

ողջ համակարգը, մշակեն կարգավորման եղանակներ և, ինչու՞ ոչ, շրջանառության մեջ դնեն կրիպտոարժույթը:

ИНГА ГАЛУСТЯН

НАСТОЯЩЕЕ И БУДУЩЕЕ КРИПТОВАЛЮТЫ (КРИТИЧЕСКИЙ КОММЕНТАРИЙ ТОЧЕК ЗРЕНИЯ)

Ключевые слова: криптовалюта, биткоин, майнинг, капитализация, финансовый рынок, мировая экономика.

Следя за мировыми развитиями, замечаем что криптовалюты взяли разгон и постепенно растет число людей, интересующихся ими. Нисмотря на тот факт, что капиталовооружение криптовалют еще не достигло таких масштабов, чтобы повлиять на финансовые рынки и на мировую экономику, эту сферу необходимо держать в центре внимания. Исходя из вышесказанного, мы исследовали рынок и попробовали понять, какое будущее ждет криптовалюте, которое было создано по требованию времени.

INGA GALUSTYAN

THE PRESENT AND THE FUTURE OF CRYPTOCURRENCY (CRITICAL COMMENT POINTS OF VIEW)

Key words: crypto-currency, bitcoin, mining, capitalization, financial market, global economy.

Following global development we notice that cryptocurrency are greatly accelerated and gradually growing that people numbers who are interested about it. Despite the fact that capitalisation of cryptocurrency hasn't reach that pearls to affect finance market and global development in general, nevertheless this area must be in control: According this we study market and tried to understand what can be happened with cryptocurrency at the request of time.

ՌԱԻՍԱ ԳԵՈԳՋԱՅԱՆ

Առդիպ, մագիստրատուրա, 1-ին կուրս

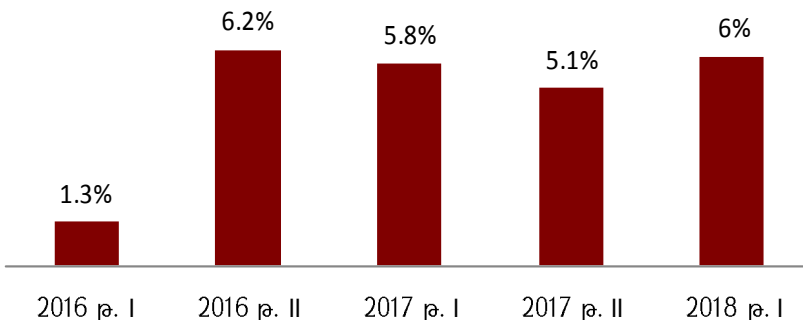
ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՌԻՍԿԵՐԻ ԱՐԴՅՈՒՆԱՎԵՏ ԿԱՌԱՎԱՐՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԵՐԱՇԽԻՔ

Հիմնաբառեր. ֆինանսական կայունություն, վարկունակության գնահատում, գրավի որակի գնահատում, իրացվելիության ռիսկ, շուկայական ռիսկ

Ներկայացվող հոդվածի նպատակն է ֆինանսական ռիսկերի արդյունավետ կառավարման առանձնահատկությունների վերծանումը ՀՀ առևտրային բանկերում:

Առաջարկվում է ֆինանսական ռիսկերի կառավարման մի մոդել, որը հնարավորություն կտա կառավարչական կատարելագործված վերլուծության և ռիսկի վրա հիմնված նպաստավոր որոշումների ընդունման:

Զարգացող երկրների, այդ թվում՝ ՀՀ տնտեսական առաջընթացը մակրոտնտեսական միջավայրում մեծ կախվածություն ունի տնտեսության ֆինանսական կայունությունից: ՀՀ ֆինանսական համակարգի ընդհանուր ակտիվների 87.3%-ը բաժին է ընկնում առևտրային բանկերին: Հետևաբար նրանց ֆինանսական ռիսկերի կառավարումը պետք է անընդհատ պահել ուշադրության կենտրոնում ու կատարելագործել: Միջազգային կառույցներից այս հարցը Բազելյան կոմիտեի ուշադրության կենտրոնում է: ՀՀ-ում այդ ոլորտը ՀՀ կենտրոնական բանկի վերահսկողության ներքո է: Հոդվածի նպատակն է ֆինանսական ռիսկերի կառավարման առանձնահատկությունների վերծանումը և կիրառումը որպես ՀՀ առևտրային բանկերի կայունության ապահովման միջոցի:



Գծապատկեր 1. Զաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում

Առևտրային բանկերի ռիսկով կշռված ակտիվներում վարկային ռիսկի տեսակարար կշիռը կազմում է 86,4%¹: Հետևաբար առանձնակի կարևորվում է վարկային ռիսկի ճշգրիտ վերլուծությունը:

2016 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռը ընդհանուր վարկերում 1.3% էր, 2016 թ. ավարտին՝ 6.2%, 2017 թ. առաջին կիսամյակի վերջին՝ 5.8%, 2017 թ. ավարտին՝ 5.1%, 2018 թ. առաջին կիսամյակի վերջի դրությամբ՝ 6%: Ընդ որում, դրանց մեծ մասը, ՀՀ ԿԲ տվյալների համաձայն, սպառողական վարկերում է: Պատճառներից կարող ենք առանձնացնել հաճախորդների վարկունակության գնահատման մոդելներում տեղ գտած թերությունները, գրավի որակի գնահատման թեր-զարգացած մշակույթը, բանկերի սահմանած բարձր տոկոսադրույքը, որը չի համապատասխանում բնակչության սոցիալ-տնտեսական վիճակին:

2017 թ. «ԱԲՈԱ Քրեդիտ Ռեփորթինգ» ՓԲ և «Ֆեյր Այգաք Սերվիսիզ Լիմիթիդ» ընկերությունների կողմից ներդրվեց համատեղ մշակված ՖԱՅԿՈ սքոր սքորինգային համակարգը, որը, համապատասխան գործակիցների կշիռները հաշվի առնելով, հաճախորդի վարկային պատմությունը վիճակագրական ուսումնասիրության և վերլուծության ենթարկելով, տալիս է վարկառուի վարկունակության թվային գնահատականը: ՖԱՅԿՈ սքոր զեկույցում, բացի վարկառուի սքոր գնահատականից, երևում են նաև համակարգում առկա նվազագույն, առավելագույն, միջին գնահատականներն ու վարկառուի ՖԱՅԿՈ սքոր գնահատականի ձևավորման վրա ամենամեծ ազդեցու-

¹ Տե՛ս ՀՀ ԿԲ ֆինանսական կայունության հաշվետվություն (2017 թ. առաջին կիսամյակ):

թյունն ունեցող 4 գործոնները: Միջին սքոր գնահատականը համակարգում առկա անձանց ՖԱՅԿՈ սքոր գնահատականների կշռված միջինն է: ՖԱՅԿՈ սքորի մեջ գործոնները հաշվի են առնվում հետևյալ կշիռներով՝

1. Վճարումների (մարումների) պատմություն - 35%,
2. Վարկային բեռի մեծություն - 30%,
3. Վարկային պատմության երկարություն - 15%,
4. Օգտագործված փոխառությունների տեսակներ - 10%,
5. Նոր վարկային դիմում - 10%:¹

Ռիսկերի կառավարման տեսանկյունից սույն համակարգը, առավելությունների հետ մեկտեղ, ունի որոշակի թերություններ. վարկունակության վրա ազդող գործոնների և դրանց ազդեցության աստիճանի վերլուծությունը մեծապե մասամբ հաշվարկվում է նախորդ տարիների տվյալների հիման վրա, որոնք կարող են արդիական չլինել: Հարկ ենք համարում վերլուծությունն ուղղել կանխատեսմանը: Բացի դրանից, ՖԱՅԿՈ սքորով հնարավոր չէ գնահատել այն հաճախորդի վարկային ռիսկը, որն առաջին անգամ է վարկ վերցնում: Ֆիզիկական անձի վարկունակությունը գնահատելիս պետք է նաև գնահատել նրա գործատու կազմակերպության ֆինանսական կայունությունը: Ֆիզիկական անձի վարկունակությունը գնահատելու չափանիշներից կարևորվում է գրավի որակի գնահատումը, որին ըստ էության նման է նրա աշխատավարձի տեսքով ստացվող եկամուտների գնահատումը: Առաջարկում ենք այն իրականացնել 2 ուղղությամբ՝ աշխատակցի հեղինակության գնահատումը կազմակերպությունում (աշխատաշուկայում) և նրա գործատու կազմակերպության կայունության գնահատումը: Առաջինի համար տեղեկատվական աղբյուր է աշխատանքային գրքույկը (թեկուզև թվայնացված), իսկ երկրորդի համար՝ ֆինանսական հաշվետվությունը, հեղինակությունը, հարկերի վճարումների մասին տեղեկատվությունը և այլն: Այս 2 գնահատականները պետք է հաշվի առնվեն համապատասխան կշիռներով՝ կախված տվյալ իրավիճակից: Ենթադրենք, կազմակերպությունը խնդիրներ ունի ֆինանսական կայունության հետ, բայց տվյալ աշխատակիցը ժամանակ առ ժամանակ տարբեր կազմակերպությունների ենթակարգությունում ավելի բարձր աստիճանի է արժանանում: Այս պարագայում կազմակերպության ֆինանսական կայունության գնահատականի կշիռը կարող ենք փոքրացնել:

Գրավի որակի գնահատականը պետք է ներառի գրավի իրացվելիությունը, ապահովվածությունը, պահպանելիությունը և բանկի կորստի ռիսկը կորցնելու գրավի իրավունքը: Եթե գրավի արժեքը փոքր է վարկի գումարի և տոկոսների գումարից, ապա գրավի որակի համար տրված գնահատականը պետք է իջեցնել վարկի և տոկոսագումարների գումարի չձածկված մասի տեսակարար կշռով: Այն պարագայում, երբ գրավները մի քանիսն են և նմանատիպ չեն մշտադիտարկման, իրացման և այլ հատկանիշներով, որոնք ազդում են այդ գրավների հետ բանկի աշխատանքի ծախսերի վրա, ապա գրավի որակի գնահատականը տրվում է հետևյալ կերպ.

$$\sum_{i=1}^j NO_i \times 0,9,$$

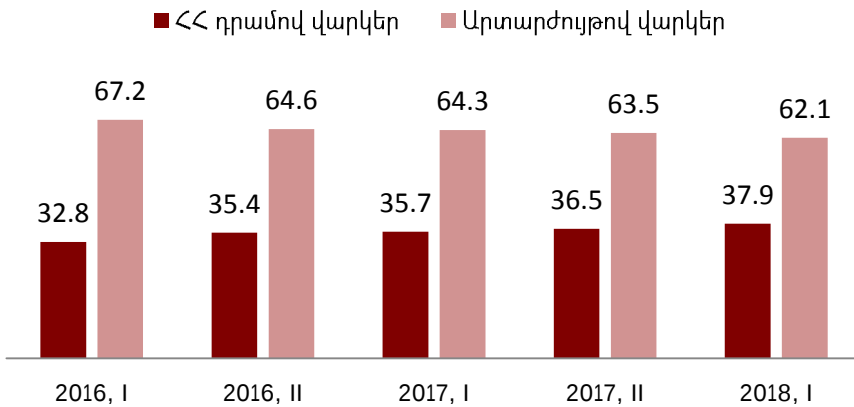
¹ acra.am

(յ-ն գրավի տեսակներն են, NO_i -ն՝ գրավի որակի վարկանիշը և i-ն՝ գրավի տեսակը):¹

Վարկային պորտֆելի կենտրոնացվածության տեսանկյունից՝ մեկ խոշոր փոխառուի գծով դիսկի առավելագույն չափը (նորմատիվ $N_{31} <$ ընդհանուր կապիտալի 20%) ՀՀ բանկային համակարգում միջինը 15,07% է, խոշոր փոխառուների գծով՝ ($N_{32} <$ ընդհանուր կապիտալի 500%) 128,32%: Համեմատության համար նշենք, որ S&P-ի տվյալներով՝ ՌԴ-ում 2017 թ. ամենախոշոր 20 փոխառուներին տրամադրված վարկերի գումարի տեսակարար կշիռը ընդհանուր կապիտալում կազմել է 226%, հետևաբար մեկ խոշոր փոխառուի դեֆոլտը կարող է ազդել բանկային համակարգի կայունության վրա: Իսպանիայում, որը վերջերս է դուրս եկել 2008 թ. սկսված ֆինանսական ճգնաժամից, այդ ցուցանիշը կազմում է 128%, իսկ Ադրբեյջանում՝ 135%:

Փոխկապակցված 1 անձի գծով կենտրոնացումը ($N_{41} <$ ընդհանուր կապիտալի 5%) 2.67% է, փոխկապակցված անձանց գծով կենտրոնացումները՝ ($N_{42} <$ ընդհանուր կապիտալի 20%) 8.68%: Վարկային ներդրումների ճյուղային բաշխվածության առումով, ըստ տնտեսության ճյուղերի վարկային ներդրումների, Հերֆինդալ-Հիրշմանի համաթիվը վերջին 3 տարիներին կազմել է 0.11 միավոր: Նույն ցուցանիշի մեծությունը, հաշվարկված ըստ բանկերի միջինի, կազմել է 0.2 միավոր: Հետևաբար, ՀՀ առևտրային բանկերում վարկային պորտֆելի բազմազանեցման (դիվերսիֆիկացման) խնդիր չկա:

Հարկ է ուշադրություն դարձնել նաև վարկային պորտֆելում արտարժույթով վարկերի տեսակարար կշռին, ինչը արժույթային դիսկ է պարունակում:



Գծապատկեր 2. Վարկային պորտֆելի բազմազանեցումն ըստ արժույթի

ՀՀ բանկերի կողմից տրամադրված վարկերում արտարժույթով վարկերի տեսակարար կշիռը պահպանում է նվազման միտումը, այնուամենայնիվ, դեռևս այն գերազանցում է 60%-ը: Արտարժույթի դիսկի գծով բանկը պետք է սահմանի արտարժույթային դիրքերի գծով սահմանաչափեր:

¹ St'u E. A. Цветкова, Кредитная работа банка, Москва 2007:

Հաջորդ ֆինանսական ռիսկը իրացվելիության ռիսկն է: Իրացվելիության ապահովման ավանդական մոտեցման համաձայն՝ պարտավորությունները պետք է ընթացիկ ակտիվներից քիչ լինեն: Սակայն բանկերի բացառիկ իրավասությունը ավանդներ ներգրավելն է, հետևաբար բանկի պարտավորությունները չեն կարող քիչ լինել: Մյուս կողմից, վարկ/ավանդ ցուցանիշը իրացվելիության կառավարման միջոց է: ՀՀ առևտրային բանկերում վարկ/ավանդ հարաբերակցությունը միջինում կազմում է 104%: Չնայած դրան՝ բանկի ստացված շահույթը 4%-ից չէ, այլ այն գումարից, որը բանկը որպես ավանդ ներգրավված միջոցներ ներդնում է արժեթղթերում և այլ եկամտաբեր ակտիվներում: Սույն ցուցանիշը դիտարկելիս պետք է հաշվի առնել վարկերի ու ավանդների տոկոսադրույքները, վարկային ռիսկը, սթրես-թեստերը, վարկային պորտֆելի որակը և այլն: Առավել դժվար իրացվելի ակտիվները՝ հիմնական միջոցները և ոչ նյութական ակտիվները, ՀՀ առևտրային բանկերում կազմում են 2.70%՝ 5,58% առավելագույնի հասնելով ԱԿԲԱ-կրեդիտ ագրիկոլ բանկում:

Ընդհանուր և ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվները ՀՀ առևտրային բանկերում 2017 թ. ավարտի դրությամբ կազմել են համապատասխանաբար 36.05% և 222.45%: Ամենաբարձր ցուցանիշները գրանցվել են Բիբլոս Բանկում՝ 591.58%, Անելիք Բանկում՝ 536.01% և Արմավիսբանկում՝ 433.04%: Դա պայմանավորված է բանկում առկա բարձր իրացվելի ակտիվների չափից շատ գերազանցմամբ այն պայմաններում, երբ նրա ցայահանջ պարտավորություններն աննշան են: Առավել բարձր իրացվելի ակտիվների նման սառեցումը ֆինանսական միջոցների կառավարման արդյունավետության խնդիր է, ինչն էլ իր հերթին կարող է հանգեցնել բանկի կայունության խաթխվմանը:

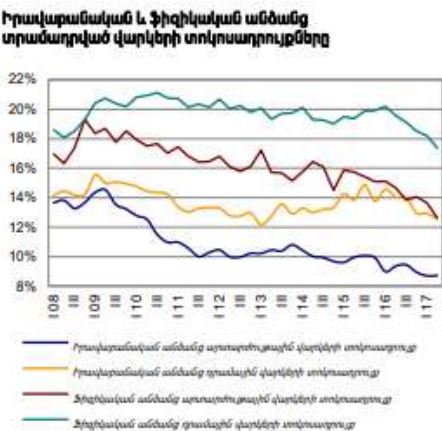
Անդրադառնանք նաև տոկոսային ռիսկին: Տոկոսային ռիսկը կարելի է արտահայտել $GAP = RSA - RSL$ բանաձևով, որտեղ RSA-ը տոկոսադրույքների փոփոխության նկատմամբ զգայուն ակտիվներն են (այն ակտիվները, որոնց տոկոսադրույքները վերանայվելու են, կամ որոնք մարվելու են առաջիկա 6 ամիսների ընթացքում), իսկ RSL-ը տոկոսադրույքների փոփոխության նկատմամբ զգայուն պարտավորություններն են (այն պարտավորությունները, որոնց տոկոսադրույքները վերանայվելու են, կամ որոնք կատարվելու են առաջիկա 6 ամիսների ընթացքում):⁵ Ինչքան փոքր է դյուրացիան, այնքան փոքր է վարկերի և ավանդների տոկոսային ռիսկը:

Այս ռիսկի արդյունավետ կառավարման համար հարկ է RSA-ը և RSL-ը համաձայնեցնել ըստ մարման կամ տոկոսադրույքների վերանայման ժամկետների: Ներկայումս բանկերում կիրառվում են ըստ մարման ժամկետային խմբերի սահմանաչափեր, որի պարագայում ակտիվների և պարտավորությունների ներկա արժեքների միջին կշռված ժամկետայնության (դյուրացիայի) ճեղքվածքը տատանվում է 6-12 ամսվա միջակայքում:

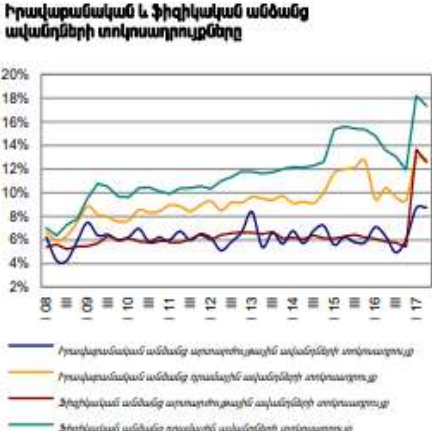
Համալիր մոդելները և SS համակարգերը հնարավոր կորուստների կանխատեսման ճշգրտության և մասշտաբի ընդլայմանը օժանդակել են՝ շնորհիվ տվյալների օգնությամբ կառավարվող մոդելների կիրառման, որոնք թույլ են տալիս իրականացնել ռիսկերի հեռանկարային գնահատում՝ հաշվի

⁵ Տե՛ս ՀՀ ԿԲ որոշում ՀՀ տարածքում գործող բանկերի շուկայական ռիսկի մասին:

առնելով կորեյացիաները և ռիսկերի փոխկապվածությունները: Ներկայումս միջազգային շուկայում ֆինանսական ռիսկերի գնահատման համար կիրառվում են SAS, SPSS, KXEN և այլ համակարգչային մասնագիտացված ծրագրեր, որոնք ճշգրիտ կանխատեսումներ են կատարում: Սրանք համապիտանի վերլուծական գործիքներ են (Data Mining), որոնցով առաջարկվում է կառուցել սեփական սքորինգային մոդելներ:

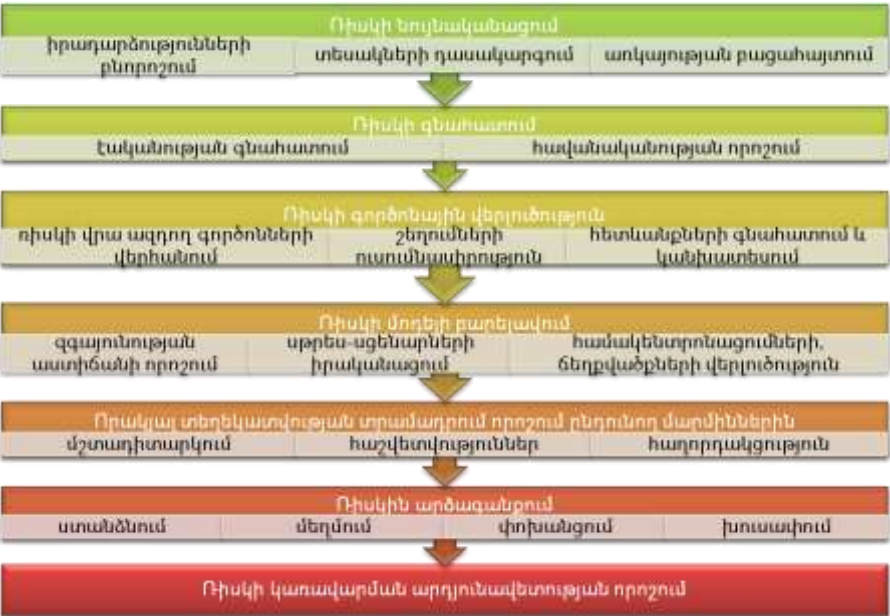


Գծապատկեր 3



Գծապատկեր 4

Ելնելով վերոնշյալից՝ առաջարկում ենք ֆինանսական ռիսկերի կառավարման հետևյալ մոդելը.



Գծապատկեր 5. Ֆինանսական ռիսկերի կառավարման առաջարկվող մոդելը առկարային բանկերում

РАИСА ГЕОКДЖАЯН
ЭФФЕКТИВНОЕ УПРАВЛЕНИЕ ФИНАНСОВЫМИ РИСКАМИ КАК
ГАРАНТИЯ УСТОЙЧИВОСТИ КОМЕРЧЕСКИХ БАНКОВ РА

Ключевые слова: финансовая устойчивость, оценка кредитоспособности, оценка качества обеспечения, риск ликвидности, рыночный риск.

Цель данной статьи - уточнить особенности эффективного управления финансовыми рисками в коммерческих банках РА.

В статье предлагается модель эффективного управления финансовыми рисками, которая даст возможность для эффективного проведения управленческого анализа и принятий обоснованных решений в условиях риска.

RAISA GEOGJAYAN
EFFECTIVE FINANCIAL RISKS MANAGEMENT AS A GUARANTEE OF
ARMANIAN COMMERCIAL BANKS STABILITY

Key words: financial sustainability, creditworthiness assessment, collateral quality assessment, liquidity risk, market risk.

The present article is devoted to clarifying the peculiarities of effective financial risk management in Armenian commercial banks.

The article presents a model of effective financial risk management which will promote for effective management analysis and risk-based decision-making.

ՍԻԼՎԱ ԳԵՎՈՐԳՅԱՆ

Հաշվապահական հաշվառում ըստ ճյուղերի,
բաղադրիչ, 3-րդ կուրս

ՀԱՐԿԵՐԸ ՈՐՊԵՍ ՀՀ ՊԵՏՔՅՈՒՋԵԻ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐԻ
ԳԼԽԱՎՈՐ ԱՂՔՅՈՒՐ

Հիմնաբառեր. հարկ, հարկային համակարգ, հարկային եկամուտներ, հարկային քաղաքականություն, Հարկային օրենսգիրք

Հոդվածում ներկայացված է Հայաստանի Հանրապետության հարկային համակարգի ձևավորման և հետագա զարգացման ուղին, հարկային օրենսդրությունում հիմնական հարկատեսակների մասով կատարված բարեփոխումներն ու դրանցով պայմանավորված արդյունքները: Յուրաքանչյուր փուլի կորվածքով պետական բյուջե ստացված եկամուտների կառուցվածքային վերլուծությունը փաստում է երկրում հարկերից ստացվող միջոցների կարևորության մասին: Այս հանգամանքն էլ պահանջում է հարկային քաղաքականության շարունակական կատարելագործում՝ նպատակ ունենալով ավելացնել բյուջեի մուտքերը՝ ի հաշիվ բարենպաստ գործարար միջավայրի ու տնտեսական աճի ապահովման: