

ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԶԱՐԳԱՑՄԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՄԻ ՊԱՅՄԱՆՆԵՐՈՒՄ

ԵՊՀ, Տնտեսագիտության ֆակուլտետ, Միջազգային տնտեսական հարաբերությունների ամբիոն,
տ.գ.դ., պրոֆեսոր Թ.Շ. Թորոսյան, տ.գ.թ. Գրիգոր Ռաֆայելի Հայրապետյան
Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը Հայաստանում և աշխարհում, Գիտական հոդվածների
ժողովածու, ՀՀ ԳԱԱ Հրատարակչություն, Երևան 2009թ., էջ 109-119

Վերջին երկու տասնամյակը համաաշխարհային տնտեսության մեջ կարևորվում է այն հանգամանքով, որ այս ժամանակաշրջանում տեղի են ունեցել մի շարք ֆինանսական ճգնաժամեր: Այդ ճգնաժամերի թվին կարելի է դասել Մեքսիկայի (1994-1995թթ.), Հարավ-Արևելյան Ասիայի երկրների (1997-1998թթ.) ֆինանսական ճգնաժամերը, Ռուսաստանի պարտատոմսերի շուկայի անվճարունակությունը (1998թ.), ինչպես նաև Թուրքիայի բանկային համակարգի (2000թ.) և Արգենտինայի ֆինանսական ճգնաժամերը (2000-2002թ.):

Ներկայիս ֆինանսական ճգնաժամի իրական հետևանքներ դրսևորվեցին 2007թ. կեսերից: Արդեն 2008թ.-ին ամբողջ աշխարհում արժեթղթերի¹, ինչպես նաև անշարժ գույքի գները սկսեցին նվազել, խոշոր ֆինանսական ընկերությունները զգալի թուլացան և/կամ վաճառվեցին: Նույնիսկ տնտեսապես ամենահզոր երկրների կառավարություններն ծրագրեր մշակեցին՝ իրենց ֆինանսական համակարգը վերակենդանացնելու համար: 1995-2007թթ. ընկած ժամանակաշրջանում ընդհանուր հիպոտեկային վարկերի գումարը ԱՄՆ-ում 3.5 տրիլիոն ԱՄՆ դոլարից աճեց մինչև 11 տրիլիոն ԱՄՆ դոլար²: Եվ ըստ ուսումնասիրությունների հենց այս հանգամանքը հանդիսացավ ֆինանսական ճգնաժամի առաջացման պատճառներից մեկը:

Ժամանակակից միջազգային ֆինանսական ճգնաժամը փաստորեն սկսվել է ԱՄՆ-ի հիպոթեկային շուկայից: ԱՄՆ-ի բնակչությունը վերցրել էր մեծ հիպոթեկային վարկեր՝ իրենց բնակարանների կառուցման կամ գնման համար: Սակայն բնակարանների նկատմամբ պահանջարկն աստիճանաբար նվազեց և բնակարանների գները սկսեցին նվազել: Արդյունքում հիպոթեկային վարկեր վերցրած բնակչության մի մասը սկսեց հրաժարվել իրենց վարկերից և գերադասեց ցածր գներով բնակարաններ գնել: Բանկերը զրկվեցին այս գծով իրենց

¹ Արժեթղթերի շուկայում ինդեքսները՝ համեմատած իրենց ամենաբարձր ցուցանիշի հետ, նվազեցին ավելի քան 50%-ով: Այսպես, եթե 2007թ. հուլիս ամսին Dow Jones ինդեքսը կազմում էր 13565, 2008թ. հուլիսին՝ 11382, ապա արդեն 2009թ. մարտի սկզբին այն կազմեց 6626:

² Hamilton, J.D. 2008 “How We Got Here.”

ակտիվներից: Հետագայում պարզվեց, որ հիպոթեզային վարկերի մի զգալի մաս վերցվել էին առանց անհրաժեշտ հիմնավորման ու երաշխիքների, տեղ էին գտել որոշ բացասական սուբյեկտիվ գործոններ՝ կապված գույքի գնահատման, վարկերի ձևակերպման և այլ դեպքերում:

Ինչ-որ առումով համանման գործընթաց միաժամանակ տեղի ունեցավ արժեթղթերի շուկայում: Մասնավորապես, առաջացավ զգալի ձեղքվածք թողարկված արժեթղթերի շուկայական և իրական արժեքների միջև: Այսինքն, տեղի ունեցավ այն, ինչը դեռ ժամանակին նշել էր Կ.Մարքսը, որ կապիտալիզմի ժամանակ, ի վերջո, առաջանում է ձեղքվածք «ֆիկտիվ» և «իրական» կապիտալի միջև:

Ընդհանուր առմամբ սրանք էին ժամանակակից ֆինանսական ճգնաժամի³ առաջացման հիմնական պատճառները, որը հետագայում ընդգրկեց տնտեսության մյուս ոլորտները՝ վերափոխվելով ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի գլոբալ առումով:

Գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը ինչ-որ առումով պայմանավորված է նաև գլոբալ էկոլոգիական ճգնաժամով, որը արտահայտվում է բնական ռեսուրսների պաշարների կտրուկ նվազմամբ, արդյունաբերական արտանետումների հետևանքով բնակլիմայական պայմանների փոփոխությամբ և կենդանական ու բուսական աշխարհի կրճատմամբ, մոլորակի անտառային տարածքների նվազմամբ և անապատացման գործընթացների ուժեղացմամբ: Ամեն տարի երկրագնդի վրա արդյունահանվում է մոտ 90 մլն. բարել նավթ: Մոլորակի ջերմաստիճանն աստիճանաբար բարձրանում է (գոլորշային էֆեկտ): Գլոբալ տաքացումը նպաստում է երկրագնդի սառցային բևեռների հալեցմանը, իսկ դա բերում է արեգակի լույսի արտացոլման նվազմանը, համաշխարհային օվկիանոսի մակարդակի բարձրացմանն ու ցամաքային տարածքների կրճատմանը: Արդյունքում նկատվում է պարենամթերքի պակասուրդ և դրանց միջազգային գների բարձրացում: Այս բոլոր գործընթացների հիմնական պատճառը կապիտալիստական արտադրությունն է, ձգտումն է ստանալ առավելագույն շահույթ արտադրության

³Ֆինանսական ճգնաժամ ասելով հասկանում են համապատասխան ֆինանսական ինստիտուտների միաժամանակյա թուլացում կամ կործանում/սնանկացում: Այս երևույթը կարող է տեղի ունենալ կապված ներդրողների, վարկատուների և ավանդատուների կողմից իրենց ակտիվները միաժամանակ լիկվիդացնելու ցանկության փորձերի հետ: Սովորաբար ակտիվների միաժամանակ լիկվիդացնելու ցանկությունը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ լավատեսական սպասումները փոխակերպվում են վատատեսական սպասումներով:

ծավալների ավելացման միջոցով՝ հաշվի չառնելով գնողունակ պահանջարկի հնարավորությունները:

Չարլզ Քինդելբերգերը՝ ուսումնասիրելով ֆինանսական ճգնաժամերը, նշել է. «Պատմաբանների համար յուրաքանչյուր իրադարձություն յուրահատուկ է: Հակառակ դրան՝ տնտեսագետները պնդում են, որ հասարակության և բնության մեջ ուժերը կրկնվող բնույթ ունեն»⁴: Մենք այստեղ հատուկ կարևորեցինք Քինդելբերգերի այս միտքը, քանի որ մենք գտնում ենք, որ նախկին արժութային և բանկային ճգնաժամերը պետք է որոշակի դաս լինեին կամ ստիպեին այնպիսի քայլեր ձեռնարկել, որպեսզի կանխվեր ներկայիս ֆինանսական ճգնաժամի առաջացումը: Այստեղ հարկ է նշել, որ վերը նշված արժութային և բանկային ճգնաժամերը մի շարք ընդհանրություններ ունեն ներկայիս ֆինանսական ճգնաժամի հետ:

Մարքսյան տնտեսագիտության մեջ ճգնաժամը վերագրվում է տնտեսական ցիկլի այն փուլին, երբ տնտեսական աճի փուլի գագաթնակետից անցում է կատարվում տնտեսական անկման փուլի գագաթնակետին: Համաձայն Կ. Մարքսի, այդպիսի ճգնաժամերը անխուսափելի են կապիտալիստական տնտեսությունում և դրանք տեղի կունենան յուրաքանչյուր տաս տարին մեկ գերարտադրության պատճառով: Բացի այդ, զբաղվածության աճը կարող է խթանել աշխատավարձի դրույքի բարձրացմանը և նվազեցնել շահույթի մակարդակը, որը վերջնական արդյունքում կնպաստի կապիտալի կուտակման մակարդակի նվազմանը: Միաժամանակ կարող է անկում ապրել ամբողջական պահանջարկը:

Մենք համաձայն ենք Կ. Մարքսի այն կարծիքի հետ, որ կապիտալիստական տնտեսությանը բնորոշ են ճգնաժամերը, սակայն մենք կարծում ենք, որ ընդհանուր առմամբ ճգնաժամերը բնորոշ են ցանկացած տիպի տնտեսությանը: Սակայն, այստեղ հարկ է նշել, որ չնայած ճգնաժամերի առկայությանը տնտեսության աճի միտումը վերջնական արդյունքում դրական է:

Վերջին 25 տարվա ընթացքում բանկային ճգնաժամերի գերակշիռ մասը տեղի են ունեցել այն ժամանակ, երբ տրամադրվող վարկերի ծավալները զգալի աճել են: Մյուս կողմից ոչ բոլոր վարկային բույներն են բերել բանկային ճգնաժամերի: Այսպես, համաձայն մի շարք աշխատանքների, չնայած այն հանգամանքի, որ վարկային բույների ժամանակ բանկային ճգնաժամի առաջացման հավանականությունը աճում է 50-70%-ով պատմության մեջ միայն վարկային բույների 20% են բերել

⁴ Kindelberger, Charles. Manias, Panics, and Crashes, New York, NY: Basic Books Inc., 1978.

ֆինանսական ճգնաժամերի: Օրինակ՝ Բարաջասը և այլոք ցույց են տվել, որ 135 վարկային բուներից միայն 23 են ավարտվել բանկային ճգնաժամերով⁵:

Ջարգացող երկրները, որպես համաշխարհային տնտեսության առանձին ենթախումբ, թևակոխեցին նոր տասնամյակ (նկատի ունենք 2000թ.-ից սկսած), որի ընթացքում դրանց կարգավիճակը զգալի բարելավվեց համաշխարհային տնտեսության մեջ: Օրինակ զարգացող երկրներն ապահովել են ցածր ինֆլյացիայի տեմպեր և համեմատաբար կայուն մակրոտնտեսական քաղաքականություն, որի արդյունքում գրանցել են բավական բարձր տնտեսական աճի տեմպեր: Մյուս կողմից 2002-2007թթ. ընկած ժամանակահատվածում զգալի ավելացել է զարգացող երկրների արտահանման ծավալները: Այսպես 1980-ական թթ. զարգացող երկրների ապրանքների և ծառայությունների արտահանման աճի միջին տեմպը կազմել է 4.2%, 1990-ական թթ.՝ 4.8%, իսկ 2002-2007թթ. ընկած ժամանակահատվածում գրանցվել է աննախադեպ աճ՝ կազմելով 12.3%: Ավելին, եթե 2000թ. արտահանման բաժինը զարգացող երկրների ՀՆԱ-ում կազմել է 29.0%, ապա 2007թ. այն ավելացել է՝ կազմելով 39%⁶: Ինչպես նկատում ենք, զարգացող երկրների արտահանման աճի տեմպը նույնիսկ գերազանցել է 1990-ական թթ. մակարդակը, իսկ 1990-ական թթ. բնութագրվում են որպես զարգացող երկրների տնտեսական զարգացման աննախադեպ աճի ժամանակաշրջան:

Ներկայիս ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը կարող է թողնել հետևյալ բացասական ազդեցությունները զարգացող երկրների վրա՝ ելնելով դրանց տնտեսության զարգացման առանձնահատկություններից⁷.

- *Լուրջ հիմնախնդիրներ արժեթղթերի շուկայում:* Այսպես, Ռուսաստանի արժեթղթերի շուկայում արդեն երկու անգամ կանգնեցվել են բոլոր գործարքները: Թե՛ զարգացած և թե՛ զարգացող երկրների արժեթղթերի շուկաներում ինդեքսները զգալի նվազել են սկսած 2008թ.-ի մայիսից: Ինչպես նկատում ենք, այստեղ ՀՀ տնտեսությունը զգալի կորուստներ չի կարող ունենալ, քանի որ արժեթղթերի շուկան (հատկապես երկրորդական շուկան) բավական զարգացած չէ Հայաստանում:
- *Առևտրային քաղաքականության փոփոխություն:* Վերջին շրջանում զարգացող երկրների՝ մասնավորապես Չինաստանի և Հնդկաստանի

⁵ Barajas, Adolfo, Giovanni Dell’Ariccia and Andrei Levchenko (2007), ‘Credit Booms: The Good, the Bad, and the Ugly’, Washington, DC: International Monetary Fund

⁶ Justin Yifu Lin “The Impact of the Financial Crisis on Developing Countries”, October 2008

⁷ Overseas Development Institute “The Global Financial Crisis and Developing Countries”, October 2008

տնտեսական աճի արդյունքում զգալի ավելացել է այդ երկրների ներմուծման ծավալները, ինչպես նաև պղնձի, նավթի և այլ բնական ռեսուրսների նկատմամբ պահանջարկը՝ դրանով իսկ խթանելով համաշխարհային արտահանման աճին և գների մակարդակի բարձրացմանը: Ֆինանսական ճգնաժամի պատճառով այս երկրների տնտեսական աճի տեմպերը կղանդաղեն, որի արդյունքում մենք կստանանք լրիվ հակառակ պատկերը: Այստեղ Հայաստանի տնտեսության կորուստները ակնհայտ են, քանի որ չնայած այն հանգամանքին, որ 1995-2007թթ. ընկած ժամանակահատվածում և՛ ներմուծումը, և՛ արտահանումն անընդհատ աճել են, 2007թ. ներմուծումը մոտ 3 անգամ գերազանցել է արտահանմանը (ներմուծում/արտահանում=2.8): Ավելին, ՀՀ և՛ ներմուծման և՛ արտահանման կառուցվածքը զգալի տարբերակված է:

- *Ղրամական փոխանցումների կրճատում:* Ընդհանուր առմամբ ճգնաժամի արդյունքում ղրամական փոխանցումները դեպի զարգացող երկրներ զգալի կկրճատվեն: Ավելի քիչ միգրանտներ կմեկնեն զարգացած երկրներ, երբ վերջիններիս տնտեսություններն անկում են ապրում և հետևաբար նրանց կողմից ավելի քիչ ղրամական փոխանցումներ կկատարվեն դեպի զարգացող երկրներ: Ելնելով վերը նշվածից, կարող ենք փաստել, որ այս դեպքում ՀՀ տնտեսությունը զգալի կորուստներ կունենա, քանի որ ինչպես մենք արդեն նշել ենք ՀՀ տնտեսության զարգացումը զգալի կախված է արտասահմանից ստացվող ղրամական փոխանցումներից:
- *Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների (ՕՈՒՆ) և անշարժ գույքի ոլորտում ներդրումների կրճատում:* Չնայած 2007թ. զարգացող երկրների համար ՕՈՒՆ-ի տեսանկյունից համարվում էր ռեկորդային տարի, արդեն 2008թ. սկսած անշարժ գույքի ֆինանսավորումը և ՕՈՒՆ-ի հոսքերը զգալի կրճատվեցին: Այսպես, եթե 2007թ. զարգացած երկրներում ՕՈՒՆ-ի ծավալը կազմել է 1.24 տրիլիոն ԱՄՆ դոլար (համաշխարհային տնտեսության մեջ 1.83 տրիլիոն ԱՄՆ դոլար), ապա արդեն 2008թ. դրանց ծավալը կրճատվեց 32.7%-ով (21.0%), կազմելով՝

840 մլրդ. ԱՄՆ դոլար (1.44 տրիլիոն ԱՄՆ դոլար)⁸: Ինչ վերաբերում է Հայաստանին, ապա ՕՌԻՆ-ի ներհուսքը դեպի Հայաստան միանշանակ կկրճատվի՝ պայմանավորված համաշխարհային տնտեսության մեջ դրանց կրճատմամբ: Մյուս կողմից, մեր կարծիքով, Հայաստանի անշարժ գույքի շուկան զգալի կորուստներ չի ունենա, քանի որ այս շուկայում ներդրումների հիմնական մասը իրականացվել են կանխիկ գումարի հիման վրա, այլ ոչ թե առևտրային բանկերի կողմից ֆինանսավորմամբ: Սակայն, այդուհանդերձ, գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը կհանգեցնի անշարժ գույքի պահանջարկի նվազմանը, ինչն էլ նշանակում է անշարժ գույքի շուկայում կնկատվեն գների զգալի նվազում:

Այսպիսով կարելի է նշել, որ տնտեսական ճգնաժամերի ժամանակ այն երկրներն են առավել խոցելի, որոնց մոտ նախքան ճգնաժամն աղքատության մակարդակը բարձր է եղել: Համաձայն պաշտոնական վիճակագրության 2000-2007թթ. ընկած ժամանակահատվածում աղքատության մակարդակը 50%-ից նվազել է մինչև 25%: Մեր կարծիքով, Հայաստանում աղքատության իրական մակարդակը շատ ավելի բարձր է, քան այն ներկայացված է պաշտոնական ցուցանիշներով: Մյուս կողմից 2008թ. սկզբին Տնտեսական Համագործակցության և Ջարգացման Կազմակերպությունը (Organization for Economic Cooperation and Development) Հայաստանին ցածր եկամտի մակարդակ ունեցող երկրների շարքից դասեց միջին եկամտի մակարդակ ունեցող երկրների շարքին: Սա իհարկե զգալի բարձրացնում է Հայաստանի վարկանիշը համաշխարհային տնտեսության մեջ, սակայն, մեր կարծիքով, այս հանգամանքը ոչ մի կերպ չի կարող մեղմել գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական հետևանքները: Այստեղ նաև հարկ է նշել, որ տարբեր միջազգային տնտեսական կազմակերպություններ ունեն երկրների դասակարգման իրենց սեփական չափանիշները: Այսպես, համաձայն Համաշխարհային բանկի դասակարգման՝ 2007թ. տվյալներով մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ի ծավալով Հայաստանը դասվել է միջինից ցածր եկամտի մակարդակ ունեցող երկրների շարքին:

Ավելի քան մեկ տասնամյակ շարունակվող ՀՀ տնտեսության վերականգնումը կխաթարվի և տնտեսական աճի տեմպերը հավանաբար զգալի կնվազեն գլոբալ

⁸ Աղբյուր՝ UNCTAD/PRESS/PR/2009/001.rev1

ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պատճառով⁹: Դեռևս 1998թ. սեպտեմբերին ԱՄՆ-ում սկիզբ առած և այնուհետև ամբողջ աշխարհով տարածում գտած արժեթղթերի շուկայի անկումն արդեն իր ազդեցությունն է թողել նաև ՀՀ տնտեսության վրա: Այսպես, պաշտոնական մակրոտնտեսական վիճակագրական տվյալների համաձայն 2008թ. տնտեսական աճը կազմել է 6.8%:

Աղյուսակ 1: ՀՀ որոշ մակրոտնտեսական ցուցանիշներ

	2009 հունվար-մարտ	աճի տեմպը (2009/2008)
ՀՆԱ (մլն. դրամ)	638939.3	90.3
Արտաքին ապրանք. (մլն. դոլար)	1069.1	70.0
Արտահանում (մլն. դոլար)	175.6	52.2
Ներմուծում (մլն. դոլար)	893.5	75.0
Շինարարություն (մլն. դրամ)	51508.5	57.6
Արդյուն. արտ. ծավալ (մլն. դրամ)	176967.6	88.9

Աղբյուր՝ ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայություն

Այստեղ համեմատության համար հարկ է նշել, որ 2007թ. տնտեսական աճը կազմել է 13.6%: Ավելին, 2009թ. հունվար-մարտ ամիսներին, 2008թ. նույն ժամանակահատվածի հետ համեմատած, տնտեսական աճը կազմել է -9.7%: Շինարարության ոլորտի մասնաբաժինը, որը վերջին տարիներին համարվում էր ՀՀ տնտեսության տնտեսական աճ ապահովող հիմնական ոլորտներից մեկը, 2008թ. աճել է ընդամենը 9.8%-ով (2007թ. նույն ժամանակահատվածում աճը կազմել է 19.6%): Ավելին, 2009թ. հունվար-մարտ ամիսներին շինարարության ոլորտի աճը համեմատած 2008թ. նույն ժամանակահատվածի հետ կազմել է -42.4%: Ինչպես նկատում ենք Աղյուսակ 1-ից, 2009թ. հունվար-մարտ ամիսներին 2008թ. նույն ժամանակահատվածի հետ համեմատած զգալի կրճատվել է նաև արտաքին ապրանքաշրջանառության ծավալը (ավելի քան 30%), այդ թվում արտահանումը կրճատվել է 47.8%, իսկ ներմուծումը 25%: Արդյունքում, արտահանում-ներմուծում հարաբերակցությունը 2009թ. առաջին եռամսյակում կազմել է 1/5, իսկ 2008թ. առաջին եռամսյակում այն կազմել էր մոտավորապես 1/4:

ՀՀ տնտեսության վրա ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի մյուս բացասական հետևանքն արտահայտվեց հանքահումքային ապրանքների համաշխարհային

⁹ Մեր հաշվարկներով 2001-2007թթ. ընկած ժամանակահատվածում ՀՀ տնտեսության աճի միջին տեմպը կազմել է 12 %:

զննողի նվազումով: Միջազգային շուկայում հատկապես նվազեց պահանջարկը պղնձի և մոլիբդենի նկատմամբ, ինչը բացասաբար անդրադարձավ տվյալ ոլորտի վրա: Լեռնամետալուրգիական ձեռնարկություններում իրավիճակն անմիջապես բերեց արտահանման ծավալների նվազման (առանց այդ էլ հանրապետության ներմուծման համեմատ արտահանման փոքր ծավալների առկայության պայմաններում) և պետական բյուջե հարկային մուտքերի անկման, հատկապես, որ դրանց վճարումները բավական մեծ են եղել: Արդյունքում ճգնաժամի հետևանքով ՀՀ տնտեսության մեջ բավական կրճատվեց նաև արդյունաբերական արտադրանքի ծավալները (-11.1%), քանի որ ՀՀ արդյունաբերական համալիրի կառուցվածքում հանքարդյունաբերությանը ապահովում է ամբողջ արդյունաբերական արտադրանքի ավելի քան 15.9%, վերամշակող արդյունաբերությունը՝ 66.7% (այդ թվում մետաղագործական արդյունաբերությունը՝ 25.6%), էլեկտրաէներգետիկայի արտադրությունը և բաշխումը՝ 17.4%:

Լեռնամետալուրգիայի ոլորտում առկա բացասական դրսևորումները աստիճանաբար սկսվեց տարածվել նաև տնտեսության այլ հատվածների վրա: Մասնավորապես դա վերաբերում է տեղեկատվական տեխնոլոգիաների ոլորտին, որը հիմնական զարգանում է դրսից եկող պատվերների հիման վրա, իսկ վերջիններս պայմանավորված գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամով կտրուկ կրճատվել են:

Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի արդյունքում նվազել են և հետագայում կնվազեն նաև արտասահմանում աշխատողների կամ բարեկամների կողմից դեպի Հայաստան փոխանցվող կանխիկ տրանսֆերտները: Այստեղ, հարկ է նշել, որ այս փոխանցումները շատ կարևոր դերակատարում ունեն ՀՀ տնտեսության զարգացման գործընթացում: Առաջին հերթին դրանք հնարավորություն են տալիս ֆինանսավորել առևտրային և ընթացիկ հաշվի վիճարկի պակասուրդը: Այսպես, համաձայն ՀՀ Կենտրոնական բանկի 2008թ. տվյալների՝ բանկային համակարգի միջոցով արտասահմանից փոխանցված միջոցների գումարը կազմել է 1.2 մլրդ. դոլար, որը կազմել է ՀՆԱ-ի 14%-ը: Ավելին, եթե հաշվի առնենք, որ արտասահմանում աշխատողների մեծ մասը կամ Հայաստան այցելողներն իրենց բարեկամների խնդրանքով կանխիկ բերում են զգալի ֆինանսական միջոցներ, ապա հնարավոր է, որ իրականում տրանսֆերտների պաշտոնական թիվը կրկնապատկվի: Այստեղից ակնհայտ է, որ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական

ճգնաժամի հետևանքով 2009թ. միանշանակ կնվազեն այդ միջոցների փոխանցումները դրանց հիմնական կենտրոններից՝ ԱՄՆ, ԵՄ և Ռուսաստան:

Ելնելով վերը նշվածից՝ ՀՀ կառավարությունը մեծ ջանքեր է գործադրում՝ մեղմելու գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքները ՀՀ տնտեսության վրա: Այսպես, փորձ է արվում ակտիվորեն ներգրավվել տնտեսական գործունեության մեջ և ձեռք բերել դրամական միջոցներ՝ պետության միջամտությունը ֆինանսավորելու համար: Այսպես, համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունները մեղմելու համար Ռուսաստանը Հայաստանին տրամադրել է 500 մլն. ԱՄՆ դոլարի վարկ: Համաշխարհային բանկն առաջիկա չորս տարիների ընթացքում Հայաստանին կտրամադրի 800 մլն. դոլար: Այս միջոցները հիմնականում օգտագործվելու են գյուղական համայնքների ենթակառուցվածքների զարգացման և առևտրային բանկերի կողմից վարկերի տրամադրման միջոցով փոքր ու միջին ձեռնարկությունների զարգացման համար: Ավելին, ԱՄՀ հայտարարեց, որ ՀՀ կառավարության հետ ձեռք է բերվել սկզբնական համաձայնություն, համաձայն որի ԱՄՀ Հայաստանին կտրամադրի 540 մլն. ԱՄՆ դոլար:

Անդրադառնալով ՀՀ դրամավարկային քաղաքականությանը, հարկ է նշել, որ մեր կարծիքով, շատ ավելի նպատակահարմար և արդյունավետ կլիներ, եթե ՀՀ-ում ազատ լողացող արժութային ռեժիմի փոխարեն կիրառվեր որոշակի սահմաններում տատանվող ազատ լողացող արժութային ռեժիմ, ինչը զգալի կնվազեցներ տնտեսության մեջ անորոշության մակարդակը: Մյուս կողմից, մեր կարծիքով, ներկայիս ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում շատ ավելի նպատակահարմար կլիներ, եթե հակահիմնադրամի (խիստ/զսպող) դրամավարկային քաղաքականությունից անցում կատարվեր դեպի «խթանիչ» դրամավարկային քաղաքականության: Այս դեպքում ինֆլյացիայի դեմ պայքարը հետին պլան է մղվում և առաջնային խնդիր է հանդիսանում տնտեսական աճի խթանումը և վարկային ռեսուրսներից օգտվելու հնարավորության ընդլայնումը:

Հանրապետության տարբեր օղակներում շատ հաճախ հնչում է, որ գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը մի շարք հնարավորություններ է ստեղծում Հայաստանի տնտեսական զարգացման համար, ոչ միայն այն պատճառով, որ ՀՀ տնտեսությունը բավական ինտեգրված չէ համաշխարհային տնտեսությանը, այլ նաև այն պատճառով, որ վերջին 10 տարվա ընթացքում Հայաստանը ձեռք է բերել լուրջ մակրոտնտեսական քաղաքականության ռեսուրսներ:

Այստեղ այնպիսի տպավորություն է ստեղծվում, որ Հայաստանը չէր կարող օգտագործել վերջին տարիներին կուտակած մակրոտնտեսական քաղաքականության իր ռեսուրսներն առանց համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի: Մյուս կողմից, մեր կարծիքով, ՀՀ տնտեսությունը բավական ինտեգրված է համաշխարհային տնտեսությանը: Գոյություն ունեն մի շարք տնտեսական ցուցանիշներ, որոնք արտահայտում են ազգային տնտեսության ինտեգրման աստիճանը համաշխարհային տնտեսությանը: Դիտարկենք, միայն դրանցից մեկը՝ արտաքին ապրանքաշրջանառության քվոտան: Այսպես, չնայած այն հանգամանքին, որ 1998-2007թթ. ընկած ժամանակահատվածում ՀՀ տնտեսության արտաքին ապրանքաշրջանառության հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին նվազել է՝ 2007թ. կազմելով 52.8%, սակայն սա զգալի բարձր ցուցանիշ է և ցույց է տալիս, որ ՀՀ տնտեսությունը բավական ինտեգրված է համաշխարհային տնտեսությանը:

Բացի այդ տարբեր մասնագետներ նշում են, որ Հայաստանը կարող է հանգիստ ավելացնել իր բյուջեի պակասուրդը մի քանի միլիարդ դոլարով առանց զգալի ինֆլացիայի մակարդակ գրանցելու, քանի որ ՀՀ արտաքին պարտքի մակարդակի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին աշխարհում ամենացածրներից մեկն է (2008թ. տվյալներով այն կազմել է 13.2%): Այստեղ, նույնպես խնդիրն այդքան պարզ չէ որքան, որ առաջին հայացքից թվում է: Իհարկե արտաքին պարտքի բարձր մակարդակը բացասական երևույթ է, և մենք լիովին համաձայն ենք, որ ՀՀ-ն իր արտաքին պարտքի մեծությամբ դասվում է ցածր արտաքին պարտքի մեծություն ունեցող երկրների թվին: Մի շարք երկրներում, այդ թվում նաև զարգացած, արտաքին պարտքի մակարդակը գերազանցում է ՀՆԱ-ի 50%¹⁰, սակայն միևնույն ժամանակ այդ բոլոր երկրներն իրենց տնտեսության մեջ զգալի բարեփոխումներ կամ միջոցառումներ են իրականացրել նախքան ներկայիս ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ի հայտ գալը: Հարցը կայանում է նրանում, որ եթե նույնիսկ արտաքին պարտքի մակարդակի հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ին համեմատաբար այդքան ցածր չլիներ, միևնույնն է կառավարությունը ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի դեմ պայքարելու համար ստիպված պետք է ավելացներ իր արտաքին պարտքը: Մյուս կողմից շատ ավելի նպատակահարմար կլիներ, որ ՀՀ կառավարությունը նախքան ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ի հայտ գալը կամ խորացումը

¹⁰ Օրինակ Մեծ Բրիտանիայում, Գերմանիայում և Ֆրանսիայում ընդհանուր արտաքին պարտքի մակարդակը (պետկան և մասնավոր) 2008թ. կազմել է ՀՆԱ-ի համապատասխանաբար 370, 137 և 172%:

«նախապատրաստեր» տնտեսությանը՝ ավելացնելով արտաքին պարտքի մակարդակը: Այսինքն, եթե համարենք, որ գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամն այլևս իրողություն է, ապա կառավարության նման ջանքերը միայն կարող են կարճաժամկետ հատվածում ինչ-որ կերպ մեղմել ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական արդյունքները, սակայն մեր կարծիքով գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը ոչ մի կերպ չի կարող դրական ազդեցություն ունենալ ՀՀ տնտեսության վրա: Ամփոփելով կարող ենք նշել, որ այն բոլոր միջոցները, որոնք գոյանում են արտաքին պարտքի մեծացման հաշվին պետք է հստակ որոշվեն, թե ինչպես և ինչ ուղղություններով պետք է օգտագործվեն, առավել ևս ներկայիս ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում: Այսինքն, պետք մշակվի հստակ գործողությունների ծրագիր և վեր հանվեն այն հիմնական ոլորտները, որոնք այդ լրացուցիչ միջոցների կարիքն ունեն: Ընդ որում, այդ ոլորտներին աջակցություն պետք է ցուցաբերվի առանց խախտելու մրցակցության սկզբունքները՝ ոլորտի միայն որոշ ձեռնարկությունների սուբսիդիաներ տրամադրելով, ինչը վերջիններիս շուկայում արտոնյալ կարգավիճակ է շնորհում:

Ընդհանրացնելով, կարող ենք նշել, որ քանի որ գլոբալ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի արդյունքները կարող են տարբեր լինել՝ կախված երկրների տնտեսական կառուցվածքի առանձնահատկություններից, ապա, այլ հավասար պայմաններում, տնտեսական հետևանքները ցանկացած երկրի համար կարող են լինել.

- արտահանման կրճատում՝ կապված համաշխարհային տնտեսության մեջ եկամուտների մակարդակի կրճատմամբ,
- ընթացիկ հաշվի հաշվեկշռի և վճարային հաշվեկշռի վատթարացում,
- ներդրումային և տնտեսական աճի ցածր տեմպեր,
- զբաղվածության կրճատում:

Մյուս կողմից կարող են նաև առաջանալ սոցիալական որոշակի խնդիրներ, որոնցից առավել կարևորներն են՝ աղքատության մակարդակի ավելացումը, հատկապես բարձր աղքատության մակարդակ ունեցող երկրներում, գործազրկության ավելացումը, աշխատավարձերի կրճատումը և հանցագործությունների ավելացումը:

Հայաստանի Հանրապետության նման փոքր երկրի համար ճգնաժամից դուրս գալու համար նախ և առաջ պետք է ստեղծվեն անհրաժեշտ պայմաններ փոքր ու միջին ձեռնարկությունների հետագա զարգացման ուղղությամբ: Այստեղ մեծ դեր

պետք է ունենա կառավարությունը: Վերջինս ստեղծելով իրավական և տնտեսական նախապայմաններ (օրինակ արտոնյալ հարկային և մաքսային պայմաններ, փոքր ու միջին ձեռնարկությունների ֆինանսավորում միջազգային վարկերի հաշվին և այլն) պետք է ապահովի փոքր ու միջին ձեռնարկությունների զարգացումը հանրապետությունում, ինչպես ճգնաժամի ժամանակ, այնպես էլ դրանից հետո:

Բացի այդ, Հայաստանի բանկային համակարգում մինչև օրս նախապատվությունը տրվում է ԱՄՆ դոլարին, որը շատ վառ արտահայտվում է բանկերի կողմից ավանդների ներգրավման գործընթացում: Այսպես, այլ հավասար պայմաններում, դոլարային ավանդների տոկոսադրույքը շատ ավելի բարձր է, քան եվրոյով ավանդներինը¹¹: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ վերջին շրջանում (2009թ. առաջին եռամսյակից սկսած) ԱՄՆ կառավարությունն իր ֆինանսական միջոցների պակասուրդը լրացնելու համար ավելացրել է դոլարի էմիսիան, որը բերել է ԱՄՆ դոլարի արժեզրկմանը եվրոյի նկատմամբ: Մյուս կողմից, հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ԱՊՀ երկրների հետ համեմատ, գնալով զարգանում են ՀՀ արտաքին տնտեսական հարաբերությունները ԵՄ երկրների հետ, ապա շատ ավելի նպատակահարմար կլիներ, որպեսի ՀՀ-ում հավասարապես նախապատվությունը տրվեր, ինչպես ԱՄՆ դոլարին, այնպես էլ եվրոյին:

Ավելին, շատ ավելի նպատակահարմար և արդյունավետ կլիներ, եթե ՀՀ-ում ազատ լողացող արժութային ռեժիմի փոխարեն կիրառվեր որոշակի սահմաններում տատանվող ազատ լողացող արժութային ռեժիմ, ինչը զգալի կնվազեցներ տնտեսության մեջ անորոշության մակարդակը: Մյուս կողմից, ներկայիս ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի պայմաններում շատ ավելի նպատակահարմար կլիներ, եթե հակահինֆլացիոն (խիստ/զսպող) դրամավարկային քաղաքականությունից անցում կատարվեր դեպի «խթանիչ» դրամավարկային քաղաքականության: Այս դեպքում ինֆլացիայի դեմ պայքարը հետին պլան է մղվում և առաջնային խնդիր է հանդիսանում տնտեսական աճի խթանումը և վարկային ռեսուրսներից օգտվելու հնարավորության ընդլայնումը:

Ամփոփելով հարկ է նշել, որ ՀՀ կառավարության ցանկացած քաղաքականություն, որը պետք է ուղղված լինի ներկայիս ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հաղթահարմանը, պետք է ունենա երկարաժամկետ ուղղվածություն: Այսինքն, պետք է հաշվի առնվի այն հանգամանքը, թե հետագայում, ճգնաժամի

¹¹ Աղբյուր՝ <http://banks.am/am-deposits.html> ինտերնետային կայքն այցելվել է 12.06.2009թ.-ին

ավարտից հետո ինչպես պետք է այդ հակաճգնաժամային քաղաքականությունները
շարունակվեն կամ ենթարկվեն փոփոխությունների: