

Նոր տնտեսական իրականությունը և մեր պատասխանը

Մանուկ Հերգևյան

«Ի-Վի Քոնսալթինգ» խորհրդատվական ընկերության տնօրեն



Աշխարհում և Հայաստանում նոր տնտեսական իրականություն է: Այն եկավ հաշված օրերի ընթացքում: Կորոնավիրուսի համաճարակի վտանգը ստիպեց բազմաթիվ երկրների կառավարությունների ներմուծել աննախադեպ կանխարգելիչ միջոցառումներ, որոնք էականորեն սահմանափակում են տնտեսական գործունեությունը: Դեռ մի քանի շաբաթ առաջ միջազգային կառույցները գնահատում էին, որ համաշխարհային տնտեսական աճը կդանդաղի 1-2 տոկոսային կետով, այսօր գերակշռում են այն գնահատականները, ըստ որոնց խոշորագույն տնտեսություններում տարեկան անկումը կարող է լինել երկնիշ (երեք ամիս 40% անկումը տարեկան հաշվարկով մոտ 10% անկում է)՝ չափավոր ազդեցության սցենարներում: Վատագույն սցենարներում այդ անկումը կարող է լինել ավելի մեծ:

Տնտեսական ակտիվության սահմանափակումը սկսվեց որպես առաջարկի շնչ ուղեկցվելով մատակարարման շղթաների խափանմամբ, այժմ այն արագ վերածվում է պահանջարկի շուկայի: Դեռևս սրան չի ավելացել ֆինանսական շուկայի, որը կսկսվի չվճարումների շղթայից: Եթե դա տեղի ունեցավ, այն ավելի կկրճատի համախառն պահանջարկը՝ արատավոր շղթան կփակվի և կմտնենք «կատարյալ փոթորիկի» փուլ:

Դրական կողմը այն է, որ նման տնտեսական սահմանափակումները գիտակցված որոշման արդյունք են, և համաճարակի վտանգի թուլացմանը զուգընթաց, կթուլացվեն նաև ֆիզիկական շփումների հետ կապված սահմանափակումները և վերականգնումը կարող է արագ տեղի ունենալ: Ամենամեծ անհայտը ժամանակահատվածն է, երբ այդ թուլացումները հնարավոր կլինեն՝ առանց լուրջ առողջապահական ռիսկեր առաջացնելու: Այս պահին հանրային քաղաքականության տրամաբանությունը և դրանից բխող գործիքակազմը պետք է հենվի արագ վերականգնման (V-ձև) տնտեսական վարքագծի վարկածի վրա՝ որպես ցանկալի սցենար: Եթե նշմարվի այլ վարքագիծ, քաղաքականությունը պետք է արագ հարմարվի: Նույնիսկ եթե այսօր իմանանք այլ վարքագծի ավելի բարձր հավանականության մասին՝ ստարտային տնտեսական միջամտությունների տրամաբանությունը էականորեն չի փոխվի: Մի բան ակնհայտ է, այս իրավիճակը աննախադեպ է, տնտեսական, սոցիալական և դրանից բխող երկրորդային առողջապահական վնասը կարող է չափազանց մեծ լինել, շատ դեպքերում՝ անվերականգնելի: Հետևաբար, այժմ օրթոդոքս տնտեսական մոտեցումների ժամանակը չէ, աննախադեպ իրավիճակին համահունչ պատասխանը ենթադրում է աննախադեպ միջամտություններ և չափերի և գործիքակազմի տեսանկյունից:

Մակրոտնտեսական փոփոխություններ

Խոշորամասշտաբ պետական աջակցությունը և խթանման միջոցառումները այս իրավիճակը մեղմելու միակ աղբյուրն են: Այս թեզի շուրջ երկրների մեծամասնությունում լայն կոնսենսուս կա : Ընդհանուր միջամտության ծավալը պետք է համահունչ լինի անկնալվող տնտեսական արժեքի կորստի չափերին: Զարգացած երկրների մինչ այժմ հայտարարված խթանման փաթեթները ենթադրում են աննախադեպ ծավալներ, մասնավորապես ՀՆԱ-ի նկատմամբ այդ ծավալները հսպանիայում՝ 9%, ԱՄՆ-ում՝ 10%, Մեծ Բրիտանիայում՝ 15% , Իտալիայում՝ 20%, Գերմանիայում՝ 22% են կազմում: Փոքրամասշտաբ միջամտությունները ապիորի անարդյունավետ են գնահատվում:

Հայաստանում վարչապետի հայտարարած աջակցման ընդհանուր 150 մլրդ գումարը ՀՆԱ-ի 2% տոկոսի սահմաններում է: Հատկանշական է, որ դրա մեծ մասը՝ 80 մլրդ դրամը, ձևակերպվում է որպես «աջակցություն նորարար ընկերություններին և նախագծերին, որոնք Հայաստանը կպատրաստեն նոր՝ հետկորոնավիրուսային աշխարհին»: Այս մասը պարզ չէ, թե ինչքանով է ուղղվելու կոնկրետ այսօրվա՝ «կորոնավիրուսային փուլի» խնդիրները լուծելուն:

ՀՀ-ում միջամտության կարիքը կարող է հասնել ընդհուպ մինչև ՀՆԱ-ի նկատմամբ 10%-ի, այսինքն մոտ 650 մլրդ դրամի: Այն ֆինանսավորելու համար անհրաժեշտ է ավելացնել միաժամանակ և արտաքին և ներքին պարտքը: Հաշվի առնելով, որ Հայաստանը միջին պարտքային բեռ ունեցող երկրների շարքում է (պետական պարտք/ ՀՆԱ - 54%) այստեղ բեռի մեծացման պոտենցիալը առկա է: Հավանաբար, կպահանջվի կառավարության պարտք / ՀՆԱ սահմանաչափի (60%) օրենսդրական փոփոխություն (ընթացիկ ցուցանիշը՝ 50%): Այս տրամաբանության մեջ առաջարկվելիք գործողությունները հետևյալն են.

1. Ներքին և արտաքին խոշորամասշտաբ պետական փոխառություններ Պետական պարտատոմսերի շուկայի միջոցով նշանակալի միջոցների ներգրավումը իրատեսական է, քանի որ բանկային համակարգում առկա է իրացվելիություն և բանկերը նախընտրելու են միջոցները տեղաբաշխել նվազ ռիսկային ակտիվների մեջ: Մյուս կողմից, այժմ շատ արագ պետք է օգտագործել որևէ հնարավորություն արտաքին պարտքի ներգրավման համար, քանի դրանք առկա են: Մասնավորապես, Համաշխարհային Բանկը հայտարարել է կորոնավիրուսի հետևանքների մեղմանն ուղղված 12 մլրդ ԱՄՆ դոլար վարկային ռեսուրսների տրամադրման վերաբերյալ: Պետք է արագ օգտվել նման հնարավորություններից:

2. «Քանակական թուլացման» (quantitative easing) ներմուծում դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում
«Քանակական թուլացումը» ենթադրում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կողմից պետական և այլ արժեթղթերի լայնամասշտաբ գնումներ, որով ավելացնում է փողի առաջարկը: Սա ոչ ավանդական դրամավարկային գործիք է, որը լայնորեն կիրառվեց զարգացած երկրներում 2008թ ճգնաժամի ժամանակ և սկսվում է կիրառվել այս ճգնաժամի ընթացքում: Այն ինչ կարելի էր զարգացած երկրներին, երկար ժամանակ չէր կարելի զարգացողներին: Այս աննախադեպ իրավիճակը լավ առիթ է այդ տրամաբանությունը խզելու: Կախված, թե ինչպես կզարգանան դեպքերը չպետք է բացառել նաև այն, որ ինչ որ պահի հնարավոր պետք է համարել այսպես կոչված ֆիսկալ դեֆիցիտի մոնետար ֆինանսավորումը, որը ենթադրելու է ԿԲ-ի կողմից կառավարության պարտքի ֆինանսավորման օրենսդրական արգելքի ժամանակավորապես վերացում: Նախկինում «հերձվածողական» համարվող այս մոտեցումը հիմա շատ հեղինակավոր աջակիցներ ունի (օրինակ՝ Ադերյո Թյուրներ, Մեծ Բրիտանիա ֆինանսական կարգավորման մարմնի (FSA) նախկին նախագահը): Այժմ կենտրոնական բանկերը գնում են աննախադեպ քայլերի, մասնավորապես, Դաշնային ռեզերվների համակարգը մարտի 23-ին հայտարարեց մասշտաբային վարկավորման ծրագրի մեկնարկ ուղղված տարբեր տնտեսական ագենտներին, ներառյալ մունիցիպալ մարմինները, ընկերությունները և աշխատակիցները:

Հայաստանում երկար ժամանակ է ինչ ձևավորվել է ցածր գնաճային միջավայր, իսկ այժմ համախառն պահանջարկի կտրուկ սահմանափակման պայմաններում գնաճի ռիսկերը մեծ չեն: Այն ռիսկը, որ լրացուցիչ դրամային զանգվածը կարող է հայտնվել արտարժութային շուկայում՝ մեծացնելով ճնշումը դրամի փոխարժեքի վրա ևս կառավարելի է, հաշվի առնելով, որ ԿԲ-ն այս ընթացքում կուտակել է նշանակալի արտարժութային ռեզերվներ և նման ճնշումների պարագայում խոշոր միաժամանակյա ներարկումների միջոցով կարող է կայունացնել շուկան, անհիմաստ դարձնելով սպեկուլյատիվ պահանջարկը և միաժամանակ ստերիլիզացնելով չաշխատող դրամային զանգվածը: Բայց ամենակարևոր լծակը այն է, որ լրացուցիչ դրամային զանգվածը բյուջեի միջոցով ուղղորդվի թիրախավորված սոցիալական խմբերին՝ փոխարինելու տնտեսական չստացված եկամուտը:

Տնտեսության աջակցության գործիքակազմը

Տարբեր երկրների հայտարարված աջակցության գործիքակազմերի հիմնական տարբերակները հետևյալն են.

1. Պետական վարկեր կամ երաշխիքներ ընկերություններին
2. Աշխատողների եկամուտների/աշխատավարձերի սուբսիդիաներ
3. Հարկային վճարումների հետաձգումներ
4. Սոցիալական ապահովագրության վճարների հետաձգումներ կամ սուբսիդիաներ
5. Վարկերի վճարման արձակուրդներ
6. Զանգվածային կամ թիրախավորված միանվագ գումարի բաժանում բնակչությանը ('helicopter money')

ՀՀ կառավարությունը հրապարակել է կորոնավիրուսի տնտեսական հետևանքների չեզոքացմանն ուղղված առաջին միջոցառումը: Այն ըստ էության պետական վարկավորման մեխանիզմ է (վերը նշված ցանկի 1-ին կետը): Սա կարևոր և անհրաժեշտ քայլ է: Այնուամենայնիվ, նախատեսված միջոցառման կարևորագույն հատկանիշը այն է, որ ռեսուրսները ուղղորդվելու են բանկային համակարգի կողմից, այսինքն, վարկավորման որոշումները կայացվելու են բանկերի կողմից, որոնք դա անելու են վարկունակության գնահատականի վրա: Սա, թերևս, օժանդակելու է այս իրավիճակից ամենաքիչ ազդեցություն կրած ընկերություններին, վերաֆինանսավորման գործիքն էլ ամենամեծ պահանջարկն է ունենալու: Եթե, բիզնեսը կորցնում է հաճախորդներին ֆիզիկական սահմանափակումների պատճառով (օրինակ, հյուրանոցներ, ռեստորանները և այլն), ապա խելամիտ բիզնես որոշումը ենթադրում է ծախսերի կրճատում, ոչ թե վարկով դրանց շարունակում նույն մակարդակի վրա, թեկուզև այդ վարկը զրո տոկոսադրույքով է: Այլապես, դա կբերի սնանկությունների շարանի: Մյուս կողմից, եթե աշխատակիցները ազատվեն աշխատանքից, նրանք կնվազեցնեն իրենց սպառումը, որն էլ իր հերթին բացասական կազդի ամբողջ տնտեսության վրա: Հետևաբար, կառավարության հայտարարված միջոցառումը կարևոր է տնտեսության որոշակի սեգմենտները պաշտպանելու համար, սակայն բավարար չէ, քանի որ տնտեսական շոկից ամենաշատ տուժած հատվածները չի հասցեագրելու:

Ի հավելումս լայն տնտեսական խթանների ավելի թիրախավորված և ազդեցիկ խթաններ են անհրաժեշտ: Այս պարագայում առավել քան հիմնավորված են համարվում զբաղվածության պահպանմանը ուղղված ֆինանսական աջակցության գործիքները՝ կամ հարկային արձակուրդների կամ աշխատավարձային սուբսիդիաների տեսքով: Հայաստանի համատեքստում առավել նախընտրելի է երկրորդ տարբերակը երկու պատճառով (1) հարկային արձակուրդները բավարար չափով չեն փոխհատուցում վնասը և (2) բացասական նախադեպ են ստեղծում հարկերի վճարման կարգապահության պահպանման տեսանկյունից (թեպետ որոշ երկրներ երկուսն էլ կիրառում են):

Հետևաբար, **աշխատավարձային սուբսիդիան** այն աշխատակիցների համար, որոնք այլապես ենթակա են կրճատման կամ պարապուրդի մատնվելու, այս իրավիճակում ամենաճշգրիտ գործիքն է, այն հասցեագրում է բուն խնդիրը: Պետությունը այս պարագայում հանդես է գալիս, ըստ էության, վերջին ատյանի գնորդի կարգավիճակում՝ ժամանակավորապես փոխհատուցելով հանկարծ չբացած պահանջարկը ընկերությունների համար և միաժամանակ պաշտպանելով աշխատակիցներին: Այս գործիքը կիրառվում է բազմաթիվ երկրներում (Գերմանիա (ընդլայնեց մինչ այդ գործող Kurzarbeit ծրագիրը), Կանադա, Ավստրալիա, Սինգապուր և այլն), սակայն, թերևս, ամենահավակնոտ տարբերակը հայտարարվեց Մեծ Բրիտանիայում. բոլոր ընկերությունների այն աշխատակիցների 80% աշխատավարձերի սուբսիդավորում (մինչև £2,500), որոնք ենթակա են հարկադիր պարապուրդի:

Նման ընդհանրական կիրառման անհնարինության պարագայում Հայաստանում այս մոտեցումը անհրաժեշտ է կիրառել կամ ՓՄՁ-ների կամ էլ միայն այն ոլորտների նկատմամբ, որոնց գործունեությունը տուժել է պետական ուղիղ արգելքների արդյունքում (ռեստորաններ, հյուրանոցներ, տուրիստական գործակալություններ, ոչ պարենային ապրանքների խանութներ և արտադրություններ, սպառողական ապրանքներ և ծառայություններ տրամադրող փոքր ընկերություններ)՝ կիրառելով 2/3 և 500,000 դրամ սահմանաչափերը, ինչպես ամբողջական, այնպես էլ մասնակի պարապուրդի պարագաներում: Սա, ըստ էության, նշանակում է, որ ՀՀ աշխատանքային օրենսգրքով նախատեսված պարապուրդի ծախսերը գործատուի փոխարեն ժամանակավորապես (1-3 ամիս) իր վրա է վերցնում պետությունը: Եթե, օրինակ, սա վերաբերվի ՀՀ-ում 250-ից քիչ աշխատակից ունեցող ընկերությունների աշխատողների նույնիսկ կեսին՝ միջին աշխատավարձով հաշվարկված ամսեկան ֆինանսական ծախսը կլինի մոտ 17մլրդ դրամ, երեք ամսվա կտրվածքով՝ մոտ 52 մլրդ:

Միևնույն ժամանակ էականորեն պետք է ընդլայնվեն սոցիալական պաշտանության գործիքակազմը: Գործազրկության աճը անխուսափելի է, աշխատանքի գտնելու հնարավորությունները համաճարակի սուր փուլի ընթացքում ծայրահեղ սահմանափակ են: Դրանից ելնելով առավել նպատակահարմար է արդիականացնել և ընդլայնել **պետական նպաստների** համակարգը, քան թե չթիրախավորված մեկ շնչի հաշվով գումարներ բաժանել (վերջինս կիրառվեց Հոնգկոնգում, Թրամփի ադմինիստրացիան ևս նման առաջարկ էր քննարկում): Այն անհրաժեշտ է անել կամ **վերաներմուծելով գործազրկության նպաստ** հասկացությունը (որը վերացվեց 2014թ) կամ **հրատապ օգնության** կատեգորիան վերասահմանել և ընդգրկել այս շուկի հետևանքով գործազուրկներին (վերջիններս «պարտադրված» գործազուրկ են):

Ակնհայտ է նաև, որ տնտեսության կառուցվածքը կենթարկվի մեծ փոփոխության համաճարակի ընթացքում, հետևաբար, կարևոր է **ընդլայնել աշխատողների վերապատրաստման պետական ծրագրերը:**

Ծավալվող ճգնաժամի համապարփակությունը պահանջում է մեղմման գործիքների բազմազանություն: Տնտեսություն բաղադրյալ համակարգը և տնտեսական գործակալների կարիքները բազմազան են: Հետևաբար, անհրաժեշտ է ներմուծել նաև մի քանի նորարարական գործիքներ:

Եկամուտներին մասնակցող վարկերը (revenue-based financing, income participation loans) ենթադրում են, որ վարկի մարումները կախված են վարկառուի ստացած եկամտից (օրինակ, որպես տոկոս շրջանառությունից): Այս համատեքստում, դրանք կարող են տրվել գրոյական տոկոսադրույքով: Այս գործիքի առավելությունը կայանում է նրանում, որ այն առավելապես ներդաշնակ է վարկառուի ֆինանսական հոսքերին (բնականաբար, վարկատուի տեսանկյունից ավելի ռիսկային): Ծայրահեղ անկանխատեսելիության պայմաններում, ինչպիսին ստեղծել է այս ճգնաժամը, այս գործիքը առավել կարող է պահանջարկված լինել այնպիսի բիզնեսների կողմից որոնք երկարաժամկետ հատվածում գրավիչ են, սակայն չափազանց խոցելի են կարճաժամկետ հեռանկարում ֆիքսված գրաֆիկով վճարումներ ենթադրող վարկային բեռի տակ մտնելու համար: Նմանատիպ վարկերի տրամադրումը կարող է իրագործվել պետական ֆինանսական ինստիտուտի կողմից և շահեկանորեն փոխլրացնել բանկերի միջոցով տրվող ռեսուրսներին:

Երկրորդ ուղղությունը դա **պետական ֆինանսական ինստիտուտի կողմից ուղիղ վարկերի** տրամադրումն է հանրային մեծ ազդեցություն ունեցող ծրագրերի համար: Սա վերաբերվում է այնպիսի վարկերի համախմբին, որոնք չեն տրամադրվելու առևտրային բանկերի կողմից ներկայիս ճգնաժամային պայմաններում, թեկուզև առկա լինեն պետական համաֆինանսավորման և տոկոսագումարների սուբսիդավորման խթանները: Հայաստանը ունի նմանատիպ փորձ, երբ 2009թ. գործարկվեց «ՓՄՁ Ինվեստ» վարկային կազմակերպության (այժմ՝ Հայաստանի զարգացման և ներդրումների կորպորացիա) վարկային ծրագիրը: Այժմ ևս կարելի է գործարկել այդ կարողությունները՝ ուղղորդելով ռեսուրսները սոցիալական ազդեցությամբ առևտրային ծրագրերի աջակցմանը: Այս պարագայում վարկային ռեսուրսները պետք է լինեն ավելի երկարաժամկետ և չաշխատող վարկերի թույլատրելի սահմանաչափերը ավելի մեծ:

Եզրափակիչ դրույթներ

Գործողությունները մշակելու և իրագործելու արագությունը կրիտիկական է: Արագությունը վերաբերվում է նաև այն մտածելակերպային կադապարներից հրաժարումից, որոնք բնորոշ էին այն աշխարհին, որը գոյություն ուներ երկու-երեք շաբաթ առաջ: Այժմ ապրում ենք այլ աշխարհում: Մեր հաղթանակի գրավականը դրան հարմարվելու և նոր մարտահրավերներին դիմամիկ պատասխաններ գտնելու մեր հավաքական կարողությունն է:

Մանուկ Հերգևյան

«Ի-Վի Քոնսալթինգ» խորհրդատվական ընկերության տնօրեն