

ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ ԻՐԱԿԱՆ ՀԱՏՎԱԾԻ ԵՎ ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՎԱՐԿԱՎՈՐՄԱՆ ՓՈԽԱԶԴԵՑՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՈՒՄԸ ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅՈՒՆՈՒՄ

Ս. Վ. ՀԱԿՈԲՅԱՆ

ԳԴՀ լաբորանտ, դասախոս

Շուկայական տնտեսությանն անցնելով՝ անհրաժեշտություն առաջացավ ձևավորել և զարգացնել Հայաստանի համար տնտեսության իրական հատվածի և բանկային համակարգի փոխկապվածության համապատասխան մոդել: Այս համատեքստում կարևորվեց տնտեսության վարկավորման արդյունավետ մեխանիզմի ներդրումը, որն իրենից ներկայացնում է երկրի տնտեսական զարգացման ռազմավարական նպատակներով պայմանավորված մի շարք հարցերի վերաբերյալ որոշումների ընդունում, ինչը կապված է արտաքին և ներքին միջավայրի վրա ազդող գործոնների համակողմանի վերլուծության հետ:

Համաշխարհային տնտեսությունում երկրների զարգացման փորձը ցույց է տալիս, որ տնտեսական աճը պայմանավորվում է տարբեր գործոններով՝ կախված տնտեսական զարգացվածության մակարդակից: ՀՀ տնտեսությունը, ըստ տնտեսագետների, անցում է կատարել ներդրումների վրա հիմնված տնտեսական աճի, որի պայմաններում ավելի է կարևորվում բանկային վարկավորման դերը կազմակերպությունների ֆինանսավորման համատեքստում¹: Հանդես գալով ֆինանսական ինստիտուտների տեսքով՝ բանկերն իրենց ներգրաված միջոցները ներդնում են տնտեսության տարբեր ճյուղերում՝ տնտեսավարող սուբյեկտներին վարկավորելով: Այս տեսանկյունից մեծ հետաքրքրություն է ներկայացնում տնտեսության երկու հատվածների (իրական և բանկային) միջև առաջացող հարաբերությունների ուսումնասիրումն ու գնահատումը:

Բանկային համակարգի զարգացվածության և տնտեսության մեջ դրա դերի գնահատման ամենամոփոփ ցուցանիշը բանկերի ընդհանուր ակտիվների և ՀՆԱ-ի հարաբերակցությունն է: Հայաստանի Հանրապետությունում բանկային համակարգի ընդհանուր ակտիվները չեն գերազանցում ՀՆԱ-ի 45 տոկոսը: Ինչ վերաբերում է վարկերին, ապա դրանց հարաբերակցությունը ՀՆԱ-ի նկատմամբ կազմում է շուրջ 26 տոկոս (աղյուսակ 1):

¹ Տե՛ս ՀՀ Կայուն զարգացման ծրագիր, Երևան, 2008թ.:

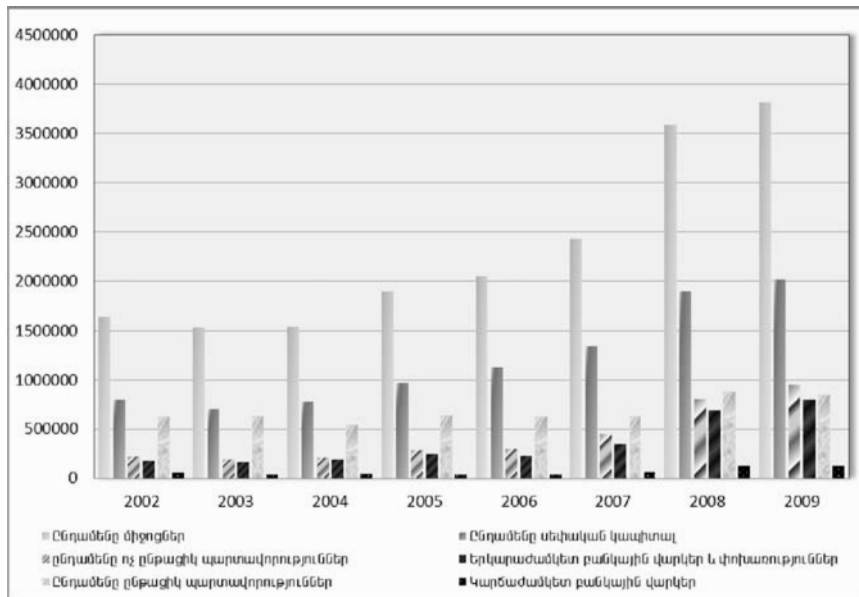
**Ներքին տնտեսության վարկավորումը բանկային հատվածի կողմից
(տոկոսը ՀՆԱ-ի նկատմամբ)²**

Անվանում	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Աշխարհ	159,9	164,0	162,2	162,2	162,3	160,5	154,5	169,3	169,4
Հայաստան	7,4	5,6	6,7	8,8	8,1	12,1	17,0	20,0	25,8
Եվրոպա և Կենտրոնական Ասիա	114,1	116,0	117,1	120,3	123,4	130,2	134,0	145,7	145,5
Թույլ զարգացած երկրներ	25,5	25,0	23,7	23,2	21,3	21,1	22,6	29,1	29,1

Անշուշտ, այս ցուցանիշը վկայում է ՀՀ բանկային համակարգի թույլ զարգացվածության մասին, որը չունի բավարար կապիտալ՝ մեծածավալ և երկարաժամկետ ներդրումներ ֆինանսավորելու համար: Բայց դա վկայում է նաև այն մասին, որ տնտեսվարող սուբյեկտները չեն ցանկանում ձեռք բերել վարկեր:

Չնայած աճի բարձր տեմպերին՝ բանկային վարկավորումը դեռևս մեծ դեր չունի տնտեսության իրական հատվածի ֆինանսավորման գործում, որը երևում է նաև կազմակերպությունների միջոցների ձևավորման աղբյուրների ուսումնասիրությունից (գծապատկեր 1):

Կազմակերպության միջոցների գոյացման աղբյուրները (մլն. դրամ)³



² Տե՛ս Համաշխարհային բանկի պաշտոնական կայք՝ www.worldbank.org

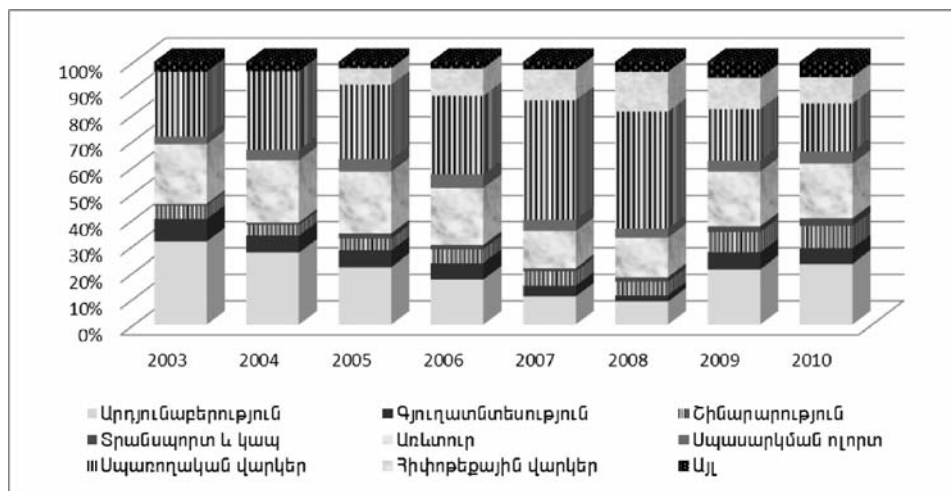
³ Տե՛ս ՀՀ Ազգային վիճակագրական ծառայության պաշտոնական կայք՝ www.armstat.am

Հատկանշական է այն, որ երկարաժամկետ բանկային վարկերի և փոխառությունների տեսակարար կշիռը կազմակերպությունների միջոցների գոյացման աղբյուրներում 2002-2009թթ. գրեթե կրկնակի աճել է՝ 10,6 տոկոսից հասնելով 20,9 տոկոսի: Հարկ է նաև նշել, որ դիտարկվող ժամանակահատվածում երկարաժամկետ բանկային վարկերի և փոխառությունների շուրջ 85 տոկոսը /առանձին տարիների տատանվել է 58-95 տոկոսի սահմաններում/ բաժին է ընկնում խոշոր և միջին կազմակերպություններին⁴: Այս հանգամանքը բացատրվում է նրանով, որ առևտրային բանկերը, որպես կանոն, տրամադրում են վարկեր այնպիսի կազմակերպությունների, որոնք երկար ժամանակ իրականացնում են գործունեություն և ունեն բավարար չափով գույք՝ գրավադրման համար:

Համակողմանի ուսումնասիրության նպատակով կարևորվում է տնտեսավարող սուբյեկտներին տրամադրված վարկերի կառուցվածքի և շարժընթացի վերլուծությունը ըստ տնտեսության ճյուղերի: Վերլուծության արդյունքում ակնհայտ է դառնում, որ բանկերի տրամադրած վարկերի պորտֆելի կառուցվածքում կատարված տեղաշարժերը համահունչ են տնտեսության ճյուղերի կառուցվածքում կատարված տեղաշարժերին: Այսինքն, վարկավորման պահանջներն այնպես են տնտեսության այն ճյուղերը, որոնցում աշխուժացում է նկատվում: Վերոգրյալից ելնելով՝ կարող ենք ասել, որ տնտեսության իրական հատվածի և բանկային վարկավորման կապը երկկողմանի բնույթ է կրում (գծապատկեր 2):

Գծապատկեր 2

Ռեզիդենտ տնտեսություններում կատարված վարկային ներդրումներն ըստ ուղղությունների /տոկոս/⁵



⁴ Տե՛ս Հայաստանի ֆինանսների վիճակագրություն 2003-2010թթ.:

⁵ Տե՛ս Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի վիճակագրական տեղեկագրեր 2003-2010թթ.:

Բանկային համակարգի վարկային պորտֆելի ուսումնասիրությունից նաև ակնհայտ է դառնում, որ արդյունաբերության ճյուղի վարկավորման տեսակարար կշիռը 2003 թվականից անընդհատ նվազել է՝ 2008 թվականին հասնելով 8,8 տոկոսի, 2003 թվականի 31,5 տոկոսի փոխարեն: 2009 թվականին զգալիորեն մեծացան տվյալ ճյուղի վարկավորման ծավալները, բայց 2010-ին կրկին անկում գրանցվեց: Դեռևս ցածր է գյուղատնտեսության վարկավորման տեսակարար կշիռը. միջինը 5,8 տոկոս: Գրեթե նույն մակարդակն ունի նաև շինարարության ոլորտը՝ 5,7 տոկոս: Կայուն բարձր մակարդակ ունի առևտրի ոլորտի վարկավորումը՝ 20,3 տոկոս: Զգալի են հիպոթեկային վարկավորման աճի տեմպերը: Այսպես, 2003-2004թթ. հիպոթեկային վարկեր գրեթե չէին տրամադրվում, սակայն 2008-2010թթ. դրանց տեսակարար կշիռը վարկային պորտֆելում կազմում է 12,4 տոկոս:

Պետք է փաստենք նաև, որ արդյունաբերության ճյուղում ևս մեծ է վարկավորման կենտրոնացվածության աստիճանը. խոշորագույն վարկառուներն են էներգետիկայի և սննդի արդյունաբերության ոլորտի կազմակերպությունները, որոնց բաժին է ընկնում տվյալ ճյուղի ամբողջ վարկային պորտֆելի շուրջ 70 տոկոսը (աղյուսակ 2):

Աղյուսակ 2

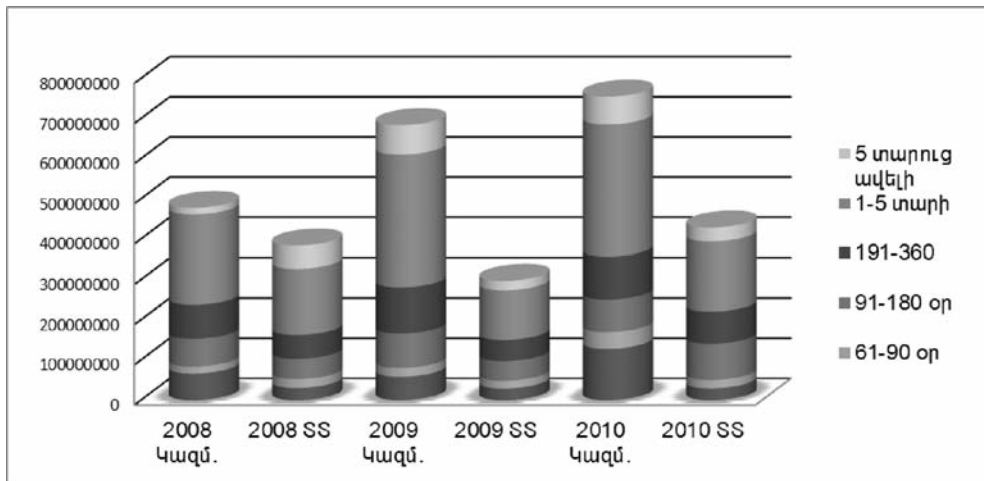
Արդյունաբերության ճյուղին տրամադրված վարկերի կառուցվածքը 2003-2010թթ.⁶

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Էներգետիկա	36,0	18,0	22,0	13,0	12,8	22,9	21,5	23,1
Սննդի արդյունաբերություն	37,5	70,0	38,0	50,0	43,4	38,1	35,2	39,0
Շինանյութերի արդյունաբերություն	4,5	9,2	8,0	6,0	6,9	7,4	11,4	9,6
Արդյունաբերության այլ ճյուղեր	22,0	2,8	32,0	31,0	36,9	31,6	31,9	28,3

Անշուշտ, տնտեսվարող սուբյեկտներին տրամադրված ընդհանուր վարկային պորտֆելի ուսումնասիրությունը՝ որպես ամբողջություն, դեռևս իրական պատկերը չի տալիս: Ելնելով այդ հանգամանքից, կարևորվում է հատկապես դրանց ժամկետային կառուցվածքի ուսումնասիրությունը (զծապատկեր 3):

⁶ Տե՛ս Կենտրոնական բանկի պաշտոնական կայք՝ www.cba.am:

Բանկերի կողմից տրամադրված վարկերը՝ ըստ ժամկետայնության /հազ. դրամ/⁷



Ինչպես տեսնում ենք, դեռևս փոքր տեսակարար կշիռ են կազմում երկարա-ժամկետ՝ 5 տարի և ավելի մարման ժամկետով տրամադրված վարկերը: Վերջին երեք տարիներին կազմակերպություններին տրամադրված վարկերի կազմում միջինը 6.2 տոկոսն է տրամադրվել 5 տարի և ավելի ժամակալահատվածով, այն դեպքում, երբ տնային տնտեսություններին նույն ժամկետայնությամբ տրամադրված վարկերը կազմում են ընդհանուրի 10.8 տոկոսը: Այստեղից կարող ենք հետևություն անել, որ առանց այն էլ փոքրածավալ «երկար» փողերը ուղղվում են հիպոթեկային վարկավորմանը (տնային տնտեսությունները երկարաժամկետ վարկեր հիմնականում վերցնում են հենց այս նպատակով), որը չի ապահովում տնտեսության արտահանելի հատվածի զարգացում:

Տնտեսության իրական հատվածի և բանկային վարկավորման փոխազդեցության ներկա վիճակը պայմանավորված է մի շարք հանգամանքներով: Դրանք են վարկի տոկոսադրույքը, ժամկետը, արտոնյալ շրջանը, այլ աջակցության հնարավորությունը, այդ թվում՝ բանկի կողմից հաճախորդներին խորհրատվական ծառայությունների տրամադրումը և այլն: Այդ գործընթացում բանկերի դերը ոչ միայն փոխառուի ֆինանսական սպասարկման, այլ նաև ներդրումներ կատարելու, դրա հետագա զարգացման, ռիսկերի գնահատման հետ կապված ծախսերի արդյունավետության բարձրացումն է:

Սակայն վարկավորման ծավալների վրա ամենամեծ ազդեցությունը, ինչպես գիտենք, ունեն վարկային տոկոսադրույքները, որոնք, չնայած նվազման միտում են ունեցել ուսումնասիրվող ժամանակահատվածում, այնուամենայնիվ ունեն բարձր մակարդակ (միջինը 19.2 տոկոս):

⁷ Տե՛ս Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի վիճակագրական տեղեկագրեր 2003-2010թթ. (Կազմ. - կազմակերպություններին տրամադրված վարկեր, SS – տնային տնտեսություններին տրամադրված վարկեր):

Տոկոսադրույքների ուսումնասիրման համար պետք է հատկապես ուշադրություն դարձնենք փաստացի տոկոսադրույքին, քանի որ գործարքային ծախսերը հայաստանյան բանկերում մեծ գումար են կազմում՝ մեծացնելով փաստացի տոկոսադրույքը: Իսկ տոկոսադրույքների մակարդակը կանխորոշող գլխավոր գործոնը տոկոսադրույքի սպրեդն է, վերջինիս մակարդակը հայաստանյան բանկերում ևս շատ բարձր է՝ 10.3: Համեմատության համար նշենք, որ այս ցուցանիշը ՌԴ-ում, Ուկրաինայում, Ադրբեջանում, Վրաստանում համապատասխանաբար կազմում է 4.8, 5.3, 9.1, 15:

Աղյուսակ 3

Բանկային տոկոսադրույքի սպրեդ⁸

Երկիրը	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Վրաստան	22,0	23,0	24,0	14,1	7,3	10,9	10,9	15,2	15,0
Հայաստան	11,5	14,0	13,7	12,2	10,7	11,3	10,4	10,1	10,3
Ադրբեջան	8,7	5,9	6,5	8,5	7,3	7,6	7,5	7,8	9,1
Լատվիա	4,7	2,4	4,2	3,3	3,8	4,8	5,5	8,2	7,7
Էստոնիա	4,0	3,1	3,5	2,8	2,2	2,1	2,8	4,6	6,7
Ռուսաստան	17,4	10,9	9,6	7,6	7,6	5,8	7,5	7,1	5,3
Ռուսաստանի դաշնություն	10,8	8,5	7,7	6,7	6,4	4,9	6,5	6,7	4,8

Կատարված վերլուծության շրջանակներում ակնհայտ է, որ փոխկախվածության ներկա վիճակը տնտեսության բանկային և իրական հատվածների միջև կարելի է գնահատել որպես ոչ արդյունավետ՝ երկրի տնտեսական կայուն աճի ապահովման տեսանկյունից: Հարկ է հավելել, որ ներկայումս հայաստանյան բանկային համակարգն իր զարգացման կարճատև ժամանակաշրջանի ընթացքում նշանակալի քայլեր է կատարել, սակայն այս մոտեցումների շրջանակներում, հատկապես, այսպես կոչված, «իրական տնտեսության» հետ փոխհարաբերություններում դեռևս առկա են այնպիսի հիմնախնդիրներ, որոնք շարունակում են չլուծված մնալ, ինչն իր հերթին էապես խոչընդոտում է վարկային ինստիտուտների կողմից իրենց վերապահված գործառնությունների լրիվ ծավալով կատարմանը:

Վերլուծության արդյունքում հանգնել ենք այն մտքին, որ տնտեսության իրական հատվածի վարկավորման համակարգում անհրաժեշտ են լուրջ բարեփոխումներ՝ ինչպես ծավալային, այնպես էլ կառուցվածքային:

Կառուցվածքային բարեփոխումներն առաջին հերթին վերաբերում են բանկերի կողմից ակտիվների կառավարման որակին: Այսպես, հայաստանյան բանկերը երբեմն արդյունավետ չեն օգտագործում առանց այն էլ սուղ ֆինանսական ռեսուրսները: Այդ մասին են վկայում հետևյալ ցուցանիշները. վերջին 8 տարիներին բանկային համակարգի ակտիվներում իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռը ավելի փոքր է, քան «թղթակցային հաշիվներ և այլ պահանջներ բանկերի նկատմամբ» հոդվածինը՝ համապատաս-

⁸ Տե՛ս Համաշխարհային բանկի պաշտոնական կայք՝ www.worldbank.org:

խանաբար 25.9, 26 տոկոս: Հետևաբար, պետք է տնտեսապես կարգավորվի նաև ավելցուկային իրացվելիությունը հայաստանյան առևտրային բանկերում:

Իսկ ինչ վերաբերվում է վարկավորման ծավալների մեծացմանը, ապա տնտեսագետներն առաջարկում են մի քանի մոտեցում: Որոշ տեսաբաններ առաջարկում են ֆինանսական և արդյունաբերական կապիտալների կենտրոնացումը: Սա ենթադրում է ֆինանսարդյունաբերական խմբերի ձևավորում: Նման պայմաններում տնտեսության իրական հատվածի ձեռնարկություններին երկարաժամկետ վարկավորման ծավալների մեծացման հեռանկարները կամ երաշխիքների տրամադրումը, տրամադրված վարկերի վերադարձման համար կայուն ձևով կապված է բանկային, արդյունաբերական և առևտրային կապիտալների ինտեգրացման հետ: Այս դեպքում առանձին բանկեր մասնագիտանում են տնտեսության առանձին ոլորտների ֆինանսավորման մեջ, որը բարձրացնում է նաև բանկի կողմից նշված ոլորտի վերաբերյալ տեղեկացվածության մակարդակը՝ մեծացնելով խորհրդատվական ծառայությունների որակը:

Մյուս մոդելն այն է, որ բանկերը պետք է համագործակցեն միմյանց հետ խոշոր ներդրումային ծրագրեր ֆինանսավորելու համար, այսինքն՝ տրամադրեն սինդիկատային վարկեր:

Կարծում ենք՝ երկրորդ մոտեցումը ավելի կիրառելի կլինի Հայաստանում, քանի որ հայաստանյան բանկային շուկան դեռևս փոքր է, և այս ձևով բանկերը կկարողանան միմյանց հետ կիսել առանձին ոլորտներում առկա ռիսկերը՝ բազմազանեցնելով իրենց վարկային պորտֆելը: Սինդիկատային վարկավորումը հատկապես կարևորվում է նոր բիզնես-նախագծերի ֆինանսավորման առումով, քանի որ առանձին բանկերը խուսափում են նոր ձևավորվող կազմակերպություններին վարկ տրամադրել, որոնք չունեն համապատասխան գույք՝ գրավորման համար և համարվում են բարձր ռիսկային:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

1. Հայաստանի ֆինանսների վիճակագրություն 2003-2010թթ.
2. Կայուն զարգացման ծրագիր, Երևան, 2008
3. Հայաստանի Հանրապետության Կենտրոնական բանկի վիճակագրական տեղեկագրեր 2003-2010թթ.
4. www.armstat.am
5. www.worldbank.org
6. www.cba.am

ОЦЕНКА ВЗАИМОДЕЙСТВИЯ РЕАЛЬНОГО СЕКТОРА ЭКОНОМИКИ И БАНКОВСКОГО КРЕДИТОВАНИЯ В АРМЕНИИ

С. В. Акопян

Статья посвящена изучению развития процесса банковского кредитования, в частности, показателей, отражающих отношения между реальным сектором экономики и банковской системой и их динамику. Исследование показало, что банковское кредитование еще не имеет значительного влияния на финансирование инвестиций в реальном секторе.

ASSESSMENT OF THE INTERACTION OF THE ECONOMY REAL SECTOR AND BANK LENDING IN ARMENIA

S. V. Hakobyan

In this article we have studied the recent years development of the process of lending by means of banks and the indicators that express the relationships between real sector of the economy and banking system and their dynamics. The study found that bank lending still has no significant impact on the financing of investment in the real sector.

ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՊՈՐՏՖԵԼԻ ՁԵՎԱՎՈՐՄԱՆ ՓՈԼԵՐԸ ԵՎ «ՕՐԱՑՈՒՑԱՅԻՆ» ՕՐԻՆԱԶԱՓՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Ս. Ս. ԲԱԳՈՅԱՆ
ԳՊՀ ասիստենտ

Մինչ արժեթղթերի պորտֆելի ձևավորման փուլերին անցնելը՝ իմաստ ունի վերհիշել, որ ներդրումային պորտֆելի կառավարման նպատակը կարելի է ձևակերպել հետևյալ կերպ. որոշակի (դրամական) միջոցների ներդրումը այսօր՝ վաղը եկամուտ ստանալու ակնկալիքով:

Ներդրումային պորտֆելը իրավաբանական կամ ֆիզիկական անձի ներդրումների ամբողջությունն է, որը դիտվում է որպես մեկ ամբողջականություն: Միաժամանակ պորտֆելը կարող է բաղկացած լինել որոշակի թվով ենթապորտֆելներից: Բացի այս, ընդունված է տարբերակել ներդրումների երկու խումբ՝ ուղղակի (իրական) և ֆինանսական: Ուղղակի են համարվում հիմնական և շրջանառու կապիտալում ներդրումները (հող, անշարժ գույք): Ֆինանսական ներդրումները դրամի և արժեթղթերի, արտարժույթների, բանկային դեպոզիտների և նմանատիպ այլ ակտիվների մեջ ներդրումներն են: Արդյունաբերական զարգացած երկրներում ներդրումների մեծ մասը ֆինանսական ներդրումներն են, որոնց մեջ հիմնական տեղը զբաղեցնում են ներդրումները արժեթղթերում, իսկ ոչ հասուն տնտեսություն ունեցող երկրներում ներդրումների մեծ մասը կատարվում է իրական ակտիվներում: Ընդհանուր առմամբ, ուղղակի և ֆինանսական ներդրումները լրացնում են միմյանց և ոչ թե մրցակցում:

Արժեթղթերի պորտֆելի ձևավորման գործընթացը ներառում է հինգ փուլ.

1. ներդրումային նպատակների որոշում,
2. արժեթղթերի վերլուծության իրականացում,
3. պորտֆելի ձևավորում,
4. պորտֆելի վերաքննում,
5. պորտֆելի արդյունավետության գնահատում:

Առաջին փուլը ներդրումային նպատակների որոշումն է: Ինչպես անհատա-