

Ընթացիկ հաշվի կայունության գնահատման մոտեցումները Հայաստանում

2012-09-17

ԱՓ 08/12-01

Հայաստանի Հանրապետության
կենտրոնական բանկ

Աշխատանքային Փաստաթուղթ
Դրամավարկային քաղաքականության Վարչություն
Արտաքին տնտեսական հարաբերությունների բաժին

Ընթացիկ հաշվի կայունության գնահատման մոտեցումները Հայաստանում
Հայկ Ավետիսյան, Վահագն Գրիգորյան, Արփինե Դալլաքյան, Հարություն Սարգսյան

Ներածություն

Երկրի տնտեսական կայունության ապահովման ենթատեքստում կարևոր
նշանակություն ունի արտաքին հաշվեկշռվածության ուսումնասիրությունը,
հնարավոր անկայուն շարժերը բացահայտելու և տնտեսական քաղաքականության
համապատասխան քայլեր ձեռնարկելու համար: Արտաքին հաշվեկշռվածությունը
կամ հավասարակշռությունը արտաքին աշխարհի հետ երկրի գործառնությունների
կայունությունն է միջնաժամկետ և երկարաժամկետ հատվածում: Աշխարհի հետ
երկրի գործառնությունները գրանցվում են երկրի վճարային հաշվեկշռում, հետևաբար
արտաքին հաշվեկշռվածության ապահովումը հանգում է վճարային հաշվեկշռի
կայունության հիմնախնդրին: Վճարային հաշվեկշռի կայունությունը ենթադրում է մի
շարք փոխկապակցված պայմանների՝ վճարունակության, իրացվելիության և
քաղաքականության կայունության ապահովում: Վճարունակության պայմանը
ենթադրում է սպասվող եկամտային հոսքերի միջոցով երկրի զուտ արտաքին
պարտքի վճարման հնարավորություն միջինժամկետ և երկարաժամկետ հատվածում:
Իրացվելիության պայմանը ենթադրում է, որ յուրաքանչյուր առանձին տարվա
արժույթային հոսքերը (ընթացիկ և ֆինանսական հաշիվները) պետք է լինեն
հավասարակշռված՝ առանց ԿԲ պահուստների փոփոխության: Քաղաքականության
կայունության պայմանը ենթադրում է, որ վերոնշյալ վճարունակության և
իրացվելիության պայմանները ապահովվում են կայուն քաղաքականության միջոցով՝

առանց անկայունության հիմնախնդիրների հարուցման:

Երկրի վճարային հաշվեկշռի կայունության և արտաքին հատվածի անհաշվեկշռվածությունների գնահատման տեսանկյունից ընդհանուր առմամբ կարևոր նշանակություն ունի երկու տարբեր, բայց միևնույն ժամանակ փոխկապակցված հասկացությունների տարանջատումը՝ ընթացիկ հաշվի կայունություն (current account sustainability) և երկրի վճարունակություն (solvency): Տնտեսությունը համարվում է վճարունակ, եթե առևտրային հաշվեկշռի ապագա ավելցուկների ներկա դիսկոնտավորված արժեքը հավասար է ընթացիկ արտաքին պարտքին: Վճարունակությունը, համաձայն սույն ձևակերպման, ապահովված է, եթե երկիրը բավարարում է իր միջժամանակային բյուջետային սահմանափակումը, այսինքն երկիրը հնարավորություն ունի ապագայում ձևավորելու ընթացիկ հաշվի բավարար ավելցուկներ ներկա պարտավորությունների ամբողջությամբ կատարման համար: Բնականաբար նման սահմանման կիրառությունը դժվարանում է, քանի որ այն հենվում է ապագայում քաղաքականության որոշումների և տնտեսական զարգացումների վերաբերյալ ենթադրությունների վրա, որոնց հետ կապված անորոշությունները բավականին մեծ են: Սա հանգեցնում է ընթացիկ հաշվի կայունության գաղափարի ձևավորմանը: Լայն իմաստով, ընթացիկ հաշվի պակասուրդը համարվում է կայուն, եթե վերջինս չի շեղում տնտեսությունը երկարաժամկետ հավասարակշռությունից:

Վերջինս տեղի ունի այն դեպքում, եթե կառավարության ընթացիկ քաղաքականության շարունակականությունը և մասնավոր հատվածի ներկա վարքագիծը չեն կարող հանգեցնել քաղաքականության կտրուկ փոփոխությունների (օրինակ՝ քաղաքականության հանկարծակի կոշտացում, ինչը կարող է առաջացնել տնտեսական անկում) կամ առաջացնել արժույթային ու վճարային հաշվեկշռի ճգնաժամեր: Բնականաբար նման մոտեցումը ենթադրում է ընթացիկ հաշվի կայունության ուղենշային մակարդակի գնահատում: Պատահական չէ, որ հաճախ գրականության մեջ առանձնացնում են նաև ավելցուկային ընթացիկ հաշիվ (excessive current account) հասկացությունը, որը վերաբերում է կապիտալի կատարյալ մոբիլության և արդյունավետ ֆինանսական շուկաների ենթադրությունների ներքո կառուցված տարբեր մոդելների և մոտեցումների հիման վրա գնահատված «օպտիմալ» ուղենշային (benchmark) մակարդակից ավել ընթացիկ հաշվի պակասուրդներին:

Հետևաբար ընթացիկ հաշվի կայունության և դրա ուղենշային մակարդակների գնահատման հիմնախնդիրները հաճախ քննարկվում են միևնույն համատեքստում: Սույն աշխատանքի շրջանակներում ևս քննարկվել է ՀՀ ընթացիկ հաշվի կայունության գնահատման մի շարք մոտեցումներ, որոնք անդրադառնում են

կայունության վերլուծությանը (սպառման միջժամանակային հարթման և խնայողություններ-ներդրումներ մոտեցումներ), ընթացիկ հաշվի միջնաժամկետ և երկարաժամկետ որոշիչների և կայուն մակարդակների բացահայտմանը (կայունության հաշվարկային մոտեցումներ, ընթացիկ հաշվի նորմի գնահատում), ինչպես նաև ընթացիկ հաշվի շարժը բացատրող վարքագծային գործոնների բացահայտմանը և ազդեցությունների գնահատմանը:

Աշխատանքի առաջին գլխում ուսումնասիրվել է արտաքին պարտքի կայունության և երկրի վճարունակության պայմանների ներքո ընթացիկ հաշվի պակասուրդի ուղենշային մակարդակի՝ հաշվարկային մոտեցումներով գնահատման մոտեցումները: Երկրորդ գլուխը անդրադառնում է խնայողությունների և ներդրումների մակարդակը պայմանավորող կառուցվածքային որոշիչների բացահայտմանը և վերջիններիս հիման վրա ՀՀ ընթացիկ հաշվի նորմի գնահատմանը: Երրորդ գլխում ուսումնասիրվել է ընթացիկ հաշվի միջժամանակային սպառման հարթման վարքագծային հպոթեզը, և կատարվել է էմպիրիկ թեստերի միջոցով հիպոթեզի ստուգում ՀՀ տնտեսության համար:

Չորրորդ գլխում կատարվել է ՀՀ ընթացիկ հաշվի դինամիկայի վրա ազդող գործոնների ազդեցության չափերի գնահատում ռեգրեսիոն վերլուծության միջոցով: Այնուհետև ամփոփվել է վերլուծության ընդհանուր արդյունքները և բխող քաղաքականության առաջարկները՝ որպես նյութի եզրակացություն:

[Ընթացիկ հաշվի կայունության գնահատման մոտեցումները Հայաստանում](#)