



ԲԱՑԱՍԱԿԱՆ ՏՈԿՈՍ. ԿԱՊԻՏԱԼԻԶՄԸ՝

ԼՈՒՐՁ ԿԵՐՊԱՐԱՆԱՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՇԵՄԻՆ

Վալենտին Կատաստնով

Տնտեսագիտության դոկտոր

Արևմտյան տնտեսությունը XXI դարասկզբին բախվեց նոր երևույթի՝ բացասական տոկոսադրույքի բանկային գործողություններում: Այս երևույթը դեռ լիովին ըմբռնված չէ, ֆինանսիստների և տնտեսագետների ուշադրությունը կենտրոնացած է դրա կարճաժամկետ հետևանքների վրա միայն: Այնինչ, արևմտյան մի շարք երկրների բանկերի ակտիվ (վարկային) և պասիվ (դեպոզիտային) գործողությունների գծով բացասական տոկոսադրույքները դժվար է պատահական երևույթ անվանել: Դա, մեր կարծիքով, երկարաժամկետ միտում է, որը վկայում է այն մասին, որ կապիտալիզմի՝ մի քանի դար գոյություն ունեցող մոդելն սպառում է իրեն: Իսկ դրան փոխարինելու է գալիս մի ինչ-որ այլ բան:

Ընթերցողին հիշեցնենք, որ բանկային գործի տեսության մեջ և պրակտիկայում կիրառվում է երկու հասկացություն՝ անվանական և իրական տոկոսադրույքներ: Առաջինը (անվանականը) տոկոսի այն մակարդակն է, որը պաշտոնապես ամրագրվում է բանկի կողմից և գործում է վարկային և դեպոզիտային գործողությունների մասին փաստաթղթերում: Երկրորդը (իրականը) անվանական այն տոկոսադրույքն է, որը ճշտված է ստեղծվող մակրոտնտեսական և շուկայական իրավիճակի հաշվառմամբ: Նախևառաջ հաշվի է առնվում գների փոփոխությունը (ինֆլյացիա, դեֆլյացիա), անհրաժեշտության դեպքում կարող է հաշվի առնվել նաև դրամական այն միավորի արժույթային փոխարժեքի փոփոխությունը, որն օգտագործվում է տոկոսը որոշելու համար: Բանկերի իրական տոկոսադրույքն ինչպես ակտիվ, այնպես էլ պասիվ գործողությունների պարագայում, կարող էր մինուսային լինել և՛ անցյալ, և՛ անգամ նախանցյալ դարում: Բայց դա, ինչպես ասում են, արտակարգ իրադարձություն էր համարվում, «ֆորս-մաժոր»: Կապիտալիզմի համար դա շեղում էր նորմերից: Բացասական անվանական տոկոսադրույքների մասին անգամ խոսք լինել չէր կարող:

Իսկ ահա XXI դարասկզբին բացասական սկսեցին լինել նաև անվանական տոկոսադրույքները: Իհարկե, լոկ պասիվ (դեպոզիտային) գործողությունների դեպքում: Իսկ և՛ ակտիվ, և՛ պասիվ գործողությունների բացասական իրական տոկոսադրույքների մասին խոսելու հարկ չկար: Բանկերը և նրանց հաճախորդները սկսել են մշտապես բախվել դրան: Առաջին անգամ բացասական տոկոսադրույքները մտցվեցին Շվեդիայի Ազգային բանկի կողմից, 2008թ. ճգնաժամից հետո: Շվեդիայի Կենտրոնական բանկն առևտրային բանկերի համար սահմանեց վճար թղթակցային հաշիվներում միջոցների տեղակայման համար այն գումարների գծով, որոնք գերազանցել են պարտադիր պահուստները: Նման քաղաքականության շարժառիթն էր՝ ստիպել բանկերին վարկավորել տնտեսության իրական հատվածը, անհարմար դարձնել բանկերի կողմից չաշխատող

միջոցներ պահելը: 2012թ. բացասական տոկոսադրույքի դիմել համարձակվեց նաև Դանիայի Կենտրոնական բանկը:

Երբ Եվրոպական միությունում սկսվեց պարտքային ժգնաժամը, որն առաջ բերեց եվրոյի թուլացում, ԵՄ անդամ երկրների և հատկապես եվրոգոտու բանկերը, ընկերությունները և ֆիզիկական անձինք սկսեցին որոնել ֆինանսական գործիքներ, որոնք արտահայտվում էին ավելի կայուն արժույթներով, քան եվրոն էր: Հատկապես գրավիչ դարձան շվեյցարական բանկերի դեպոզիտները՝ շվեյցարական ֆրանկով: Դեպի Շվեյցարիայի բանկային համակարգ դրամական միջոցների հզոր հոսքը (ի դեպ, ոչ միայն ԵՄ-ից, այլ նաև այլ երկրներից) խնդիրներ ստեղծեց: Նախ՝ Շվեյցարիայի վարկային կազմակերպությունների համար (որտե՞ղ գտնել եկամտաբեր շուկաներ և գործիքներ ակտիվ գործողությունների համար): Երկրորդ՝ շվեյցարական ամբողջ տնտեսության համար (սկսվեց շվեյցարական ֆրանկի արժույթային փոխարժեքի չափից ավելի մեծ աճ): Շվեյցարական բանկերը որոշեցին արտասահմանյան պրոբլեմային շուկաներից եկող փողի չափից ավելի մեծ հոսքից պաշտպանվել դեպոզիտների գծով բացասական տոկոսադրույքներ մտցնելով: Դա տեղի ունեցավ 2012թ.: Իսկ 2014թ. դեկտեմբերին դեպոզիտների գծով բացասական տոկոսադրույք (0,25%) մտցրեց նաև Շվեյցարիայի Ազգային բանկը (ՇԱԲ): Բանկն իր որոշումը բացատրում էր նրանով, որ այդ միջոցը կկանխի ազգային դրամական միավորի հետագա չափից ավելի ամրապնդումը, ինչպես նաև խթաններ կստեղծի շվեյցարական տնտեսության մեջ ներդրումների համար:

Շվեդիայի և Դանիայի Կենտրոնական բանկերի գործողություններին ուշադիր հետևում էին ոչ միայն ԵՄ մյուս երկրների Կենտրոնական բանկերը՝ խորհելով իրենց մոտ դրամական և տնտեսական քաղաքականության նման միջոց կիրառելու հնարավորության մասին, այլև Եվրոպական կենտրոնական բանկը (ԵԿԲ): 2013-2014թթ. այն արդեն զրոյական նիշով էր սահմանել դեպոզիտների տոկոսադրույքը: Անցած տարվա ամռանը այն առաջին անգամ տոկոսադրույքն իջեցրեց զրոյից ցածր, աշնանն այն գտնվում էր մինուս 0,2%-ի մակարդակում: Բացի այդ, փետրվարին ԵԿԲ-ն հայտարարեց, որ գործարկում է քանակական մեղմացումների ծրագիր՝ ամերիկյանի նման: Փաստորեն, դա նշանակում է, որ եվրոպական «տպագրական սարքը» կաշիստի ամբողջ հզորությամբ: Դեռ 20-30 տարի առաջ ցանկացած տնտեսագետ կասեր, որ, ֆինանսագիտության կանոնների համաձայն, դա պետք է հանգեցնի ինֆլյացիայի կամ նույնիսկ հիպերինֆլյացիայի: Սակայն Եվրոպան զգուշանում է հակառակ երևույթից՝ դեֆլյացիայից: Ինչպե՞ս դա կհարաբերակցվի ավանդական տնտեսական դոգմաների հետ: Շատ պարզ:

«Տպագրական սարքի» արտադրանքը չի հայտնվում ապրանքային շուկաներում, այլ գնում է կամ ֆինանսական շուկաներ (այնտեղ «պոպոզակներ» ստեղծելով), կամ «լուծում-մնում» է բանկային համակարգում՝ դեպոզիտների տեսքով: Դեպոզիտների ուռճացումն, իր հերթին, իջեցնում է փողի արժեքը: Իրական տոկոսադրույքները վարկերի գծով դառնում են մինուսային: Ավելին, բացասական տոկոսադրույքները բանկային համակարգում նվազման ազդեցություն են գործում ֆոնդային շուկայում շրջանառվող արժեթղթերի եկամտաբերության վրա: Շատ արժեթղթեր մինուսային եկամտաբերություն ունեն: JPMorgan Chase-ի տվյալներով՝ եվրոգոտում պետական փոխառությունների մոտավորապես մեկ քառորդն այսօր բացասական եկամտաբերություն ունի: Վերջին երկու տարիների ընթացքում եվրոպական երկրների կառավարությունները, ներառյալ Ավստրիան, Ֆինլանդիան, Գերմանիան և Շվեդիան, տեղակայել են պետական փոխառություններ բացասական անվանական եկամտաբերությամբ: Սա նկատի ունենալով՝ հասկանալի է դառնում, որ եվրոպական արժեթղթերի ֆոնին ԱՄՆ գանձապետական փոխառություններն իրենց, ինչպես ընդունված է ասել, «խորհրդանշական տոկոսներով», նույնիսկ շատ գրավիչ են թվում:

ԱՄՆ Դաշնային պահուստային համակարգը (ԴՊՀ) նաև իր «քանակական մեղմացումների» քաղաքականությամբ ամերիկյան շատ բանկերի հասցրել է այն բանին, որ դրանք հայտնվել են մինուսային վիճակում ինչպես դեպոզիտային, այնպես էլ վարկային գործողություններում: Եթե

ամերիկյան բանկերը միլիարդներ աշխատում էլ են, ապա դա անում են ոչ թե ավանդական դեպոզիտա-վարկային գործողություններով, այլ ներդրումներով, ասել է թե՛ սպեկուլյացիաներով: Դրանցից շատերը դե ֆակտո ներդրումային բանկեր են:

Դասական կապիտալիզմի համար բնութագրական է այսպես կոչված ապրանքների վերարտադրությունը (այս մասին դեռ Կ.Մարքսն է գրել «Կապիտալում»): XXI դարի կապիտալիզմի համար (համենայնդեպս՝ Արևմուտքի երկրների համար) գլխավորը դարձել է այսպես կոչված փողի վերարտադրությունը: Եթե «ապրանքների վերարտադրության» ժամանակ դիտվում է ապրանքների գների անկում, ապա «փողի վերարտադրության» ժամանակ ընկնում է փողի գինը:

Տոկոսադրույքների բացասականացումը փողի գնի նշված անկման արտահայտությունն է: Եթե փողն «աշխատեր», այսինքն՝ կատարեր փոխանակման միջոցի իր գործառույթը, ապա չէին լինի բացասական տոկոսադրույքները և դեֆլյացիայի մշտական սպառնալիքը: Փողը վերածվել է «գանձի» (փողի՝ որպես կուտակամիջոցի գործառույթ) և դադարել է սպասարկել իրական տնտեսությունն ու հասարակության կենսականորեն անհրաժեշտ պահանջումները: Չի կարելի չհամաձայնել այն հեղինակների հետ, ովքեր այս երևույթն անվանում են «փողի վախճան»: «Հանգուցյալը» սկսում է սառչել, նրա ջերմաստիճանի անկման դրսևորում են դառնում տոկոսադրույքների նվազումը և դրանց անցումը միևնույնի գոտի:

Որոշ տնտեսագետներ կարծում են, որ փողը և կապիտալիզմը դեռ ողջ են, բայց իսկապես գտնվում են ծայրահեղ կրիտիկական փուլում: Առաջարկվում են դրանց վերակենդանացման տարբեր միջոցներ: Այդ նույն ԱՄՆ-ում հնչում են կոչեր, որպեսզի Դաշնային պահուստը սահմանի դեպոզիտների բացասական տոկոսադրույքներ, ինչպես այդ արել են Շվեդիայի, Դանիայի, Շվեյցարիայի կենտրոնական բանկերը և ԵԿԲ-ն: Ոմանք կարծում են, որ բավական է սահմանափակվել նրանով, որպեսզի միևնույնի լինեն լոկ իրական տոկոսադրույքները, իսկ դրա համար հարկավոր է որպես դրամավարկային քաղաքականության գլխավոր նպատակ դարձնել ինֆլյացիայի խթանումը: Որքան զվարճալի է լսել սա Ռուսաստանի Կենտրոնական բանկի մշտական այն հայտարարությունների ֆոնին, որ նրա գլխավոր խնդիրը «պայքարն է ինֆլյացիայի դեմ»:

Ահա ամերիկյան տնտեսության աշխուժացման «դեղատոմսը» *Goldman Sachs*-ի գլխավոր տնտեսագետ Յան Հացիուսի կողմից: Քանի որ կարգավորիչը հնարավորություն չունի 0%-ից ցածր իջեցնել անվանական տոկոսադրույքը, առաջարկում է ինֆլյացիան հասցնել մինչև 6%: Ինչպե՞ս: Ագրեսիվ քանակական մեղմացման (ՔՄ) միջոցով, այլ կերպ ասած՝ ի հաշիվ նոր չապահովված դոլարների թողարկման: Այլ կերպ ասած՝ նա դեմ է ՔՄ ծրագրի փակմանը, բայց կողմնակից է, որ այն շարունակվի և ընդլայնվի: Դաշնային ֆոնդերի ներկայիս անվանական տոկոսադրույքի մակարդակով (0-0,25%) իրական առանցքային տոկոսադրույքը հավասար կլինի մինուս 6%-ի: Դա, Յան Հացիուսի կարծիքով, փողի արժեքի այն նվազագույն մեծությունն է, որը թույլ կտա վերակենդանացնել ամերիկյան տնտեսությունը: Պարադոքսալ իրավիճակ է ստեղծվում. Ուոլ սթրիթի առաջատար բանկի գլխավոր տնտեսագետն առաջարկում է հաճախորդին կոմայից հանել այն միջոցների օգնությամբ, որոնք կապիտալիզմի մերժումն են հանդիսանում:

Ամերիկյան և համաշխարհային լրատվամիջոցները բավական շատ են գրում այն մասին, որ այս տարվա սկզբին ՔՄ ծրագիրն ԱՄՆ-ում վերջնականապես կփակվի: Իբր այն պատճառով, որ այն հասել է նպատակին, երկրի մակրոտնտեսական իրավիճակը կայունացել է, գործազրկությունը հասցվել է անվտանգ մակարդակի: Բայց սա գիտակցված կամ չգիտակցված ապատեղեկատվություն է: Ինչպես ցույց է տալիս իրավիճակը 2015թ. սկզբի դրությամբ, տպագրական սարքի գործարկումը գործնականում որևէ տեսանելի արդյունք չի տվել. վարկավորման ծավալները չեն մեծացել, իսկ կուտակումների նորմը շարունակել է աճել: Այսպիսով, ստիպված ենք փաստել, որ անգամ մեծ ցանկության դեպքում այսօրվա դրությամբ Դաշնային պահուստային համակարգը չափազանց թույլ

կարող է ազդել ինֆլյացիայի մակարդակի և երկրում ընդհանուր տնտեսական իրավիճակի վրա: Եթե համեմատություն անցկացնենք վերակենդանացման հիվանդասենյակում գտնվող այցելուի սառչող մարմնի հետ, ապա Յան Հացիուսի խորհուրդը (այսուհետև նա «պտտեցնել» ՔՄ ծրագիրը) հիշեցնում է այն իրավիճակը, երբ առաջարկվում է այցելուի կյանքի համար պայքարել ջերմակի (*գրեյկա*) օգնությամբ, որը պետք է կանգնեցնի մարմնի ջերմաստիճանի անկումը:

Ավելի արմատական են ֆինանսական աշխարհի մեկ այլ ներկայացուցչի՝ Վերակառուցման և զարգացման եվրոպական բանկի (ՎՋԵԲ) նախկին տնտեսագետ Ուիլեմ Բոյթերի դեղատոմսերը: Նա առաջարկում է գործել ուղղագիծ՝ դեն նետելով «բուժման» բարդ և պակաս իրատեսական միջոցները՝ ինֆլյացիայի և դրամավարկային քաղաքականության ավանդական գործիքների օգնությամբ: Պետությունը պետք է պարզապես դեկրետ սահմանի բանկային համակարգում բացասական անվանական տոկոսադրույքների համար՝ ինչպես կենտրոնական, այնպես էլ առևտրային բանկերի մակարդակով, ինչպես պասիվ, այնպես էլ ակտիվ գործողությունների գծով: Գաղափարը ճիշտ որ հեղափոխական է: Բայց չէ՞ որ պետք է փրկել կապիտալիզմը:

Իհարկե, եթե «հաճախորդին» հաջողվի վերադարձնել այն աշխարհից, ապա դա արդեն այլ մարդ կլինի: Եթե արևմտյան հանրությունն անցնի տնտեսության այդպիսի մոդելի, ապա դա արդեն կապիտալիզմ չի լինի, այլ մի ինչ-որ այլ բան: Մեկուկես դար առաջ մարքսիզմի դասականը «Կապիտալում» գրում էր, որ շահույթի նորմը կապիտալիզմի օրոք անշեղորեն կնվազի, նա անգամ այդ դրույթը օրենքի մակարդակի էր բարձրացրել: Հետևաբար, կիջնի նաև դրամային կապիտալիստների շահույթը՝ տոկոսային տեսքով: Կարլ Մարքսը «գիտական հիմքի վրա» կանխատեսում էր կապիտալիզմի մահը, որի փոխարեն, ինչպես խոստանում էր, գալու է սոցիալիզմը: Կապիտալիզմի դասական մոդելի մահվան հաշվով ես համաձայն եմ «դասականի» հետ: Իսկ, այ, սոցիալիզմի ինքնին գալստյան հետ կապված՝ խիստ կասկածներ ունեմ:

«Փողի ներկայիս տերերը» (նկատի ունեմ, նախևառաջ, «Դաշնային պահուստ» անունը կրող մասնավոր կորպորացիայի գլխավոր բաժնետերերին) սկսում են կապիտալիզմի նախկին մոդելի սահուն ապամոնտաժումը և նրա պլանային փոխարինումը մեկ այլ սոցիալ-տնտեսական մոդելով: Համարձակվում եմ այդ այլընտրանքային մոդելն անվանել «նոր ստրկատիրություն»: Այս հնարավոր կերպարանափոխման մասին արդեն խորհել են անցած դարում որոշ խորատես քաղաքական գործիչներ, գրողներ և տնտեսագետներ: Բանկերն ավանդական դեպոզիտ-վարկային կազմակերպություններից կվերածվեն «վերահսկման և հաշվառման» կենտրոնների: Բայց ոչ թե ֆինանսական հոսքերի և ֆինանսական ակտիվների, այլ աշխատանքի և արտադրության: Ավելի ճիշտ՝ մարդու վարքի և նրա մտքերի վերահսկման: Աշխարհը կառուցված կլինի մի մեծ գորանոցի սկզբունքով, որտեղ փողի դերն իր ավանդական ընկալմամբ հասցված կլինի նվազագույնի:

Նման հետկապիտալիստական մոդելի հասարակության մասին դեռ անցած դարասկզբին գրել է գերմանացի հայտնի սոցիալիստ և ֆինանսիստ Ռուդոլֆ Հիլֆերդինգը (լավ հայտնի «Ֆինանսական կապիտալ» գրքի հեղինակը): Նա նման հասարակությունն անվանում էր «կազմակերպված կապիտալիզմ», որը, նրա կարծիքով, արդեն կունենա սոցիալիզմի հատկանիշներ (մասնավորապես, կվերանա տնտեսության զարգացման տարերային բնույթը): Բանկիրները, ըստ նրա, նորագույն պատմության հիմնական շարժիչ ուժն են, նրանք ապահովում են «վայրի» կապիտալիզմից էվոլյուցիոն անցումը սոցիալիզմին՝ «կազմակերպված կապիտալիզմի» փուլի միջոցով: Հիլֆերդինգի սոցիալիստական իդեալը բանկիրների կողմից կառավարվող տոտալիտար հասարակությունն է: Հենց Հիլֆերդինգն է շրջանառության մեջ մտցրել «տոտալիտարիզմ» եզրը, բայց դրան դրական իմաստ էր տալիս: Արդեն Հիլֆերդինգից հետո նման հետկապիտալիստական հասարակության որոշ վատ մանրամասներ լրացրին այնպիսի գրողներ և ֆուտուրոլոգներ, ինչպիսին են Ջորջ Օրուելը («Անասնագոմ», «1984») և Օլդոս Հաքսլին («Օ, հրաշալի նոր աշխարհ»):

Դժվար չէ պատկերացնել, որ եթե Բանկաթերներին (հիմա այսպես են անվանում Բանկիրներին՝ նկատի ունենալով նրանց գործունեության ավագակային բնույթը) հաջողվի համակենտրոնացման ճամբար քշել մարդկությանը, բոլոր ստրուկներին անմիջապես կառավարելի բիոգանգվածի վերածելը դժվար կլինի (հենց դրա համար էլ հիմա Արևմուտքում ակտիվորեն տեղի են ունենում կրթական չափորոշիչների իջեցում և Բարձրագույն կրթության դասական համակարգից լիակատար հրաժարում՝ այն հատուկ դասընթացների համակարգով փոխարինելու ճանապարհով): Հետևաբար, անխուսափելիորեն ծագելու են քաղաքացիական հակամարտություններ (և անգամ պատերազմներ)՝ Բանկաթերների դիտկատուրային մարդկանց դիմակայության ադրյունքում: Մեծ է լինելու «թեժ» պատերազմների հավանականությունը միջազգային ասպարեզում. դա կլինի դաժան պայքար առանձին Բանկային պարազիտների միջև՝ ազդեցության ոլորտների վերաբաժանման համար: Եվ միաժամանակ՝ մոլորակի «դեպոպուլյացիայի» արդյունավետ միջոց: Մենք պետք է հասկանանք. Բացասական տոկոսադրույքը աշխարհում լուրջ փոփոխությունների և ցնցումների նախակարապետն է: Բանկաթերների՝ աշխարհի վերակառուցման հակամարդասիրական պլանների ընկալում հասարակության կողմից. սա է այդ պլանների չիրականացման պայմանը:

<http://www.regnum.ru/news/polit/1903774.html>