

**ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՄԻ
ՊԱՏՃԱՌՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ
ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՎՐԱ**

Համաշխարհային պատմության մեջ այս ճգնաժամը խոշորագույններից մեկն է և դրա առաջացման վերաբերյալ կան տարբեր կարծիքներ: Այս հարցի շուրջ տեսակետները տարբեր են: Տնտեսական վերլուծաբանների մի մասը ոչ մի վտանգ չի ակնկալում Հայաստանի տնտեսության համար, այլ նույնիսկ փորձում է տեսնել այդ ճգնաժամի դրական կողմերը: Մյուսները համոզված են, որ Հայաստանի Հանրապետության տնտեսությունը չի կարող խուսափել համաշխարհային ճգնաժամի կործանարար ազդեցությունից:

Նշենք, որ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի առաջացման պատճառների մասին ամենատարածված տեսակետը, կապված է հիփոթեքային (գրավադրություն) շուկայի հետ: Համաձայն այդ տեսակետի բավականին երկար ժամանակ Միացյալ Նահանգներում նկատվում էր անշարժ գույքի գների աճ:

Այդ աճի պատճառները առնվազն երեքն են.

- Անշարժ գույքի գների բնական աճ՝ կապված ինֆլյացիոն պրոցեսների հետ:
- Հասանելի հիփոթեքային վարկավորում (ըստ էության դա ճգնաժամի պատճառներից մեկն է):
- Անշարժ գույքի մեջ ներդրումներ կատարելը: Դրա պատճառը մարդկանց դյուրահավատությունն է ու վստահությունը, թե գները պիտի աճեն հարատև:

Անշարժ գույքի գների աճի և դրան հաջորդող ֆինանսական ճգնաժամի կարևորագույն շարժիչ ուժերն են՝ անշարժ գույքի ոլորտ ներդրումներ կատարելը և հասանելի հիփոթեքային վարկավորումը¹:

Վերջին 10 տարիների ընթացքում կտրուկ աճեց այն բանկերի և ֆինանսական կազմակերպությունների քանակը, որոնք առաջարկում էին վարկեր ԱՄՆ-ում անշարժ գույք ձեռք բերելու համար: Մյուս տեսակի վարկերի համեմատությամբ, այս տիպի վարկերն ունեն ցածր շահութաբերություն. վարկառուին առաջարկվող տոկոսադրույքը շատ չի գերազանցում ներգրավված միջոցների տոկոսադրույքը: Հետևաբար որոշակի շահույթ ստանալու համար բանկերը ստիպված էին ջանքեր գործադրել վարկավորման խոշոր ծավալներ ապահովելու համար: Որոշ ֆինանսական կազմակերպություններն ու նրանց ներկայացուցիչները շուկաներում վարում էին բավականին ագրեսիվ քաղաքականություն: Բանկերից ոմանք նույնիսկ մասնագիտացվում էին ցածր եկամուտ և ոչ պատշաճ վարկային պատմություն ունեցող տնային տնտեսությունների վարկեր տրամադրելու մեջ: Նման վարկավորման տեսակը ստացավ sub-prime, կամ ոչ ստանդարտ վարկավորում անվանումը:

Այլ տեսակի պարտատոմսերի համեմատությամբ sub - prime պարտատոմսերը ցածր իրացվելի են և, որպես հետևանք, ավելի դժվար էին վաճառվում ֆինանսական շուկաներում: Ոչ ստանդարտ վարկավորումը հիփոթեքային վարկերի տրամադրման գործընթացն է այն վարկառուներին, որոնք չեն կարող ստանալ հիփոթեքային ստանդարտ վարկավորում: Հիփոթեքային ստանդարտ վարկավորում տրամադրվում է Ֆեննի Մեյ և այլ նմանատիպ գործակալությունների

¹ <http://www.informiruem.ru/start-krizisa.html> - 18.12.2008.

ստանդարտների հիման վրա, որոնց հովանավորում է ԱՄՆ-ի կառավարությունը: 2006թ. տվյալներով ոչ ստանդարտ վարկերը կազմում էին տրամադրված վարկերի ողջ ծավալի 20 տոկոսը, մինչդեռ 2002թ.¹ միայն 6 տոկոսը: ԱՄՆ-ում ոչ ստանդարտ վարկերի մեջ ամենատարածվածն են լոգացող տոկոսադրույքով վարկերը, որոնց տոկոսադրույքը երբորդ տարուց սկսած ամեն տարի ճշգրտվում է²:

Այդ կարգի ոչ ստանդարտ վարկառուներից շատերի հետ կազմվում էին պայմանագրեր՝ առաջին երկու տարվա համար ամրագրված ցածր տոկոսադրույքով: Այնուհետև այդ տոկոսադրույքները զգալի աճում էին: Հիփոթեքային վարկեր վերցրած հաճախորդների մեծամասնությունը չունեին նույնիսկ ֆինանսական տարրական գիտելիքներ, ուստի նրանք չէին կարող հաշվարկել երկու տարվա ընթացքում վճարումների աճի չափը և վերլուծել, թե արդյոք ի վիճակի կլինեն կատարելու վճարումները: Հաճախորդները մաս անտեղյակ էին, որ վարկային տոկոսադրույքները կարող են զգալի աճել²:

Բազմաթիվ բանկեր և ֆինանսական կազմակերպություններ ձգտում էին չպահել տրամադրված հիփոթեքային վարկերը կազմակերպության հաշվեկշռում: Նրանք պարզապես վերավաճառում էին այդ ակտիվներն ավելի խոշոր բանկերին: Այսինքն՝ դրանք տրանզիտի դեր էին կատարում իրենց միջով անցնող վարկերի համար, մինչդեռ դրանց վաճառքից գոյացած շահույթը մնում էր կազմակերպության հաշիվներում: Այդ պատճառով է մաս, որ պատշաճ ուշադրություն չէր դարձվում վարկառուների ֆինանսական վիճակին և վարկային պատմությանը: Այդ ամենը տեղի էր ունենում անշարժ գույքի շուկայի աննախադեպ աճի ժամանակաշրջանում, երբ ԱՄՆ-ի տնտեսությունը հզոր էր, ու տոկոսադրույքները բավականին ցածր էին: ԱՄՆ-ի անշարժ գույքի շուկայի աճի ամենամեծ ցուցանիշն ամրագրվել է 2000 - 2005թթ.: Սակայն վերջին տարիներին սղաճի ցուցանիշը սկսել է աճել, և բազմաթիվ երկրների կառավարությունները սկսել են բարձրացնել վերաֆինանսավորման տոկոսադրույքները: Դրանից հետո անշարժ գույքի գները դադարել են աճելուց և նույնիսկ սկսել են նվազել: Միևնույն ժամանակ բազմաթիվ ամերիկացիների համար արդեն ավարտվել էր վարկերի մարման արտոնյալ՝ առաջին 2 տարին, և նրանք բախվեցին դառն իրականությանը, երբ անհրաժեշտ էր արդեն կատարել ավելի մեծ չափի վճարումները: Արդյունքում զգալիորեն աճեց ժամկետանց հիփոթեքային վարկերի քանակը: 2007թ. ԱՄՆ-ի ողջ տարածքով անցավ աննախադեպ չմարված վարկերի ալիք: Չվճարված վարկերի դիմաց բանկերը սկսեցին ետ վերցնել վարկառուի անշարժ գույքը, շուկան լցվեց վաճառքի դրված անշարժ գույքով, որն էլ բերեց դրանց գների նվազմանը:

Սովորական պայմաններում, եթե անշարժ գույքի գները աճեին, բանկերը կկարողանային չվերադարձված վարկերի բացը լրացնել բռնագրավված գույքի օտարման միջոցով: Սակայն տվյալ պարագայում, երբ անշարժ գույքի գները նվազում են, այդ լուծումն անընդունելի է: Այս իրավիճակում տնային տնտեսությունները կորցնում են իրենց տները, իսկ բանկերը՝ կրում խոշոր ֆինանսական կորուստներ: Դրանցից ոմանք նույնիսկ ստիպված էին սկսել լուծարման գործընթացը:

Տարիների ընթացքում բանկերը ճանապարհներ գտան այդ բիզնեսը՝ ոչ ստանդարտ վարկերը տեղափոխելու իրենց հաշվեկշիռներից: Ոչ ստանդարտ վարկերը տեղափոխվեցին հատուկ այդ նպատակով ստեղծված SPV (Special Purpose Vehicle) ընկերությունների բալանսի վրա: Սովորաբար այդ ընկերությունների ֆինանսավորումը կազմակերպվում էր պարտատոմսերի (ABS - տիպի պարտատոմսեր) թողարկման միջոցով, որոնք ձեռք էին բերվում այլ ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից, ինչպիսիք են բանկերը, կենսաթոշակային հիմնադրամները և այլ ներդրումային կազմակերպություններ: Այդ պարտատոմսերի հիման վրա թողարկվում էին նաև ածանցյալ արժեթղթերը:

¹ <http://www.rusipoteka.ru/publications/fondegor-1.htm> - 18.12.2008.

² <http://biznes-dengi.com/biznes-info/prichinyi-finansovogo-krizisa-v-ssha.html> - 18.12.2008.

ABS պարտատոմսերի ձևերից են մաս MBS-պարտատոմսերը: Այս պարտատոմսերը հատուկ նախատեսված են հիփոթեքային վարկավորումը ֆինանսավորելու համար և օգտագործվում են վարկատու բանկերի հաշվեկշռից այդ ակտիվները տեղափոխելու նպատակով: Վարկերը չվերադարձնելու ռիսկը տեղափոխվում է վարկատու բանկից պարտատոմսի սեփականատիրոջ: Այսպիսով, եթե հիփոթեքային վարկերը չվերադարձվեն, վնասները կկրեն ոչ թե վարկատու բանկերը, այլ ABS (MBS) պարտատոմսերի սեփականատերերը: MBS պարտատոմսերը վաճառվում էին այլ բանկերին և ներդրողներին՝ կենսաթոշակային, ապահովագրական և խեղային տարբեր հիմնադրամներին: Ռեյտինգային գործակալությունները այդ տիպի պարտատոմսերը համարում էին սպեկուլյատիվ և ոչ ստանդարտ (sub-prime):

Պարտատոմսերի ռեյտինգները բարձրացնելու և դրանք ներդրողների համար առավել գրավիչ դարձնելու նպատակով մշակվել է ABS (CDO) պարտատոմսերի նոր տեսակը: Այդ տիպի պարտատոմսերն ունեն մարման յուրահատուկ մեխանիզմ, որին համապատասխան SPV-ին մուտքագրվող դրամական հոսքերը բաժանվում են մի քանի մասի՝ տրանշի: Յուրաքանչյուր տրանշն ունի տարբեր մարման ժամկետ և տարբեր մարման հաջորդականություն (այսինքն այն տրանշը, որը վճարվում էր վերջում, ուներ ավելի ցածր ռեյտինգ և առավել ռիսկային էր համարվում): Օրինակ՝ A ռեյտինգով պարտատոմսերը պետք է մարվեին առաջին հերթին: Հետևաբար դրանք համարվում էին ավելի քիչ ռիսկային, քան ավելի ցածր ռեյտինգ ունեցող պարտատոմսերը:

ABS (CDO) պարտատոմսերը գնում էին ոչ միայն ամերիկյան ֆինանսական կազմակերպությունները, այլ նաև համաշխարհային խոշորագույն բանկերը: Արդյունքում դա բերեց ֆինանսական ճգնաժամի գլոբալիզացիային, որը և վերածվեց համաշխարհային ֆինանսատնտեսական գլոբալ ճգնաժամի¹:

Միևնույն ժամանակ որոշ բանկեր ստեղծում էին հատուկ ներդրումային հիմնադրամներ՝ SIV (Structured investment Vehicles): SIV-ի աշխատանքի մեխանիզմը հետևյալն է. ցածր տոկոսադրույքով կարճաժամկետ պարտատոմսերի թողարկումով այդ ներդրումային հիմնադրամները ներդրումներ էին կատարում բարձր տոկոսադրույք ունեցող երկարաժամկետ պարտատոմսերի մեջ: Արդյունքում այդ ներդրումային հիմնադրամների եկամուտը գոյանում էր թողարկված և ձեռք բերված պարտատոմսերի տոկոսադրույքների տարբերությունից: Հաճախ այդ հիմնադրամները ներդրումներ էին կատարում տարբեր տեսակի ABS պարտատոմսերի մեջ:

Նման գործողությունները երկակի ռիսկ էին պարունակում: Առաջինը՝ SIV-ը կարող էր վնաս կրել, եթե հիմնադրամի կողմից թողարկված կարճաժամկետ պարտատոմսերի արժեքի համեմատությամբ իր կողմից գնված երկարաժամկետ պարտատոմսերի արժեքը դառնար ավելի ցածր: Երկրորդը՝ իրացվելիության վտանգը, երբ հիմնադրամի կողմից թողարկված կարճաժամկետ պարտատոմսերի գծով դրամական արտահոսքը գերազանցեր երկարաժամկետ ներդրումներից դրամական ներհոսքին: Չնայած SIV-ը միշտ կարող էր շահավետ տոկոսադրույքներով ներգրավել կարճաժամկետ վերաֆինանսավորումը, մա կարող էր նաև հայտնվել տհաճ իրավիճակում, ինչը և տեղի ունեցավ այս տարվա ընթացքում: Այս դեպքում մասնավորապես կլինեին վաճառելու երկարատև պարտատոմսերը: Շնորհիվ նրա, որ թողարկված պարտատոմսերը կարճաժամկետ էին, դրանք համարվում էին ցածր ռիսկային ու ստանում էին վարկավորման բարձր ռեյտինգ: SIV-ի կողմից թողարկված կարճաժամկետ պարտատոմսերի չուկայում 2007թ. sub-prime-ճգնաժամը բերեց իրացվելիության ճգնաժամի: Արդեն 2007թ. սեպտեմբերին այդ պարտատոմսերը դարձան բացարձակ անիրացվելի: Դրանց թվում էին նաև այն արժեթղթերը, որոնք հիփոթեքային վարկավորման հետ կապ չունեին: Անկում ապրող չուկայում հիմնադրամները չկարողացան վաճառել իրենց երկարաժամկետ պարտատոմսերը: SIV -երից շատերը կրեցին խոշոր ֆինանսական վնասներ: Օրինակ՝ հայտնի Cheyne Capital

¹ <http://www.rusipoteka.ru/publications/fondegor-1.htm> - 17.12.2008.

խեջ հիմնադրամի ստեղծած SIV-ը կորցրեց 12 միլիարդ ֆունտ սթեռլինգ: Որոշ SIV-եր իրենց հովանավորող բանկերից ստացան ֆինանսական խոշոր օգնություն: Օրինակ՝ Citibank-ը հայտարարեց, որ իր SIV-երը փոխադրում է բանկի հաշվեկշռի վրա: 2007թ. նոյեմբերին HSBC-ին իր SIV-երին տրամադրեց 35 մլրդ ԱՄՆ դոլարի օգնություն¹:

2007թ. ամռանից սկսած՝ ներդրումային բանկերը, որոնք հիմնականում կապված էին և՛ ABS տիպի պարտատոմսերի, և՛ SIV ընկերությունների հետ, շարունակում էին կրել խոշոր ֆինանսական վնասներ: 2008թ. հունիսի 6-ին Bloomberg գործակալությունը հաշվարկեց միջազգային բանկերի կրած վնասները. 2007թ. սկզբից ու մինչև այդ օրը վնասը կազմել էր շուրջ 387 մլրդ ԱՄՆ դոլար:

2008թ. տվյալներով ներդրումային բանկերի բաժնետոմսերի արժեքն անընդհատ նվազել է, իսկ ռիսկերի գնահատման բարձր ցուցանիշը նպաստել դրանց արժեզրկմանը: Ստեղծված իրավիճակում բազմաթիվ ֆինանսական կազմակերպություններ ստիպված էին թողարկել լրացուցիչ արտոնյալ բաժնետոմսեր, որոնք պետք է նպաստեին իրացվելիության բարձրացմանը: Սակայն անկում ապրող ֆինանսական շուկայի պայմաններում այդ միջոցառումները ոչ մի դրական արդյունք չտվեցին: Bloomberg գործակալության վերջին տվյալներով միջազգային բանկերի ճգնաժամից կրած վնասները գերազանցեցին մեկ տրիլիոն ԱՄՆ դոլարը: Ըստ վերը նշված տվյալների՝ ճգնաժամի արդյունքում ամերիկյան ֆինանսական կազմակերպությունները կորցրեցին շուրջ 700 մլրդ ԱՄՆ դոլար, եվրոպականները՝ մոտ 300 մլրդ ԱՄՆ դոլար: Վնասներ կրեցին նաև այլ մայրցամաքների բանկերը²:

ԱՄՆ-ի հիփոթեքային շուկայի ճգնաժամի պատճառը հաճախ կապում են նաև ռեյտինգային գործակալությունների կողմից թույլ տված սխալների հետ: ABS (CDO) պարտատոմսերի գնահատման համար ռեյտինգային գործակալությունները ենթարկվեցին խիստ քննադատության, քանի որ պարտատոմսի տեսակին վերագրված AAA ռեյտինգը կապված չէր դեֆոլտի ռիսկի հետ: Զննադատությունն ուղղված էր ռեյտինգային գործակալությունների կողմից վերը նշված արժեթղթերի բնույթը ոչ լիարժեք հասկանալուն դեմ: Ռեյտինգային գործակալությունները մեղադրվում էին նաև ֆինանսական շուկաների անկմանն ուշացած արձագանքելու մեջ: 2007թ. օգոստոսին Standard&Poor's ռեյտինգային ընկերության նախագահն ազատվում է աշխատանքից՝ ոչ ստանդարտ վարկերի ռիսկերի սխալ գնահատման պատճառով: Ներդրողներն ու օրենսդիր մարմինները մեղադրում էին Standard&Poor's և Moodys աշխարհահռչակ ռեյտինգային գործակալություններին՝ ոչ ստանդարտ պարտատոմսերի ռեյտինգներն ուշացումով իջեցնելու մեջ: Ռեյտինգներն իջեցվել էին միայն նրանից հետո, երբ արժեթղթերի շուկայական արժեքն ընկել էր 2 անգամ³:

Վերը նկարագրված իրադարձությունները խթան հանդիսացան լայնածավալ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի համար: Ֆինանսական շուկաների ոչ մի վերլուծաբան այսօր ի վիճակի չէ հստակ կանխատեսելու վաղվա օրը:

Ֆինանսական ճգնաժամի առաջացման ընդունված կարծիքին (ԱՄՆ-ի հիփոթեքային շուկայի ճգնաժամ) զուգահեռ հնչում են նաև այլ վարկածներ: Ներկայացնենք դրանք առանձին առանձին:

Որոշ վերլուծաբանների կարծիքով համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի հիմնական պատճառն Ալեն Գրիսպեյնի (ԱՄՆ-ի ֆեդերալ ռեզերվային համակարգի նախկին ղեկավարը) արտասովոր դրամական էքսպանսիայի քաղաքականությունն է: Միջազգային Washington Profile լրատվական-վերլուծաբանական գործակալության հետ հարցազրույցի ժամանակ այս կարծիքը հնչեցրեց անցյալում Ռուսաստանի, Ուկրաինայի և Դոդախտանի

¹ <http://biznes-dengi.com/biznes-info/prichinyi-finansovogo-krizisa-v-ssha.html> - 18.12.2008.

² <http://www.regnum.ru/news/fd-abroad/world/1101185.html> - 18.12.2008.

³ <http://www.rusipoteka.ru/publications/fondegor-1.htm> - 18.12.2008.

տնտեսական խորհրդատուն, իսկ այսօր Միջազգային տնտեսագիտական ինստիտուտի ավագ գիտաշխատող Անդերս Օսլունդը:

Հաջորդ վարկածով ճգնաժամի պատճառն է համաշխարհային տնտեսության հսկա դիսբալանսը, մասնավորապես Չինաստանի արտաքին առևտրի պրոֆիցիտի և ԱՄՆ-ի առևտրային դեֆիցիտի չափազանց մեծ չափերը: Վաղուց հարկավոր էր փոխել յուանի փոխանակման կուրսը:

Նշված ճգնաժամի այլ պատճառներից են նաև խոշորագույն ներդրումային ընկերությունների՝ Freddy Mac և Fanny May ու նաև այլ ԱՄՆ-ի ներդրումային բանկերի չափազանց փոքր կապիտալի չափերը:

Որոշ վերլուծաբաններ հակված են այն կարծիքին, թե միջազգային ճգնաժամի ամենակարևոր պատճառն ահավոր մեծ չափերի հասնող ածանցյալ արժեթղթերն են (Derivatives), որոնք ներխուժել են ֆինանսական համակարգի գրեթե բոլոր ոլորտները: Դրանք ածանցյալ ֆինանսական գործիքներն են, որոնք կապված են սովորական արժեթղթերի հետ և, ըստ էության, վիրտուալ արժեթղթեր են: Այսօր այդ վիրտուալ արժեթղթերից այնքան են թողարկվել, դրանցով այնքան է ողողվել մոլորակը, որ գրեթե անհնարին է հաշվարկել դրանց իրական քանակը: Մոտավոր հաշվարկներով ածանցյալ արժեթղթերի միջազգային շուկան կազմում է շուրջ 600 տրլ. ԱՄՆ դոլար¹:

Անցյալ տարվա տվյալներով համաշխարհային ողջ համախառն ներքին արդյունքը (արտադրված ապրանքների և ծառայությունների արժեքը) հավասար էր 58 տրիլիոն ԱՄՆ դոլարի: Դա նշանակում է, որ թողարկվել են մոտավորապես 10 անգամ ավելի շատ ածանցյալ արժեթղթեր:

Ամերիկյան հիփոթեքային արժեթղթերի հետ կապված ածանցյալ արժեթղթերը ճայթիչ հանդիսացան առկա միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի առաջացման համար: Սակայն դրա պատճառներն անշուշտ ավելի խորքային են: ԱՄՆ-ի ֆինանսական կազմակերպությունները տնային տնտեսություններին տրամադրեցին հիփոթեքային վարկերը և դրանց համապատասխան թողարկեցին ու տեղաբաշխեցին մեծ քանակով ածանցյալ արժեթղթեր: Արդյունքում վիրտուալ արժեթղթերը, որոնք գնանշվում էին միջազգային բորսաներում, սկսեցին երթ ողջ աշխարհով: Մեծ քանակով վարկառուներ չկարողացան ժամանակին կատարել մարումները, և որպես արդյունք սկսվեց շղթայական ռեակցիան:

Սակայն գոյություն ունեն տարատեսակ մման ածանցյալ արժեթղթեր, որոնք կապ չունեն հիփոթեքային վարկավորման հետ, ու հայտնի չէ, որտեղ դարձյալ կբխի նոր պրոբլեմ, կապված չվճարված արժեթղթերի հետ:

Կարծիք կա, որ առկա ճգնաժամում մեղավոր չեն ո՛չ ԱՄՆ-ի հիփոթեքային ճգնաժամը, ո՛չ էլ տնտեսական ցիկլերը: Ներկա իրավիճակն ԱՄՆ-ի կառավարության քաղաքականության դիտավորության արդյունքն է: Ըստ այդ վարկածի՝ այս ճգնաժամը ծրագրվել և իրականացվել է ԱՄՆ-ի գանձապետարանի, ԱՄՆ-ի ֆեդերալ ռեզերվային համակարգի ղեկավարության խորհրդի ու նաև համաշխարհային խոշորագույն ֆինանսական ընկերությունների ներկայացուցիչների օգնությամբ՝ նպատակ ունենալով վերաբաշխելու ֆինանսական միջոցները:

Ըստ որոշ վերլուծաբանների՝ 2008թ. ֆինանսական ճգնաժամն աստիճանաբար կտարածվի ողջ աշխարհով, և դրա պատճառով առաջացած ֆինանսական վնասի որոշ մասը կընկնի մոլորակի բնակչության ուսերին: Ըստ վերլուծաբանների կանխատեսումների՝ ֆինանսական ճգնաժամը կրում է այն ներուժը, որը կրերի համընդհանուր ֆինանսական համակարգի փլուզման²:

¹ "Российская газета" - №4780 - 27.10.2008.

² <http://www.news-sib.ru/stati/finansoviy-krizis-2008-kto-vinovat-prichiny-mirovogo-finansovogo-kriz.html> - 18.12.2008.

Խոշոր արդյունաբերող Մայքլ Հեյսլին հայտարարել է. «Ֆինանսական ինստիտուտների վերացումը հսկայական սպառնալիք է ամերիկյան տնտեսության համար: Նմանը ես երբևէ չեմ տեսել իմ կյանքում»:

Առկա համաշխարհային ճգնաժամի պատճառների հետ մեկտեղ, միլիարդատեր Ալեն Սթենֆորդը նշել է. «Միջուկային և կենսաբանական պատերազմի սպառնալիքը, ժլատությունը, հավատքի անհանդուրժողականությունը կրեթի միջազգային տնտեսական ճգնաժամի»:

Ամերիկայի ազդեցիկ գործարարներից շատերը համարում են, որ զարգացող երկրների միլիոնավոր մարդկանց աղքատության պարագայում զարգացած աշխարհին անհնար կլինի պահպանելու իր ծաղկուն առաջընթացը: Կասկածից դուրս է, որ ժամանակակից ֆինանսական համակարգը խափանվել է: Այսօր ֆինանսական ճգնաժամի մասին կարելի է երկար զրուցել, սակայն հետևանքներն անկանխատեսելի են: Մի բան պարզ է, որ 2008թ. ճգնաժամից հետո համաշխարհային տնտեսությունն այլևս չի լինի նախկինի նման:

Չնայած նրան, որ ճգնաժամից դուրս գալու տարբեր ուղիների քննարկման համար 2008թ. նոյեմբերի 15-ին Վաշինգտոնում բացվել էր «20-ի խմբի» պետությունների անդամներից կազմված հատուկ համաժողովը, 2008թ. դեկտեմբերի վերջի տվյալներով ֆինանսական ճգնաժամի հետևանքները կարելի է բնորոշել որպես կործանարար: 2008 թ. ստեղծված «20-ի խմբի» անդամ-պետություններն են՝ Արգենտինան, Ավստրիան, Բրազիլիան, Կանադան, Չինաստանը, Ֆրանսիան, Գերմանիան, Հնդկաստանը, Ինդոնեզիան, Իտալիան, Ճապոնիան, Հարավային Կորեան, Մեքսիկան, Ռուսաստանը, Սաուդյան Արաբիան, Հարավաֆրիկյան Հանրապետությունը, Թուրքիան, Մեծ Բրիտանիան, Ամերիկայի Միացյալ Նահանգները և Եվրախորհուրդը: Բացի «20 - խմբի» անդամ - պետություններից համաժողովի աշխատանքներին մասնակցել էին նաև Միջազգային փոխարժեքային հիմնադրամի տնօրենը, Համաշխարհային բանկի նախագահը, ՄԱԿ-ի գլխավոր քարտուղարը և ֆինանսական կայունության գծով ֆորումի նախագահը:

Հավաքը նվիրված էր համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի հաղթահարման համար միջազգային կազմակերպությունների ծախսած ջանքերի գնահատմանը: Այն կոչված էր նաև «կապիտալիզմի հիմունքների» ամրացմանը: Հավաքի անդամները քննարկել են նաև մի շարք խնդիրներ՝ ուսումնասիրել են ընթացիկ ֆինանսական ճգնաժամը կանխելու համար առաջարկված միջոցառումները, ճգնաժամի առաջացման պատճառները: Կարծիքների փոխանակման տեսանկյունից հանդիպումը արդյունավետ էր: Սակայն բացի հոչակազրերից հանդիպման ժամանակ ոչ մի էական որոշում չէր ընդունվել: Ակնհայտ է, որ համաշխարհային տնտեսության վիճակն օրեցօր վատանում է: Պետությունների առաջնորդները որոշել են նման հավաք կազմակերպել նաև 2009թ. գարնանը:

Ինչպես երևում է ֆինանսական ցուցանիշներից, ֆինանսական ճգնաժամը վերածվել է տնտեսական զլոբալ ճգնաժամի:

2008թ. ընթացքում միջազգային բորսայական բոլոր ցուցանիշները, ինդեքսները, առանց բացառության, նվազել են:

Նույնպես նվազել են գրեթե բոլոր բնական ռեսուրսների գները՝ նավթ, պղինձ, միկել, երկաթ և այլն: Օրինակ՝ մեկ բարել նավթի գինը 06/2008թ.-147 ԱՄՆ դոլարից 2008 թ. դեկտեմբերին ընկել է մինչև 36 ԱՄՆ դոլար, իսկ նույն ժամանակահատվածում մեկ տոննա պղնձի գինը՝ 03/2008թ. 9.000 ԱՄՆ դոլարից մինչև 3.000 ԱՄՆ դոլար: Այս ցուցանիշները հարվածեցին նավթ և այլ բնական ռեսուրսներ արտահանող երկրների՝ Ռուսաստանի, Ադրբեյջանի, Ուկրաինայի և այլ երկրների տնտեսությանը:

Համաշխարհային ավտոմեքենաշինական հսկաները՝ General Motors-ը, Ford-ը, Chrysler-ը, Daimler-ը, Volkswagen-ը հայտարարեցին աշխատատեղերի կրճատման, իսկ որոշ դեպքերում նույնիսկ արտադրությունն ամբողջությամբ կանգնեցնելու մասին:

Ֆինանսական կորպորացիաները՝ City Bank-ը, HSBC-ին և այլք, նույնպես հայտարարեցին աշխատատեղերի կրճատման մասին:

Թվարկելով համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի զգալի հետևանքները՝ փորձենք ներկայացնել ճգնաժամի հնարավոր ազդեցությունը Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության վրա:

Հարկ է նշել, որ Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական համակարգը թերի է ինտեգրված գլոբալ ֆինանսական համակարգին: Այդ իսկ պատճառով հանրապետության ֆինանսական համակարգի վրա համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամը չունեցավ աղետալի ազդեցություն: Սակայն բանկերը սկսել են զգուշորեն վարկեր տալ բնակչությանը և բիզնեսին: Առկա է նաև իրացվելության խնդիրը: Բայց վարկային պորտֆելի որակը դեռ բավականին բարձր է:

ՀՀ վարչապետ Տիգրան Սարգսյանի խոսքով տնտեսական ճգնաժամի ալեկոծված ծովում Հայաստանը համարվում է խաղաղ նավահանգիստ: Ըստ վարչապետի խոսքերի՝ ի տարբերություն այլ երկրների, մեր երկրին հաջողվեց խուսափել ճգնաժամի բացասական հետևանքներից: Նա նաև նշեց, որ խնայողությունների որոշ մասը Հայաստանում պահելը դարձել է նպատակահարմար, շահավետ, ինչից ինքն առաջարկում է օգտվել:

Հայաստանի ազգային վիճակագրական ծառայության տվյալներով 2008թ. սեպտեմբերի համեմատությամբ հոկտեմբեր ամսին ներքին համախառն արդյունքի ծավալը նվազել է շուրջ 8.2 տոկոսով:

Մինչդեռ Հայաստանի խոշոր ձեռնարկությունները փակվում են կամ կրճատում արտադրության ծավալները: Սեպտեմբեր ամսին, երբ ճգնաժամը նոր էր թափ առնում, Մեղրիում ոսկու արդյունահանմամբ զբաղվող ավստրալիական «Tamaya resources» ընկերությունը սկզբից սառեցրեց աշխատանքները: Այդ ընկերությունն աշխարհի տարբեր ծայրերում գտնվող գունավոր և թանկարժեք մետաղների հանքերի՝ մասնավորապես Չիլիի պղնձի հանքատեղի սեփականատերն է: Պղնձի համաշխարհային գների կտրուկ անկումից անմիջապես հետո «Tamaya resources» ընկերության ներկայացուցիչը հայտարարեց, որ այժմ հնարավոր չէ իրականացնել խոստացված 70 մլն ԱՄՆ դոլարի ներդրումային ծրագրերը:

Նոյեմբեր ամսին փակվեց Վանաձորի քիմիական կոմբինատը: Գործարանի արտադրանքի 95 տոկոսը արտահանվում էր, և «Վանաձոր-Քիմ.արդ» համալիրի առջև ծառացավ բարդ խնդիր՝ միջազգային շուկաներում իր արտադրանքի գնի երկակի իջեցումը: Զեռնարկության տնօրեն Ալեքսանդր Սնեգիրյովը հայտարարեց 2-3 ամսով հարկադիր արձակուրդ, սակայն շատ բան կախված է նրանից, թե ինչքան կտևի ճգնաժամը:

Պղնձի և մոլիբդենի գների անկման պատճառով ընդհատումներով է աշխատում Զանգեզուրի պղնձամոլիբդենային կոմբինատը (ԶՊՄԿ)՝ Հայաստանի խոշորագույն հարկատուներից մեկը: Զեռնարկության ղեկավարությունը հայտարարել է աշխատողների և աշխատավարձերի հնարավոր կրճատումների մասին:

Նոյեմբեր ամսին Ալավերդու պղնձամոլիբդենային կոմբինատի հանքի և հանքանյութը հարստացնող գործարանի փակման մասին հայտարարեց կոմբինատի սեփականատերը՝ «Էս-Մի-Պի» ընկերության ընդհանուր հարցերով տնօրեն Անդրանիկ Ղամբարյանը: Գործարանի փակելն ու աշխատողների կրճատումը պայմանավորված է միջազգային շուկայում գունավոր մետաղների գների կտրուկ անկումով: Հիմնարկությունում մնացել են միայն վերահսկող աշխատողների մի քանի խմբեր:

Մինչև փետրվար ամիսը պարապյուրդ է հայտարարել նաև «Նաիրիտ» գործարանը՝ քլորապրենային կաուչուկի, կարբիմիդի, կաուստիկ սոդայի, լատեքսների, քլորային կրի, հեղուկ քլորի, չիանգած կրի, թթվածնի, մոնոկարբոնային թթուների արտադրողը: Հիմնարկությունում աշխատում է մոտ 2.500 մարդ, արտադրանքի 90 տոկոսն արտահանվում է:

Պրոբլեմներ կան մասնատվածության տեխնոլոգիաների ոլորտում: Նոյեմբերին վատ լուրեր եկան արևմուտքից. Lycos Europe հանրահայտ ընկերությունը որոշում ընդունեց ինքնավար ծախսեր գործընթացը սկսելու մասին: Ավտոմատ կերպով դա հանգեցրեց ընկերության հայկական մասնաճյուղի լուծարմանը, որտեղ աշխատում էին մոտ 200 բարձրակարգ մասնագետներ:

Ակնառու են մասնատվածությունը շինարարական ոլորտում, որը վերջերս դարձել էր Հայաստանի ներքին համախառն արդյունքի աճի շարժիչ ուժը: Շինանյութ արտադրողները, մասնավորապես քարի մշակման «Քար արդ» կոմբինատը դժգոհություն է հայտնում համարյա զրոյի հասած ներքին պահանջարկի կրճատումից: Ընկել է մասնատվող շինանյութի պահանջարկը:

Մինչդեռ անշարժ գույքի գները դեռ էականորեն չեն փոփոխվել: Անշարժ գույքի գների վերաբերյալ վերլուծաբանների կանխատեսումները տարբեր են: Ոմանք պնդում են, որ նորակառույց տների գները պետք է որ ընկնեն 30 տոկոսով, որպեսզի ներդրողները վերադարձնեն իրենց գումարների գոնե որոշ մասը: Մյուս մասը համոզված է, որ անշարժ գույքի սեփականատերերը կգերադասեն չփոփոխել գները ու կսպասեն ճգնաժամի ավարտին:

Որպես համաշխարհային ճգնաժամի հետևանք՝ սպասվում է մասնատվածության փոխանցումների ծավալների անկում այն երկրներից, որտեղ բնակվում են մեծ քանակությամբ հայեր (Ռուսաստան, ԱՄՆ, Եվրոպական երկրներ), ինչն իր հերթին բացասաբար կանդրադառնա ներքին պահանջարկի չափի և բնակչության բարեկեցության վրա:

Հաշվի առնելով վերը նշվածը՝ կարելի է եզրակացնել, որ ՀՀ-ում հնարավոր է ավելի վատանա ֆինանսական կազմակերպությունների վարկային պորտֆելի որակը:

Յավոք, ՀՀ 2009թ. բյուջեն կազմելիս հաշվի չեն առնվել միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի անխուսափելի հետևանքները, որոնք կհանգեցնեն հարկային վճարումների նվազմանը և, որպես արդյունք, կաճի Հայաստանի Հանրապետության բյուջեի դեֆիցիտը:

Հետևաբար կարելի է եզրակացնել, որ միջազգային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը բացասական ազդեցություն է գործել ՀՀ տնտեսության վրա: Ի տարբերություն այլ երկրների, որոնք լիովին կախված են միջազգային բնական ռեսուրսների գներից ու չնայած վերը թվարկված բացասական երևույթներին՝ ՀՀ-ը հնարավորություն ունի խուսափելու այս ճգնաժամի կործանարար հետևանքներից:

Խթանելով ներդրումային կլիման ՀՀ-ում, վարելով հայրենադարձությանն ուղղված պետական քաղաքականություն՝ հնարավորություն կստեղծվի, որ մեծ թվով գործարարներին Հայրենիք տեղափոխելն մեծ չափերի հասնող իրենց կապիտալը, դրամական միջոցները, գիտելիքները, որոնք կուղղվեն ՀՀ-ում նոր ձեռնարկությունների հիմնադրմանը: Այդ գործողությունները կարող են մեղմել ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունը մեր երկրի վրա: