

ՏՆՏԵՍԱԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ՏԵՍՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՈՎՍԵՓ ԱՂԱՋԱՆՅԱՆ

*ՀՊՏՀ տնտեսագիտության
տեսության ամբիոնի վարիչ,
տնտեսագիտության դոկտոր,
պրոֆեսոր*

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԱՆԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԱՐՑԻ ՇՈՒՐՋ

Ֆինանսական անկայունության պատճառներից են փողի գործառնությունների մեջ տեղի ունեցող շեղումները: Ինչպես հայտնի է, փողը ձևավորվել է տնտեսական օրինաչափությունների արդյունքում և իր գործառնություններով պետք է նպաստի փոխանակային ու փոխադարձ պարտքային հարաբերությունների արդյունավետ իրականացմանը, ռեսուրսների, հատկապես ժամանակի խնայողությանը, գործարքային (տրանսակցիոն) ծախսերի կրճատմանը, տնտեսական կապերի խորացմանն ու ընդլայնմանը: Դրա հետագա էվոլյուցիան և բանկային ինստիտուտի առաջացումն ու կատարելագործումը իրական հեղաշրջում էին տնտեսության կարգավորման և արդյունավետության բարձրացման առումով: Սակայն կերպարվածան ընթացքում փողը աստիճանաբար ձեռք է բերել նոր դրսևորումներ, որոնք բացասաբար են անդրադարձել տնտեսության կայուն զարգացման վրա: Այսինքն՝ տարբեր տեսությունների կողմից ներկայացվող փողի «ամեղծվածային» հատկությունները՝ հետադարձ կապի սկզբունքով, դարձել են տնտեսական խզումների, ռեսուրսների ոչ ռացիոնալ օգտագործման և բաշխման պատճառներ: Փորձենք հսկիրձ անդրադառնալ մի շարք հեղինակների մոտեցումներին:

Կ. Մարքսի կարծիքով՝ փողն առաջացել է տնտեսական զարգացման որոշակի փուլում և հետագա զարգացման ընթացքում պետք է վերանա: Նա անդրադարձել է փողի միջոցով փոխանակության իրականացման հսկայական կողմերին, որոնց պատճառով ժամանակի և տարածության մեջ կարող է առաջանալ անհամապատասխանություն բարիքների իրացման առումով: Փողի միջոցով բարիքների փոխանակությունը (Բ-Փ-Բ) բաղկացած է երկու փուլից՝ վաճառք (Բ-Փ), գնում (Փ-Բ), որոնք կարող են իրար չհամապատասխանել տարբեր պատճառներով: Այսպես՝ բարիքը վաճառվել է, սակայն դրա սեփականատերն իրեն անհրաժեշտ բարիքը կարող է գնել որոշակի ժամանակաշրջանից հետո կամ նույնիսկ չգնել, ինչը շրթայական ռեակցիայի սկզբունքով ազդում է մյուս բարիքների իրացման վրա՝ իր բացասական հետևանքներով: Աստիճանաբար մեծանում է տնտեսավարող սուբյեկտների միջև փոխադարձ կախվածության աստիճանը, որը

շուկայական հարաբերությունների մակերեսին դրսևորվում է «փողային կախվածության» միջոցով՝ ստեղծելով փողային ֆետիշիզմ: Այդ հանգամանքն ազդում է մարդկանց գործունեության բնույթի վրա, ինչն արտահայտվում է հարստությունը փողի ձևով ունենալու բուռն ցանկության միջոցով: Սա փոխում է փողի շրջանառության բնույթը, որն ազդում է փոխանակային հարաբերությունների արդյունավետության վրա: Աստիճանաբար փոխվում է մարդկանց վարքագիծը, որը պայմանավորված է փողի միջոցով այլ գործառնությունների իրականացմամբ: Սա առաջ է բերում որոշակի խզվածություն տնտեսական ոլորտների միջև:

Այսպիսով՝ ըստ Մարքսի, փողի միջոցով բարիքների իրացման կամ փոխանակության ընթացքում առաջանում են որոշակի խզվածություններ, որոնք կարող են դառնալ տնտեսական տատանումների պատճառ:

Թ. Վերլենը ստեղծեց *փողային մշակույթի տեսությունը*: Նրա կարծիքով՝ փողի միջոցով դրսևորվում են մարդու «ցուցադրական վատնողականության», «գիշատչական» հոգեբանական հատկությունները, որոնք էական ազդեցություն ունեն տնտեսական սուբյեկտի ռացիոնալ վարքագծի վրա: «Կուտակման նպատակը մյուսներից վեր բարձրանալը, հասարակության մյուս անդամների նկատմամբ փողային իշխանություն ձեռք բերելն է: Փողային քաղաքակրթության հիմնական սկզբունքը ցուցադրական վատնողականությունն է: Իդեալական փողային մարդը նման է իդեալական հանցագործի: Մուտքը դեպի պորտաբույժ դասակարգ բացվում է փողային կարողությունների դրսևորմամբ, ինչը նշանակում է ձեռք բերել ոչ օգտակար աշխատանքի ունակություն: Պետք է ընդունել, որ տնտեսական շահերը ենթարկվում են այդպիսի ոչ տնտեսական գործոնների»¹: Այսպիսով՝ փողը ձեռք է բերել այլ գործառնություններ, որոնք ազդում են ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության վրա, և տնտեսական տատանումները դառնում են անխուսափելի:

Ջ. Քեյնսը փողի բնույթը բացատրեց իրացվելիության (լիկվիդայնության) հայտնի (տրանսակցիոն, նախազգուշական և սպեկուլյատիվ) շարժառիթներով: Դրանց ուղղորդման առումով էական է հոգեբանական գործոնի դերը: Այդ գործոնը անկանխատեսելի է և կառուցված է հուզական (էմոցիոնալ) վարքագծի վրա, հետևաբար՝ անհամաչափորեն ազդելով տրանսակցիոն, նախազգուշական և սպեկուլյատիվ շարժառիթների վրա՝ փոխում է ակտիվների արդյունավետ փաթեթային (պորտֆելային) բաշխվածությունը: Այս հանգամանքն իր հերթին ազդում է ռեսուրսների օգտագործման արդյունավետության վրա, որի պատճառով տնտեսական տատանումները անխուսափելի են: Բացի այդ, Քեյնսը հանգեց այն եզրակացության, որ արժեքի մեծության որոշման առումով առկա է չափման միավորի ընտրության խնդիրը: Դա հատկապես վերաբերում է գործառնության տարբեր նշանակություն ունեցող բարիքների միջև ռացիոնալ արժեքային համամասնությունների սահմանմանը և տարբեր ժամանակաշրջաններում գների համադրմանը: Նա գրում է. «Հասարակության կողմից ստեղծվող բարիքների և ծառայությունների ամբողջությունը տարասեռ համալիր է, որը,

¹ См. Веблен Т., Теория праздного класса. М., 1984, т. 80, 231, 238:

խիստ ասած, չի կարող լինել չափելի»²: Սա նշանակում է՝ փողի միջոցով արդյունքների արժեքների համադրումը չի կարող ճիշտ արտահայտել դրանց քանակական համամասնությունը: Ինչպես հայտնի է, կարևոր մակրոտնտեսական ցուցանիշ է ՀՆԱ մակարդակը: Բայց ինչպե՞ս կարելի է համադրել, օրինակ՝ գիտական միտքը ՀՆԱ-ի մեջ մտնող մյուս բարիքների հետ. դրանց գործառնական նշանակությունը և դերակատարությունը միանգամայն տարբեր են: Սակայն բոլոր բարիքները գնահատվում են միևնույն արժեչափով (փողով): Այսինքն՝ փողը, որպես չափման միավոր, կատարյալ չէ, հետևապես՝ դրա միջոցով տարբեր բնույթի և նշանակության արդյունքների արժեքների համադրումը թերի է, ուստի խաթարվում է **փողի՝ որպես արժեքի չափման միջոցի** գործառնությունը:

Փողի էության բացահայտման առումով զգալի ներդրում ունի *սեմիոտիկայի տեսությունը*³: Եթե գրավոր կամ բանավոր խոսքը գաղափարներ և մտքեր է փոխանցում, ապա փողի օգնությամբ մարդիկ շուկայական փոխանակության շրջանակներում փոխադարձ գործողություն են իրականացնում: Գները (բարիքի՝ փողով արտահայտված արժեքները) կարգավորում են տնտեսական միջնորդների հնարավոր փոխգործակցությունը շուկայում: Փողի հաղորդակցային գործառնություններից է անհատների միջև վստահության ստեղծումը, որը շուկայական մեծ ցանցերի առաջացման հիմք է դառնում: Փողը առաջացել է ոչ թե ռացիոնալ պլանավորման արդյունքում, այլ ինքնաբերաբար ծագած հասարակական ինստիտուտ է: Փողը խորհրդանշում է վստահություն: **Փողի՝ որպես վստահության խորհրդանիշի** միջոցով հաղթահարվում է բարտեռային փոխանակության սահմանափակությունը: Փոխանակային հարաբերությունը զարգացնելու և փոխադարձ վստահության մթնոլորտ ստեղծելու համար, Հյուսիս կարծիքով, անհրաժեշտ է ձևավորել ներքին մեխանիզմ: Նա ենթադրում էր, որ խնդրի լուծումը համաձայնության ձեռքբերման երաշխիքի ստեղծումն է, երբ խորհրդանիշը (փողը) դառնում է յուրատեսակ փաստաթուղթ: Փողի կարևորագույն գործառնությունը անհատների միջև վստահության առաջացումն է, որը կայունացնում է ռիսկի տատանումները: Այդ վստահությունը և բարոյական վարքագիծը ձևավորվում են համապատասխան ինստիտուցիոնալ միջավայրի առկայության պայմաններում, որտեղ էական է պետության դերակատարությունը: Այստեղ փողը դառնում է ոչ թե կամայական, այլ ստիպողական հարաբերությունների կրող: Փողային հարաբերությունները ձևավորում են նոր մշակույթ, փոխում են սոցիալական հարաբերությունների բնույթը, մեծացնում միմյանց նկատմամբ կախվածության աստիճանը, ազդում մարդկանց հոգեբանության վրա՝ կապված խնայողության, հարստության արժևորման, մանկրելու հնարավորությունների ապահովման, Քեյնսի խոսքով՝ անկախության ձեռքբերման, իշխանության հաստատման հետ: Մարդկանց վարքագծում փողի միջոցով դրսևորվում են այնպիսի հատկանիշներ, որոնք

² Кейнс Дж., Общая теория занятости, процента и денег. М., 2002, с. 40.

³ Սեմիոտիկայի տեսության համաձայն՝ երևույթի իմաստը կարելի է վերլուծել նշանային համակարգի միջոցով: Մարդիկ միմյանց հաղորդում են մտքեր, և ձևավորվում է միասնական փորձ՝ օգտագործելով ազդանշաններն ու խորհրդանշանները կյանքի տարբեր բնագավառներում:

իրենց բնույթով տնտեսական չեն, բայց ազդում են տնտեսական համակարգի կայունության վրա:

Վերը նշված դիտարկումների արդյունքում հանգում ենք այն եզրակացության, որ փողի ինստիտուտի կերպափոխումները, որոնք ի հայտ են գալիս դրա նոր հատկությունների և դերակատարությունների ձևավորմամբ, տնտեսական միջնորդների ոչ ռացիոնալ վարքագծի պատճառներից են, որի հետևանքով տնտեսական տատանումները դառնում են անխուսափելի: Այդ ոչ ռացիոնալ վարքագիծը դրսևորվում է հետևյալ կերպ.

1) Ազդում է բարիքների իրացման կամ սպառման մակարդակի վրա, որի պատճառով առաջանում են խզվածություններ արտադրության տարբեր փուլերի միջև: Չէ՞ որ փողի հիմնական դերը բարիքների փոխանակությունը կամ շրջանառությունն ապահովելն է: Տնտեսական գործունեության որևէ փուլում իրացման խզումը շղթայական ռեակցիայի սկզբունքով տարածվում է բոլոր ոլորտների վրա, որին հետևում են տնտեսական անկումը և պարտքային ճգնաժամը: Փաստորեն, խաթարվում է **փողի՝ որպես շրջանառության միջոցի** գործառույթը:

2) Ազդում է խնայողության մակարդակի վրա: Խնայողությունը կատարվում է ոչ ռացիոնալ շարժառիթներից ելնելով, որի պատճառով խաթարվում է ռեսուրսների ռացիոնալ օգտագործման սկզբունքը, այսինքն՝ **փողի՝ որպես կուտակման միջոցի** գործառույթը:

3) Ազդում է ներդրումների մակարդակի վրա: Ցանկացած ռեսուրսի, այդ թվում՝ կապիտալի շարժը տեղի է ունենում փողի ձևով: Սակայն վերը նշված ոչ ռացիոնալ վարքագծի պատճառով տնտեսավարող սուբյեկտները շահագրգռված չեն իրենց փողերը ծախսել ներդրումների ուղղությամբ, որովհետև նրանց «գայթակղում» են այլ շարժառիթներ:

4) Ազդում է սպառում-խնայողություն-ներդրում փոխհարաբերության արդյունավետության վրա, որը մակրոտնտեսական ցնցումների հիմնական պատճառներից է դառնում:

5) Ազդում է տնտեսավարող սուբյեկտների փոխադարձ վստահության վրա, ինչը խեղաթյուրում է փողի՝ որպես վստահության խորհրդանիշի դերը: Փաստորեն, խեղաթյուրվում է **փողի՝ որպես վճարման միջոցի** գործառույթը:

Վերոշարադրյալից պարզ է դառնում, որ փողի գործառույթների խաթարումը կարող է դառնալ տնտեսական տատանումների պատճառ, որի հիմքում դրա անկանխատեսելի դրսևորումներն են՝ երբեմն դժվար գնահատելի:

Ֆինանսական շուկան կառուցված է փողի և արժեթղթերի առք ու վաճառքի հիմքի վրա: Թեև արժեթղթերի շուկան էական նշանակություն ունի կապիտալի շարժի առումով, սակայն ֆինանսական շուկայի առանցքը փողի շուկան է: Արժեթղթերի շուկայի գործունեությունը պայմանավորված է փողի շուկայի, այսինքն՝ փողի առաջարկի և պահանջարկի վարքագծի վրա ազդող գործոններով: Ֆինանսական շուկայում գործում են համապատասխան տնտեսական միջնորդներ, որոնք անհրաժեշտ գործարքների արդյունքում ձեռք են բերում որոշակի եկամուտ: Այսինքն՝ գործ ունենք յուրատեսակ բարիքների (փողի և արժեթղթերի տարբեր տեսակների) առք ու

վաճառքի հետ: Ինչպես է կարգավորվում այդ շուկան: Փողի շուկան *գուտ* կամ *մաքուր* մենաշնորհային է, իսկ արժեթղթերի շուկան (որոշ բացառությամբ)՝ ընդհակառակը:

Ինչպես հայտնի է, տնտեսության արդյունավետ գործունեության նպատակով առաջարկվում է երկու մոդել՝ ազատական (լիբերալ) և սոցիալ-շուկայական: Ազատական մոդելի հիմքում Ա. Սմիթի «անտեսանելի ձեռքի» սկզբունքն է, համաձայն որի՝ ռեսուրսների արդյունավետ օգտագործման ու բաշխման միակ մեխանիզմը տնտեսավարող սուբյեկտների միջև կատարյալ մրցակցային հարաբերությունների ձևավորումն է: Դա հնարավորություն է տալիս գործարքային ծախսերը հասցնել նվազագույնի, որը հնարավորի սահմաններում ապահովում է Պարետո արդյունավետություն, և գործում է Զոուգի թեորեմը: *Սոցիալ-շուկայական տեսության* համաձայն՝ շուկայական ինքնակարգավորմանը բնորոշ են բազմաթիվ թերություններ, որոնց հաղթահարման միակ ճանապարհը տնտեսության պետական կարգավորումն է:

Ֆինանսական շուկայի կարգավորման առումով մոտեցումները տարբեր են: Տարածված տեսակետն այն է, որ փողի շուկան օրինաչափորեն պետք է լինի մենաշնորհային: Այդ կարգավիճակի անհրաժեշտությունը բացատրվում է հետևյալ հանգամանքներով. 1) միասնական վճարամիջոցի կամ դրամական միավորի թողարկման՝ պետության (Կենտրոնական բանկի) բացառիկ իրավունքի կիրառման անհրաժեշտությամբ, որը, իբրև թե, չի կարող ունենալ այլընտրանք, 2) ոսկու և արժույթի պահուստների պահպանման պետական հսկողության անհրաժեշտությամբ, 3) առևտրային բանկերի պահուստային ֆոնդերի պահպանման և կարգավորման անհրաժեշտությամբ, 4) տնտեսության դրամավարկային կարգավորման կարևորությամբ: Այսինքն՝ փողի առաջարկը բացառապես ոչ ճկուն է, որի պայմաններում լուրջ խնդիր է առաջանում «արդյունավետ» տոկոսադրույքի ձևավորման առումով՝ դառնալով փողի իրական գնային ազդանշանը: Կենտրոնական բանկը կարող է փողի էմիսիայի, ինչպես նաև, այսպես կոչված, իր գործիքների (գործարքներ բաց շուկայում, հաշվարկային դրույքաչափի և բանկային պահուստների կարգավորում) միջոցով մեծացնել կամ փոքրացնել փողի առաջարկը, հետևապես՝ տոկոսադրույքի և ինֆլացիայի մակարդակը, որը ամբողջությամբ փոխում է տնտեսական սուբյեկտների վարքագիծը: Փաստորեն, շրջանառության համար անհրաժեշտ փողի քանակությունը որոշվում է մեկ՝ պետական կարգավիճակ ունեցող հաստատության կողմից, հետևապես՝ դրա գինը մենաշնորհային է: Միշտ էլ մենաշնորհային (մոնոպոլ) գները խեղաթյուրում են բարիքների և ռեսուրսների փոխանակության իրական արժեքային համամասնությունը: Այս հանգամանքը ստիպել է Լ. Միգեսին եզրակացնելու, որ «շրջանառության մեջ փողի քանակության ավելացումը կամ նվազեցումը պետք է հանգեցնեն բարիքների գների համամասնական փոփոխության, սակայն ժամանակակից տնտեսագիտությունը հստակորեն և անհերքելիորեն ապացուցել է այդ հիմնավորման սխալականությունը: Փորձերը՝ ավելացնելու շրջանառության մեջ փողի քանակությունը, որպեսզի կարգավորվեն պետական ծախսերը և տոկոսի նորման, փլուզում են դրամաշրջանառության ոլորտը և

խաթարում տնտեսական ամբողջ հաշվարկը»⁴: Միգեսի կարծիքով՝ տոկոսադրույքի այդպիսի արհեստական տատանումները կարող են շփոթության մեջ գցել տնտեսական սուբյեկտներին և դառնալ ոչ ճիշտ որոշումների պատճառ: Այս համատեքստում, կապված արդյունավետ արտաքին տնտեսական կապերի իրագործման հետ, զգալի է Կենտրոնական բանկի կողմից արտարժույթի կուրսի կարգավորման դերը: Դա հատկապես իր ազդեցությունն է ունենում արտահանման և ներմուծման հարաբերակցության վրա:

Վերոշարադրյալից պարզ է դառնում, որ ֆինանսական, հետևապես և տնտեսական անկայունության հիմքում առկա է նաև փողի շուկայի մենաշնորհային կարգավիճակը:

Ֆինանսական անկայունությունը պայմանավորված է նաև արժեթղթերի շուկայի վարքագծով:

Այդ առումով հետաքրքիր է Քեյնսի մոտեցումը: Նրա կարծիքով՝ տնտեսական համակարգում անկայունության առաջացման պատճառներից են. 1) ամբողջական կապիտալ ներդրումների մեջ բաժնետոմսերի տեսակարար կշռի մեծացումը, որի դեպքում խզվում է կապը կապիտալի սեփականատերերի և արտադրության կազմակերպման միջև, 2) շահույթի տատանումները, որոնք երբեմն խոչընդոտ են դառնում երկարաժամկետ ներդրումների համար՝ կապված տնտեսության տեխնոլոգիական վերազինման հետ, 3) տնտեսական իրավիճակների պայմանական գնահատումները, որոնք արդյունք են զանգվածային (ամբոխային) հոգեբանության, 4) մասնագետների գործունեությունը, որոնք ուղղորդում են կապիտալի շարժը, սակայն ոչ այն ուղղությամբ, որ անհրաժեշտ է, 5) սպեկուլյատիվ շուկայի դերի ընդլայնումը կապիտալի շարժի առումով⁵: Փաստորեն, Քեյնսի կարծիքով, արժեթղթերի շուկայի վարքագիծը դառնում է տնտեսական տատանումների պատճառ:

Ըստ Ջ. Սորոսի՝ համաշխարհային կապիտալիզմի համակարգի քննադատությունը կարելի է խմբավորել երկու հիմնական ուղղություններով: Առաջինը վերաբերում է շուկայական մեխանիզմի թերություններին: Այստեղ նա նախևառաջ կարևորում է ֆինանսական շուկաներ ներթափանցած անկայունությունը: Մյուսը վերաբերում է պետության վարած քաղաքականության ձախողումներին և բարոյական արժեքների խեղաթյուրմանը ինչպես ազգային, այնպես էլ միջազգային մակարդակներում⁶: Նրա կարծիքով՝ շուկայական համակարգը, ինչպես այլ մարդկային կազմավորում, արատավոր է իր էությամբ: Մարդիկ կարող են ֆինանսական շուկաներում հարստության, իսկ քաղաքականության մեջ հզորության հասնել՝ առաջնորդվելով կեղծ տեսություններով⁷: Ավելին՝ հաջողության հասնելու հավանականությունը մեծանում է, երբ այդ ամենը ներկայացվում է գիտական դիմակի ներքո⁸: Մարդիկ ձգտում են փողի և ոչնչից չեն խորշում հանուն

⁴ Мизес Л., Человеческая деятельность: трактат по экономической теории. Челябинск, 2005, с 55, 211.

⁵ Տե՛ս Կեյնս Ժ., նշվ. աշխ., էջ 146-150:

⁶ Տե՛ս Ջ. Սորոս, Համաշխարհային կապիտալիզմի ճգնաժամը, Եր., 2000, էջ 23-24, 152:

⁷ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 259:

⁸ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 74:

փողի, իսկ փողը իշխանություն է, որը կարող է դառնալ ինքնանպատակ⁹: Չափազանցություն չի լինի, եթե ասենք, որ փողն այսօր, առավել քան երբևէ, կառավարում է մարդկանց կյանքը¹⁰: Փողի կայունության պահպանման ուղիներ որոնելիս կենտրոնական բանկերը բացառապես փողային ցուցանիշների վրա չեն հիմնվում, հաշվի են առնում գործոնների լայն շրջանակ՝ ներառյալ շուկաների իռացիոնալ ազատությունը¹¹: Եթե կապիտալը տրվում է բանկային վարկի ձևով, կարող է հարուցել սնանկացումներ ու բանկային ճգնաժամ, եթե արժեթղթեր են, կարող են պատճառ դառնալ արժեթղթերի շուկայի անկման: Ֆինանսական շուկաների մասին մեր ներկա պատկերացումները հիմնված են կեղծ տեսության վրա¹²: Ֆինանսական շուկաները անկայուն են և ղեկավարման ու կարգավորման կարիք ունեն¹³: Ֆինանսական շուկաները ոչ թե անբարո են, այլ առհասարակ գուրկ են բարոյականությունից¹⁴: Սորոսի կարծիքով՝ դրամական արժեքները բռնազավթել են ճշմարիտ արժեքների դերը և գերիշխում են այնպիսի ոլորտներում, ինչպիսիք են քաղաքականությունը, կրթությունը, արվեստը և անգամ միջանձնային հարաբերությունները¹⁵:

Եթե փորձենք ընդհանրացնել Սորոսի վերոնշյալ գնահատականները ֆինանսական շուկայի վերաբերյալ, ապա կհամոզվենք, որ դրանք Վերլենի և Քեյնսի մոտեցումների յուրահատուկ համադրությունն (սինթեզ) են: Այսինքն՝ ֆինանսական շուկայի անկայունությունը պայմանավորված է նաև ոչ տնտեսական գործոններով, որոնք նույնպես դառնում են տնտեսական տատանումների պատճառ:

Ֆինանսական անկայունության հիմնական պատճառներից են.

1) «Ֆինանսական պղպշակների» ձևավորումը, որը կապված է իռացիոնալ լավատեսական (օպտիմիստական) վարքագծի հետ: Այստեղ գործում են «Էյֆորիայի» և «Ֆանտազիայի» էֆեկտները՝ որպես մտածողության ձև, ինչն ունի հոգեբանական բնույթ և հուզական դրսևորում, և արդյունքում որոշումներն իռացիոնալ են՝ կտրված իրական գործընթացներից: Այդ պայմաններում ֆիրման թողարկում է չապահովված պարտքային պարտավորություններ, որոնք ուղեկցվում են ֆինանսական շուկայի տատանումներով, ապա հաջորդում են կտրուկ անկումը, խուճապը, և «պղպշակները պայթում են»: Բնականաբար, սկսվում է պարտքային ճգնաժամը, որին հետևում է տնտեսական անկումը:

2) Տեղեկատվության անհամաչափությունը (ասիմետրիկություն), որը խեղաթյուրում է սպասումների ռացիոնալությունը, և առաջին պլան են մղվում իռացիոնալ շարժառիթները:

3) Ռիսկերի գնահատման դժվարությունները ոչ միայն անորոշության աստիճանի մեծացման, այլև տնտեսական միջնորդների հոգեբանական և ենթագիտակցական դրսևորումների առումով, որոնք կանխատեսելի չեն:

⁹ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 166:

¹⁰ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 169:

¹¹ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 171:

¹² Տե՛ս նույն տեղը, էջ 259:

¹³ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 263:

¹⁴ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 266:

¹⁵ Տե՛ս նույն տեղը, էջ 278:

Ապացուցվում է, որ մարդիկ որոշումներ ընդունում են ոչ թե հաշվարկված ռացիոնալ, այլ ինտուիտիվ կանխատեսումներից ելնելով, որի ռացիոնալ կամ ոչ ռացիոնալ լինելու հանգամանքը նախապես հնարավոր չէ գնահատել: Այսպիսի վարքագիծը ավելի ընդգծված ձևով դրսևորվում է ֆինանսական շուկայում: Սա նշանակում է՝ գործ ունենք իռացիոնալ վարքագծի հետ, որի պայմաններում ռիսկի գնահատումը և ռացիոնալ գործունեության ուղղորդումը գրեթե անհնարին են դառնում:

4) Իներցիայի օրենքը, ինչը սպեկուլյատիվ շուկայում ապահովում է «ձնագնդի» կամ «դիմոզավրի» էֆեկտ՝ առաջացնելով անհամապատասխանություն տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների միջև, դառնալով տնտեսական անկման պատճառ:

Վերոհիշյալ գործոնների ազդեցության հետևանքով ֆինանսական շուկան վերածվել է ինքնաբավ համակարգի, կորցրել իրական հատվածը սպասարկելու իր հիմնական դերը և դարձել տնտեսական անկումների ու ճգնաժամների հիմնական պատճառներից մեկը:

Ֆինանսական շուկայի կարգավորման առումով, ըստ Ֆ. Հայեկի, կարևոր է հրաժարվել փողի առաջարկի մենաշնորհից: Փողի շուկայի մենաշնորհային կարգավիճակը վերացնելու նպատակով Հայեկն առաջ է քաշում «մասնավոր փողերի» տեսությունը¹⁶: Նա առաջարկում է փողի թողարկումն ապահովել մի քանի բանկերի միջոցով, այսինքն՝ ստեղծել մրցակցող բանկեր՝ իրենց վճարամիջոցներով, որոնք կունենան ապահովվածություն ունենալով կամ արտարժույթով: Թողարկող բանկի համար առանցքային է վճարամիջոցի գնողունակության ապահովումը: Դրա արժեզրկումը կարող է դառնալ թողարկող բանկի նկատմամբ վստահության կորստի պատճառ: Թողարկող բանկերի միջև մրցակցությունը կստիպի. 1) որոշումներն ընդունել կատարյալ մրցակցային շուկային բնորոշ սահմանային ծախսի և սահմանային հասույթի հավասարության հիմքի վրա, 2) սահմանափակել փողի քանակությունը, որովհետև դրա լրացուցիչ թողարկումը կապված է լրացուցիչ ծախսի և կորստի հետ: Բանի որ թողարկողը պարտավորվում է վճարամիջոցը կամ փողը մարել պահուստային ապրանքով՝ ունկով կամ կայուն արտարժույթով, դա սահմանափակում է նրա հնարավորությունները՝ շրջանառության մեջ թողարկելու օպտիմալ ծավալներից ավելի փող: Այս ճանապարհով հնարավոր է վերացնել փողի շուկայի մենաշնորհային կարգավիճակը և չեզոքացնել ինֆլյացիոն գործընթացները:

Հայեկի առաջարկությունը շատ գալթակղիչ է, սակայն որոշ վերլուծաբանների կարծիքով՝ *մասնավոր փողերի տեսության* սկզբունքների կիրառմանը կարող են խոչընդոտել հետևյալ հանգամանքները¹⁷. 1) այստեղ, բնականաբար, գործելու է մասշտաբի էֆեկտը, և փողի թողարկումն աստիճանաբար կկենտրոնանա փոքրաթիվ բանկերի ձեռքում, որի հետևանքով մրցակցությունը կունենա խմբատիրային (օլիգոպոլ) բնույթ, 2) կարող է ստեղծվել ինստիտուցիոնալ ծուղակ, 3) ինֆլյացիայի ցածր մակարդակը զարգացած երկրներում, 4) արմատավորված ավանդույթները, 5) մի քանի

¹⁶ Տե՛ս **Хайек Ф.**, Частные деньги, М., 1996:

¹⁷ Տե՛ս **Коптюбенко Д.**, „Частные деньги” Хайека: 30 лет спустя. М., „Вопросы экономики”, 2006, N 6, էջ 74-80:

բանկի կողմից թողարկված վճարամիջոցներից յուրաքանչյուրը կարող է ունենալ գործառնության նեղ շրջանակ, որի պատճառով այդ համակարգը չի կարող լինել մրցակցային: Սակայն սա չի նշանակում, թե Կենտրոնական բանկի մենաշնորհային կարգավիճակի հետ կապված խնդիրը վերանում է, և, այս առումով, Հայեկի հարցադրումները լուծում են պահանջում:

ОВСЕП АГАДЖАНИЯН

*Заведующий кафедрой „Теории
экономики” АГЭУ, доктор
экономических наук, профессор*

К вопросу о финансовой нестабильности.– В статье рассмотрен феномен денег как основа финансовой нестабильности. В том контексте автор рассматривает другие причины финансовой нестабильности. Одним из путей преодоления финансовой нестабильности является ликвидация монополии Центрального банка. Эта теория разработана Ф. Хайеком в книге „Частные деньги”.

HOVSEP AGHADJANYAN

*Head of the Chair „Theory of Economics”
at ASUE, Doctor in Economics, professor*

On the Issue of Financial Instability.- The phenomenon of money is observed as a basis of financial instability in the given paper. According to this implication the author observes other reasons of financial instability. One of the ways for overcoming financial instability is the liquidation of the monopoly of the Central Bank. That theory is developed by F. Hayek in the work „The private money”.