

**ՀՀ ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ԵՎ ԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ
ԵՐԵՎԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ**

ՀԱՐՈՒԹՅՈՒՆՅԱՆ ԹԱՄԱՐԱ ՀԵՆՐԻԿԻ

**ՖԻՆԱՆՍԱՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՄԻ ՓՈԽԱՆՑՄԱՆ
ՄԵԽԱՆԻԶՄՆԵՐԻ ԱԶԴԵՑՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ
ՄՈՏԵՑՈՒՄՆԵՐԸ ՀՀ-ՈՒՄ**

Ը.00.02. - «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման ատենախոսության

ՍԵՂՄԱԳԻՐ

ԵՐԵՎԱՆ - 2014

Ատենախոսության թեման հաստատվել է ՀՀ ԳԱԱ Մ. Զոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտում

Գիտական ղեկավար՝

տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ
Խաչատրյան Վիլեն Վիկտորի

Պաշտոնական ընդդիմախոսներ՝

տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր
Դավոյան Սամսոն Աշոտի

տնտեսագիտության թեկնածու
Առաքելյան Կարապետ Հովհաննեսի

Առաջատար կազմակերպություն՝

Հայաստանի ազգային ագրարային
համալսարան

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2014թ.-ի դեկտեմբերի 24-ին ժամը 13.30-ին Երևանի պետական համալսարանում գործող ՀՀ ԲՈՅ-ի տնտեսագիտության թիվ 015 մասնագիտական խորհրդի նիստում:

Հասցեն՝ 0009, ք. Երևան, Խ. Աբովյան 52:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Երևանի պետական համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է 2014թ.-ի ի նոյեմբերի 22 -ին:

015 մասնագիտական խորհրդի
գիտական քարտուղար,
տեխ. գիտ. դոկտոր, պրոֆեսոր՝

Ա. Հ. Առաքելյան

ԱՏԵՆԱՍՏՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Ատենախոսության թեմայի արդիականությունը: Տնտեսական ճգնաժամերը և դրանց առնչվող հիմնախնդիրները մշտապես գտնվել են տնտեսագետների ուշադրության կենտրոնում, հատկապես, դա վերաբերում է տնտեսական ճգնաժամերի փոխանցման մեխանիզմներին: Գնաճաճման առաջացման, փոխանցման և բացասական հետևանքների մասին կարելի է հանդիպել տնտեսագիտության դասական գրականությունում, ինչպես նաև կրիզիսագիտության ժամանակակից տեսություններում: Սակայն, 1970-ական թթ.-ից հետո տնտեսական տատանումների միջազգային բնույթ ստանալն անհրաժեշտություն առաջացրեց ֆինանսական ոլորտի հետազոտությունների՝ հետազայում տարբեր երկրներ ճգնաճաճման փոխանցումը կանխարգելելու համար: Գնաճաճման առաջին ալիքի առաջացման պատճառը 1976թ.-ի Բրեյտոն-Վուդայան համակարգի կործանումն է հանդիսանում, որին հաջորդեցին մյուսները: Ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճման առաջացման և փոխանցման վերաբերյալ հետազոտություններ են իրականացրել ինչպես մի շարք արտասահմանյան՝ Կալվոն (1987, 1998), Օքսֆորդ (1996), Էյնշեդերինգ, Ռուուզը և Վիպլոշը (1997), Մորիս և Շինը (1998), Արեստիսը և Կաները (2004), Զորոթին և Էփսթեյնը (2009) և այլոք, այնպես էլ հայ հեղինակներ՝ Աղանբեկյան Ա., Զարությունյան Վ., Խաչատրյան Վ., Սարիբեկյան Ա. և այլոք: Նմանատիպ հետազոտությունների հիման վրա էլ մշակվեցին ֆինանսական ճգնաճաճման առաջին սերնդի մոդելները, որի հեղինակներն են Ֆլուրը, Գարբերը (1984), Ֆրանկլին և Ռուզվին (1996), Կրուգմանը (1997, 1998), Կամինսկին և Ռեյնհարթը (1999) և այլոք:

Ընթացիկ ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճման բացահայտեց, որ աշխարհն իրար կապված է բազմաթիվ ու բազմաբնույթ ուղիներով: Գնաճաճման ազդեցությամբ անմիջականորեն պայմանավորված արդյունքների ուսումնասիրությունը դարձավ ողջ մարդկության քննարկման առարկան: Զգտնվեց մի երկիր, որն իր վրա չգրգաց ճգնաճաճման բացասական ազդեցությունը:

Վերջին ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճման համատարած ազդեցությունը երկրների տնտեսությունների վրա մեկ անգամ ևս կարևորեց ճգնաճաճման առաջացման ու փոխանցման մեխանիզմների ուսումնասիրության անհրաժեշտությունը: Այսպես. «ֆինանսական ճգնաճաճմանը սպառնալիքի հավասար հնարավորություն են ստեղծում»:

2007-2009թթ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճման բնորոշ գծերից մեկը վերջինիս դրսևորման բազմակողմանի բնույթն էր: Ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճման արագորեն փոխակերպվեց պարտքային, որը մինչև օրս էլ իր բացասական ազդեցությամբ սպառնում է ողջ Եվրոպային: Օր օրի պետական պարտքի հետ կապված խնդիրների առջև են հայտնվում մի շարք զարգացած երկրներ, ինչպիսիք են Յունաստանը, Իռլանդիան, Իսպանիան, Իտալիան, Պորտուգալիան և այլն: Գնաճաճման ընդգծեց անհապաղ և համապարփակ քաղաքականության, ինչպես նաև գլոբալ համակարգման անհրաժեշտությունը:

Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճից անմասն չմնաց նաև ՀՀ-ն, որին չհաջողվեց խուսափել վերջինիս բացասական հետևանքներից: Գնաճաճման ՀՀ տնտեսություն փոխանցվեց իրական հատվածի միջոցով՝ վտանգելով վերջին տարիների տնտեսական աճը: Այս պարագայում բնականաբար միանգամայն անհրաժեշտություն էր համապատասխան հակազդման միջոցառումների և քաղաքականությունների իրականացումը՝ նպատակ հետապնդելով մեղմել ճգնաճաճի բացասական ազդեցությունը և ապահովել տնտեսական կայունություն:

Վերը թվարկված խնդիրները վկայում են հետազոտվող թեմայի արդիականության, դրա վերաբերյալ ուսումնասիրությունների կատարման անհրաժեշտության մասին, ինչով էլ պայմանավորված է ատենախոսության թեմայի **արդիականությունը:**

Ատենախոսության ուսումնասիրության օբյեկտը և առարկան: Հետազոտության օբյեկտը համաշխարհային տնտեսական ճգնաճաճման մեթոդաբանական հիմքերի, վերջիններիս առաջացման պատճառների, դեպի ՀՀ փոխանցման հիմնական մեխանիզմների վերլուծությունն է, իսկ ուսումնասիրության առարկան՝ ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոփոխության միտումների բացահայտումը՝ հակաճգնաճաճման միջոցառումների մշակման և կատարելագործման, ինչպես նաև ճգնաճաճի ազդեցության գնահատման նոր մոտեցումները ներկայացնելու համատեքստում:

Ատենախոսության նպատակը և խնդիրները: Ատենախոսության հիմնական նպատակն է՝ հետազոտել և վերլուծել տնտեսական ճգնաճաճման պատմությունը, տեսակները, ճգնաճաճման հիմնական տեսությունները, հակազդման միջոցառումների արտերկրյա փորձը, ՀՀ-ում ճգնաճաճի փոխանցման հիմնական մեխանիզմները և դրանցով պայմանավորված բացասական ազդեցությունները, ինչպես նաև իրականացնել ՀՀ-ում ճգնաճաճի փոխանցման մեխանիզմների ազդեցության գնահատում՝ առաջարկելով մեղմման հայեցակարգային մոտեցումներ:

Առաջադրված նպատակին հասնելու համար ատենախոսությունում դրվել և լուծվել են հետևյալ հիմնական խնդիրները.

- ուսումնասիրել ճգնաճաճի դարոցները, ինչպես նաև փոխանցման մեխանիզմների տեսությունները՝ կատարելով համադրական վերլուծություն,
- վերլուծել հակաճգնաճաճման միջոցառումների և փոխանցման մեխանիզմների արտերկրյա փորձը, դրանց բնույթն ու բնորոշ գծերը,
- ուսումնասիրել և վերլուծել ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճի փոխանցման հիմնական մեխանիզմները ՀՀ-ում,
- վերլուծել ՀՀ և աշխարհի մակրոտնտեսական հիմնական ցուցանիշների փոփոխության միտումները ճգնաճաճի ու հետճգնաճաճման զարգացումների համատեքստում,
- ներկայացնել հակաճգնաճաճման միջոցառումների և հակազդեցության մեխանիզմների վերլուծությունը ՀՀ-ում,
- իրականացնել համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաճաճի փո-

խանցման մեխանիզմների ազդեցության գնահատումը ՀՀ-ում,

- առաջարկել համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցության մեղմման հայեցակարգային նոր մոտեցումներ:

Ատենախոսության տեսամեթոդաբանական և տեղեկատվական հիմքերը:

Ատենախոսությունում առաջադրված խնդիրների լուծման համար տեսական հիմք են հանդիսացել տնտեսագիտության, տնտեսական ճգնաժամերին, կրիզիսագիտության (կրիզիսոլոգիա) դասական և ժամանակակից տեսությունների հիմնադրույթներն ու հայեցակարգերը, մոդելներն ու մեթոդները, հայ և արտասահմանյան հետազոտողների կողմից ճգնաժամերի ուսումնասիրման ու հակազդման բնագավառում կատարած ուսումնասիրությունները և միջազգային կառույցների կողմից տրված փորձագիտական գնահատականները:

Հետազոտության համար տեղեկատվական աղբյուր են հանդիսացել ՀՀ օրենքները և իրավական ակտերը, ՀՀ կառավարության, ՀՀ ԱՎԾ-ի, ՀՀ ԿԲ-ի, ՀՀ ֆինանսների նախարարության, միջազգային կազմակերպությունների (ԱՊՀ միջպետական վիճակագրական կոմիտե, Ասիական Չարգացման Բանկ, Արժույթի միջազգային հիմնադրամ, Համաշխարհային բանկ և այլն) հրապարակումները և պաշտոնական տեղեկագրերը:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են վիճակագրական, խմբավորումների, մոդելավորման և համեմատական վերլուծությունների մեթոդներ:

Ատենախոսության հիմնական գիտական արդյունքները և նորույթը: Ատենախոսության շրջանակներում իրականացված ուսումնասիրությունների և վերլուծությունների հիման վրա ստացվել են մի շարք տեսական, մեթոդական և գործնական նշանակություն ունեցող արդյունքներ, որոնցից գիտական նորույթն արտացոլող հիմնական դրույթներն են.

- Ներկայացվել են տնտեսական ճգնաժամերի առաջացման և փոխանցման պատճառահետևանքային կապերը, որի հիման վրա հեղինակի կողմից մշակվել է ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերի ժամանակակից հետազոտողների գաղափարական հիմնադրույթների նորոգի դասակարգման մատրիցա՝ ըստ ճգնաժամերի տեսակների:
- Առանձնացվել են ՀՀ-ում ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմները (արտահանման հիմնական խմբեր, ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումներ, ՕՈՒՆ) և հիմնավորվել է տնտեսությունում ճգնաժամի ազդեցության մեղմման և փոխանցման մեխանիզմների ուղիղ համեմատական կապը, ինչպես նաև գնահատվել է ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների ազդեցությունը և բացահայտվել, որ ուսումնասիրվող ժամանակահատվածում իրական ՀՆԱ-ի տատանումները պայմանավորված են եղել հանքահումքային արտադրանքի, ոչ թանկարժեք մետաղների, ՕՈՒՆ-ի, ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտների և զուտ գործոնային եկամուտների կրած փոփոխություններով:
- Առանձին երկրների փորձի ուսումնասիրության հիման վրա մշակվել են ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների ազդեցության մեղմման համապատասխան քաղաքականության հայեցակար-

գային մոտեցումներ (մակրոտնտեսական քաղաքականության, տնտեսական քաղաքականության և տնտեսական աճի ապահովման ուղղությամբ, առևտրային ռազմավարության վերանայման գծով և այլն)՝ հաշվի առնելով դրանց կիրառելիության հնարավորությունները և առանձնահատկությունները ՀՀ-ում:

Ատենախոսությունում ներկայացված ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերին առնչվող գիտական արդյունքները ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերի բնագավառում ձեռք են բերվել հեղինակի սեփական ուսումնասիրությունների ընթացքում: Դրանք նպատակ ունեն նոր մոտեցումներով նպաստելու ճգնաժամերի և դրա փոխանցման մեխանիզմների ազդեցության մեղմման արդյունավետության բարձրացմանը: Ներկայացված առաջարկությունները բնույթով համակարգված են, ինչով էլ պայմանավորված է ատենախոսության ***գիտական նորույթը:***

Ատենախոսության արդյունքների գործնական նշանակությունը: Ատենախոսությունում վեր հանված արդիական հիմնահարցերը, իրականացված վերլուծությունները, առաջարկներն օգտակար կարող են լինել ֆինանսական կառավարման համակարգի մասնագետների համար, մասնավորապես պետական կառավարման մարմինների (Կառավարության, ՀՀ Էկոնոմիկայի, ՀՀ ֆինանսների նախարարությունների և այլն) կողմից հայեցակարգային և ռազմավարական փաստաթղթեր մշակելու գործընթացում: Ատենախոսության տեսական և գործնական արդյունքները օգտակար կարող են լինել նաև ճգնաժամերի հիմնախնդիրներով զբաղվող մասնագետների համար:

Ատենախոսության արդյունքների փորձարկումը և հրապարակումները: Ատենախոսության հիմնական դրույթները և ուսումնասիրության ընթացքում ստացված արդյունքները քննարկվել են ՀՀ ԳԱԱ Մ. Զոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտում: Ատենախոսության հիմնական արդյունքներն ու բովանդակությունն արտացոլված են հեղինակի կողմից հրապարակված 6 գիտական հոդվածներում:

Ատենախոսության կառուցվածքը և ծավալը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից: Այն պարունակում է 12 աղյուսակ, 29 գծապատկեր: Ատենախոսությունը շարադրված է 154 էջի վրա, առանց հավելվածների:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Ներածությունում հիմնավորվել է հետազոտվող թեմայի արդիականությունը, հետազոտության նպատակը, խնդիրները, օբյեկտը, առարկան, տեսա-մեթոդական հիմքերը, տեղեկատվական ապահովումը, գիտական նորությունները, հետազոտության տեսական և գործնական նշանակությունը, արդյունքների փորձարկումը, ատենախոսության կառուցվածքը:

Ատենախոսության առաջին՝ «**Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի տեսական և մեթոդաբանական հիմքերը**» գլխում ուսումնասիրվել են համաշխարհային տնտեսական ճգնաժամերի պատմությունը, պատճառները, տեսակները և դասերը, ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի դպրոցները և փոխանցման մեխանիզմների տեսությունները և արտացոլվել է հակաճգնաժամային միջոցառումների և ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների գնահատման արտերկրյա փորձը:

Ընդհանուր առմամբ, ճգնաժամերը շուկայական տնտեսության անբաժան ուղեկիցն են, քանի որ տնտեսական զարգացումը տեղի է ունենում որոշակի վերելքներով և անկումներով: Եվ եթե մինչև 20-րդ դարը ճգնաժամերն ունեին ավելի փոքր մասշտաբներ, ապա միջազգային տնտեսական կապերի ընդլայնման հետևանքով դրանք ծեռք բերեցին համաշխարհային բնույթ:

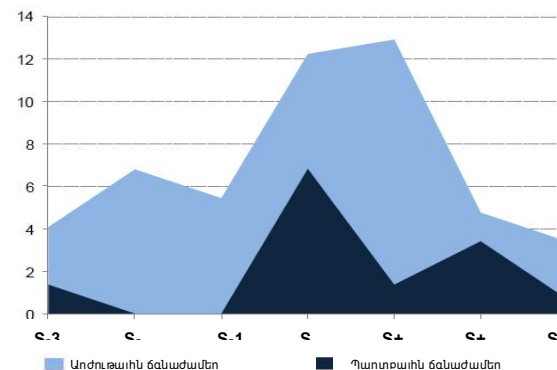
Վերջին երկու տասնամյակը համաշխարհային տնտեսության մեջ կարևորվում է նրանով, որ այս ժամանակաշրջանում տեղի են ունեցել մի շարք ֆինանսական ճգնաժամեր: Այդ ճգնաժամերի թվին կարելի է դասել Մեքսիկայի (1994-95թթ.), Հարավ-արևելյան Ասիայի երկրների (1997-98թթ.) ֆինանսական ճգնաժամերը, Ռուսաստանի պարտատոմսերի շուկայի անվճարունակությունը (1998թ.), ինչպես նաև Թուրքիայի բանկային համակարգի (2000թ.) և Արգենտինայի ֆինանսական ճգնաժամը (2000-2002թթ.)¹: Ընդ որում վերջին 25 տարիների ընթացքում խոշոր բանկային ճգնաժամերի հիմքում ընկած է եղել տրամադրվող վարկերի ծավալների աճը: Օրինակ, 1990-ականներին Սկանդինավիայում, 1982թ.-ին Չիլիում, Մեքսիկայում 1994թ.-ին և այլն: Ընդ որում միայն վարկային բուժմերի 20%-ն են հանգեցրել ֆինանսական ճգնաժամերի: Այսպես. 137 վարկային բուժմերից միայն 23 են ավարտվել բանկային ճգնաժամերով (մոտավորապես 16%-ը)²:

Մինչդեռ արժույթային ճգնաժամերն իրենց հաճախականությամբ գերազանցել են պարտքային ճգնաժամերին (գծապատկեր 1):

¹ Թորոյան Թ., Հայրապետյան Գ., «Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը և ազգային տնտեսության մարտահրավերները», Վ.Լ.Հարությունյանի գիտական խմբագրությամբ, Եր., ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2009, էջ 109:

² Barajas A., Dell' Ariccia G., and Levchenko A., "Credit Booms: The Good, the Bad, and the Ugly", International Monetary Fund and CEPR, Preliminary and Incomplete, November 2007, pp. 7-8.

Գծապատկեր 1 Արժույթային և պարտքային ճգնաժամերի ժամանակացույցի համեմատությունը բանկային ճգնաժամերի հետ³



Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերի բնագավառում հիմնական հեղինակների գաղափարական դրույթներն ըստ ժամանակագրության ներկայացված են աղյուսակ 1-ում:

Աղյուսակ 1 «Ճգնաժամ» հասկացության մոտեցումներն ըստ տարբեր ժամանակաշրջանների⁴

No	Հեղինակ	Ճգնաժամային հիմնական ցուցանիշներ	Տվյալների աղբյուր
1	2	3	4
1.	Կալոմիրիս և Գորթոն (Calomiris & Gorton, 1991)	Բանկային ճգնաժամը դիտարկում են որպես՝ ֆինանսական խուճապ, երբ բանկի պարտատերերը հանկարծակի պահանջում են, որ բանկը փոխի իրենց պարտքային պարտավորությունները կանխիկ որոշակի չափի: Գնաժամային հիմնական ցուցանիշներն են՝ ներքին վարկավորում/ՀՆԱ, ավանդի տոկոսադրույթ, վարկի տոկոսադրույթ և այլն:	1970-1995թթ. 20 երկրների շուրջ 76 բանկային ճգնաժամերի ուսումնասիրություն
2.	Էյչենգրին, Ռոուզ, Վիպոշ (Eichengreen Rose, Wyplosz, 1996)	Ըստ նրանց տնտեսական ճգնաժամերի արագ բացահայտման հիմնական ցուցանիշներն են՝ վարկի ազդեցություն, գնաճ և գործազրկություն:	20 զարգացած երկրների 1959-1993թթ. եռամսյակային տվյալների ուսումնասիրություն
3.	Գոլդֆեյն, Վալդես (Goldfayn, Valdes, 1997)	Անվանական փոխարժեքի արժեզրկում >1.96* փոխարժեքի ստանդարտ շեղում կամ փոխարժեքի արժեզրկում > 2%+1.5* նախորդ ամսվա արժեզրկում:	26 երկրների 1984-1997թթ. ամսական տվյալների ուսումնասիրություն

³ Laeven L. and Valencia F., "Systemic Banking Crises Database: An Update", IMF Working Paper, 2012, p.13:

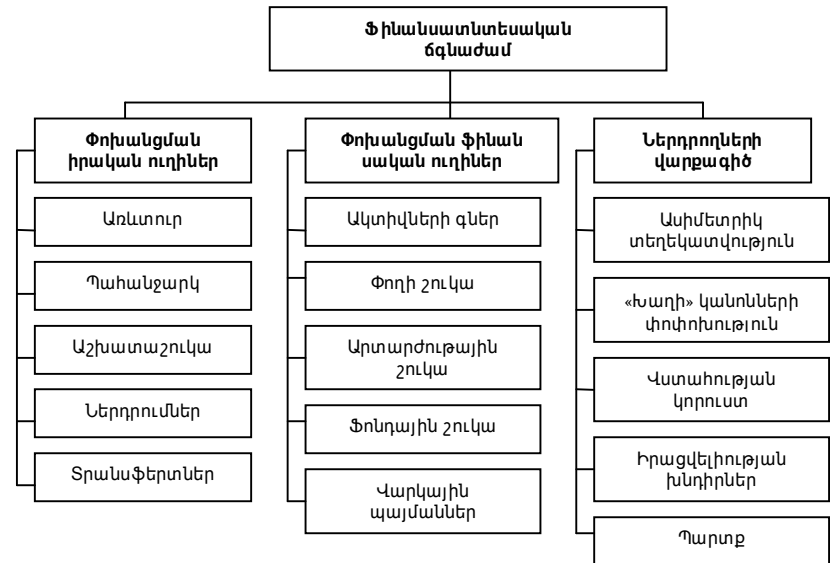
⁴ Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից:

աղյուսակ 1-ի շարունակությունը

1	2	3	4
4.	Կամինսկի, Ռեյնհարթ (Kaminsky, Lizondo, Reinhart 1998, 1999)	Նրանք առաջինն էին, որ առաջարկեցին արժույթային ճգնաժամերի զոնայի գնահատման նոր ինդեքս՝ արժույթային շուկայի ճնշման ինդեքսի հաշվարկը՝ $I = \Delta\sigma/\sigma, \% \Delta r, I > \mu + 3.0 \sigma$, 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 բազմարկի:	20 երկրների 1970-1995թթ. ամսական տվյալների ուսումնասիրություն
5.	Հատորի (Hattori, 2002)	Առաջարկել է հաշվարկել ճգնաժամի խորության ինդեքսը՝ $I = \Delta\sigma/\sigma, \% \Delta r$, 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
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 բազմարկի:	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 Ռոգոֆ (Reinhart & Rogoff, 2009, 2011)	Արժույթային ճգնաժամը բնորոշում են որպես փոխարժեքի անհամաչափ արժեզրկում, այն է՝ երբ տարեկան մաշվածությունը դուրսի կամ այլ արժույթի նկատմամբ գերազանցում է շեմը ոչ ավել, քան 15%-ով: Որպես արժույթային ճգնաժամի սկիզբ են ընդունում տեղական արժույթի արժեզրկման որոշակի չափը (2009): Ըստ Ռեյնհարթի և Ռոգոֆֆի՝ տարբեր ճգնաժամերի միջև մեն ընդհանուր բան կա՝ մեծ չափերի հասնող պարտքի կուտակում՝ պարտքի կուտակային աճ (պարտք/ ՀՆԱ հարաբերակցության փոխարեն):	1800-2010թթ. շուրջ 70 երկրների արժույթային ճգնաժամերի տվյալների ուսումնասիրություն
10.	Լևի-Գեյատի և Պանիզա, Ռի (Levy-Yeyati & Panizza, Rhi, 2010, 2011)	Արժույթային ճգնաժամի սկիզբ են համարում այն պահից, 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 շեմը:	1995-2005թթ. 30 զարգացող և զարգացած երկրների արժույթային ճգնաժամերի ուսումնասիրություն
11.	Լաեն և Վալենսիա (Laeven & Valencia 2008, 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 ճգնաժամերի ուսումնասիրություն

ճգնաժամերի առաջացման և դրանց կանխարգելման ուղիների վերաբերյալ բազմաթիվ տեսություններ են առաջարկվել: Այսպես. *Մարքսյան դպրոցի տեսանկյունից* տնտեսական ճգնաժամերը դրանք վերարտադրության և աշխատողների աղքատացման ճգնաժամեր են, որոնք, եթե չլինեին հասարակության նկատմամբ կապիտալիստական վերահսկողությունը, կլինեին ինչպես պահանջարկի, այնպես էլ արտադրությունը որոշող գործոն:

Գծապատկեր 2
Ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների սխեմա⁵



Ի տարբերություն Մարքսի՝ *քեյնսյան տնտեսագիտությունը* խառը տնտեսության կողմնակից էր և վերջին ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի առաջացումն առիթ հանդիսացավ քեյնսականության գաղափարների վերածննդի համար⁶: Սակայն *ավստրիական դպրոցը* քննադատեց քեյնսյան տնտեսագիտությունը. Ըստ նրանց՝ Քեյնսի ուսումնասիրությունները տնտեսությունում առկա հարաբերությունների վերաբերյալ սխալական են, քանի

⁵ Գծապատկերը կազմվել է հեղինակի կողմից:

⁶ Հարությունյան Վ. Լ., Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամ. Պատճառներ, հակաճգնաժամային միջոցառումներ և դասերը, Երևան ԶՀ ԳԱԱ, «Գիտություն» հրատ., էջ 4-5:

որ ռեցեսիաները միկրոտնտեսական գործոնների արդյունք են⁷: *Հայման Միսսկին*⁸, իր հերթին առաջարկեց հետքեյնսյան բացատրություն. ըստ նրա՝ ֆինանսական անկայունությունը համարվում է ցանկացած կապիտալիստական տնտեսության բնութագրական հատկանիշը: Բարձր անկայունությունը տանում է ֆինանսական ճգնաժամի բարձր ռիսկի:

Ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների, ինչպես նաև առկա տեսությունների բնագավառում մեր կողմից կատարված ուսումնասիրությունների հիման վրա ներկայացրել ենք ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների և դրանց հնարավոր բացասական ազդեցության սխեման (գծապատկեր 2):

2007-2008թթ. ամերիկյան ճգնաժամի առաջացան պատճառներից մեկն ԱՄՆ հիպոթեքային շուկայի գների աճն էր: Ճգնաժամի առաջացման մյուս պատճառը ֆինանսական համակարգի գործունեության նկատմամբ կառավարության վերահսկողության թուլությունն էր:

Ճգնաժամի վերաբերյալ բազմաբնույթ քննարկումները պատճառ հանդիսացան հակաճգնաժամային ամենատարբեր միջոցառումների ընդունման համար: Ուսումնասիրելով միջազգային փորձը, կարելի է առանձնացնել հակաճգնաժամային քաղաքականության 4 ոլորտներ՝

- բանկային համակարգի վերականգնում,
- դրամավարկային քաղաքականություն,
- իրական հատվածի օժանդակում,
- բնակչության օժանդակում⁹:

Հակաճգնաժամային միջոցառումների և ճգնաժամերի փոխանցման մեխանիզմների արտերկրյա փորձի վերլուծությունից միանգամայն պարզ դարձավ փոխանցման ուղիների կարևորությունը, ինչպես նաև այն, որ ըստ երկրի դրանք ևս տարբերվում են միմյանցից և ճգնաժամերին արդյունավետ հակազդման ռազմավարության մշակման գործում ևս էական դեր են խաղում:

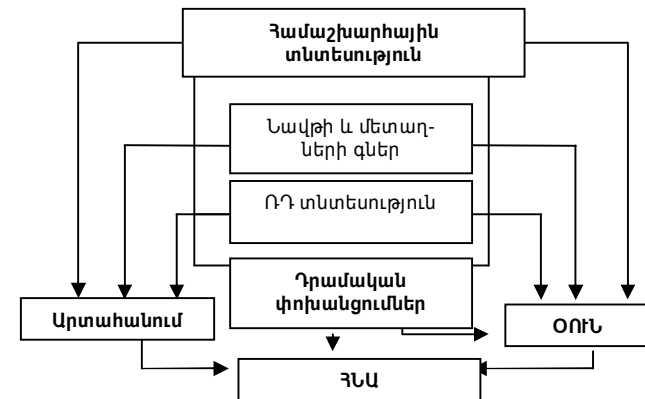
Ատենախոսության երկրորդ՝ **«Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների վերլուծությունը ՀՀ-ում»** գլխում ուսումնասիրվել են դեպի զարգացող երկրներ ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմները, ինչպես նաև առանձնացվել են ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմները ՀՀ-ում, ուսումնասիրվել են նաև ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոփոխության միտումները ճգնաժամի և հետճգնաժամային զարգացումների պայմաններում և իրականացվել է ՀՀ հակաճգնաժամային միջոցառումների և հակազդեցության մեխանիզմների

վերլուծություն:

Մեր կողմից ՀՀ-ում ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմներ են դիտարկվել¹⁰,

- ✓ ապրանքների արտահանման խմբերը,
- ✓ ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները (ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտներ և գործուսուցիչ եկամուտներ),
- ✓ կապիտալի հոսքերը՝ օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները:

Գծապատկեր 3
Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմները ՀՀ-ում¹¹



Փաստորեն, ընթացիկ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը պայմանավորված էր 3 հիմնական շուկային երևույթներով՝ ֆինանսավորման բացակայություն, հումքի գների տատանումներ և փոխանցումների կրճատում: Հատկապես, Ռ-ից ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումները, որոնք ՀՀ բնակչության սոցիալական վիճակը բավարարող հիմնական գործոններից են, զգալիորեն սահմանափակվեցին, որն ուղեկցվեց նաև օտարերկրյա

⁷ Salerno J. T., "A Reformulation of Austrian Business Cycle Theory in Light of the Financial Crisis", Lubin School of Business, Pace University, New York, Prepared for presentation at The Austrian Scholars Conference, Auburn, Alabama, March 10-12, 3rd draft 3/7/2011, pp. 2-10.

⁸ Minsky H. P., "The Financial Instability Hypothesis", Working Paper No. 74m The Jerome Levy Economics Institute of Bard College, May 1992, pp. 1-7.

⁹ «Գլոբալ ֆինանսական ճգնաժամը և դրա հնարավոր ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա», ԵՊՀ, Երևան, «Տիգրան Մեծ» 2010, էջ 81:

¹⁰ ՀՀ ԿԲ, ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2008 էջ 21-23, 26, Canagarajah S., "The economic crisis in the low income CIS: Fiscal consequences and policy responses", Presentation prepared for International Workshop on the Economic and social Impact of Migration, Remittances, and Diaspora, Yerevan, Armenia, Jun 24-25, 2010, p. 5, Implications of the World's Financial Crisis for Armenia's Economy, A publication of Policy Forum Armenia, December 2008, p. 6, Մակարյան Ա. Ռ., «Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման ուղիների ազդեցությունը ՀՀ տնտեսության վրա», Երևան, ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2014, էջ 35, 46, 53 և այլն:

¹¹ Գծապատկերը կազմվել է հեղինակի կողմից:

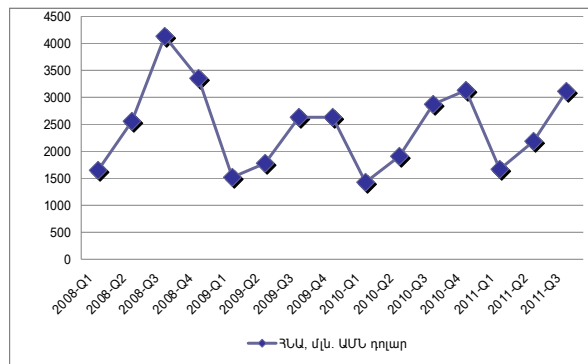
ուղղակի ներդրումների անկմամբ (գծապատկեր 3):

Ուստի, մեր կարծիքով, այս իրավիճակին հակազդելու հիմնական ուղին պետք է հանդիսանա պետության կողմից հակաճգնաժամային ռազմավարության պլանավորումն ու մշակումն՝ այն էլ երկարաժամկետ հեռանկարում: Զանի որ համաշխարհային տնտեսությունում բոլոր պետություններն ուղղակի կամ անուղղակի մեխանիզմներով կապված են միմյանց հետ և Հայաստանի տնտեսությունը՝ որպես բաց տնտեսություն միշտ էլ ենթակա է գործընկեր տնտեսական զարգացումների ազդեցությանը:

Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունն արտահայտվեց մակրո միջավայրի վրա հետևյալ կերպ. մասնավորապես, 2009թ.-ին ներմուծումը 22%-ով նվազեց 2008թ.-ի համեմատությամբ, իսկ արտահանումը՝ 47%-ով¹², ինչպես նաև 14.1% անվանական մեկ շնչին բաժին ընկնող ՀՆԱ-ի անկում և արտաքին պետական պարտք/ՀՆԱ ավելացում մինչև 34.7%: Ընդ որում ՀՆԱ-ի ամենամեծ անկումն արձանագրվեց ճգնաժամի առաջին տարում՝ 2009թ., որի 11.4%-ը կամ ընդհանուր անկման շուրջ 80%-ը բաժին է ընկել շինարարությանը, քանի որ նախորդող տարիներին ՀՆԱ-ի շուրջ 1/3-ը բաժին է ընկել շինարարությանը, որը ճգնաժամի հենց սկզբում հայտնվեց փլուզման առջև¹³:

Գծապատկեր 4

ՀՆԱ-ի եռամսյակային փոփոխության միտումները համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի և հետճգնաժամային զարգացումների պայմաններում¹⁴



¹² Ah Poe C., "Rapid Assessment of the Impact of the Global Financial Crisis in Armenia", WFP Food Security Analysis Service, World Food Programme, May 2009 p.6.

¹³ Հայրապետյան Ա., «Ճգնաժամի տնտեսական հետևանքները Հայաստանի Հանրապետությունում և հաղթահարման ջանքերը», Հայաստան. Ֆինանսներ և Էկոնոմիկա, № 4-5 (118-119), ապրիլ-մայիս, Երևան, 2010:

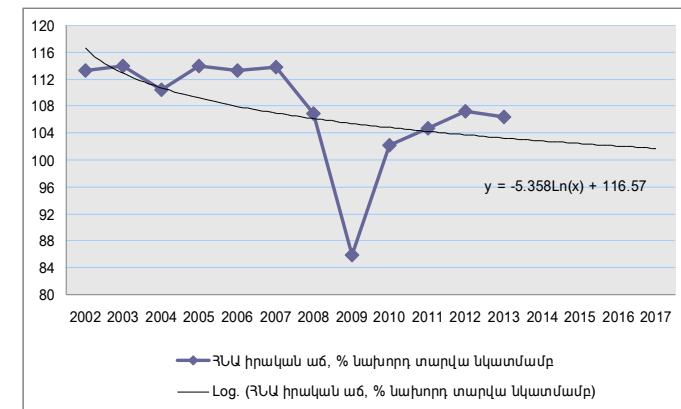
¹⁴ ՀՀ ԱՎԾ տվյալների բազաներ, http://armstat.am/file/article/hah_12_14.pdf

2008թ. երրորդ եռամսյակից մինչև 2010թ. առաջին եռամսյակը ՀՆԱ-ն կայուն անկում է ապրել: Տնտեսությունն ակտիվության նշաններ սկսել է դրսևորել միայն 2010թ. երրորդ եռամսյակից հետո, որը 2010թ. 4-րդ եռամսյակից սկսած կրկին անկում է ունեցել (գծապատկեր 4):

ՀՆԱ-ի իրական աճի տեմպերի լոգարիթմական կանխատեսումից ակնառու է, որ տնտեսական անկումն ամենախորն արտահայտվել է 2009թ.-ին: Կանխատեսման միջոցով ստացված հավասարմամբ պատկերացում ենք կազմում վերջին տարիների աճի վերաբերյալ: Կարելի է միանշանակ փաստել, որ մոտակա տարիներին ՀՀ տնտեսությունը կզարգանա բացասական միտումներ ունեցող $y = -5.358 \ln(x) + 116.57$ հավասարման սահմաններում (գծապատկեր 5):

Գծապատկեր 5

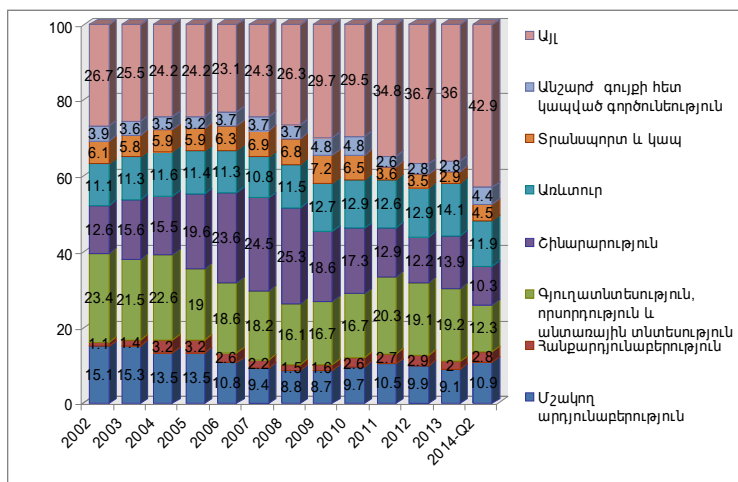
ՀՆԱ իրական աճի տեմպի լոգարիթմական միտումների կանխատեսումները 2014-2017թթ.



Ինչ վերաբերում է ՀՆԱ կառուցվածքին, ապա վերջինս եական փոփոխության չի ենթարկվել, մասնավորապես մշակող արդյունաբերության, հանքարդյունաբերության և գյուղատնտեսության բաժինը փոխվել է 2008թ. 8.8%-ից 2009թ. կազմելով 8.7%, 2010թ՝ 9.7%, հանքարդյունաբերությունը՝ 2008թ. 1.5%-ից աճել է մինչև 2.9%, իսկ գյուղատնտեսությունը 2008թ. 16.1%-ից 2011թ.-ին հասել է 20.3%, շինարարության բաժինը 2008թ.-ին 25.3%-ից կրճատվել է մինչև 17.3%՝ 2010թ., իսկ 2012-2013թթ.-ին՝ մշակող արդյունաբերության, հանքարդյունաբերության բաժինները նվազել են համապատասխանաբար 0.8 և 0.9%-ով (գծապատկեր 6):

Գծապատկեր 6

ՀՆԱ-ի արտադրության կառուցվածքի փոփոխության
դինամիկան 2002-2014թթ.¹⁵



Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցության անմիջականորեն արտահայտվեց նաև ՀՀ արտադրության և ներմուծման հարաբերակցության վրա: Այսպես, արտահանում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2008թ.-ին նվազել է, իսկ 2009-2013թթ.-ին աճման միտումներ դրսևորել՝ 2013թ. կազմելով 26.2%, իսկ միայն 2014թ. առաջին եռամսյակում՝ 31.2%, մինչդեռ ներմուծում/ՀՆԱ հարաբերակցությունը 2003թ. կազմել է 54.5%, այնուհետև նվազել է և 2008թ.-ին կազմել 41.4%, իսկ 2009-2013թթ. կրկին աճել, ինչն այդքան էլ դրական երևույթ չէ:

Փաստորեն, ՀՀ մակրոտնտեսական զարգացումները հիմնականում համաշխարհային տնտեսության զարգացումների անմիջական հետևանք էին:

Ուստի, այս պարագայում ֆինանսատնտեսական ճգնաժամին արդյունավետ հակազդելու տեսանկյունից ՀՀ կառավարության կողմից իրականացվող հակաճգնաժամային քաղաքականության արձագանքն ուղղվեց ոչ թե ֆինանսական ինստիտուտների հզորացմանը և հնարավոր ռիսկերից լրացուցիչ ապահովագրմանը, այլ հիմնականում տնտեսական ակտիվության խթանմանը¹⁶: Իրականացվեցին բազմաթիվ միջոցառումներ՝ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը մեղմելու նպատակով՝ ենթակա-

ռուցվածքային նախագծեր, ձեռնարկություններին աջակցության միջոցառումներ, ներառյալ սուբսիդավորումը, վարկային երաշխիքների տրամադրումը փոքր և միջին ձեռնարկություններին և այլն: Բոլոր ոլորտներում ճգնաժամի հակազդման մեխանիզմները հիմնականում ուղղվեցին համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական հետևանքները Հայաստանի տնտեսության վրա մեղմելուն:

Ատենախոսության երրորդ՝ «Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների գնահատման և ազդեցության մեղմման հայեցակարգային մոտեցումները ՀՀ-ում» գլխում գնահատվել է տնտեսության իրական հատվածի վրա ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմների ազդեցությունը, ինչպես նաև առանձնացվել են համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցության մեղմման հայեցակարգային մոտեցումները ՀՀ-ում:

Գնահատման համար որպես արդյունքային ցուցանիշ ընտրվել է իրական ՀՆԱ-ի մեծությունը (y), իսկ որպես գործոնային հատկանիշներ մեր կողմից ընտրվել են ներքոհիշյալ գործոնների համախումբը՝ հիմնվելով դեպի ՀՀ մեր կողմից առանձնացված ճգնաժամի փոխանցման հիմնական մեխանիզմների վրա: Դրանք են՝ պատրաստի արտադրանքը, հանքահումքային արտադրանքը, թանկարժեք ու կիսաթանկարժեք քարերը, թանկարժեք մետաղները և դրանցից պատրաստված իրերը, ոչ թանկարժեք մետաղները և դրանցից պատրաստված իրերը, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները (ՕՈՒՆ), ընթացիկ տրանսֆերտները, զուտ գործունային եկամուտները:

ՀՆԱ-ի և ուսումնասիրվող երևույթների միջև փոխկապակցվածությունը բացահայտելու համար վերջինս ներկայացրել ենք բազմագործոն գծային ռեգրեսիոն հավասարման օգնությամբ, որն ունի հետևյալ տեսքը՝

$$Y_{x1, x2, \dots, x7} = b_0 + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + \dots + b_kX_k \quad (1)$$

Աղյուսակ 2

Իրական ՀՆԱ-ի վրա ազդող մի շարք մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոխազդեցության վերլուծության արդյունքները

Ցուցանիշներ	Արդյունքներ
Կոռելյացիայի գործակիցները	$r_{yx1} = 0,53; r_{yx2} = 0,24; r_{yx3} = 0,25; r_{yx4} = 0,73; r_{yx5} = 0,65$ $r_{yx6} = 0,88; r_{yx7} = 0,82$
Դետերմինացիայի գործակիցները	$d_{yx1} = 0,28; d_{yx2} = 0,06; d_{yx3} = 0,06; d_{yx4} = 0,53; d_{yx5} = 0,43;$ $d_{yx6} = 0,78; d_{yx7} = 0,68;$
Կոռելյացիայի ընդհանուր գործակիցը	$R = 0,966$
Դետերմինացիայի ընդհանուր գործակիցը	$R^2 = 0,934$
Բազմագործոն ռեգրեսիոն հավասարումը՝	
$Y_i = 42.20528 - 3.97104X_1 + 0.008738X_2 - 0.16666X_3 + 4.334907X_4 + 0.206816X_5 + 6.252213X_6 + 4.075321X_7$	

Եվ ինչպես երևում է աղյուսակ 2-ի տվյալներից, արդյունքային և ուսում-

¹⁵ ՀՀ ԱՎԾ տվյալների բազաներ, Ազգային հաշիվներ, ՀՆԱ-ի արտադրությունը, (տարեկան և եռամսյակային ցուցանիշներ), հաշվարկներ, <http://www.armstat.am/am/?nid=263>

¹⁶ Ամփոփ հաշվետվություն ՀՀ կառավարության հակաճգնաժամային միջոցառումների իրականացման մասին, էջ 5, <http://www.gov.am/files/docs/463.pdf>

նասիրվող ցուցանիշների միջև կապը բավականին ուժեղ է և այդ մասին է վկայում կոռելյացիայի ընդհանուր գործակիցը ($R=0.966$), ինչպես նաև այն, որ ուսումնասիրվող ժամանակահատվածում իրական ՀՆԱ-ի մակարդակների տատանումների շուրջ 93.4%-ը պայմանավորված է ընտրված գործոնների համատեղ ազդեցություններով:

Փաստորեն, ըստ իրականացված վերլուծության ստացված արդյունքների՝ իրական ՀՆԱ-ի տատանումների վրա լուրջ ազդեցություն են թողել հանքահումքային արտադրանքը, ոչ թանկարժեք մետաղները և դրանցից պատրաստված իրերը, ընթացիկ մասնավոր տրանսֆերտները, զուտ գործունային եկամուտներն, ինչպես նաև ՕՈՒՆ-ների կրած փոփոխությունները, հատկապես, ֆիզիկական անձանց դրամական փոխանցումների տատանումները, որոնք մեր բնակչության տնօրինվող եկամուտներում միշտ էլ մեծ տեսակարար կշիռ են ունեցել, և որոնք էլ, կարելի է միանշանակ փաստել, որ հանդիսացան ՀՀ-ում ճգնաժամի փոխանցման վճռորոշ գործոններից մեկը: Հետևաբար, անհրաժեշտ է գործուն մեխանիզմներ մշակել ՀՀ բնակչության կախվածությունը դրսից եկող ռիսկերից հնարավորինս նվազեցնելու համար, որոնք նաև ՀՀ մակրոտնտեսական կայունության տեսանկյունից են հանդիսանում լուրջ վտանգ:

Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը բացահայտեց այն հիմնախնդիրները, որոնք հայտնվում են տնտեսությունների առջև և այն մեխանիզմները, որոնք պետք է ուղղվեն դրանց հակազդմանը: Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամին արդյունավետ հակազդման ուղղությունները պետք է ունենան ժամանակին, նպատակային և ժամանակավոր բնույթ:

Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցության մեղմման տեսանկյունից կարևորվում է հակապարբերաշրջանային հարկաբյուջետային քաղաքականության իրագործումը՝ շեշտը դնելով կայունության և ժամանակի ազդեցության վրա: Ընդ որում, մեր կարծիքով, արդյունավետ հակապարբերաշրջանային քաղաքականությունը պետք է հիմնվի 3 կարևոր գործոնների վրա՝ մակրոտնտեսական կայունություն, ծախսերի «որակ» և ժամկետայնություն: Ընդ որում, հարկաբյուջետային ընդլայնումը պահանջում է, որպեսզի ճգնաժամի արձագանքը լինի հաստատուն միջնաժամկետ հեռանկարում: Եվ այստեղ վճռորոշ դեր ունի կատարվող ծախսերի «որակը»: Զանի որ պետական ծախսերը, որոնք աստիճանաբար ուղղվում են սպառմանը, պետք է լինեն «շրջելի», իսկ ներդրումային ծախսերը պետք է կենտրոնացվեն ընթացիկ ներդրումային նախագծերի վրա, որոնք ապահովում են կարճաժամկետ զբաղվածության ազդեցություն: Ծգնաժամի ազդեցության մեղմման բնագավառում մեր կողմից կատարված վերլուծությունների, ուսումնասիրությունների հիման վրա կարող ենք նաև առաջարկել հետևյալ մոտեցումը՝ միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների կողմից առևտրի ֆինանսավորումը, մասնավորապես Ասիական զարգացման բանկի (ԱԶԲ) կողմից ճգնաժամային տարում բազմաթիվ ծրագրեր իրականացվեցին աջակցելու այն երկրներին, որոնք ամենաշատն էին տուժել ճգնաժամից՝ Բանգլադեշ, Պակիստան, Նեպալ և այլն: Վերջիններս ստացան ավելի քան 90% ֆինանսավորում ԱԶԲ-ի կողմից:

Հակաճգնաժամային ռազմավարության մշակման մեղմման կարևոր նախապայման է հանդիսանում նաև ոլորտային գիտելիքների իմացությունն ու իրավիճակի ճշգրիտ ուսումնասիրությունը՝ նախքան ճգնաժամն ունեցած

ձեռքբերումները, թերությունները և հնարավոր բացթողումները: Սրա և այսպես կոչված վարքագծի հիման վրա մշակվող քաղաքականության կարճաժամկետ տեսակետը (silo behaviour)¹⁷, կարող է էապես թուլացնել տվյալ ոլորտի հակաճգնաժամային քաղաքականությունը, ուստի և անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև ոլորտում համանման երկրների փորձը և՛ կատարելով խաչաձև վերլուծություններ (cross-country experience)¹⁸: Մասնավորապես, ՀՀ համար որպես համանման երկրի փորձ կարելի է առաջարկել Սլովենիայի փորձը:

Մյուս կարևոր մոտեցումը ճգնաժամի հակազդման բնագավառում դա հուսալի և ամուր սոցիալական պաշտպանության համակարգերի առկայությունն է՝ ոչ միայն ճգնաժամային իրավիճակում: Զանի որ վերջիններս արտերկրում կենսական դեր են խաղում ճգնաժամերի հակազդման ռազմավարության մշակման գործընթացը պլանավորելիս, և արդյունավետ գործող համակարգը կարելի է նաև մասշտաբայնացնել վեր կամ վար՝ ըստ անհրաժեշտության: Զանգի վստահելի սոցիալական պաշտպանության համակարգերի առկայությունը նշանակում է, որ կառավարությունը կարող է հասնել ծրագրված խնդիրների լուծմանը բավականին արագ և արդյունավետ կերպով:

Այսպիսով՝ ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հակազդման մեր կողմից առաջարկված մոտեցումները կարող ենք համախմբել հետևյալ խմբերում՝

- հարկաբյուջետային կայունություն՝ «ազդեցիվ» պետական ծախսերի կառավարման միջոցով,
- սոցիալական պաշտպանության կոշտ համակարգերի և դրա կարիքն ունեցող տնային տնտեսությունների թիրախավորում,
- կանխատեսման ճշգրիտ համակարգերի ներդրում՝ երկարաժամկետ կտրվածքով,
- գործազրկության ապահովագրություն, ինչը բացակայում է զարգացող երկրներում,
- առևտրային ռազմավարության վերանայում՝ վերջինիս մշակման ընթացքում մեղմելով դրսի ազդեցությունը: Ընդ որում, առևտրային քաղաքականության մշակման հիմքում պետք է շեշտը դնել հետևյալ հիմնական ուղիների վրա՝
- տեղական արտադրության խրախուսում՝ ճյուղային խթանիչների միջոցով,
- արտահանման բազմազանության ապահովում, ինչպես նաև ներմուծման փոխարինման ռազմավարության մշակում մոտ ապագայում,
- ապահովագրության սխեմայի ներդրում, մասնավորապես ֆինանսական օպերիսների կիրառում: այն է՝ ֆյուչերս կամ հեշավորում, ճյուղային ապահովագրություն, ՀՀ-ի համար դա կարող լինել գյուղատնտեսությունը կամ հանքարդյունաբերությունը:
- ֆինանսական համակարգը, մասնավորապես բանկային համակարգը պետք է ծառայի մասնավոր հատվածի աջակցությանը՝ «բարենպաստ» պայմաններով վարկերի տրամադրում, ճյուղային խթանում,

¹⁷ Evaluation Lessons of a Global Financial Crisis for ASIA and ADB, Independent Evaluation, ADB, Learning Lessons, July 2012, p. 4.

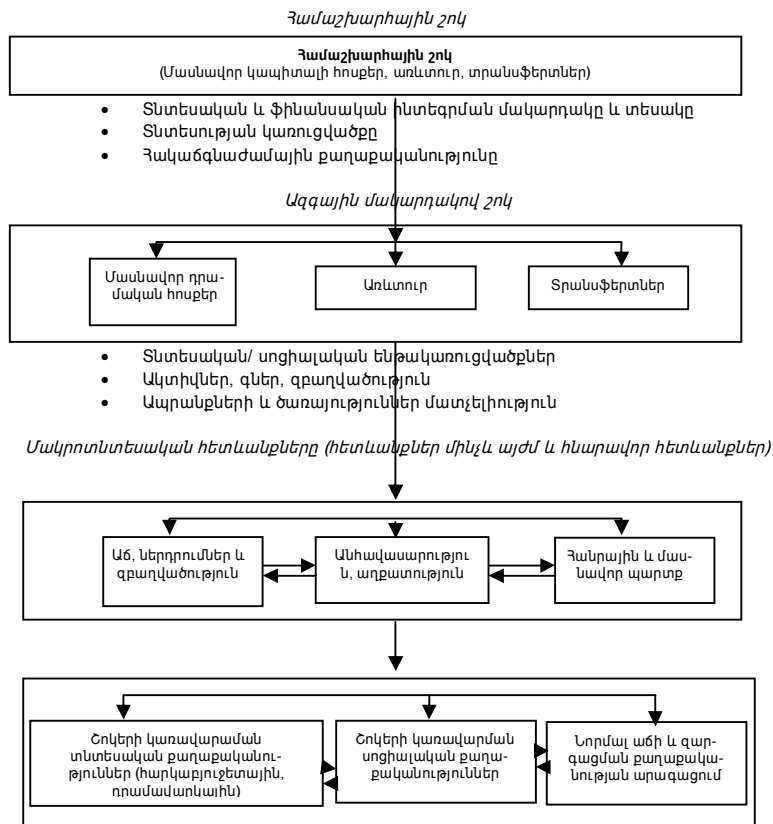
¹⁸ Նույն տեղում:

- առևտրային վարկերի տոկոսավճարների մասնակի կամ ամբողջությամբ սուբսիդավորում:

Հիմք ընդունելով մեր կողմից կատարված ուսումնասիրությունները և վերլուծությունները՝ ներկայացրել ենք ճգնաժամի հակազդման հայեցակարգային մոտեցում՝ հաշվի առնելով դրա կիրառելիության հնարավորությունները ՀՀ-ում (գծապատկեր 9):

Գծապատկեր 9

Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցության և հակազդման համապատասխան քաղաքականության հայեցակարգային մոտեցում¹⁹



¹⁹ Գծապատկերը կազմվել է հեղինակի կողմից:

Ատենախոսության եզրակացություններ բաժնում ընդհանրացվել և ամփոփվել են հետազոտության հիմնական արդյունքները, եզրահանգումներն ու առաջարկությունները, որոնք ներկայացված են հետևյալ դրույթներով.

- մակրոտնտեսական քաղաքականությունն իրագործելիս անհրաժեշտ է առաջնորդվել տնտեսությունում առաջնային լուծում պահանջող հիմնախնդիրներից, որի կարևոր տարրը կարծում ենք պետք է հանդիսանա հարկաբյուջետային քաղաքականությունը՝ նպատակ հետապնդելով միջնաժամկետ կտրվածքում ապահովել գործազրկության կրճատում և զբաղվածության ապահովում, միևնույն ժամանակ նաև խթանելով տնտեսական աճը,
- դրամավարկային քաղաքականության երկու ուղղությունների՝ երկար և էժան փողերի քաղաքականություններին անցումը պետք է լինի սահուն ձևով և ոչ երկարաժամկետ կտրվածքով՝ ուշադրության կենտրոնում պահելով դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունների արդյունավետ զուգակցման խնդիրը՝ նպատակ հետապնդելով տնտեսության մակրոտնտեսական կայունության ամրապնդմանը,
- չմոռանալ նաև այն հանգամանքը, որ ՀՀ տնտեսության վրա զգալի ազդեցություն ունի պետության կողմից իրագործվող դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականությունը: Այս համատեքստում հարկ ենք համարում նշել, որ դրամավարկային քաղաքականությունն ևս լրացուցիչ բազմարկիչ ազդեցություն է ունենում տնտեսության վրա, քանի որ վերջինս պետության կողմից օգտագործվում է տնտեսությունում ամբողջական պահանջարկի և առաջարկի, ինչպես նաև տնտեսական տատանումները կանխելու և գործնականում տնտեսական աճը խթանելու նպատակով,
- սոցիալական քաղաքականությունն իրագործելիս անհրաժեշտ է իրականացնել խոցելի խմբերի թիրախավորում և կարևորել սոցիալական պաշտպանության համակարգերի դերը և սոցիալական ապահովության համակարգի բարելավումը,
- աշխատաշուկայի և զբաղվածության քաղաքականության միջոցառումները՝ աշխատաշուկայի հետազոտում, առկա աշխատատեղերի վերաբերյալ խորհրդատվությունների տրամադրում,
- տնտեսական քաղաքականության և տնտեսական աճի ապահովման գործում ուշադրության կենտրոնում պետք է պահել տեղական ներքին պահանջարկի խթանումը, քանի որ վերջինիս խթանումը լրացուցիչ բազմարկիչ ազդեցություն կունենա տնտեսական հետագա աճի վրա: Ընդ որում, խթանել ոչ միայն պետական միջոցների, այլև մասնավոր հատվածի միջոցով՝ տեղական արտադրողներին աջակցությունը՝ այդպիսով նաև օժանդակելով նոր աշխատատեղերի ստեղծմանը և զբաղվածության ապահովմանը,
- արտահանման խթանման նպատակով բազմազանության ապահովում, ինչպես նաև ներմուծման փոխարինման ռազմավարության մշակում մոտ ապագայում,

- ապահովագրության սխեմայի ներդրում, մասնավորապես ֆինանսական օպցիոնների կիրառում. այն է՝ ֆյուչերս կամ հեջավորում, ճյուղային ապահովագրություն, ՀՀ-ի համար դա կարող է լինել գյուղատնտեսությունը կամ հանքարդյունաբերությունը,
 - տնտեսության իրական հատվածին աջակցություն՝ թե՛ պետական ներդրումային ծրագրերի, թե՛ բանկային ծրագրերի միջոցով, ճկուն վարկային գործիքներ կիրառելով, քանի որ վերջինս հանդիսացավ տնտեսական անկման բացասական ազդեցության անմիջական կրողը:
 - Բանկային համակարգն ամբողջովին պետք է ծառայի տնտեսական խթանմանը: անհրաժեշտ է հաշվի առնել նաև ճգնաժամերին արդյունավետ հակազդման համաշխարհային փորձը՝ հակաճգնաժամային քաղաքականության ծրագրեր կազմելիս: Եվ վերջապես, ՀՀ կառավարության հակաճգնաժամային քաղաքականությունը, պետք է կրի երկարաժամկետ բնույթ՝ իհարկե հաշվի առնելով տնտեսության առանձնահատկությունները:
- Եվ չնայած ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունն արդեն ետևում է մնացել, այնուամենայնիվ, վերը թվարկված միջոցառումները պետք է հանդիսանան թե՛ ճգնաժամային և թե՛ հետճգնաժամային ժամանակահատվածում տնտեսության զարգացման գերակայությունները:

Ատենախոսության հիմնական դրույթներն արտացոլվել են հեղինակի հետևյալ հրապարակումներում.

1. Հարությունյան Թ., «Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի առաջացման պատճառներն ու ազդեցությունն աշխարհում», «Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (Հանրապետական գիտաժողովի նյութեր)», գիրք 2/ ՀՀ ԳԱԱ Մ. Զոթանյանի անվ. Տնտեսագիտության ինստիտուտ. -Եր.: ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2012, էջ 296-303:
2. Հարությունյան Թ., «Հակաճգնաժամային միջոցառումների արտերկրյա փորձի վերլուծությունը», «Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (Գիտական հոդվածների ժողովածու-2013)», գիրք 2/ ՀՀ ԳԱԱ Մ. Զոթանյանի անվ. Տնտեսագիտության ինստիտուտ. - Եր.: ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2013թ., Երևան 2013, էջ 61-65:
3. Հարությունյան Թ., «Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների վերլուծությունը ՀՀ-ում», «Հայաստան. Ֆինանսեր և Էկոնոմիկա», N1 (163), հունվար, Երևան, 2014, էջ 14-16:
4. Հարությունյան Թ., «ՀՀ մակրոտնտեսական ցուցանիշների փոփոխության միտումները ճգնաժամի և հետճգնաժամային զարգացումների

համատեքստում», «Հայաստան. Ֆինանսեր և Էկոնոմիկա», N1 (163), հունվար, Երևան, 2014, էջ 16-18:

5. Հարությունյան Թ., «Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի տեսական և պատմական հարցերի շուրջ», «Սոցիալ-տնտեսական զարգացման արդի հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (Գիտական հոդվածների ժողովածու-2014)», գիրք 2/ ՀՀ ԳԱԱ Մ. Զոթանյանի անվ. Տնտեսագիտության ինստիտուտ. -Եր.: ՀՀ ԳԱԱ «Գիտություն» հրատ., 2014, էջ 233-239:
6. Հարությունյան Թ., «Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փոխանցման մեխանիզմների ազդեցության գնահատումը ՀՀ-ում», «Հայաստան. Ֆինանսեր և Էկոնոմիկա», N 3 (165), մարտ, Երևան, 2014, էջ 31-33:

**ПОДХОДЫ К ОЦЕНКЕ ВОЗДЕЙСТВИЯ МЕХАНИЗМОВ ПЕРЕДАЧИ
ФИНАНСОВО-ЭКОНОМИЧЕСКОГО КРИЗИСА В РА**

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.02 - "Экономика, управление хозяйством и его секторами".

Защита диссертации состоится 24-го декабря 2014г., в 13.30 часов на заседании специализированного совета по экономике 015 Высшей аттестационной комиссии Республики Армения, действующего в Ереванском государственном университете по адресу: г. Ереван, 0009, ул. Абовяна 52.

РЕЗЮМЕ

Глобальное влияние финансово-экономического кризиса на экономику стран еще раз подчеркнуло важность необходимости исследования механизмов возникновения и передачи кризисов. Текущий финансово-экономический кризис выявил, что сегодня вся мировая экономика как никогда взаимосвязана. Одной из характерных черт мирового экономического кризиса 2007-2009 гг. был разносторонний характер его проявления. От волны мирового финансово-экономического кризиса на осталась в стороне и РА, которой не удалось избежать его негативных последствий. Кризис передался экономике РА через реальный сектор, подвергнув опасности экономический рост, достигнутый в последние годы. В данном случае, естественно, совершенно необходимой была реализация соответствующей политики и мероприятий с целью смягчения в той или иной степени негативного влияния кризиса и обеспечения экономической стабильности.

Основной целью диссертации является исследование и анализ истории, видов кризисов, основных учений о кризисах, основных механизмов передачи кризиса в РА и обусловленных ими негативных воздействий, а также оценка воздействия механизмов передачи кризиса в РА путем предложения концептуальных подходов к его смягчению. Для реализации указанной цели в диссертации поставлены и решены следующие основные задачи:

- изучить школы в области кризисов, а также учения о механизмах их передачи путем проведения сопоставительного анализа;
- проанализировать зарубежный опыт применения антикризисных мероприятий и механизмов передачи в РА, их характер и отличительные черты;
- исследовать и проанализировать основные механизмы передачи финансово-экономического кризиса в РА;
- проанализировать тенденции изменения основных макроэкономических

показателей в мире и в РА в контексте кризисных и посткризисных развитий;

- представить анализ антикризисных мероприятий и механизмов противодействия в РА;
- дать оценку воздействия механизмов передачи мирового финансово-экономического кризиса в РА;
- предложить новые подходы к смягчению влияния мирового финансово-экономического кризиса.

Вышеуказанные задачи свидетельствуют об актуальности исследуемой темы, о необходимости проведения исследований относительно нее, чем и обусловлена актуальность темы диссертационной работы.

В рамках диссертации на основе проведенных исследований и анализов получен ряд теоретических, методических и практических результатов, из которых к основным положениям, отражающим научную новизну, относятся следующие:

Представлены причинно-следственные связи возникновения и передачи экономических кризисов, на основе которых автором разработана матрица новой классификации идейных положений современных исследователей относительно финансово-экономических кризисов по их видам.

- Выделены основные механизмы передачи финансово-экономического кризиса в РА (основные группы экспортируемых товаров, денежные переводы физических лиц, ПИИ) и обоснована взаимосвязь между механизмами передачи кризиса и смягчения его влияния на экономику, а также дана оценка воздействия механизмов передачи кризиса и выявлено, что в исследуемом периоде колебания реального ВВП были обусловлены изменениями объемов продукции горно-рудной промышленности, недргоценных металлов и изделий из них, ПИИ, текущих частных трансферов и чистых факторных доходов.

- На основе изучения опыта отдельных стран разработаны концептуальные подходы к соответствующей политике смягчения воздействия механизмов передачи финансово-экономического кризиса (в направлении макроэкономической и экономической политики, политики экономического роста , пересмотра торговой стратегии и др.) с учетом возможностей и особенностей их применимости в РА.

Поднятые в диссертации актуальные проблемы, выполненные анализы, предложения могут быть полезны для специалистов системы финансового управления, в частности, при разработке органами государственного управления концептуальных и стратегических документов. Теоретические и практические результаты диссертации полезны также для специалистов, занимающихся проблемами кризисов.

TAMARA H. HARUTYUNYAN

**APPROACHES FOR EVALUATING THE IMPACT OF TRANSMISSION
MECHANISMS OF FINANCIAL AND ECONOMIC CRISIS IN THE RA**

The abstract of the Dissertation for pursuing the degree of PhD of Economics in the field 08.00.02- "Economics, Management of Economy and its Sectors"

The defense of the Dissertation will take place on December 24, 2014, at 13.30 at the meeting of the Specialized Council 015 in Economics of the Supreme Certifying Committee of the Republic of Armenia acting at the Yerevan State University. Address: 52 Abovyan st., Yerevan, 0009, Armenia.

SUMMARY

The global impact of the financial and economic crisis on the economy of countries once again emphasized the importance of need to study the mechanisms of crises generation and transmission. The current financial and economic crisis revealed that nowadays the whole world economy is more interconnected than ever. One of the attributes of 2007-2009 world economic crisis was its manifestation versatile nature. The RA was not spared either the wave of the global financial and economic crisis taking its toll. The crisis was transmitted to the RA through the real sector putting in jeopardy the economic growth achieved in the recent years. In the very case, naturally, the most important was the implementation of the adequate policy and measures to mitigate at some extent the crisis adverse impact and provide economic stability.

The main goal of the thesis is to study and analyze the history, types of crises, basic doctrines on crises, key mechanisms of crisis transmission into the RA and adverse impacts caused by it, including the evaluation of influence of mechanisms that transmit the crisis into the RA by proposing conceptual approaches for its mitigation. To achieve the mentioned goal the thesis sets forth and solves the following key objectives:

- study the schools in the sphere of crises, doctrines on their transmission mechanisms with the help of comparative analysis;
- analyze the foreign experience of crisis management measures and mechanisms transmitting the crisis into the RA, their nature and distinctive features;
- investigate and analyze the key mechanisms transmitting the financial and economic crisis into the RA;
- analyze the alternation tendencies of the world macroeconomic performances and the RA ones in the context of crisis and post-crisis developments;

- present the analysis of crisis management measures and counteraction mechanisms in the RA;
- evaluate the impact of mechanisms transmitting the global financial and economic crisis into the RA;
- propose new approaches for mitigating the impact of the global financial and economic crisis.

The above mentioned objectives justify the studied theme actuality, the necessity of carrying out the relevant studies that provides the actuality of the thesis theme.

Within the thesis framework, based on the carried out research and analysis, a number of theoretical, methodological and practical results were obtained, the fundamentals of which that reflect the scientific novelty, are as follows:

- Cause-and-effect relations of economic crises generation and their transmission are introduced, based on which the new classification matrix of modern researchers' ideological statements on financial and economic crises, their types is developed by the author.
- The key mechanisms are highlighted that transmit the financial and economic crisis into the RA (main export groups, money transfers of individuals, FDI) and the relation between the mechanisms of mitigating crisis impact on economy and its transmission is justified, as well as the evaluation of impact of transmitting the financial and economic crisis mechanism is given and is revealed that the variations of factual GDP in the studied period are caused by the changes of production volume of mining industry, non-precious metals and goods made from these items, FDI, current private transfers and net factor income.
- New conceptual approaches for the relevant policy for mitigating the impact of mechanisms transmitting the financial and economic crisis into the RA is developed (in terms of macroeconomic, economic policy and economic growth, in the direction of the revision of the trading strategy, etc.) by studying the experience of some countries considering the peculiarities and the possibility of their adoption in the RA.

The actual problems raised in the thesis, carried out analyses, suggestions can be useful for specialists of financial management, particularly, for state governing bodies at developing conceptual and strategic documents. The theoretical and practical results of the thesis can be also useful for specialist engaged in the crises problems.