

ավտոմատացման՝ վարկավորումը կդառնա ավելի օբյեկտիվ, իսկ սքորինգի կիրառումը կնվազեցնի վարկային հայտերի ուսումնասիրության վրա ծախսվող ժամանակը մինչև 1-2 ժամ, որը հատկապես կարևոր է մեծ քանակի հայտերի դեպքում:

Սքորինգային մոդելների կարևորությունը ընդգծում է նաև ՀՀ կենտրոնական բանկը. այդ է վկայում նրա կողմից «Սքորինգային համակարգի ձևավորման ձեռնարկ»-ի հրապարակումը, որում ներկայացված են սքորինգային համակարգի էությունը, նպատակը և դրա ճիշտ ձևավորման ընդհանուր սկզբունքները: Սակայն ձեռնարկում տեղ չեն գտել առաջարկվող կոնկրետ մոդելների մեթոդաբանությունը և վերլուծությունը, այդ իսկ պատճառով հոդվածում ներկայացված մոդելների բացատրությունները շատ օգտակար կլինեն բանկային համակարգի մասնագետներին: Ամեն դեպքում պետք է հիշել, որ ներկայացված մոդելները միայն օժանդակում են վարկային վերլուծաբանին, այլ ոչ թե ամբողջովին փոխարինում են նրան: Գործնականում հնարավոր են դեպքեր, երբ վարկային վերլուծաբանը տիրապետում է այնպիսի տեղեկատվության, որը մշակված մոդելներում հաշվի չի առնվել: Բնականաբար, այդ դեպքում գնահատականները կարող են էականորեն տարբերվել իրարից:

ՄԱՐԻԱՆԱ ԴԱՎԹՅԱՆ

ԵՊՀ հայցորդ

ԲԱՆԿԵՐԻ ԴԵՐԸ ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԻՆՏԵՐ-ԲՄԱՆ
Օ-ՈՐԾԸՆԹԱՑՆԵՐՈՒՄ («ՕՐԻՆԱԿՈՎ»)

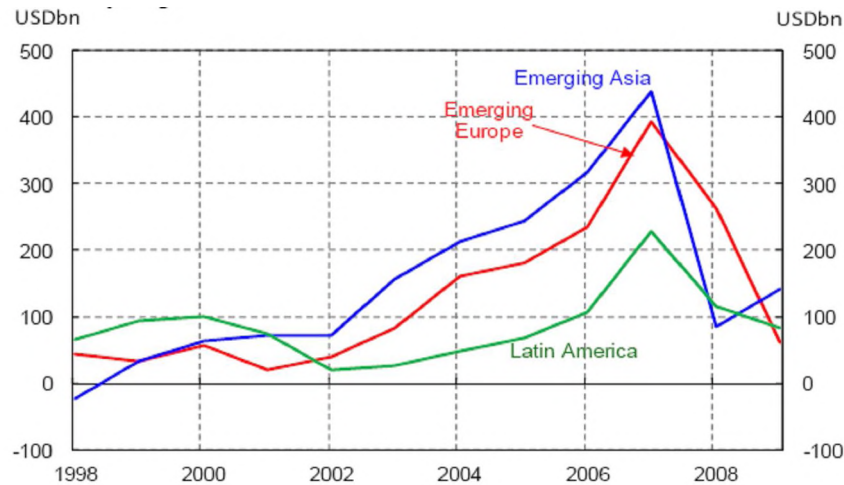
Վերջին տասնամյակի ընթացքում տեղի էր ունենում համաշխարհային խոշոր բանկերի միջազգային գործունեության ընդլայնում, որը սակայն ընդհատվեց համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքով: Բանկային գործունեության աճող միջազգայնացման հետևանքները միշտ էլ եղել են քննարկման առարկա: Գոյություն ունեցող բազմաթիվ կարծիքներից մեկը հիմնվում է բանկերի ունեցած առավելությունների և թերությունների վրա, որոնք կարող են առաջանալ զարգացող տնտեսություններում՝ առավել զարգացած ֆինանսական համակարգերի ընդլայնումների, իսկ երբեմն էլ գերիշխող դիրքերի ձեռքբերման արդյունքում: Բանկային գործունեության գլոբալացումը կարող է բերել ենթակառուցվածքների, կառավարման և վերահսկողության բարելավման, ինչը խթան է «ուժեղ սեփականատիրական իրավունքի և ֆինանսական համակարգի առաջացման համար՝ ստեղծելով կապի տալի օգտագործման առավելագույն արդյունավետություն, ինչը համարվում է բարձր տնտեսական աճի ապահովման և աղքատության արմատական վերացման կարևորագույն գործոն»¹: Երբ զարգացող տնտեսություններում շուկեր են առաջանում, արտասահմանյան բանկի մուտքը տեղական բանկային համակարգ հանդիսանում է կայունացնող ուժ: Ինչպես նաև այդ գործընթացը գլոբալացման գործընթացներում ակտիվորեն ընդգրկված տնտեսություններում հանգեցնում է ռեսուրսների առավել արդյունավետ տեղաբաշխմանը: Ավելին, միջազգային բանկերի միավորումը դիտվում է որպես 2007թ. ինդուստրիալ երկրներում սկսված ֆինանսական ճգնաժամի արդյունքում գոյացած դժվարությունների տարածում:

¹ ատհէա, քլ'տճտճ^ 2009, «^հ^ Shou1ճոէ 7սա Օա' Օյ^տ on Ոոյոյ1 01օեթեշթէխո,» *Խէտնուճօամ աօռնոէոյ Fund Stցpp Enքunո, Vol. 56, no. 1, pp. 139-170.*

Զարգացող երկրներում կապիտալի հոսքերի կտրուկ փոփոխությունները տրված են գծապատկեր 1-ում:

Գծապատկեր 1

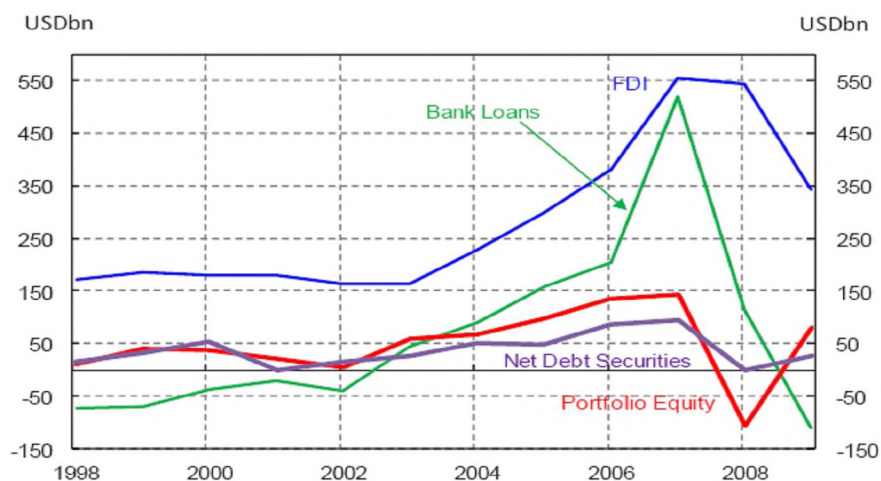
Մասնավոր կապիտալի ներհոսք զարգացող երկրներ (շրջաններով)¹



Մինչև 2007թ. տեղի ունեցող աճից հետո կապիտալի ներհոսքը Զարգացող Ասիա, Լատինական Ամերիկա և Զարգացող Եվրոպա կրճատվեց: Նախնական վերրնթացք տեղի ունեցավ բազմակողմ մասնավոր միջազգային կապիտալ հոսքերի շրջանում՝ ընդգրկելով օտարերկրյա ուղղակի ներդրումները, բանկային վարկերը, պորտֆելային բաժնետոմսերը և զուտ պարտային արժեթղթերը (գծապատկեր 2): Եվ, չնայած փոփոխություններ տեղի ունեցան ներհոսքերի բոլոր խմբերում, այնուամենայնիվ ամենախոշոր անկումը գրանցվեց միջազգային բանկերի վարկերի գծով՝ 2007թ. 500 մլրդ. ԱՄՆ դոլարից 2008թ. հասնելով 100 մլրդ. ԱՄՆ դոլարի:

Գծապատկեր 2

Մասնավոր կապիտալի ներհոսք զարգացող երկրներ



¹ Աղբյուրը՝ SIS ԼոօՑեկոն81 Տոտեաջ Տետեւտէւտ, Տոտե Լոտտո, Վոտ Թոնճ Լոտտոտո; ԲոՎւջո Օս՝ տոտ ԼոՆ6տեւճոտ & օա էտ 01օտո1 ՕոՎոլօբատոտ Բոնճ; ԲոՎ էթօե տ՝տէ7 Ժտէ3 & օա ՕեՎ; տ1տո Բոնճտա1 ՏոտտոՎտ Թոտե օթ տէտքք տոտէտտէտտ. Ճոոսո1 Ճտէ3.

² Աղբյուրը՝ SIS Լոօտէկոնտո Տոտեաջ Տետեւտէւտ, Թոտե Լոտտո, Վոտ Թոնճ Լոտտոտո; ԲոՎւջո Օս՝ տոտ 1՝տոտէտոտե & օա էտ 01օտո1 ՕոՎոլօբատոտ Բոնճ; ԲոՎ էթօե տ՝տէ7 Ժտէ3 & օա ՕեՎ; տ1տո Բոնճտա1 ՏոտտոՎտ Թոտե օթ տէտքք տոտէտտէտտ. Ճոոսո1 Ճտէ3.

Ինչ կարող է անել բանկը, երբ իր հաշվեկշռում տեղի են ունենում շուկեր: Բանկերի հաշվեկշռի ձախ մասում գտնվում են ակտիվները (իրացվելի ակտիվներ և քիչ իրացվելի ակտիվներ), իսկ աջում՝ պարտավորությունները (ավանդներ, այլ ֆոնդեր և բանկային կապիտալ): Աշխատանքում ներկայացվում է, թե ինչպիսի առանձնահատուկ հետևանքներ է ունենում իրացվելիության կրճատումը տարբեր տիպի բանկերի վրա, ինչպիսիք են փոքր բանկերը, փոքր բանկերը միավորված այլ խոշոր բանկերի հետ և խոշոր բանկերը: Խիստ դրամավարկային քաղաքականությունը, որը կրճատում է բանկի ավանդների գումարը (կամ առաջացնում է բանկի ֆոնդերի հետ կապված ցանկացած այլ շուկ), կարող է հանգեցնել բանկի վարկային գործունեության ծավալների նվազման, եթե բանկերը անկարող են փոխարինել յուրաքանչյուր կորցրած ավանդի գումարը այլ պարտավորություններով: Կրճատված պարտավորությունները կառաջացնեն իրացվելի ակտիվների և վարկավորման միաժամանակյա կրճատում: Այդ դեպքում խոշոր բանկերը և բանկայի հոլդինգները կարող են որպես թիրախ ընտրել կամ ներքին շուկան, կամ գործունեություն իրականացնել համաշխարհային շուկաներում: Միջազգային մակարդակով, հաշվեկշիռների անհավասարակշռությունները հանգեցնում են միջազգային փոխանցումների՝ կապիտալի արտաքին շուկաների միջոցով և, հետևաբար, կարևոր են վիճակագրորեն և էկոնոմետրիկորեն: Միջազգային փոխանցումները նաև տեղի են ունենում գլոբալ բանկերի կողմից իրականացվող օտարերկրյա հոսքերի միջոցով, նույնիսկ եթե այդ բանկերը չունեն արտասահմանյան մասնաճյուղեր:

Աղյուսակ 1

Համաշխարհային հաշվեկշիռների փոփոխությունների փոխանցումների եղանակները¹

Խոշոր համաշխարհային բանկ

Տեղական հաշվեկշիռ		Արտասահմանյան մասնաճյուղի հաշվեկշիռ	
Իրացվելի ակտիվներ	Ավանդներ [^]	Օտարերկրյա իրացվելի ակտիվներ	Ավանդներ
Վարկեր	Այլ ֆոնդեր	Վարկեր	Այլ ֆոնդեր
Տեղական վարկեր	Արտաքին փոխառություններ	Օտարերկրյա վարկեր	
I Օտարերկրյա վարկեր	Ներքին փոխառություններ ք	Արտասահմանյան պարտավորություններ	Կապիտալ
	Կապիտալ		

Տեղական բանկ

Տեղական բանկի հաշվեկշիռ	
Իրացվելի ակտիվներ	Ավանդներ
[^] Վարկեր	Այլ ֆոնդեր
	Արտասահմանյան փոխառություններ
	Կապիտալ

¹ ԽՍՀՄ-ի Կապիտալ, Լաճաճ Ս. Օոլճեւ, Օլոեւ 03ճեւ ճոճ 1ճեւտաւեւաճ31 Sho[^] 7աոտաւտաւճո: [^]Օճոճ 33բո[^] 15974, 33[^] 2010, բ. 5.

Արտասահմանյան հոսքերի միջոցով համաշխարհային խոշոր բանկերի կողմից իրականացվող քաղաքականությունների և իրացվելիության շուկերի փոխանցման ձևերից մի քանիսը ներկայացված են աղյուսակ 1-ում, որտեղ օգտագործվում է բանկերի 7-աձև հաշվեկշիռը: Ներկայացվում է երկու տիպի բանկ՝ Համաշխարհային բանկ զարգացող շուկայում իր մասնաճյուղով և տեղական բանկ: Աղյուսակի վերևի հատվածում ներկայացված է Համաշխարհային բանկի հաշվեկշիռը՝ բաժանելով մայր բանկի և մասնաճյուղի: Մայր բանկի ակտիվները ներկայացված են իրացվելի ակտիվների, տեղական շուկայում առկա վարկերի և արտասահմանյան վարկերի միջոցով: Պարտավորությունների գծով առաջացած նախնական անբարենպաստ շուկին՝ ավանդների կամ այլ ֆոնդերի միջոցով, Համաշխարհային բանկը կարող է արձագանքել այդ իրացվելի միջոցները կապիտալի արտաքին շուկաներ տեղափոխելով: Իսկ եթե դա հիմնավորված կամ ցանկալի չէ, բանկը կարող է ռիսկի ենթարկվել՝ վարկավորման գործառնությունների որոշ ձևերի սահմանափակմամբ՝ կրճատելով տրամադրվող վարկերի ծավալը ներքին շուկայում և արտասահմանյան հոսքերը արտաքին շուկաներում: Հաշվեկշռի վրա ճնշումները կարող են թեթևացվել, եթե մայր բանկը արտասահմանյան մասնաճյուղից փոխառություններ ներգրավի, օրինակ կապիտալի արտաքին շուկաների միջոցով: Այսպիսի փոխառությունները կարող են փոքրացնել իրացվելիությամբ պայմանավորված շուկի հետևանքները մայր բանկի շուկայում: Այնուամենայնիվ, կապիտալի արտաքին շուկայում կատարվող փոխանցումները փոփոխում են մասնաճյուղի հաշվեկշիռը՝ առաջ բերելով ճշգրտումների անհրաժեշտություն, ինչը կարող է հանգեցնել տեղական վարկավորման ծավալների կրճատման, եթե ակտիվներում և պարտավորություններում այլ ճշգրտումներ չեն ակնկալվում: Արտասահմանյան վարկերի առաջարկի և մասնաճյուղի վարկային գործառնությունների կրճատումը մայր բանկից դեպի զարգացող շուկաներ շուկերի փոխանցումների երկու հնարավոր ձևերն են:

Նշենք, որ զարգացող շուկայում գործող տեղական բանկի համար շուկերի փոխանցման նախնական աղբյուր կարող է հանդիսանալ արտասահմանյան միջբանկային փոխառությունների անկումը: Հավանական է, որ տեղի կունենա ավանդների շարժ տեղական բանկերի և խոշոր Համաշխարհային բանկի մասնաճյուղերի միջև, սակայն դրանց ուղղությունը կանխատեսել հնարավոր չէ: Այդ պատճառով առանց փոխհատուցող այլ ֆոնդերի հասանելիության՝ տեղական բանկի կողմից տրամադրվող վարկերի ծավալը կկրճատվի՝ արտասահմանյան ֆոնդերի հասանելիության նվազմանը համապատասխան: Այս գործընթացը ցույց է տալիս երրորդ ուղղությունը, որի մջոցով միջազգային շուկերի փոխանցումները կարող են կրճատել վարկերի առաջարկը զարգացող երկրներում:

Ֆինանսական ճգնաժամի ազդեցությունը քննարկելու համար փորձենք համեմատել նախաճգնաժամային և հետճգնաժամային ժամանակահատվածները: Այդ նպատակով բանակային համակարգը կբաժանենք երկու խմբի՝ դոլարային ֆոնդերի շուկերի նկատմամբ բարձր և ցածր (հավանական) զգայունություն ունեցողների: Ուսումնասիրության համար որպես նախաճգնաժամային ժամանակահատված կվերցնենք 2006թ. երկրորդ եռամսյակից մինչև 2007թ. երկրորդ եռամսյակը, իսկ որպես հետճգնաժամային ժամանակահատված՝ 2008թ. երրորդ եռամսյակից 2009թ. երկրորդ եռամսյակ: Համեմատելով նշված ժամանակահատվածներում միջազգային վարկավորման ծավալները՝ պարզ է դառնում, որ դոլարային ֆոնդերի շուկերի նկատմամբ բարձր հավանական զգայունություն ունեցող բանկերի միջազգային վարկավորման ծավալները ֆինանսական ճգնաժամից հետո կրճատվել են ավելի, քան ցածր հավանական զգայունություն ունեցողներին: Այս հանգամանքը ցույց է տալիս, որ դոլարային ֆոնդերի շուկերի նկատմամբ ցածր զգայունություն ունեցող բանկերն ավելի մեծ

հնարավորություն են ունեցել զարգացող տնտեսություններում խուսափել միջազգային վարկավորման կրճատումից առաջացած բացերից: Նույն փաստն է արձանագրվում նաև տեղական վարկավորման ծավալների կրճատման պարագայում, միակ տարբերությունը կայանում է ծավալներում: Ինչպես ցույց է տվել համեմատությունը, ցածր զգայունություն ունեցող բանկերն արձանագրել են տեղական վարկավորման ծավալների 49 տոկոսով ավելի աճ, քան բարձր զգայունություն ունեցողները¹: Միջազգային և տեղական վարկավորման ծավալների աճի վերաբերյալ կատարված այս համեմատության արդյունքները ստիպում են մտածել զարգացած երկրների բանկային համակարգերից զարգացող երկրներ փոխանցվող շուկերի մասին, որի արդյունքում շուկերը մեծանում են բարձր զգայունություն ունեցող բանկերի համար: Սակայն այս համեմատությունը բավարար չէ, քանի որ այն չի դիտարկում տրամադրված վարկերի նպատակները, որի դեպքում բարձր զգայունություն ունեցող երկրները կենտրոնանում են զարգացող երկրների որոշակի խմբերի վրա և առաջ բերում վարկավորման պահանջարկի առավել խիստ շուկ: Այդ պատճառով ավելի նպատակահարմար է դիտարկել Էկոնոմետրիկ վերլուծություն, որը հնարավորություն է տալիս տարբերակել վարկերի պահանջարկի և առաջարկի արդյունքները: Այս ուղղությամբ վերլուծություն կատարել են Նիկոլա Կետորելին և Լինդա Գոլդերգը , որում կիրառել են հետևյալ հավասարումները՝

$$^{\wedge}L_{ij} = \beta_0 + \beta_1 \cdot \phi^{\wedge} O_i + \beta_2 \cdot \delta_{ij}, \quad (2) \quad \Delta L_j^{\wedge} \Delta O^{\wedge} j + Sg, \quad (1)$$

որտեղ

i-ն մասնավոր բանկերն են,

j-ն մասնավոր փոխառու կազմակերպությունները,

β_0 հաստատուն է,

ΔO ; i-րդ բանկում առաջացած իրացվելիության շուկի ցուցանիշն է,

Ω անտեսանելի ցուցանիշ է, որն ընդգրկում է համապատասխանաբար առաջացող

շուկերը դեպի j կազմակերպությունների վարկերի նկատմամբ պահանջարկ,

իսկ ΔL_j ցույց է տալիս փոխառությունների փոփոխությունները տեղի ունեցող իրադարձություններից առաջ և հետո³:

Կատարված ռեգրեսիոն վերլուծության արդյունքում բացահայտվել են փոխհարաբերությունները շուկերի և արտասահմանյան վարկերի, տրամադրվող վարկերի նկատմամբ պահանջարկի և ներքին պահանջների միջև: Նախ՝ դիտարկվել է շուկերի ազդեցությունը արտասահմանյան փոխառությունների աճի վրա, ինչի արդյունքում բացահայտվել է, որ երկրները, որոնք ունենին դոլարային ֆոնդերի ձգնաժամին ենթարկվելու ավելի խիստ հնարավորություններ, արձանագրել են զարգացող երկրներում արտասահմանյան վարկերի տրամադրման ավելի ցածր ցուցանիշներ: Արդյունքները համապատասխան են տարբեր զգայունություն ունեցողների համար: Ցածր զգայունություն ունեցող բանկերը կշարունակեն ընդլայնել տրամադրվող վարկերի ծավալները շուկերից հետո, մինչդեռ բարձր զգայունություն ունեցողները ստիպված են կատարել վերափոխումներ: Բացի այդ, արտասահմանյան վարկավորման գործընթացների կրճատումը կապված է արտասահմանյան վարկերի ներգրավման պահանջարկի համապատասխան կրճատման հետ: Այնուամենայնիվ, պահանջարկի կրճատման շուկերի մասնաբաժինը ավելի փոքր է լինում:

¹ $\wedge$ Խ018 $\wedge$ տեօ $\wedge$ աա, Լաճա S. Օո1ճեա $\wedge$, 01օեա1 8օոէա ճոճ 1ոէաաոէաա31 Sho $\wedge$ 7աոաաաաաաա: 2V $\wedge$ ճաո $\wedge$ ա 2աա 1 $\wedge$ աա $\wedge$ $\wedge$ ա $\wedge$ ա, $\wedge$ 828 $\wedge$ Օ $\wedge$ ոչ $\wedge$ 3բա $\wedge$ 15974, $\wedge$ 3 $\wedge$ 2010, բ. 16.

² $\wedge$ $\wedge$ $\wedge$.ռեա $\wedge$ օ $\wedge$.

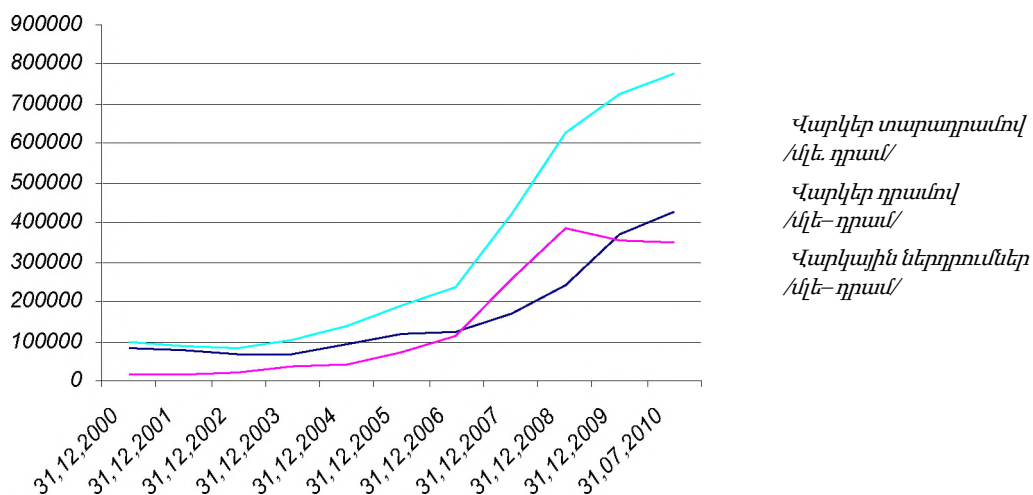
³ $\wedge$ 6էօ $\wedge$ 6ս $\wedge$, $\wedge$ Խօ1յ 8ոճ Լաճ՝ Օո1ճեա $\wedge$, 2008, “8աոոէաա Օիե8ճ28էաՈ, $\wedge$ 0ՈՏէ31 $\wedge$ X $\wedge$ 8ՈՏա $\wedge$ SS $\wedge$ օՈ, 8ոճ էաա Լաոճլոչ $\wedge$ 8ՈՈա1”, $\wedge$ 828 $\wedge$ Օ $\wedge$ ոչ $\wedge$ 3բա $\wedge$ ՈՕ. 14101, յոչ 2008.

Հաջորդը դիտարկվում է ճգնաժամի ազդեցությունը ներքին պահանջների աճի վրա: Գնահատվող շուկերի ազդեցությունները կրկին բավական ուժեղ են հատկապես այն դեպքում, երբ միավորված բանկերի մասնաճյուղերը ունեն բարձր զգայունություն: Ընդհանուր առմամբ, ստացված արդյունքները ցույց են տալիս, որ զարգացող շուկաներում ներքին պահանջների ցածր աճը մեծապես պայմանավորված է սպասվող բարձր զգայունությամբ ունեցող բանկային համակարգերի կողմից առաջարկի շուկերով: Կատարված վերլուծությունների արդյունքում նկատվում է, որ արտասահմանյան վարկավորման առաջարկի աճը ճգնաժամից հետո նախաճգնաժամյան մակարդակի հետ համեմատած ցածր էր 8.02 տոկոսով Գերմանիայում, որի բանկային համակարգը ունի ցածր զգայունություն, իսկ Մեծ Բրիտանիայում՝ 28.44 տոկոսով, որտեղ գործում են բարձր զգայունություն ունեցող բանկեր¹:

Իսկ ինչ կարող ենք ասել ՀՀ բանկային համակարգի վարկային գործառնությունների վերաբերյալ ֆինանսական ճգնաժամից առաջ և հետո: Նշենք, որ Հայաստանում իրավիճակը որոշակիորեն տարբերվում էր մյուս զարգացող երկրներում ֆինանսական ճգնաժամից առաջացած դրությունից: Կարող ենք ասել, քանի որ դոլարային ֆոնդերի փոփոխությունների նկատմամբ ՀՀ բանկային համակարգի զգայունությունը շատ բարձր չէր, այդ պատճառով տրամադրվող վարկերի ծավալների կտրուկ կրճատում տեղի չունեցավ: ՀՀ բանկերը կարողացան իրացվելիության հետ կապված խնդիրները փոխհատուցել ներքին ֆինանսական միջոցների հաշվին՝ ներգրավելով մեծ ծավալներով ավանդներ՝ բարձր տոկոսադրույքովներով:

Գծապատկեր 3

ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից 2000–2010թթ. տրամադրվող վարկերը²



Ինչպես երևում է գծապատկեր 3-ից, ՀՀ-ում վարկային ներդրումների ծավալը աճել է բարձր տեմպերով 2000թ. մինչև 2007թ. վերջը, իսկ հաջորդող տարիներին շարունակվել է աճը, սակայն արդեն ցածր տեմպերով: Ընդ որում աճը ավելի բարձր տեմպերով եղել է ՀՀ դրամով տրամադրվող վարկերի դեպքում, այդ պատճառով ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում ավելի մեծ չափով կրճատումը տեղի ունեցավ հենց ՀՀ դրամով տրամադրվող վարկերի ծավալներում՝ 2008թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ 386815 մլն. դրամի համեմատ կազմելով 353100 մլն. դրամ 2009-ին և 347912 մլն. դրամ 2010-ի հուլիսին, այսինքն՝ կրճատվելով մոտ 10

¹ Ֆուօ18 Մեթոֆտա, Լաճո S. Օո1ճես, 01օես1 Օ3ոէտ ճոճ 1ոէտաոէտո31 Sho^ 7աոտաոտոէտ: Բաո 1 հոո ^^^տ^տ, ^828. ^օ^ոց ^3բոո^ 15974, ^3^ 2010, բ. 19.

² Աղբյուրը՝ ՀՀ ԱՎԾ ինտերնետային կայք՝ ^^^.ՅաոէտոէՅա:

տոկոսով: Ի տարբերություն ՀՀ դրամով տրամադրվող վարկերի՝ տարադրամով տրամադրվող վարկերի ծավալը աճել է նույն ժամանակահատվածի համար՝ 2008թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ 241879 մլն. դրամի համեմատ 2009-ին կազմելով 371751 մլն. դրամ՝ արձանագրելով մոտ 54 տոկոսով աճ, իսկ 2010-ի հուլիսին աճել է 15 տոկոսով՝ կազմելով 426376 մլն. դրամ¹: Այսինքն, կարող ենք ասել, որ խոշոր համաշխարհային բանկերից շուկերի փոխանցման հետևանքները Հայաստանի բանկային համակարգի վրա անդրադարձել են համեմատաբար փոքր ծավալներով, ինչը կարող ենք բացատրել նաև ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում ՀՀ բանկային համակարգի իրականացրած արդյունավետ քաղաքականությամբ:

Այսպիսով, կարող ենք ասել, որ կապիտալի շուկաների բացվածությունը, ինչը հնարավորություն է տալիս արտասահմանյան բանկերին մասնակցել ներքին շուկայի գործունեություններին՝ օտարերկրյա փոխատվական գործունեությունների աճի կամ ներքին բանկային համակարգ ուղղակի մուտքի ապահովման միջոցով, զարգացող երկրներում ապահովում է բարելավված արդյունավետություն, իրացվելի ակտիվների ապահովվածություն, ռիսկերի նվազեցում և ընդհանուր զարգացման հնարավորություններ: Բացի այդ խոշոր համաշխարհային բանկերն ակնհայտորեն ավելի ճկուն են և կարող են առավել արդյունավետ պայքարել զարգացող երկրներում առաջացած ճգնաժամերի դեմ: Այնուամենայնիվ, խոշոր ճգնաժամերի և շուկերի փոխանցումը աղբյուր հանդիսացող երկրներից դեպի զարգացող երկրներ մեծացրել է հետաքրքրությունը այսպիսի փոխանցումների մեխանիզմների և իրականացված համապատասխան քաղաքականությունների պատասխանատվության հանդեպ: Այս վերլուծությունը ցույց է տալիս, որ և՛ արտասահմանյան, և՛ տեղական բանկերը ենթարկվում են օտարերկրյա իրացվելիության կրճատումից առաջացած ազդեցություններին, սակայն տարբեր աստիճաններով: Այդ չափերը կապված են արտասահմանյան ֆոնդերից ունեցած կախվածությունից և արտասահմանյան բանկերի կազմակերպությունների արտաքին կապիտալի շուկաներից, որոնցում նրանք մասնակցում են: Ուղղակի շուկերի փոխանցումները տեղի են ունենում աղբյուր հանդիսացող երկրներից արտասահմանյան փոխատվական և վարկավորման գործընթացների իրականացման միջոցով: Անուղղակի փոխանցումները իրականանում են գլոբալացված բանկերի արտաքին կապիտալի շուկաների միջոցով, երբ կրճատվում է զարգացող երկրում գտնվող մասնաճյուղին տրվող օգնությունը կամ այդ մասնաճյուղից տեղի են ունենում մեծ քանակությամբ արտահոսքեր՝ կրճատելով նրանց վարկավորման հնարավորությունները ներքին շուկաներում: Զարգացող երկրներում գործունեություն ծավալող տեղական բանկերը չունեն բավարար հնարավորություն դիմակայելու շուկերի փոխանցումներին և դրանց հետ փոխկապակցված վարկավորման կրճատմանը: Արտասահմանյան ֆոնդերի նկատմամբ վստահությունը անհրաժեշտաբար չի առաջացնում շուկերի փոխանցումներ, այլ շուկերի աղբյուր հանդիսացող երկրի բանկերի հաշվեկշռներում տեղի ունեցող փոփոխություններն են հետագա հետևանքների պատճառ հանդիսանում:

Չնայած և՛ արտասահմանյան վարկավորման գործունեությունը, և՛ արտաքին կապիտալի շուկաները հանդիսանում են միջազգային շուկերի փոխանցման միջոցներ, ինչպես դրական, այնպես էլ բացասական, այնուամենայնիվ այս հատկությունները պատճառ չեն հանդիսանում եզրակացնելու, որ զարգացող երկրների համար փակ կամ դեպի միջազգային կապիտալի շուկաներ սահմանափակ մուտք ունեցող շուկաները բարեկեցությունը բարելավող են: Ընդհակառակը, արդյունքները ներկայացնում են զգայուն ակտիվների տեղաբաշխման կարևորությունը այնպես, որ այս ֆոնդերը միշտ ունենան ավելցուկ այն տնտեսություններում,

¹ Վերլուծությունը կատարված է ՀՀ ԱՎԾ տվյալների հիման վրա:

որտեղ ծավալում են իրենց գործունեությունը: Ինչպես նաև ստացված արդյունքներն ընդ գծում են ամբողջությամբ նոր իրականությունը շուկաների և միջազգային փոխանցումների համապատասխան ուղիների միջև փոխկապվածության կարևորությունը: Այսինքն՝ կարող ենք ասել, որ երբ իրացվելիությունը կրճատվում է մի երկրում, համաշխարհային մակարդակով ակտիվ գործունեություն ծավալող բանկը կարող է իրացվելիության պակասը լրացնել արտասահմանյան մասնաճյուղերի հաշվին՝ նվազեցնելով իրացվելիության հետևանքները տեղական երկրում՝ զուգահեռաբար շուկերը փոխանցելով արտերկիր: Այդ դեպքում հետաքրքիրն այն է, որ ժամանակակից համաշխարհային տնտեսությունում փոխանցումների համար ֆինանսական փոխկապվածությունները առավել կարևոր են, քան ավանդական առևտրային փոխկապվածությունները:

ԱՐԱՐԱՏ ՏԱՔԱՐՅԱԼ

Տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆեսոր

ԱՐՄԵՆ ՀՈՎԱՍԱՓՅԱԼ

Տնտեսագիտության փհկնածու

ՀՀ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԱՃՈՂՔԻ ԿԵՆՏՐՈՆԱԿԱՆ ԲԱՆԿԻ ԿՈՂՄԻՑ ՏԱՐՎՈՂ
ՄՈՆԵՏԱՐ ՔԱՂԱՔԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Դրամավարկային քաղաքականության նպատակներից մեկը կայուն տնտեսական աճի ապահովումն է: Ասվածի համատեքստում խիստ կարևորվում է ՀՀ տնտեսական աճի ուսումնասիրությունը ԿԲ-ի կողմից տարվող դրամավարկային քաղաքականության շրջանակներում, մասնավորապես 2010թ. առաջին կիսամյակի համար:

2010թ. առաջին կիսամյակը արժանավորվեց նրանով, որ հայ վիճակագիրները արձանագրեցին 6.7% տնտեսական աճ: Պետք է հատկապես նշել, որ 2009թ. դեկտեմբերին արձանագրված -14.4% անկումից հետո, հունվարին գրանցված 2.4% տնտեսական աճն արդեն ազդարարում էր, որ ՀՀ տնտեսությունը մտնում է վերականգնողական փուլ:

Խնդիրն արմատապես փոխվում է, երբ հարցը դիտարկվում է սպառողական գների ինդեքսի փոփոխության համատեքստում (ՄԳԻ):

Ինչպես ներկայացված է գծապատկեր 1-ում, դիտարկվող ժամանակահատվածում ՄԳԻ-ի հավելաճը գերազանցել է պաշտոնապես հրապարակվող տնտեսական աճի տեմպերը, ինչը վկայում է այն մասին, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում ի համեմատ 2009թ. նույն ժամանակահատվածի ՀՀ-ում ֆիզիկական ծավալով արտադրվել է ավելի քիչ ապրանքներ ու ծառայություններ, և միայն գնաճի հաշվին ընթացիկ գներով հաշվարկված ՀՆԱ-ն աճել է: Մեր կողմից կատարված հաշվարկները վկայում են այն մասին, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում շարունակվել է 2009թ. հունվարից սկսված տնտեսական անկման փուլը և միայն մայիս ամսին է գրանցվել 1.2% տնտեսական աճ, որից հետո՝ հունիսին գրանցվել է տնտեսական անկում $\wedge$ 6.6%:

Ասվածի համատեքստում խիստ կարևոր է գնահատել ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից տարվող մոնետար քաղաքականությունը, այն դեպքում, երբ այն ունի գնաճի նպատակադրման ռազմավարություն: