

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՍԵՐԻ
ՏԵՍԱԿԱՆ ԵՎ ՊԱՏՄԱԿԱՆ ՀԱՐՑԵՐԻ ՇՈՒՐՁ

Մարդկության զարգացման պատմության ամբողջ ընթացքում նրան ուղեկցել են ճգնաժամերը: Վերջիններս շուկայական տնտեսության անխուսափելի ուղեկիցն են և տնտեսական կոնյուկտուրայի մաս են կազմում, այդ իսկ պատճառով էլ օբյեկտիվ իրողություն են:

Հետևաբար, միանգամայն կարևոր է ուսումնասիրել տնտեսական ճգնաժամերի առաջացման, տարբեր երկրներ փոխանցման մեխանիզմները, հիմնախնդիրները, որոնց բախվում են տնտեսությունները ճգնաժամային իրավիճակներում, և այն մեխանիզմները, որոնք պետք է ուղղված լինեն դրանց հակազդմանը:

Հարկ ենք համարում նշել, որ եթե մինչև 20-րդ դարը ճգնաժամերն ունեին ավելի փոքր մասշտաբներ և տեղի էին ունենում միայն մեկ, առավելագույնը երկու-երեք երկրներում, ապա միջազգային տնտեսական կապերի ընդլայնման հետևանքով նրանց բնույթն աստիճանաբար փոխվեց. դրանք ձեռք բերեցին համաշխարհային բնույթ՝ պայմանավորված երկրների տնտեսությունների գլոբալացման մեծ մակարդակով:

Պատմական տվյալների ուսումնասիրությունից պարզ է դառնում, որ 19-20-րդ դարերում խոշոր ֆինանսական ճգնաժամերը տեղի էին ունենում հաճախ՝ 1825թ., 1836-1838թթ., 1857թ., 1873թ., 1893թ.: 1900-1901թթ. տեղի ունեցավ մինչև այդ ամենախոշոր ֆինանսական ճգնաժամը, որը, սկսվելով ԱՄՆ-ում և Ռուսաստանում, տարածվեց եվրոպական խոշոր երկրներում և վերածվեց համաշխարհային ճգնաժամի: Մինչև Երկրորդ համաշխարհային պատերազմը տեղի ունեցան մի քանի ճգնաժամեր ևս՝ 1907-1908թթ., 1914թ., ինչպես նաև 1920-1921թթ. և 1929-1933թթ., որոնք էլ պատճառ դարձան ինչպես Առաջին, այնպես էլ Երկրորդ համաշխարհային պատերազմների առաջացման համար:

1825թ. Անգլիայում¹ սկսած ճգնաժամը մասնագետների կողմից համարվում է առաջին համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամը: Ֆինանսական կապիտալի ներհոսքը Մեծ Բրիտանիայից Լատինական Ամերիկա, որտեղ 19-րդ դարի սկզբին անկախության համար պայքարի արդյունքում ստեղծվել էին նոր պետություններ, ոսկու և արծաթի հանքերի ֆինանսավորումը, հանգեցրեցին արտահանման բուռն առաջացմանը: Այս ամենի և դրամական զանգվածի ավելացման արդյունքն եղավ առևտրային անհավասարակշռությունը: Անգլիայի բանկի ոսկու պաշարները վերջացան, և 1825թ. ամռանը ֆոնդային բորսան փլուզվեց:

1907թ. սկսվեց մի ճգնաժամ, որն իր չափերով աննախադեպ էր մինչև այդ տեղի ունեցած ճգնաժամերի մեջ: Ամեն ինչ սկսվեց, երբ 1906թ. Անգլիայի բանկի հաշվարկային դրույքաչափը բարձրացվեց ոսկու պաշարների ավելացման համար: 1907թ. օտարերկրյա կապիտալի արտահոսքի պատճառով փլուզվեց Նյու Յորքի ֆոնդային բորսան, և նույն թվականի նոյեմբերին ճգնաժամը տարածվեց ԱՄՆ-ի բոլոր առևտրային բանկերի վրա: Երկիրն ընկավ երկարատև ռեցեսիայի մեջ: ԱՄՆ-ից ճգնաժամն արագ տեղափոխվեց նաև Եվրոպա, որտեղ ամենաշատը տուժեցին Անգլիայի, Ֆրանսիայի և Իտալիայի տնտեսությունները:

Իր մասշտաբներով և հետևանքներով ամենահայտնի համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամը տեղի ունեցավ 1929-1933թթ., որը ստացավ Մեծ ճգնաժամ անվանումը: 1930-ական թթ. Մեծ ճգնաժամը մեր ժամանակների ամենամեծ տնտեսական անկումն էր: 1929-1932թթ. ամբողջ աշխարհում կրճատվեց արդյունաբերական արտադրությունը՝ ԱՄՆ-ում՝ համարյա 50%-ով, Գերմա-

¹ Կիրակոսյան Գ. Ե., Տնտեսագիտության տեսություն (ուսումնական ձեռնարկ), «Տնտեսագետ», Երևան, 2000, էջ 377:

նիայում՝ 40%-ով, Ֆրանսիայում՝ 30%-ով և, միայն Միացյալ Թագավորությունում՝ 10%-ով, որտեղ տնտեսության անկումը սկսվել էր դեռևս 1920թ.-ին: Արդյունաբերական երկրներում տեղի ունեցավ դեֆլյացիա, մոտ 25%-ով գներն իջել էին Անգլիայում, մոտ 30%-ից ավել՝ Գերմանիայում և ԱՄՆ-ում և ավելի քան 40%-ով՝ Ֆրանսիայում: Սակայն, ամենամեծ մարդկային ծախսերն արտացոլված էին գործազրկությամբ, որը զարմանալիորեն բարձրացավ վերածվելով իսկական աղետի: 1933թ. ԱՄՆ-ում գործազուրկների թիվն աճեց միլիոն աշխատուժի 1/4-ը: Գերմանիայում 1930-ական թթ. տեղի ունեցավ գործազրկության աղետալի աճ¹:

Մեծ ճգնաժամը բարդացրեց այն դասական տնտեսագետների տեսությունները, ովքեր կանխատեսում էին, որ նորմալ շուկայական ուժերը կկանխեն լայնամասշտաբ և ձգձգվող գործազրկությունը, որը կար ամբողջ աշխարհում 1930-ականներին: Այս իրադարձությունը հարցականի տակ դրեց մինչ այդ եղած տնտեսագիտական հիմնական գաղափարները: Քեյնսն առաջարկեց Մեծ ճգնաժամի նոր տեսական բացատրություն և ճգնաժամի հակազդման համար կառավարության հատուկ քաղաքականություն²:

Որո՞նք էին այս մեծ և տարածական տնտեսական ճգնաժամի պատճառները: Նոբելյան մրցանակակիրներ Միլթոն Ֆրիդմենը և համահեղինակ Աննա Շվարցը Մեծ ճգնաժամի իրենց մեկնաբանությունը բացատրեցին 1929-33թթ. ԱՄՆ-ում գործող զսպող դրամական քաղաքականությամբ: Իրենց դասական աշխատության մեջ Ֆրիդմենը և Շվարցը պնդում էին, որ 1930-ականների սկզբներին ԱՄՆ-ում բանկերի սնանկացման շարունակվող ալիքին դիմակայելու դրամական քաղաքականությունը լիովին ձախողվեց՝ դրանով ձախողելով տնտեսական պարբերաշրջանի անկման կանխարգելումը, որը տանում էր աղետալի ճգնաժամի³: Մինչեռ Միչիգանի տեխնոլոգիական ինստիտուտի տնտեսական պատմաբան Չարլզ Քինդլերգերը հակափաստարկեց ավելի շուտ միջազգային մեկնաբանությամբ: Նրա կարծիքով հիմնական երկրները չդիմակայեցին տնտեսական անկմանը, որը սկսվել էր դեռ 1920-ական թթ., որովհետև ամբողջ աշխարհում չկար տնտեսական առաջատարություն: Հետևաբար, անկումը վերածվեց ճգնաժամի⁴:

Մեկ այլ բացատրություն առաջարկվեց Միչիգանի տեխնոլոգիական ինստիտուտի գիտաշխատող Փիթեր Թեմինի կողմից, ով պնդում էր, որ Մեծ ճգնաժամն Առաջին համաշխարհային պատերազմի և դրանից հետո շարունակվող հակասությունների ձգձգման արդյունք էր: Սակայն որո՞նք էին այն մեխանիզմները, որ փոխանցեցին, քարոզեցին ճգնաժամը երկրից երկիր՝ սկզբում արդյունաբերական երկրներ և հետո մնացյալ աշխարհ: Թեմինի կարծիքով այդ ժամանակվա միջազգային դրամական համաձայնագիրը՝ ոսկու ստանդարտը, տնտեսական անկման քարոզման գլխավոր ուժն էր: Հետագայում, ինչպես ցույց տվեցին Բարի Էյչենգրինը և Ջեֆրի Սաքսը, այն երկրները, որոնք տուժել էին ոսկու ստանդարտից, առաջինն էլ դուրս էին եկել ճգնաժամից⁵:

Սակայն ինչպես տնտեսագիտության շատ սկզբունքների դեպքում, այստեղ ևս, Մեծ ճգնաժամի պատճառների և փոխանցման մեխանիզմների մասին չկա համընդհանուր տեսակետ: Ավելին՝ մնացել են որոշ տարբեր բացատրություններ, յուրաքանչյուրը տալով իր բնորոշումը ճգնաժամի փոխանցման տարբեր ասպեկտների վերաբերյալ:

Մյուս խոշոր տնտեսական ճգնաժամը տեղի ունեցավ 1973թ.: ԱՄՆ-ում, Մեծ Բրիտանիայում, Իտալիայում, Ֆրանսիայում և Ճապոնիայում արտադրության ծավալները կրճատվեցին, ֆոնդային բորսայում հանկարծակի արժեզրկվեցին բաժնետոմսերը, սնանկ ձեռնարկությունների թիվը գրեթե հասավ 1929-1933թթ. մակարդակին: Բնակչության եկամուտները կտրուկ նվազեցին: 1973թ. ճգնաժամը պատմության մեջ մտավ որպես առաջին էներգետիկ ճգնաժամ, որի առաջացման հիմնական պատճառներից մեկը OPEC (ՆԱԵԿ՝ Նավթ արդյունահանող երկրների կազմակերպություն) անդամ պետությունների կողմից արդյունահանվող նավթի ծավալների

¹ Սաքս Դ., Լարրեն Բ., Մակրոտնտեսագիտությունը գլոբալ տնտեսությունում, «Տնտեսագետ», Երևան 2002, էջ 7:

² Նույն տեղում, էջ 6:

³ Նույն տեղում, էջ 7-8:

⁴ Նույն տեղում, էջ 8:

⁵ Նույն տեղում:

կրճատումն էր:

Վերջին երկու տասնամյակների ճգնաժամերի թվին կարելի է դասել Մեքսիկայի (1994-95թթ.), Հարավարևելյան Ասիայի երկրների (1997-98թթ.) ֆինանսական ճգնաժամերը, Ռուսաստանի պարտատոմսերի շուկայի անվճարունակությունը (1998թ.), ինչպես նաև Թուրքիայի բանկային համակարգի (2000թ.) և Արգենտինայի ֆինանսական ճգնաժամը (2000-2002թթ.):

2007թ. կարծես ֆինանսական ճգնաժամի նկատմամբ ուշադրությունն ավելացավ, իսկ տվյալ հարցում նշանակալի ներդրում կատարեցին Կարմեն Ռեյնհարթը և Կեննետ Ռոզեֆֆը “The aftermath of financial crises” («Ֆինանսական ճգնաժամերի հետևանքը») աշխատությունում, որտեղ ներկայացվեցին շուրջ 800 տարվա ֆինանսական ճգնաժամեր աշխարհի բոլոր պտություններում¹: Նրանց կարծիքով ճգնաժամն արդյունք է բնակարանային գների շուրջ 35%-ով նվազման, որը տեղի է ունենում 6 տարիների ընթացքում, մինչև գործազրկությունն աճում է 7%-ով 4 տարիների ընթացքում, իսկ կառավարության պարտքն աճում է 86%-ով՝ համեմատած նախաճգնաժամային իրավիճակի հետ²:

Ճգնաժամերի առաջացման պատճառների, փոխանցման մեխանիզմների և հետևանքների վերաբերյալ տեսական և էմպիրիկ աշխատանքներն 1990-ական թթ. անհրաժեշտություն առաջացրեցին դրանց դասակարգման: Այսպես. արտարժույթային ճգնաժամի ամենատարածված մոտեցումն այն դիտարկելն է որպես անվանական փոխարժեքի շարժ: Ֆրանկելն (Frankel) ու Ռոզը (Rose, 1996) նշում են, որ այս դեպքում փոխարժեքի տատանումները կազմում են տարվա ընթացքում ոչ ավել քան 25%³: Արժույթային ճգնաժամը կարելի է դիտարկել նաև տեղաշարժ սպասումներում՝ դևալյացիայի արդյունքի նկատմամբ, որը դարձնում է արժույթային կուրսի պաշտպանությունը բավականին թանկ⁴: Արժույթային ճգնաժամերի հասկացության առաջացման, հետևանքների, ինչպես նաև կանխատեսման վերաբերյալ լայնածավալ աշխատանքներ են իրականացրել Սաքսը (Sachs, 1996), Կամինսկին (Kaminsky, 1998), Կամինսկին ու Ռեյնհարթը (Kaminsky & Reinhart, 1998)⁵: Արժույթային ճգնաժամի նշանակալի օրինակ է Բրազիլիան, որտեղ 20-րդ դարի ընթացքում փողի արժեզրկման պատճառով միայն 1986-1994թթ. չորս անգամ արժույթի փոփոխություն է գրանցվել:

Արժույթային ճգնաժամերի ուսումնասիրությամբ հիմնականում զբաղվել են Կամինսկին (Kaminsky, 1998), Բուստելոն (Bustelo, 2000), Բուկարտը (Bukart) և Կոդերտը (Coudert, 2002), ինչպես նաև Աբյադը (Abiad, 2003): Գոնսալես-Հերմոսիլոն (Gonzalez-Hermosillo, 1996), Դեմիրգուս-Կունտը (Demirgus-Kunt) և Դետրաիսը (Detragiache) (1997, 2005) հիմնականում կենտրոնացել են բանկային ճգնաժամերի ուսումնասիրման ուղղությամբ, մինչդեռ Քլայնը (Cline, 1995) և Մարչեզին (Marchesi, 2003)՝ պարտքային ճգնաժամերի:

Կապրիոն և Կլինգեբիելը (Caprio & Klingebiel, 1996)⁶ բանկային ճգնաժամը դիտարկում են որպես ֆինանսական գործունեություն իրականացնելու անկարողություն, երբ բանկային ոլորտի էական մասը համարվում է ոչ վճարունակ, որը բերում է դրանց սնանկացմանը, կլանմանը կամ էլ դրանց պետականացմանը, ինչպես օրինակ պատահել է 1993թ. Վենեսուելայում կամ 2001թ. Արգենտինայում:

Ստորև ներկայացնենք ֆինանսական ճգնաժամերը բնութագրող հիմնական ցուցանիշներն ըստ մի քանի հեղինակների:

¹ Սանմյան Է. Ս., Հակաճգնաժամային միջոցառումները և դրանց արդյունավետության բարձրացման ուղիները ՀՀ-ում, Երևան, ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2013, էջ 13:
² Franklin Allen, University of Pennsylvania, Ana Babus, Cambridge University, Elena Carletti, European University Institute, Financial Crises: Theory and Evidence, June 8, 2009, p. 1.
³ Susan Pozo, Catalina Amuedo-Dorantes, “Statistical distributions and the identification of currency crises”, Journal of International Money and Finance 22 (2003) 591-609, p. 592.
⁴ Paolo Pesenti and Cedric Tille, “The Economics of Currency Crises and Contagion: An Introduction”, FRBNY Economic Policy Review / September 2000, p. 6.
⁵ Susan Pozo, Catalina Amuedo-Dorantes, “Statistical distributions and the identification of currency crises”, Journal of International Money and Finance 22 (2003) 591-609, p. 593.
⁶ IMF Working Paper, Systemic Banking Crises, A New Database, November 2008, Prepared by Luc Laeven and Fabian Valencia, p. 5.

Ֆինանսական ճգնաժամերը բնութագրող առաջնային ցուցանիշները¹

Սաքս և ուրիշներ (1996)	Ֆրանկել և Ռոուզ (1996)	Կամինսկի և ուրիշներ (1998)
իրական փոխարժեք	իրական փոխարժեք	իրական փոխարժեք
M2/արտաքին պահուստներ	M2/արտաքին պահուստներ	M2/արտաքին պահուստներ
ներքին վարկերի աճ	ՕՈՒՆ/ համախառն պարտք	ներքին վարկային աճ
քաղաքական փոփոխականներ, ինչպիսիք են ընտրություններ, ընտրական արդյունքների փոփոխականություն	արտաքին տոկոսադրույքներ	արտահանում
	պետական պարտքի աճ	M1-ի ավելցուկային զանգված
	տնտեսության կեղծ բացության ցուցանիշ՝ արտահանում+ներմուծում/ՀՆԱ	ընթացիկ հաշիվ /ՀՆԱ
		կեղծ բանկային ճգնաժամներ

Այժմ աղյուսակի տեսքով ներկայացնենք այն հիմնական հեղինակների գաղափարներն ըստ ժամանակագրության, ովքեր զբաղվել են ճգնաժամերի ուսումնասիրությամբ՝ ըստ ճգնաժամի տեսակավորման՝ յուրաքանչյուրը տալով իր մոտեցումը:

Ճգնաժամին տրված տարրեր մեկնաբանություններ²

No	Հեղինակ	Ճգնաժամային հիմնական ցուցանիշներ	Տվյալների աղբյուր
1.	Կալոմիրիս և Գորթոն (Calomiris & Gorton, 1991)	Բանկային ճգնաժամը դիտարկում են որպես ֆինանսական խուճապ, երբ բանկի պարտատերերը հանկարծակի պահաջում են, որ բանկը փոխի իրենց պարտքային պարտավորությունները կանխիկի որոշակի չափի: Գնաժամային հիմնական ցուցանիշներն են՝ ներքին վարկավորում/ՀՆԱ, ավանդի տոկոսադրույք, վարկի տոկոսադրույք և այլն:	1970-1995թթ. 20 երկրների շուրջ 76 բանկային ճգնաժամերի ուսումնասիրություն
2.	Էյչենգրին, Ռոուզ, Վիպլոշ (Eichengreen Rose, Wyplosz, 1996)	Ըստ նրանց տնտեսական ճգնաժամերի արագ բացահայտման հիմնական ցուցանիշներն են՝ վարկի էֆեկտ, գնաճ և գործազրկություն:	20 զարգացած երկրների 1959-1993թթ. եռամսյակային տվյալների ուսումնասիրություն
3.	Գոլդֆայն, Վալդես (Goldfaya, Valdes, 1997)	Անվանական փոխարժեքի արժեզրկում>1.96* փոխարժեքի ստանդարտ շեղում կամ փոխարժեքի արժեզրկումը >2%+1.5* նախորդ ամսվա արժեզրկում:	26 երկրների 1984-1997թթ. ամսական տվյալների ուսումնասիրություն
4.	Կամինսկի, Լիզոնդո, Ռեյնհարթ (Kaminsky, Lizondo, Reinhart 1998)	Նրանք առաջինն էին, որ առաջարկեցին արժույթային ճգնաժամերի ազդեցության գնահատման նոր ինդեքսի՝ արժույթային շուկայի ճնշման ինդեքսի հաշվարկը՝ $I = \Delta \sigma / \sigma_r \Delta r$, $I > \mu + 3.0 * \sigma_I$, ինչպես նաև տվեցին ճգնաժամային հիմնական ցուցանիշների դասակարգումը: Դրանք են՝ իրական փոխարժեքի շեղում հավասարակշիռ վիճակից, բանկային ճգնաժամեր, արտահանման կրճատում, արժեթղթերի գներ, միջազգային պահուստներ, M1-ի ավելցուկ, M2 բազմարկիչ:	20 երկրների 1970-1995թթ. ամսական տվյալների ուսումնասիրություն
5.	Հաթթորի (Hattori, 2002)	Առաջարկել է հաշվարկել ճգնաժամի խորության ինդեքսը՝ $I = \Delta \sigma / \sigma_r \Delta r$, ինչպես նաև առանձնացրել է ճգնաժամի բացահայտման հիմնական ցուցանիշները՝ ներքին մասնավոր վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշի 4-ամյա փոփոխություն, կարճաժամկետ արտաքին պարտք/ պահուստներ, ֆինանսական ազատականացում:	22 զարգացող երկրների 1990-1996թթ. ամսական տվյալների ուսումնասիրություն

¹ Jens Michael Rabe, "The efficiency of early warning indicators for financial crises", Februar 2000, universitat Konstanz fakultat fur wirtschaftswissenschaften und statistic, p. 53.

² Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից:

No	Հեղինակ	Ճգնաժամային հիմնական ցուցանիշներ	Տվյալների աղբյուր
6.	Վոն-Ամ Պարկ (Won-Am Park, 2002)	Ճգնաժամային իրավիճակի բացահայտման համար ևս դասակարգման է ենթարկել առաջնային ցուցանիշները՝ առևտրի պայմաններ, արժեթղթերի գներ, արտահանում, ներքին վարկեր/ՀՆԱ, M2 բազմարկիչ:	Հարավային Կորեայի 1990-1997թթ. ամսական տվյալների ուսումնասիրություն
7.	Կամինսկի (Kaminsky, 2003)	Առաջարկել է ճգնաժամային իրավիճակի բացահայտման համար կիրառել ռեգրեսիոն ծառի մեթոդը, հետևյալ ցուցանիշների հիման վրա՝ համաշխարհային տոկոսադրույքներ, արտաքին պարտք/արտահանում, բյուջեի պակասուրդ, M2/պահուստներ:	20 երկրների 1970-2001թթ. ամսական տվյալներ
8.	Շարդաքս (Schardax, 2003)	Անվանական փոխարժեքի առնվազն 20% արժեզրկում 10 առևտրային օրերի ընթացքում: Հիմնական բնութագրիչ ցուցանիշներն են՝ M2/համախառն պահուստների փոփոխություն, արտահանման փոփոխություն, իրական փոխարժեքի շեղում նորմայից, բյուջեի պակասուրդ/ՀՆԱ:	1992-2002թթ. Արևելյան և Կենտրոնական Եվրոպայի երկրների տվյալների ուսումնասիրություն
9.	Ռեյնհարթ և Ռոգոֆֆ (Reinhart & Rogoff, 2009, 2011)	Արժույթային ճգնաժամը բնորոշում են որպես փոխարժեքի անհամաչափ արժեզրկում, այն է, երբ տարեկան մաշվածությունը դոլարի կամ այլ արժույթի նկատմամբ գերազանցում է շեղը ոչ ավել քան 15%-ով: Որպես արժույթային ճգնաժամի սկիզբ են ընդունում տեղական արժույթի արժեզրկման որոշակի չափը (2009): Ըստ Ռեյնհարթի և Ռոգոֆֆի՝ տարբեր ճգնաժամների միջև մեկ ընդհանուր բան կա՝ մեծ չափի հասնող պարտքի կուտակում՝ պարտքի կոմուլյատիվ աճ (պարտք/ՀՆԱ հարաբերակցության փոխարեն):	1800-2010թթ. շուրջ 70 երկրների արժույթային ճգնաժամների տվյալների ուսումնասիրություն
10.	Լևի-Յեյատի և Պանիզա Ռի (Levy-Yeyati & Panizza, Rhi, 2010, 2011)	Արժույթային ճգնաժամի սկիզբ են համարում այն պահը, երբ ԱՄՆ-ն օգնություն է տրամադրում որևէ երկրի՝ անկախ այն հանգամանքից ճգնաժամը սկսվել է այդ երկրում կամ էլ հիմնադրամը ճգնաժամը կանխելու համար վարկ է տրամադրում: Արժույթային ճգնաժամը բնութագրում են որպես փոխարժեքի անկայունություն, այսինքն՝ երբ փոփոխությունների միջին կշռված ցուցանիշը փոխանակային կուրսում և պահուստներում գերազանցում է որոշակի շեղը:	1995-2005թթ. 30 զարգացող և զարգացած երկրների արժույթային ճգնաժամների ուսումնասիրություն
11.	Լաեվեն և Վալենսիա (Laeven & Valencia 2008, 2010, 2012)	Արժույթային ճգնաժամը բնորոշում են որպես արտարժույթի անվանական արժեզրկում ԱՄՆ դոլարի նկատմամբ՝ նվազագույնը 30%-ով, որը սովորաբար 10%-ային կետով ավելի բարձր է, քան նախորդ տարվա արժեզրկումը:	1970-2011թթ. 218 երկրների արժույթային ճգնաժամների ուսումնասիրություն

Ամերիկյան ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի առաջացման պատճառներից մեկն ամերիկյան տնտեսության առանձնահատկությունն էր՝ կապված պահուստային ոսկու և դոլարի կախվածությունը 1971թ. վերացնելու հետ, որին հաջորդեց դոլարի անընդհատ էմիսիան: Տպագրվող դոլարների ներդրման ամենահրապուրիչ ոլորտը հիփոթեքային շուկան էր, որը վարկավորման միջոցով հսկայական գումարներ էր ապահովում ներդրողների համար, քանի որ որքան աճում էր անշարժ գույքի շուկան, այնքան աճում էր հիփոթեքային արժեթղթերի առքուվաճառքից առաջացած եկամուտը, ինչն ԱՄՆ-ի ԳՊՀ կողմից վարվող ցածր տոկոսադրույքի քաղաքականության անմիջական հետևանքն էր: Հիփոթեքային գալթակղիչ պայմանները, ինչպես նաև անշարժ գույքի անընդհատ աճող արժեքը հավատ էին ներշնչել թե՛ վարկառուներին, թե՛ վարկատուներին: Այդ ամենի արդյունքում վարկատուները ստացան գերշահույթներ, իսկ իրականացրած դրամավարկային քաղաքականությունը նպաստեց, որ ԱՄՆ-ում լուծվի բնակարանային խնդիրը՝ երկիրը գրավիչ դարձնելով էժան աշխատուժի համար: Սկսեցին անմախաղեպ տեմպերով աճել բնակարանների գները, մինչդեռ բնակչության իրական եկամուտներն այդչափ չէին ավելանում, և ճեղքվածք էր առաջանում բնակչության եկամուտների ու կապիտալի գոյացման միջև, որը Կարլ Մարքսն անվանում էր իրական և ֆիկտիվ կապիտալի ճեղքվածք, իսկ ժամանակակից տնտեսագետներն ու քաղաքական գործիչները՝ շուկայական փուչիկներ, այսինքն՝ տեղի ունեցավ կազմակերպությունների ու բանկերի

ակտիվների գերագնահատում, որի արդյունքում արդեն 2008թ. ողջ աշխարհում (իսկ մինչ այդ ԱՄՆ-ում) արժեթղթերի ու անշարժ գույքի գները սկսեցին նվազել, այսինքն՝ շուկայական փուչիկները սկսեցին առաջինը պայթել հենց անշարժ գույքի շուկայում և, առաջացնելով ու ձևավորելով անկայունությունների շղթա, ֆինանսական ճգնաժամի սկիզբը դրեցին: Այդ է պատճառը, որ առանձին մասնագետներ ճգնաժամի պատճառ են դիտարկում հիփոթեքային շուկան¹:

Թերևս սրանք էին այն հիմնական նախադրյալները, որպեսզի ամերիկյան ֆինանսական ճգնաժամի պատճառներից մեկը համարվի անշարժ գույքի շուկայում գների չարդարացված աճը:

Մինչև օրս էլ տնտեսագիտական մտքի ներկայացուցիչների միջև շարունակվում է բանավեճը տնտեսության զարգացման հայեցակարգային խնդիրների վերաբերյալ: Թերևս ֆինանսական ժգնաժամը մեկ անգամ ևս ապացուցեց որ շուկայական տնտեսությունը պետական ու չափավոր վերահսկողության կարիք ունի՝ տնտեսական նման տատանումներից ապահովագրված լինելու տեսանկյունից:

Փաստորեն, համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամների պատմությունը վկայում է, որ հնարավոր չէ ճիշտ կանխատեսել, ինչպես նաև խուսափել տնտեսական ցնցումներից: Շատ երկրների գործիչներ դեռևս այն կարծիքին են, որ տնտեսության վերականգնումն ընթանում է բավականին դանդաղ, և ամերիկյան հերթական, ֆինանսական ալիքը կառաջացնի մի շարք բացասական հետևանքներ: Իսկ թե ինչ է սպասվում համաշխարհային տնտեսությանը մոտ ապագայում, բավականին բարդ ու անկանխատեսելի է:

Հետևաբար, միանգամայն կարևոր ենք համարում դասեր քաղել ճգնաժամային իրավիճակներից, քանի որ դրանք ինչ-որ առումներով հանդիսանում են հնարավորություն տնտեսության հետագա զարգացման համար:

¹ Հարությունյան Ղ. Վ., Բադալյան Ա. Գ., Հակաճգնաժամային միջոցառումները և մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների փոփոխության միտումները, Երևան, ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2011, էջ 12-15:

ՀԱՍՏԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԴԳՆԱԺԱՍԵՐԻ ՏԵՍԱԿԱՆ ԵՎ ՊԼՏՍԱԿԱՆ
ՀԱՐՅԵՐԻ ՇՈՒՐՋ

ԹԱՄԱՐԱ ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ

ՀՀ ԳԱԱ Մ.Զորանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի
ասպիրանտ

Համառոտագիր

Հոդվածում ուսումնասիրվել են տարբեր դարաշրջաններում տեղի ունեցած տնտեսական և ֆինանսական ճգնաժամերը, դրանց առաջացման և տարբեր երկրներ փոխանցման մեխանիզմները, տարբեր հեղինակների կողմից ֆինանսական ճգնաժամերի վերաբերյալ տրված մոտեցումները, ինչպես նաև ճգնաժամերը բնութագրող առաջնային ցուցանիշները, ինչի հիման վրա էլ մշակվել է ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերի բնագավառում առկա հետազոտողների հեղինակային դասակարգում՝ կատարելով հիմնական գաղափարական դրույթների սինթեզ՝ ըստ ճգնաժամերի տեսակների:

Բանալի բառեր. գլոբալացում, ֆինանսական ճգնաժամեր, փոխանցման մեխանիզմներ, տնտեսական պարբերաշրջան, արժույթային ճգնաժամեր, բանկային ճգնաժամեր, ճգնաժամային ցուցանիշներ:

О ТЕОРЕТИЧЕСКИХ И ИСТОРИЧЕСКИХ ВОПРОСАХ МИРОВЫХ ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКИХ КРИЗИСОВ

ТАМАРА АРУТЮНЯН

аспирант Института экономики
им. М. Котаняна НАН РА

Аннотация

В статье исследованы экономические и финансовые кризисы разных эпох, причины их возникновения и механизмы передачи в различные страны, подходы различных авторов к финансовым кризисам, а также характеризующие кризисы первичные показатели, на основе которых путем синтеза основных идейных положений относительно видов кризисов разработана авторская классификация современных исследователей в сфере финансово-экономических кризисов

Ключевые слова: глобализация, финансовые кризисы, механизмы передачи, экономический цикл, валютные кризисы, банковские кризисы, кризисные показатели.

ON HISTORY AND THEORIES OF GLOBAL FINANCIAL CRISES

TAMARA HARUTYUNYAN

Ph.D. Student
M. Kotanyan Institute of Economics
National Academy of Sciences
Republic of Armenia

Abstract

The article studies various economic and financial crises that were reported in different centuries cause-roots, channels of crisis transmission to other nations, approaches given by different authors to financial crises, and also main variables used in identifying different types of financial crises. The article provides the synthesis of characteristics of various types of financial crises proposed by the renowned scholars addressing this topic.

Keywords: financial and economic crisis, globalization, mechanisms of transmission, economic cycle, currency crisis, banking crisis, crisis indicators.