակարդակի որոշման հետ կապված կանոնակարգերը, ինչպես սահմանված է «Բանկային իրավունքի» կանոնադրությամբ, որոշվում է Դրամավար-

կային Խորհրդի կողմից (ԴՎԽ) կողմից: Ավելին, ԻԿԲ-ն կարող է միջամտել այդ տեմպերը ինչպես ներդրումային ծրագրերի և գործընկերության, այնպես էլ բանկերի կողմից ներակայացվող այլ օբյեկտների համար:

- Վարկային Առաստաղ՝ հաստատված երկրի օրենսդրությամբ: Իրանի Դրամավարկային և Բանկային օրենքի դրա-

մավարկային և բանկային իրավունքի 14-րդ հոդվածի համաձայն, ԻԿԲ-ն կարող է միջամտել և վերահսկել դրամավարկային և բանկային գործերը՝ սահմանափակելով բանկերը՝ նշելով միջոցների օգտագործման մեխանիզմները և յուրաքանչյուր ոլորտում վարկերի և վարկերի առաստաղը որոշելով:



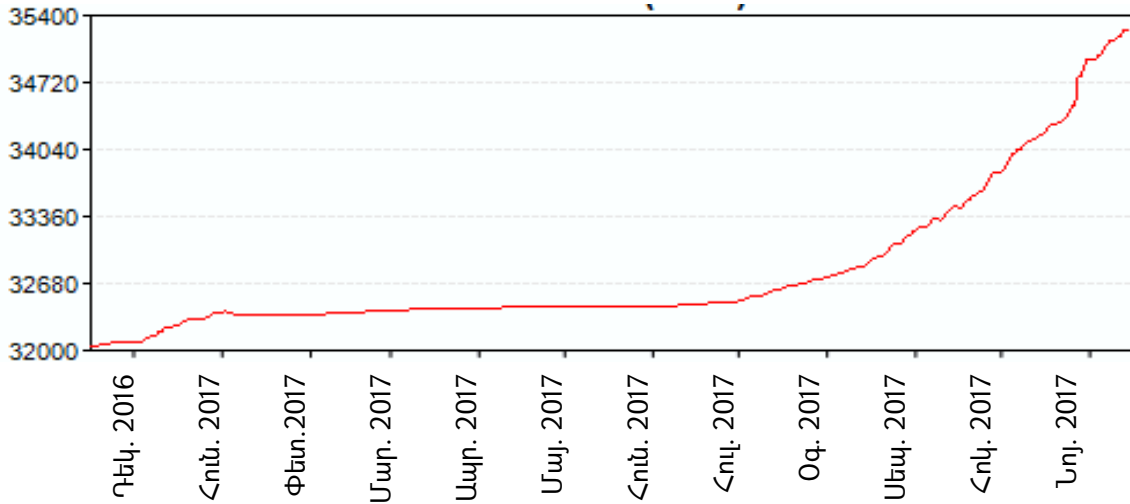
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2.2. Տարեկան միջին դրամայանագում (%)*

Աղբյուրը. https://www.cbi.ir/default_en.aspx

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

- Անուղղակի գործիքները՝
- Պարտադիր պահուստավորման նորմատիվ,
- Բաց շուկայական գործառնություններ,
- Դրամական միջոցների ներգրավման տոկոսադրույք:
- Բանկային շահութաբերության սահմանում՝ պայմանագրերի համար բանկերի վարկավորման տոկոսադրույքները (պայմանագրերի նվազագույն սպասվող վարկավորման դրույքաչափերը):

- 2005-2014թթ. դրամայանագման մակարդակի զգալի տատանումներ չեն նկատվում, ինչը կարող է վկայել ԻԿԲ-ի կողմից M2 ագրեգատի կարգավորման մասին ՀՆԱ միտումներին համապատասխան:
- 2017 թվականին դոլար-ռիալ հարաբերակցությունը գծապատկերի տեսքով հրապարակված Իրանի Կենտրոնական բանկի կողմից հետևյալն է.



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 2.3. Դոլար-դիալ հարաբերակցությունը*

Աղբյուրը. https://www.cbi.ir/default_en.aspx

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

2.2 ՀՀ-ի ՀԵՏ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆՆԵՐԸ

Իսլամական շատ երկրների բանկային համակարգերում կիրառվում են Իսլամի սկզբունքները: Ղուրանը արգելում է «ռեբան», այսինքն չի ընդունում տոկոսադրույքի գաղափարը, հետևաբար ցանկացած տոկոսադրույք դիտարկում է որպես «ռեբա»: Դրա իմաստն այն է, որ փողը չի կարող ապրանք համարվել և պետք է օգտագործվի միայն արտադրության մեջ:

Այդ պատճառով իսլամական բանկային համակարգի եզակի յուրահատկությունն այն է, որ ավանդները և վարկերը չունեն ֆիքսված տոկոսադրույք: Ողջ աշխարհում ազգային բանկային համակարգերը աստիճանաբար ձգտում են դեպի բանկային ծառայությունների մատուցման ժամանակակից եղանակներին: Այն երկրների բանկային համակարգերը, որոնք ետ կմնան այդ միտումից, դուրս կմնան մրցակցությունից: Այս իմաստով Իրանի բանկային համակարգը նույնպես փորձում է համընթաց քայլել ժամանակա-

կից բանկային տեխնոլոգիաների հետ, այնպես, որ կարողանա գոյատևել երրորդ հազարամյակում:¹ Այս հանգամանքով պայմանավորված Իրանի Կենտրոնական բանկի կողմից հայտարարվող միջոցառումների իրականացման հիմնուղիները թափանցիկ չեն, ինչը այլ երկրների (այդ թվում ՀՀ-ի հետ) համեմատություններ իրականացնելիս ստեղծում է դժվարություններ: Այս առումով դժվար է փորձել ՀՀ դրամավարկային քաղաքականության առանձնահատկության տեսանկյունից համեմատականներ անցկացնելը, քանի որ կրոնական դավանանքի տարբերության առումով նպատակահարմար չէ:

¹ <http://www.sepahbank.ir> and Modern banking in theory and practice, SHELAG HEFERNAN, 2003 page 175-176

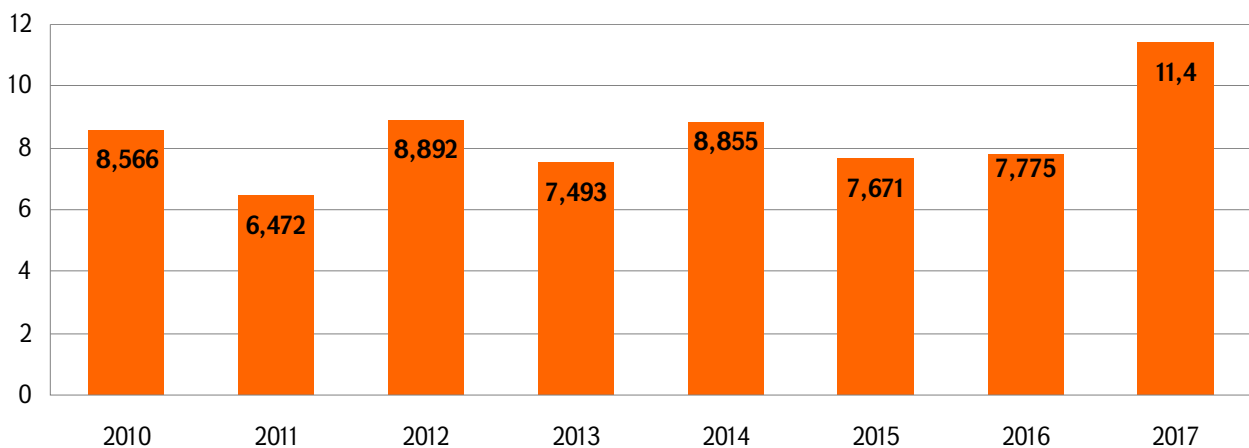
3. ԹՈՒՐՔԻԱՅԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՌԱԶՄԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՆԿԱՐԱԳԻՐԸ

Հեղինակներ՝ Կարեն Գրիգորյան, Տոնիկ Շահբազյան, Անի Ղազարյան, Գայանե Բաղումյան

Թուրքիայի Կենտրոնական բանկի (ԹԿԲ) դրամավարկային քաղաքականության հիմնական նպատակն է պահպանել գների կայունությունը: ԹԿԲ-ի դրամավարկային քաղաքականության ռեժիմը գնաճի թիրախավորումն է: ԹԿԲ-ի գործառույթներն են.

- Գների կայունության պահպանումը,
- Ֆինանսական կայունության հաստատումը,
- Փոխանակային կուրսի ռեժիմի ընդունումը և պահպանումը,
- Դրամական միջոցի թողարկումը,
- Վճարային միջոցների կարգավորումը:
- Դրամավարկային քաղաքականության կուրսի ընտրությունը Թուրքիայում.
- 2001-2005 թթ.՝ գնաճի անուղղակի նպատակադրում
- 2006-2009թթ.՝ գնաճի լրիվ նպատակադրում
- 2010-այժմ՝ ֆինանսական կայունություն և գնաճի նպատակադրում:

ԹԿԲ-ն օգտագործում է դրամավարկային մի շարք գործիքների կոմբինացիա՝ իր բազմակի նպատակներին հասնելու համար: Դրանցից են՝ մեկշաբաթյա ռեպո տոկոսադրույքը (կարճաժամկետ ռեպո), տոկոսադրույքների միջանցքը՝ օվերնայթի վարկավորման և փոխառության տոկոսադրույքների միջև Միջբանկային փողի շուկայում և Ստամբուլի ֆոնդային բորսայի ռեպո-հակադարձ ռեպո գործարքների շուկայում: Գնաճի թիրախը 2015-2019թթ. համար սահմանվել է 5%, իսկ որպես անորոշության միջակայք՝ 5%+/-2%, ինչը նաև սահմանվել է Միջնաժամկետ ծախսային ծրագրով:



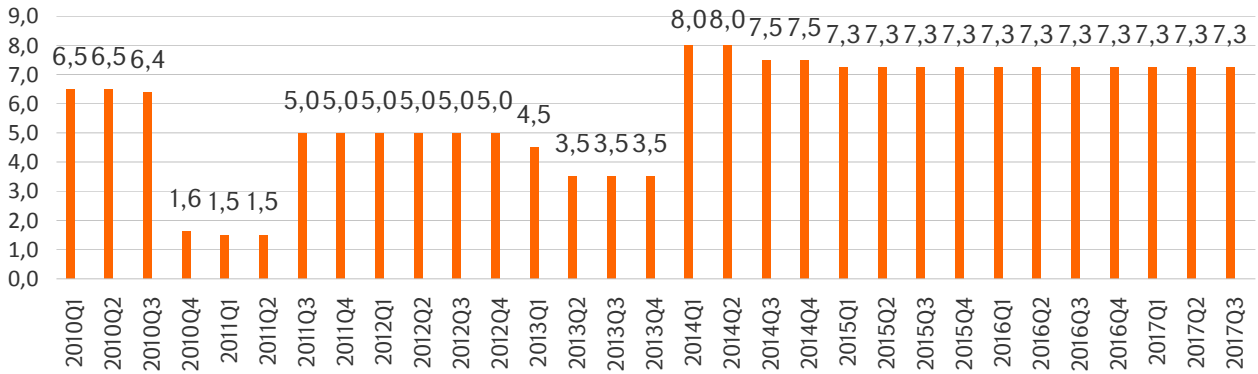
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.1. Թուրքիայի տարեկան գնաճի տեմպը (%) 2010-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

3.1. ԹՈՒՐՔԻԱՅԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՓՈԽԱՆՑՄԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄԸ

Գների կայունության ապահովման նպատակով կիրառվող հիմնական գործիքը կարճաժամկետ ռեպո տոկոսադրույքն է, որի շարժընթացը կարող ենք տեսնել գծապատկեր 3.2-ում:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.2. Վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի շարժընթացը (%) 2010-2017 թթ.*

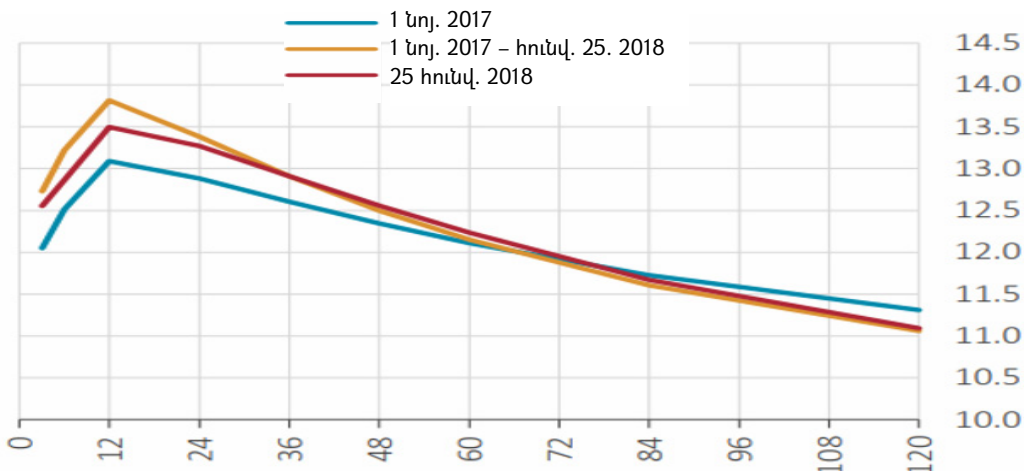
Աղբյուրը՝ <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Թուրքիայի կենտրոնական բանկը փորձում է ազդել կարճաժամկետ տոկոսադրույքների վրա՝ նպատակ ունենալով ազդել համախառն պահանջարկի վրա:

Ինչպես կարելի է տեսնել, վերջին տարիներին ԹԿԲ-ն վարել է համեմատաբար մեղմ, ապա կտրուկ զսպող դրամավարկային քաղաքականություն: Դա բացատրվում է փոխանակային կուրսը վերջին

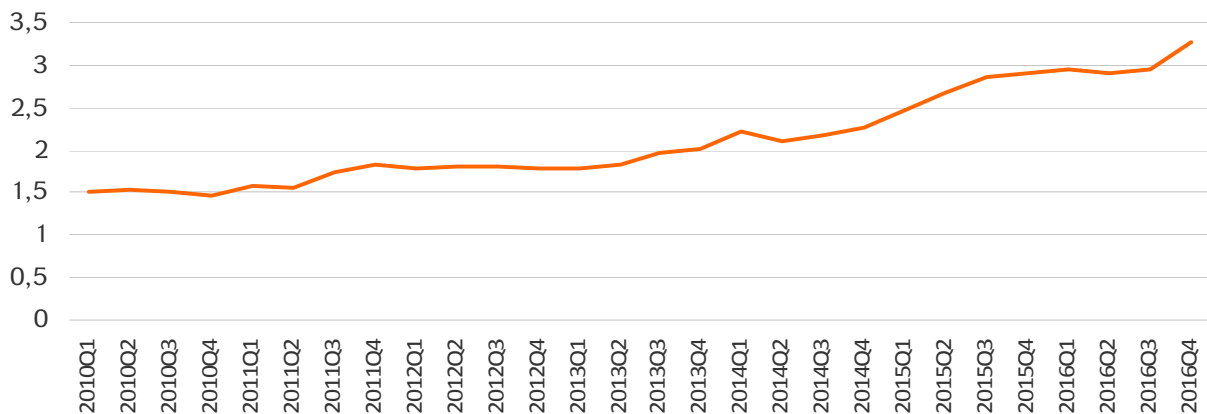
ժամանակների գլոբալ անորոշության, գնաճային սպասումների տանողականության և գնագոյացման գործընթացի բացասական ազդեցությունից պաշտպանելու ԿԲ դիրքորոշմամբ: Ուստի, ԹԿԲ-ն բարձրացրեց մեկշաբաթյա ռեպո և վարկավորման օվերնայթ գործարքի տոկոսադրույքը համապատասխանաբար 50 և 25 բազիսային կետով:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.3. Սվոֆի եկամտաբերության կորը

Աղբյուրը. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>

«Հայաստան. դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ», թողարկում N3, 2018



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.4. Լիրայի փոխանակային կուրսի շարժընթացը 2010-2017 թթ.

Աղբյուրը. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>

Այժմ, կարճաժամկետ ռեպո տոկոսադրույքը 8% է, իսկ վարկավորման և փոխառության օվերնայթի դրույքները՝ համապատասխանաբար 7.25% և 8.50%: 2016թ. ընթացքում մեկշաբաթյա ռեպոն հանդես է եկել որպես ԹԿԲ-ի հիմնական վերաֆինանսավորման գործիք:

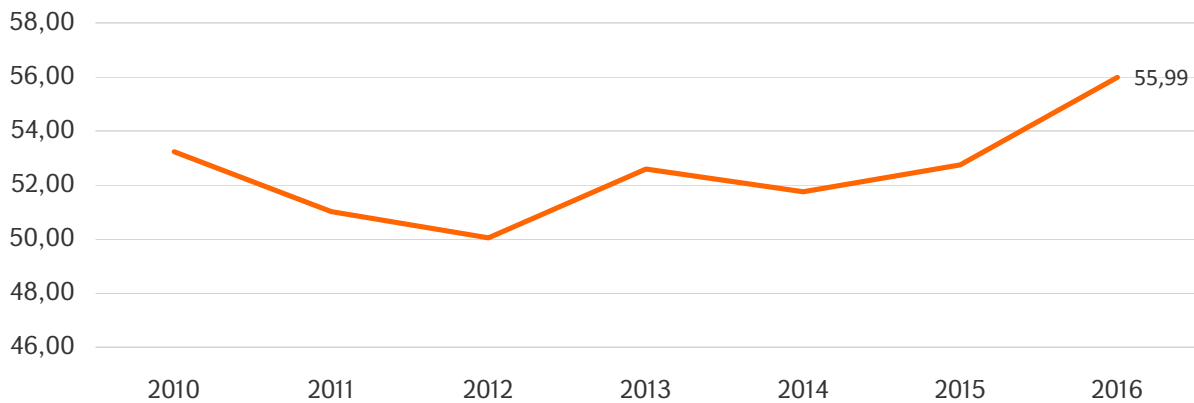
Ըստ 2018թ. ԹԿԲ նիստի որոշման՝ հետագա դրամավարկային որոշումները մեծապես հիմնված կլինեն գնաճային սպասումների վրա: Նախատեսվում է նաև, որ ԹԿԲ-ն կշարունակի վարել զսպող դրամավարկային քաղաքականություն:

2008-2009թթ. ճգնաժամի բացասական ազդեցությունից անմասն չմնաց նաև Թուրքիան, որից հետո ԹԿԲ-ն նույնպես փոխեց իր դիրքորոշումը դրամավարկային քաղաքականության վերաբերյալ: Վերջինս որդեգրեց ոչ ավանդական ԴՎԲ ուղղություն և 2010թ. բացի իր հիմնական գների կայունության ապահովման նպատակից, շեշտը դրեց նաև ֆինանսական կայունության ապահովման վրա: Եվ, հետևաբար, անհրաժեշտ էր նոր գործիքակազմ, որը հնարավորություն կտար զուգահեռաբար իրականացնել դրամավարկային և մակրոպրոդեյնցիալ քաղաքականությունները: Որպես նոր գործիք, ստեղծվեց Պահուստային համակարգի մեխանիզմը, որով սահմանվում են պահուստա-

վորման պահանջները՝ թե գների և ֆինանսական կայունության ապահովման, թե շուկայում լիրայի իրացվելիության ապահովման նպատակով: Թուրքական լիրայով ավանդների դեպքում պահուստավորման դրույքը կազմում է 10.5%, իսկ արտարժույթով ավանդների դեպքում՝ 12.0%:

ԹԿԲ-ն կիրառում է նաև մի շարք այլ գործիքներ, որոնցից են արտարժույթային սվոփ գործարքները: Վերջին ժամանակներում աշխարհաքաղաքական ռիսկի բացասական ազդեցության պատճառով նվազել է երկարաժամկետ արտարժույթային սվոփի տոկոսադրույքը, մինչդեռ աճել են միջնաժամկետ և կարճաժամկետ սվոփի դրույքները: 2017-ին զարգացող երկրների արժույթները արժևորվել են ԱՄՆ դոլլարի համեմատ:

Ինչ վերաբերում է փոխանակային կուրսի շարժընթացին, ապա ԹԿԲ կողմից իրականացված մի շարք միջոցառումների արդյունքում, հաջողվել է այն զերծ պահել կտրուկ տատանումներից՝ մեղմելով աշխարհաքաղաքական ռիսկի ազդեցությունը: Հատկանշական է վերջին տարիներին թուրքական լիրայի M3 ագրեգատի շարժընթացը՝ հատկապես ՀՆԱ-ի նկատմամբ, որը կարող ենք տեսնել գծապատկեր 3.5-ում:



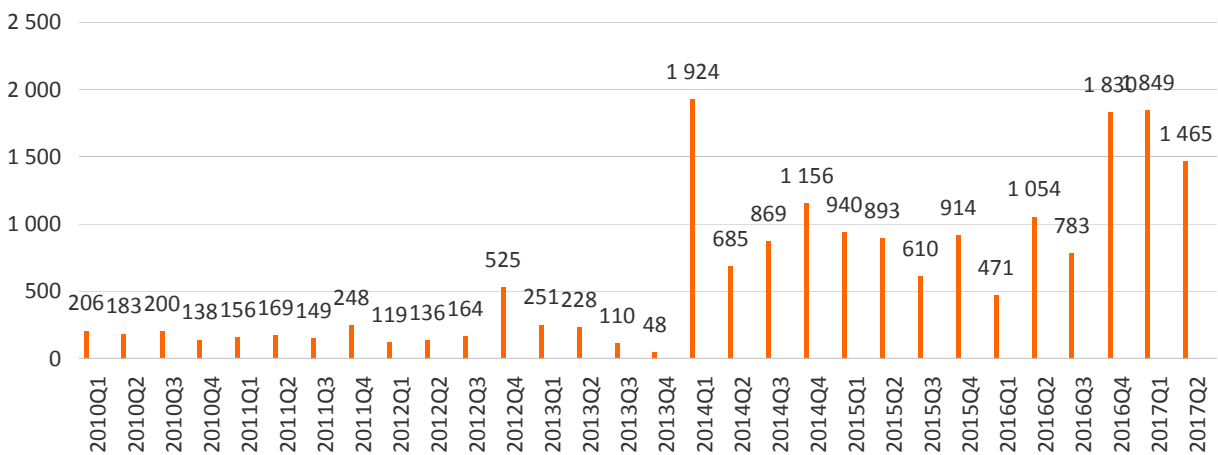
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.5. Թուրքական լիրայի M3/ՀՆԱ շարժընթացը (%) 2010-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

2017թ. վերջի դրությամբ M3-ը կազմել է 1.68 տրլն լիրա, որը նախորդ տարվա համեմատ աճել է 16.1%-ով, որի աճի մեջ ամենամեծ տեսակարար կշիռը կազմում են ժամկետային ավանդները՝ 11.2%, մինչ-

դեռ ցպահանջ ավանդները՝ 4.3%: Այս ամենի ֆոնին աճ է գրանցվել նաև վարկավորման ծավալների դինամիկայում, որը կարող ենք տեսնել գծապատկեր 3.6-ում:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.6. Վարկավորման ծավալների շարժընթացը (մլն լիրա), 2010-2017 թթ.*

Աղբյուրը. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>,

<https://www.cba.am/EN/SitePages/Default.aspx>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Թուրքիայի կենտրոնական բանկի կողմից մեծապես կարևորվում է նաև դրամավարկային քաղաքականության իրականացման թափանցիկության ապահովումը:

Այդ նպատակով եռամսյակային կտրվածքով հրապարակվում է Գնաճի հաշվետվությունը, պարբերաբար իրականացվում են հայտարարություններ, մամլո ասուլիսներ:

ԹԿԲ նիստի հանդիպումների նվազագույն քանակը սահմանված է 8 անգամ, և յուրաքանչյուր հանդիպումից անմիջապես հետո հրապարակվում են այն մոնետար որոշումները, որոնք կայացվել են: Ինչպես նաև պարբերաբար կազմակերպվում են

հանդիպումներ իրական և ֆինանսական հատվածների նեկայացուցիչների հետ, իսկ վերջերս նաև թողարկվել է ԹԿԲ բլոգը, որը հրապարակում է բանկի կողմից իրականացված մի շարք հետազոտություններ, ԿԲ որոշումներ:

3.2. ՀՀ-ի ՀԵՏ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆՆԵՐԸ

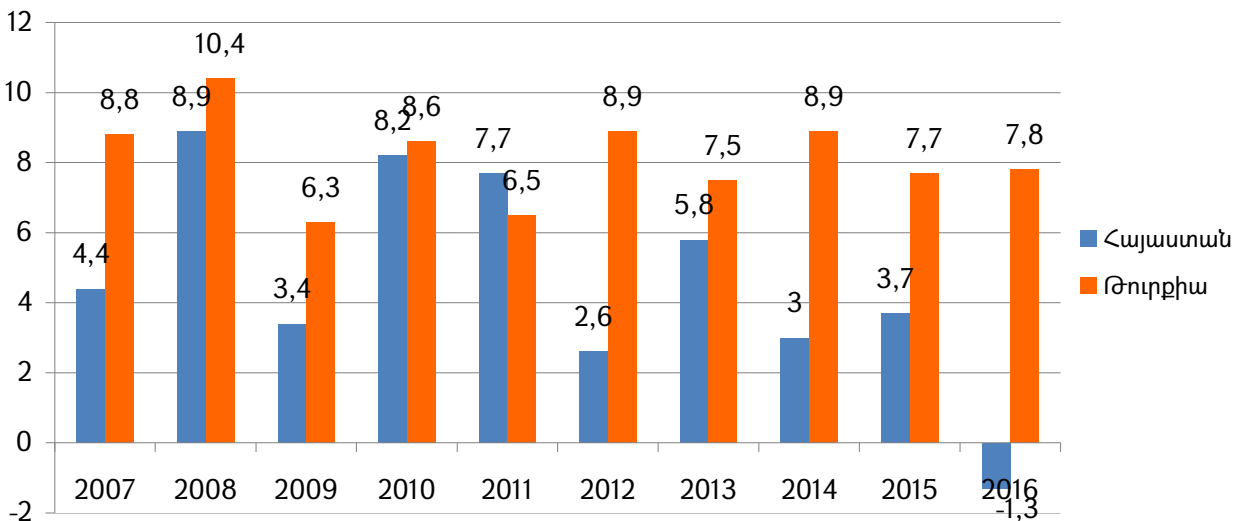
Դրամավարկային քաղաքականության ռազմավարության ընտրության տեսանկյունից նմանությունները առավել ակնհայտ են:

Երկու երկրներն էլ ընտրել են դրամավարկային քաղաքականության նույն ռազմավարությունը՝ ապահովել գների կայուն մակարդակը: Ընդ որում թուրքիայում գնաճի նպատակադրված մակարդակը 5±2%-ն է, Հայաստանում՝ 4±1.5%-ը: Ե՛վ ՀՀ-ում, և՛ Թուրքիայում միջանկյալ նպատակ է սահմանված գնաճի կանխատեսվող մակարդակը:

Կիրառվող գործիքների տեսանկյունից երկու երկրներում էլ կիրառվում են վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը: Նույնաբնույթ գործիքներից են նաև նվազագույն պահուստավորման նորմատիվները և լրբարդային ռեպոն:

Երկու երկրներն էլ գտնվում են բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի առաջադրած կարգավորման ընդհանուր դաշտում:

Երկու երկրների գնաճի 2007-2016թթ. ցուցանիշների համադրումը ներկայացված է թիվ 3.7 գծապատկերում:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 3.7. Հայաստանի և Թուրքիայի գնաճի (%) ցուցանիշների համադրությունը 2007-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <http://www.tcmb.gov.tr/wps/wcm/connect/en/tcmb+en>, <https://www.cba.am/EN/SitePages/Default.aspx>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Ինչպես երևում գծապատկերից ի տարբերություն ԹԿԲ-ի, ՀՀ ԿԲ-ին հաջողվում է գնաճը պահել նպատակադրված մակարդակում այստեղ շեղումներ նկատվում են միայն 2008, 2010, 2011 և 2016 թվականներին: Ընդ որում 2016 թվականին ՀՀ-ում գրանցվել է 1,3% գնանկում, իսկ Թուրքիայում ընդհակառակը գնաճը սկսել է արագանալ:

Պետք է նշենք, որ միջազգային կազմակերպությունները հորդորում են ԹԿԲ-ին բարձրացնել գնաճի նպատակային մակարդակը, քանի որ ըստ էության արդեն երկար ժամանակահատվածում սահմանված ցուցանիշին չհասնելով, ԹԿԲ անվտանգություն և բացասական սպասումներ է հաղորդել հասարակությանը, ինչը մեծացնում է գնաճային ճնշումները:

Ակնհայտ է նաև, որ ի տարբերություն ՀՀ ԿԲ-ի ԹԿԲ-ի կախվածությունը կառավարության ծրագրերից անհամեմատ առավել է: Սա կարելի է հիմնավորել նաև վերջին տարիների իրադարձություններով:

Երբ 2014 թվականի վերջում հայկական դրամը արժեզրկվում էր, ՀՀ ԿԲ-ն կոշտ դրամավարկային քաղաքականության վարելով, ինչպես նաև շուկայական գործառնություններով, արդյունավետորեն

զսպեց դրամի արժեզրկումը, այն արժեզրկվեց 20%-ով ինչը տարածաշրջանում նվազագույն ցուցանիշն էր:

Թուրքիայի պարագայում ընդհակառակն էր, երբ 2015-2016 թվականներին լիրան սկսեց արժեզրկվել, ԹԿԲ-ն չփոխեց իր դրամավարկային քաղաքականությունը պահպանելով տոկոսադրույքները նույն մակարդակում: Ավելին Թուրքիայի կառավարությունը սուպսիդավորման ընդլայնող քաղաքականություն սկսեց վարել, ինչը բերեց լիրայի էլ ավելի արժեզրկմանը՝ մոտ 40% 2015 թվականի տարեսկզբի համեմատ:

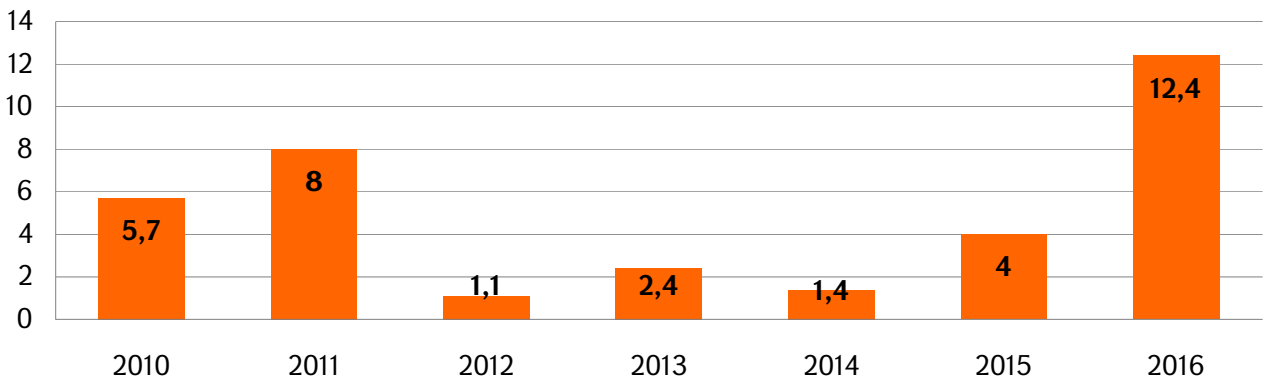
Այս երկու քաղաքականությունները միանշանակ ճիշտ կամ սխալ բնորոշում չունեն, քանի որ ՀՀ դեպքում ըստ էության տնտեսական աճը դանդաղեց և կրճատվեցին արտարժույթային պահուստները, սակայն պահպանվեց սոցիալ-տնտեսական կայուն վիճակը, իսկ Թուրքիայի դեպքում տնտեսական աճը արագացավ և արտահանումը հասավ վերջին տարիների ամենաբարձր մակարդակի, սակայն գնաճը նույնպես հասավ իր ամենաբարձր մակարդակին՝ սոցիալական ճնշումների պատճառ հանդիսանալով:

4. ԱՂՐԲԵՋԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՌԱԶՄԱՎԱՐՈՒԹՅԱՆ ՆԿԱՐԱԳԻՐԸ

Հեղինակներ՝ Կարեն Գրիգորյան, Անի Շավարշյան, Սվետլանա Խառատյան, Ինգա Ղալայան

Աղբրեջանի Կենտրոնական բանկի գլխավոր նպատակը է գների կայունությունը: 2016թ.-ին Աղբրեջանում՝ 15 տարվա կտրվածքով առաջին անգամ, գրանցվեց գնաճը բնութագրող երկնիշ ցուցանիշ: 2010-2016թթ.-ին այս ցուցանիշը միջինում կազմել է 4,98%: 2016 թվականին Աղբրեջանի տնտեսությունում նշմարվում էր ստագֆլյացիոն պատկեր՝ տնտեսությունում անկման տեմպերի բարձրացում, ինչը ուղեկցվում էր գների մակարդակի աճով: Սա հիմնականում պայմանավորված էր նաև Աղբրեջանի կառավարության՝ 2015 թվականի բավականին պասիվ քաղաքականությամբ, քանի որ ազգային

արժույթի անգամ 2 անգամյա դեալվացիան նրանց համար ազդակ չհանդիսացավ և տնտեսության վերականգման հիմքը նրանք միայն նավթի համաշխարհային գների բարձրացումն էին համարում: Որպես կարևոր պատճառ կարող ենք առանձնացնել նաև ապրանքային մասսայի կրճատումը, ինչն էլ իր հերթին հանգեցրել է գների մակարդակի բարձրաման, իսկ գնաճը պայմանավորող ոչ դրամային պատճառ ապրանքների գների 14,7 տոկոսային կետով բարձրացմամբ, ոչ պարենային ապրանքների՝ 16,7 և ծառայությունների՝ 5,8 տոկոսային կետով բարձրացմամբ:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4.1. Աղբրեջանի տարեկան գնաճը (%) 2010-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <https://en.cbar.az/>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

4.1. ԱՂՐԲԵՋԱՆԻ ԴՐԱՄԱՎԱՐԿԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՓՈԽԱՆՑՄԱՆ ՄԵԽԱՆԻԶՄԸ

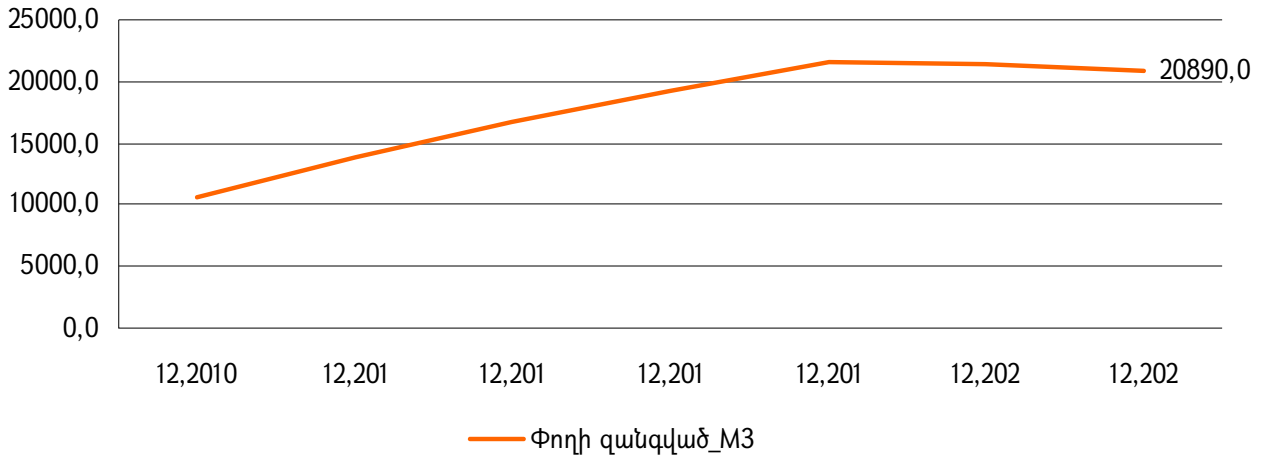
Աղբրեջանի ԿԲ-ի գլխավոր նպատակն ստեղծում է նախադրյալներ տնտեսական աճի և այլ խնդիրների լուծելու համար:

Աղբրեջանը գտնվում է այն երկրների շարքում, որոնց ԿԲ-ի գլխավոր նպատակը

գների կայունությունն է և հենց այդ պատճառով նրա գլխավոր խնդիրն է գները պահել կայուն, ապահովել բանկայի և վճարային համակարգի զարգացումը:

Ադրբեջանի Կենտրոնական բանկը կիրառում է M3 ագրեգատը: 2010-2016թթ.-ին M3 ցուցանիշը միջինում կազմել է 17753 մլն. մանաթ: Այս ցուցանիշի գծով

ամենաբարձր տվյալը գրանցվել է 2014թ.-ի նոյեմբերին 21689,8 մլն մանաթ (տե՛ս գծապատկեր 4.2):



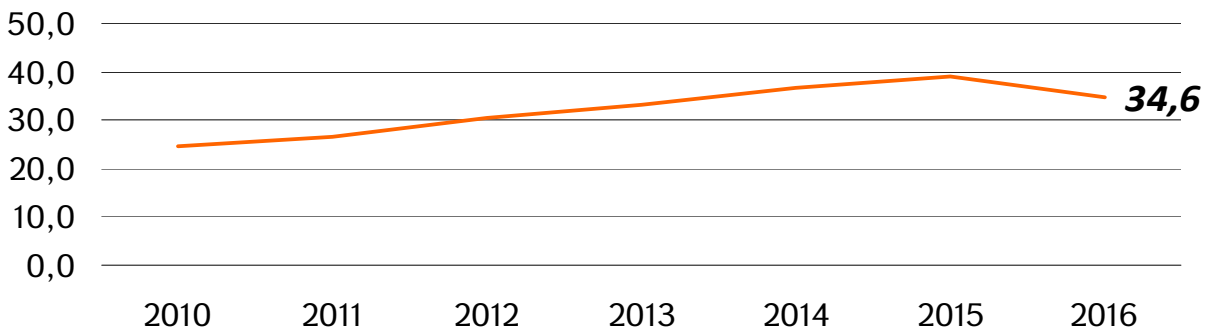
ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4.2. Ադրբեջանի M3 ագրեգատը (մլն մանաթ) 2010-2016 թթ.*

Աղբյուրը. <https://en.cbar.az/>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

2016թ.-ին M3/ՀՆԱ ցուցանիշը կազմել է 34,6%: 2010-2016թթ.-ին այս ցուցանիշը միջինում կազմել է 31,9% (տե՛ս գծապատկեր 4.3): Ներկայումս Ադրբեջանում մա-

նաթի փոխանակային կուրսի ռեժիմն ազատ լողացող է՝ համաձայն 2015թ.-ի դեկտեմբերի 21-ին ընդունված օրենքի:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4.3. Ադրբեջանի դրամայնացման գործակիցը (%) 2010-2016 թթ.*

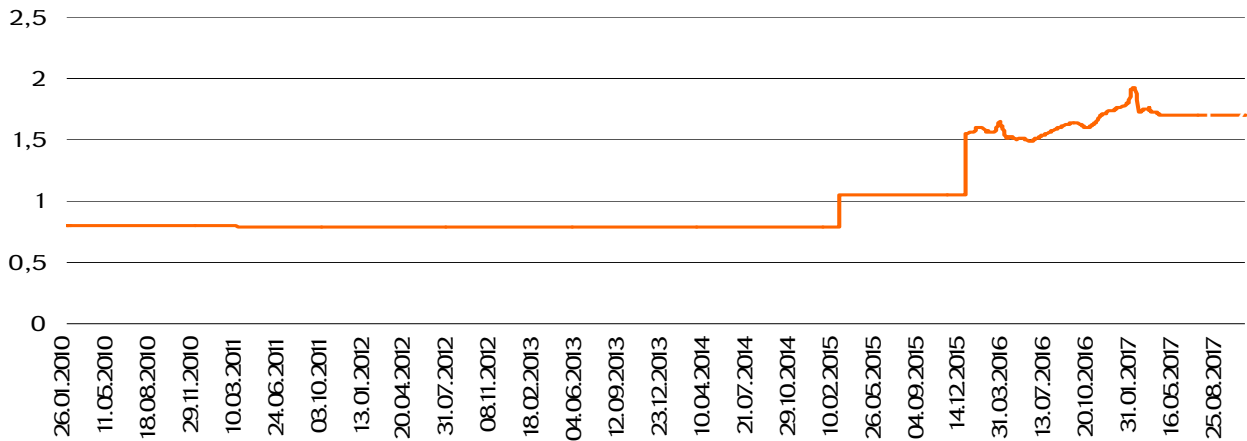
Աղբյուրը. <https://en.cbar.az/>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Գծապատկերում այդ փոփոխությունը ակնառու երևում: Մանաթի փոխանակային կուրսը 26/01/2010-31/08/2017 ժամա-

նակահատվածում միջինում կազմել է 1\$=1,02 մանաթ (տե՛ս գծապատկեր 4.4):

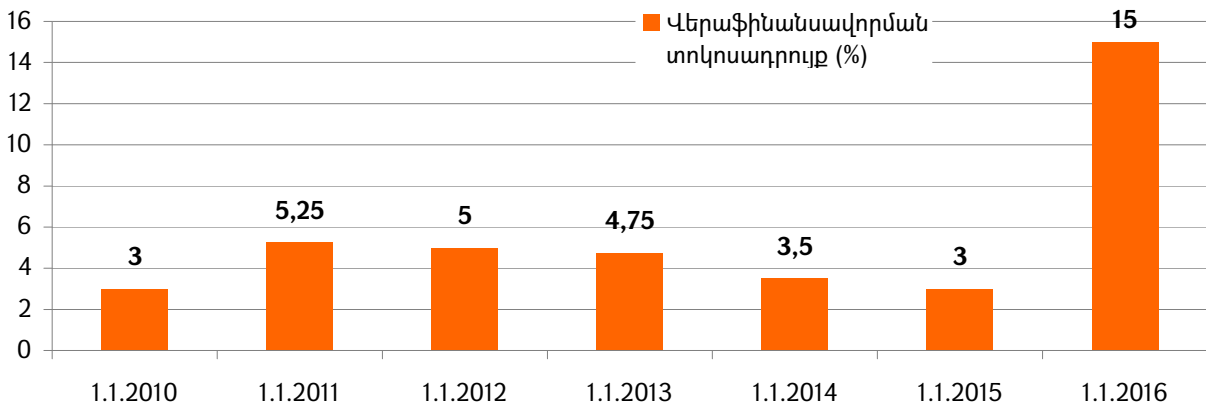
«Հայաստան. դրամավարկային քաղաքականություն և տնտեսական աճ», թողարկում N3, 2018



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4.4. Մանաթի փոխանակային կուրսը դոլարի նկատմամբ 2010-2017 թթ*

Աղբյուրը- <https://en.cbar.az/>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4.5. Ադրբեջանի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը (%) 2010- 2016թթ.

Աղբյուրը. <https://en.cbar.az/>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա:

Ադրբեջանի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքի փոփոխությունները արտացոլված են թիվ 4.5 գծապատկերում: Ինչպես երևում է գծապատկերից Ադրբեջանի վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը կտրուկ փոփոխություն է կրել 2016 թվականին՝ 3%-ից հասնելով 15%-ի: Ազգային արժույթի՝ մանաթի նկատմամբ վստահությունը ամրապնդելու (մանաթի արժեզրկումը կանխելու) նպատակով Ադրբեջա-

նի կենտրոնական բանկը 2016 թվականին արդեն 4-րդ անգամ 5.5 տոկոսային կետով բարձրացրել է վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքը՝ այն հասցնելով 15%-ի: Իսկ դրանից առաջ նույն թվականին 7%-ից բարձրացրել էր 9.5%: Ադրբեջանի կենտրոնական բանկի խորհրդի այս որոշումը նպատակ էր հետապնդում ուժեղացնել ֆինանսական աջակցությունը տնտեսության ոչ նավթային հատվածին:

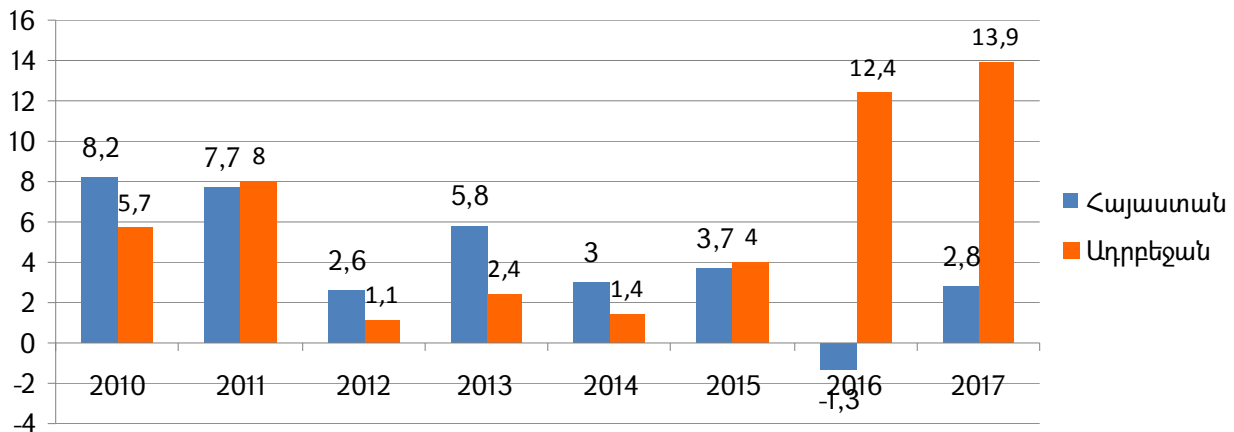
4.2. ՀՀ-ի ՀԵՏ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆՆԵՐԸ

2016 թվականին Հայաստանի տարեկան գնաճը կազմել է -1.3%, որը հիմնականում պայմանավորված էր պարենային ապրանքների 5.0% գնաճով, ոչ պարենային ապրանքների 0.6% գնանկմամբ և ծառայությունների ոլորտում սակագների 0.4% աճով: Ներկայումս պարենային ապրանքների կշիռը ՀՀ սպառողական զամբյուղում կազմում է 53.4%, ոչ պարենային ապրանքներինը՝ 15.5%, իսկ ծառայություններինը՝ 30.8%: Նշենք, որ Հայաստանում 2016 թվականին նվազագույն սպառողական զամբյուղը 54753.7 դրամ է կազմում, իսկ Ադրբեջանում՝ 108 մանաթ:

Ադրբեջանի տնտեսության համար լուրջ հարված էր նաև «Ադրբեջանի միջազգային» բանկի սննկացումը, որի 3,337 մլրդ դոլարի չափով արտաքին պարտավորությունները պետությունը վերցրել է իր վրա: Սպասվում էր, որ Ադրբեջանի ՀՆԱ-ի աճի մի մասը կապահովվի բանկերի կողմից իրականացվող վարկավորումների եկամտաբերության հաշվին, սակայն Ադրբեջանի խոշորագույն «Ադրբեջանի միջազգային» բանկի սննկացումը, որի ակտիվ-

ները կազմում են Ադրբեջանի բանկային հատվածի ընդհանուր ակտիվների 40 տոկոսը, բանկի արտաքին պարտավորությունների անցումը պետությանը, ինչպես նաև երկրի մյուս բանկերի շրջանում առկա անկայուն վիճակը հետաձգում են Ադրբեջանի տնտեսական կայունության վերականգնումը: «Ադրբեջանի միջազգային» բանկի ծանր իրավիճակը փրկելու համար Ադրբեջանի կառավարությունը 9,93 մլրդ մանաթի ակտիվներ է գնել, բացի այդ բանկի իրացվելիությունը ապահովելու համար պետությունը բանկում դրել է 1,3 մլրդ դոլարի և 70 մլն մանաթի ավանդ:

2017 թ. բանկի կապիտալի բարձրացման նպատակով պետությունը բանկում ներդրել է 600 մլն մանաթի չափով ավանդ, սակայն չնայած այս ամենին բանկը շարունակել է կորցնել իր միջոցները: «Ադրբեջանի միջազգային» բանկի նման ծանր իրավիճակում հայտնվելու պատճառը եղել են բարձր տոկոսավճարները, մանաթի արժեզրկումը: Միայն 2016-ին բանկը ունեցել է 1,74 մլրդ մանաթի վնաս:



ԳԾԱՊԱՏԿԵՐ 4.6. Հայաստանի և Ադրբեջանի տարեկան գնաճը 2016-2017 թթ., (%)*

Աղբյուրը. <https://en.cbar.az/>, <https://www.cba.am/EN/SitePages/Default.aspx>

*Գծապատկերը կազմել են հեղինակները երկրների կենտրոնական (ազգային) բանկերի պաշտոնական կայքերի տրամադրված վիճակագրական տվյալների հիման վրա: