

## ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՆԱԽԱԲԱՆ .....	ix
<b>Գլուխ 1. ՆԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ</b> .....	<b>1</b>
ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌ .....	2
ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ .....	3
ԳՆԵՐԸ ԵՎ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ .....	5
ՇԱՀԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ .....	7
ԼՐԱՑՈՒՑԻՉ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՆՅՈՒԹԵՐ .....	9
ԱՄՓՈՓՈՒՄ .....	11
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	11
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	12
<b>Գլուխ 2. ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌ</b> .....	<b>13</b>
ԸՆԹԱՑԻԿ ՀԱՇԻՎ .....	15
ԼՐԱՑՈՒՑԻՉ ԱՄՓՈՓ ՉԱՓԱՆԻՇՆԵՐ .....	24
ԳՈՐԾԱՆՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԴԱՍԱԿԱՐԳՈՒՄ .....	27
ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՌԻ ՀԱՎԱՍԱՐԱԿՇՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ԿԱՐԳԱՎՈՐՈՒՄԸ .....	31
ԱՄՓՈՓՈՒՄ .....	35
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	35
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	37
ԳՐԱՎԱՆՈՒԹՅՈՒՆ .....	37
<b>Գլուխ 3. ԱՐՏԱՐԺՈՒՅԹԻ ՇՈՒԿԱ</b> .....	<b>38</b>
ԱՌՁԵՌՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ .....	39
ԿՐԿՆԱԳՈՐԾԱՐՔ .....	46
ԱՊԱՌՆԻ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ .....	51
ԿՐԿՆԱՓՈԽԱՆԱԿՈՒՄ .....	52
ՏԱՐԿԵՏԻ ՇՈՒԿԱ .....	55
ԱՐՏԱՐԺՈՒՅԹԻ ԸՆՏՐԱՆՔ .....	58
ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԴՐԱՄԱՏԱՆ ՄԻՋԱՍՏՈՒԹՅՈՒՆ .....	62
ՍԵՎ ՇՈՒԿԱ ԵՎ ԶՈՒԳԱՅԵՆ ՇՈՒԿԱ .....	66
ԱՄՓՈՓՈՒՄ .....	69
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	70
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	71
ԳՐԱՎԱՆՈՒԹՅՈՒՆ .....	72
ՀԱՎԵԼՎԱԾ 3.1 .....	73

Գլուխ 4. ԳՆԵՐԸ ԵՎ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ. ԳՆՈՂՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆ.....	76
ԳՆՈՂՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԲԱՑԱՐՉԱԿ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆ.....	77
ԳՆՈՂՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՀԱՐԱԲԵՐԱԿԱՆ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆ.....	82
ԺԱՄԱՆԱԿԸ, ԳՆԱԾԸ ԵՎ ԳՆՈՂՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆԸ.....	83
ՇԵՂՈՒՄՆԵՐ ԳՆՈՂՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	87
«ԳԵՐԱԳՆԱՀԱՏՎԱԾ» ԵՎ «ԹԵՐԱԳՆԱՀԱՏՎԱԾ» ԱՐԺՈՒՅԹՆԵՐ.....	91
ԱՄՓՈՓՈՒՄ.....	95
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	96
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	97
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	98
Գլուխ 5. ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ, ՇԱՀԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ՇԱՀԵՐԻ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆ.....	99
ՇԱՀԵՐԻ ՀԱՄԱՐԺԵՔՈՒԹՅՈՒՆ.....	100
ՇԱՀԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ԳՆԱԾԸ.....	105
ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ, ՇԱՀԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ԳՆԱԾԸ.....	108
ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՍՊԱՍՎՈՂ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ՇԱՀԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ԺԱՄԿԵՏԱՅԻՆ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾԸ.....	110
ԱՄՓՈՓՈՒՄ.....	113
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	114
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	115
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	116
ՀԱՎԵԼՎԱԾ 5.1.....	117
Գլուխ 6. ԱՐՏԱՐԺՈՒՅԹԻ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՌԻՍԿԸ, ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄԸ ԵՎ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՆԵՐԴՐՈՒՄԸ.....	119
ԱՐՏԱՐԺՈՒՅԹԻ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՌԻՍԿԻ ՏԵՍԱԿՆԵՐԸ.....	120
ԱՐՏԱՐԺՈՒՅԹԻ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՌԻՍԿԻ ՀԱՎԵԼԱԿՃԱՐ.....	124
ՇՈՒԿԱՅԻ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏՈՒԹՅՈՒՆ.....	127
ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԻ ԿԱՆԽԱՏԵՍՈՒՄ.....	129
ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՆԵՐԴՐՈՒՄԸ ԵՎ ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՓԱԹԵԹԻ ԲԱԶՄԱՏԵՍԱԿԱՑՈՒՄԸ.....	131
ԱՐՏԱՍԱՀԱՏՅԱՆ ՈՒՂՂԱԿԻ ՆԵՐԴՐՈՒՄ.....	135
ԴՐԱՄԱՄԻՋՈՑՆԵՐԻ ՓԱԽՈՒՄՏ.....	139
ԴՐԱՄԱՄԻՋՈՑՆԵՐԻ ՆԵՐՀՈՍՔԻ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ.....	141
ԱՄՓՈՓՈՒՄ.....	143
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	144
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	145
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	146

Գլուխ 7. Վճարողների շնչեկեղևի շիտակյան ՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ.....	147
ԱՈՍԶԳԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄԸ ԱՌԵՎՏՐԻ ՇՆՉԵԿԵԿՇՈՒ ԵԿՎԱՏՄԱՐ.....	148
ԱՈՍԶԳԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՄԸ ԵՎ յ ԿՈՐԵՐԸ.....	152
ՓԱՍՏԵՐ ԱՐԺԵԶՐԿՈՒՄՆԵՐԻՑ.....	159
ԿԼԱՆՄԱՆ ՄՈՏԵՑՈՒՄԸ ԱՌԵՎՏՐԻ ՇՆՉԵԿԵԿՇՈՒ ԵԿՎԱՏՄԱՐ.....	164
ՓՈՂԻ ՄՈՏԵՑՈՒՄԸ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՇՆՉԵԿԵԿՇՈՒ ԵԿՎԱՏՄԱՐ.....	166
ԱՄՓՈՓՈՒՄ.....	173
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	174
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	175
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	176
ՀԱԿԵԼՎԱԾ 7.1.....	177
Գլուխ 8. ՓՈՒՍԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔԻ ՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	182
ՈՒՆԵՑՎԱԾՔԻ ՄՈՏԵՑՈՒՄ.....	183
ՉԵԶՈՔԱՑՈՒՄ.....	187
ՓՈՒՍԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ԱՌԵՎՏՐԻ ՇՆՉԵԿԵԿՇՈՒԸ.....	191
ԳԵՐԱՃՈՂ ՓՈՒՍԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ.....	194
ԱՐԺՈՒՅԹԻ ՓՈՒՍԱՐԻՆՈՒՄ.....	197
ՆՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԴԵՐԸ.....	200
ԱՄՓՈՓՈՒՄ.....	201
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	202
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	203
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	204
Գլուխ 9. ՓՈՂԻ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՉԱՓՕՐԻՆԱԿՆԵՐ.....	205
ՈՍԿՈՒ ՉԱՓՕՐԻՆԱԿ. 1880-1914 ԹԹ.....	206
ՄԻՋՊԱՏԵՐԱԶՄՅԱՆ ԺԱՄԱՆԱԿԱՇՐՋԱՆ. 1918-1939 ԹԹ.....	209
ՈՍԿՈՎ ԱՐԺԵՆՇՎԱԾ ՉԱՓՕՐԻՆԱԿ. 1944-1970 ԹԹ.....	211
ԱՆՑՄԱՆ ՏԱՐԻՆԵՐ. 1971-1973 ԹԹ.....	215
ՓՈՒՍԱՆԱԿՄԱՆ ՓՈՓՈԽՈՒՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ՝ ՄԿՍԱԾ 1973 Թ.....	215
ՓՈՒՍԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԸՆՏՐՈՒԹՅՈՒՆԸ.....	219
ԱՐԺՈՒՅԹԻ ԲԱՐԵՆՊԱՍՏ ՏԱՐԱԾՔՆԵՐ.....	223
ԱՐԺՈՒՅԹԻ ԵՎՐՈՊԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳ.....	225
ՆՇԱՆԱԿԵՏ ԳՈՏԻՆԵՐ.....	227
ԱՐԺՈՒՅԹԻ ՎԱՐՉՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	229
ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՅՐՈՒՄՆԻ ԱՐԺՈՒՅԹՆԵՐ.....	231
ՊԱՅՐՈՒՄՆԻ ԲԱՐԱԴՐՅԱԼ ԱՐԺՈՒՅԹՆԵՐ.....	236
ՓՈՒՍԱՆԱԿՄԱՆ ԲԱԶՄԱԿԻ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ.....	238
ԱՄՓՈՓՈՒՄ.....	239
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	240

ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	241
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	242
Գլուխ 10. ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԴՐԱՄԱԳՈՐԾՈՒԹՅՈՒՆԸ, ՊԱՐՏՔԸ ԵՎ ՌԻՍԿԸ.....	243
ԱՐՏԱՍԱՀՄԱՆԻ ԴՐԱՄԱԳՈՐԾՈՒԹՅԱՆ ԾԱԳՈՒՄԸ .....	244
ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ԴՐԱՄԱԳՈՐԾՈՒԹՅԱՆ ԱՏՈՐԱԲԱԺԱՆՈՒՄՆԵՐ .....	249
ԱՐՏԱՍԱՀՄԱՆԻ ԴՐԱՄԱԳՈՐԾՈՒԹՅԱՆ ԳՈՐԾԵԼԱԿԵՐՊԸ .....	251
ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՊԱՐՏՔ .....	257
ԱՐԺՈՒՅԹԻ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՀԻՄՆԱԴՐԱՄԻ ՊԱՅՄԱՆԱԿՈՐԿԱԾՈՒԹՅՈՒՆԸ .....	261
ԵՐԿՐԻ ՌԻՍԿԱԿՈՐՈՒԹՅԱՆ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆ.....	265
ԱՍՓՈՓՈՒՄ .....	272
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	272
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	273
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	274
Գլուխ 11. ԲԱՑ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ԵՎ ՃՇԳՐՏՈՒՄԸ .....	275
ՆԵՐՔԻՆ ԵՎ ԱՐՏԱՔԻՆ ՄԱԿՐՈՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՀԱՎԱՍՏՐԱԿՇՈՒԹՅՈՒՆ .....	276
IS ԿՈՐԸ.....	277
LM ԿՈՐԸ .....	280
BP ԿՈՐԸ .....	282
ՀԱՎԱՍՏՐԱԿՇՈՒԹՅՈՒՆ.....	283
ՓՈՂԻ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՀԱՍՏԱՏԱԳՐՎԱԾ ԴՐՈՒՅՔԻ ՊԱՐԱԳԱՅՈՒՄ.....	283
ԳԱՆՋԱՐԱՆԻ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՀԱՍՏԱՏԱԳՐՎԱԾ ԴՐՈՒՅՔԻ ՊԱՐԱԳԱՅՈՒՄ.....	285
ՓՈՂԻ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՓՈՓՈԽՈՒՆ ԴՐՈՒՅՔԻ ՊԱՐԱԳԱՅՈՒՄ.....	286
ԳԱՆՋԱՐԱՆԻ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ՓՈՓՈԽՈՒՆ ԴՐՈՒՅՔԻ ՊԱՐԱԳԱՅՈՒՄ.....	288
ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՍՎԱՐԳՈՒՄԸ .....	289
ԲԱՑ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԲԱԶՄԱՐԿԻՉ .....	294
ԱՍՓՈՓՈՒՄ .....	297
ՎԱՐԺՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ .....	298
ԻՆՏԵՐՆԵՏԻ ԿԻՐԱՌՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ.....	299
ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ.....	299
ԱՆԳԼԵՐԵՆ – ՀԱՅԵՐԵՆ ԲԱՌԱՐԱՆ .....	300
ՀԱՅԵՐԵՆ ԵԶՐԵՐԻ ԲԱՌԱՑՈՒՅՑ .....	341
ԲԱՌԱՑՈՒՅՑ .....	349

Գրքի երկու հատորը ԱՄՆ-ի բուհերում լայն կիրառվող «Միջազգային տնտեսագիտություն» դասագրքի թարգմանությունն է: Թարգմանվել է ամերիկյան վերջին չորրորդ հրատարակությունից: Միջազգային տնտեսագիտության առաջին հայերեն թարգմանված դասագիրքն է, երկու հատորն էլ ներառում են անգլերեն-հայերեն-անգլերեն բացատրական բառարաններ, որտեղ ընդգրկված են գրքում հանդիպող բոլոր հիմնական հասկացությունները:

Գիրքը նախատեսված է համալսարանում տնտեսագիտություն, միջազգային առևտուր և միջազգային ֆինանսներ առարկաներ դասավանդողների և ուսանողների համար:

Չեղինակի հայերեն թարգմանության առաջաբանը

Ուրախ եմ ողջունելու *Միջազգային տնտեսագիտության* հրատարակումը հայերեն: Գրքի խնդրո առարկան շատ կարևոր է աշխարհի բոլոր մարդկանց համար և հատկապես այն տարածաշրջանի բնակիչների համար, որտեղ կարդալու են այս հայերեն հրատարակությունը: Միջազգային տնտեսագիտությունը գործ ունի ժամանակակից համաշխարհային տնտեսության գործնական առօրյա խնդիրների հետ: Ընթերցողը կհամոզվի, որ գրքում քննարկված նյութերը սերտորեն կապված են ամեն օր հեռուստացույցով հաղորդվող և թերթերում արծարծվող նորությունների հետ: Կրթված բնակչությունը դառնում է լավատեղյակ բնակչություն, իսկ ժամանակակից կյանքը կախված է նրանից, թե կառավարությունն ու գործարարությունը ինչպիսի ընտրություն կկատարեն աշխարհում տեղի ունեցող իրադարձություններին լավատեղյակ լինելու հիման վրա:

Որպես հեղինակ՝ ես անկեղծորեն հույս ունեմ, որ այս գրքի բովանդակությունը բոլոր ընթերցողներին կօգնի ընդլայնելու իրենց շրջապատող տնտեսական աշխարհի ըմբռնումը:

Մայքլ Մելվին  
հունվար, 1999թ.

Շնորհակալ եմ Եվրասիա հիմնադրամին շնորհի միջոցով գրքի հրատարակումը դրամավորելու համար: Երախտապարտ եմ Հայաստանի ամերիկյան համալսարանի մեր գործընկերներին օգնության և քերմ ընկերական մթնոլորտ ստեղծելու համար, մասնավորապես Դոնալդ Ֆուլերին, Բիլլ Թեյլորին, Մնացական Մկրտչյանին, Վարդուհի ... և Արթուր Չիլինգարյանին: Շնորհակալ եմ առաջին հատորի հեղինակ Մայքլ Մելվինին խորհրդատվության և հայերեն հրատարակության նախաբանը գրելու համար: Գրքի հեղինակային իրավունքը ձեռք բերելու գործընթացին մեծապես օգնեց Ջին Յեշլյանը, որին անչափ շնորհակալ եմ: Ի վերջո, երախտապարտ եմ կնոջս՝ Կարինեին ամենօրյա օգնության և բարոյական աջակցության համար:

Ալեքսանդր Աղաբեկյան  
Թարգմանության խմբագիր

# 1 |

# Ն ԵՐԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

## Քննարկվող նյութեր

Վճարումների հաշվեկշիռ  
 Փոխանակման դրույքներ  
 Գները և փոխանակման դրույք-  
 ները  
 Շահադրույքները և փոխանակ-  
 ման դրույքները  
 Լրացուցիչ հիմնական նյութեր

## Առանցքային եզրեր

Առևտրի հավելուրդ  
 Առևտրի պակասուրդ  
 Փոխանակման դրույք

**Ա**յս գիրքը նվիրված է ֆինանսական ունեցվածքի առքուվաճառքի ուսումնասիրությանը և գիտելիքներ է պարունակում ամեն օր տեղի ունեցող բյուրավոր ֆինանսական գործառնությունների մասին. ապրանքների ու ծառայությունների առևտրի դրամավորում, արժեթղթերի փաթեթի փոփոխում, բազմազգ ընկերության մի դուստր ձեռնարկությունից ունեցվածքի փոխանցում մյուսին, փոխանակման դրույքը փոխելու նպատակով՝ կառավարության կողմից տարբեր արժույթների գնում ու վաճառք ևն:

Առաջին գլխում ընդհանուր ձևով կներկայացվեն գրքի հետագա բաժիններում արծարծվելիք հարցերը: Այս գիտաճյուղը երբեմն անվանվում է «փողի միջազգային տնտեսագիտություն», ինչպես նաև՝ «միջազգային ֆինանսներ» կամ «միջազգային դրամամիջոցներ»: Բոլոր դեպքերում նկատի ունենք փողի միջազգային գործարքների հետ կապված հարցերը: Այժմ մի թռուցիկ հայացք ձգենք այս նյութին առնչվող որոշ հարցերի վրա:

## ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՇՎԵԿՇԻՐ

Միջազգային դրամամիջոցների ուսումնասիրությունն սկսվում է վճարումները աշխարհի մյուս երկրների հետ: Այսօր առևտրի հավելուրդ և առևտրի պակասուրդ եզրերը ծանոթ են բոլորին, քանի որ հասարակությունն ավելի ու ավելի է հետաքրքրվում, թե իր երկիրը արդյոք ավելի շատ վաճառո՞ւմ է, թե՞ գնում մնացյալ աշխարհից:

Ինչպես կտեսնենք՝ **առևտրի հավելուրդ** ունեցող երկիրն ավելի շատ ապրանք արտահանում է, քան ներմուծում, մինչդեռ **առևտրի պակասուրդ** ունեցող երկիրն ավելի շատ ներմուծում է, քան արտահանում: 1.1 նկարը պատկերում է տարբեր երկրների առևտրի հաշվեկշիռը ըստ տարիների: ԱՄՆ-ի առևտրի հաշվեկշիռը տարիներ շարունակ պակասուրդով է, վերջին անգամ հավելուրդ ունենալով 1975թ.: Գերմանիան և ճապոնիան անընդհատ առևտրի հաշվեկշիռի հավելուրդ ունեն: Նույնը կարելի է ասել Կանադայի մասին, որի հաշվեկշիռը պակասուրդ ուներ միայն 1975թ.: Մյուս կողմից՝ Մեքսիկան 1980-ական թթ. ապրել է առևտրի հավելուրդի շրջան, որին, սակայն, 1990-ական թվականների սկզբին հետևեցին պակասուրդի տարիները: Հաջորդ գլուխներում մեծ տեղ է տրված վճարումների հաշվեկշիռի տատանումների պատճառների և հետևանքների պարզաբանմանը:

## ՓՈՒՍՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐ

Մեքսիկացիներն օգտագործում են պեսոն, ֆրանսիացիները՝ ֆրանկը, ավստրալիացիները՝ շիլինգ: Տարբեր երկրներում տարբեր արժույթի օգտագործումը առաջացնում է մի արժույթը մյուսով փոխանակելու անհրաժեշտություն՝ առևտուրը երկրների միջև հեշտացնելու համար: Արժույթը վաճառվում է ար-

տարժույթի շուկայում, և մի արժույթի գինը արտահայտված մեկ այլ արժույթով կոչվում է **փոխանակման դրույք**:

1.1 աղյուսակը ցույց է տալիս, որ արտարժույթի առևտրի մեծ մասը հակված է կենտրոնանալու լոկ մի քանի վայրում: Միացյալ Թագավորությունը, ավելի ճիշտ՝ Լոնդոնը, այս առումով առաջատար տեղ է գրավում աշխարհում՝ շնորհիվ ինչպես միջազգային դրամամիջոցներում բրիտանական հաստատությունների պատմական առաջնության, այնպես էլ և՛ Եվրոպայի և՛ Յուրեսային Ամերիկայի աշխատանքի ժամերին հարմար դիրքի: 1.1 աղյուսակի տվյալները վերցված են Միջազգային վճարումների դրամատան կողմից երեք տարին մեկ անցկացվող հարցումների արդյունքում: Ըստ Միացյալ Թագավորության դրամատների տվյալների, 1995թ. ապրիլին արտարժույթի միջին օրական առևտուրը կազմել է 463,8 մլրդ դոլար: Արտարժույթի առևտրի մյուս հիմնական կենտրոնները գտնվում են Նյու Յորքում և Տոկիոյում: Բացի այս երեք վայրից, այլ տեղերում գործառնությունների ծավալը էապես փոքր է, չնայած որ Եվրոպայի և Ասիայի մի քանի երկրներում պահպանվում է գործարար աշխուժության բավականին բարձր մակարդակ:

1.1 աղյուսակը ցույց է տալիս, որ 1995թ. բոլոր վայրերում վաճառված արժույթի օրական միջին ծավալը կազմել էր 1.571,8 մլրդ դոլար: Այս, ավելի քան մեկ տրիլիոն դոլարի ծավալը արտարժույթի շուկան դարձնում է ֆինանսների՝

### Աղյուսակ 1.1 Արտարժույթի շուկայի առևտրի ծավալը

Երկրներ	Ապրիլ 1989թ.		Ապրիլ 1992թ.		1989 - 92թթ. Փոփոխու- թյուն, տոկոս	Ապրիլ 1995թ.		1989 - 92թթ. Փոփոխու- թյուն, տոկոս
	գումար	շուկայաբա- ժին, տոկոս	գումար	շուկայաբա- ժին, տոկոս		գումար	շուկայաբա- ժին, տոկոս	
ԱԹ	184,0	26	290,5	27	58	463,8	30	60
ԱՄՆ	115,2	16	166,9	16	45	244,4	16	46
Ճապոնիա	110,8	15	120,2	11	8	161,3	10	34
Սինգապուր	55,0	8	73,6	7	34	105,4	7	43
Հոնկոնգ	48,8	7	60,3	6	24	90,2	6	49
	56,0	8	65,5	6	17	86,5	6	32
Գերմանիա	-	-	55,0	5	-	76,2	5	39
Ֆրանսիա	23,2	3	33,3	3	44	58,0	4	74
Ավստրալիա	28,9	4	29,0	3	0	39,5	3	37
	12,8	2	26,6	2	108	30,5	2	15
Կանադա	15,0	2	21,9	2	46	29,8	2	36
Բելգիա	10,4	1	15,7	1	51	28,1	2	79
Նիդերլանդներ	12,9	2	19,6	2	52	25,5	2	30
Իտալիա	10,3	1	15,5	1	50	23,2	1	50
Շվեդիա	13,0	2	21,3	2	64	19,9	1	-6
Լյուքսեմբուրգ	-	-	13,2	1	-	19,1	1	44
Իսպանիա	4,4	1	12,3	1	180	18,3	1	48
Ավստրիա	-	-	4,4	0	-	13,3	1	-
Նորվեգիա	4,3	1	5,2	0	21	7,6	0	46
Նոր	-	-	4,2	0	-	7,1	0	70
Ջեյլանդիա								
Ֆինլանդիա	3,4	0	6,8	1	-	5,3	0	-
	-	-	3,4	0	-	5,0	0	47
Իռլանդիա	5,2	1	5,9	1	13	4,9	0	-17
Հունաստան	0,4	0	1,1	0	175	3,3	0	-
Բախրեյն	3,0	0	3,5	0	-	3,1	0	-
Պորտուգալիա	0,9	0	1,3	0	44	2,4	0	80
Ընդամենը	717,9	100	1.076,	100	38	1.571,8	100	46



Չնայած Միացյալ Թագավորությունում է կատարվում արտարժույթի ամենամեծ առևտուրը, դա չի նշանակում, թե բրիտանական փառունդն է ամենահաճախ վաճառվող արժույթը: 1.2 աղյուսակը ցույց է տալիս գործարքի որևէ կողմում գտնվող (այսինքն՝ վաճառվող կամ գնվող) արժույթի առևտրի ծավալը տոկոսով: Այս աղյուսակը հասկանալու համար հաշվի առեք, որ ԱՄՆ դոլարը գերմանական մարկի փոխարկելու դեպքում, երկուսն էլ՝ և՛ մարկը, և՛ դոլարը ընդգրկվում են գործարքի մեջ: Ահա թե ինչու 1.2 աղյուսակում տոկոսների ընդհանուր գումարը կազմում է 200: Յուրաքանչյուր գործարք ներառում է երկու արժույթ, հետևաբար, յուրաքանչյուր գործարքի համար երկուսն էլ ընդգրկված են 1.2 աղյուսակում: Վերջինս ակնհայտորեն ցույց է տալիս ԱՄՆ դոլարի ժողովրդականությունը, քանի որ դոլարի առևտուրը գործարքի որևէ կողմում կազմում է ընդհանուր գումարի 83 տոկոսը: Գործարքների հաջորդ ամենամեծ ծավալն ունեն գերմանական մարկը և ճապոնական իենը: Մարկի առևտուրը դոլարով ամենաաշխույժն է արտարժույթի շուկայում:

1.2 աղյուսակի արժույթների ցանկում նշված է նաև էքյուն՝ եվրոպական արժույթի միավորը, որը արևմտաեվրոպական որոշ արժույթների միջին արժեքը ներկայացնող արհեստական արժույթ է: էքյուի մասին ավելի մանրամասն կխոսենք հետագա գլուխներում: 1.2 աղյուսակում նաև նշված է Արևմտյան Եվրոպայի երկրների մի կազմակերպություն՝ Արժույթի Եվրոպական համակարգը, որը մանրամասնորեն կքննարկվի 9-րդ գլխում:

**Աղյուսակ 1.2** Արժույթների օգտագործումը գործարքի որևէ կողմում՝ արտահայտված տոկոսով արտարժույթի շուկայի ընդհանուր ծավալից

Արժույթ	Շուկայաբաժին, տոկոս
ԱՄՆ դոլար	83
Գերմանիայի մարկ	37
Ճապոնիայի իեն	24
ՄԹ փառունդ	10
Ֆրանսիայի ֆրանկ	8
Շվեյցարայի ֆրանկ	7
Կանադայի դոլար	3
Ավստրալիայի դոլար	3
էքյու	2
Արժույթի եվրոպական համակարգի ուրիշ արժույթներ	13
Այլ արժույթներ	10

Արժույթի եվրոպական համակարգի անդամ երկրները նախատեսում են ունենալ միասնական արժույթ (եվրո անվամբ), որը կփոխարինի իրենց ազգային արժույթներին: Արդյունքում կստեղծվի մի համակարգ, որը նման է ամերիկյանին, երբ բոլոր նահանգներն օգտագործում են դոլարը:

Մի քանի գլուխ նվիրված է փոխանակման դրույթի փոփոխման պատճառներին և դրա ազդանքներին: Կսովորենք նաև, որ փոխանակման դրույթը որոշող գործոնների վերաբերյալ կան մի շարք տարբեր կարծիքներ:

Անկախ նրանից, թե որն է փոխանակման դրույթի փոփոխության ամենակարևոր գործոնը, պարզ է, որ այդ փոփոխությունները մեծ մասամբ անկանխատեսելի են: Յետևաբար՝ միջազգային գործարքներում առկա է մեծ ռիսկ, որը բացակայում է ներքին գործարքներում:

# ԳՆԵՐԸ ԵՎ ՓՈՒՏԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

Եթե Լոս Անջելեսում համբուրգերը վաճառվում է 1 դոլարով, իսկ Տոկիոյում՝ 100 իենով, ապա ԱՄՆ դոլարի և Ճապոնիայի իենի ո՞ր փոխանակման դրույքի դեպքում համբուրգերը կունենանք միևնույն գինը, եթե դոլարը փոխարկվեր իենի, կամ իենը՝ դոլարի: Եթե դոլարի փոխարժեքը 100 իեն է, ապա մեկ դոլարն արժե 100 իեն, և ուրեմն՝ համբուրգերի գինը նույնն է թե՛ Տոկիոյում, թե՛ Լոս Անջելեսում: Այս դեպքում ասում են, որ տեղի ունի իենի և դոլարի «գնողունակության համարժեքություն», քանի որ երկու արժույթների գնողունակությունը նույնն է: 4-րդ գլխում կվերլուծենք գների և փոխանակման դրույքների կապը: Կտեսնենք, որ հիմնավոր պատճառներով միշտ չէ, որ առկա է գնողունակության համարժեքությունը, այնպես որ պարտադիր չէ, որ Տոկիոյում համբուրգերը վաճառվի նույն գնով, ինչ որ Լոս Անջելեսում:

1.3 աղյուսակը ցույց է տալիս, թե Մակդոնալդսի *բիզնակ* համբուրգեր գնելիս ինչպես է գնողունակության համարժեքությունը փոխվել 1987-ից մինչև 1995 թվականը: «*Բիզնակի* գնաճի տարբերությ» անվամբ սյունակը ներկայացնում է ձախ սյունակում նշված երկրում *բիզնակի* գնի տոկոսային փոփոխության և ԱՄՆ-ում *բիզնակի* գնի տոկոսային փոփոխության տարբերությունը: «Փոխանակման դրույքի փոփոխություն» անվամբ սյունակը ցույց է տալիս ԱՄՆ դոլարի արժեքի տոկոսային փոփոխությունը՝ տվյալ երկրի արժույթով: Օրինակ, եթե *բիզնակի* գինը ԱՄՆ-ում մեկ դոլար էր, իսկ Ճապոնիայում՝ 100 իեն, իսկ իեն/դոլար փոխանակման դրույքը հավասար էր 100-ի, ապա *բիզնակի* առումով արժույթների գնողունակության համարժեքությունը ապահովված է՝ 1 դոլարը հավասար է 100 իենի: Բայց եթե *բիզնակի* գինը Ճապոնիայում բարձրանա 110 իենի, իսկ ԱՄՆ-ում մնա նույնը՝ 1 դոլար, ապա կարելի է պնդել, որ Ճապոնիայում *բիզնակի* առումով 10 տոկոսի գնաճ կա, իսկ ԱՄՆ-ում՝ ոչ: Այսպիսով երկու երկրների համար *բիզնակի* գնաճի տարբերությը կկազմի 10 տոկոս: Եթե փոխանակման դրույքը նույնպես 10 տոկոսով բարձրանա և դառնա մեկ դոլարի դիմաց ոչ թե 100, այլ 110 իեն, ապա գնողունակության համարժեքությունը կվերականգնվի: Վերջինս տեղի ունի, երբ գնաճի տարբերությը հավասարվում է փոխանակման դրույքի փոփոխությանը: 1.3 աղյուսակից երևում է, որ *բիզնակի* առումով գնողունակության համարժեք-

**Աղյուսակ 1.3** Գնողունակության համարժեքությունը *բիզնակի* առումով

Երկիր	Բիզնակի գնաճի տարբերությ	Փոխանակման դրույքի փոփոխություն
Ավստրալիա	26%	-1%
Բելգիա	-18%	-39%
Մեծ Բրիտանիա	9%	-8%
Կանադա	33%	11%
Դանիա	-15%	-28%
Ֆրանսիա	-25%	-33%
Գերմանիա	-25%	-38%
Իտալիա	-6%	24%
Ճապոնիա	8%	-39%
Նիդերլանդներ	-15%	-39%

լարդ ընդդեմ «For Here or To Go? Purchasing Power Parity and the Big Mac» օրհանրագրի (1996) աշխատությունից:

Աղբյուրը՝ Michael R. Pakko and Patricia S. Pollard "For Here or To Go? Purchasing Power Parity and the Big Mac," *Federal Reserve Bank of St. Louis Review* (Jan/Feb 1996).

քություն ոչ մի դեպքում չկա: Օրինակ, ԱՄՆ-ի համեմատ ճապոնիայում *բիզնես-կի* զինը բարձրացել է 8 տոկոսով, սակայն միևնույն ժամանակ ԱՄՆ դոլարի արժեքը իենով 39 տոկոսով ընկել է: Մենք կտեսնենք, որ գնողունակության համարժեքությունից գների ու փոխանակման դրույքների շեղումը միայն *բիզնեսկին* չի վերաբերում:

## ՇԱՀԱԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ ԵՎ ՓՈԽԱՆԱԿՄԱՆ ԴՐՈՒՅՔՆԵՐԸ

Տարբեր երկրներում միևնույն ժամանակ կան մեկ երկրում տարբեր ժամանակ շահադրույքները կարող են տարբերվել: 1.2 նկարում ներկայացված են չորս երկրում 1990-ական թթ. շահադրույքները: Ուշադրություն դարձրեք, որ անգամ Կանադայի և ԱՄՆ-ի պես լայն տնտեսական կապեր ունեցող երկրներում շահադրույքները միմյանցից անկախ են փոփոխվել: Չնայած բոլոր երկրներում առկա են շահադրույքների վրա ազդող համընդհանուր գործոններ, արժույթի շահադրույքը հիմնականում բավականին ճշգրիտ է արտացոլում երկրի տնտեսական վիճակը: 5-րդ գլխում մենք կվերլուծենք շահադրույքները պայմանավորող գործոնները և կուսուցանենք, թե շահադրույքներն ինչպես են կապված միմյանց հետ: Այդ վերլուծությունը հնարավորություն կտա բացահայտելու, թե շահադրույքներն ինչու են փոփոխվում, և մի երկրում դրանց փոփոխությունը ինչպես է ազդում մյուս երկրների վրա: Ստորև բերված օրինակը պատկերում է երկրների շահադրույքների միջև գոյություն ունեցող կապը, որը մանրամասնորեն կուսումնասիրվի քիչ ուշ:

Եթե Մեքսիկայում դրամատան ավանդի շահադրույքը 25% է, իսկ ԱՄՆ-ում՝ ընդամենը 5%, ապա ինչո՞ւ է, այնուամենայնիվ, փողն ավանդադրվում ԱՄՆ-ի դրամատներում: Պատճառը փոխանակման դրույքների սպասելի փոփոխությունն է: Քանի որ Մեքսիկայում ավանդը մեքսիկական պեստոյով է, իսկ ԱՄՆ-ում՝ դոլարով, ապա պեսո/դոլար փոխանակման դրույքի փոփոխությունը կփոխի մաս ավանդատուների ստանալիք իրական հատույցը: Ենթադրենք՝ դուք ԱՄՆ-ի մշտաբնակ եք և 100 դոլար եք ավանդադրում Մեքսիկայի որևէ դրամատանը այն դեպքում, երբ փոխանակման դրույքը կազմում է մեկ դոլարի դիմաց 10 պեսո: Ավանդադրման պահին 100 դոլարը կազմում է 1000 պեսո: Մեկ տարի հետո 25% շահադրույքի պարագայում 1000 պեսոն կվերածվի 1250 պեսոյի: Սակայն, լինելով ԱՄՆ-ի մշտաբնակ, դուք հետ կփոխարկեք 1250 պեսոն դոլարի: Այժմ տեսնենք, թե փոխանակման դրույքի փոփոխությունը ինչպես կարող է վերացնել Մեքսիկայի և ԱՄՆ-ի դրամատների ավանդների շահադրույքների միջև եղած տարբերությոնը: Եթե փոխանակման դրույքը փոխվել է 10-ից 12,5 պեսո մեկ դոլարի դիմաց, ապա 1250 պեսոն կարժենա  $1250/12,5 = 100$  դոլար: Իսկ քանի որ սկզբնական ավանդը 100 դոլար էր, ապա Մեքսիկայի ավանդի իրական շահադրույքը դոլարով դառնում է զրո, չնայած դրամատումը ավանդի դիմաց 25% շահ է վճարել պեսոյով:

Երկրների միջև շահի տարբերությունները արտացոլում են փոխանակման դրույքի սպասելի փոփոխությունները: Վերոհիշյալ օրինակում Մեքսիկայում

դրամատուները ավանդի դիմաց առաջարկում է ավելի բարձր շահադրույք, քան ԱՄՆ-ում: Սա նշանակում է, որ սպասվում է դոլարի նկատմամբ պետոյի արժեզրկում: 1.2 նկարից երևում է, որ 1995թ. Մեքսիկայում շահադրույքը կազմել է 40%, մինչդեռ ԱՄՆ-ում այն եղել է մոտ 6%: Շահի այս 34 տոկոս տարբերույթը կվերանար, եթե այդ նույն ժամանակահատվածում պետոն դոլարի նկատմամբ 34%-ով արժեզրկվեր: Այդ դեպքում ամերիկացի ավանդատուի մեքսիկական ավանդից ստացած հատույցը կհամընկներ ամերիկյան ավանդից ստացածի հետ: Տարվա սկզբին անհնար է գուշակել, թե ինչպիսին կլինի փոխանակման դրույթի իրական փոփոխությունը: Բայց 1995թ. ընթացքում պետոն իրոք ավելի քան 40%-ով արժենվազեց դոլարի նկատմամբ: Այսպիսով, իր դոլարները Մեքսիկայի դրամատանը ներդրող ամերիկացի ավանդատուի բարձր շահադրույթը կչեզոքացվեր պետոյի արժեզրկման պատճառով, և ավանդի հատույցը ավելի փոքր կլիներ, քան եթե փողը ավանդադրվեր ամերիկյան դրամատանը: Փոխանակման դրույթները փոփոխվում են երբեմն սպասվածից ավելի, երբեմն՝ պակաս: Մի բան սակայն պարզ է՝ փոխանակման դրույթների փոփոխությունը հաճախ անկանխատեսելի է:

Շահի տարբերույթները կարող են արտացոլել ոչ միայն փոխանակման դրույթի սպասվելիք փոփոխությունը, այլ նաև ռիսկի հավելագինը: Ճիշտ այնպես, ինչպես մեծ ռիսկ պարունակող փոխառությունների շահադրույթը ավելի բարձր է, քան փոքր ռիսկ պարունակողներինը, այն երկրները, որտեղ ներդրողների վստահությունն իրենց ներդրումների ապագա արժեքի ավելացման հարցում ավելի փոքր է, պետք է առաջարկեն ավելի բարձր շահադրույթներ, որպեսզի փոխհատուցեն ներդրողների ռիսկը: