

եղել 2009թ. մայիսին:

- Այս համադրությունից կարելի է նշել, որ կառուցվածքային տեղաշարժերը ճգնաժամային իրավիճակում եղել են ի օգուտ ուղղակի հարկերի և անուղղակի հարկերը կորցրել են իրենց դիրքերը, այսինքն՝ «առողջ» տնտեսությունը պետք է հիմնվի ուղղակի հարկերի վրա, իսկ անուղղակի հարկերը տնտեսության համար կայունարարներ չեն, իսկ տնտեսության պարբերաշրջանային (ցիկլային) զարգացումներն ավելի հեշտ է կարգավորել ուղղակի հարկերի միջոցով, քանի որ տնտեսության ցնցումներին առաջին հերթին արձագանքում են այն հարկատեսակները, որոնք պայմանավորված են տնտեսության զարգացմամբ, իսկ անուղղակի հարկերը մեծամասամբ տնտեսական գործունեության արդյունքում ձևավորված հարկեր չեն, այդ իսկ պատճառով ՀՀ տնտեսության մեջ առաջին հարվածն իրենց վրա կրեցին այդ հարկատեսակները, իսկ պետական բյուջեի մուտքերն ամենաշատը նվազեցին ԱԱՀ-ի գծով:

ՀՀ տնտեսությունը 2009թ. գտնվում էր թուլացած վիճակում, հարկաբյուջետային և դրամավարկային քաղաքականության գրեթե բոլոր հնարավոր լծակներով փորձ էր արվում վերականգնել տնտեսության զարգացման տեմպերը, որոնք, կարծում ենք, իրենց դրական ազդեցությունը թողեցին, և տնտեսության մեջ արդեն նկատելի արդյունքներ կան, պարզապես պետք է լինել հետևողական՝ փորձելով թույլ չտալ արտաքին տնտեսական ցուցումների կտրուկ ազդեցություն, ինչպես նաև պատրաստ լինել դիմակայելու ծագող դժվարություններին: Այժմ մի շարք տնտեսագետներ (Նյու Յորքի համալսարանի պրոֆեսոր Նուրիել Ռուբինին, 2008թ. Նոբելյան մրցանակակիր Պոլ Կրուգմանը և Մայքլ Գեյդը¹) կանխատեսում են համաշխարհային տնտեսության մեջ նոր ճգնաժամ սկսվելու մասին, որը կարող է իրականությանը շատ մոտ լինել, այդ իսկ պատճառով պետք է պատրաստ լինել տնտեսական նոր մարտահրավերների և ցնցումների, ինչպես նաև փորձել դրանք հաղթահարել տնտեսական քաղաքականության ճիշտ լծակների և հարկային ճիշտ մեխանիզմների միջոցով:

ԹԱԹՈՒՆ ՍԱՆԱՍԵՐՅԱՆ

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան
տնտեսագիտության ինստիտուտի
առաջատար գիտաշխատող, տ.գ.դ., պրոֆեսոր

ՄԻԶԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՄԻ ԵՐԿՐՈՐԳ ԱԼԻԶԸ ԵՎ ՆՐԱ ԱԶԳԵՑՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ՎՐԱ

Բնության և հասարակության մեջ հանդիպող ցանկացած երևույթ անհրաժեշտաբար տեղ է գտնում որոշակի հիմքերի վրա, որոնք, որպես կանոն, ձևավորվում են աստիճանաբար: Հետևաբար, ցանկացած երևույթ կարող է ոչ միայն կրկնվել, այլև ունենալ զարգացման հստակ միտումներ:

Միջազգային ֆինանսական ճգնաժամը, մեր դիտարկմամբ, համադրելի է բնության տարերք ներկայացնող այնպիսի ցնցման հետ, ինչպիսին երկրաշարժն է: Եվ որքան էլ անսպասելի է մարդկանց համար ցանկացած երկրաշարժ, նույնքան կանխատեսելի է այն սեյսմոլոգների, երկրաբանների, բնագետների և այլ մասնագետների համար: Համեմատության համար նշենք, որ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը ևս կանխատեսելի է, ավելին՝ այն որոշ առումով նաև անխուսափելի է: Միաժամանակ այն համեմատվել է համաճարակի հետ, որը ևս կրկնվելու միտում ունի:

Հատկանշական է, որ միջազգային փորձագետներից շատերը շտապելով կանխատեսումներ անել ճգնաժամի բացասական հետևանքների վերացման հնարավոր ժամկետների մասին, այդպես էլ հաշվի չառան այնպիսի կարևոր սցենարի հավանականությունը, ինչպիսին ճգնաժամի կրկնությունն է: Մեր համոզմամբ, այն համադրելի է երկրաշարժի երկրորդ ալիքի կամ ալիքների՝ հետցնցումների (aftershocks) հետ: Հետևաբար, խիստ տրամաբանա-

¹ <http://www.b24.am/economy/33569.html>

կան են այն զարգացումները, որոնք տեղ են գտել համաշխարհային տնտեսության մեջ՝ 2008թ. ծայր առած ճգնաժամի հաղթահարման ճանապարհին: Աշխուժացման միտումները, որոնք նկատվում են ԱՄՆ-ում, Եվրոպայում, Ճապոնիայում, Չինաստանում և այլուր, սկսեցին ուղեկցվել տնտեսության տարբեր ճյուղերում նկատվող հակասական միտումներով: Այդ զարգացումներն, ընդհանուր առմամբ, կուտակվելով, ի վերջո, վերաճեցին միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի երկրորդ ալիքի կամ հետցնցման, որը կարող է միակը չլինել:

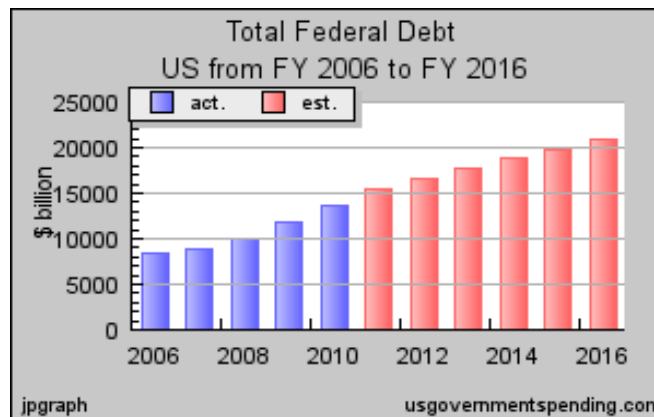
Եվրամիության անդամ երկրներում աճում է դժգոհությունը վերջին տարիների անարդյունավետ ֆինանսական մեխանիզմից և դրա պատասխանատուներից: Եվրոն, որը ԵՄ երկրների միասնականության խորհրդանիշներից մեկն է, մի կողմից գերարժևորվեց ԱՄՆ դոլարի արժեզրկման համապատկերում, մյուս կողմից խոշորամասշտաբ չարաշահումների տեղիք տվեց: Մասնավորապես, Հունաստանի, Իսպանիայի, Պորտուգալիայի, ինչպես նաև Արևելյան Եվրոպայի՝ ԵՄ վերջերս անդամակցած երկրներից, յուրաքանչյուրն իրենց չափով թուլացրին եվրոյի դիրքերը:

Միաժամանակ, շարունակում է աճել միջազգային ֆինանսական շուկաների անկայունությունը, որն իրենից զգալի կախվածության մեջ է դնում համաշխարհային տնտեսությունը, հատկապես թույլ զարգացող ազգային տնտեսություններն իրենց դժվար կառավարելի արժույթներով: Եթե այս ամենին հավելենք նաև ԱՄՆ-ի տնտեսության դժվար կանխատեսելի զարգացումները և ամերիկյան արժույթի տատանումները, ապա կուրվագծվի այն համայնապատկերը, որում գտնվում են պետությունները՝ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի երկրորդ ալիքի վրա:

Առավել սրվեց իրավիճակը ԱՄՆ-ում պետական պարտքի վերին սահմանի փոփոխության շուրջ արդեն պատմության գիրկն անցած սուր առնակատումների ժամանակ, որը սպառնում էր տեղիք տալ ֆինանսական դեֆոլտի: Եվ որքան էլ անցանկալի է ամերիկյան ֆինանսական դեֆոլտը ցանկացած՝ ներքին, տարածաշրջանային և միջազգային հնարավոր զարգացումների ու բացասական ազդեցությունների տեսանկյուններից, այնուամենայնիվ, դրանից խուսափելը նմանվում էր անախադեպ հրաշքի:

Գծանկար 1

ԱՄՆ պետական պարտքի մեծությունը 2006-2016թթ.¹



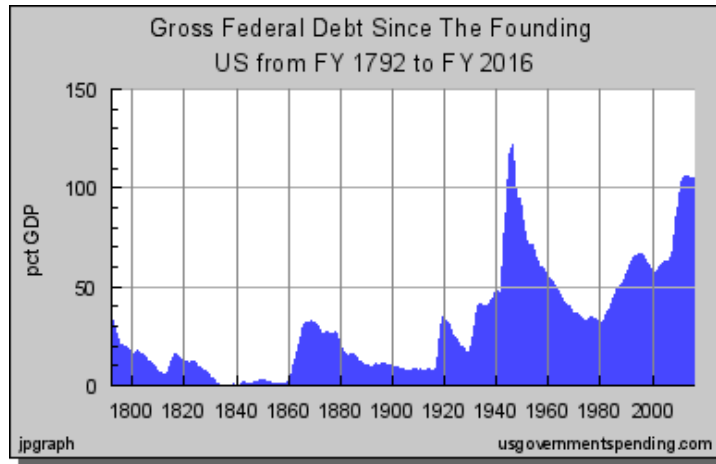
Այս անլուծելի թվացող հանգույցը բնավ էլ նոր չի առաջացել: Դեռևս երկու տարի առաջ ԱՄՆ-ի նոր վարչակազմի կողմից մոբիլիզացվեցին բոլոր հնարավոր ռեսուրսները՝ փրկելու ազգային տնտեսությունը: Այդ նպատակով պետությունը ստիպված եղավ բյուջեից միջոցներ հատկացնել սնանկությունից վերակենդանացնելու հայտնի Ջեներալ Մոթորսը և Ուաշինգթոն Մյուչուալ բանկը: Չեռնարկվեցին ոչ ստանդարտ քայլեր, մասնավորապես Չինաստանին վաճառվեցին գրեթե մեկ տրիլիոն արժողությամբ ԱՄՆ պետական պարտատոմսեր, որոնց հատույթը ներդրվեց տնտեսության մեջ: Սակայն այս ամենի արդյունքում 2011 թվականի առաջին եռամսյակի արդյունքներով ԱՄՆ տնտեսության աճը կազմել է ընդամենը 0,5%:

¹ http://www.usgovernmentsspending.com/federal_debt_chart.html

Իրականում, ԱՄՆ-ի ստեղծման օրվանից ի վեր պետական պարտքը, որոշ ընդհատումներով, ընդհանուր առմամբ աճի միտում ունի: Սակայն, հաշվի առնելով աշխարհի գերիզոր տնտեսության համախառն ներքին արդյունքի աճի ծավալները, պարտքի մեծությունը երբեք այնպիսի վտանգ չի ներկայացրել պետության համար, որքան վերջին մի քանի տարիներին, երբ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքով խիստ կրճատվեցին հենց ամերիկյան ՀՆԱ-ի աճի տեմպերը, ուստի և ավելացավ պետական պարտք / ՀՆԱ հարաբերակցությունը՝ վերածվելով տնտեսական լուրջ սպառնալիքի:

Գծանկար 2

ԱՄՆ կառավարության պետական պարտք / ՀՆԱ հարաբերության տատանումների դինամիկան 1792-2016թթ.¹

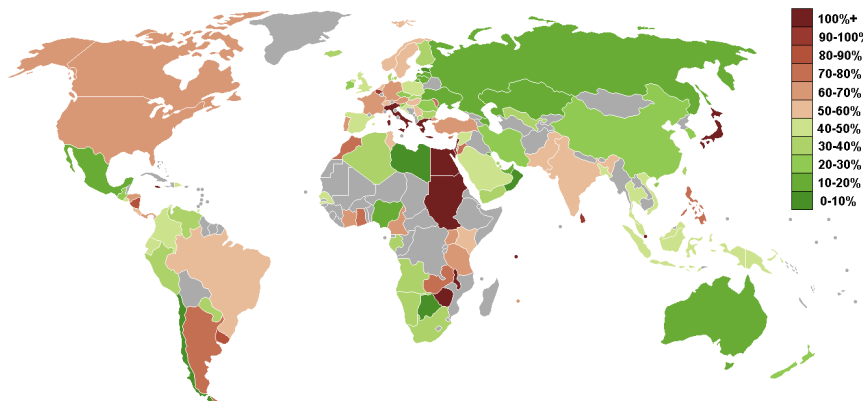


Գաղտնիք չէ, որ ճգնաժամից դուրս գալու համար պահանջվում են զգալի ֆինանսական ռեսուրսներ: Դրանք սովորաբար փոխառնվում են այլ երկրներից, միջազգային կառույցներից և պետական ներքին պարտատոմսերի թողարկումից և դրանց վաճառքից: Բոլոր նշված աղբյուրներն, իրենց հերթին, ավելացնում են պետական պարտքը և նոր հիմքեր ձևավորում հետագայում ճգնաժամերի առաջացման համար:

Ներկայումս աշխարհի տարբեր երկրների կուտակված պետական պարտքի ծավալները սեփական ՀՆԱ-ի նկատմամբ հետևյալ տեսքն ունեն.²

Գծանկար 3

Աշխարհի տարբեր երկրների կուտակված պետական պարտքի ծավալները սեփական ՀՆԱ-ի նկատմամբ



Հիշեցնենք, որ «Այլընտրանք» հետազոտական կենտրոնի կողմից 2009թ. կանխա-

¹ http://www.usgovernmentspending.com/federal_debt_chart.html

² Աղբյուրը՝ www.mapsofworld.com

տեսվել էր համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամի երկրորդ ալիքի հավանականությունը, մինչդեռ ոմանք շտապում են Հայաստանի հյուծված տնտեսությունը ներկայացնել արդեն աշխուժացման ու զարգացման փուլում: Այդ ալիքն առավել հնարավոր սպառնալիքների տեսքով ներկայանում է այն երկրում, որտեղից էլ հենց սկիզբ է առել համաշխարհային ներկայիս ճգնաժամը:

Օրինաչափ զարգացումներ: Այս իմաստով բոլորովին պատահական չեն նաև Եվրամիությունում նկատվող ֆինանսական բարդությունները, որոնք ևս տարիների բացթողումների արդյունք կարելի է համարել, ինչպես նաև՝ ԱՄՆ-ի հետ փոխկախվածության և փոխալայմանավորվածության մեջ գտնվող շուկաների հետևանք: Այսօր ԵՄ-ում խոսում են անգամ միասնական արժույթից հրաժարվելու կամ որոշ երկրների իրենց ազգային արժույթներին վերադարձնելու սցենարների մասին: Հետևաբար, ֆինանսական համաճարակն ամենուր է՝ իր երևացող և աներևույթ սպառնալիքներով:

Վաշինգտոնում 2011թ. հուլիսին լուրջ վտանգի տակ էին պարտքի վերին սահմանի շուրջ բանակցությունները, որի ընթացքում հանրապետականներն ու դեմոկրատները ցուցաբերում էին հանդուրժողականության պակաս՝ յուրաքանչյուրը պնդելով, որ հենց իր ներկայացրած ծրագիրը կարող է երկիրը դուրս բերել փակուղուց: Գլխավոր թեման, ընդամին, մնում էր բյուջետային ծախսերի կրճատման և դեֆիցիտի աճի վերաբերյալ առանցքային ասպեկտների շուրջ համաձայնությունը: Անկախ այն բանից, որ ԱՄՆ նախագահի միջնորդության շնորհիվ հնարավոր եղավ խուսափել ֆինանսական դեֆոլտից, այնուամենայնիվ, նման նախադեպը կարող է իր ազդեցությունն ունենալ 2012թ. ԱՄՆ նախագահական ընտրությունների ընթացքի վրա:

ԱՄՆ-ի պարտքի գծով ֆինանսական դեֆոլտի անգամ տեսական հավանականությունն արդեն վերածվել է տնտեսական և քաղաքական, ներքին և արտաքին իրական սպառնալիքի: Այն յուրօրինակ փորձաքար կարող է լինել նաև առաջիկայում՝ ԱՄՆ-ի ֆինանսների համակարգի պատասխանատուների համար, որոնք պետք է մտահոգվեն ժամանակին և լիարժեք կատարելու իրենց պարտավորությունները՝ պարտքի սպասարկման մասով:

Ապագայի հնարավոր կանխատեսումներ: Կարելի՞ է արդյոք կանխատեսումներ անել նման իրավիճակում: Իրականում կանխատեսումները պայմանավորված են միաժամանակ մի քանի երբեմն հակասական գործոններով և զարգացման հնարավոր սցենարներով: Դրանց բազմակողմանի վերլուծությունները մեզ թույլ են տալիս ենթադրել, որ անգամ այն պարագայում, եթե բանակցող կողմերի միջև ձեռք բերվի համաձայնություն, բուն բանակցությունների ձգձգվող գործընթացը բարձրացրել է ԱՄՆ-ի վարկային ռեյտինգի անկման հավանականությունը: Աշխարհահռչակ Moody's, Սթենդերդ րնդ Փուրս և այլ միջազգային գործակալություններ ԱՄՆ-ի նախկին գերգերազանց AAA ռեյտինգն արդեն վերանայել և իջեցրել են հենց հետագա ցնցումների հավանականության պատճառով: Մեկ այլ հեղինակավոր՝ TD Securities-ի ռազմավարական բաժանմունքի ղեկավար Բարտ Մելքի վկայությամբ, ֆինանսական դեֆոլտը կարող է լրջորեն խոչընդոտել տնտեսության ապաքինման և վերականգնման գործընթացները: ԱՄՆ-ի ռեյտինգի նվազումը կարող է ունենալ լայնամասշտաբ ազդեցություն ամերիկյան տնտեսության վրա, քանի որ պետական պարտքի սպասարկման արժեքը նույնպես կավելանա, որը մեր համոզմամբ կարող է հանգեցնել տոկոսադրույքի բարձրացման բոլոր ասպարեզներում՝ սկսած հիփոթեքային շուկայից մինչև վարկային քարտերը և ուսանողական վարկերը: Հետևաբար, ամերիկացիների տնտեսական վիճակը ևս զգալիորեն կվատանա՝ հաշվի առնելով նաև գործազրկության բարձր մակարդակն ու տնտեսության վերականգնման դանդաղումը:

Մինչ բոլորը հետևում են բանակցությունների ընթացքին՝ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի և այլ արժույթների նկատմամբ արդեն ընկել է: Քաղաքական փակուղին հանգեցրեց ICE դոլարային ինդեքսի անկմանը Նյու Յորքում մինչև 74,025-ի, որը լուրջ մտահոգության առիթ է:

Կարևոր է նկատել, որ ոսկու ֆյուչերսների գները ԱՄՆ դոլարով ավելի էժան են՝ համեմատած նույն ֆյուչերսներին՝ արտահայտված այլ արժույթներով այն ժամանակահատվածում, երբ ԱՄՆ դոլարի փոխարժեքն անկում է արձանագրում: Հատկանշական է, որ բարձրացման նաև արծաթի գները: Մասնավորապես, Նյու Յորքի ապրանքային բորսայում

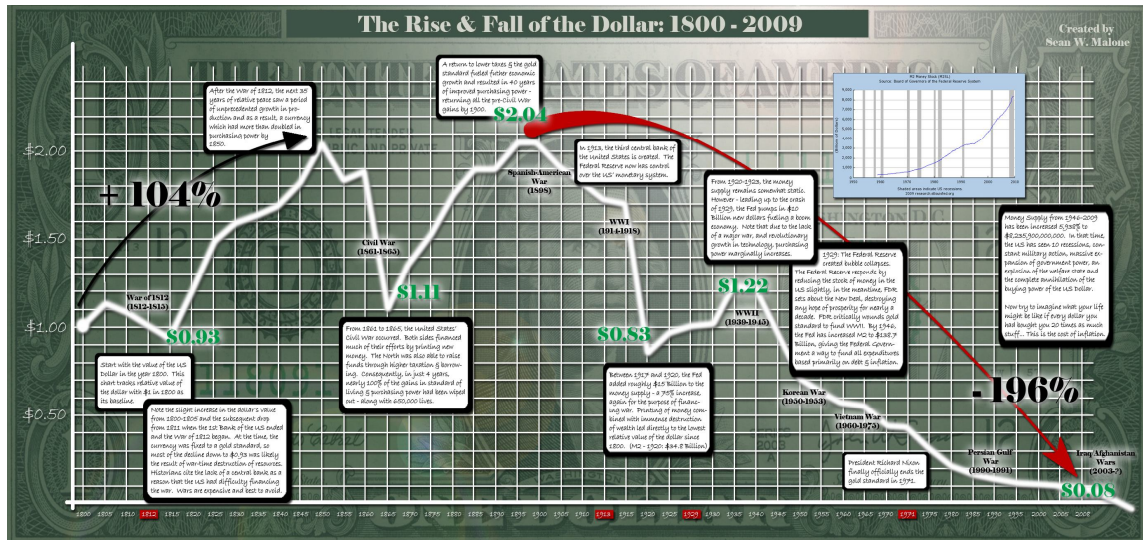
սեպտեմբերյան արժաթի ֆյուչերսների գները բարձրացել են 23,9 ցենտով կամ 0,6 տոկոսով՝ մեկ ունցիայի դիմաց մինչև 40,361 ԱՄՆ դոլարի:

Իսկ ինչ ազդեցություն կարող է ունենալ ԱՄՆ-ի ֆինանսական համակարգի հետագա անկայունությունը Հայաստանի վրա: Մեր ուսումնասիրությունները վկայում են, որ ազդեցությունները կարող են լինել տարբեր և բազմակողմանի:

Առաջին, էական փոփոխությունները կարող են արձանագրվել Հայաստանի վճարային հաշվեկշռում, որը, ներկայացնելով այլ պետությունների հետ երկրի փոխադարձ արտաքին վճարային պարտավորությունները, հիմնականում արտահայտված է ԱՄՆ դոլարով, ինչը ներկայումս շարունակական արժեզրկման փուլում է:

Գծանկար 4

ԱՄՆ դոլարի թռիչքն ու անկումը 1800-2009թթ.¹



Երկրորդ, ԱՄՆ դոլարն աշխարհում թերևս միակ արժույթն է, որը որոշակիորեն կողմնորոշում է մնացած արժույթների փոխարժեքների միտումները և անուղղակիորեն արտահայտում ազգային արժույթի հանդեպ վստահության աստիճանը՝ դոլարիզացիայի մակարդակը: Ներկայումս Հայաստանում դոլարիզացիայի մակարդակը կազմում է 70%: Որքանով այն կարող է աճել կամ նվազել, նույնպես կախված են ԱՄՆ պետական պարտքի շուրջ ընթացող բանակցությունների ընթացքից և Հայաստանի ազգային արժույթի հանդեպ վստահության ձևավորման ուղղությամբ տարվող հետագա քայլերից:

Երրորդ, Հայաստանն առաջին ներկրող երկիր է (ներդրումները գրեթե քառակի գերազանցում են արտահանման ծավալներն ու դրա հատույթները): Հետևաբար, համաշխարհային շուկայում ձևավորվող ապրանքների գները՝ արտահայտված հիմնականում ԱՄՆ դոլարով, ուղղակի ազդեցություն կունենան տեղական շուկայի և սպառողների գնողունակության վրա:

Չորրորդ, արտահանման ծավալների ավելացումը, որին կարող է նպաստել ԱՄՆ դոլարի դիրքերի թուլացումը, նույնպես կարող է ժամանակավոր բնույթ կրել կամ շարունակական լինել՝ պայմանավորված ԱՄՆ-ի ֆինանսական դեֆոլտի հավանականությամբ: Առավել մեծ ազդեցություն վերջինս կարող է ունենալ հատկապես Հայաստանի լեռնահանքային արդյունաբերության և արտահանման ուղղվածություն ունեցող այլ ճյուղերի՝ զբոսաշրջության, տեղեկատվական տեխնոլոգիաների, ոսկերչության, ադամանդագործության զարգացման համար:

Հինգերորդ, ՀՀ արտաքին պարտքի առյուծի բաժինը կազմում են ԱՄՆ դոլարով արտահայտված փոխառնված վարկային միջոցները: Անգամ ՀՀ ռազմավարական դաշնակցից՝ Ռուսաստանից ստացված վարկը տրամադրվել է ԱՄՆ դոլարով՝ կես միլիարդ ԱՄՆ դոլար ընդհանուր գումարով: Արտաքին պարտքի սպասարկումը ևս այս իմաստով կարող է

¹ <http://www.abovetopsecret.com/forum/thread496669/pg1>

վերանայվել՝ կախված ԱՄՆ-ի դեֆոլտի հետ կապված ներկայիս զարգացումներից:

Վեցերորդ, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները /ՕՈՒՆ/ նույնպես գնահատվում են ԱՄՆ դոլարով: Որքանով դրանք կապահպանեն իրենց արժեքը, որքանով նպատակահարմար կլինեն ներդրումներ ներգրավել նշյալ արժույթով, այլ ոչ, օրինակ, Ռուսաստանի ռուբլով կամ ԵՄ եվրոյով, նույնպես կախված է ԱՄՆ դոլարի գնողունակությունից:

Յոթերորդ, Հայաստանի համար վերջին տարիներին խիստ կարևոր նշանակություն ձեռք բերած անձնական տրանսֆերտների հարցում անխուսափելի կլինեն ոչ միայն ծավալների տատանումները, այլև կարող է տեղի ունենալ դրամական փոխանցումների համար նախընտրելի արժույթի փոփոխություն կամ առնվազն դրանց դիվերսիֆիկացիա:

Ութերորդ, ՀՀ Կենտրոնական բանկի պետական իրացվելի ռեզերվներում գերակշռում է ԱՄՆ դոլարը, որն էլ անհրաժեշտության պարագայում և ոսկու պաշարների բացակայության պայմաններում օգտագործվում է ազգային արժույթի փոխարժեքի կայունացման համար: ՀՀ ԿԲ ռեզերվներում քիչ չեն նաև ԱՄՆ պետական պարտատոմսերը: ԱՄՆ դոլարի հետագա արժեզրկումը կարող է օրակարգային հարց դարձնել ոսկու որոշակի պաշարների ձեռքբերումը՝ ապագայում նման իրավիճակներում հնարավոր ռիսկերի նվազեցման նպատակով:

Ո՞րն է ելքը: Ստեղծված իրավիճակում Հայաստանը ստիպված է ելքեր որոնել: Իրենց հերթին, ելքերի որոնումները պայմանավորված են առևտրատնտեսական գործընկերների և ապրանքների ու ծառայությունների սպառման շուկաների հետագա դիվերսիֆիկացիայով և մեկ-երկու շուկաներից գոյություն ունեցող կախվածության կրճատմամբ: Չենք բացառում նաև արտաքին առևտրում այնպիսի կարևոր և ավանդական գործիքի կիրառումը, ինչպիսին ապրանքափոխանակություններն են: Դրանք նման անկայուն իրավիճակներում կոչված են կրճատելու ազգային կամ միջազգային արժույթների փոխարժեքների անկման հետ կապված ռիսկերը: Ի վերջո, անհրաժեշտ է մշտապես հետևել իրադարձությունների զարգացմանը, կատարել հիմնական միտումների համապարփակ ուսումնասիրություն, որոնց օգնությամբ հնարավոր կլինի վարել նախահարձակ արտաքին տնտեսական քաղաքականություն՝ առավելագույնս նվազեցնելու հնարավոր ռիսկերը, իսկ առիթ ընձեռվելու դեպքում նաև որոշակի օգուտներ քաղել դրանցից:

Միաժամանակ, անհրաժեշտ են որոշակի միջոցառումներ՝ ոչ միայն ապահովելու երկրի ֆինանսական համակարգի կայունությունը, այլև այն ծառայեցնելու տնտեսության իրական հատվածի զարգացման շահերին: Կարևոր է հաշվի առնել, որ ճգնաժամի փուլում տնտեսությանը հասցվող ծանրագույն հարված է «կապիտալի փախուստը» երկրից: Տնտեսական անվտանգության տեսանկյունից վերջին շրջանում նկատվող միտումներից են անհրապույր ներդրումային միջավայրը և անառողջ մրցակցային դաշտը, որ մենաշնորհների տարբեր ձևերի և մոնոպոսիաների միջոցով ուղղակի ստեղծում են տնտեսական առումով անհանդուրժողականություն՝ փոքր և միջին ձեռներեցության համար, օրինաչափորեն ի վերջո աննպատակահարմար են դարձնում նաև ֆինանսական միջոցների աշխույժ կիրառությունը նաև մեծ բիզնեսի և կլանների համար: Գաղտնիք չէ, որ վստահության բացակայությունը և գործարար միջավայրի անկանխատեսելիությունը երբեմն պատճառ են դառնում, որ անգամ պետական հովանավորչությունը վայելող խմբերն իրենց ֆինանսական կապիտալներն ուղղեն արտերկիր: Ոմանք կապիտալի լայնածավալ արտահոսքը բացատրում են ներքին շուկայի փոքր ծավալներով, մինչդեռ շարունակում են աճել ներդրումների նկատմամբ պահանջարկը և արտերկրից ստացվող փոխառու միջոցների ներհոսքը: Կապիտալի «փախուստի» խնդիրները պարբերաբար քննարկվում են ինչպես G20, G8, այնպես էլ ոչ ֆորմալ բնույթ կրող Դավոսի համաշխարհային տնտեսական համաժողովների ժամանակ: