

www.ichd.org

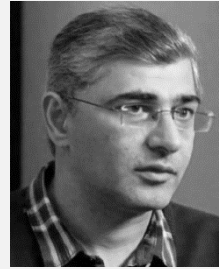
Կենտրոնական բանկ – կառավարություն հարաբերությունների անալիտիկան

Նախորդ [անգամ](#) անդրադարձ էր կատարվել Կենտրոնական բանկի անկախությանը: Այդ-տեղից բխող հարաբերությունները, սակայն, ենթադրում են նաև դրանց իրացում, ինչի համար անհրաժեշտ է արդեն կոկրետ, պրոֆեսիոնալ ու որոշ նրբություններ պարունակող գիտելիք: Կենտրոնական բանկի հաշվապահությունը տարբերվում է: Ավելին, ստանդարտ կառավարման գիտելիքները սխալ դիտանկյուն կարող են ստեղծել հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականությունների շփման եզրը վերլուծելու համար: Այս ակնարկը գրում եմ, քանի որ վերջերս հանրային օրակարգի թեմա դարձավ Կենտրոնական բանկի ծախսերի ու վնասի շուրջ էմոցիոնալ մեկ դիտարկում: Առաջարկվում է նաև փոխել ԿԲ-ի վնասի հաշվետվությունը, քանի որ այն այս պահին չի արտացոլում իրականությունը ու շատ ավելի նվազ է, քան երևում է:

Փողի Էմիսիա

Շատերը գիտեն, որ «փող տպելը» փողի էմիսիան է: Սակայն սա պարզապես ֆիզիկապես փող տպելը չէ, այդքանը բավարար չէ էմիսիայի համար: Անհրաժեշտ է, որպեսզի այդ տպած փողը դուրս գա շրջանառություն, այսինքն մարդիկ այն օգտագործեն որպես վճարման միջոց: Կենտրոնական բանկը, այսպես ասած, չունի դրամարարկը այն պատկերացմամբ, ինչ գիտենք մենք: Դրամարկային հաշիվն ընդամենը հաշվապահական անալիտիկ հաշիվ է, որի մնացորդը կարելի է ասել միշտ զրո է: Պատկերացրեք, որ տպվել է 100 տրիլիոն դրամ փող: Կենտրոնական բանկի բալանսում այն կունենա այսպիսի տեսք:

Ակտիվ	Պասիվ
Թողարկված թղթադրամ՝ «100 տրիլիոն» դրամ	Դրամ շրջանառության մեջ՝ «0» դրամ
Թղթադրամ դրամարկողում՝ «100 տրիլիոն» դրամ	
Ընդամենը՝ «0» դրամ	Ընդամենը՝ «0» դրամ



Աշոտ Խուրշուդյանը
Մարդկային զարգացման
միջազգային կենտրոնի
փորձագետն է:
Աշխատել է ՀՀ
Կենտրոնական բանկում, ՀՀ
Ֆինանսների և
Էկոնոմիկայի
Նախարարությունում,

ՀՀ Էկոնոմիկայի Նախարարությունում:
Մասնակցել է Հայաստանի տնտեսական
բազմաթիվ բարեփոխումների:
Տնտեսագիտության թեկնածու է:

akhurshudyan@ichd.org

Իսկ էմիսիայի համար Կենտրոնական բանկը պետք է արդեն դրամը տա այլ սուբյեկտի որպես գործարք: Գործարքներն են՝ սեփական ծախսերը (աշխատավարձ, ապրանքների և ծառայությունների ձեռքբերում), նվիրատվություններ, ներդրումները, վարկեր՝ կառավարությանը և առևտրային բանկերին, բաժնետոմսերի ձեռքբերում, արտարժույթի ձեռքբերում:

Յուրահատուկ գործարք է ԱՄՆ-ում դիրքը, որը այսպես ասած «հաշիվ 1» և «հաշիվ 2»-ի ու SDR-ի փոխարկումներով է պայմանավորվում: Չմանրամասնելով Բրետտոն Վուդսի ազդեցությունը ԿԲ-երի գաղափարախոսության վրա՝ նշեմ, որ երբ առաջին անգամ ՀՀ ԿԲ-ն միջազգային աուդիտ էր անցնում, մի քանի ժամ է տևել մինչև բացատրում էի աուդիտորներին, որ, թեպետ հաշվապահորեն SDR-դրամ փոխարկում է ձևակերպած, իրականում մենք ԱՄՆ-ից SDR-ով վարկ ենք ստացել, որի դիմաց տոկոս ենք վճարում: Ըստ էության ԿԲ-ը դրամով արժեթուղթ է նաև թողարկում ու տալիս ԱՄՆ-ին՝ փոխելով իր դիրքը: Սակայն այս դրամը չի երևում: Անդրադառնում եմ պատմական այս Էպիզոդին, քանի որ անձնական փորձից գիտեմ, որ նույնիսկ միջազգային աուդիտորները դժվարանում են հասկանալ ԿԲ-երի հաշվապահությունը՝ այն միշտ չի, որ ենթարկվում է ստանդարտ հաշվապահական «աշխարհայացքին»:

Այսպիսով, ԿԲ-ը էմիտենտ է, այսինքն դրամը նրա համար պարտավորություն է ու ոչ թե ակտիվ: Եթե Հայաստանի բոլոր սուբյեկտների համար դրամը ակտիվ է ու դրամ ունենալը «լավ է», ապա ԿԲ-ի համար դրամը այն է, ինչի դիմաց ինքը պարտավոր է, այսպես ասած «պարտավորագիր է»: Եթե Հայաստանի ունեցած բոլոր սուբյեկտների դրամներն ու դրամարկղները /իսկ բանկերի

դեպքում ԿԲ-ում թղթակցային հաշիվները/ գումարենք՝ կստանանք Կենտրոնական բանկի հիմնական արտավորությունը՝ «դրամ շրջանառության մեջ»: Դրամավարկային տեսակետից սա է կարևոր ցուցանիշը, որը փոփոխելու համար էլ մշակված են դրամավարկային գործիքները¹: Ուստի, դրամավարկային քաղաքականությամբ զբաղվողների ու ուսումնասիրողների համար հաշվապահական այլ դետալները չեն կարևորվում: Բայց դրանք կարևոր են մոնետար վիճակագրության համար: Մոնետար վիճակագրությունը հնարավորություն է տալիս ԿԲ-ի հաշիվներից կոնսոլիդացնել ու ստանալ դրամավարկային քաղաքականության համար անհրաժեշտ պատկեր: Հիմնականում այն ունի հետևյալ տեսքը.

դրամ: Հայաստանի պարագայում, այս գումարը չենք գտնի պատմական պետական բյուջեներում, թեպետ Հայաստանի Հանրապետությունն է հանդիսանում ԿԲ-ի բաժնետերեր: Կառավարության ֆինանսները պարզապես բյուջե չեն՝ մուտք ու ելք չի: Կառավարությունը նաև ունի ակտիվներ և պարտավորություններ, որոնք փոխվում են տվյալ տարվա բյուջետային գործունեության հետևանքով: Որպեսզի պատկերացնենք, թե ինչու ԿԲ-ի կանոնադրական կապիտալի ձևավորումը արտացոլված չէր բյուջեում, նշեմ այսպիսի պատմական փաստ՝ մինչև 1996 թվականների բյուջեներում արտացոլված չէին նաև ԾԻԳ-երի միջոցով իրականացվող ՀԲ-ի վարկերը: Կարծես թե դրանք բյուջեի հետ կապ չունեին: Արտացոլված չէր նաև կոնսուլական ծառայությունների վճարը՝ որպես եկամուտ: Բյուջեն միայն այն էր, ինչ ֆինանսների նախարարությունը կառավարում էր: Կառավարության լիարժեք գործողությունն այնտեղ չէր երևում: Սակայն պետք է երևա: Սա է պահանջում ազգային հաշիվների համակարգը, որի լիարժեք մաս են մնացած վիճակագրությունները՝ վճարային հաշվեկշիռը, դրամավարկային վիճակագրությունը և Կառավարության ֆինանսական վիճակագրությունը: Այսօր էլ է այն թերի, օրինակ, բյուջեից չի երևում սպառողներին տրվող գազի սուբսիդիաները: Խախտվում է կառավարության վիճակագրության միջազգային ստանդարտը:

Այսպիսով, ԿԲ-ի առաջնային նորաթուխ հաշվեկշիռը՝ դրամավարկային քաղաքականության տեսակետից կունենար հետևյալ տեսքը:

ՉՄՊ՝ «0» դրամ	Փողի քաղա՝ «0»
ՉԼԱ՝ «0» դրամ	ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «0» դրամ
Կառավարություն՝ «100 միլիոն» դրամ	Թղթակցային հաշիվներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «-100 միլիոն դրամ»	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Այսինքն, ԿԲ-ը դրամ է եմիսիա արել կառավարությանը /վարկով, արժեթղթով, մուրհակով, նվիրատվությամբ՝ Էական չէ/, որով էլ բյուջեն կանոնադրական կապիտալ է ստեղծել: Մոնետար քաղաքականության տեսակետից՝ անէական գործարք:

<i>Ակտիվ</i>	<i>Պասիվ</i>
Չուտ միջազգային պահուստներ Չուտ ներքին ակտիվներ Կառավարություն Բանկեր Չուտ այլ ակտիվներ	Փողի քաղա ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ Թղթակցային հաշիվներ Այլ հաշիվներ

Դրամավարկային քաղաքականությունը վելուծողները նայում են հենց այս աղյուսակին, ու նրանց քիչ է հետաքրքրում, թե անալիտիկ հաշիվներում ինչն ինչպես է ձևակերպվում: Այդպես էլ պետք է լինի: Սակայն որոշ նրբությունների իմացությունը կարևոր է, որպեսզի չընկնել «ստանդարտ» հաշվապահության ծուղակը: Օրինակ, ստանդարտ հաշվապահությանը ծանոթ մարդիկ կասեն՝ իսկ ու՞ր է կանոնադրական կապիտալը, վնասները, օգուտը: Իսկ դրամավարկային քաղաքականության տեսակետից դրանք կարևոր չեն, ԿԲ-ի նպատակը շահույթ հետապնդելը չէ, իսկ վնասները կլինեն մտահոգիչ, եթե հանկարծ գերազանցեն փողի բազան: Դա, օրինակ, կնշանակի որ զուտ պահուստները բացասական են:

Կենտրոնական բանկ – կառավարություն՝ ֆինանսական նրբություններ – մաս 1

Կենտրոնական բանկն ըստ Էության կարող է նաև չունենալ կանոնադրական կապիտալ: Այն ինքն է փող ստեղծում: ՀՀ ԿԲ-ի կանոնադրական կապիտալն է 100 միլիոն

¹ Խոսքը գնում է միայն բանակական գործիքների մասին: Տոկոսադրույթի քաղաքականության մասին այս պահին խոսք չկա:

Իսկ եթե կառավարության վիճակագրությունը ռեալ արտացոլեր ԿԲ-ի կանոնադրական կապիտալը, ապա կունենայինք հետևյալ տեսքը:

Բյուջեի եկամուտ՝ «0» դրամ Բյուջեի ծախս՝ «0» դրամ Դեֆիցիտ՝ «0» դրամ
Դեֆիցիտի ֆինանսավորում՝ «0» դրամ Վարկ ԿԲ-ից՝ «100 միլիոն» դրամ ԿԲ բաժնեմաս՝ «-100 միլիոն» դրամ

Ինչպես նախորդ [ակնարկում](#) նշել էի՝ կառավարության վարկավորումն օվերդրաֆտի սկզբունքով էր ու բանակցությունների արդյունքում հստակեցվել էր ու արժեթղթավորվել էր վերջնական գումարը: Ահա այս գործարքն էլ ըստ էության այնտեղ կոնսոլիդացված էր, որի «պոչը» հաշվապահորեն անհնար էր գտնել: Ամեն դեպքում, ֆիսկալ քաղաքականության տեսակետից սա նույնպես ոչ մի ազդեցություն չունեցող հաշվապահական գործարք էր:

Դրամի էմիսիա՝ արտարժույթային գործարքներ ու փոխարժեքի տատանում

Իսկ ինչպե՞ս պետք է ԿԲ-ը դրամը մտցնի շրջանառության մեջ: Վերևում արդեն նշել եմ դրամավարկային քաղաքականության գործիքների կարևորությունը: Առանձնացնենք արտարժույթային գործարքները: Երբ կենտրոնական բանկը շուկայից արտարժույթ է ձեռք բերում՝ դիմացը տալիս է իր «պարտավորագիրը»՝ դրամը: Մինչև Բրետոն-վուդսը այդ «պարտավորագիրը» պետք է ապահովված լիներ ոսկով, իսկ այժմ՝ խոհեմ, գրագետ ու պրոֆեսիոնալ մոնետար քաղաքականությամբ: Հենց դա էլ նշանավորեց «մոնետարիզմի» հիմքը, երբ պասիվ «ոսկով ապահովված» քաղաքականությունից անցում կատարվեց դեպի ակտիվ մոնետար քաղաքականության: Երբ կենտրոնական բանկը գնում է արտարժույթ, հաշվապահությունն ու վիճակագրությունը սկսում են աշխատել: Այսպես, այդ արտարժույթը ինչ-որ կերպ մտել է տնտեսություն, այսինքն այն պետք է արտացոլված լիներ իրական հատվածում /օրինակ արտարդյուն-արտահանում/, վճարային հաշվեշրջում /օրինակ՝ արտահանում-ֆինանսական միջոցների շարժ/ և դրամավարկային հաշվեշրջում, որը կունենա հետևյալ տեսքը: Պայմանականորեն վերցնենք 1 միավոր արտարժույթ՝ 500 դրամ փոխարժեքով:

ՉՄՊ՝ «500» դրամ	Փողի բազա՝ «500»
ՉՆԱ՝ «0» դրամ	ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «500» դրամ
Կառավարություն՝ «0» դրամ	Թղթակցային հաշվիներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «0» դրամ	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Ահա այսպես էլ տեղի է ունենում էմիսիան կամ «ստերիլիզացիան»՝ հակառակ գործարքը, երբ ԿԲ-ը արտարժույթ է վաճառում, որպեսզի քչացնի փողի բազան:

Իսկ փոխարժեքի փոփոխությունը փողի բազայի վրա չի ազդում: Այսպես, եթե պայմանական արտարժույթի փոխարժեքը 500-ից դառնա 600, ապա կունենանք հետևյալ պատկերը:

ՉՄՊ՝ «600» դրամ	Փողի բազա՝ «500»
ՉՆԱ՝ «0» դրամ	ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «500» դրամ
Կառավարություն՝ «0» դրամ	Թղթակցային հաշիվներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «-100» դրամ /շահույթ/	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Կենտրոնական բանկը կստանա 100 դրամ շահույթ ու այն «մինուս» նշանով կերևա ակտիվներում: Ժամանակին ու, ինչպես հասկանում եմ մինչև հիմա, ՀՀ Կենտրոնական բանկում կիրառվում էր ֆիքսված վիճակագրական փոխարժեք, որպեսզի փոխարժեքի տատանումը շփոթ չառաջացներ արտարժույթային իրական առուվաճառքի ու փոխարժեքի տատանումից պահուստների փոփոխության միջև: Սակայն հաշվապահությունը մնում է հաշվապահություն, ու այն չի կարող անտեսել փոխարժեքի տատանումները:

Կենտրոնական բանկ - կառավարություն՝ ֆինանսական նրբություններ - մաս 2. շահույթ

Կենտրոնական բանկի ստացված շահույթը հաջորդ տարի պետք է վերաբաշխվի: Դրա համար կան տարբեր ուղիներ, այն կարող է ուղղակի կուտակվել՝ կուտակված շահույթ կամ էլ ամբողջությամբ տրվել բաժնետիրոջը՝ Հայաստանին, այսինքն պետական բյուջեին: Վերջին դեպքում ստանդարտ հաշվապահությունը խնդիրը լուծում է միջանկյալ «կրեդիտորական պարտք մասնակիցներին» հաշվի միջոցով շահույթի ու ինչ-որ ակտիվի /դրամարկո կամ անկխանխիկ/ միջոցների հաշվեգրմամբ: Սակայն այլ է ԿԲ-ի հաշվապահությունը: Ինչպես նշվեց, ԿԲ-ը որպես այդպիսին «դրամարկո» չունի, որպեսզի այդտեղի «ակտիվն էլ» տրամադրվի կառավարությանը: Լուծումը՝ այն նույնն է,

ինչ ԿԲ-ը ծախս անի, աշխատավարձ տրամադրի՝ այսինքն ուղղակի մեծանում է փողի բազան՝ Էմիսիա է տեղի ունենում: ԿԲ-ի համար բյուջեին ցանկացած շահույթի տրամադրում Էմիսիա է: Իհարկե, այն անմիջապես չի երևում: Սխեման այսպիսին է.

ՉՄՊ՝ «600» դրամ	Փողի բազա՝ «500»
ՉԼՆ՝ «0» դրամ	ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «500» դրամ
Կառավարություն՝ «-100» դրամ	Թղթակցային հաշիվներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «0» դրամ /շահույթ՝ «-100 դրամ», Շահույթի բաշխում + 100 դրամ/	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Իսկ հետո, երբ կառավարությունը ծախսում է իր հաշվին հայտնված միջոցները՝ դրամական բազան մեծանում է:

ՉՄՊ՝ «600» դրամ	Փողի բազա՝ «600»
ՉԼՆ՝ «0» դրամ	ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «600» դրամ
Կառավարություն՝ «0» դրամ	Թղթակցային հաշիվներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «0» դրամ /շահույթ՝ «-100 դրամ», Շահույթի բաշխում + 100 դրամ/	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Ահա և բյուջեի ու դրամական ազդեցատի կապը: Երբ կառավարությունը հարկ է ստանում ու չի ծախսում՝ դրամական ազդեցատը փոքրանում է, երբ ծախսում է՝ մեծանում է: Այն որ բոլոր վիճակագրությունները փոխկապակցված են, նշանակում է, որ քաղաքականությունները նույնպես փոխկապակցված են՝ բյուջեի դեֆիցիտն ուղղակիորեն ազդում է դրամական ազդեցատներին, դեֆիցիտի արտաքին ֆինանսավորումը՝ առևտրային հաշվեկշռին և այլն: Կարևոր է նաև չմոռանալ, որ բյուջեն հոսք է, ու հաճախ նրա ազդեցությունը չենք նկատում պաշարների վրա, տվյալ դեպքում դրամական ազդեցատի վրա:

Կոնկրետ այս գործարքը բյուջեում պետք է արտացոլվեր.

Բյուջեի եկամուտ՝ «100» դրամ
Բյուջեի ծախս՝ «0» դրամ
Ավելցուկ՝ «100» դրամ
Դեֆիցիտի ֆինանսավորում՝ «-100» դրամ ԿԲ-ում միջոցներ՝ «-100» դրամ

Իսկ ծախսելու դեպքում ավելցուկ չէր լինի: Սակայն, ինչպես բաշխել շահույթը: Ինչպես նշեցի ԿԲ-ի համար առանձին հաշվապահական միջազգային ստանդարդներ չկան: Այդ իսկ պատճառով էլ առաջնորդվելով

միջազգային հաշվապահական ստանդարտներով որոշ հարցերում ծագում են խնդիրներ, որոնք մի կողմից պետք է կանոնակարգվեն կամ երկրի օրենսդրությամբ, կամ էլ ԿԲ-ի ներքին կանոնակարգերով մի կողմից, միջազգային աուդիտորներն էլ այս պահը երբեմն չեն ընկալում ու խնդիրներ է ծագում՝ մյուս կողմից: Նայենք Եվրամիության կենտրոնական բանկի այս խնդրի ուսումնասիրությանը²: Ինչպես նշված է հետազոտությունում՝ միասնական հաշվապահական ստանդարտներ չկան: ԿԲ-երը կամ առաջնորդվում են IFRS-ով, կամ տեղական հաստատված GAAP-ով կամ էլ սեփական հաշվապահության ստանդարտ-ներով: Կան կենտրոնական բանկեր, որոնք առաջնորդվում են այսպես ասած «IFRS որոշ բացառություններ»-սկզբունքով /մի բան, որ IFRS-ը արգելում է/: Նշած հետազոտությունում ԿԲ-երի շահույթի բաշխման հետևյալ ձևերն են բացահայտվում.

1. Չուտ շահույթի ֆիքսված մասնաբաժին տրվում է կառավարությանը,
2. Չուտ շահույթի ֆիքսված մասնաբաժին տրվում է պահուստներին՝ նշելով միայն նվազագույն պարտադիրը,
3. 0-ից մինչև 100 տոկոս գուտ շահույթի բաշխում պահուստներին,
4. Չուտ շահույթի ֆիքսված մասնաբաժին տրվում է պահուստներին, մինչև գլխավոր պահուստի համալրում ինչ-որ կոնկրետ թիրախային գումարի, որը սովորաբար հաշվեկշռային որևէ տողից կախված ցուցանիշ է,
5. Շահույթի բաշխման ոչ մի սահմանում տրված չէ,
6. ԿԲ-ը և կառավարությունն պարբերաբար երկկողմանի որոշում են շահույթի բաշխումը:

Հայաստանը 4-րդ կատեգորիայի նման է բաշխում իր շահույթը, որտեղ գլխավոր պահուստի թիրախ ընտրված է բանկային համակարգի կոնսոլիդացված ցուցանիշներից կարևորագույնը՝ դրամական զանգվածը: Այսպես, համաձայն ՀՀ ԿԲ մասին օրենքի. «Շահույթի 20 տոկոսն ուղղվում է գլխավոր պահուստի համալրմանը՝ մինչև դրա ընդհանուր չափը կազմի առկա դրամական զանգվածի 25 տոկոսը»: ԿԲ-ը ստանում էր շահույթ, փոխանցում էր այն կառավարությանը՝ Էմիսիայի տեսքով, ու բոլորը

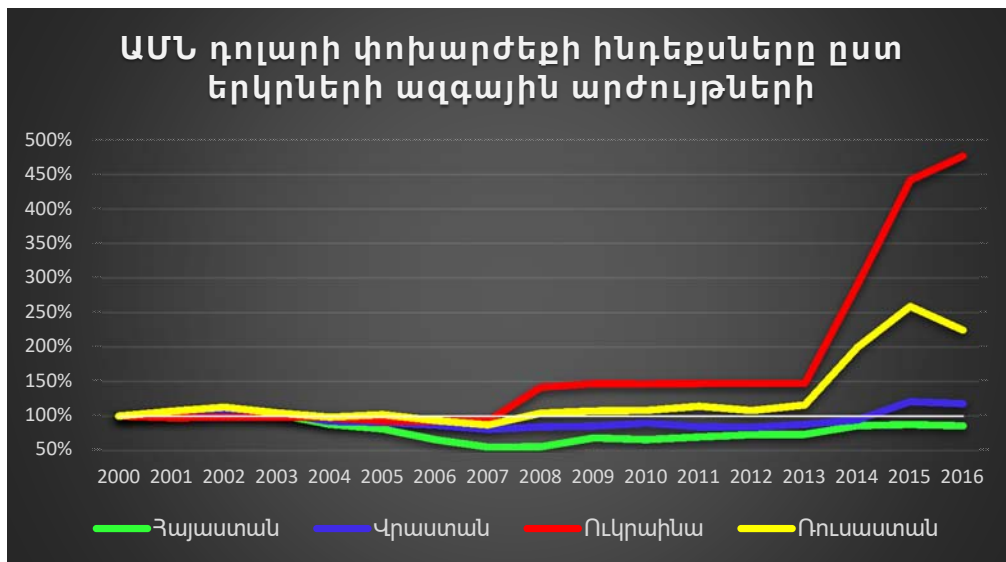
² <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbop169.en.pdf>

գոհ էին: Այսպես էլ պետք է շարունակվեր, քանի դեռ դրամը արժեզրկվում էր: Ահա այսպես էլ ԿԲ-ի շահույթը տրվում է բյուջեին: Սովորաբար դրամի կտրուկ արժեզրկման դեպքում ԿԲ-ի շահույթը մեծանում է, իսկ արժևորման դեպքում՝ ԿԲ-ը ստանում է վնասներ, եթե արտաքին պահուստները գերազանցում են պարտավորությունները, իսկ Հայաստանի դեպքում հենց այսպես է՝ ԿԲ-ն ունի ավելի շատ արտաքին պահուստներ, քան պարտավորություններ:

Այս ակնարկիս գրելու պատճառներից էր նաև այն, երբ համեմատություն արվեց Հայաստանը այլ երկրների հետ՝ նշելով, որ այնպիսի երկրներ ինչպիսիք Ուկրաինան, Ռուսաստանը, Վրաստանն են, որոնք մեծ շահույթներ են ստանում, իսկ Հայաստանը՝ վնաս: Եկեք համեմատենք այդ երկրների արժույթների փոխարժեքը ԱՄՆ դոլարի համեմատ: Համեմատության սանդղակը համադրելի լինելու համար կկիրառենք ինդեքս՝ ընդունելով 2000 թվականը 100%:

բանաձև՝ շահույթի դեպքում այն փոխանցվում է պետական բյուջե, իսկ վնասի դեպքում՝ կուտակվում: Սակայն Հայաստանի պարագայում, այսպես ասած «ազնիվ» լինելու համար եթե ԿԲ-ը ասի կառավարությանը, թե «հետ տուր տարիներ շարունակ վճարած շահույթը» ու վնասը կծածկվի, ապա իրականում դա էլ չի հերիքի: Պատճառը դրամի դեռևս արժևորված վիճակն է: Գրաֆիկից երևում է ԿԲ-ի վնասների հիմնական տարիները 2003-2008 թվականները: Ահա այս տարիներին ԿԲ-ը սկսեց վնասով աշխատել, քանի որ դրամը սկսեց կտրուկ արժևորվել: 2002 թվականի վերջին փոխարժեքը եղել է 585 դրամ մեկ ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ, ու որպեսզի չեզոքեցնենք փոխարժեքի ազդեցությունը ԿԲ-ի հաշվեկշռի վրա, պետք է առնվազն վերադառնանք այդ կետին:

Վրացական լարին նույնպես նախկինում դրամի նման արժևորվել է, սակայն արդյո՞ք մեր երկրները նմանատիպ խնդիրներ են ունեցել: Մինչև մեր ու վրացական կենտրո-



Ինչպես երևում է գրաֆիկից, և՛ ռուսական ռուբլին, և՛ ուկրաինական գրիվնան, և՛ վրացական լարին ճգնաժամից հետո կտրուկ արժեզրկվել են: Գրիվնան՝ մոտ հինգ անգամ արժեզրկվել է: Ու ահա այստեղ է, որ չպետք է հաշվապահական շահույթը խառնենք մոնետար ու ֆիսկալ քաղաքականությանը: Արդյո՞ք մենք էլ ենք ցանկանում նման արժեզրկմամբ շահույթ ապահովել ու փոխանցել այն ԿԲ-ից պետական բյուջեին:

Հայկական դրամն առանցքից ներքև է, ու, դրանով էլ պայմանավորված, մինչև հիմա Կենտրոնական բանկի կուտակված վնասը մեծ է: Պարզ լինելու համար հասկանանք մի

նական բանկերը համեմատելը անդրադառնանք վնասի հաշվապահությանը, որը տարբերվում է շահույթի հաշվապահությունից:

Կենտրոնական բանկ – կառավարություն՝ ֆինանսական նրբություններ – մաս 3. վնաս

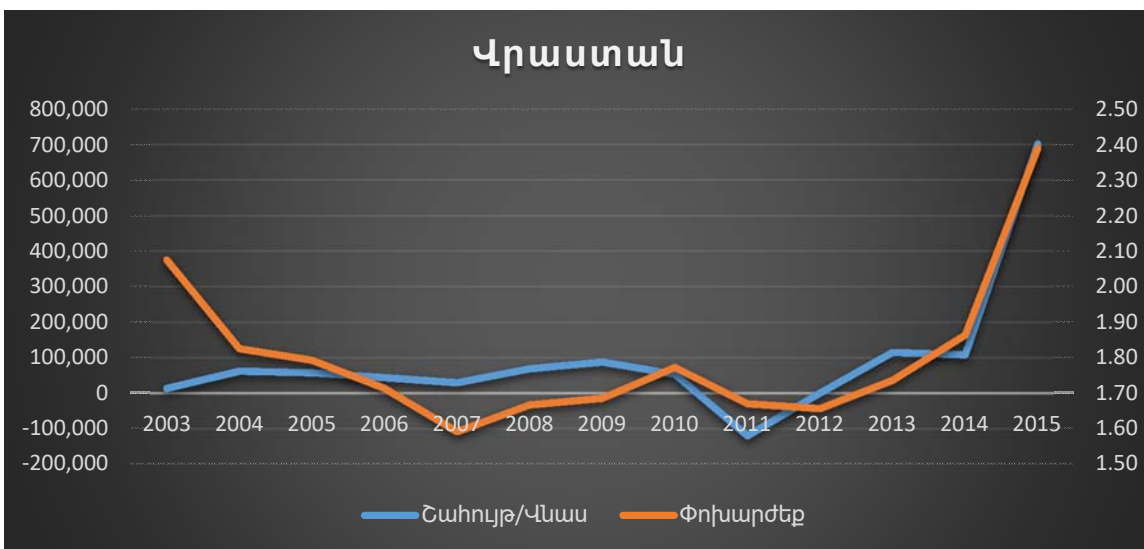
Վերադառնանք մեր կենտրոնական բանկի հիպոթետիկ հաշվեկշիռին: Ի՞նչ տեղի կունենա, եթե դրամն արժևորվի, օրինակ 100 կետով իջնի:

ՉՄՊ՝ «400» դրամ	Փողի բազա՝ «500»
ՉԼՆ՝ «100» դրամ	ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «500» դրամ
Կառավարություն՝ «0» դրամ	Թղթակցային հաշվիներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «100» դրամ /վնաս՝ «100 դրամ»/	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Ինչպես տեսնում ենք, ոչ մի դրամավարկային հետևանք չի լինի: Միակ խնդիրը՝ այսպես ասած երաշխիքն է, որը նախկինում ոսկով էր ապահովված, իսկ այժմ «վնասում է»: Եթե բնակչի տեսակետից իր դրամն արժևորվեց, ապա ԿԲ-ի տեսակետից՝ իր պարտավորությունը թանկացավ: Ժամանակակից դրամավարկային քաղաքա-կանության տեսակետից սա էական չի, խնդրահարույց է միայն դրամի արժևորման մակրո-հավասարակշռության հետևանքները: Սակայն ինչ անել այս դեպքում: Ինչպես նշված է վերոնշյալ Եվրոպական կենտրոնական բանկի հետազոտությունում, «ԿԲ-ի վնասները, եթե տարիներով շարունակվում են, ունեն միայն ԿԲ-ի հեղինակության, ուստիև դրամավարկային քաղաքականություն իրականացնող կառույցի արդյունավետության հանդեպ վստահության հետևանքներ»: Ստացվում է, որ դրամավարկային վիճակագրության ու քաղաքականության տեսակետից ոչ մի հետևանք չկա, բայց ԿԲ-ի իմիջքը վնասվում է՝ մի բան, որի մեղադրանքների ականատեսը եղանք վերջերս: Երբ ասվում է, որ «ՀՀ ԿԲ-ը 145 միլիարդ դրամի վնաս է կրել», ապա մարդիկ ավտոմատ ստանդարտ հաշվապահության ու կառավարման կանոններով մտածում են, որ այդ վնասները կան միջազգային պահուստները վատ կառավարելու, կան էլ մեծ ծախսերի հետևանք են: Մինչդեռ, երբ բացում ես ԿԲ-ի հաշվեկշիռը, տեսնում ես, որ և՛ տոկոսային եկամուտներն են պատշաճ եղել, և՛ ծախսերն են համամասնորեն եղել: Ի՞նչ անել փոխարժեքի տատանումից առաջացած հաշվապահական վնասի հետ: «Թարս Եմիսիա» հնարավոր չէ, այսինքն կառավարությունն ուղղակի վճարի վնասը, ինչպես ստանում է շահույթ՝ փողը հավաքի տնտեսությունից ու տա ԿԲ-ին: Ահա թե ինչ մեխանիզմներ կան կենտրոնական բանկերի համար:

1. Հատուկ բուժքերտերից վնասի ծածկում, ինչիսիք են, օրինակ, փոխարժեքի վերագնահատման պահուստը, վնասները ծածկելու համար ստեղծված հատուկ այլ պահուստներ:
2. Գլխավոր պահուստից վնասի ծածկում:
3. Վնասը փոխանցվում է հաջորդ տարի, ապագայում այլ պահուստներից կամ ապագա շահույթից ծածկվելու ակնկալիքով: Այս դեպքում ԿԲ-ն ունենում է բացասական սեփական կապիտալ:
4. Պահանջներ ապագա շահույթի հանդեպ, այսպես ասած հետաձգված եկամուտ: Սա նման է վնասը հաջորդ տարի փոխանցելուն, սակայն այն տարբերությամբ, որ ակտիվներում վնասը ցույց է տրվում որպես պահանջ կառավարության հանդեպ՝ չնվազեցնելով Սեփական կապիտալը:
5. Պետության կողմից ուղղակի վերակապիտալիզացիա, երբ սպառվել են բոլոր պահուստները ու այլապես վնասները անորոշ ժամանակով երկարացվում են:

Այս մոդելները փոխադարձ բացառող չեն: Հայաստանի պարագայում կիրառվում է 1-ինը, 2-րդը, 3-րդը, ինչպես նաև 5-րդը: Արդյո՞ք կառավարությունները փակում են կենտրոնական բանկերի վնասը: Երբ բոլոր պահուստները սպառվում են և արդեն կուտակային վնասը դառնում է բացասական մի շարք կառավարություններ պահուստներ կամ արժեթղթեր են տրամադրում ԿԲ-ին, որպեսզի ծածկեն բացասական կապիտալը: Այս ամենն արվում է ԿԲ-Կառավարություն հարաբերությունների շրջանակում մոնետար և ֆիսկալ քաղաքականության հետևանքների պատասխանատվությունը հաշվեկշռելու համար: Սակայն կան կառավարություններ, որ դա չեն անում, իսկ մի շարք պետություններ պարզապես երաշխիք են տրամադրում, որ անհրաժեշտության դեպքում կծածկեն ԿԲ-ի պարտավորությունները (ԱՄՅ-ին տրվող երաշխիք, կոնկրետ ռիսկերին ուղղված երաշխիք կամ ընդհանուր երաշխիք):



Հայաստանի պարագայում, ինչպես նշվեց, մի քանի մեթոդով է վնասը ծածկվում: Համեմատենք Հայաստանի ու Վրաստանի կենտրոնական բանկերի վնասների ու փոխարժեքների դինամիկան:

Ինչպես երևում է գրաֆիկներից, ինչպես Հայաստանում, այնպես էլ Վրաստանում փոխարժեքների տատանումներն անմիջապես արտացոլվում են կենտրոնական բանկի կրած վնասներում կամ ստացած օգուտներում: Սակայն կան նաև որոշակի տարբերություններ.

1. Ի տարբերություն հայկական դրամի, վրացական լարին Էական չի արժևորվել: Սա հնարավորություն է տվել սեփական պահուստների հաշվին ծածկել վնասը արժևորման տարիների վնասը:

2. Վրաստանում հիմնականում օգտագործել են վերագնահատման պահուստը, որը նույնպես համաձայն ՀՀ ԿԲ-ի մասին օրենքի պետք է ձևավորվեր դրամի նախկին արժեգրկումների տարիներին: Սակայն նախորդ տարիների պահուստը համադրելի չէր կարող լինել հաջորդ տարիների դրամի արժևորումների հետ, քանի որ ԿԲ-ի միջազգային պահուստները պարբերաբար աճում են՝ այսինքն յուրաքանչյուր հաջորդ տարի ցանկացած փոխարժեքի փոփոխության հանդեպ վնաս/օգուտն ավելի զգայուն է: Այսպես, երբ Վրաստանի ԿԲ-ը 2011 թվականին առաջին անգամ արձանագրեց խոշոր վնաս՝ 120 միլիոն լարի, այն կիսով չափ փոխհատուցվեց արտարժույթի վերագնահատման պահուստից, իսկ կիսով չափ գլխավոր պահուստից՝ գրոյացնելով վերջիններս: Այսինքն, նախորդ տարիների

կուտակված պահուստը հնարավորություն ընձեռեց ծածկել այդ խոշոր վնասը: Նմանապես Հայաստանի ԿԲ-ը երբ 2004 թվականին արձանագրեց առաջին Էական վնասը՝ 16.7 միլիարդ դրամի չափով արտարժույթի վերազնահատման պահուստն ամբողջությամբ ուղղվեց այդ վնասը ծածկելուն՝ 7.6 միլիարդ դրամի չափով: Ի տարբերություն Վրաստանի ԿԲ-ի, մեր ԿԲ-ը թեպետ ուներ պահուստներում միջոցներ, սակայն դրանք չի ուղղում վնասը ծածկելուն: Սրա մասին կանդիդատնանք ստորև:

3. Վրաստանի ԿԲ-ը տատանումների շրջանում մի քանի անգամ փոխել է պահուստավորման օրենսդրությունը՝ իրեն ավելի ապահովագրելով հնարավոր ապագա տատանումներից: Արդյունքում շահույթի տարիներին քիչ շահույթ է փոխանցել պետական բյուջե: Այսպես, 2013-2015 թվականներին, երբ Լարին կտրուկ արժեզրկվել է, Վրաստանի ԿԲ-ը այդ տարիներին ստացած մոտ 0.9 միլիարդ լարի զուտ շահույթն համարյա ամբողջությամբ ուղղել է արտարժույթի վերազնահատման պահուստին: Վերջինս կազմել է 930 միլիոն լարի, իսկ բյուջե այդ ընթացքում փոխանցվել է ընդամենը 51.8 միլիոն լարի շահույթ:

Կենտրոնական բանկ - կառավարություն՝ ֆինանսական նրբություններ - մաս 4. Մուրհակ

Ինչպես նշվեց վերևում, Հայաստանի պարագայում վնասի հաշվարկը ու այն փոխհատուցելու մեխանիզմը տարբերվում է: Նախ Գլխավոր պահուստը համաձայն օրենսդրության կցած է փողի զանգվածին. «շահույթի 20 տոկոսն ուղղվում է գլխավոր պահուստի համայնմանը՝ մինչև դրա ընդհանուր չափը կազմի առկա դրամական զանգվածի 25 տոկոսը»: Ըստ Էուլթյան, գլխավոր պահուստը չի օգտագործվում վնասները ծածկելու համար և այն շահույթ ստացած տարիներին մեծանում է՝ իսկ վնասի տարիներին մնում է անփոփոխ: Օրենքը նաև սահմանում է արտարժույթի վերազնահատման պահուստի ձևավորման հիմքը, որից արդեն ծածկվում է փոխարժեքի տատանումից առաջացած վնասը: Սակայն, ինչպես արդեն նշել ենք, այն այս պահին «0» է: Ամեն դեպքում,

գլխավոր պահուստը իրական վնասի չափը հաշվարկելու համար հաշվի է առնվում: Մասնավորապես, ԿԲ մասին օրենքը սահմանում է. «Կենտրոնական բանկի հաշվեկշռում ֆինանսական տարվա արդյունքում առաջացած վնասը պահուստների հանրագումարը գերազանցելու դեպքում հաշվեկշռի հրապարակման պահից երեսուն օրվա ընթացքում Հայաստանի Հանրապետության կառավարությունը՝ գերազանցող գումարի չափով, օրենքով սահմանված կարգով, որպես ներդրում Կենտրոնական բանկի կապիտալում, Կենտրոնական բանկին է տրամադրում անտոկոս ցպահանջ պետական հասարակ մուրհակներ»: Գեղեցիկ է հնչում: Սակայն սրա հաշվապահական ձևակերպումը կրկին չպետք է պատկերացնել ստանդարտ հաշվապահական հաշվառման համատեքստում: Մուրհակի տրամադրումը ԿԲ-ի ամփոփ հաշվեկշռի տեսակետից հեկյալ տեսքն է ստանում:

ՉՄՊ՝ «400» դրամ ՉՆԱ՝ «100» դրամ	Փողի բազա՝ «500» ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «500» դրամ
Կառավարություն՝ «100» դրամ մուրհակ	Թղթակցային հաշվիներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «0» դրամ, որից /վնաս՝ «100 դրամ»/ /Լրացուցիչ կապիտալ՝ «-100» դրամ/	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Դրամավարկային քաղաքականության տեսակետից կրկին Էական ազդեցություն չկա, սակայն՝ առաջացել է կառավարության հանդեպ պարտավորություն, որը ապագա շահույթի հաշվին պետք է մարվի: Հաջորդ տարի շահույթ ստանալու դեպքում կկատարվի հետևյալ ձևակերպումը: /ենթադրենք շահույթը կրկին ձևավորվել է փոխարժեքի տատանումից, իսկ պահուստին ոչինչ չի փոխանցվել/

ՉՄՊ՝ «450» դրամ ՉՆԱ՝ «50» դրամ	Փողի բազա՝ «500» ԿԲ-ից դուրս կանխիկ դրամ՝ «500» դրամ
Կառավարություն՝ «50» դրամ մուրհակ	Թղթակցային հաշիվներ՝ «0» դրամ
Չուտ այլ ակտիվներ՝ «0» դրամ, որից /վնաս՝ «100 դրամ»/ /Լրացուցիչ կապիտալ՝ «-100» դրամ/	Այլ հաշիվներ՝ «0» դրամ

Ահա և խնդիրը: Թեպետ ԿԲ-ը ստացել պայմանական 50 դրամ շահույթ՝ կուտակված վնասը չի նվազել, քանի որ այն ուղղվել է մուրհակի մարմանը: Իսկ ինչպե՞ս: Շատ պարզ. Իրական կուտակված վնասը հնարավոր է հասկանալ միայն վնասին գումարելով կապիտալիզացված մասը, պահուստը ու

հանել մուրհակները, որոնք ապագա շահույթի հաշվին պետք է մարվեն: Եթե օրենքը սահմանում է լրացուցիչ կապիտալի ձևավորումը, ապա այն պակասեցնել չի ենթադրել: Ստացվել է, որ եթե երբևիցե ԿԲ-ը վնաս կրի, ապա բյուջեն այդքանով պետք է նվազեցնի իր ծախսերը ու այն կապիտալիզացնի ԿԲ-ում:

Կենտրոնական բանկ – կառավարություն՝ ֆինանսական նրբություններ – մաս 5. խնդիրներ

Այագայում ստացվող շահույթով մուրհակը փակելը ստեղծել է մի շարք խնդիրներ, որոնք ո՛չ հաշվապահական հաշվառման միջազգային ստանդարտները, ո՛չ օրենսդրությունը չեն պատասխանել: Ահա այս հաշվապահական ձևակերպումը տարիներ շարունակ կուտակել է վնասը, որն այսպես ասած այդ չափով չկա: Խնդիրը կրկնակի է բարդացել, քանի որ, ինչպես նշել էի, հարկաբյուջետային վիճակագրությունը լիարժեք չի համապատասխանում Կառավարության ֆինանսական վիճակագրության միջազգային ստանդարտին՝ տեսնում ենք միայն բյուջեն, իսկ բյուջեի դեֆիցիտի հատվածում այս գործարքը բացակայում է: Այլապես, բյուջեն պետք է անտոկոս թողարկած մուրհակը ցույց տար իր դեֆիցիտի հատվածում և նույնքան գումար կապիտալիզացնի ԿԲ-ում: Գործարքի ֆիսկալ ազդեցությունը նույնպես էական չէ՝ այդ գործարքը դեֆիցիտի վրա չի ազդել: Սակայն, ԿԲ-ի շահույթ ստացած տարիներ ստացված շահույթը պետք է ուղղեր մուրհակի մարմանը՝ ինչը կնվազեցներ

բյուջեի դեֆիցիտը: Դրամարկդային ազդեցություն չի եղել, բայց որոշումների կայացման տեսակետից՝ իրավիճակը հասկանալու վրա օրենքով պարտադրված նման հաշվապահությունը ազդեցություն է գործել: Այդ ազդեցություններն են.

1. ԿԲ-ը ունի 145 միլիարդ դրամ կուտակած վնաս՝ մինչդեռ չունի,
2. Կառավարությունը մեծացրել է իր կապիտալը ԿԲ-ում 136 միլիարդ դրամով՝ մինչդեռ բյուջեում այն արտացոլված չի,
3. Այագայում շահույթի բաշխումը, մուրհակները մարելուց հետո, եթե ուղղվի կուտակված վնասը ծածկելուն, ապա կստացվի, որ ԿԲ-ը ահռելի մեծացրել է սեփական կապիտալը, որի կարիքը չկա
4. Իսկ եթե բաշխի ինչպես ասում է օրենսդրությունը /և այսպես էլ պետք է բաշխի/, ապա 145 միլիարդ դրամ կուտակված վնասը հարատև կմնա ու կշարունակի աճել՝ ապագա վնասների հաշվին:

Նայենք ցուցանիշներին: Հայաստանի ԿԲ-ը վերջին անգամ բյուջեին շահույթ է մասհանել 2004 թվականին՝ 2003 թվականի ստացված շահույթը: Դրանից հետո այն ընկել է դրամի արժևորման հետևանքով առաջացած խորը վնասների շրջանը: Սկսած 2003 թվականից կենտրոնական բանկի սեփական կապիտալն ունի հետևյալ կառուցվածքը:

	միլիարդ դրամ		
	մնացորդ 2003 թ.	հոսք 2004-2015 թթ.	մնացորդ 2015 թ.
Թողարկված կապիտալ	0.1	0	0.1
Գլխավոր պահուստ	9.3	14.3	23.6
Վերագնահատման պահուստ	7.7	-7.7	0
Լրացուցիչ վճարված կապիտալ	0.0	136.2	136.2
Վաճառքի համար մատչելի ակտիվների վերագնահատման պահուստ	0.0	-1.1	-1.1
Կուտակված վնաս	2.6	-148.1	-145.5
Բանկի սեփականատիրոջը վերագրելի զուտ ակտիվներ	19.8	-6.5	13.3
Զվերահսկող բաժնեմաս	0.0	0.7	0.7
Ընդամենը սեփական կապիտալ	19.8	-5.8	14.0

www.ichd.org

Նախ նշենք, որ ինչպես ասվեց վերևում, այս ամենը դրամավարկային ու հարկաբյուջետային ցուցանիշների վրա ազդեցություն չի ունեցել: Խնդիրը, հաշվապահորեն ստացված վնասը՝ պայմանավորված դրամի արժևորումներով, ձևակերպումներն են: Աղյուսակից երևում է, որ 2015 թվականի դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ սեփական

կապիտալը դրական է: Այն հանարավոր է դարձել Կենտրոնական բանկի կապիտալիզացիայի հաշվին, որն իրացվել է կառավարության կողմից մուրհակի տրամադրմամբ: Անդրադառնանք այդ ցուցանիշներին, որպեսզի հասկանանք, թե որտեղից կուտակված 145 միլիարդ դրամ վնասն ու ինչպես է այն ծածկվում:

Մյուս դրամ

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Ընդ.
Չուտ շահույթ/վնաս	-17	-14	-29	-44	8	30	-29	0	-21	-10	31	9	-85
Սեփական կապիտալ	1	-13	-29	-44	8	30	-22	0	-21	-8	31	14	
Մուրհակի տրամադրում	0	0	13	29	44	0	0	22	0	21	8	0	136
Մուրհակի մարում	0	0	0	0	0	-6	-24	0	0	0	0	-25	-55
Ընդամենը մուրհակներ													81

Ամփոփենք այս պահի ստացածը: Դրամի կտրուկ արժևորման հետևանքով ԿԲ-ը 2004 թվականից սկսում է վնասներ կրել: Պահուստներից վնասները փակվում են ու, երբ սեփական կապիտալը սկսում է բացասական դառնալ, այդ չափով ՀՀ կառավարությունը թողարկում է մուրհակ ու նույնքան կապիտալիզացում այն՝ մեծացնում ԿԲ-ի կապիտալը, որպեսզի ընդհանուր սեփական կապիտալը չդառնա բացասական: 2008 թվականից ԿԲ-ը սկսում է նաև շահույթ արձանագրել, որն ուղղվում է մուրհակի մարմանը ... սակայն կուտակված վնասը մնում է անփոփոխ՝ ինչպես նաև կառավարության ավելացրած կապիտալը: Ահա այստեղ է, որ շփոթություն է առաջանում: Ինչպես երևում է աղյուսակից 2004-2015 թվականներին ԿԲ-ը կրել է զուտ 85 միլիարդ դրամի վնաս՝ սակայն 2015 թվականի հաշվեկշռում այն 145 միլիարդ է /տես նախորդ աղյուսակը/: Հաշվապահորեն՝ շահույթն ուղղվել է մուրհակի մարմանը: Այլ խոսքով այն ստացել է կառավարությունը ու ... միաժամանակ մարել է իր մուրհակը: Սակայն նման բան չկա: Պատասխանն ակնհայտ է, ու այն հասկանալու համար

պետք է վերադառնանք ԿԲ-երի հաշվապահության յուրահատկությանը: ԿԲ-ը մուրհակ վերցնելով ըստ էության իրականացրել է էմիսիա, որն էլ կառավարությունը կապիտալիզացրել է ԿԲ-ում: /Վերհիշենք կանոնադրական կապիտալի ստեղծման գործարքը/: Այսպես, ինչ տեղի կունենար, եթե ԿԲ-ն ինքնին չլիներ փողի էմիտենտ ու շարժվեր ստանդարտ հաշվապահությանը. Կառավարությունը պետք է ԿԲ-ին տրամադրեր իրական փող՝ համալրելու կապիտալը, այսինքն կրեր ծախս: Բայց քանի որ ԿԲ-ը էմիտենտ է, ապա կառավարությունը մուրհակի հաշվին ստացել է միջոց, որն ուղղել է ԿԲ-ի կապիտալի համալրմանը: Իսկ այս պահի իրական գործարքը եթե կառավարությունը ձևակերպեր, ապա պետք է եկամուտներում ստանար ԿԲ-ի շահույթը /ու ըստ էության այն ստանում է/ և մարեր իր կողմից թողարկած մուրհակը /որն ըստ էության մարում է:

Այժմ դիտարկենք 2004-2015 թվականի հոսքերը՝ առաջացած կուտակված վնասի կառուցվածքին.

Սյոդ դրամ

	Վնասի հաշիվ	Շահույթ ու բաշխում /2004-2014 թթ./	Ընդամենը
Ստացված վնասներ 2004-14 թթ.	-162.5		-162.5
Ստացված շահույթ 2004-14 թթ.		68.5	68.5
Չուտ վնասներ 2004-2014			-94.0
Վնասի ծածկում արտարժույթի վերագնահատման պահուստից	7.7		7.7
Մասհանում կառավարությանը /2003 թ-ի շահույթից/	-2.1		-2.1
Գլխավոր պահուստին	-0.5	-13.6	-14.1
Մուրհակի մարում		-54.9	-54.9
Շահույթ 2015 թ.-ին	9.3		9.3
Կուտակված վնաս 2004-2015 թ.-ին	-148.1	0.0	-148.1

Սյոդ դրամ

Կուտակված շահույթ առ դեկտեմբեր 2003 թ.	2.6
Կուտակված վնաս 2004-2015 թթ.-ին	-148.1
Կուտակված վնաս առ դեկտեմբեր 2015 թ.	-145.5

Ինչպես երևում է աղյուսակից, 2004-14 թթ.-ի ընթացքում ԿԲ-ը կրել է 94 մրդ դրամի զուտ վնաս, որին եթե ավելացնենք 2015 թ.-ի արդյունքը, ապա այն կկազմի 85 միլիարդ դրամ: Սակայն հաշվեկշռում տեսնում ենք 145.5 մրդ դրամ կուտակված վնասը: Բացատրությունը նույնպես երևում է վնասների ստացման դիմաց մուրհակների թողարկման, իսկ շահույթի դեպքում դրա մարման աղյուսակից: Այս պահին ԿԲ-ում առկա է 81 միլիարդ դրամի մուրհակ, որը մարելուց հետո ԿԲ-ը կսկսի շահույթից մասհանումներ անել կառավարությանը:

Խնդիրների ամփոփում

Կարող ենք կատարել հետևյալ վարժությունը, որ հասկանանք խնդրի աղբյուրը ևս մեկ անգամ: Եթե ենթադրենք, որ 2016 թվականին ԿԲ-ը ո՛չ վնաս է կրել, ո՛չ շահույթ է ստացել, ապա 2015 թվականի 9.3 միլիարդի 20 տոկոսը կուղղվի գլխավոր պահուստին (1.9 մրդ), իսկ մնացածը կուղղվի մուրհակի մարմանը (7.4 մրդ): Արդյունքում կմեծանա 2016 թվականի վնասը /քանի որ շահույթի բաշխումն այդ հաշվից է լինում/ կազմելով 154.8, իսկ մուրհակների մնացորդը 81 միլիարդից կդառնա 73.6 մրդ դրամ: Խնդիրը՝ մուրհակների դիմաց թողարկված 136 միլիարդ դրամի լրացուցիչ կապիտալը մնում է անփոփոխ և չի նվազեցվում: Ստացվում է՝

ստացվել է շահույթ, սակայն վնասը անց այդ շահույթի բաշխման հետևանքով:

Ե՛վ վիճակագրությունը, և՛ հաշվապահությունը ստեղծված են ոչ թե ինքնանպատակ, այլ, որպեսզի ներկայացնեն իրավիճակն այնպես, որ նպաստեն կառավարմանը ու կայացվող որոշումներին, պլանավորվող քաղաքականությանը: Սա է պատճառը, որ երկու ոլորտն էլ զարգանում են ու համապատասխանեցնում իրենց մեթոդաբանությունը կառավարման պահանջներին:

ԿԲ-ը երեք առանձին բնույթի որոշումներ է կայացնում՝ փորձենք ըստ դրանց դիտարկել խնդիրը հաշվապահական և վիճակագրական խնդիրները:

Ա/ Դրամավարկային քաղաքականություն

Դրամավարկային քաղաքականությունը մշակելիս ու իրականացնելիս իրավիճակի արտացոլման համար դրամավարկային վիճակագրությունն է օգտագործվում՝ հաշվապահական հաշվեկշիռը չի դիտարկվում: Իսկ վիճակագրության տեսակետից էական խնդիր չկա: Դրամավարկային քաղաքականության վրա վնասի դիմաց մուրհակը թողարկելն ու այն կապիտալիզացնելը ոչ մի ազդեցություն չի ունենում:

Բ/ Կենտրոնական բանկ – կառավարություն հարաբերություն

Օրենքը հստակ սահմանում է շահույթի ու վնասի հետևանքով առաջացած գործարքները: Վնասի դեպքում կարևոր հաշվապահական ցուցանիշն է ընդհանուր սեփական կապիտալը, որը պետք է դրական լինի: Իսկ շահույթը բաշխելիս անհրաժեշտ է միայն դրամի մասը մասհանել գլխավոր պահուստին, իսկ մնացածով կամ մարել մուրհակները, կամ էլ ռեալ միջոցներ մասհանել կառավարությանը:

Սակայն խնդիր է ծագում դրամավարկային քաղաքականության տեսակետից: Մուրհակները մեծացնում են կառավարության հանդեպ ունեցած պահանջները՝ նվազեցնելով «այլ հաշիվների» ազդեցությունը, քանի որ վնասը կապիտալիզացվում է: Սա իրականությունը լիարժեք չի արտացոլում, քանի որ նախ կառավարությունը, թեպետ մուրհակ է թողարկում, այն չի արտացոլում բյուջեում: Մյուս կողմից, ինչպես կառավարությունը, այնպես էլ ԿԲ-ը ակնկալում են, որ մուրհակները պետք է մարվեն ԿԲ-ի ապագա շահույթներից: Մուրհակի տեսքով պահանջը կառավարության հանդեպ չի արտացոլում որոշումների կայացման իրականությունը, ավելի իրատեսական կլինի այն բացասական նշանով ցույց տալ այլ հաշիվներում:

Միևնույն ժամանակ մի ամբողջ խնդիրների շարք ենք ստանում կառավարության ֆինանսական վիճակագրության բացակայության հետևանքով: Մուրհակն այսօրվա հարկաբյուջետային քաղաքականության «խաղի կանոններով» ոչ մի ազդեցություն չի գործում՝ մուրհակն անտոկոս է, թողարկվում է ԿԲ Էմիսիայի հաշվին ու միաժամանակ կապիտալիզացվում է, մարվում է ԿԲ շահույթի հաշվին: Ազդեցությունը ֆիսկալ քաղաքականության վրա՝ Օ: Խնդիրը, որ կառավարության այսօրվա վիճակագրությունը /ու սա պարզապես բյուջեն չի/ չի համապատասխանում միջազգային ստանդարտներին:

Գ/ ԿԲ-ի ներքին կառավարման հետ կապված որոշումներ

Ինչպե՞ս է կառավարվում Հայաստանի ԿԲ-ը, արդյունավետ է, միջազգային պահուստներն ինչպե՞ս են կառավարվում, իսկ ծախսերը շա՞տ են, թե՞ քիչ են: Այս հարցերը հուզում են ոչ միայն ԿԲ-ին, նաև բնակչությանը, ԱԺ պատգամավորներին և այլոց: Իսկ այս հարցերի պատասխանն արդեն տալիս է ոչ թե դրամավարկային վիճակագրությունը ու ոչ էլ շահույթի ու վնասի բաշխման օրենսդրական

դրույթը: Մարդիկ նայում են հաշվապահական հաշվետվությունները ու այնտեղ տեսնում կուտակված վնաս՝ 145 միլիարդ դրամ: Ընկնում է ԿԲ հեղինակությունը, որպես ոչ արդյունավետ կառավարվող կառույցի: Մինչդեռ, ինչպես ցույց տրվեց իրական վնասն այդքան չէ, ու 81 միլիարդ մուրհակի մարումից հետո ԿԲ-ը կարող է սկսել շահույթը մասհանել կառավարությանը: Չավեշտ այլ տեղ է: ԿԲ-ի մասին օրենսդրությունը մուրհակին վերաբերում է որպես ստանդարտ հաշվապահական միավորի՝ այն ներդրվում է ԿԲ կապիտալում /մինչդեռ ըստ ԿԲ հաշվապահության այն արտացոլված է ակտիվներում՝ զուգահեռ կապիտալիզացիայով/, և շահույթը «ուղղվում է սույն օրենքի 11 հոդվածով նախատեսված մուրհակների մարմանը, դրա համար անհրաժեշտ գումարի չափով»: Շահույթը չի կարող ուղղվել մուրհակի մարմանը, քանի որ մուրհակը ԿԲ տեսանկյունից ակտիվ է: Եթե գործարքը լիարժեք ներկայացնենք, ապա շահույթը տրվում է կառավարությանը, իսկ կառավարությունը մարում է մուրհակը: Եվ այսպես, կուտակված վնասը չի արտացոլում ԿԲ իրական գործունեությունը և մի կողմից շփոթության մեջ է գցում ԿԲ ղեկավարմանը, մյուս կողմից հարվածում է ԿԲ-ի իմիջին՝ թեպետ, մուրհակի թողարկման ու վնասը կապիտալիզացնելու հիմնական նպատակը, ինչպես ներկայացրինք Եվրոպական բանկի հետազոտությամբ, նպատակ ունի ապահովել ԿԲ-ի հեղինակությունը: Այո, ընդհանուր կապիտալը դրական է, սակայն մարդիկ զուգահեռ նայում են կուտակված վնասին՝ 145 միլիարդ դրամ՝ անտեսելով 136 միլիարդի լրացուցիչ կապիտալն ու 23 միլիարդ դրամ գլխավոր պահուստը:

Առաջարկություններ

Ա/ Ոչինչ չանել

Եթե ոչինչ չարվի, 81 միլիարդ դրամ մուրհակը մարելուց հետո շահույթը պետք է օրենսդրությամբ բաշխվի կառավարությանը: Միևնույն ժամանակ վնասը կմնա անփոփոխ ու շարունակաբար կաճի: Պարզապես պետք կլինի մարդկանց բացատրել, որ թեպետ այդ վնասը կա, բայց այն կապիտալիզացված է: Սա անելն իրականում շատ բարդ կլինի, այն հասկանալու համար պետք է առնվազն հասկանալ հաշվապահությունը, ԿԲ-ի հաշվապահության յուրահատկությունը, օրենսդրությամբ շահույթի բաշխման մեխանիզմը և այլն:

Միևնույն ժամանակ, դրամական ամփոփ հաշվեկշիռը նույնպես չի արտացոլի իրականությունը, քանի որ մուրհակի տեսքով պահանջը կառավարության հանդեպ մարվում է ապագա շահույթի հաշվին, թեպետ օրենսդրությամբ կառավարությունը կարող է ուղղակի բյուջեից այն մարել: Բայց, ինչպես ներկայացրինք, բյուջեում այս գործարքը նույնիսկ արտացոլված չէ:

Բ/ Ճշգրտել ձևակերպումները՝ համապատասխանեցնելով այն իրականությանը

Համաձայն ԿԲ-ի մասին օրենքի, ԿԲ-ը պետք է առաջնորդվի հաշվապահության միջազգային ստանդարտներով: Սակայն, այդ ստանդարտները ստեղծված չեն կենտրոնական բանկերի համար ու դժվարություններ են առաջացնում: Այս պահին, օրենքով նախատեսված կառավարության կողմից ստեղծված լրացուցիչ կապիտալը ու դրա դիմաց թողարկված մուրհակն իրար չեն համապատասխանում: Պատճառը՝ մուրհակի թողարկումն ու կապիտալի ստեղծումը օրենքն է կարգավորում, իսկ մուրհակի մարումը տեղի է ունենում միջազգային ստանդարտներով: Լրացուցիչ կապիտալի օգտագործման մասին ոչինչ նախատեսված չէ: Նույն իրավիճակն է ստեղծվել նաև գլխավոր պահուստի օգտագործման հետ կապված: Այն միայն ստեղծվում է և երբեք չի օգտագործվում: Վնասը ծածկելու մասին ընդհանրապես դրույթ չկա, քանի որ օրենքը սահմանում է տվյալ տարվա շահույթի բաշխման հետևյալ հերթականությունը՝ 1/ գլխավոր պահուստին, 2/ մուրհակի մարմանը, 3/ մնացորդը՝ մասհանում կառավարությանը:

Ստացվել է մի վիճակ, որ վնասը ծածկելու համար ոչ մի ելք չկա: Հնարավոր է երկու լուծում.

Առաջին. Վերանայել կառավարության մուրհակ թողարկելու պայմանագիրը կամ կենտրոնական բանկի խորհրդով նախատեսել կարգ գլխավոր պահուստի և լրացուցիչ կապիտալի օգտագործման մասին: Մասնավորապես, լրացուցիչ կապիտալն օգտագործել կուտակված վնասը ծածկելու համար մարված ու լրացուցիչ թողարկված մուրհակների տարբերության չափով: Այս պահին թողարկված է 81.3 միլիարդ դրամի մուրհակ, ու նման որոշման դեպքում կարելի կլինի օգտագործել լրացուցիչ կապիտալից 54.9 միլիարդ դրամ կուտակված վնասի մարման համար: Սակայն այս դեպքում համարելիության համար ցանկալի կլինի վերանայել նախկին հաշվետվությունները /ինչն անհնար

Է՝ հաշվի առնելով ավարտված աուդիտները/կամ էլ կարելի է այս որոշումը հետաձգել մինչև մուրհակների ամբողջական մարումը: Եթե այս որոշումը կայացվեր նախորդ տարի, ապա 2015 թվականի ավարտի դրությամբ կստանայինք հետևյալ պատկերը.

<i>Մյոդ դրամ</i>	
2015 թ.	
Թողարկված կապիտալ	0.1
Գլխավոր պահուստ	23.6
Վերագնահատման պահուստ	0
Լրացուցիչ վճարված կապիտալ	81.3
Վաճառքի համար մատչելի ակտիվների վերագնահատման պահուստ	-1.1
Կուտակված վնաս	-90.6
Բանկի սեփականատիրոջը վերագրելի զուտ ակտիվներ	13.3
Չվերահսկող բաժնեմաս	0.7
Ընդամենը սեփական կապիտալ	14.0

Իսկ այս տարի կայացվելու դեպքում, եթե ենթադրենք որ նոր շահույթ/վնաս չի գոյացել, ստանում ենք ավելի իրական պատկեր.

2016 թ.	
Թողարկված կապիտալ	0.1
Գլխավոր պահուստ	25.5
Վերագնահատման պահուստ	0
Լրացուցիչ վճարված կապիտալ	73.9
Վաճառքի համար մատչելի ակտիվների վերագնահատման պահուստ	-1.1
Կուտակված վնաս	-90.6
Բանկի սեփականատիրոջը վերագրելի զուտ ակտիվներ	7.8
Չվերահսկող բաժնեմաս	0.7
Ընդամենը սեփական կապիտալ	8.5

Կուտակված վնասն անփոփոխ է մնում, քանի որ նախորդ տարվա շահույթն ուղղվել է մուրհակի մարմանը և գլխավոր պահուստին: 2016 թվականի արդյունքը նոր կարտացոլվի կուտակված վնասում:

Երկրորդ. Ինչպես նշել էի վերոգրյալ փորձիցս, միջազգային աուդիտորներն իրենք են դժվարանում հասկանալ ԿԲ-ի հաշվապահությունը, ու, առաջնորդվելով հաշվապահության միջազգային ստանդարտներով, որոշակի լուծումներ են առաջադրում: Վստահ եմ, որ կոնկրետ այս ձևակերպումների շուրջ «զլուխներ են կոտրել» ու կարող է կրկին դժվարանան համաձայնվել նման ձևակեր-

պուճներ տալ: Ամեն դեպքում, պետք է ընդունեն, որ «կուտակված վնաս» տողը չի համապատասխանում իրականությանը, չի արտացոլում ԿԲ-ի իրական գործունեությունը ու այն ներկայացնելու այլ ձև է անհրաժեշտ: Այս լուծումը ենթադրում է նույն հաշվապահական ձևակերպումների պարագայում, առանձին աղյուսակով կամ այլ կերպ բացատրության ներկայացում, որ հասկանալի լինի իրական պատկերը: Այս դեպքը ենթադրում է կառավարության կողմից վնասի իրական կապիտալիզացիա և կունենա հետևյալ տեսքը.

Լրացուցիչ վճարված կապիտալ	136.2
Կուտակված վնաս	-145.5
Զուտ իրական կուտակված վնաս	-9.3

Ինչպես նշվեց, հաշվապահությունը չի արտացոլում կայացրած որոշումների իրական պատկերը: Սակայն, եթե հիմք վերցնենք հաշվապահությունը, որպես իրականություն, ապա վերևի աղյուսակի մեկնաբանությունն է. ԿԲ-ի վնասը ծածկվել է կապիտալիզացիայով: ԿԲ-ը շարունակում է շահույթով աշխատել: Շահույթը տրվում է կառավարությանը, որը մարում է իր կողմից թողարկած մուրհակը: Մուրհակը լրիվ մարելուց հետո, նոր իրական գումար կտրվի կառավարությանը: Սա, ասում է հաշվապահությունը, թեպետ այս ընկալումը չկա ո՛չ կառավարությունում, ո՛չ էլ ԿԲ-ում:

Գ/ Հրաժարվել մուրհակով կապիտալիզացիայի պրակտիկայից

Ինչպես ներկայացվեց տարբեր Կենտրոնական բանկեր տարբեր պրակտիկա ունեն: Իսկ վնասի արժեթղթավորումը կիրառվում է միայն ԿԲ-ի հեղինակությունը պահելու համար: Հայաստանում, օրենսդրության ու հաշվապահության միջազգային պրակտիկայի համադրումը հակառակ ազդեցությունն է ունեցել՝ մարդիկ չեն նայում ԿԲ-ի սեփական կապիտալին, որը դրական է, ու, նայելով կուտակված վնասի ցուցանիշին, ենթադրում են, որ ԿԲ-ը անարդյունավետ է աշխատում: Այս լուծումը համապատասխանում է այսօրվա խնդրին: Սակայն այն նաև ենթադրում է օրենքի փոփոխություն: Լուծումներից է, հրաժարվել մուրհակի տրամադրումից, իսկ վնասը ցույց տալ որպես ապագայում ստացվող շահույթ բացասական նշանով՝ այսինքն նվազեցնել ընդհանուր ակտիվները: Ու սա էլ տեղի է ունենում այսօր քաղաքականության մակարդակով:

Այլ առաջարկներ

- Վերանայել գլխավոր պահուստի օգտագործումը: Մասնավորապես, այն օգտագործել կուտակված վնասը ծածկելու համար, քանի որ վնասին առնչվող օրենսդրական դրույթը միևնույնն է տարածվում է ընդհանուր սեփական կապիտալի վրա:
- Կառավարության հետ քննարկել ու վերանայել շահույթի բաշխման սխեման՝ փոխելով ԿԲ-ի մասին օրենքը: Եթե ապագայում լինի դրամի այնպիսի արժևորումներ, ինչպես եղավ «վագրի թռիչքի» տարիներին, ապա առաջարկում եմ գլխավոր պահուստին ավելի շատ շահույթից մասհանում անել, քան այսօրվա քսան տոկոսն է:
- Կառավարությանն առաջարկում եմ ավարտին հասցնել Կառավարության ֆինանսական վիճակագրության ստանդարտների ներդրումը: Բավական շատ բան է արվել բյուջեի միջոցով կառավարության գործունեությունը լիարժեք պատկերելու համար, կառավարության ֆինանսական վիճակագրության շատ սահմանումներ են ներդրվել: Սակայն պետական ֆինանսները միայն հոսքեր չեն, այլ նաև պաշար: Իհարկե, այս ամենը լիարժեք ներդնելը հեշտ չի, անհրաժեշտ է պետական հատվածի հաշվապահները անցնեն միջազգային հաշվապահական ստանդարտներ՝ ստանալով համապատասխան գիտելիքներ, ընդունվեն հանրային ակտիվները գնահատելու մեթոդներ, ապրանքային, սուբսիդավորված կամ այլ քողարկված գործարքները շուկայական արժեքով ցույց տրվեն: Արդյունքում կարտացոլվեն ոչ միայն ԿԲ-ին թողարկած մուրհակները, որն ինչպես ասվեց այսօր չի երևում բյուջեում, այլև բազմաթիվ այլ մուրհակներ ու պարտավորություններ, որոնք չենք տեսնում բյուջեում: Իսկ ավանսով վճարված հարկերն էլ, համաձայն միջազգային ստանդարտի, կրեդիտորական պարտք պետք է, ոչ թե ստացված հարկ: Ի վերջո, կտեսնենք ռեալ բյուջեն. թե ինչքան գերավճար կա ու ինչքան իրական հարկ, ու սա կօգնի ավելի իրատեսական հարկաբյուջետային քաղաքականությանը:

Կառավարություն – Կենտրոնական բանկ հարաբերություն. Վերջին շտրիխը

Վերադառնանք այն հարցին, թե «ինչու՞» ԿԲ-ը շահույթ չի ստանում, ու ինչու կառավարությանը այն չի փոխանցում: Այս հարցն ունի մեկ պատասխան՝ դա էական չէ: Շահույթի մասհանումը կառավարությանը, ինչպես ցույց տրվեց, կրկին դրամի էմիսիա է: Մինչդեռ վնասը ոչ մի ազդեցություն չի թողնում ոչ պետական բյուջեի ու ոչ էլ դրամավարկային քաղաքականության վրա: Այն փոքրացնում է ԿԲ-ի ակտիվները, և հետագայում ստացված շահույթներն ուղղվում են այդ ակտիվների «վերականգնմանը» մինչև կրկին փոխանցվեն կառավարությանը: Կարևորը Դրամական ամփոփ հաշվետվության մեջ արտացոլված «պահանջներ կառավարությանը» տողն է, որը կառավարություն-կենտրոնական բանկ շփման կետն է: Սակայն շատ կարևոր է այս «կետը» հնարավորինս արդյունավետ կոորդինացնել միմյանց միջև:

Դրամավարկային քաղաքականության ու հարկաբյուջետային քաղաքականության կոորդինացիան եթե Հայաստանում սկսվել է՝ «փող տալիք ծախսեմ» ու «չեմ տալիս» կամ «տալիս եմ, բայց քիչ եմ տալիս» քննարկումից, ապա, ինչպես անդրադարձել եմ նախորդ ակնարկում հետագայում դրվել է առավել ինստիտուցիոնալ հիմքերի վրա, հստակեցվել են շատ դետալներ: Հավելեմ, որ նախորդ նշած պատմական դեպքից հետո ԿԲ-ի հետ սկսվեց բանակցության այլ փուլ՝ կառավարության ավանդների դիմաց տոկոսադրույքների տրամադրումը, սեփականչնորհման հաշվի գումարների օգտագործման սկզբունքներն ու պայմանները և այլն: Խնդիրն այսօր ավելի է բարդացել, քանի որ կառավարությունը մի շարք գործառնություններ է պատվիրակել ԿԲ-ին, որոնք դուստր ընկերություն են հանդիսանում: Մասնավորապես Համահայկական բանկ»-ը, «Ազգային հիփոթեքային ընկերություն»-ը, «Բնակարան երիտասարդներին»-ը և «Փոքր և միջին բիզնեսի վարկավորման աջակցություն»-ը Էականորեն ազդում են վիճակագրության ու կոնսոլիդացված հաշվապահական հաշվետվությունների վրա՝ մի կողմից մեծացնում են ԿԲ-ի վարչական ծախսերը՝ նվազեցնելով շահույթը, մյուս կողմից ազդում են բուն դրամավարկային քաղաքականությանը չառնչվող ցուցանիշների վրա: Այսպիսով, սկզբունքորեն որոշվել էր, որ արդար հարաբերության տեսակետից բոլոր գործիքների

հանդեպ պետք է շուկայական տոկոս կիրառվի: Սակայն վնասի դիմաց տրամադրված մուրհակները, համաձայն օրենքի անտոկոս են: Պարզապես օրենքում այդ դրույթը շատ վաղուց է գրվել, քան կառավարություն-ԿԲ հարաբերությունների լիարժեք հաստատումը: Ստացվում է, կառավարությունն ունի ավանդներ ԿԲ-ում ու դրա դիմաց տոկոսներ է ստանում՝ նվազեցնելով ԿԲ-ի շահույթը, սակայն իր կողմից տրամադրված մուրհակն անտոկոս է:

Խնդիրն այլ տեղ է, խնդիրն է, որ օրենքի տրամաբանությամբ կառավարությունը իր միջոցների հաշվին պետք է ծածկեր ԿԲ-ի վնասը, բայց սա իրականում անիմաստ է: Մյուս խնդիրը մակրոտնտեսական հավասարակշռությունն է: Պետք է միշտ հիշել, որ փող բերելը, բյուջեի դեֆիցիտը մեծացնելը ինքնանպատակ չպետք է լինի: Այդ բոլորն ունենում են հետևանքներ, որոնք այս կամ այն կերպ հաշվեկշռվում են: Ցավոք, դեռևս իներցիայի նման շատերը մտածում են, որ բյուջեի դեֆիցիտը մնացորդային պետք է լինի, այսինքն պլանավորում ենք ծախսերն ու եկամուտները, տակը ինչ մնաց անվանում ենք դեֆիցիտ ու փորձում այն ծածկել: Բարեբախտաբար բյուջեի դեֆիցիտը կառավարվում է, բայց արդյունավետությունը բարելավելու տեղեր ունի: Երկու պատմական օրինակ բերեմ անձնական փորձից, որպեսզի պարզ լինի ասածս:

1996 թվականի դեկտեմբերի 31 էր: Նստած ամփոփում էի վիճակագրական ցուցանիշները, ու մեկ էլ զանձապետարանից հայտ եկավ բավական մեծ քանակի գումարներ ծախսելու: Փաստարկումը՝ «ռուսական վարկը վերաձևակերպել ենք, չենք մարելու ու կարելի է ծախսել»: Այն ժամանակ կար «եզրափակիչ շրջանառություն» և կարելի էր ծախսերը հետաձգել հունվար: Կապվեցի այն ժամանակ դրամավարկային քաղաքականության վարչության պետի՝ Ներսես Երիցյանին, /պարզվեց բանկում մնացել ենք երկուսով/, ու ինքն էլ տեղյակ չէր այդ գործարքից: Սպասեցինք հունվարին ու սկսվեց ծանր բանակցությունները: Ասեմ, որ կար երկու ռիսկ: Նախ գիտակցում էինք, որ նման ծավալի ծախսեր միանգամից գները կբարձրացնեին: Դա նույն էմիսիան էր, քանի որ պլանավորվել էր այդ վարկի մարումը և բոլոր ցուցանիշները համապատասխանեցվել էին: Իսկ մյուս կողմից, առանց ԱՄՆ-ի համաձայնության այն ժամանակ ծրագիրը խախտելը՝ այսինքն էմիսիա անելը, գներն ու փոխարժեքը «թոցնելը», մեծ ռիսկ էր, քանի որ բյուջեի դեֆիցիտը ծածկող ահռելի մաս էին կազմում ՀԲ-ի ու ԱՄՆ-ի վարկերը, ու

պարզապես դրանց ստացումը դրվում էր ռիսկի տակ: Արդյունքում՝ կառավարությունն այդ ծախսերը չարեց, ցուցանիշները մնացին անփոփոխ, սակայն կառավարությունը անիմաստ մարեց ԿԲ-ի վարկը: Ստացվեց, ռուսական վարկը մարելու փոխարեն մարվեց ԿԲ-ի վարկը: Մեկ այլ օրինակ, որտեղ ինքս ինձ եմ մեղադրում: 1999 թվականի սկզբին պետք է մարվեր Եվրամիության ամենամեծ վարկը: Ու այն բյուջեում պլանավորվել էր: Կենտրոնական բանկին համոզում էի բանակցվող գրանտի գումարի չափով վարկ տրամադրել, քանի որ Եվրամիության հետ բանակցվում է վարկի մի մասի մարումը գրանտավորել /ինչը հաջողությամբ արվեց/: Չկարողացա համոզել: Ի տարբերություն նախորդ դեպքի, կառավարությունն այլևս վարկային գծի ռեժիմով չէր աշխատում ու հաշվին ուներ մնացորդներ: Ժամանակը եկավ, որոշեցի ծախսել, իսկ ԿԲ-ը ծախսերը չէր անում: Արդյունքը, կրկին վերանայվեց դրամավարկային քաղաքականությունը, ըստ էության տարեսկզբին սկսված խիստ դրամավարկային քաղաքականությունը կտրուկ ընդլայնողական դարձնելը հղի էր գնաճային հետևանքներով: Եթե կոորդինացիան ի սկզբանե լիարժեք արդյունավետ լիներ, ապա ԿԲ-ը սահուն կարող էր ընդլայնող քաղաքականություն վարել: Ամեն դեպքում, այդ թվականին էլ քաղաքական թեժ վիճակներ էին, որը ցավոք խանգարում էր պրոֆեսիոնալ աշխատանքին: Հավելեմ, որ ենթադրում եմ, որ կառավարության կողմից եվրաբռնդերի թողարկումը նույնպես հետևանք է ունեցել՝ բյուջեի դեֆիցիտի արտաքին լրացուցիչ ֆինանսավորումը ուղղակիորեն ազդում է դրամավարկային քաղաքականությանը: Ամփոփելով նշեմ, որ նշածս օրինակները ցույց են տալիս, որ «փող բերելը» կամ «փող տպելը» պարտադիր չի որ հանգեցնի բյուջեի ծախսերի ավելացմանը: Կենտրոնական բանկը հենց այսօր կարող է շուկայից ձեռք բերել պետական պարտատոմսեր ու ավտոմատ ֆինանսավորել բյուջեն: Բյուջեն էլ կարող է թողարկել այնքան, ինչքան քեֆը տա: Բայց այս ամենն ունենում է մակրոտնտեսական ազդեցություն՝ գնաճ, տոկոսադրույթի աճ, դրամի արժեզրկում կամ արժևորում, իրական հատվածի թերվարկավորում և՛ այլն, և՛ այլն: Այս ամենն անելը ենթադրում է պրոֆեսիոնալ մասնագիտական բարդ աշխատանք, կառավարություն-կենտրոնական բանկ համագործակցություն և բարդ ու լարված բանակցություններ: Այդ համագործակցությունը հեշտ չի:

Երախտագիտության խոսք

Ավարտական դիպլոմային աշխատանքս վճարային հաշվեկշիռն էր: Այն գրելիս էր, երբ «ծանոթացա» հաշվեկշռի ձևավորման ու ձևակերպումների նրբություններին ու վիճակագրությանը:

Ցանկանում եմ երախտագիտության խոսք ուղղել Արտակ Յարությունյանին, ով լինելով Կենտրոնական բանկի վիճակագրության բաժնի պետն ու իմ առաջին անմիջական ղեկավարը, սովորեցրեց դրամավարկային վիճակագրություն: Հետո երբ գնաց բանակ ծառայելու, երիտասարդիս ուսերին թողեց դրամավարկային վիճակագրության բեռը: Երախտագիտության խոսք եմ հայտնում Կարեն Սարգսյանին, ով լինելով հաշվապահության մեթոդոլոգիայի բաժնի պետը, ինձ «ընկղեց» կենտրոնական բանկերի հաշվապահության նրբությունների մեջ: Նրա հետ միասին էր, որ ԿԲ-ի առաջին աուդիտորի՝ KPMG-ի ֆրանսիացի աշխատողներ հետ վիճաբանում էինք ու բացատրում, որ «սա ձեր իմացած հաշվապահությունը չի»: Երախտագիտության խոսք եմ ուղղում ԱՄՀ-ի ներկայացուցիչ Ջորջ Անայոտոսին, ով համոզեց գնալ ԱՄՀ վերապատրաստվելու՝ պետական ֆինանսների վիճակագրություն: Հատուկ ընդգծեմ, որ այն ժամանակ այդ ստանդարտները նոր էր մշակվում ու պատիվ եմ ունեցել ոչ միայն սովորել, այլև ստանդարտները մշակող թիմի հետ աշխատել այդ ստանդարտների վրա: Երջանիկ եմ, որ ներկայացնում էի Հայաստանը զարգացած երկրների շարքում: Հույս ունեմ, որ գանձապետարանում սկսված ստանդարտների ներդրման աշխատանքները արագ ավարտին կհասցվեն: Երախտագիտության խոսք եմ հայտնում երջանկահիշատակ Սիսակ Սարգսյանին: Նա ոչ միայն ծանոթացրեց Ազգային հաշիվների համակարգին, այլև նրա օգնությամբ մեր կենտրոնը հրապարակեց փոքրիկ [գիրք](#) սկսնակների համար: Ասեմ, որ ինձ մասնագիտական կյանքում շատ է օգնում հաշվապահության, վճարային հաշվեկշռի, դրամավարկային վիճակագրության, պետական ֆինանսական վիճակագրության ու ազգային հաշիվների համակարգի մասին գիտելիքներս: Շնորհակալ եմ բոլորից, որոնք տվել են ինձ այդ գիտելիքը:

Մարդկային զարգացման միջազգային կենտրոնը խորհրդային և հարավկովկասյան երկրների համանման կազմակերպությունների ցանկում ինքնատիպ և ազդեցիկ վերլուծական կենտրոնի համբավ ունի: Իրադարձություններով հարուստ իր ողջ պատմության ընթացքում կենտրոնը հավատարմորեն հետևել է իր հիմնական սկզբունքներին և նպատակներին, մասնավորապես՝ միավորել հասարակական, գիտական, մշակութային և գործարար ոլորտների կարող և առաջադեմ միտքը, հզորացնել ժողովրդավարական մեխանիզմներն ու սերմանել ազատ շուկայական մեխանիզմներ՝ նպաստ բերելով կովկասյան երկրների տարածաշրջանային համագործակցության և տնտեսական զարգացման ռազմավարությունների մշակման գործընթացին: