

Մատույան Արաբիայից հեղինակի այս հոդվածը կարծես թե կապ չունի ռազմական ոլորտի հետ: Սակայն այն ուղղակիորեն կապված է պաշտպանական ոլորտի հետ, քանի որ առանց կայացած տնտեսության պետությունը գրեթե հնարավորություն չունի ապահովելու իր անվտանգությունը: Չաքարիա Չահիդը բերում է հաջող տնտեսություն կառուցելու օրինակ այնպիսի պայմաններում, որոնք շատ առումներով նման են մեր դարաշրջանին՝ աշխարհաքաղաքական ցնցումներով, տնտեսական անորոշությամբ, բարձր ռիսկերով: Եվ ցույց է տալիս ելք, որը ռազմավարապես մտածող, երկարաժամկետ պլանավորող և նախաձեռնող դերակատարին հաջողություն է ապահովում դաժան մրցակցային շուկայում:

ՊաշԱԿ

## ՄԻՋՆՈՐԴԸ ԵՆԹԱԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔՆ Է

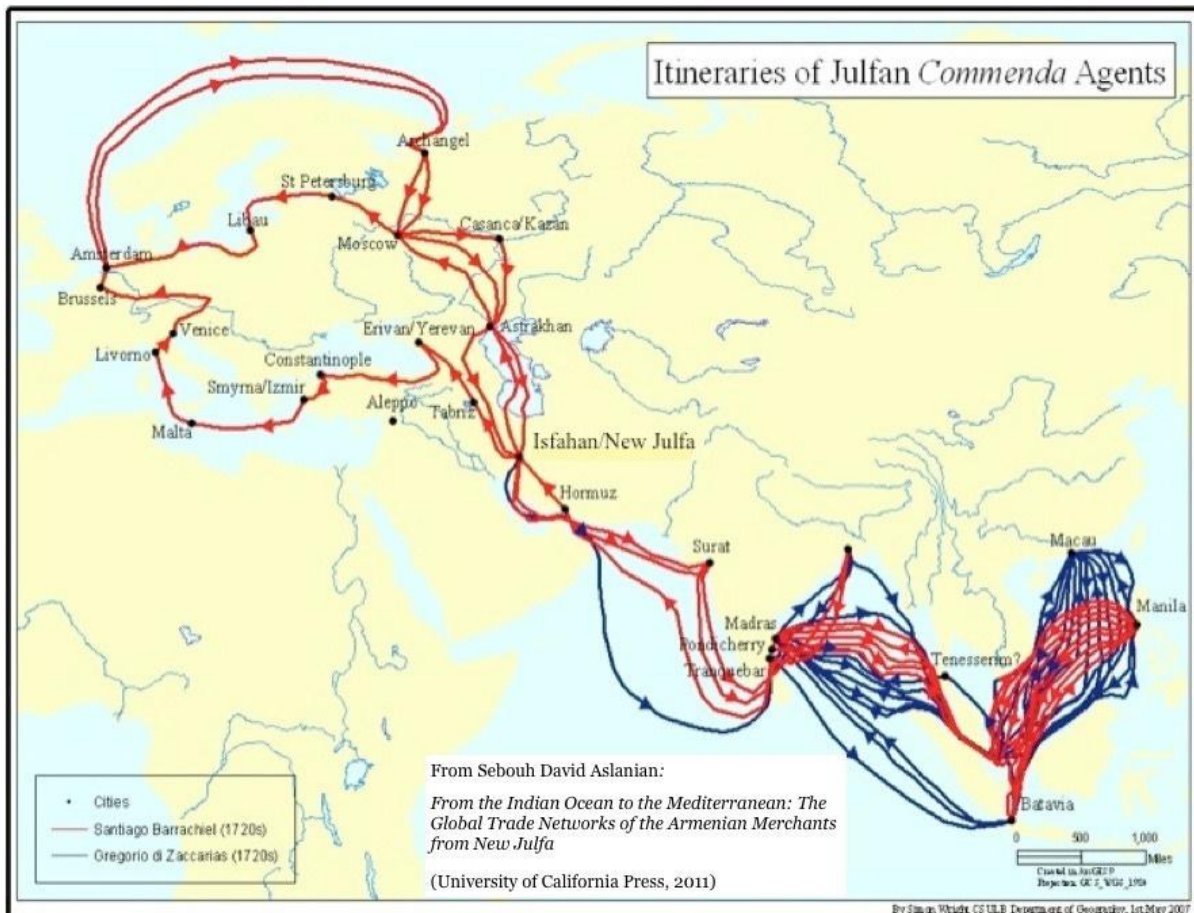
## THE INTERMEDIARY IS THE INFRASTRUCTURE

Սահմանագոտու մայրաքաղաքը, անհաջող նախաձեռնություններ և Ջուդայի առևտրականների ստեղծած կառույցը

Չաքարիա Չահիդ USԸԵՅԹԻՍ

Ապրիլի 07, 2026 *The Intermediary Is the Infrastructure - Straitis*

<https://straitis.substack.com/p/the-intermediary-is-the-infrastructure>



Տարածք կորցնելիս այն կարելի է անապատի վերածել, որպեսզի հակառակորդին զրկել այն արդյունավետ օգտագործելու հնարավորությունից: Այսպիսին էր Շահ Աբբաս Ա-ի ռազմավարությունը Արևելյան Հայաստանում 17-րդ դարի սկզբին՝ Օսման-Սեֆևյան պատերազմի ժամանակ: Վախենալով պարտությունից՝ Սեֆևյանների տնտեսական և ռազմական ռազմավարությունն էր հայ առևտրականներին, արհեստավորներին և հատկապես մետաքսի վաճառականներին իրենց հայրենիքից՝ ժամանակակից Նախիջևանից, Լեռնային Ղարաբաղից և Սյունիքից, տեղափոխել բուն պարսկական տարածք: Այդպիսին էր մասնավորապես Սպահանը, որտեղ շահ Աբբասը հիմնել է Նոր Ջուղան՝ հայաբնակ առևտրական քաղաք, որը դարձել էր Մետաքսի ճանապարհի խոշոր ապրանքաշրջանառության հանգույց: Դա տնտեսական ճարտարագիտության առավել հմուտ տեսակն էր:

Հին և նոր Ջուղայում առաջացավ նախամոդեռն աշխարհում հյուսած ամենանշանավոր առևտրային ցանցերից մեկը: Ջուղայի հայերը կառուցել են առևտրական հաստատություններ, որոնք տարածվել են Ամստերդամից մինչև Կադիս, Փարիզից մինչև Պենանգ, Մոսկվայից մինչև Մադրաս: Մետաքսը, համեմունքները և թանկարժեք քարերը անընդհատ տեղափոխվում էին երեք մայրցամաքով: Այդ առևտրականները գործում էին վստահության, ամուր ցանցի և վստահության հեղինակության հիմքի վրա, ինչը նրանց ցանկալի այցելու էր դարձնում արքունիկներում, որոնք փակ էին այլոց համար:

Նրանց հաջողության պատճառը խթանը չէր՝ ոչ մի տիրակալ նրանց չէր ազատել հարկերից, և ներդրումների ներգրավման ոչ մի գործակալություն նրանց "մեկ պատուհանի" ծառայություն չի տրամադրել: Նրանք հաջողության հասան, քանի որ միաժամանակ հարաբերություններ էին պահպանում յուրաքանչյուր գործարքի երկու կողմերի հետ, քանի որ նրանց վստահում էին գնորդն ու վաճառողը, վարկատուն և վարկառուն, արտահանող և ներմուծող կայսրությունները: Նրանք միջնորդներ էին բառի ճշգրիտ իմաստով: Իսկ մի աշխարհում, որտեղ տեղեկատվությունն ասիմետրիկ էր, երթուղիները՝ վտանգավոր, իսկ կապիտալը շարժվում էր միայն այնտեղ, որտեղ արդեն վստահություն կար, միջնորդը հանդիսանում է ենթակառուցվածք:

Իմ տատիկը ծագումով այս համայնքից է, և մենք միասին եղանք Երևանում և տեսանք մի երկիր, որն ունի բացառիկ չօգտագործված ներուժ՝ մի երկիր, որը մեկ դարի ընթացքում ավելի շատ պատմական վերքեր է ունեցել, քան այս չափի գրեթե ցանկացած այլ ազգ, և վերապրել է այդ ամենը, բայց մինչ օրս չի գտել այդ վերապրումը արժանի խթանի վերածելու միջոց: Այն հարցը, թե ինչու և կապիտալը չհետևեց մեզ, ինձ համար անբաժանելի է ավելի լայն հարցից:

Պատասխանը ոչ մի կապ չունի խթանների հետ:

## **Ա. Միսալ ախտորոշում**

2022 թ. սեպտեմբերին 43 աֆրիկյան պետության ղեկավարներ հավաքվել էին Նյու Յորքում՝ ՄԱԿ-ի Գլխավոր Համաժողովի շրջանակներում՝ ներդրումային զագաթնաժողովին: Շնորհանդեսը ծանոթ էր. բարեփոխված օրենսդրական-իրավական դաշտ, նոր երկկողմ ներդրումային համաձայնագրեր, մրցակցային հարկային կառույցներ և հատուկ տնտեսական գոտիներ՝ հիմնված միջազգային չափանիշներին: Սեղմագրերը կատարյալ էին, պարտավորությունները՝ համոզիչ: Կապիտալը չեկավ:

Սա գուտ աֆրիկյան պատմություն չէ: Դա սահմանագոտու շուկայի պատմություն է, և այն կրկնվում է զարմանալի հետևողականությամբ տարբեր աշխարհագրական շրջաններում, տասնամյակների ընթացքում և զարգացման տարբեր փուլերում: Կառավարությունները փոխվում են, խորհրդատուները փոխվում են, համաժողովների անցկացման վայրերը փոխվում են: Չի փոխվում սխալ ախտորոշումը:

Միսալ ախտորոշումը հետևյալն է. սահմանագոտու շուկաները կարծում են, որ կորցնում են կապիտալը, քանի որ իրենց խթանիչ փաթեթը բավականաչափ մրցունակ չէ և կատարելագործում են այն: Նրանք նվազեցնում են կորպորատիվ հարկի դրույքաչափը, կառուցում են հատուկ տնտեսական գոտի, վարձում են ներդրումների ներգրավման գործակալություն, այն համալրելով McKinsey-ից և Համաաշխարհային բանկից վերադարձած աշխատակիցներով և պատվիրակություններ ուղարկում Դավոս, Ռիադի FII և Լոնդոնի

Տնտեսագիտության Դպրոց: Նրանք հաջողությունը գնահատում են ստորագրված փոխըմբռնման հուշագրերով (MoU) և արված հայտարարություններով:

Թվարկածից ոչ մեկը չի գրավում զգալի կապիտալ:

Այնուամենայնիվ, դա ներկրում է կապիտալի հատուկ և հաճախ վնաս պատճառող տեսակը տեղափոխվում է՝ կարճաժամկետ, արդյունահանող և օպորտունիստական: Կապիտալ, որը շահագործում է տարադրամի տատանումները և հեռանում է գործարքի ավարտի պահին: Այդ տեսակի կապիտալը չի ստեղծում կառույցներ, չի վարձում մարդկանց ճիշտ ծավալով և եղանակով, չի վերադառնում նոր գործարքի համար: 2000-ականներին և 2010-ականներին Ղազախստանը ստեղծեց Կենտրոնական Ասիայի հատուկ տնտեսական գոտու ամենանպատակալաց ենթակառուցվածքներից մեկը: Օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների ներհոսքը ճնշող մեծամասնությամբ կապված էր ածխաջրածինների հետ՝ կապիտալը ձգտում էր ռեսուրսների, այլ ոչ թե շուկայի: Երբ նավթի գները իջան, այդ կապիտալի զգալի մասը վերակազմավորվեց կամ դուրս բերվեց: Արտադրողական տնտեսությունը՝ արտադրական բազան, տեխնոլոգիական հատվածը, դիվերսիֆիկացված ծառայությունների ոլորտը, որոնց մասին երազում են Vision ռճի տնտեսական պլանավորողները, մնացել էր անգոր: 2010-ից 2012 թթ. հանքարդյունաբերության ոլորտում օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների աճ էր գրանցվել, 2012-ից 2014 թթ. տեղի էն ունեցել օտարերկրյա ներդրողների մի շարք աղմկահարույց հեռացում, որոնց պատճառն էր կարգավորող մարմինների հետ վեճը: Դրան հաջորդած հեղինակության ճգնաժամը վերացնելու համար պահանջվել են տարիներ:

Այս սցենարի առավել բացահայտող օրինակն է Եգիպտոսը, քանի որ այնտեղ ամենից հաճախ են փորձեր ձեռնարկվել: ...

Այն երկրները, որոնք լուրջ կապիտալ են ներգրավել քաղաքական բարեփոխումների միջոցով՝ Իռլանդիան, Էստոնիան, Լեհաստանը, դա արել են տասնամյակներ շարունակ կառույցների նկատմամբ վստահություն հաստատելով, այլ ոչ թե հայտարարելով այդ մասին: Եվ նույնիսկ այդ դեպքում կապիտալի հետագա ներհոսքը հիմնականում ուղղված էր շահույթի ավելացմանը, այլ ոչ թե էկոհամակարգի ստեղծմանը: Ինստիտուցիոնալ բարեփոխումները տեղափոխում են կապիտալը, այն էլ որոշակի տեսակի՝ որոշակի ժամանակահատվածում որոշակի տեսակի շահույթ ստանալու համար: Միջնորդը տեղափոխում է այլ կապիտալ, այլ շահույթ ստանալու նպատակով, ավելի արագ և շուտ, որը մեկ այլ գործիք է՝ այլ նպատակների հասնելու համար:

Խթանը երբեք խնդիր չէ: Ավելի ճշգրիտ՝ այն շուկաների համար, որոնց առաջնահերթությունն է էկոհամակարգ ստեղծող կապիտալը, այլ ոչ թե շահույթ հետապնդողը, նման ախտորոշումն ամբողջությամբ սխալ է:

Խնդիրն այն է, որ հմուտ, համբերատար կապիտալը նա է, որը ստեղծում է տեխնոլոգիական էկոհամակարգ, ամրապնդում է արտադրական կլաստեր կամ

ստեղծում է հյուրընկալ արդյունաբերություն, չի ժամանում ի պատասխան հարկային տոկոսադրույքը. Այն ժամանում է ի պատասխան հարցի, որին չի կարող պատասխանել ոչ մի խթանման փաթեթ՝ ո՞ւմ եմ ես վստահում այստեղ, և ո՞վ այստեղ կմնա երեք տարի անց:

Երբ այս հարցին պատասխան չկա, կապիտալը գտնում է այլ ուղղություն: Ոչ թե հնարավորության բացակայության, այլ մուտքի ենթակառուցվածքի բացակայության պատճառով:

Այս ենթակառուցվածքը կառավարվող չէ: Այն ֆորմալ առումով ինստիտուցիոնալ չէ: Այն մարդկային գործոն է, որը հիմնված է հարաբերությունների վրա և ժամանակի ընթացքում ստեղծվում է այն մարդկանց կողմից, ով միաժամանակ վստահություն են պահպանում կապիտալի հոսքի երկու եզրերում: Հարկի դրույքաչափը երբեք չի որոշել, թե որտեղ է շարժվում կապիտալը: Ում կարող եմ վստահել այս ոլորտում և ով կմնա այդ ոլորտում երեք տարի անց:

Այս հարցի պատասխանը միշտ անձն է:

### **Բ. Ի՞նչն է իրականում շարժում կապիտալը**

Սերբիան դարասկզբին բարձր տեղ չի զբաղեցրել բազում միջազգային ներդրողների ցուցակում՝ եթե ընդհանրապես ներկա է եղել: Նա ապրել է պատժամիջոցների, տարածաշրջանային հակամարտությունների և, ամենակարևորը, միջազգային մեկուսացման տասնամյակում, որոնք թուլացրել են նրա կառույցները, հանգեցրել ենթակառուցվածքների դեգրադացիայի և, փաստորեն, զրոյացրել նրա հեղինակությունը այն շրջանակներում, որտեղ որոշումներ են կայացվում կապիտալի բաշխման վերաբերյալ: Նա չունեւր առաջարկելու ուժեղ խթանիչ փաթեթ, Դավոսում ներդրումների ներգրավման գործակալություն: Եղածը, ինչը կարող էր ընկալվել որպես բացասական ներդրումային գործիք, մեծաթիվ և կրթված սփյուռքն էր: Արևմտյան Եվրոպայում կենտրոնացած ինժեներները, ֆինանսիստներն ու ձեռնարկատերերը, ովքեր հեռացել են 1990-ականներին և կայացել Ֆրանկֆուրտում, Վիեննայում, Ցյուրիխում և Լոնդոնում, բայց երբեք չեն խզել կապը Հայրենիքի հետ, դարձել են Սերբիայի ամենամեծ ակտիվը:

Այդ կապը դարձել է ենթակառուցվածք՝ այն էլ ոչ կառավարության ծրագրով կամ երկկողմ ներդրումային համաձայնագրի միջոցով: Մեխանիզմը մշակվել է զուտ անհատական հարաբերությունների շնորհիվ, այլ ոչ Ցյուրիխում մեկի կողմից: Սերբ ինժեներները, դեկլոպերները և ֆինանսիստները, ովքեր հեռացել են 1990-ականներին և կայացել Ֆրանկֆուրտում, Վիեննայում, Լոնդոնում և Ցյուրիխում, միասին դարձել են կապող օղակ միջազգային կապիտալի համար դեռևս անհասկանալի շուկայի և գրավիչ ուղղություն փնտրող կապիտալի միջև: Նրանք կարող էին երաշխավորել տեղական գործընկեր, հաշվի առնել տեղեկատվական անհամաչափությունը, որը Բելգրադը անթափանց էր դարձնում արտաքին

ներդրողի համար, և այն վերածել գործուն քանի: Նրանք դա չեն արել պաշտոնական կառույցի միջոցով, այլ հեռախոսազանգերի, ծանոթությունների և միաժամանակ երկու կողմերի նկատմամբ վստահության դանդաղ կուտակման միջոցով:

Այդ մեխանիզմը չի արձագանքում հստակ փաստաթղթավորմանը: Այն գործում է մամուլի հաղորդագրությունների և ներդրումների մասին հայտարարությունների մակարդակում՝ ընթրիքի ժամանակ հնչեցրած ներածական դիտողությունների և մեկ հեռախոսազանգին վստահված ամուր հեղինակության տեսքով: Փաստաթղթավորվում են միայն արդյունքները, և արդյունքները բավականաչափ յուրահատուկ են, որպեսզի ուսանելի լինեն: Microsoft-ը սկսեց գործել Սերբիայում 2001 թ.-ն, իսկ 2005 թ.-ին Բելգրադում բացեց իր Ջարգացման կենտրոնը, որը դարձավ աշխարհի մի քանի նմանատիպ կենտրոններից մեկը և տարածաշրջանում առաջինը: 2015 թ. Բելգրադի SS ոլորտի տարեկան արտահանման ծավալը կազմել է ավելի քան 678 մլն եվրո: 2021 թ. Բելգրադում հիմնված Nordeus խաղային ստուդիան ձեռք է բերվել Take-Two Interactive-ի կողմից՝ 378 մլն դոլար արժողությամբ գործարքի շրջանակներում: Սա մրցակցային հարկային ռեժիմի արդյունք չէ՝ կորպորատիվ հարկի դրույքաչափը Սերբիայում բացառիկ չէ, ոչ էլ օրինակելի է դրա նորմատիվ իրավական դաշտը: Պետք եղած պահին Սերբիան ուներ բավականաչափ խիտ և վստահություն վայելող սփյուռքի ցանց, որն ունակ էր կրճատել տեղեկատվական բացը, որը կապիտալը պահում է այլապես անհասկանալի շուկաներում: Տաղանդավոր անձանց առկայությունը և ԵՄ-ին անդամակցելու գործընթացը նույնպես կարևոր էին, սակայն այս փոփոխականները առկա էին բոլոր Արևմտյան Բալկաններում: Դրանք եզակի չէին Սերբիայի համար: Եզակի էր է ընդարձակ և մշակութային համախմբված Սփյուռքը:

Դա որոշում ընդունելու այլ կարգ է, որը տարբերվում է Իռլանդիայի հարկային դրույքաչափից կամ Վիետնամում աշխատուժի ցածր արժեքով հրապուրված կապիտալի հոսքից՝ և դա հանգեցնում է շահույթի ստացման այլ կատեգորիայի:

Սերբիան դա չէր ծրագրել՝ դա պարզ անհրաժեշտություն էր: Երկիրը, որը մեկ տասնամյակի ընթացքում կտրված էր կապիտալի գլոբալ հոսքերից, այդ ընթացքում իր առավել ընդունակ աշխատակիցներին սփռեց նախկին Հարավսլավիայի սահմաններում և դրանցից դուրս քաղաքներում, որտեղ կառավարվում էր այդ կապիտալը: Երբ մեկուսացումը դադարեց, այդ մարդիկ կամուրջ դարձան: Դասն այն չէ, որ Սերբիան ինչ-որ բան ճիշտ է արել, այլ այն, որ կամուրջը գոյություն ուներ, և այնտեղ, որտեղ այն գոյություն ուներ, հոսաց կապիտալը: Ամենակարևորն այն է, որ նրանք օգտվեցին այդ հնարավորությունից, այնինչ՝ մյուսները դա չարեցին:

Սերբիայի պատմությունը կատարյալ շարուն չէ: Երկիրը մնում է բարդ ու անավարտ նախագիծ: ԵՄ-ին անդամակցությունը կանգ է առել, քաղաքական հոսանքները փոխվել են, իսկ ինստիտուցիոնալ բարեփոխումները, որոնք

հնարավոր են դարձել "Միջուռքի կամրջի" շնորհիվ, միշտ չէ, որ հետևողական են: Տեխնոլոգիական ոլորտը, որն առաջացել է, իրական է, բայց ավելի լայն տնտեսական վերափոխումները, որոնք այն պետք է ապահովեր, դեռ ավարտված չեն: Այս դասը ավելի նեղ և կոնկրետ է, քան հաջողության պատմությունը. երբ կա կադրային ենթակառուցվածք, և երկիրն ունի բավարար ինքնագիտակցություն այն որպես առավելություն, այլ ոչ թե որպես ձախողման ախտանիշ ընկալելու համար, կապիտալը կարող է հոսել այն ուղիներով, որոնք խթանող միջոցառումների ոչ մի փաթեթ չի կարող բացել:

Կամուրջը աշխատեց: Այն հարցը, թե ինչ է կառուցվել դրա վրա, դեռ լուծվում է:

Սերբական դեպքը եզակի չէ. Նույն մեխանիզմը, որը գործում էր անհամեմատ ավելի մեծ ծավալով, սահմանեց XX դարի ամենամեծ տնտեսական վերափոխման հետագիծը: Երբ 1979 թ. Դեն Սյաոպինը բացեց Չինաստանի ավիամերձ նահանգները օտարերկրյա կապիտալի համար, իրավական ենթակառուցվածքները սակավ էին, կարգավորող դաշտը՝ չստուգված, իսկ քաղաքական ռիսկն իրական էր: Ոչ մի արևմտյան ինստիտուցիոնալ ներդրող զաղափար չուներ, թե ինչպես կարելի է գնահատել կոմունիստական պետության մասնակի բացումը: Առաջինը ժամանած կապիտալն եկավ ոչ Լոնդոնից, ոչ էլ Նյու Յորքից, այլ Հոնկոնգից, Մինգապուրից և Թայվանից՝ Հոկկիեն և Տեոյու առևտրային համայնքներից, որոնց տոհմաձառերի արմատները նույն ավիամերձ Ֆուձյանի և Գուանդուն գյուղերում էին, որոնց շուրջ կառուցվել էին հատուկ տնտեսական գոտիներ:

...

Ջուդայի մոդելը, սակայն, միակը չէ: Տարբերությունը և հեռավորությունն այն միջնորդի միջև, որոնցից մեկը նվազեցնում է տեղեկատվության անհամաչափությունը, իսկ մյուսը պարզապես գանձում են մուտքի և կապի վճար, միշտ չէ, որ նկատելի է, քանի դեռ կապիտալն արդեն շուկայի ներսում չէ:

Առավել փաստաթղթավորված օրինակը Լիբանանն է: Տասնամյակներ շարունակ Լիբանանի բանկային հատվածը գործել է որպես փակ միջնորդների ցանց՝ միջազգային կապիտալի և ազգային տնտեսության միջև: Այն ադետալի կերպ փլուզվեց 2019 թ., երբ համակարգի կուտակված պարտավորություններ հնարավոր չէր սպասարկել, քանի որ միջնորդը դարձել է համակարգ, այլ ոչ թե սպասարկել դրան: Ցանցը, որի նպատակն էր նվազեցնել տեղեկատվական անհամաչափությունը, դրա փոխարեն ինքն իրեն դարձրեց տապալման միակ կետը: Լիբանանի միջով բանկային հատվածի միջնորդական գործառույթի շնորհիվ հոսացող կապիտալը հայտնվեց ծուղակում, երբ այդ գործառույթը վերացվեց: Դասն այն չէ, որ միջնորդները վտանգավոր են: Քաղված դսից չի ելնում, որ միջնորդները վտանգ են ներկայացնում, այլ այն, որ իրեն անփոխարինելի դարձրած միջնորդը, ի վերջո դառնում է չտարբերվող այն ռիսկից, որը նա կոչված էր կառավարել: Լիբանանում բանկային փլուզումը բազմաթիվ պատճառներ ուներ՝ սուվերեն պարտքի կուտակում, քաղաքական զավթում, արժույթային

կապակցվածության պահպանում: Այնուամենայնիվ, միջնորդական կառույցն արագացրեց անկումը հենց այն պատճառով, որ կապիտալը այլընտրանքային ճանապարհ չունեի ցանցի խափանման դեպքում:

...

Իրական միջնորդի և շահույթահանող վաշխառուի միջև տարբերությունը ամենակարևոր հարցն է, որը պահանջում է պատշաճ ջանասիրություն սահմանագոտու շուկաներում ներդրումներ կատարելիս: Դա նաև դրսից ամենադժվար պատասխանելիք հարց է: Ջուդացիների ցանցը լուծեց այս խնդիրը մի մեխանիզմի միջոցով, որը չի վերարտադրվել համապատասխանության ապահովման որևէ ժամանակակից համակարգում՝ մոլորության հետևանքի պատիժը ոչ տուգանք էր, ոչ էլ դատական հայց: Դա մշտական վտարում էր այն միակ համակարգից, որի միջոցով հնարավոր էր գործել: Նման հետևանքը ազնվությունը դարձրեց կառուցվածքային որոշիչ, ինչը հազվադեպ է ժամանակակից միջնորդական հարաբերություններում:

Շուկաները, որոնք հաջորդ տասնամյակում կներգրավեն համբերատար կապիտալ, այն շուկաները չեն, որոնք պարզապես կառաջացնեն միջնորդներ, այլ նրանք, որ լույս կբերեն միջնորդներ, ովքեր չեն կարող իրենց թույլ տալ ստել: Սահմանագոտու շուկաներում ներդրումների խթանման հիմնական սխալն այն է, որ կապիտալի ներգրավումը դիտվում է որպես խթանման խնդիր, մինչդեռ դա տեղեկատվության խնդիր է: Տեղեկատվական խնդիրները չեն լուծվում հարկային դրույքաչափերի կամ հատուկ տնտեսական գոտիների լծակով: Դրանք լուծվում են այն մարդիկ, ովքեր միաժամանակ վստահություն են վայելում տեղեկատվական խոչընդոտի երկու եզրերում, որոնք վերացնում են կապիտալի հասանելիությունը խոչընդոտ անհամաչափությունը, և ովքեր դա անում են անձնական հեղինակության հաշվին: Դա է միջնորդը և դա է ենթակառուցվածք: Մնացած ամենը դատարկ աղմուկ է:

Ավելի խորը իմաստ, որը տեսանելի է երկու դեպքում էլ, հետևյալն է. կապիտալի շարժ դեպի անթափանց շուկաներ իրենից ներկայացնում է սկզբնապես ոչ ֆինանսական լուծում: Այդ որոշումը կրում է տեղեկատվության և հարաբերությունների բնույթ: Ներդրողը, ով հարցնում է, թե արժե արդյոք մուտք գործել սահմանագոտու շուկան, օրհասական պահին չի կիրառում զեղչված դրամական հոսքերի մոդել: Նրան մտահոգում է պարզ և միաժամանակ բարդ հարց՝ կա՞րդոք մեկը, ում ես վստահում եմ, ով կարող է պատմել է ինձ, թե այստեղ ինչ է կատարվում, և ո՞ւմ հետ կարելի է կապ հաստատել, եթե ինչ-որ բան սխալ է գնում:

Խթանող փաթեթներ պատասխա չեն տալիս այս հարցին՝ ոչ էլ կարգավորիչ բարեփոխումները: Այս հարցին պատասխանում է վստահելի միջնորդ անձը կամ հիմնարկը, որը գործարքի միաժամանակ երկու կողմերի բարի հարաբերություն և վստահություն է վայելում, որն ունի հեղինակային առավելություններ, և որը

կարող է հարթել տեղեկատվական անհամաչափությունը, որը իսկապես դժվարացնում է աշխատանքը սահմանագոտու շուկաներում:

Սա նոր հասկացողությունն է: Իրականում այն շատ հին է, և մարդիկ, ովքեր հասկացել են այն առավել ճշգրիտ, պատկանել են այն համայնքին, որի պատմությամբ սկսվել է այս հոդվածը.

Ջուդայի հայ վաճառականները միայն առևտուր չէին վարում երեք մայրցամաքում: Նրանք ստեղծել էին ֆինանսական կառույց, որը դժվար է վերարտադրել ժամանակակից գրեթե բոլոր հաստատություններին: Նոր Ջուդայի վաճառականը կապիտալը վստահում էր Սուրաթ կամ Հալեպ ճամփորդող գործակալին, ով այն տեղադրում էր մի քանի շուկաներում և վերադառնում էր հասույթով: Ֆինանսական ռիսկը կրում էր տնօրենը, իսկ ճամփորդ գործակալը՝ ֆիզիկականը: Գրավ չի եղել, ինչպես նաև չի եղել իրավական կիրարկման մեխանիզմ, որը կարող էր միաժամանակ գործել բազում իրավասությունների, լեզուների և կայսրությունների շրջանակներում: Համակարգը միավորում էր մեկ փոփոխական՝ հեղինակությունը:

Վստահության խախտման հետևանքը ոչ թե դատական հայց էր, այլ ցանցից մշտական վտարումը: Իսկ համակարգում, որտեղ ցանցը ենթակառուցվածք էր, այդ բացառությունը պատիժ չէր: Դա վերացում էր: Ջուդայի ցանցից կտրված վաճառականը չէր կարող իր ապրանքները տեղափոխել Վենետիկ, չէր կարող մուտք գործել Լիվորնոյի առևտրի տներ, չէր կարող կապիտալը տեղափոխել ցանկացած վայր, որտեղ արդեն հասել էր ցանցը՝ այսինքն, XVII դարում հայտնի առևտրային աշխարհի մեծ մասում: Սա հանգեցրեց նրան, որ համակարգը դարձավ ինքնապահպանվող՝ ցանկացած պայմանագրին անհասանելի չափով:

Ենթակառուցվածքը մարդիկ էին, և դրա հիմքում հարաբերություններն էին: Այն աշխատեց մրցակիցների համեմատությամբ ջուդացիների ոչ ավելի լավ երթուղիների կամ ավելի ցածր գների պատճառով, այլ քանի որ յուրաքանչյուր գործընկեր գիտեր, որ ջուդացիների պարտավորությունն ապահովում է ավելին, քան ցանկացած իրավական փաստաթուղթ:

Շուկան, որն այսօր յուրացնում է նման մոտեցում, որը դադարում է մրցակցել խթանների շուրջ և սկսում է ներդրումներ կատարել մարդկային ենթակառուցվածքներում, որը իրականում գրավիչ է համբերատար կապիտալի համար, դեռևս լիարժեք գոյություն չունի: Բայց դրա համար պայմաններ կան ավելի շատ երկրներում, քան ներկայումս ընդունված է: Դրանցից մեկը Հայաստանն է:

#### **Գ. Ինչին դա կհանգեցնի**

Սահմանագոտու շուկաներում բացը տվյալների ցուցանիշի և ընդհանուր կարծիքի միջև, հանդիսանում է ոչ թե ուսումնասիրության, այլ ժամանակի խնդիր: Այս բացը

առաջինը փակով ներդրողներն առավել խելացիները չեն՝ այլ ավելի շուտ ժամանաձևներն են:

Ներդրողը, ով սպասում է ընդհանուր համաձայնության ձևավորմանը, ընդհանուր կարծիքի ամրապնդվելուն, որպեսզի ռիսկը գնահատվի ճանաչելի շրջանակներում, զգուշավոր ներդրող չէ՝ նա պարզապես ուշացածն է:

2022թ. Հայաստանը չի հայտնվել Պարսից ծոցի իշխող ընտանեկան գրասենյակների բաշխիչ կոմիտեներում կամ Լոնդոնում գործող սահմանագոտու հիմնադրամների զարգացող շուկաների ամփոփագրերում: Դա փոքր, ծովի ելք չունեցող հետխորհրդային հանրապետություն էր՝ երեք միլիոն բնակչությամբ, որը սահմանակից էր թշնամական պետություններին, կախված էր Ռուսաստանի հետ անվտանգության նկատելիորեն վատթարացող հարաբերություններից, և որի առաջնորդ ... քաղաքական հետազիծը մնաց և ներկայումս մնում է իսկապես անորոշ, և որի 2020թ. Լեոնային Ղարաբաղում պատերազմի վարելաձևը խորը ճաքեր է առաջացել երկրի ինստիտուցիոնալ վստահությունում:

Եվ այնուամենայնիվ, թվերն այլ բան են ասում: 2022թ. ՀՆԱ-ի աճը հասել է 12,6% - ի, ինչը Խորհրդային Միությունից անկախության երեսուն տարիների ամենաբարձր ցուցանիշն է: Մեկուկես տարվա ընթացքում արտերկրում գրանցված ընկերությունների թիվը եռապատկվել է: Տեխնոլոգիական էկոհամակարգը, որը հիմնադրվել է սփյուռքի ինժեներների կողմից և հանգիստ կառուցվել մի տասնամյակ, համալրվել իսկապես կրթված աշխատուժի և աշխատել այնպիսի ծախսերի կառուցվածքում, որը գրավչություն է ապահովել զուտ առևտրային տեսանկյունից, հանկարծ կլանել է ռուսական կապիտալի և տաղանդների ներհոսք՝ ռուս-ուկրաինական պատերազմի առաջացրած արևմտյան պատժամիջոցների հետևանքով:

...

2023թ. ցնցումը ռազմական էր և արտաքին: Հայաստանի կողմից ինստիտուցիոնալ թերի որոշման և ռազմավարական սխալ հաշվարկների դեպքերը նույնպես զերծ չեն եղել, բայց դա չի եղել հիմնական տնտեսական պայմանների վատթարացում կամ կառուցվածքային միտումների փոփոխություն, որոնք 2022 թ. հանգեցրել են ՀՆԱ-ի 12,6% աճի: Տեխնոլոգիական ոլորտը չի կրճատվել Լեոնային Ղարաբաղում տեղի ունեցածի պատճառով: Սփյուռքը չի կորցրել իր կապիտալը կամ ախորժակը: Աշխատուժը պակաս կրթված չի դարձել: Ծախսերի կառուցվածքը չի փոխվել: Դեպի ԵՄ կարգավորման ուղեգիծը չի փոխվել: Փոխվել է աշխարհաքաղաքական ռիսկի պարզակազմը՝ իրական փոփոխական, ճիշտ գնահատված, բայց փոփոխական, որն առաջին հերթին կախված է արտաքին կազմաձևից, այլ ոչ թե ներքին պայմաններից:

Հմուտ կապիտալը լավ է տարբերում այս երկու գործոնները: Շուկան, որը ենթարկվել է կառուցվածքային փլուզման, պահանջում է կառուցվածքային

վերականգնում: Շուկան, որը ենթարկվել է արտաքին ցնցումների, պահանջում է վերանայել ռիսկի ավելավճարը՝ կազմաձևի փոփոխման պայմաններում: Սրանք տարբեր ներդրումային հասկացություններ են՝ տարբեր ժամկետներով: Բիրտ մոտեցման կողմնակիցը կիրառում է առաջին սխեման այն իրավիճակի համար, որը պահանջում է երկրորդը: Դա սխալ մեկնաբանություն է, և այն առաջինը շտկող ներդրողը պարտադիր չէ, որ ավելի խելացի լինի, քան ընդհանուր կարծիքը: Նա պետք է շուտ գա:

...

Հայաստանին անհրաժեշտ կապիտալն այն չէ, որ հետևում է խթանների փաթեթին և միշտ պատրաստ է հեռանալ: Դա այն կապիտալն է, որը շարժվում է համոզմունքի, փոխհարաբերությունների հիման վրա և ընկալում է կառուցվածքային պայմանների դեռևս չներդաշնակեցված բնույթը: ... Լոս Անջելեսում, Փարիզում, Բեյրութում և ավելի ու ավելի հաճախ Պարսից ծոցի քաղաքներում կենտրոնացած հայկական կապիտալը ձեռքերը ծալած չի նստում, այլ փնտրում է ճիշտ մուտքի կետ, ճիշտ գործընկեր, բավարար կայունության ճիշտ պահ՝ վստահորեն առաջ շարժվելու համար: Ժամանելով, այդ կապիտալը ծառայում է որպես ինստիտուցիոնալ կապիտալին անհրաժեշտ հայեցակարգի ապացույց:

Միջնորդը, ի վերջո, ստանում է այն, ինչին խթանող փաթեթը երբեք չէր կարող հասնել: Այն անձին կամ կազմակերպությանը, որը կապեր է պահպանում կապիտալի այս հոսքի երկու կողմերի հետ, որին վստահում են Պարսից ծոցի ընտանեկան գրասենյակը և Երևանի բարձր տեխնոլոգիաների ընկերության հիմնադիրը, ովքեր խոսում են երկու լեզուներով՝ բառիս բուն և մշակութային իմաստով, ովքեր ներկա են եղել մինչ պատկերի ձևավորումը և շարունակում են ներկա լինել մինչ օրս, հնարավոր չէ փոխարինել երկկողմ ներդրումային պայմանագրով կամ վերանայված հարկային օրենսգրքով: Մեկ անգամ ստեղծվելով, այս դիրքը չի կարող վերարտադրվել ավելի ուշ ժամանած մասնակցի կողմից: Տեղեկատվական ասիմետրիան չի վերանում, այն փոխանցվում է՝ անորոշ ժամանակաշրջանի միջնորդը կմնա շուկայում, երբ այն իրավապես կկարգավորվի: Եկամտաբերությունը ավելանում է, քանի որ մեծանում է դիրքի նշանակությունը:

Սահմանագուտու շուկաների հաջորդ տասնամյակում առերեսվելիք խնդիրը միջնորդական ենթակառուցվածք ստեղծելու կարիքը չէ, այլ արդյոք նրանք կարող են այն ազնվորեն ստեղծել: Լիբանանյան մոդելը, որում միջնորդը դարձել էր համակարգ, ավարտվել է փլուզմամբ: Արևմտաաֆրիկյան միջնորդության մոդելը, որում միջնորդը վարձավճար էր վերցնում առանց բացը փակելու, ավարտվել է կապիտալի հեռանալով: Ջուդայի մոդելը, որում անազնվության հետևանքը վերացումն էր, ապահովեց երեք մայրցամաքում վստահության ամրապնդման չորս դար:

Սա պատմական հղում չէ:

Հայաստանը գտնվում է այս խաչմերուկում: Կառուցվածքային պայմաններն առկա են, Մփյուռքի կապիտալը տեղում է, քաղաքական ռիսկն իրական է և ճիշտ ախտորոշված:

Միայլ մեկնաբանությունը շտկվում է հինգ տարվա ընթացքում: Մփյուռքն առաջին քայլն է անում: Միջնորդական ենթակառուցվածքը, որը ստեղծվում է այժմ, նախքան ընդհանուր համաձայնեցված պատկերի ձևավորումը, կորոշի, թե ով է շահույթ ստանալու, երբ դա տեղի ունենա: Ես պատրաստ եմ դա հաշվի առնել, պայմանով, որ կհայտնվեն համապատասխան միջնորդներ:

Ջուդայի առևտրականները ենթակառուցվածքներ չկառուցեցին երթուղիների անվտանգ լինելն ապացուցելուց հետո: Նրանք սկզբից կառուցեցին այն, և կապիտալը հոսաց, քանի որ նրանք ապացուցեցին այդ անվտանգությունը: