

Դոլարի արժեզրկում Պատճառներ և հետևանքներ

Գ. Թորոսյան, Առևտրային իրավունք

2001թ., երբ Ջորջ Բուշը մասնակցեց իր առաջին «մեծ ութնյակի» գագաթնաժողովին, հանդիպման գլխավոր թեմաներից մեկն էր «ուժեղ» դոլարը՝ չափազանց «ուժեղ», Բուշի գործընկերների կարծիքով: Այն ժամանակ մեկ եվրոյի արժեքն էր 80 ամերիկյան ցենտ: Յոթ տարի անց ԱՄՆ-ի ներկա նախագահի համար արդեն վերջին G8 գագաթնաժողովին խոսում էին արդեն չափազանց «թուլյ» դոլարի մասին՝ հիմա մեկ եվրո գնելու համար անհրաժեշտ է 1.55 դոլար:

Տարբեր երկրների ֆինանսական իշխանությունները հաճախ են օգտագործում արժույթային քաղաքականությունն ազգային տնտեսությանը օգնելու համար: Նրանք կարող են արհեստականորեն զսպել իրենց արժույթի փոխարժեքը՝ արտահանումը խթանելու և ազգային ընկերությունների մրցունակությունն ապահովելու համար: Կամ հակառակը՝ խրախուսել բարձր փոխարժեքը, օրինակ՝ էներգակրիչների ներմուծման թանկացմամբ առաջացած գնաճը զսպելու համար:

«Իջեցման» քաղաքականության պատճառները կարող են տարբեր լինել: Օրինակ՝ Չինաստանն այժմ զսպում է իր արժույթի աճը՝ իր ապրանքները համաշխարհային շուկա առաջ տանելու նպատակով: Նա, ինչպես ցանկացած նոր արտադրող, սկզբից էժան է վաճառում ապրանքը, որպեսզի դրանց ճանաչեն ու սովորեն, և միայն հետո նշանակում է շուկայական գինը: Երբեմն նման քաղաքականություն վարում էր Հարավային Կորեան:

Ազգային արժույթի փոխարժեքի արհեստականորեն իջեցման օրինակ է Ռուսաստանը: Ռուսաստանյան բյուջեի եկամուտների 50% -ից ավելին ստացվում է արտահանումից: Եվ ավելի էժան ռուբլիի դեպքում կարելի է ավելին ստանալ արտահանման եկամուտների յուրաքանչյուր դոլարի համար: Ընդ որում՝ տուժում է սպառողը, քանի որ թանկանում է ներմուծումը և շահում է բյուջեն:

Սակայն Ռուսաստանի կամ Չինաստանի պատճառաբանությունները դժվար թե հարմար լինեն Միացյալ Նահանգներին: Այսօր շատ երկրներ մեղադրում են ԱՄՆ-ին, որ նրանք ոչ մի միջոց չեն ձեռնարկում դոլարի փոխարժեքի անկումը զսպելու համար և իրենց խնդիրները բարդում են ուրիշների վրա: ԱՄՆ-ն դիտավորյալ չի իջեցնում դոլարի փոխարժեքը, դա տեղի է ունենում օբյեկտիվ պատճառներով: Երկրում մեծ բյուջետային պակասուրդ է: Ավելին, Դաշնային պահուստային համակարգը սահմանել է վարկերի ցածր տոկոսադրույթներ՝ տնտեսական աճը խթանելու համար: Վերջապես ԱՄՆ-ն ունի վճարային հաշվեկշռի մեծ պակասուրդ: Բայց այս պատճառները կախված են կառավարության քաղաքականությունից: Դրա համար ԱՄՆ-ի հասցեին ուղղված մեղադրանքները, որ նրանք անցկացնում են տնտեսական քաղաքականություն, որն արդյունքում իջեցնում է իրենց արժույթը, լիովին արդարացված են:

ԱՄՆ-ի տնտեսության անհավասարակշռությունը

Մինչև անցյալ տարին բոլորը համարում էին ԱՄՆ-ի տնտեսությունն ուժեղ, թեպետ դոլարն արդեն թուլյ էր: Սակայն հետագայում ծագած խնդիրները ցույց տվեցին, որ ԱՄՆ-ի տնտեսությունը նախկինում էլ ուժեղ չի եղել: Իրականում ուժեղ տնտեսությունն ունի նաև ուժեղ արժույթ: Այլ հարց է, երբեմն դժվար է որոշել, թե տվյալ տնտեսությունն ուժեղ է արդյոք այս պահին, թե ոչ:

Սովորաբար, երբ երկիրը ցուցադրում է տնտեսության աճի և սպառման բարձր տեմպ, ընդ որում՝ գործազրկության դեպքում, ապա տնտեսությունը համարում են ուժեղ: Սակայն նման բարգա-

վաճման կարելի է հասնել նաև պարտքեր հավաքելով, ինչը և ԱՄՆ-ն անում է վերջին 5-10 տարիներում: Ինչ-որ պահի «բուրգը» փլվում է, և բոլորը սկսում են գիտալցել, որ տնտեսությունը երևի այդքան էլ ուժեղ չէր:

2001թ., երբ դոլարի փոխարժեքը եվրոյի նկատմամբ իր գագաթնակետին էր, արևմտյան առաջատար երկրները, այդ թվում՝ ԱՄՆ-ն պայմանավորվեցին արժութային շուկաներում համատեղ միջամտությունների մասին, որպեսզի ապահովեն այն ժամանակ դեռ երիտասարդ եվրոյի փոխարժեքը: Այդ ժամանակվանից ի վեր եվրոյի փոխարժեքը դոլարի նկատմամբ սկսեց իր առաջխաղացումը դեպի ներկա բարձունքները:

Սակայն, եթե այսօր իրականացնել նման միջամտություններ դոլարի աջակցման համար, դրանք դժվար թե ունենան նման հաջողություն: Չնայած զարգացած երկրների առաջնորդների այս կամ այն երկրի փոխարժեքի աջակցման պատրաստակամության մասին բոլոր արտահայտությունների՝ իրականում այդ երկրները շատ քիչ բան կարող են անել: Դա է պատճառներից մեկը, թե ինչու ԱՄՆ-ն չի բարձրացնում դոլարի համատեղ աջակցման հարցը: Բայց եթե անգամ ԱՄՆ-ն նման հայտարարություն անի, ապա դժվար թե այն կշիռ ունենա. համաշխարհային ֆինանսական շուկայում գիտեն, որ դրա համար զարգացած երկրների մոտ ուղղակի անբավարար են պահուստները:

Այսօր ԱՄՆ-ի վճարային պակասուրդը կազմում է ԶՆԱ-ի 6%-ը, այսինքն՝ 800 միլիարդ դոլար: Չինաստանի պահուստները կազմում են 1,7 տրիլիոն ամերիկյան դոլար, Ճապոնիայինը՝ մեկ տրիլիոն, Սաուդյան Արաբիայինը և Պարսից սոցի այլ երկրներինը՝ գրեթե տրիլիոն: Ռուսաստանի պահուստը կազմում է 570 միլիարդ ամերիկյան դոլար: Այս տվյալներն արդեն ցույց են տալիս, որ այժմ ԱՄՆ-ն ծախսում է ավելին, քան վաստակում է: Եվ մինչև չվերացվի այս անհավասարակշռությունը, ցանկացած արժութային միջամտություն դոլարի աջակցման համար սպարոյուն կլինի:

Դոլարի փոխարժեքը և նավթի գները

Դոլարի փոխարժեքի վերջին թռիչքը 1990-ականների երկրորդ կեսին հիմնականում պայմանավորված էր այն ժամանակ ամերիկյան ինտերնետ-ընկերությունների՝ արագորեն թանկացող բաժնետոմսերի նկատմամբ այլ երկրներից ներդրողների պահանջարկով: Դրանք ձեռք բերելու համար ներդրողները միլիարդներով դոլար էին գնում, իսկ դա ամերիկյան տնտեսության աճի պարագայում խթանում էր արժույթի փոխարժեքի բարձրացումը:

Աշխարհի գրեթե ամբողջ նավթը նույնպես վաճառվում է դոլարով: Սակայն այժմ հումքի նկատմամբ ավելացած պահանջարկը տվյալ երկրի փոխարժեքին չօգնեց, ավելին՝ հակառակ ազդեցություն ունեցավ:

Նավթը վաճառում է ոչ թե ԱՄՆ-ն, այլ ուրիշ երկրներ՝ Սաուդյան Արաբիան, Ռուսաստանը, Մեքսիկան, Իրանը և Վենեսուելան: Դոլարն օգտագործվում է միայն նավթային շուկայի շրջանառության ընթացքում, և դա չի ստեղծում մեծ պահանջարկ դոլարի նկատմամբ: Նավթի գնորդը գնում է դոլարներ, իսկ նավթ վաճառողը, ըստ էության վաճառում է դոլարներ: Այսինքն՝ խոսքն այն մասին չէ, որ բոլորը ձգտում են ձեռք բերել ամերիկյան ակտիվներ, ինչպես դա տեղի էր ունենում 1990-ականներին:

իրականում նավթի ընթացիկ գների և «ուժեղ» ու «թույլ» դոլարի միջև ոչ մի հստակ կապ պատմականորեն երբեք գոյություն չի ունեցել: Բայց այսօր նավթն իրոք թանկանում է մասամբ այն պատճառով, որ ներդրողները վախենում են դոլարի հետագա անկումից: Այս դեպքից ապահովագրվելու համար նրանք իրենց դրամը ներդնում են նավթի և այլ հումքի մեջ, ինչը միայն խթանում է դրանց գների աճը:

Շուկայում ցանկացած ապրանքի գինն արտացոլում է այս կամ այն արժույթի գնելու տվյալ ապրանքի հնարավորությունը: Եվ նշանակություն չունի, թե ինչ արժույթով են գնահատում նավթը: Դոլարի փոխարժեքի անկումը կանդրադառնա նավթի գների վրա անգամ այն դեպքում, եթե նավթը սկսեն գնահատել եվրոյով, ռուբլիով կամ այլ արժույթով: Դոլարի թուլացումը ուղղակի նշանակում է, որ այլ երկրների համեմատ ԱՄՆ-ի համար նույն նավթը գնելը դառնում է ավելի և ավելի թանկ:

Համաշխարհային շուկայում ցանկացած ապրանքի գնի վրա արժույթի արժեքից բացի ազդում են նաև այլ գործոններ: Անգամ, եթե արժույթների փոխարժեքները համեմատաբար կայուն են, կարող է փոփոխվել առաջարկի և պահանջարկի հարաբերակցությունը: Եվ եթե պահանջարկը գերազանցում է առաջարկը, ապա գինը բարձրանում է:

Իսկ այն դեպքերում, երբ առաջարկն ու պահանջարկը մտում են կայուն, ապրանքի գնի վրա կարող է ազդել ազգային արժույթի արժեքը: Թույլ արժույթի համար ապրանքի գինը կբարձրանա, իսկ ուժեղի համար հակառակը՝ կիջնի:

Պակասուրդներ և դրույթաչափեր

Դոլարի ներկա թուլության պատճառներից մեկն է ԱՄՆ-ի արտաքին առևտրի պակասուրդը (ներմուծումն արտահանումից մեծ է), և դաշնային բյուջեի պակասուրդը, և այն, որ թույլ դոլարի պարագայում արտասահմանից ավելի քիչ դրամ է ներմուծվում, քան նախկինում:

Առևտրային պակասուրդը և բյուջեի պակասուրդը կապված են միմյանց հետ. երկուսն էլ ցույց են տալիս, որ այսօր ԱՄՆ-ն ծախսում է ավելի, քան վաստակում է:

Եվ արտաքին առևտրի պակասուրդը, և բյուջեի պակասուրդը ԱՄՆ-ում գոյություն ունի ոչ առաջին տարին: Սակայն հիմա դոլարի թուլության գործոններին ավելանում են նորերը: Դրանցից գլխավորը հանդիսանում է տարբեր երկրների կենտրոնական բանկերի հաշվառման դրույթների միջև տարբերությունը: Եթե եվրոգոտու երկրների համար այսօր այն կազմում է 4.25 %, ԱՄՆ-ում՝ 2.25%: Ընդ որում՝ սղաճի տեմպերն ԱՄՆ-ում տարեկան հասնում են գրեթե 4%-ի:

Այսինքն՝ իրական դրույթները (դրույթը հանած գնաճը) բացասական են: Այդ իսկ պատճառով այսօր ամերիկյան ակտիվները գնահատվում են ավելի ցածր քան եվրոպականը կամ ճապոնականը: Համապատասխանաբար, խոշոր ներդրողները հեռանում են ամերիկյան ֆինանսական շուկայից, ինչի արդյունքում էլ վերջին ժամանակներում ամերիկյան դոլարը կտրուկ անկում է ապրում:

Խոսքը միմյանց հետ կապված երեք գործոնների մասին է. վճարային հաշվեկշռի պակասուրդը, բյուջեի պակասուրդը և ԱՄՆ-ի ցածր տոկոսադրույթներն այլ երկրների կենտրոնական բանկերի նկատմամբ: Վերջին ժամանակներս առավել մեծ նշանակություն է ձեռք բերում վերջին գործոնը: Վերջին 7 տարիների ընթացքում այլ երկրների արժույթային պահուստներում ամերիկյան դոլա-

րի բաժինը կրճատվել է 71%-ից մինչև 63%: Այնուամենայնիվ, դուլարն առաջվա նման մնում է գերիշխող (գերակայող) արժույթը համաշխարհային ֆինանսական շուկաներում: Եվրոապական կենտրոնական բանկի գնահատականներով՝ այսօր ֆինանսական շուկաներում անցկացվող արժույթային գործարքների 8-ից 7-ը կապված են դուլարի հետ, այսինքն՝ կազմում են ընդհանուր քանակի 87%-ը: Եվրոյով կնքվում են 37%, ճապոնական իենով կնքվում են նման գործարքների 16%-ը:

Ամերիկյան արտահանումը

Եվրոպայի կամ Ռուսաստանի համեմատ ԱՄՆ-ից արտահանման ծավալներն աննշան են: Այդ իսկ պատճառով թույլ դուլարն ընդունակ է օգնել ամերիկյան տնտեսության միայն փոքր մասին: Եթե Գերմանիայում արտահանումից ստացվում է ՅՆԱ-ի ծավալի 47%, Ռուսաստանում՝ 33%, ապա ԱՄՆ-ում՝ ընդամենը 13%:

Սակայն ավելի մեծ նշանակություն ունի ոչ թե արտահանման բաժինը ՅՆԱ-ում, այլ այն, թե ինչպես է ազգային արժույթն արտացոլվում այդ բաժնի փոփոխության վրա. այն կարող է մեծացնել արտահանման բաժինը 2-3%, կամ հակառակը՝ կրճատել այն:

Մի կողմից արժույթի իջեցված փոխարժեքն իրոք ավելացնում է արտահանումը, սակայն մյուս կողմից՝ ավելի է թանկացնում ներմուծումը, ինչն արագացնում է գնաճը: Օրինակ՝ այսօր ԱՄՆ-ում թույլ դուլարի պարագայում կտրուկ բարձրացել են ներմուծվող ապրանքների գները: Դրանց աճը կազմում է ամսեկան 2%:

Եվ թեպետ ամերիկյան տնտեսության մեջ ներմուծման բաժինը ինչպես և արտահանմանը մեծ չէ՝ ՅՆԱ-ի 18 %, հենց ներմուծվող ապրանքների գների բարձրացումն առավել ուժեղ է նպաստում երկրի ընդհանուր գնաճին:

Եթե երկիրն արդեն վաղուց է ներկա համաշխարհային շուկայում, ինչպես ԱՄՆ-ն, և նա ստիպված չէ դիրք նվաճել այնտեղ, ինչպես դա հիմա անում է Չինաստանը, ապա ազգային արժույթի ցածր փոխարժեքն ընդհանուր առմամբ վատ երևույթ է: Ցանկացած երկիր շահում է ուժեղ արժույթից, քանի որ շահում է սպառողը: