

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐ



ԱՐՄԵՆ ՀԱԿՈՐՅԱՆ

ՀՊՏՀ ֆինանսական հաշվառման ամբիոնի դոցենտ,
տնտեսագիտության դոկտոր

ՏԱՐՈՆ ՍԻՍՈՆՅԱՆ

ՀԱԱՀ ասպիրանտ

ՕՏԱՐԵՐԿՐՅԱ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ՆԵՐՂՐՈՒՄՆԵՐԻ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԻ ԵՎ ԴԻՆԱՄԻԿԱՅԻ ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐՈՒՄ

Հոդվածի շրջանակներում ուսումնասիրվել է ՀՀ բանկային համակարգում օտարերկրյա վարկային ներդրումների շարժընթացը և կառուցվածքը 2003–2013 թթ.: Հիմնավորվել է դրանց ներգրավման օբյեկտիվ անհրաժեշտությունը, բացահայտվել են դրանց շարժի վրա ազդող գործոնները: Ըստ հեղինակների՝ մեծածավալ օտարերկրյա վարկային ներդրումները վերջին տասնամյակում պայմանավորված են ՀՀ բանկերի կողմից ներգրավվող ավանդների ոչ բավարար մակարդակով: Կատարվել է դինամիկայի հարաբերական և միջին ցուցանիշների հաշվարկ, ներդրումների կառուցվածքի վերլուծություն ըստ ժամկետայնության: Հոդվածագիրների կարծիքով օտարերկրյա վարկային ներդրումները տնտեսության վրա թողնում են նաև բացասական ազդեցություն. ներկայացվում են դրա վերացման որոշակի առաջարկություններ:

Հիմնաբառեր. օտարերկրյա ներդրումներ, առևտրային բանկեր, արտաքին պարտք, ներգրավված վարկեր, ավանդներ

Օտարերկրյա ներդրումների ներգրավումը խիստ կարևոր է զարգացող երկրների համար, որոնց թվին է պատկանում նաև Հայաստանի Հանրապետությունը, քանզի այդ երկրները կարիք ունեն խոշոր ֆինանսական ռեսուրս-

ների՝ տնտեսության արդիականացման և կառուցվածքային բարեփոխումների իրականացման համար¹:

Տնտեսագիտական գրականության մեջ ընդունված է օտարերկրյա ներդրումները բաժանել 3 մեծ խմբի՝ ուղղակի, պորտֆելային (փաթեթային) և այլ: Ուղղակի են համարվում այն ներդրումները, որոնք արտասահմանյան կազմակերպության նկատմամբ արդյունավետ վերահսկողության հնարավորություն են տալիս ներդրողին: Պորտֆելային ներդրումները կազմակերպության բաժնետոմսերում, ինչպես նաև այլ արժեթղթերում (պարտատոմսեր, պետական պարտքային պարտավորություններ և այլն) կատարված ներդրումներ են, որոնք ապահովում են եկամուտներ, բայց փոքր ծավալի պատճառով ներդրողին կազմակերպության կառավարչական որոշումների վրա ազդելու հնարավորություն չեն տալիս:

Այլ օտարերկրյա ներդրումներին են վերաբերում բանկային ավանդները (օտարերկրյա կազմակերպությունների հաշիվները տվյալ երկրի բանկերում), ապրանքային վարկերը և այլ վարկեր (միջազգային ֆինանսական կազմակերպություններից, օտարերկրյա պետություններից ստացված վարկեր, բացի առևտրայիններից, որոնք ստացվում են ոչ ուղղակի ներդրողներից)²:

ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքը, որ բաղկացած է կանխիկ դրամական միջոցներից և ավանդներից, վարկերից, պարտքի գործիքներից և այլ պարտավորություններից, չի ներառում ուղղակի ներդրումները բաժնետիրական կապիտալում և վերաներդրված շահույթը, պորտֆելային ներդրումները կապիտալում և ցանկացած այլ տեսակի ներդրումներ բաժնետիրական կապիտալում (բացառությամբ արտոնյալ բաժնետոմսերի), որոնք նորմալ գործունեության դեպքում ենթակա չեն վերադարձման³: Արտաքին պարտքի նշանակալի մասն են կազմում օտարերկրյա վարկային ներդրումները, որոնց ուսումնասիրությանն էլ նվիրված է մեր հետազոտությունը:

Աղյուսակ 1

ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի պաշարները տարեկերջի դրությամբ (մլն ԱՄՆ դոլար)⁴

Տարեթիվ Ցուցանիշ	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Ընդամենը	94.7	129.4	152.4	192.6	543.7	914.8	864.5	1127.9	1607.3	1923.5	2402.0
Կանխիկ դրամ և ավանդներ	78.6	98.3	108.4	107.5	193.7	336.1	382.2	432.7	644.7	627.4	1148.4
Վարկեր	14.6	22.2	37.9	81.6	333.9	561.0	463.8	654.2	942.8	1248.6	1192.1
Կարճաժամկետ ⁵	4.4	3.1	1.7	29.6	137.5	71.5	44.2	73.1	134.6	119.9	125.2
Երկարաժամկետ ⁶	10.2	19.1	36.2	52.1	196.5	489.5	419.6	581.1	808.2	1128.7	1066.9
Արտաքին պարտքի այլ հոդվածներ	1.5	8.9	6.1	3.5	16.1	17.7	18.5	41.0	19.8	47.5	61.6

¹ Տե՛ս **Зубченко Л.А.**, Иностранные инвестиции. М., 2006, էջ 6:

² Տե՛ս **Ивасенко А.Г., Никонова Я.И.**, Иностранные инвестиции. М., 2015, էջ 22:

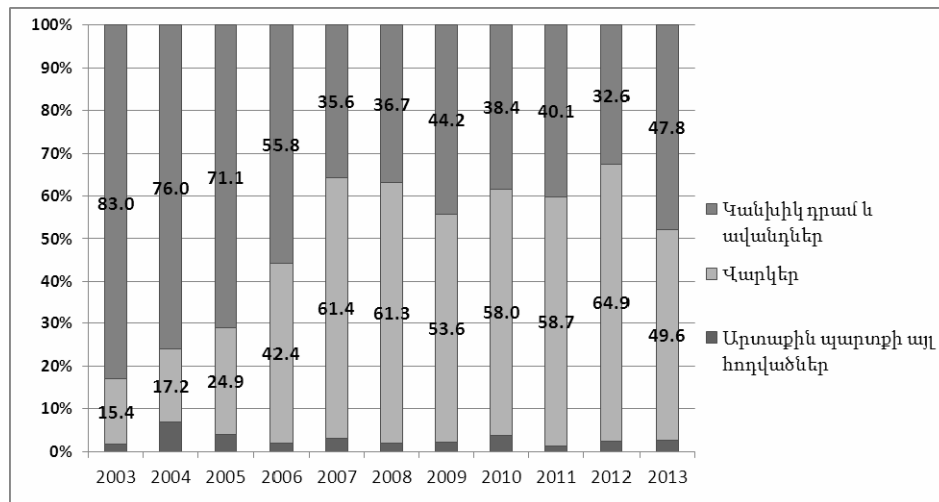
³ Տե՛ս ՀՀ ԿԲ վիճակագրական տեղեկագիր, 2014, էջ 111:

⁴ Տե՛ս ՀՀ ԱՎԾ տարեգրքեր՝ 2006, 2008, 2011, 2014 թթ., Արտաքին տնտ. գործունեություն, էջ 477–509:

⁵ Մինչև մեկ տարի ժամկետով:

⁶ Մեկ տարուց ավելի ժամկետով:

2003–2013 թթ. վերադարձելիության սկզբունքով ներգրավված օտարերկրյա ներդրումները (արտաքին պարտք) ՀՀ բանկերում ներկայացված են աղյուսակ 1-ում: Տվյալները ներկայացված են տարեվերջի դրությամբ՝ ըստ փաստացի պարտքի պաշարների: Դրանց կառուցվածքի փոփոխությունները առավել տեսանելի են գծապատկեր 1-ում: Տվյալները փաստում են, որ 2000-ական թվականների սկզբին, ընդհուպ 2005 թ., չնայած ամենամյա աճին, վարկերի տեսակարար կշիռը փոքր է եղել արտաքին պարտքի մեջ, ինչը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ բանկերը վարկավորման համար անհրաժեշտ միջոցների պակաս չեն ունեցել, քանզի ներքին ավանդատուներից ներգրավված ավանդները լիովին ծածկել են պահանջարկը:



Գծապատկեր 1. ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի կառուցվածքը

Բնականաբար, այս պայմաններում բանկերը արտաքին աղբյուրներից մեծածավալ միջոցներ ներգրավելու կարիք չունեին: Ըստ այդմ՝ ՀՀ բանկերի՝ օտարերկրյա վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը, վերադարձելիության սկզբունքով ներգրավված օտարերկրյա ներդրումների մեջ, 2003 թ. կազմել է ընդամենը 15.4% կամ 14.6 մլն ԱՄՆ դոլար: Հետագա տարիներին տեղի է ունեցել ՀՀ առևտրային բանկերում ներգրավված ավանդների ու տրամադրված վարկերի ծավալների հավասարակշռում, և 2007 թ. դրանց փաստացի մնացորդները տարեվերջին գրեթե հավասարվել են՝ կազմելով համապատասխանաբար՝ 413 մլրդ⁷ դրամ և 426 մլրդ⁸ դրամ: Նույն ժամանակահատվածում նկատվում է օտարերկրյա վարկային ներդրումների տեսակարար կշռի աճ: Մասնավորապես՝ 2006 և 2007 թվականներին օտարերկրյա վարկերի տեսակարար կշիռը տարեվերջին բանկերի արտաքին պարտքի մեջ կազմել է համապատասխանաբար՝ 42.4% և 61.4%: 2007 թ. սկսած՝ ՀՀ բանկերը վարկավորման ծավալների մեծացման նպատակով ակտիվորեն ներգրավում են օտարերկրյա վարկեր: Դրանց շարժընթացը ներկայացնենք գծապատկեր 2-ում և աղյուսակ 2-ում:

⁷ Տես ՀՀ ԿԲ վիճակագրական տեղեկագիր, 2008, էջ 76:

⁸ Տես նույն տեղը, էջ 70:

Աղյուսակ 2-ի տվյալները ցույց են տալիս, որ 2006 և 2007 թվականներին ՀՀ բանկերի կողմից ներգրավված օտարերկրյա վարկերի հավելաճի տեմպը կազմել է համապատասխանաբար՝ 115,6% և 309%:

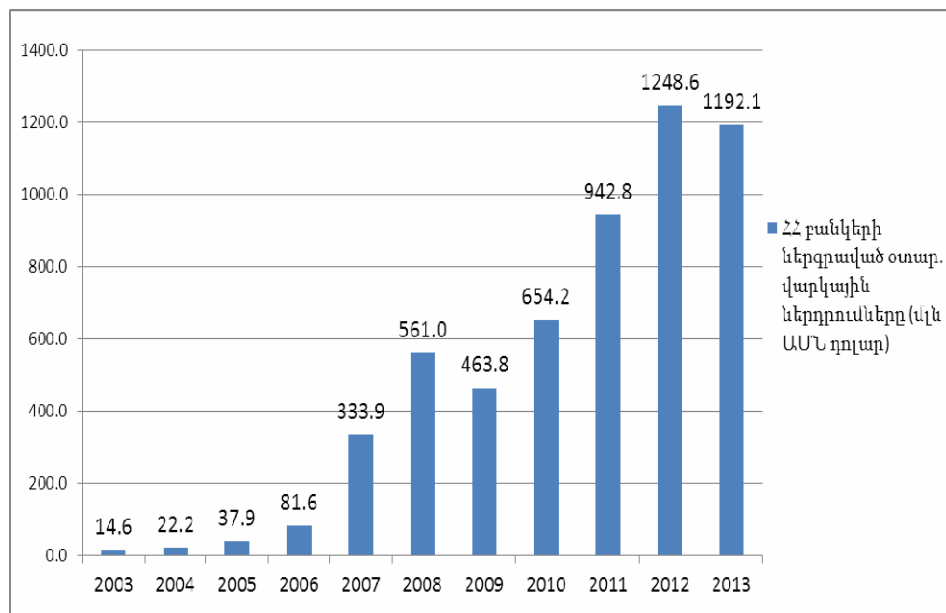
Աղյուսակ 2

ՀՀ բանկերի ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների դինամիկայի ցուցանիշները

Ցուցանիշ \ Տարեթիվ	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Հավելաճի տեմպը (%)	52.5	70.4	115.6	309.0	68.0	-17.3	41.1	44.1	32.4	-4.5
1% հավելաճի բաց. արժեքը (մլն ԱՄՆ դոլար)	0.1	0.2	0.4	0.8	3.3	5.6	4.6	6.5	9.4	12.5
Բանկերի արտ. պարտքի հավելաճի 1%-ին բաժին ընկնող օտար. վարկային ներդր. հավելաճը (%)	1.4	3.9	4.4	1.7	1.0	3.2	1.3	1.0	1.6	-0.2

Այս միջոցներն ուղղվել են ներգրավվող ավանդների ծավալի անբավարարության պատճառով առաջացող ֆինանսական ռեսուրսների պակասուրդի ծածկմանը, ինչի արդյունքում բանկերի վարկավորման ծավալները շարունակել են անընդհատ աճել հաջորդ բոլոր տարիների ընթացքում:

Օտարերկրյա վարկային ներդրումների ծավալը անկում է արձանագրել 2009 թ., ինչը պայմանավորված է ֆինանսատնտեսական ճգնաժամով: Նշված տարում հավելաճի տեմպը կազմել է -17,3%: Դրա պատճառով նվազել է վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռն արտաքին պարտքի մեջ՝ կազմելով 53,6% (2008 թ.՝ 61,3%):



Գծապատկեր 2. ՀՀ բանկերի ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումները

Անկումը բացատրվում է տնտեսական ճգնաժամի հետևանքով առկա անկայունությամբ: Բանկերը ստիպված են կրճատել վարկավորման ծավալները վարկային ռիսկերի զսպման և վարկային պորտֆելի որակի անկումը կանխարգելելու նպատակով: 2010 թ. վերականգնվում են ՀՀ բանկերի վարկավորման ծավալները՝ արձանագրելով 129% աճ, զուգահեռաբար ընդլայնվում են օտարերկրյա վարկային ներդրումների ներգրավման ծավալները՝ արձանագրելով 41.1% հավելած: Այս միտումը շարունակվում է հաջորդ տարիների ընթացքում՝ մինչև 2012 թ. ներառյալ: Նշված ժամանակաշրջանում անընդհատ ընդլայնվում է օտարերկրյա վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի մեջ՝ 2010, 2011, 2012 թվականներին կազմելով համապատասխանաբար՝ 58%, 58.7% և 64.9%:

2013 թ. վերջի դրությամբ արձանագրվել է ՀՀ բանկերի ներգրաված օտարերկրյա վարկային ներդրումների պաշարների անկում, որը կազմել է 4.5%: Զուգահեռաբար փոփոխություններ են արձանագրվել արտաքին պարտքի կառուցվածքում, մասնավորապես՝ կտրուկ կրճատվել է օտարերկրյա վարկային ներդրումների տեսակարար կշիռը՝ կազմելով ընդամենը 49.6%: Կառուցվածքային նման փոփոխությունները պայմանավորված են 2013 թ. օտարերկրյա ավանդների և կանխիկ դրամի կտրուկ ավելացմամբ (աղյուսակ 1): Նման ներհոսքը, ըստ էության, ծածկել է վարկավորման համար անհրաժեշտ դրամական միջոցների պակասը, ինչի հետևանքով օտարերկրյա վարկերի նկատմամբ պահանջարկը ՀՀ բանկերում նվազել է, որն էլ հանգեցրել է դրանց ծավալների կրճատման:

Համեմատելու համար ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի և ներգրավված վարկային ներդրումների հավելաձի տեմպերի արագությունը, հաշվարկել ենք ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի հավելաձի 1%-ին բաժին ընկնող ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների հավելաձը ցույց տվող ցուցանիշը (աղյուսակ 2): 2004–2007 թթ. ցուցանիշը մեծ է եղել 1-ից, ինչը վկայում է այն մասին, որ օտարերկրյա վարկային ներդրումները ՀՀ բանկերում արտաքին պարտքից ավելի արագ են աճել: 2008 թ. և 2011 թ. ցուցանիշը հավասարվել է 1-ի, որի արդյունքում բանկերի արտաքին պարտքի կառուցվածքում նշանակալի փոփոխություններ չեն արձանագրվել (գծապատկեր 1): 2013 թ. ցուցանիշն ունեցել է բացասական արժեք, ինչը մի կողմից՝ պայմանավորված է ներգրավված վարկային ներդրումների պաշարների անկմամբ, մյուս կողմից՝ ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի աճով, որը օտարերկրյա ավանդների և կանխիկ դրամի զգալի ավելացման հետևանք է:

ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի և ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների շարժընթացի վերաբերյալ ընդհանուր պատկերացում կազմելու համար հաշվարկվել են վերոնշյալ երկու ցուցանիշների աճի միջին տեմպերը միջին երկրաչափականի բանաձևով⁹ (աղյուսակ 3): Յուրաքանչյուր ցուցանիշի գծով կատարվել է երկուսական հաշվարկ. առաջինում ներառված է դինամիկայի ամբողջ շարքը (2004–2013 թթ.), իսկ երկրորդում շարքից արտաքսված է 2007 թ. ցուցանիշը, քանզի կտրուկ տարբերվում է շարքի ընդհանուր միտումից (տրենդ) և խանգարում է շարքի միջին ցուցանիշների ճիշտ բնութագրմանը:

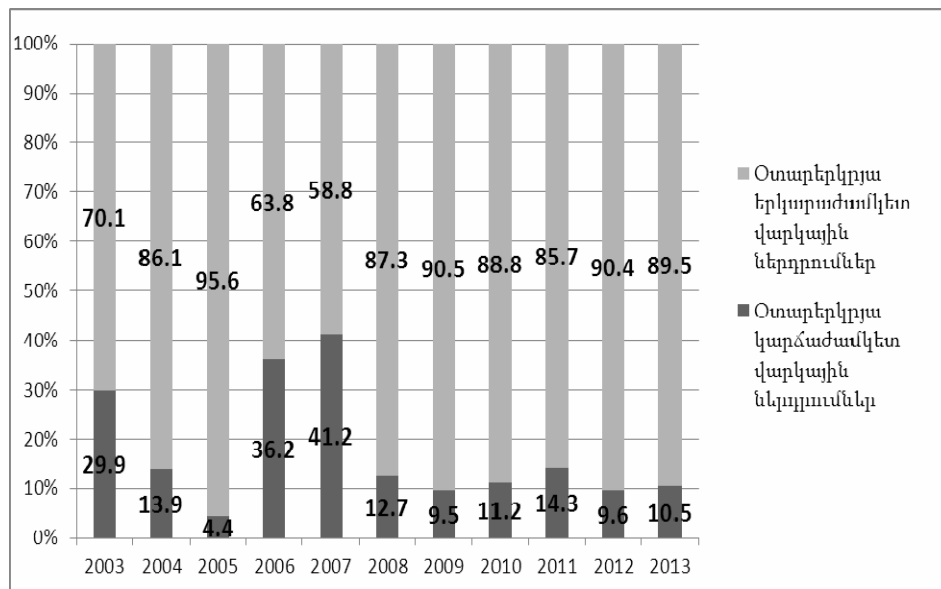
⁹ Տես **Կ.Հակոբյան**, Վիճակագրության տեսություն (ուսումնական ձեռնարկ), Եր., 2004, էջ 146:

**ՀՀ բանկերում վերադարձելիության սկզբունքով ներգրավված օտարերկրյա
ներդրումների դինամիկայի միջին ցուցանիշները (2004–2013 թթ.)**

ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի միջին աճի տեմպը (%)	138.18
ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի միջին աճի տեմպը առանց 2007 թ. ցուցանիշների (%)	127.63
ՀՀ բանկերի ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների միջին աճի տեմպը (%)	155.33
ՀՀ բանկերի ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների միջին աճի տեմպը առանց 2007 թ. ցուցանիշների (%)	139.49

Այսպիսով՝ առանց 2007 թ. ցուցանիշի ներառման, ՀՀ բանկերի ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների միջին աճի տեմպը կազմում է 139.49%, իսկ ՀՀ բանկերի արտաքին պարտքի հավելաճի միջին տեմպը՝ 127.63%, ինչը վկայում է, որ օտարերկրյա վարկային ներդրումները ավելի արագ են աճում, քան արտաքին պարտքը:

ՀՀ բանկերի կողմից ներգրավվող օտարերկրյա վարկային ներդրումները, ըստ ժամկետայնության հատկանիշի, լինում են երկու տեսակ՝ երկարաժամկետ և կարճաժամկետ (զծապատկեր 3):



Զծապատկեր 3. ՀՀ բանկերի կողմից ներգրավված օտարերկրյա վարկային ներդրումների կառուցվածքն ըստ ժամկետայնության (%)

2003–2005 թթ. արձանագրվել է ՀՀ բանկերի ներգրավված օտարերկրյա երկարաժամկետ վարկային ներդրումների տեսակարար կշռի աճ: Սա պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ բանկերի վարկային պորտֆելի ընդլայնման համար անհրաժեշտ էին երկարաժամկետ ֆինանսական ռեսուրսներ, որոնց պակասը զգացվում էր ավանդատուների՝ բանկային համակարգի նկատմամբ անվստահության պատճառով. դա խոչընդոտում էր բանկերում

մեծածավալ երկարաժամկետ ավանդների ներդրմանը: 2006 և 2007 թթ. օտարերկրյա վարկերի կառուցվածքում տեղի ունեցած փոփոխությունները բացատրվում են կարճաժամկետ վարկերի աճի տեմպերի՝ երկարաժամկետների գերազանցմամբ:

2008–2013 թթ. ընթացքում օտարերկրյա վարկային ներդրումների կառուցվածքում փոքր տատանումներով պահպանել է հիմնական միտումը. օտարերկրյա վարկային ներդրումների 86–90%-ը կազմել են երկարաժամկետ վարկերը: Փաստորեն, ՀՀ բանկերը չեն կարողանում ներգրավել երկարաժամկետ ավանդներ և ստիպված այդ բացը լրացնում են օտարերկրյա վարկային ներդրումների հաշվին:

Այսպիսով՝ ավանդների բավարար ծավալների բացակայության պատճառով ՀՀ բանկերը ստիպված են լինում միջոցներ ներգրավել արտերկրից, ինչի հետևանքով ՀՀ բանկային համակարգը մեծ կախվածության մեջ է ընկնում օտարերկրյա ֆինանսական հոսքերից, առանց որոնց հնարավոր չէ ապահովել տնտեսության համար այնքան անհրաժեշտ վարկավորման բավարար մակարդակը: Սա հանգեցնում է տնտեսության դոլարայնացման և մեծացնում ՀՀ վարկառուների խոցելիության աստիճանը փոխարժեքային տատանումների ժամանակ: Ավանդների (մասնավորապես՝ երկարաժամկետ ավանդների) անբավարար ծավալները պայմանավորված են ՀՀ բանկային համակարգի նկատմամբ վստահության ցածր աստիճանով: Նշված խնդիրները լուծելու համար, կարծում ենք, հարկ է պետական մակարդակով իրականացնել երկարաժամկետ ավանդադրման խրախուսման ծրագիր: Հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ՀՀ բանկերը կարիք ունեն երկարաժամկետ ֆինանսական ռեսուրսների, առաջարկում ենք.

1. Ավանդների հատուցման երաշխավորումը (որ կատարվում է Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամի կողմից 2005 թ.) իրականացնել դիֆերենցման սկզբունքով: Այսինքն՝ հատուցման սահմանաչափը պետք է աճի կամ նվազի՝ կախված ավանդի ներդրման ժամկետից: Որքան երկար ժամկետով է ներդրվում գումարը, այնքան մեծ է հատուցման սահմանաչափը, և հակառակը:
2. Ներկայումս ՀՀ բանկերում ավանդներից ստացվող տոկոսագումարներից գանձվում է 10% եկամտային հարկ՝ անկախ ավանդի ժամկետայնությունից: Երկարաժամկետ ավանդների ներդրումը խրախուսելու նպատակով առաջարկում ենք նվազեցնել երկարաժամկետ ավանդների հարկման դրույքաչափերը:

Մեր կարծիքով՝ վերոնշյալ և նմանատիպ համալիր միջոցառումները կնպաստեն ավանդատուների վստահության բարձրացմանը և ավանդների ծավալների ավելացմանը, ինչ էլ, իր հերթին, կհանգեցնի օտարերկրյա վարկային ներդրումների ծավալի նվազեցմանը՝ ապահովելով տնտեսական կայունության մակարդակի բարձրացում և արտարժույթային ռիսկերի նվազեցում:

АРМЕН АКОПЯН

Доцент кафедры «Финансового учёта» АГЭУ,
доктор экономических наук

ТАРОН СИМОНЯН

Аспирант АНАУ

Анализ структуры и динамики иностранных кредитных инвестиций в коммерческих банках РА.– В

данной статье были изучены динамика и структура иностранных кредитных инвестиций в банковском секторе Армении в течении 2003–2013 годов. Даны объективные обоснования необходимости привлечения иностранных инвестиций, а также выявлены основные факторы влияющие на их динамику. Авторы считают, что потребность в привлечении значительных иностранных кредитных инвестиций объясняется недостаточностью банковских депозитов, привлеченных банками Армении внутри страны. Это недостаточность не позволяет обеспечить экономику Армении достаточным количеством кредитных инвестиций, что вынуждает банков привлекать средства из за рубежа. В статье также представлены результаты расчетов относительных и средних показателей динамики, что позволяет понять основную тенденцию динамики иностранных инвестиций.

Одновременно была изучена структура иностранных кредитных инвестиций по временному признаку. Авторы также показывают отрицательное влияние привлечения значительных иностранных кредитных инвестиций на экономику Армении и предлагают пути их преодоления.

Ключевые слова: иностранные инвестиции, коммерческие банки, внешний долг, кредиты, депозиты.

ARMEN HAKOBYAN

Associate Professor at the Chair of "Financial Accounting" at ASUE,
Doctor of Economics

TARON SIMONYAN

Post-graduate at ANAU

Analysis of the Structure and Dynamics of Foreign Credit Investments in the RA Commercial Banks.– In this article the

authors have investigated the dynamics and structure of the foreign credit investments in the Armenian banking system. During the analysis the need of Armenian banking system to attract foreign credit investments was substantiated, as well as the main factors affecting the dynamics of the investments were revealed. The authors have exposed that the Armenian banks had to attract the large-scale foreign credit investments because of the scarcity of deposits that were attracted from the

resident depositors in Armenia. The scarcity of deposits had a negative impact on the financial situation of Armenian banks, because they needed financial resources for crediting firms and the society of Armenia. The authors have concludes that the large amount of foreign credit investments, has also some negative impact on Armenia's economy, so they present some proposals to minimize its influence.

Key words: *foreign investments, commercial banks, external debt, credits, deposits.*