

ՀՏԴ 338.1

ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ՇՈԿԵՐ. ՏԵՍԱԿԱՆ ԱՍՊԵԿՏՆԵՐԸ

ՔՆԱՐԻԿ ՎԱՐԴԱՆՅԱՆ, ԳԱՅԱՆԵ ԱՎԱԳՅԱՆ, ԼՈՒՍԻՆԵ ՄԽԻԹԱՐՅԱՆ

Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարան

Հոդվածը պատրաստվել է ՀՀ ԿԳՄՍՆ ԳՊԿ «Գիտական և գիտապրեինիկական գործունեության բազային ֆինանսավորման ենթակառուցվածքի պահպանում և զարգացում» ծրագրի «ՀՀ տնտեսության իրական և ֆինանսական հարվածների արդյունավետ փոխգործակցության հնարավորությունները» թեմայի ֆինանսավորման շրջանակներում:

Հոդվածում մեկնաբանվել են տնտեսագիտական գրականությունում տնտեսական շոկերի (**ցնցումների**) էության, տնտեսության վրա ազդեցության ուղիների ու կառուցակարգերի (մեխանիզմների) վերաբերյալ տեսակետները, տրվել է տնտեսական շոկերի ամփոփ, ընդգրկուն սահմանում: Տնտեսական շոկերի առաջացման աղբյուրների, դրսևորման ձևերի վերաբերյալ մոտեցումների քննական ուսումնասիրումը թույլ է տվել իրականացնել տնտեսական շոկերի դասակարգում՝ հիմքում դնելով տնտեսական շոկերի՝ պարբերաշրջանային տատանումներ առաջացնող հիմնական գործոններ լինելու հանգամանքը:

Քանալի բառեր. արտաքին, ներքին, ինստիտուցիոնալ, տեխնոլոգիական շոկեր, դասակարգում, փոխանցման կառուցակարգ, մակրոտնտեսական կայունություն:

Տնտեսագիտական գրականությունում և գիտական հանրայթում արտաքին և ներքին տնտեսական շոկերի դրսևորման ձևերի, տնտեսության վրա ազդեցության ուղիների ու կառուցակարգերի վերաբերյալ միասնական մոտեցումներ ու տեսակետներ չկան:

«Տնտեսական շոկ» հասկացության դեռևս սաղմնային գաղափարի դասական մեկնաբանմամբ դա կապիտալիստական տնտեսական համակարգում անցանկալի և վնասաբեր, ճգնաժամային երևույթն է, ինչը բնութագրվում է տնտեսական ցնցումներով, բացասական դրսևորումներով և միջամտություններով [1]:

Նախկին խորհրդային երկրների տնտեսագիտական մտքում գերակշռում էր այն մոտեցումը, որ շոկերը հատուկ են արտադրության կապիտալիստական համակարգին և, որ դրանք չեն կարող առաջանալ սոցիալիզմի օրոք, որին բնորոշ են միայն «տնտեսական աճի դժվարությունները» [2]:

Տնտեսագիտության դասագրքերում շոկերը նույնացվում են ամբողջական առաջարկի և ամբողջական պահանջարկի կորերը տեղաշարժող ոչ գնային դետերմինանտների հետ, որոնց ազդեցությանը շուկան հար-

մարվում է մակրոտնտեսական հավասարակշռության նոր կետի ձևավորմամբ: Արդյունքում շուկան հարմարվում է դրանց ազդեցությանը՝ մակրոտնտեսական հավասարակշռության նոր կետի ձևավորմամբ: Օ. Բլանշարը գտնում է, որ տնտեսությունը մշտապես ենթարկվում է ամբողջական առաջարկի կամ ամբողջական պահանջարկի շոկերի, կամ երկուսին միաժամանակ [3]: Այդ շոկերը կարող են հրահրվել սպառողների վարքի փոփոխությամբ, ինչն իր հերթին կբերի սպառման փոփոխություններ և կառաջացնի շոկ, կամ շուկայական տնտեսության այլ սուբյեկտների վարքի փոփոխությամբ՝ ինչն առաջ կբերի ներդրումայի պահանջարկի, փողի նկատմամբ պահանջարկի փոփոխություն և կառաջացնի շոկ, կամ էլ կփոխվեն աշխատանքի արտադրողականությունը, նավթի, հումքի համաշխարհային գները, ինչը նույնպես կհանգեցնի այս կամ այն շոկի:

Վերոնշյալ շղթայում որոշել, թե ինչն է շոկ առաջացնում բավական դժվար է, քանի որ դրան նախորդում են մի շարք իրադարձություններ, որոնք այս կամ այն չափով շոկ են առաջացնում: Սովորաբար դիտարկվում է վերջին գործոնը, որը շոկի տեսքով խախտում է գործընթացների հաշվեկշռվածությունը և առաջ բերում կառուցվածքային կապերի ամբողջական խզում:

Ժամանակակից տնտեսագիտական գրականությունում շոկը մեկնաբանվում է կամ որպես կառավարության կողմից չկարգավորվող արտաքին ազդեցություն կամ որպես կառավարության գործունեության արդյունքում ծագած ներքին ազդեցություն:

2000-ական թթ. գիտնականները լայնորեն սկսեցին կիրառել «շոկ» բառակապակցությունը՝ որպես տնտեսական իրավիճակի վրա ազդեցություն կամ ազդակ (ներքին կամ արտաքին), ինչը հարուցում է տնտեսական համակարգի ապակայունացում:

Ցանկացած շոկ առաջ է բերում տնտեսական փոփոխականների՝ մակրոտնտեսական կայունությունը և վիճակը բնութագրող հիմնական ցուցանիշների շարժընթացի փոփոխություն: Շոկի հետևանքները չեն կարող կանխատեսվել նախորդ տեղեկատվության հիման վրա: Շոկը տնտեսական համակարգն ապակայունացնող գործընթացներին ներքին կամ արտաքին ազդակ հաղորդելն է [4]:

Շոկերը կարող են առաջանալ ինչպես տարերային աղետների, տնտեսական անսպասելի երևույթների, այնպես էլ տնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինների կամ տնտեսավարող սուբյեկտների սխալների պատճառով: Շոկերը կարող են նախորդել ինչպես տնտեսական համակարգի զարգացման նոր փուլին, այնպես էլ տնտեսության քայքայմանն ու անկմանը: Հ.Մինսկին պնդում է, որ այն իրադար-

ծությունները, որոնք բերում են ճգնաժամի, սկսվում են մակրոտնտեսական համակարգի համար դուրս «մղող», արտաժին (էկզոգեն) «հատվածից», որը, ըստ էության, շոկն է [5]:

Թեև մակրոտնտեսական կայունությանը և կայունացման քաղաքականությանը վերաբերող օտարերկրյա ու հայրենական հետազոտություններում հաճախ է կիրառվում «շոկ» հասկացությունը, այնուամենայնիվ, այդ երևույթի էական հատկանիշների մասին համընդհանուր պատկերացում գրեթե չի տրվում:

Շոկերը նաև ներկայացվում են որպես մի իրավիճակ, երբ փաստացի տեղի ունեցած երևույթը տարբերվում է սպասվածից [6], ընդ որում հարկ է նշել, որ փաստացի իրավիճակը կարող է և՛ բացասական, և՛ դրական կերպով շեղվել սպասվածից:

Բազմաթիվ հեղինակներ շոկը դիտարկել են տնտեսական համակարգի կառուցվածքային կապերի փլուզման տեսանկյունից և այն բնորոշել որպես ճգնաժամային երևույթների և տնտեսական փոփոխությունների ազդակ [7], [8]: Ճգնաժամի մեկնաբանումը կառուցվածքային կապերի համակարգային կատեգորիաներում հնարավորություն է ընձեռում տնտեսական շոկը սահմանել որպես առաջին ազդակ, հրում, որը գործի է դնում ճգնաժամային երևույթների բազմարկչային կառուցակարգը, որի գործողության ավարտին ձևավորվում են տնտեսական համակարգի նոր դինամիկ բնութագրերը:

Մ. Ֆրիդմանը շոկերը դիտարկել է որպես իրական փոփոխություններ առաջացնող ազդակ՝ կոչ անելով փնտրել անսպասելի և, ցանկալի է, մասշտաբային սոցիալ-տնտեսական կամ բնական ցնցումներ իրականացնելու «հնարավորություններ» [9]: Մինչդեռ Ռազնար Ֆրիշը շոկերը ներկայացրել է որպես ճգնաժամերին նախորդող երևույթ և տնտեսական ակտիվության պարբերաշրջանային զարգացումը դիտարկել է «ազդակատարածողական» մոտեցմամբ [10]: Ըստ Բլանշարի՝ այն ինչ-որ մենք անվանում ենք տնտեսական տատանումներ, շոկերի և ՀՆԱ-ի վրա դրանց դինամիկ էֆեկտների ազդեցության հետևանքն է [3], [2, c. 162]: Տնտեսական զարգացման պարբերաշրջանային բնույթը դիտարկվում է որպես տնտեսական համակարգի՝ արտաքին գործոնների ազդեցությանը կոնկրետ արձագանք, որը ժամանակի ընթացքում պետք է թուլանա, եթե տնտեսական ակտիվության տատանումը տեղի է ունենում անփոփոխ տրենդի շուրջ: Գործարար ակտիվության տատանումները նորից ու նորից ծագում են միայն որպես նոր տնտեսական շոկերի ի հայտ գալու հետևանք: Շոկերի դիտարկումը՝ որպես հաջորդաբար առաջացող անկախ ազդակների շարքի, շոկերի հիմնախնդիրը դնում է տնտեսական համակարգերի պարբերաշրջանային զարգացումն ապահովող պատճառահետևանքային կապերի կենտրոնում: Առաջին անգամ նման տեսակետ հայտնել է Ե. Սլուցկին [11]: Այս տեսանկյունից շոկերը միջնորդավորում են ազգային տնտեսության մակրոմակարդակում առաջացած փոփոխությունների

պատճառներն ու դրանց հետևանքով առաջացած փոփոխությունները:

Տնտեսական շուկերի սահմանման, բնութագրման կամ մեկնաբանման բազմաթիվ մոտեցումները կարելի է ներկայացնել ինչպես լայն, այնպես էլ նեղ իմաստներով: Լայն իմաստով, տնտեսական շուկ կարելի է համարել հիմնարար տնտեսական փոփոխականների ցանկացած փոփոխություն, որը կունենա նշանակալի ազդեցություն մակրոտնտեսական արդյունքների կամ այնպիսի կարևոր մակրոտնտեսական ցուցանիշների վրա, ինչպիսիք են՝ սպառումը, խնայողությունը, գործազրկությունը, գնաճը: Այստեղ, միգուցե առաջանա տարակարծություն այն հարցի շուրջ, թե արդյոք հիմնարար ցուցանիշների բոլոր փոփոխությունները կարելի է համարել շուկ, քանի որ այդ փոփոխություններն ամեն դեպքում ինչ-որ փոխանցումային կառուցակարգերի օգնությամբ կազդեն գնաճի, սպառման կամ գործազրկության ցուցանիշների վրա: Սակայն, անհրաժեշտ է ուշադրություն դարձնել «նշանակալի» տերմինի վրա. այդ փոփոխությունները պետք է ունենան նշանակալի ազդեցություն: Կարող ենք նաև պնդել, որ դրանք բացակայության պայմաններում, տնտեսությունը կգտնվի իր երկարաժամկետ հավասարակշիռ վիճակում, որը հնարավոր է բոլոր հիմնարար փոփոխականների կայունության պարագայում (բոլոր հիմնարար փոփոխականները պետք է գտնվեն իրենց երկարաժամկետ հավասարակշիռ մակարդակներում): Իսկ որևէ հիմնարար փոփոխականի շեղումը իր հավասարակշիռ վիճակից, որն իր հերթին էականորեն կազդի մյուս փոփոխականների վրա, ենթադրում է որևէ շուկի առկայություն:

Հաջորդ հանգամանքը, որի վրա պետք է ուշադրություն դարձնել հիմնարար փոփոխականների «փոփոխության սպասելիությունն» է: Այսինքն՝ կարևոր է հասկանալ, թե մակրոտնտեսական փոփոխականի արձանագրված փոփոխությունը որքանով էր սպասելի: Տնտեսական շուկերը մեծմասամբ պատահական և անկանխատեսելի են լինում: Շուկի բուն էությունը դրա՝ տնտեսական համակարգի վրա արտաքին գործոնների ազդեցությունն իրացնելու ընդունակությունն է: Հաշվի առնելով նշված հանգամանքը՝ տնտեսական համակարգի վրա արտաքին միջավայրի ցանկացած կտրուկ, անսպասելի ազդեցություն, ըստ էության, կարելի է ընդունել որպես շուկ:

Հիմնախնդրին առնչվող մասնագիտական գրականության ուսումնասիրման արդյունքում առանձնացվել են տնտեսական շուկերի հետևյալ էական հատկանիշները. տնտեսական շուկերը պատահական, անկանխատեսելի, անկրկնելի են, պարբերաշրջանային տատանումներ առաջացնող գործոններ են, ունեն ինչպես բացասական, այնպես էլ դրական երանգ, տնտեսական համակարգին ստիպում են փոխվել, միջնորդավորում են ազգային տնտեսության մակրոմակարդակում առաջացած փոփոխությունների պատճառներն ու դրանց հետևանքով առաջացած փոփոխությունները,

դրսևորվում են տնտեսության վրա տարածվելու կոնկրետ կառուցակարգերով, ազդեցության հետևանքների դրսևորման տևականությամբ:

Այսպիսով, տնտեսական շոկն ազդակ է, հիմնարար տնտեսական փոփոխականների հանկարծակի, անկանխատեսելի փոփոխություն, որը, խաթարելով տնտեսական համակարգի բնականոն գործունակությունը, նշանակալի ազդեցություն է ունենում մակրոտնտեսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների վրա, փոխանցումային կառուցակարգով խախտում է տնտեսական հավասարակշռությունը, հանգեցնելով տնտեսական համակարգի որակական, գլոբալ ու խորը փոխակերպումների:

Տնտեսական շոկերը մակրոտնտեսական մոդելներում ներկայացվում են որպես ավտոռեգրեսիվ գործընթացներ, և բնականաբար, որքան մեկին ավելի մոտ է լինում ավտոռեգրեսիայի գործակիցը, այնքան ավելի դանդաղ է «կլանվում» կամ «մարում» տվյալ շոկը, և հետևաբար, տարբեր է լինում մակրոտնտեսական քաղաքականության արձագանքը:

Տնտեսական քաղաքականության մշակման տեսանկյունից չափազանց կարևոր են տնտեսական շոկերի ծագման աղբյուրների, ազդեցության ուղղությունների բացահայտումն ու շոկերի ազդեցության հարատևության գնահատումը: Մակրոպրոդեցնցիալ և ակկոմոդատիվ քաղաքականություն վարող մարմինների արձագանքը կախված է հատկապես այս հարցերին տրված գնահատականներից: Դասակարգման հիմքում դրվել է տնտեսական շոկերի՝ պարբերաշրջանային տատանումներ առաջացնող հիմնական գործոններ լինելու հանգամանքը:

Մասնագիտական գրականության մեջ նշվում է, որ եթե բարենպաստ շոկն ուժգին է և մասշտաբային, ապա կարող է առաջ բերել լավատեսական սպասումներ և դրանց շնորհիվ մակրոտնտեսական ցուցանիշների բարելավում՝ ներդրումային բում, շահույթների ավելացում, տնտեսական աճ: Որպես այդպիսի օրինակներ, նշվում են Ճապոնիայի տնտեսական վերելքը, Արևելյան Ասիայի երկրների «հրաշքը», «նոր ամերիկյան տնտեսությունը» [4], [2, c. 36]: Մեր կողմից կարող ենք ավելացնել 2018 թ. ապրիլ-մայիսյան քաղաքական իրադարձությունները ՀՀ-ում, դրանց ժողովրդի լայն զանգվածների մանակցությունն ու դրանց արդյունքում ձևավորված լավատեսական սպասումները: Նշված դեպքերից յուրաքանչյուրը կապված է փոփոխվող տնտեսական պայմանների, միջավայրի նկատմամբ լավատեսական սպասումների և դրանց իրականացման հետ:

Կարծում ենք, կենսունակ է նաև այն տեսակետը, որ և դրական և, առավել ևս, բացասական շոկերն անբարենպաստ են, քանի որ ստեղծում են լրացուցիչ տատանողականություն՝ դրանով մեծացնելով ապագա անորոշությունը և որոշակիորեն ապախարսխելով տնտեսվարող սուբյեկտների սպասումները:

Շոկերը խմբավորել ենք հետևյալ կերպ.

Առաջարկի շուկեր. այնպիսի պատահարներն են, որոնք տնտեսության որոշ ճյուղերի թողարկումը դարձնում են ավելի ծախսատար (բացասական շուկի պարագայում) կամ ընդհանրապես անհնար: Այսպիսի շուկերի թվին կարելի է դասել բնական աղետները, կարևորագույն հումքային ապրանքների գների էական փոփոխությունները, ինչպես նաև մարդածին դեպքերը:

Որոշ դեպքերում, առաջին հայացքից այդքան էլ դյուրին չէ գնահատել, թե տվյալ պատահարը՝ առաջարկի՞, թե՞ պահանջարկի շուկ է: Առաջարկի շուկի պարագայում համախառն թողարկումը և գնաճը շարժվում են հակառակ ուղղություններով: Մակրոտնտեսական քաղաքականություն վարելու տեսանկյունից սա որոշակի խնդիրներ է առաջացնում՝ հակապարբերաշրջան լինելու առումով: Եթե վարվի զսպող քաղաքականություն, ապա կնվազի գնաճը, բայց ավելի կխորանա բացասական ՀՆԱ ճեղքը, հակառակ դեպքում, գնաճը կարող է դառնալ անվերահսկելի: Այս պատճառով, հաճախ կենտրոնական բանկերը չեն արձագանքում առաջարկի շուկերին: Իհարկե սա կախված է նաև շուկի չափից, հարատևությունից, ինչպես նաև երկրորդային ազդեցությունների գնահատականներից:

Պահանջարկի շուկեր. այն տնտեսական պատահարներն են, որոնց արդյունքում արձանագրվում են անսպասելի (հանկարծակի, անկանխատեսելի) և միևնույն ժամանակ նշանակալի փոփոխություններ սպառողական ծախսումներում: Պահանջարկի շուկերի առաջացման աղբյուրները բազմազան են՝ դրանք կարող են առաջանալ ինչպես արտաքին միջավայրում, այնպես էլ ներքին տնտեսությունում: Առավել խորքային առումով այս շուկի բնույթը բացահայտելու համար անհրաժեշտ է վերհանել այն բոլոր գործոնները, որոնք ազդում են տնային տնտեսությունների և ֆիրմաների որոշումների կայացման վրա: Մասնավորապես, այն բոլոր գործոնները, որոնք ազդում են տնային տնտեսությունների միջժամանակային փոխարինման (սպառման և խնայողության միջև ընտրություն կամ սպառումը տարբեր ժամանակահատվածների միջև բաշխելու որոշում) որոշման կայացման վրա, ըստ էության, կարող են առաջացնել պահանջարկի շուկեր: Այս որոշումների կայացման ընթացքում էական նշանակություն են ստանում իրական տոկոսադրույքների ճեղքը (իրական տոկոսադրույք, գնաճային սպասումներ, չեզոք տոկոսադրույք) և սպառման առաձգականությունը տոկոսադրույքից: Կարևորվում է նաև տարբեր հիմնարար փոփոխականների ապագա արժեքների վերաբերյալ սպասումների ազդեցությունը, որոնք ազդելով գնաճային սպասումների վրա իրենց արտացոլումը կգտնեն նաև սպառման և խնայողության վերաբերյալ որոշումների

կայացման գործընթացում: Ի տարբերություն առաջարկի շուկերի՝ պահանջարկի շուկերը համախառն արդյունքի և գնաճի վրա ունենում են նույն ուղղությամբ ազդեցություն: Այս պարագայում, տնտեսական քաղաքականություն իրականացնող մարմինների գործողություններն ավելի միանշանակ են՝ պետք է վարել հակապարբերաշրջանային դրամավարկային կամ հարկաբյուջետային քաղաքականություն:

Ֆինանսական շուկեր. Ֆինանսական շուկայում առաջացող այն «պատահարներն» են, որոնք ունենում են էական և անսպասելի ազդեցություն այդ հատվածի իրացվելիության վրա: Ընդհանրապես, ֆինանսական շուկերի առաջացման գործում էական նշանակություն են ունենում մարդկանց սպասումները: Ֆինանսական համակարգի վրա շուկային ազդեցություն կարող է ունենալ որևէ տեղեկատվություն (նույնիսկ, եթե այն չափազանցված է կամ կեղծ), որը շատ արագ տարածվելով ստեղծում է որոշակի խուճապ, որի արդյունքում տնտեսական գործակալների վարքի փոփոխության հետևանքով համակարգում առաջանում են իրացվելիության խնդիրներ: Հաճախ նաև ֆինանսական համակարգի ընդամենը մեկ կամ մի քանի ոչ էական հաստատություններում առաջացած խնդիրներն առաջացնում են անվստահություն ընդհանուր համակարգի նկատմամբ (օբյեկտիվ՝ և սուբյեկտիվ պատճառներով)¹ նորից ստեղծելով խուճապային իրավիճակ, որը կարող է ունենալ ահռելի հետևանքներ:

Ֆինանսական համակարգի շուկերին պատշաճ արձագանքելը բավականին դժվար է: Այս պարագայում հարկավոր է գնահատել, թե որքան նշանակալի է ամբողջ ֆինանսական համակարգի համար այն հաստատությունը, որում առաջացել են որոշակի խնդիրներ, ինչքանով է այն փոխկապված մյուս բանկերի կամ ֆինանսական այլ հաստատությունների հետ, այսինքն՝ որքանով է ռիսկը համակարգային: Պետք է նաև ուշադրություն դարձնել, որ, ըստ էության, կենտրոնական բանկն ունի նաև «վերջին ատյանի վարկառուի» գործառույթ, ինչը ենթադրում է օժանդակություն այն բանկերին, որոնք կանգնած են սնանկացման առաջ, ինչպես օրինակ նկատեցինք բազմաթիվ զարգացած երկրներում՝ վերջին ֆինանսական ճգնաժամի տարիներին: Սակայն, այս պարագայում առաջանում է «բարոյական ռիսկի խնդիր», այսինքն բանկերը նախապես վստահ լինելով, որ խնդիրներ ունենալու դեպքում կենտրոնական բանկը իրենց ֆինանսապես կօգնի, վարում են ավելի ռիսկային տնտեսական գործունեություն և արդյունքում

¹ Ֆինանսական համակարգի բոլոր օղակները և հաստատությունները միմյանց սերտորեն փոխկապված են:

բախվում են խնդիրների¹: Հակառակ դեպքում, աջակցություն չցուցաբերելով սնանկացող բանկին, կենտրոնական բանկը նախադեպ է ստեղծում, որը բանկերին ստիպում է ապագայում վարել ավելի զգուշավոր, հավասարակշռված քաղաքականություն:

Տնտեսագետների շրջանում ընդունված է եղել այն տեսակետը, որ ֆինանսական գործոնները գործարարության պարբերաշրջանում կարևոր չեն, սակայն 2008 թ. համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամն ակնհայտ դարձրեց այն, որ ֆինանսական պարբերաշրջանը մակրոտնտեսական դինամիկայի մեջ ավելի մեծ դեր է խաղում, քան ակնկալվում էր: Այն հիմնականում վերաբերում է բանկային ճգնաժամերին և մակրոտնտեսական խոշոր խնդիրներին [12]: Հետազոտությունների արդյունքները ցույց են տալիս, որ ֆինանսական շուկր դարձել է մակրոտնտեսական տատանումների հիմնական շարժիչ ուժը, հատկապես, ֆինանսական անկայունության ժամանակ [13]:

Ամերիկյան հիպոթեքային վարկավորման շուկայում սաղմնավորված գլոբալ ֆինանսական շուկր խախտեց ոչ միայն համաշխարհային ֆինանսական շուկաների հավասարակշռությունը, այլև անհաշվեկշռեց աշխարհի բոլոր երկրների տնտեսական համակարգերը: Շուկան չկարողացավ ֆինանսական շուկի կործանարար ազդեցությունից հետո օպերատիվ կերպով վերականգնել մակրոտնտեսական հավասարակշռությունը: Վերջին ֆինանսական ճգնաժամից հետո ավելի կարևորվեց ֆինանսական համակարգի կայունության հիմնախնդիրը: Բազմաթիվ երկրներում ֆինանսական համակարգի կայունության հիմնախնդիրը դրվեց գների կայունության հիմնախնդրի հետ նույն հարթության վրա²: Այս համատեքստում, գնալով ավելի մեծ ուշադրություն է դարձվում մակրոարդյունքայլ քաղաքականության գործիքակազմի զարգացմանը և օգտագործմանը:

Միգուցե որոշակի վերապահումներով, ֆինանսական շուկերի թվին կարելի է դասել նաև «հանկարծակի կանգերը»: Սրանք այն դեպքերն են, երբ որոշակի սպասումների կամ ռիսկերի վերագնահատման արդյունքում անսպասելիորեն և շատ կտրուկ փոխվում են կապիտալի (հիմնակա-

¹ Շատ տնտեսագետների կարծիքով, հենց նախադեպ չստեղծելու պատճառով էր, որ ԱՄՆ ԴՊՀ-ն ֆինանսական որևէ օժանդակություն (օրինակ չաշխատող ակտիվների գնում և այլն) չցուցաբերեց, և աշխարհի խոշորագույն բանկերից մեկը (ավելի քան 600 մլրդ. դոլար ակտիվներով և ավելի քան 25000 աշխատակիցներով)՝ «Lehman Brothers»-ը, 2008 թ. սեպտեմբերի 15-ին հայտարարեց իր սնանկացման մասին:

² 2018թ. ապրիլի 9-ից, համաձայն 2015թ. իրականացված Սահմանադրական փոփոխությունների (հոդված 200.2), գների կայունության հիմնական նպատակին զուգահեռ՝ ֆինանսական կայունությունը ևս դարձավ ՀՀ կենտրոնական բանկի հիմնական նպատակ:

նում «տաք» կամ կարճաժամկետ/սպեկուլյատիվ) հոսքերը: Այսպիսի իրավիճակ արձանագրվեց վերջին ֆինանսական ճգնաժամի սկզբում, երբ կապիտալը զարգացող (կամ զարգացած, բայց համեմատաբար ավելի ռիսկային) տնտեսություններից շատ արագ սկսեց հոսել դեպի զարգացած, առավել ոչ ռիսկային տնտեսություններ:

Վիճակագրական տվյալները փաստում են, որ եվրոպական ութ երկրների¹ 10 տարի մարման ժամկետայնությամբ պարտատոմսերի եկամտաբերություններն ամսական կտրվածքով՝ 1993 թ. հունվար-2019 թ. սեպտեմբեր ժամանակահատվածում էականորեն տարբեր են 90-ականներին, սակայն դանդաղ զուգամիտվում են մինչ 2000-ականների սկիզբ՝ պայմանավորված միասնական արժույթի անցմամբ [14]:

Ըստ էության երկրների միջև տոկոսադրույքների տարբերությունները ձևավորող գործոններ են գնաճային սպասումների, փոխարժեքային սպասումների միջև տարբերությունները և երկրին ներհատուկ ռիսկը (ռիսկ հավելավճար): Այսպիսով, միասնական արժույթի անցնելուց հետո, կարելի է ասել չեզոքանում են նշած առաջին երկու գործոնների ազդեցությունները և օրինակ՝ Գերմանիայի և Հունաստանի երկարաժամկետ տոկոսադրույքները պետք է պայմանավորվեին Գերմանիայի նկատմամբ՝ Հունաստանի ռիսկ հավելավճարով, որը իր հերթին պայմանավորված է բազմաթիվ գործոններով, մասնավորապես երկրի ենթակառուցվածքների և ինստիտուտների, վարվող տնտեսական քաղաքականությունների որակով, պարտքային բեռով, աշխարհաքաղաքական կայունությամբ և այլն: Սակայն «նորմալ» ժամանակներում սովորաբար ներդրողները թերագնահատում են զարգացող կամ համեմատաբար ավելի քիչ զարգացած երկրների ռիսկը և Հունաստանի ու Գերմանիայի տոկոսադրույքները միմյանցից չնչին էին տարբերվում մինչ ֆինանսական ճգնաժամը: Իրավիճակը կտրուկ փոխվեց ֆինանսական շոկից հետո, ներդրողները շատ արագ վերագնահատեցին երկրների ռիսկերը և նաև վատատեսական սպասումների առկայության պայմաններում, սկսեցին արագորեն վերակառուցել իրենց պորտֆելները: Արդյունքում, փոխվեցին կապիտալ հոսքերի ուղղությունները, մասնավորապես Հունաստանից, Իսպանիայից Պորտուգալիայից, որոնք իհարկե ավելի ռիսկային էին, դեպի Գերմանիա, Նիդեռլանդներ, սկանդինավյան երկրներ, Շվեյցարիա և այլ «ոչ ռիսկային» երկրներ, ինչի արդյունքում տոկոսադրույքները էականորեն բարձրացան առաջին խումբ երկրներում, իսկ երկրորդ խմբում նույնիսկ որոշակիորեն նվազեցին և երկրների միջև ռիսկ հավելավճարները դանդաղորեն ճշգրտվեցին հետագա մի քանի տարիների ընթացքում:

¹ Ավստրիա, Գերմանիա, Իսպանիա, Ֆրանսիա, Հունաստան, Իտալիա, Նիդեռլանդներ, Պորտուգալիա

Վերջին մի քանի տարիների մակրոտնտեսական հարաբերական կայունության պարագայում («նորմալ» ժամանակներ), երկրների միջև ռիսկ հավելավճարները էականորեն նվազել են: 2019 թ. սեպտեմբերի վերջի դրությամբ՝ Գերմանիայի և Հունաստանի 10-տարիանոց պարտատոմսերի եկամտաբերությունների տարբերությունը՝ «ռիսկ հավելավճարը» կազմել է մոտ 2%, տարեսկզբի ավելի քան 4%-ի դիմաց:

Ինստիտուցիոնալ շոկեր. նման շոկեր են ինստիտուտների փոփոխությունները, որոնք դրսևորվում են ուղղակիորեն տնտեսական գործունեության վրա ազդող օրենքների, ընթացակարգերի, կանոնների, նորմերի փոփոխությունների միջոցով:

Ինստիտուցիոնալ շոկերը հիմնականում կապված են էկզոգեն (**արտածին**) գործոնների հետ՝ բաց ռեժիմում երկրի գործառելու նոր կանոնների ներդրման հետ, ինչը պայմանավորված է երկրի անդամակցությամբ տարբեր միջազգային կազմակերպությունների: Գործընկեր երկրների տնտեսական դրության վատթարացումը՝ պայմանավորված այդ երկրների նկատմամբ կիրառվող քաղաքական և տնտեսական պատժամիջոցներով, կարող է հզոր առևտրային, ներդրումային, կապիտալի և տրանսֆերտների հոսքերի գծով շոկերի պատճառ լինել:

Ինստիտուցիոնալ ուժգին շոկ է երկրի ներսում քաղաքական և տնտեսական իշխանական մարմինների հեղափոխական փոփոխությունը, որն ուղեկցվում է կարևորագույն ինստիտուտների՝ կառավարության կառուցվածքի, օրենքների, «կանոնների», ձևավորված օրինական և «ոչ ֆորմալ» փոխհարաբերությունների փոփոխությամբ: Տնտեսական և ինստիտուցիոնալ շոկերը բերում են զարգացման ձևավորված հետագծի զգալի փոփոխությունների: Ընդ որում՝ դիտարկվող ցուցանիշները և պարամետրերը կարող են ոչ միայն վատանալ, այլև բարելավվել: ՀՀ տնտեսության համար ինստիտուցիոնալ շոկեր են համարվել քաղաքական իրավիճակի փոփոխությամբ պայմանավորված՝ կառավարության և տնտեսական իշխանության մարմինների կառուցվածքի և գործառույթների փոփոխությունները, ՀՀ միացումն ԱՀԿ-ին, Մաքսային միությանը, ԵԱՏՄ անդամ դառնալը: Ինստիտուցիոնալ շոկ է նաև տնտեսության արձագանքը նոր ինստիտուտների ներդրմանը, որոնց հարմարվելը պահանջում է արմատական փոփոխություններ:

Քաղաքականության շոկեր. տնտեսական քաղաքականությունների որոշակի նշանակալի փոփոխությունները կարելի է համարել մակրոտնտեսական քաղաքականության շոկեր: Ընդ որում՝ այս փոփոխությունները կարող են լինել սպասելի և անսպասելի, կամ ըստ էության փոփոխությունների սպասված մասը՝ մեծմասամբ արդեն իր ազդեցությունը թողած է լինում մակրոտնտեսական փոփոխականների վրա՝ մինչ դե ֆակտո փոփոխությունը: Առավել շոկային ազդեցություն թողնում է փոփոխության անսպասելի մասը,

որոնց ազդեցությամբ մակրոտնտեսական փոփոխականները (հիմնականում գնային՝ տոկոսադրույքներ, փոխարժեք, գներ, աշխատավարձեր) ճշգրտվում են արագ՝ ձևավորելով նոր կարճաժամկետ հավասարակշռություն: Այսպիսի անսպասելի կամ շոկային փոփոխությունները հաճախ քաղաքականություն մշակող մարմինների կողմից իրականացվում են կանխատեսված և տնտեսության վրա իրենց ազդեցությունն են ունենում ամբողջական պահանջարկի վրա ազդեցության արդյունքում:

Շոկերի հետևանքների չեզոքացմանն ուղղված պետության ակկոմոդացիոն քաղաքականության համարժեք գործիքների ընտրությունը բավականին բարդ է, քանի որ փոխվում է ծախսերի բազմարկիչների մեծությունը, դանդաղում է տնտեսական գործակալների՝ ինստիտուցիոնալ միավորների արձագանքը, երկարում են միջոցառումների մշակման և որոշումների ընդունման լագերը: Այդ պատճառով շոկերի ազդեցության ժամանակահատվածներում նպատակահարմար է ավտոմատ ֆինանսական կայունարարների կամ «տնտեսական կանոնների» կիրառումը: Վերջիններս գործում են ինքնավար ռեժիմում, «հակադարձ կապի» սկզբունքի հիման վրա, դրանց հետևանքներն ավելի մեղմ են, քան տնտեսական իշխանության մարմինների դիսկրեցիոն միջամտությունը: Այդպիսի «կանոնների» ստեղծումը և կիրառումն արդիական և արդյունավետ է այն փուլում, երբ տնտեսությունը գտնվում է ստանդարտ ռեժիմում (ոչ շոկի պայմաններում):

Փոքր բաց տնտեսության օրինակով, նորքեյնսյան միջավայրում (պարզ դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդել) ներկայացվում է դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը տնտեսության իրական հատվածի վրա [15]: Էականորեն կրճատելով փողի առաջարկը տնտեսությունում՝ կենտրոնական բանկը գեներացնում է բացասական դրամավարկային շոկ, որը իր հերթին, կարճաժամկետում, գների (գնաճային սպասումների որոշակի իներցիա) կոշտության արդյունքում ազդում է նաև իրական տոկոսադրույքի վրա, որն էլ ազդելով սպառման և խնայողությունների միջև որոշումների կայացման վրա, ազդում է համախառն թողարկման վրա՝ ստեղծելով ՀՆԱ բացասական ճեղք (սա էլ իր հերթին զսպում է գնաճը): Աստիճանաբար, գների և գնաճային սպասումների ճշգրտմանը զուգահեռ, իրական տոկոսադրույքը վերադառնում է իր նախկին մակարդակին, իսկ թողարկման բացասական ճեղքը փակվում է: Տնտեսության՝ նախկին մակարդակին վերադառնալու արագությունը մեծապես պայմանավորված է գների կոշտության աստիճանից:

Տեխնոլոգիական շոկեր. հաճախ նույնացվում են արտադրողականության շոկերի հետ, այսինքն՝ սրանք այնպիսի «իրադարձություններ» են (նոր հայտնագործություններ, նոր մեթոդների մշակում, գիտելիքների յուրացում), որոնք բարձրացնում են աշխատուժի արտադրողականությունը կամ կապիտալի հատույցը: Տեխնոլոգիական շոկերը գործնականում միակողմանի են՝ դրական ուղղվածության: Տեխնոլոգիական շոկերը մշտապես կարելի է ընկալել որպես դրական երևույթ, քանի որ դրանք

ազդում են տնտեսության երկարաժամկետ կայուն մակարդակների վրա՝ մեծացնելով տնտեսությունների ներուժը և ըստ էության առաջացնում են գնանկումային ճնշումներ՝ բարձրացնելով իրական չեզոք տոկոսադրույքը (բարձրանում է կապիտալի սահմանային հատույցը և հետևաբար իրական տոկոսադրույքը) և նվազում են ֆիրմաների սահմանային ծախսերը:

Ներկայացնենք տեխնոլոգիական շոկի փոխանցումային կառուցակարգը տնտեսության իրական հատվածի վրա [15], [2, p. 55]: Շոկի արդյունքում բարձրանում է ներուժային ՀՆԱ-ն, ընդ որում՝ ավելի մեծ չափով, քան ՀՆԱ-ի փաստացի մակարդակը, ինչի արդյունքում ձևավորվում է ՀՆԱ բացասական ճեղք՝ առաջացնելով գնանկումային ճնշումներ: Այս դեպքում նույնիսկ ԿԲ խթանող քաղաքականությունը (գնաճը իր նախկին մակարդակին բերելու նպատակով այն ավելացնում է փողի առաջարկը՝ կարճաժամկետում ազդելով տոկոսադրույքների և թողարկման վրա) բավարար չի լինում կարճաժամկետում ՀՆԱ բացասական ճեղքը փակելու համար: Արդյունքում, տեխնոլոգիական շոկն ունենում է երկարաժամկետ ազդեցություն, ինչպես տոկոսադրույքների, այնպես էլ զբաղվածության ու համախառն թողարկման վրա և երկարաժամկետում տնտեսությունը գալիս է հավասարակշռության նոր մակարդակի:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԱՂԲՅՈՒՐՆԵՐ

1. **Борисов Б.А.**, Большой экономический словарь, 3-е изд., Книжный мир, 2010.-860, с. 832-833

2. Антикризисное управление: от банкротства – к финансовому оздоровлению/ Под ред. **Иванова. Г.П** – М.: Закон и право, ЮНИТИ, 1995. – 320, с.218.

3. **Бланшар О.** Макроэкономика, учебник / пер. с англ. под ред. Л.Л. Любимова; Гос. ун-т - Высшая школа экономики. М., Изд. Дом Гос. Унта- Высшей школы экономики, 2010.-671, с. 162.

4. **Пилипенко З.А.**, Шоки и разрыв причинно-следственных связей в экономических системах <http://ecsocman.hse.ru/data/2011/04/01/1268018646/6.pdf> վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

5. **Minsky H.P. John Maynard Keynes.** N.Y. etc., 2008. P. 55

6. **McConnell C.R., Brue S.L., Flynn S.M.**, Economics: Principles, Problems, and Policies, Eighteenth Edition, The McGraw-Hill Companies, Inc., New York, 2009-917, p. 470 http://fac.ksu.edu.sa/sites/default/files/eb_mcconnell_econ.18e.pdf վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

7. **Гринин Л.Е., Коротаев А.В.**, Глобальный кризис в ретроспективе: краткая история подъемов и кризисов: от Ликурга до Алана Гринспена, Либроком/URSS Москва, 2009. с 18

8. **Пилипенко З.А.**, Шоки и национальные экономические системы: механизм разрушения структурных связей © 2011. https://law-journal.ru/files/pdf/201110/201110_55.pdf վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

9. **Klein N.**, The Shock Doctrine: The Rise of Disaster Capitalism, Metropolitan Books, New York, 2008, p.20 (656)

10. **Frisch R.**, Propagation problems and impulse problems in dynamic economics. Economic Essays in Honour of Gustav Cassel, London, 1933, p. 171–205. <https://www.sv.uio.no/econ/om/tall-og-fakta/nobelprisvinnere/ragnar-frisch/published-scientific-work/PPIP%5B1%5D.pdf> վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

11. **Slutzky Eugen**, The Summation of Random Causes as the Source of Cyclic Process , By *Econometrica*, Vol. 5, No. 2 (Apr., 1937), pp. 105-146 (42 pages) Published by: The Econometric Society https://www.jstor.org/stable/1907241?read-now=1&seq=1#page_scan_tab_contents վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

12. Bank for International Settlements, <https://www.bis.org/publ/arpdf/ar2014e4.htm> վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

13. Financial Cycle, Business Cycle and Monetary Policy: Evidence from Four Major Economies, International Journal of Finance & Economics 21(4):502-527, October 2016, https://www.researchgate.net/publication/309148632_Financial_Cycle_Business_Cycle_and_Monetary_Policy_Evidence_from_Four_Major_Economies վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

14. Եվրոպայի կենտրոնական բանկ՝ http://sdw.ecb.europa.eu/browse/Explanation.do?node=SEARCHRESULTS&q=YC.B.U2.EUR.4F.G_N_A.SV_C_YM.SR_10Y. վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

15. **Gali J.** “Monetary Policy, Inflation, and the Business Cycle: An Introduction to the New Keynesian Framework”, Princeton University Press, 2008-203, p. 53. https://perhuaman.files.wordpress.com/2014/06/gali_polc3adtica_monetaria.pdf վերջին այցելություն՝ 19.08.2020

ЭКОНОМИЧЕСКИЕ ШОКИ: ТЕОРЕТИЧЕСКИЕ АСПЕКТЫ

KNARIK VARDANYAN, GAYANE AVAGYAN, LUSINE MKHITARYAN

Армянский государственный экономический университет

В статье прокомментированы взгляды на природу экономических шоков в экономической литературе, способы и механизмы воздействия шоков на экономику, а также дано полное всеобъемлющее определение экономических шоков. Изучение представленной в экономической литературе источников экономических шоков и способов их выражения, позволило провести классификацию экономических шоков, поставив на основе то, что экономические шоки являются основными факторами, вызывающими периодические колебания.

Ключевые слова: Внешние, внутренние, институциональные, технологические шоки, классификация, механизм передачи, макроэкономическая стабильность.

ECONOMIC SHOCKS: THEORETICAL ASPECTS

KNARIK VARDANYAN, GAYANE AVAGYAN, LUSINE MKHITARYAN

Armenian State University of Economics

The article expounds the viewpoints on the nature of economic shocks in the economic literature, the ways and mechanisms of their impact on the economy. It also gives a brief and comprehensive definition of economic shocks. The examination of different approaches to the sources of economic shocks and their ways of expression has allowed us to give a classification of economic shocks based on the fact that economic shocks are the main factors in causing periodic fluctuations.

Keywords: external, internal, institutional, technological shock.

*Ներկայացվել է խմբագրություն 21.08.2020
Երաշխավորվել է տպագրության 03.12.2020*