

ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ և ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾՆԵՐԻ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՄԵԿՆԱԲԱՆՈՒՄՆԵՐԻ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ

ԿԱՐԵՆ ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ

Ազգային տնտեսության հատվածների հստակ դասակարգումը, դրանց կազմի և կառուցվածքի բնութագրերը մակրոտնտեսագիտության գիտական և մեթոդաբանական հիմնախնդիրներից են, ինչպես նաև կիրառական մակրոտնտեսագիտության և վիճակագրության պրակտիկ հիմնահարցերից:

Հարկ է նշել, որ Արժույթի միջազգային հիմնադրամը (ԱՄՀ) և ՀՀ կենտրոնական բանկը (ԿԲ) առանձնացնում են տնտեսության չորս հիմնական հատվածներ (սեկտորներ)՝ իրական, ֆինանսական (կամ դրամավարկային), հարկաբյուջետային (կամ պետական) և արտաքին:

Տնտեսության *իրական հատվածը*¹ տնտեսության բոլոր այն ոլորտներն (ճյուղեր) են, որոնք արտադրում են նյութական և ոչ նյութական ապրանքներ և ծառայություններ: Տնտեսության այս հատվածը բաղկացած է ձեռնարկություններից (ոչ ֆինանսական կազմակերպություններից), տնային տնտեսություններից և տնային տնտեսություններին սպասարկող շահույթ չհետապնդող կազմակերպություններից: Դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության տեսանկյունից, որոշ դեպքերում տնային տնտեսությունները և դրանց սպասարկող շահույթ չհետապնդող կազմակերպությունները միավորվում են մեկ ենթահատվածում՝ «Այլ ռեզիդենտ հատվածներ անվանմամբ»:

Ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների հատվածում ընդգրկվում են բոլոր այն գործակալ (ռեզիդենտ) սուբյեկտները, որոնց հիմնական գործունեությունը շուկայական ապրանքների արտադրությունը և ոչ ֆինանսական ծառայությունների մատուցումն է: Այս հատվածում ընդգրկված կազմակերպությունների սեփականատերերը կարող են լինել գործակալ, ոչ գործակալ, ֆիզիկական, իրավաբանական անձիք և պետությունը: Ոչ ֆինանսական կազմակերպությունների հատվածը, ըստ սեփականատերերի բնույթի, տարանջատվում է երկու ենթահատվածների՝ *պետական և մասնավոր*:

Տնային տնտեսությունների հատվածը ներառում է բոլոր գործակալ տնային տնտեսությունները: Տնային տնտեսությունների շարքն են դասվում նաև այն ֆիզիկական անձիք, ովքեր զբաղվում են ապրանքների արտադրությամբ և ծառայությունների մատուցմամբ սեփական սպառման կամ շուկայում իրացման նպատակով:

Տնային տնտեսություններին սպասարկող շահույթ չհետապնդող կազմակերպությունների հատվածում ընդգրկվում են ոչ առևտրային այն կազմակերպությունները, որոնք արտադրում են ոչ շուկայական ապրանքներ և ծառայություններ, տրամադրում դրանք առանձին տնային տնտեսություններին կամ ամբողջ հասարակությանը՝ անհատույց կամ որոշակի՝ ոչ շուկայական գներով:

Պետք է նշել, որ այն կազմակերպությունները, որոնք ղեկավարվում և ֆինանսավորվում են հիմնականում պետական կառավարման մարմինների կողմից, այս հատվածում չեն ընդգրկվում, այլ ներառվում են պետական կառավարման հատվածում: Տնային տնտեսություններին սպասարկող շահույթ

¹ Տես՝ ՀՀ ԿԲ պաշտոնական էլեկտրոնային կայք՝
https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/statistics/dram_fin_manual/tntat.pdf

չհետապնդող կազմակերպություններից են՝ բաղաբաժնյա կուսակցությունները, հասարակական կազմակերպությունները, բարեգործական հիմնադրամները, եկեղեցիները, հավատքային կազմակերպությունները, մասնագիտական և այլ տիպի միությունները, մշակութային կազմակերպությունները, որոշ կրթական և հետազոտական կազմակերպություններ և այլն:

Տնտեսության մյուս՝ *ֆինանսական հատվածը* ընդգրկում է այն կազմակերպությունները (ինստիտուցիոնալ միավորները), որոնց հիմնական նպատակը ֆինանսական միջնորդությունն է կամ ֆինանսական միջնորդությանը նպաստող ծառայությունների մատուցումը¹:

Հարկ է շեշտել, որ ֆինանսական հատվածը կապված է կարճաժամկետում, միջնաժամկետում և երկարաժամկետում փոխառությունների և վարկավորման հետ: Այս հատվածը ներառում է՝ ԿԲ-ն, առևտրային բանկերը, ոչ բանկային ֆինանսական կազմակերպությունները, ապահովագրական կազմակերպությունները և ֆոնդային բորսաները, ֆինանսական ներդրումային ինստիտուտները, կենսաթոշակային ֆոնդերը, վարկային միությունները և ասոցիացիաները:

Ֆինանսական հատվածը համարվում է բարդ համակարգ, որում մասնակիցները հնարավորություն ունեն ինքնուրույն շրջանառել ֆինանսական ակտիվները՝ անկախ իրական հատվածի ապրանքների շրջանառությունից:²

Միաժամանակ այս հատվածի կարևոր գործառնություններից է ազատ դրամական միջոցների արդյունավետ բաշխումն իրական հատվածի սուբյեկտների միջև, որոնք ֆինանսական շուկաների բացակայության դեպքում կարող են ներդրում կատարել միայն իրենց ինստիտուցիոնալ միջոցների չափով:

Պետք է նշել, որ օժանդակ ֆինանսական ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունները ֆինանսական միջնորդներ չեն: Այդպիսի կազմակերպություններ են՝ բորսաները (սակարաններ) և արտարժույթի ու արժեթղթերի կազմակերպված շուկաները, դեպոզիտարիաները և քլիրինգային կազմակերպությունները, բրոկերները, գործակալները, արտարժույթի փոխանակման ընկերությունները, ֆինանսական երաշխիքների և ֆինանսական ածանցյալ գործիքների հետ գործ ունեցող կազմակերպությունները և այլն³:

Իր հերթին ֆինանսական հատվածը նպատակահարմար է բաժանել 2 խոշոր հատվածների՝ *ֆինանսական միջնորդ կազմակերպություններ և օժանդակ ֆինանսական ծառայություններ մատուցող կազմակերպություններ*:

Անշուշտ, դրամավարկային և ֆինանսական վիճակագրության տեսանկյունից առավել հետաքրքրություն են ներկայացնում ֆինանսական միջնորդ կազմակերպությունները, որոնք կարող են մասնակցել փողի ստեղծման գործընթացին:

Սովորաբար, կազմակերպությունը ֆինանսական միջնորդ է համարվում, եթե այդ միջնորդությունը դրա հիմնական գործունեությունն է: Լինում են դեպքեր, երբ կառավարությունը կամ կազմակերպությունները որոշ ֆինանսական միջնորդային գործարքներ են կատարում, որոնք, սակայն, նրանց հիմնական գործունեությունը չեն: Նման դեպքերում այդպիսի կազմակերպությունները ֆինանսական միջնորդ չեն համարվում:

¹ Տես՝ Տնտեսության հատվածների նկարագիրը, ՀՀ ԿԲ,

https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/statistics/dram_fin_manual/tmthat.pdf

² Пархоменко А. «Взаимодействие реального и финансового секторов экономики на этапе финансового кризиса», научная статья. <https://cyberleninka.ru/article/v/vzaimodeystvie-realnogo-i-finansovogo-sektorov-ekonomiki-na-etape-finansovogo-krizisa>

³ ՀՀ ԿԲ պաշտոնական էլեկտրոնային կայք՝ https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/statistics/dram_fin_manual/tmthat.pdf

Ինչպես հայտնի է, ԿԲ ֆինանսական համակարգի կարգավորման և վերահսկման գործառույթներ իրականացնող յուրահատուկ ֆինանսական հաստատություն է և նաև ֆինանսական միջնորդության գործառույթներ է իրականացնում:

Նշենք, որ *այլ ավանդային (դեպոզիտային) կազմակերպություններ* խմբում ներառվում են այն բոլոր գործակալ ֆինանսական միջնորդ կազմակերպությունները, որոնց պարտավորությունները հիմնականում բաղկացած են ավանդներից կամ բնույթով ավանդներին շատ մոտ ֆինանսական գործիքներից և ընդգրկվում են տվյալ տնտեսության «փողի» մեջ:

Այլ ավանդային կազմակերպություններ» ենթահատվածը բաժանվում է երկու խմբի՝ *բանկեր և ոչ բանկային ավանդային կազմակերպություններ*:

Բանկերը այն ֆինանսական միջնորդ ավանդային կազմակերպությունն են, որոնք կարող են ներգրավել ինչպես փոխանցելի, այնպես էլ ոչ փոխանցելի ավանդներ և այլ պարտավորություններ: Իսկ ոչ բանկային ավանդային կազմակերպությունները փոխանցելի ավանդներ ներգրավել չեն կարող:

Ընդ որում, ոչ ավանդային ֆինանսական կազմակերպությունների պարտավորությունների իրացվելիությունը ավելի ցածր է, քան ավանդայինը, և դրանք փողի ագրեգատներում չեն ընդգրկվում:

Ֆինանսական ընկերությունների գործունեության հիմնական բնույթը ոչ ֆինանսական ձեռնարկությունների և տնային տնտեսությունների վարկավորումն է:

Ֆինանսական լիզինգային ընկերություններն իրականացնում են հիմնական միջոցների ձեռքբերման ֆինանսավորումը: Ընդ որում, տարբեր երկրներ տարբեր ձևերով են կանոնակարգում ֆինանսական լիզինգային ընկերությունների կողմից միջոցների ներգրավումը: Դրանից կախված՝ այս ընկերությունները կարող են դասակարգվել իրացվելի կամ ոչ իրացվելի պարտավորություններով ֆինանսական կազմակերպություններում:

Ներդրումային հիմնադրամները միավորում են իրենց փայատերերի միջոցները՝ ֆինանսական ակտիվներում ներդրումներ կատարելու նպատակով:

Արժեթղթերի դիլերներ և անդերրայթերներ կազմակերպություններից են արժեթղթերի շուկայի գործառնություններում մասնագիտացված ընկերությունները, որոնք օժանդակում են այլ ձեռնարկություններին արժեթղթերի տեղաբաշխման գործում և/կամ իրենց հաշվին ու ռիսկով զբաղվում են արժեթղթերի առք ու վաճառքով: Արժեթղթերի բրոկերները, որոնք սեփական հաշվին արժեթղթերի առք ու վաճառք չեն կատարում, այս տիպի կազմակերպությունների շարքին չեն դասվում, այլ ընդգրկվում են օժանդակ ֆինանսական կազմակերպություններում:

Մասնագիտացված ֆինանսական միջնորդների մեջ մտնում են ֆինանսական միջնորդության որոշակի ուղղություններով զբաղվող կազմակերպությունները՝ ՖԲ՝ արտահանման-ներմուծման ֆինանսավորմամբ զբաղվող ընկերությունները, ֆակտորինգային ընկերությունները, վենչուրային կապիտալ ֆոնդերը, հոլդինգային կորպորացիաները:

ՀՀ-ում ոչ ավանդային ֆինանսական կազմակերպություններ են վարկային կազմակերպությունները և գրավատները, որոնք ՀՀ ֆինանսական շուկայում ունեն շատ փոքր բաժին¹:

Ապահովագրական կազմակերպությունների ենթահատվածը բաղկացած է ապահովագրական ընկերություններից և կենսաթոշակային հիմնադրամներից: Գործունեության յուրահատուկ բնույթի պատճառով ապահովագրական

¹ ՀՀ ԿԲ պաշտոնական կայք՝

https://www.cba.am/Storage/AM/downloads/parberakan/statistics/dram_fin_manual/tntthat.pdf

կազմակերպությունները այլ ֆինանսական միջնորդներից առանձնացվում են և ընդգրկվում առանձին ենթահատվածում:

Հարկ է նշել, որ այս ենթահատվածում ընդգրկված կենսաթոշակային հիմնադրամները տարբերվում են պետական կառավարման հատվածում ընդգրկված սոցիալական ապահովության հիմնադրամներից: Դրանք առանձնացված են իրենց սեփականատերերից, չեն ֆինանսավորվում պետական կառավարման մարմինների կողմից և, ի տարբերություն սոց. ապահովության հիմնադրամների, դրանց նպատակը ոչ թե ամբողջ հասարակության, այլ առանձին աշխատողների խմբերի կենսաթոշակային ապահովության խնդիրների կարգավորումն է:

Հատկանշական է, որ հաճախ տնտեսագիտական գրականությունում ֆինանսական հատվածը, ֆինանսական համակարգը և շուկան հանիրավի նույնացվում են: Ֆինանսական համակարգը կազմված է ինստիտուցիոնալ միավորներից և շուկաներից, որոնք, առևտրային գործունեության ֆինանսավորման նպատակով, փոխադրում են միմյանց հետ՝ ռեսուրսների մոբիլիզացման և ներդրումների իրականացման համար, ներառելով նաև վճարային համակարգը¹: Իսկ ֆինանսական շուկայում սուբյեկտները կարող են գնել կամ վաճառել ֆինանսական պարտավորությունները՝ առաջնորդվելով որոշակի կանոններով:

Այսպիսով՝ տնտեսության իրական հատվածում ապահովվում է ազգային արդյունքի արտադրությունը և շրջանառությունը, իսկ ֆինանսական հատվածում՝ ազգային արդյունքի բաշխումն ու վերաբաշխումը:

Կարեն Գրիգորյան

ՀՀ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ և ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾՆԵՐԻ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՄԵԿՆԱԲԱՆՈՒՄՆԵՐԻ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ

Բանալի բառեր. *իրական հատված, ֆինանսական հատված, ձեռնարկություններ, տնային տնտեսություն, ֆինանսական միջնորդ*

Հոդվածի հիմնական նպատակն է երկրի տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների խորը և համակողմանի մեկնաբանումներ կատարելը, իսկ խնդիրը այդ հատվածների գնահատման մեթոդաբանական հիմնավորումներ տալը: Հոդվածում մանրամասն ուսումնասիրվել են երկրի տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների կազմի և կառուցվածքի բնութագրերը, վերլուծվել են հատվածների և ենթահատվածների միջև կապերը: Տնտեսության իրական հատվածը քննարկվել է ձեռնարկությունների, տնային տնտեսությունների և դրանց սպասարկող շահույթ չհետապնդող կազմակերպությունների ենթահատվածների գծով: Ֆինանսական հատվածը վերլուծվել է երկու խոշոր հատվածների՝ ֆինանսական միջնորդ կազմակերպությունների և օժանդակ ֆինանսական ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունների գծով: Տրվել են այդ հատվածներին վերաբերող եզրակացություններ և առաջարկություններ:

¹ Overview of the Financial System, IMF, Financial Soundness Indicators Compilation Guide, 2006, p. 1

Karen Grigoryan**ANALYSIS OF ECONOMIC OBSERVATIONS OF REAL AND FINANCIAL
SECTORS OF THE ECONOMY OF RA**

Key words: *real sector, financial sector, enterprises, households, financial intermediary*

The main objective of the article is to provide in-depth and comprehensive review of the real and financial sectors of the country's economy, and to provide methodological justifications for the assessment of those sectors. The article analyzes the characteristics of the structure of the real and financial sectors of the country, and examines the relationships between sectors and sub sectors. The real sector of the economy is considered in the sub-sectors of organizations, households and non-profit organizations serving households. The financial sector is analyzed for two major segments: financial intermediary organizations and subsidiary financial services providers. At the end, the relevant conclusions and recommendations are made with respect to these sectors and segments.

Карен Григорян**АНАЛИЗ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ИНТЕРПРЕТАЦИЙ РЕАЛЬНОГО И
ФИНАНСОВОГО СЕКТОРОВ ЭКОНОМИКИ РА**

Ключевые слова: *реальный сектор, финансовый сектор, предприятия, домохозяйства, финансовый посредник*

Основная цель статьи – представить углубленное и всестороннее толкование реального и финансового секторов экономики страны и дать методологические обоснования для оценки этих секторов. В статье анализируются характеристики структуры реального и финансового секторов страны и рассматриваются отношения между секторами и их подсекторами или сегментами. Реальный сектор экономики рассматривается в подсекторах – организациях, домашних хозяйствах и обслуживающих домашние хозяйства некоммерческих организациях. Финансовый сектор проанализирован для двух основных сегментов: финансовых посреднических организаций и вспомогательных поставщиков финансовых услуг. В конце сделаны соответствующие выводы и даны рекомендации в отношении этих секторов и сегментов.