

Ֆինանսական խորացումից մինչև տնտեսական ան

Համառոտագիր

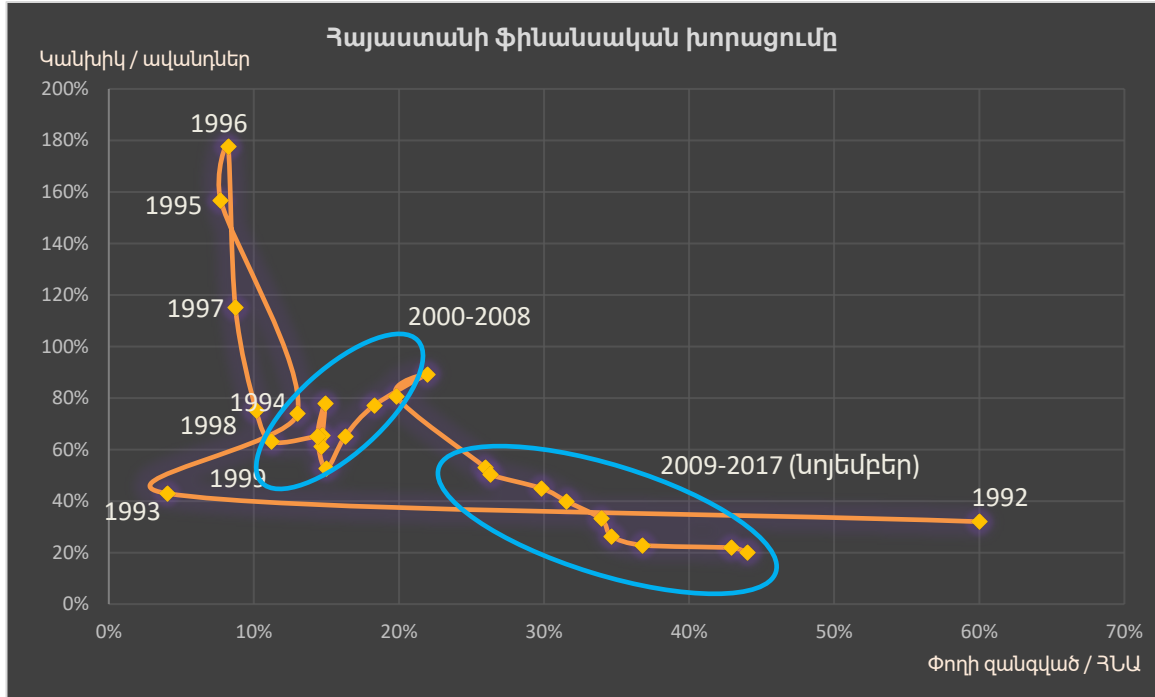


Մարդկային զարգացման միջազգային կենտրոն

Հայաստանի կենտրոնական բանկը կուտակել է 2.2 միլիարդ դոլարի պահուստ: Սա այն գումարն է, որը Հայաստանին կարող է ցանկացած ցնցումից ապահովագրել: Ներմուծման համապատասխան ծածկույթը հետևողականորեն պահելը խիստ կարևոր է, քանի որ Հայաստանի տնտեսության կառուցվածքում այլ ռեսուրսներ չկան: Հրնթացս անհրաժեշտ է շարունակել այն կառուցվածքային փոփոխությունները, որոնք կայուն կմեծացնեն խնայողությունները. այս հարցում էլ, անշուշտ, անփոխարինելի է պարտադիր կենսաթոշակային համակարգի ներդրման դերը:

«Ֆինանսական խորացում» – պատմական էրկուրս

Ֆինանսական համակարգի հանդեպ վստահությունը, ֆինանսական գրագիտության մակարդակը, բանկային համակարգի արդիականացումը, ինտերնետի մատչելիությունը գործոններ են, որոնք մեծացնում են երկրի «ֆինանսական խորացումը»: Ֆինանսական խորացումը ցույց է տալիս երկու կարևոր ցուցանիշ. կանխիկ փողի հարաբերությունը անկանխիկ փողի՝ ավանդների հանդեպ և փողի զանգվածի հարաբերությունը ՀՆԱ-ի հանդեպ: Թվում էր, թե վերջին ֆինանսական ճգնաժամից հետո Հայաստանում պիտի վստահությունը բանկերի հանդեպ նվազեր, և հետընթաց գրանցվեր ֆինանսական խորացման հարցում: Փաստերը, սակայն, հակառակի մասին են խոսում. ֆինանսական խորացումն աճել է:



1992 թ.	Սովետական ժուրնի: Անկանխիկ ժուրնը նկատմամբ բազմաթիվ սահմանափակումներ, այդ թվում կանխիկացման ու սպառման արգելք, փողի անհամադրելիություն տնտեսության հետ
1993 թ.	Դրամի ռեֆորմ, փողի զանգվածի կտրուկ նվազում
1994-1996 թթ.	Հիպերինֆլյացիայի հետևանքով դրամի հանդեպ անվստահություն, բանկերի սնանկացման պատճառով բանկերի հանդեպ անվստահություն
1996 թ.	Կենտրոնական բանկը ստանում է անկախություն



Երևան 0001
Սայաթ Նովա 19
Հեռ.՝ +374 10 582638
Ֆաքս՝ +374 10 527082

mail@ichd.org
www.ichd.org



1997-1999 թթ.	Դրամի հանդեպ վտահոլության վերականգնում, կառավարելի ինֆլյացիա, շրջանառվող կանխիկի Էական կրճատում
2000-2008 թթ.	Կանխիկի ավելացում, ավանդների աճ
2009-2017 թթ.	Կանխիկի շարունակական կրճատում և ավանդների աճ, Էական ֆինանսական խորացում

Այսպիսով, Հայաստանի ֆինանսական համակարգը շարունակական աճում է: Ի դեպ, եթե 1992 թվականի փողի զանգվածն արհեստականորեն ուճացված էր (փողը կար, սակայն այն հանել-օգտագործել հնարավոր չէր), ապա այսօր՝ ավելի բարձր վտահոլության պայմաններում կամավոր ներդրվող ավանդների ծավալն առաջանցիկ տեմպով է աճում: Համեմատության համար, ԱՄՆ-ն այս գրաֆիկում չէր երևա, քանի որ այնտեղ փողի զանգված-ՀՆԱ հարաբերությունը 90 տոկոս է:

Խնայողությունները՝ երկրի զարգացման «հույս»

Ավանդների ավելացումը չի նշանակում խնայողության աճ: Հայաստանը շարունակում է սպառող հասարակության վարքագիծը: Եթե մինչև 2001-ը սպառում էինք ավելին քան արտադրում, ապա Հայաստանը դեռևս շարունակում է պահպանել ու չնչին քայլերով բարելավել այս ցուցանիշը. 2016 թվականին սպառմանն ուղղվող ծախսերը կազմել են ՀՆԱ-ի 91 տոկոսը: Հաշվի առնելով, որ միգրանտ աշխատողների դրամական փոխանցումները շարունակում են բնակչության կարևոր եկամտի մասը մնալ, ապա այս ցուցանիշը դժվարությամբ հնարավոր կլինի բարելավել: Խնդիր է, որ Հայաստանը փոքր բաց տնտեսություն է և չի կարող զարգացման իր մոդելում «կոնայումերիզմը» դիտարկել: Մենք չենք կարող ԱՄՆ-ի նման սպառող հասարակություն լինել, իսկ մեր մշակույթն էլ հակված չէ ճապոնիայի նման խնայողական դառնալ: Բարեկեցիկ կյանքի համար պետք է սպառենք ապրանքներ, որոնք Հայաստանն ի վիճակի չի արտադրել, իսկ դա նշանակում է միայն բարեկեցության աճին գուճախեռ ներմուծման աճ: Ահա այստեղ է, որ արտաբաժնային հաշվեկշռի խնդիրն է ծագում՝ կամ պետք է միգրանտների վաստակած արտաբաժնային ավանդները, կամ արտահանումն ավելացնելով, կամ արտասահմանյան ներդրումներ ներգրավելով, կամ էլ վարկ վերցնենք՝ խնդիրը փոխանցելով ապագային: Արտաքին պարտքի լիմիտը սպառել ենք, ներդրումները հիմնականում ուղղվում են հանքահումքային ոլորտներ, որն էլ թեպետ արտահանման հիմնական աղբյուրն է, այնուամենայնիվ լրացուցիչ արտաբաժնային չի ապահովում, քանի որ դրանք շահույթի տեսքով կրկին դուրս են գնում: Ներքին խնայողությունները դառնում են տնտեսության ներդրումների միակ աղբյուրը: Սակայն այստեղ էլ կան հրատապ խնդիրներ, նախ՝ կառուցվածքային բարեփոխումները, երկրորդ՝ դուրսմղման ազդեցության միակը:

Խնայողություն-ներդրումների կառուցվածքային բարեփոխումները

Խնայելուն միտված քաղաքականություն վարել նշանակում է փոխել մարդկանց՝ վաստակածը տնօրինելու վարքագիծը: Այս առումով հաջողված փոփոխությունը պարտադիր կուտակային կենսաթոշակային համակարգի ներդրումն է: Այս համակարգը թեկուզ դանդաղ, սակայն հետևողականորեն կմեծացնի խնայողությունները երկրում և զգալի դրական կառուցվածքային մակրոտնտեսական իմպուլս կհաղորդի տնտեսությանը: Սակայն, այս բարեփոխման երկրորդ փուլը խնայողությունը ներդրումների վերածելու կառուցվածքային փոփոխությունն է, որի ուղղությամբ ոչինչ չի արվում: Հիմնադրամի գումարները կդառնան արդյունավետ ներդրումներ միայն, եթե Հայաստանի տնտեսությունը սկսի կապիտալիզացվել՝ եթե ձեռնարկությունները սկսեն աշխատել թափանցիկ և հաշվետու, եթե աուդիտով հաստատված հաշվապահական տվյալները արտացոլեն նրանց իրական գործունեությունը, եթե թողարկեն պարտատոմս և բաժնետոմս, որոնք կենսաթոշակային հիմնադրամները ձեռք կբերեն որպես իրենց պորտֆելի մաս: Ներդրումների շուկա Հայաստանը չունի, իսկ ներդրման փորձերը եղել են «աչքկապոցի» և զուտ «արտաքին հարդարման» ապահովում: Կորպորատիվ կառավարման մշակույթ չունեցող տնտեսությունը 21-րդ դարում տնտեսություն չէ:

Դուրսմղման ազդեցության միակը

Դուրսմղման ազդեցությունը պետական ծախսերի աճի այնպիսի ազդեցությունն է տնտեսության վրա, երբ դրանով պայմանավորված տնտեսական աճին գուճախեռ նվազում են մասնավոր ներդրումները: Սրա միակը Հայաստանում քիչ է, քանի որ կենտրոնական բանկը հակակշռել է նման հնարավոր զարգացումը տոկոսադրույթների նվազման քաղաքականությամբ: Սակայն, չմոռանանք, որ ներքին պարտքը վերջին երեք տարում գրեթե կրկնապատկվել է, մինչդեռ տնտեսությունը նույնչափ չի զարգացել: 2018 թվականի բյուջեն արդեն իսկ զսպողական էր և կանխեց դուրսմղման ազդեցության ապագա միակերը: Այնուամենայնիվ, պետք է շարունակել զգույշ

քաղաքականություն վարել, քանի որ տոկոսադրույքները զսպելու հնարավորությունը նույնը չէ, և բյուջեի դեֆիցիտի էական կրճատումը կհանգեցնի տոկոսադրույքների աճի, եթե, իհարկե, հանկարծ մարդկանց վարքագիծը չդառնա խնայողական:

Մեր երկրում խնայողությունները ներդրումների վերածելու կառուցվածքային բարեփոխումը դեռևս առջևում է, ավելին, այսօր այն նույնիսկ ուրվագծած չէ: Այս գործառույթն այսօր հանձնված է բանկերին, սակայն բանկերը չեն կարող արտադրողականություն բարձրացնել, տեխնոլոգիա ներմուծել և իրական տնտեսության հատվածի այլ գործառույթներ ստանձնել:

Բանկային կապիտալի մեծացումը և ֆինանսական խորացումը ցույց են տալիս, որ այսօր միջոցներ շատ կան, սակայն, ժողովրդի լեզվով ասած, «տեղ չկա, որ այդ փողը ներդնեն»: Եթե շարունակվի սպառողական վարկերի, հիպոթեքի և հանքահումքային ոլորտի վարկավորումը, ինչպես եղել է նախկինում ու շարունակվում է այսօր, ապա տնտեսության կառուցվածքում էական փոփոխություն այդպես էլ չի գրանցվի:

Կենտրոնական բանկը պետք է շարունակի ֆինանսական գրագիտության ու գործիքների զարգացման քաղաքականությունը, քանի որ եկամտի ձևավորումը տարբեր շերտերի մոտ տարբեր վարքագծով է դրսևորվում: Այսօր հայտնվել ենք մի իրավիճակում, երբ ֆինանսական հատվածն ավելի արագ է զարգանում, քան տնտեսությունը: Կտրուկ ու արագ փոփոխություններ են անհրաժեշտ տնտեսության մեջ:

Համառոտագիրը մշակվել է «Գրանավարկային ու ֆինանսական հատվածի հաղորդակցության ռազմավարության բարելավման» ծրագրի շրջանակներում 2017թ. դեկտեմբերի 16-ին կայացած՝ «Սպառողական զամբյուղի կառուցվածք, զնան, ինչ է իրականում կառավարում ԿԲ-ն» թեմայով քննարկման մասնակիցների կողմից արտահայտված կարծիքների հիման վրա:

Կրոր սեղանին մասնակցում էին ԱԺ պատգամավորներ, ՀՀ ԿԲ ներկայացուցիչներ, անկախ վերլուծաբաններ:

