

ZAVEN MARGARYAN*2nd year Master, Department of Banking and Insurance***TRENDS IN THE DEVELOPMENT OF THE BANKING SYSTEM OF THE RA IN THE CURRENT WORLD POLITICAL AND ECONOMIC CONDITIONS****Keywords:** *banking system, monetary policy, financial and economic crisis.*

This article examines the RA banking system and the problems it faces, as well as the possibilities of their solution and development trends. The article studies the evolution of the banking system in the Republic of Armenia over the past thirty years, pinpointing the factors that have disrupted its sustainable development. Special focus within the article was placed on two critical periods: the global financial and economic crisis of 2007-2009 and the challenges stemming from the COVID-19 pandemic in 2020-2021.

The purpose of the study of the article is to study the problems faced by the RA banking system in the current geopolitical and economic conditions and to develop effective mechanisms for combating new challenges. Empirical (observation, measurement, comparison), statistical data collection and analysis methods of economic research were implemented to collect and analyze the necessary information within the framework of the topic studied in the article, through which the collected information was subjected to appropriate analysis.

ԹԵՐԵԶԱ ՎԱՐԴԱՆՅԱՆ*Տնտեսագիտություն, բակալավրիատ,
3-րդ կուրս***ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԴՈՐՏՖԵԼԻ
ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԻ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՌԻՍԿԱՅԻՆ
ԴՐՍԵՎՈՐՈՒՄՆԵՐԸ****Հիմնաբառեր.** *վարկերի կառուցվածք, վարկեր/ՀՆԱ,
արտարժությալին ավանդներ, սպառողական
և հիպոթեքային վարկեր, էմպիրիկ
գնահատում*

ՀՀ-ում երկարաժամկետ, կայուն, ներառական տնտեսական աճին ուղղված մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացումն ուղեկցվում է առևտրային բանկերի վարկային և ավանդային պորտֆելների կառուցվածքի նշանակալի փոփոխություններով, որոնց մի մասը մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից որոշակի ռիսկեր է պարունակում: Թեև այսօր սպառողական և հիպոթեքային վարկերի տեսակարար կշռի ավելացումը բիզնեսին տրամադրվող վարկերի նկատմամբ խթանում է տնտեսական աճը, սակայն երկարաժամկետ տնտեսական աճի համար առավել կարևոր են համակարգաստեղծ ոլորտներին և բիզնես հարվածին տրամադրվող վարկերը: Միևնույն ժամանակ, տնային տնտեսություններն ավելի շատ միջոցներ են հատկացնում վարկերի սպասարկմանը, ինչը ևս, կրճատելով ընթացիկ խնայողությունները, ապագայում ներդրումներ կատարելու համար ռիսկեր է ստեղծում:

Ներածություն: Տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածները սերտորեն կապված են: Ֆինանսական համակարգը և դրա զարգացման մակարդակը կարևոր դեր են խաղում երկրի տնտեսության կայուն զարգացման և կայուն տնտեսական աճի ապահովման համար: Տնտեսության ֆինանսական, մասնավորապես՝ բանկային հատվածի ազդեցությունը տնտեսության իրական հատվածի վրա և այդ երկու հատվածների փոխազդեցությունները լավագույնս ներկայացվում են բանկային համակարգում ներդրված ավանդների և տրամադրված վարկերի ծավալների ու դրանց կառուցվածքի փոփոխությունների միջոցով: Վերջին տարիներին ՀՀ բանկային համակարգի ակտիվների և պարտավորությունների՝ տարբեր տեսանկյուններից կառուցվածքային փոփոխությունները որոշակի լրացուցիչ ռիսկեր են առաջացրել, որոնց բնույթի և դրսևորումների մեկնաբանման է նվիրված սույն աշխատանքը:

Գրականության ակնարկ: Համաշխարհային տնտեսությունում հաճախակիացած ֆինանսական և տնտեսական ճգնաժամերի ծագման պատճառների և հետևանքների ուսումնասիրման և վերլուծության շրջանակներում հետազոտողների ուշադրությունն ավելի հաճախ է կանգ առնում տնտեսությունում վարկավորման ծավալների ավելացման հետևանքների, ցնցումների նկատմամբ առավել զգայուն՝ վարկեր-ավանդներ հարաբերակցության, վարկային պորտֆելի կառուցվածքի՝ տարբեր տեսանկյուններից փոփոխությունների և դրանց մակրոտնտեսական ազդեցությունների բացահայտման վրա:

Մասնագիտական գրականության մեջ մակրոտնտեսական վիճակի, մասնավորապես՝ տնտեսական աճի վրա վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության ազդեցության վերաբերյալ տարբեր մոտեցումներ կան: Մի շարք էմպիրիկ հետազոտություններ ցույց են տալիս, որ եթե վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցությունը գերազանցում է ՀՆԱ-ի 90-100%-ի շեմը, ապա դա բացասաբար է ազդում տնտեսական աճի վրա¹: Մեկ այլ հետազոտությամբ, որը կատարվել է 180 երկրների տնտեսությունների ուսումնասիրության հիման վրա, պարզվել է, որ վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության ավելացումը բերում է մեկ շնչին ընկնող ՀՆԱ-ի ավելացման, և ուղիղ կախվածություն կա տնտեսության մասնավոր հատվածին տրամադրված վարկերի աճի տեմպի և ՀՆԱ-ի աճի տեմպի միջև²:

Շատ տնտեսագետներ ուսումնասիրել են վարկերի արդյունավետ քանակի հայեցակարգը և դրա որոշման հարցում պետության քաղաքականության դերը: Մասնավորապես, ըստ Էդ. Նելսոնի՝ հայտնի մոնետարիստ Միլթոն Ֆրիդմանը պնդում էր, որ ԱՄՆ դաշնային պահուստային համակարգը պետք է կենտրոնանա փողի զանգվածի վերահսկման վրա՝ տնտեսությունը կայունացնելու համար: Նա կարծում էր, որ դա կրեքի վարկերի արդյունավետ քանակի, քանի որ շուկան կկարողանա որոշել վարկավորման համապատասխան մակարդակը³: Վաշինգտոնի համալսարանի տնտեսագետ և պրոֆեսոր Հայման Մինսկին նույնպես կարևորել է վարկերի արդյունավետ ծավալի որոշման խնդիրը: Հ. Մինսկին հայտնի է իր «ֆինանսական անկա-

¹ St'u Банк России. Серия докладов об экономических исследованиях. Индикаторы долговой нагрузки. №5/ июнь 2015 г., էջ 6, https://www.cbr.ru/Content/Document/File/16736/wps_5.pdf

² St'u T. Кривоносова, Кредитные отношения и макроэкономическая динамика в современных условиях, <https://www.nbrb.by/bv/articles/750.pdf>

³ <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/07/05/Nelson.pdf>

յունության հիպոթեզով», ըստ որի՝ «կայունությունը հանգեցնում է անկայունության», քանի որ ներդրողները դառնում են ինքնավստահ և ավելի շատ ռիսկ են ստանձնում: Նա պնդում էր, որ տնտեսական պարբերաշրջանի տնտեսական աճի փուլում վարկավորման չափանիշները թուլանում են, ինչը հանգեցնում է վարկի անարդյունավետ բաշխմանը և մեծացնում է ֆինանսական ճգնաժամի ռիսկը¹:

Ա.Ֆ.Դիասը 2020 թ. հրապարակված հոդվածում² վերլուծել է ԱՄՆ-ում, Մեծ Բրիտանիայում, Ճապոնիայում և այլ երկրներում վարկերի ծավալների ավելացման և տնտեսական ակտիվության միջև կապը՝ օգտագործելով 1995-2019 թթ. տվյալները: Հեղինակի հետազոտությունը ցույց է տվել, որ վարկերի ավելացումը առաջին երկու երկրներում դրականորեն և ուժգին է կապված տնտեսական ակտիվության հետ՝ վարկային ընդլայնումներին հաջորդում են տնտեսական ընդլայնումները, իսկ վարկային կրճատումներին՝ տնտեսական անկումները: Սակայն, օրինակ, Ճապոնիայի տնտեսությունը, մասնավորապես՝ ՀՆԱ-ն, դրական, բայց թույլ է արձագանքում վարկերի ավելացմանը: ՀՆԱ-ի նկատմամբ վարկերի ցածր տեսակարար կշիռն այս տնտեսությունում և վարկերի ոչ մեծ ծավալը բացատրում են ՀՆԱ-ի թույլ արձագանքը վարկային շուկին:

2020 թ. ԱՄՀ քաղաքականության զեկույցում³ անդրադարձ կա աշխարհի վարկային շուկաների վրա COVID-19 համաճարակի ազդեցությանը: Ըստ զեկույցի՝ համաճարակը հանգեցրել է վարկերի կտրուկ նվազմանը հատկապես այն ոլորտներում, որոնք առավել շատ են տուժել ճգնաժամից (այդպիսիք են փոքր և միջին ձեռնարկությունները), և որ այդ կրճատումը, հավանաբար, էական բացասական ազդեցություն կունենա տնտեսական ակտիվության վրա: 2021 թ. ԱՄՆ-ում հրապարակված հոդվածում⁴ հեղինակը վերլուծում է ԱՄՆ-ում վարկերի և բնակարանների գների փոխհարաբերությունները: Ըստ հեղինակի՝ ԱՄՆ տնտեսությունում ցածր տոկոսադրույքով հիփոթեքային վարկերի առկայությունը, ինչպես նաև բնակարանների պահանջարկի աճը հանգեցրել են բնակարանների գների արագ աճի, մասնավորապես՝ 2008 թ. ֆինանսական ճգնաժամին նախորդող տարիներն էլ պարտքի ավելացման և ֆինանսական անկայունության պատճառ են դարձել:

ՀՆԱ-ի աճը գերազանցող վարկավորման աճը կարող է ուղեկցվել համակարգային ռիսկերի կուտակմամբ, որոնց իրացումը կարող է ռիսկեր պարունակել նաև ողջ տնտեսության համար: ՀՀ ԿԲ-ն, կարևորելով վարկերի դերը տնտեսությունում, տեղեկություն է հրապարակում վարկեր/ՀՆԱ հարաբերակցության և պատմական տրենդից դրա շեղման վերաբերյալ⁵: Այն Բազելյան մեթոդաբանությամբ գնահատել է վարկեր ՀՆԱ ճեղքը՝ 2022 թ.

¹ St'u Stabilizing Anunstable Economy, <http://digamo.free.fr/minsky86.pdf>

² St'u Monetary policy, Credit and Economic growth - a comparison between Japan, UK, US and Euro Area, https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/21135/1/Master_Andre_Dias_Reis.pdf

³ <https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpia2023016-print-pdf.ashx>

⁴ St'u Home Prices Are Soaring. Is That the Fed's Problem?, <https://www.nytimes.com/2021/07/31/business/economy/home-prices-interest-rates-fed.html>

⁵ St'u ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշումը «Բանկերի կապիտալի համարժեքության նորմատիվի սահմանաչափից բարձր շեմերի սահմանման և հաշվարկման կարգը» հաստատելու մասին, 2019, գլուխ 2, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=128508>

համար, պարզել, որ երկարաժամկետ տրենդից շեղումը նվազել է 2.5 տոկոսային կետով¹ և եզրակացրել, որ վարկային պորտֆելի մասով դեռ ավելցուկային վարկավորում կամ դիսկային էական դրսևորումներ չեն նախանշվում:

Մեթոդաբանություն: Քննական ուսումնասիրության են ենթարկվել թեմային առնչվող մասնագիտական տեսական և գործնական բնույթի հրապարակումները: ՀՀ առևտրային բանկերի վարկային պորտֆելի կառուցվածքի ձևավորման և փոփոխությունների, ավանդների ներգրավման, տնտեսական աճի ապահովման տեսական կողմերի նկարագրության և մեկնաբանման համար կիրառվել են մասնագիտական գրականության մեջ օգտագործվող հասկացությունների, սահմանումների վերբալ՝ նկարագրական, քննական համեմատության ու ընդհանրացման մեթոդները: Ֆինանսական և իրական հատվածների որոշ ցուցանիշների շարժընթացը վերլուծվել է պատճառահետևանքային կապերի մեթոդով: Գիտական աշխատանքում ցուցանիշների փոփոխությունների վերլուծությունը կատարվել է դինամիկ հետազոտության և համակարգային վերլուծության մեթոդներով: Ցուցանիշների շարժընթացը և փոխկապվածությունը ներկայացվել են գրաֆիկական պատկերմամբ: Ցուցանիշների հավաքագրման աղբյուր են ծառայել ՎԿ-ի, ԿԲ գնաճի, ֆինանսական կայունության, ԿԲ տարեկան հաշվետվություններում ներառված տվյալները, ՀՀ ՎԿ-ի հրապարակած տեղեկատվությունը: Հետազոտության շրջանակներում իրականացվել են էմպիրիկ գնահատումներ ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա վարկերի աճի ազդեցություններն ուսումնասիրելու նպատակով: Գնահատումները կատարվել են եռամսյակային տվյալների հիման վրա՝ օգտագործելով 2001 թվականից մինչև 2022 թ. երրորդ եռամսյակն ընկած ժամանակահատվածի տվյալները (2022 թ. չորրորդ եռամսյակի ՀՆԱ-ի ցուցանիշները դեռևս հասանելի չեն): Վարկերի վերաբերյալ տվյալների աղբյուր են հանդիսացել ՀՀ կենտրոնական բանկի, իսկ ՀՆԱ-ի վերաբերյալ՝ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի տվյալների բազաները: Մոդելում օգտագործվել են ՀՆԱ-ի իրական եռամսյակային աճերը (նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի նկատմամբ), իսկ վարկերի դեպքում կիրառվել է յուրաքանչյուր եռամսյակի վերջի դրությամբ վարկերի աճի տեմպը՝ նախորդ տարվա համապատասխան եռամսյակի նկատմամբ: Բոլոր ցուցանիշների ստացիոնարությունն ստուգվել է վիճակագրական թեստերով:

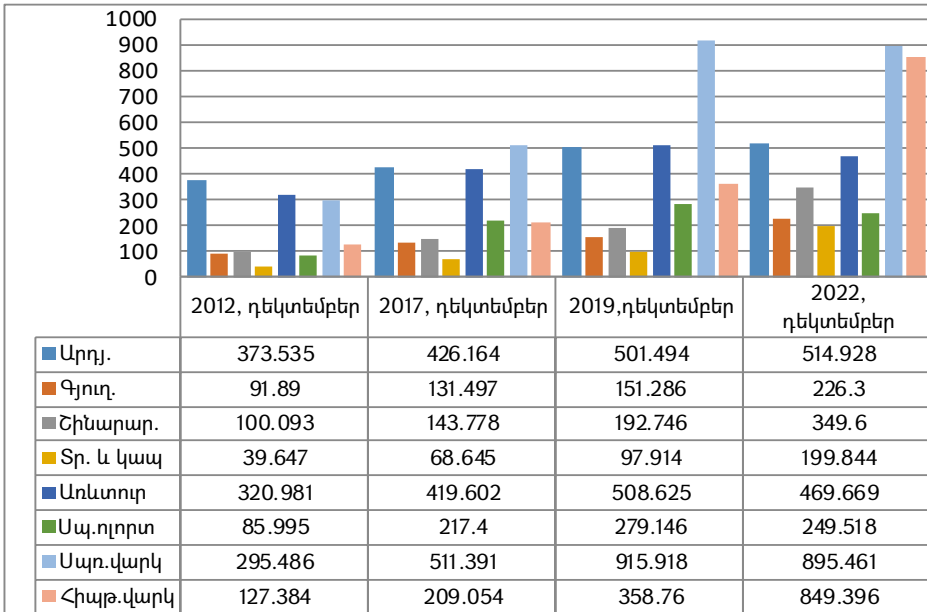
Վերլուծություն: ՀՀ տնտեսության ֆինանսական, մասնավորապես՝ բանկային հատվածը վերջին երկու տասնամյակում առանձնացել է կայունությամբ և հաջողությամբ է կատարել իրական հատվածի ֆինանսական միջնորդի իր դերը: Ասվածը հիմնավորվում է մի շարք կարևոր տվյալներով: 2012-2021 թթ. ՀՀ-ում բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ ցուցանիշը 61.8%-ից հասել է 101.5%-ի, իսկ բանկային համակարգի վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը 40.2%-ից՝ 53%-ի: Ընդ որում, 2020 թ. այդ ցուցանիշը նկատելիորեն ավելի բարձր էր և կազմում էր 63.2%²: Ճիշտ է, 2021 թ., 2020-ի նկատմամբ, այս ցուցանիշը նվազել է գրեթե 10 տոկոսային կետով, սակայն նոր տրամա-

¹ <http://armenianeconomy.com/topic.php?id=7793>

² Տե՛ս Բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ, վարկեր/ՀՆԱ, <https://www.cba.am/am/SitePages/statfinorg.aspx>

դրված վարկերն ավելացել են մոտ 7%-ով¹: Հարկ է նշել, որ բանկային համակարգի վարկեր/ՀՆԱ ցուցանիշը Վրաստանում 2021 թ. կազմել է 80%², ՌԴ-ում բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ ցուցանիշը՝ 2022 թ.՝ 90%³: 2021 թ. բանկային համակարգի ակտիվներ/ՀՆԱ ցուցանիշը միջինն աշխարհում կազմել է 71%, ամենաբարձրը՝ Հոնկոնգում՝ 269%⁴:

Հաշվարկները ցույց են տալիս, որ ΔՎարկեր/ΔՀՆԱ հարաբերակցությունը⁵, որը, ըստ էության, սահմանային հակումն է վարկերի նկատմամբ, մշտապես տատանվել է: Այսպես՝ մեկ միավոր ՀՆԱ-ի ավելացման պայմաններում վարկերը 2010 թ. ավելացել են 1.6 միավորով, հաջորդ երեք տարիներին նշված հարաբերակցությունը, աստիճանաբար նվազելով, 2014-ին կազմել է 1.5, 2016-ին, պայմանավորված ՀՆԱ-ի աննշան ավելացմամբ և վարկերի գրեթե 15% աճով, 8.7, 2017-ին՝ 0.5: Հատկանշական է, որ 2018-2019 թթ. նորից նկատվում է ΔՎարկեր/ΔՀՆԱ հարաբերակցության աճ, համապատասխանաբար 0.98-ից մինչև 1.4:



Գծապատկեր 1. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրված ընդհանուր վարկերը՝ ըստ ոլորտների (ժամանակաշրջանի վերջ, մլն ՀՀ դրամ)⁶

Եթե ներկայացնենք ΔՀՆԱ/ΔՎարկեր հարաբերակցությունը, ապա պայմանականորեն կարող ենք ասել, որ այն ցույց է տալիս, թե վարկերի միավոր

¹ Տե՛ս Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2021, https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/Stability%20report_2022.pdf

² <https://spress.ge/48718/>

³ https://www.cbr.ru/banking_sector/, <https://www.cba.am/am/sitepages/achfinancialbankingsystem.aspx>

⁴ https://ru.theglobaleconomy.com/rankings/bank_assets_GDP/

⁵ Անվանական ցուցանիշների փոփոխությունը բերված է բացարձակ արժեքով, հաշվարկները կատարել է հեղինակը՝ <https://www.cba.am/am/sitepages/achfinancialbankingsystem.aspx> կայքի տվյալների հիման վրա:

⁶ <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>

ավելացումը ՀՆԱ-ն որքան է ավելացնում: 2007 թ. այս ցուցանիշը կազմել է 0.6 միավոր, 2016-ին՝ 0.11 միավոր, իսկ 2017-ին՝ 2 միավոր: Վերջին ցուցանիշը բացատրվում է այն հանգամանքով, որ 2017 թ. վարկերի աճի տեմպը կազմել է 10.2%, տնտեսական աճը՝ 7.5%, և նախորդ տարվա համեմատ որոշ չափով կրճատվել է չաշխատող վարկերի տեսակարար կշիռն ընդհանուր վարկերում՝ կազմելով 6.9%: 2018-2019 թթ. Δ ՀՆԱ/ Δ վարկեր հարաբերակցությունը կազմել է համապատասխանաբար 1.1 և 0.99¹:

ՀՀ բանկային համակարգի զարգացումների որոշ դրսևորումներ մակրոտնտեսական առումով կարող են բարդություններ ստեղծել, և դրանց քննարկումը կարևոր է:

Նախ՝ դիտարկենք վարկերի պորտֆելի կառուցվածքի փոփոխությունների հետևանքները: Երկարաժամկետ, կայուն տնտեսական աճի ապահովման տեսանկյունից կարևոր նշանակություն ունի տնտեսության իրական, մասնավորապես՝ բիզնես հատվածին տրամադրվող վարկերի տեսակարար կշռի մեծացումը ընդամենը վարկերում:

Այդ վարկերը կարող են խթանել արտադրությունը, դրանք կնպաստեն առավելապես ամբողջական առաջարկի վրա հիմնված տնտեսական աճին: Ընդհանուր վարկերում սպառողական և հիպոթեքային վարկերի ծավալների և տեսակարար կշիռների ավելացումը տնտեսության համար և՛ դրական, և՛ բացասական կողմեր ունի: Մասնավորապես, սպառողական վարկավորման արագ աճը մեծացնում է բանկերի խոցելիությունը: Սպառողական վարկերի մեծացող ծավալն ավելացնում է տնային տնտեսությունների պարտքային բեռը, կարող է ապագայում նվազեցնել ընթացիկ եկամուտները՝ վարկերի սպասարկմանն ուղղվող միջոցների չափով, կրճատել սպառողական, հետո նաև ամբողջական պահանջարկը՝ բացասական ազդեցություն ունենալով տնտեսական զարգացման վրա: Միևնույն ժամանակ, սպառողական վարկերը նպաստում են սպառողական ծախսերի, իսկ հիպոթեքային վարկերը՝ ներդրումային ծախսերի ավելացմանն ու ՀՆԱ-ի աճին: Եթե սպառողական վարկերի աճի տեմպերը նվազեն, ապա կարճաժամկետում տնտեսական աճի մեջ կնվազի դրա ներդրումը: Բայցևայնպես, սպառողական վարկերի աճի տեմպերի նվազումը կնպաստի տնտեսական աճի ավելի կայուն տեմպերի ապահովմանը երկարաժամկետում:

2012-2022 թթ. առևտրային բանկերի կողմից ՀՀ տնտեսությանը տրամադրված վարկերի ընդհանուր ծավալի աճի միջին տարեկան տեմպը կազմել է ավելի քան 11%, սպառողական և հիպոթեքային վարկերինը՝ 20%, այն դեպքում, երբ ՀՆԱ-ի իրական ծավալի աճի միջին տարեկան տեմպը նույն ժամանակահատվածում կազմել է 4%-ից մի փոքր ավելի:

Իրական ՀՆԱ-ի աճի վրա վարկերի աճի ազդեցության գնահատման համար կառուցվել և գնահատվել է հետևյալ գծային ռեգրեսիայի մոդելը.

$$\Delta GDP_t = \beta_0 + \beta_1 * \Delta GDP_{t-1} + \beta_2 * \Delta Loan_t^i, \quad [1]$$

որտեղ՝

ΔGDP_t –ն t-րդ եռամսյակում իրական ՀՆԱ-ի աճն է,

¹ 2020 և 2021 թթ. նշված ցուցանիշները չեն հաշվարկվել, քանի որ տնտեսագիտական իմաստ չունեն՝ 2020 թ. Δ ՀՆԱ-ն ստացվում է բացասական, իսկ 2021-ին բացասական է վարկերի փոփոխությունը, 2022 թ. անվանական ՀՆԱ-ն դեռ չի հրապարակվել:

ΔGDP_{t-1} -ը՝ նախորդ եռամսյակում իրական ՀՆԱ-ի աճը, որը մոդելում ներառվել է, մի կողմից, վիճակագրական խնդիրների լուծման (մասնավորապես՝ ավտոկոռելյացիայի բացակայության) համար, մյուս կողմից՝ ՀՆԱ-ի աճի վրա ազդող այլ գործոնների ազդեցությունները հնարավորինս հաշվի առնելու համար,

$\Delta Loan_t^i$ -ն t -րդ եռամսյակում i -րդ տեսակի վարկի աճն է,

β_0 -ն՝ մոդելի ազատ գործակիցը,

β_1 -ը՝ գնահատվող եռամսյակի ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա նախորդ եռամսյակի ՀՆԱ-ի իրական աճի գործակիցը,

β_2 -ը՝ վարկերի աճի ազդեցության գործակիցը:

Փոքրագույն քառակուսիների մեթոդով վերոնշյալ բանաձևի գնահատման արդյունքները ցույց են տալիս, որ ՀՀ-ում դրամային վարկերի ծավալների աճը, ընդհանուր առմամբ, նշանակալի դրական ազդեցություն է ունենում իրական ՀՆԱ-ի աճի վրա, սակայն առանձին վարկատեսակների դեպքում ազդեցության չափերը տարբեր են:

Մասնավորապես, ընդհանուր դրամային վարկերի 1 տոկոսային կետով աճի արագացումը հանգեցնում է իրական ՀՆԱ-ի աճի 0.05 տոկոսային կետով արագացման: Սակայն, հիպոթեքային և սպառողական վարկերի աճերը ՀՆԱ-ի վրա ավելի փոքր ազդեցություն են ունենում (համապատասխանաբար 0.008 և 0.026 տոկոսային կետ), իսկ իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերի աճի ազդեցությունն էապես բարձր է և կազմում է շուրջ 0.1: Ավելին, իրավաբանական անձանց տրամադրվող վարկերի ազդեցության գործակիցն առավել նշանակալի է, իսկ դրա ներառման դեպքում մոդելի դետերմինացիայի գործակիցն ավելի բարձր է ստացվում, ինչը ցույց է տալիս, որ ՀՆԱ-ի իրական աճի տատանումներն այդ տեսակի վարկերն ավելի լավ են բացատրում:

Աղյուսակ 1

Վարկերի՝ ընդհանուր և ըստ առանձին տեսակների ազդեցությունը ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա

Ցուցանիշը	Ազդեցության գործակիցը (β_2)	t -վիճակագր. ¹	Նշանակալիությունը (Prob.)	Մոդելի դետերմինացիայի գործակիցը (R^2)
Ընդհանուր դրամային վարկեր	0.05	2.32**	0.0227	0.529
Հիպոթեքային վարկեր (դրամային)	0.008	2.086**	0.0410	0.499
Սպառողական վարկեր (դրամային)	0.026	1.95*	0.0557	0.512
Իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկեր ² (դրամային)	0.10	2.95***	0.0042	0.546

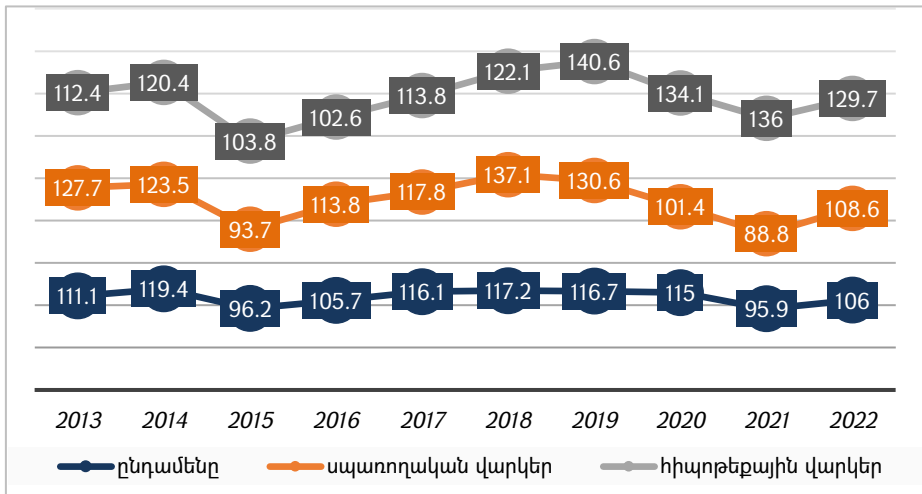
¹ ***-ը նշանակում է, որ գործակիցը նշանակալի է 1% հավանականության միջակայքում, **-ը՝ 5% միջակայքում, *-ը՝ 10% միջակայքում, իսկ աստղանիշի բացակայությունը ցույց է տալիս, որ գործակիցը նշանակալի չէ:

² Ներառվում են արդյունաբերության, գյուղատնտեսության, շինարարության, տրանսպորտի և կապի, առևտրի և սպասարկման ոլորտներին տրամադրված վարկերը:

Այսպիսի արդյունքների ստացումը համապատասխանում է սպասումներին, քանի որ իրավաբանական անձանց տրամադրվող վարկերը խթանում են արտադրությունը և հանգեցնում են թողարկման աճին: Սպառողական վարկերի ազդեցության ցածր գործակիցը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ դրանց զգալի մասն ուղղված է ներմուծվող ապրանքների ձեռքբերմանը, հետևաբար չի խթանում ՀՆԱ-ի աճը: Հիպոթեքային վարկերի պարագայում, ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա ցածր ազդեցության գործակիցը կարող է պայմանավորված լինել մի կողմից նրանով, որ այդ վարկերի ստացման և անշարժ գույքի կառուցման ու հանձնման ժամանակահատվածներն էապես տարբերվում են (առկա է բավական մեծ ժամանակային խզում), մյուս կողմից՝ հիպոթեքային վարկերի հաշվին երկրորդային շուկայից ձեռք բերված անշարժ գույքը ՀՆԱ չի ստեղծում:

Անհրաժեշտ է նշել նաև, որ էկոնոմետրիկ մեթոդներով գնահատվել են նաև արտարժույթային վարկերի ազդեցությունները ՀՆԱ-ի իրական աճի վրա, սակայն դրանցից ոչ մի տեսակի գծով նշանակալի ազդեցություններ չեն բացահայտվել:

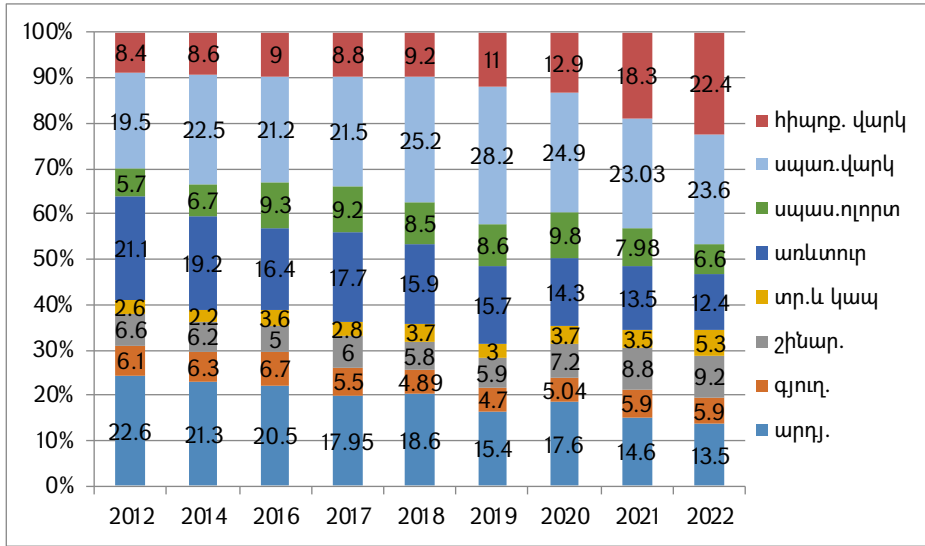
ՀՀ բանկային համակարգի կարևոր միտումներից է սպառողական և հիպոթեքային վարկերի ծավալների և տեսակարար կշիռների արագ աճը:



Գծապատկեր 2. Առևտրային բանկերի ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի ծավալների փոփոխությունները (% դեկրեմբեր՝ նախորդ տարվա դեկրեմբեր ամսվա նկատմամբ¹)

2022 թ. արդյունաբերությանը տրամադրված վարկերը 2017 թ. ցուցանիշը գերազանցել են 21%-ով, գյուղատնտեսությանը՝ ավելի քան 70%-ով, ինչը պայմանավորված է այս ոլորտում պետական աջակցության տարբեր ծրագրերի առկայությամբ, շինարարությանը՝ ավելի քան 2.4 անգամ, ինչը խթանվել է նաև հիպոթեքային վարկերի ծավալների մոտ 620 մլրդ ՀՀ դրամ ավելացմամբ:

¹ Հաշվարկները կատարել է հեղինակը, ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված ՀՀ դրամով վարկերը՝ ըստ ոլորտների, <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx> կայքի տվյալներ:



Գծապատկեր 3. Առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին, ըստ ոլորտների, տրված վարկերի տեսակարար կշիռները ընդամենի մեջ¹

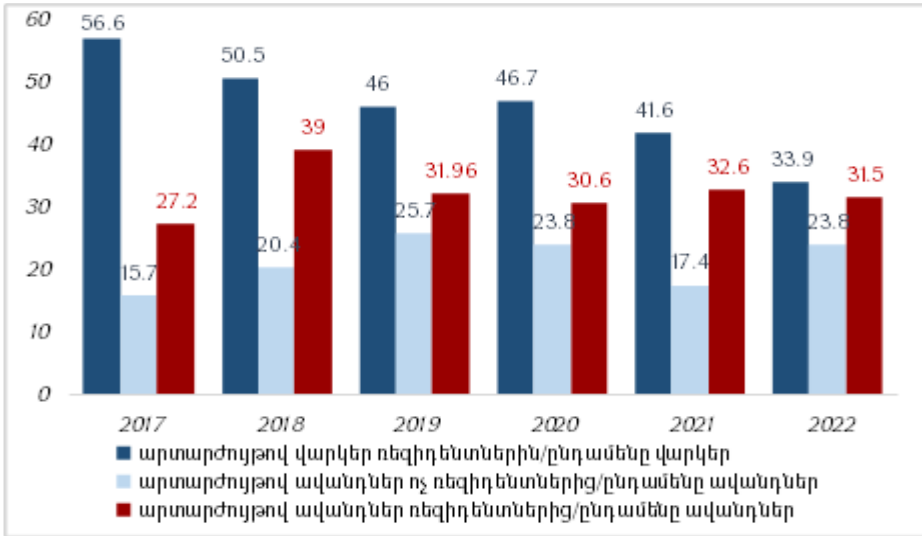
Եթե ընդհանուր վարկերի ծավալը 2022 թ. 2017-ի մակարդակը գերազանցել է 1.6 անգամ, իսկ նախորդ տարվա մակարդակը՝ գրեթե 6%-ով, ապա սպառողական վարկերի ծավալը 2022 թ. 2017 թ. ցուցանիշից ավելի է մոտ 1.75 անգամ, իսկ 2012 թ. ցուցանիշից՝ մոտ 600 մլրդ ՀՀ դրամով: Հիպոթեքային վարկերի ծավալը 2019 թ. 2017-ի մակարդակը գերազանցում էր 72%-ով, իսկ 2022 թ.՝ ավելի քան 4: 2022-ին հիպոթեքային վարկերի ծավալն աննախադեպ չափերի է հասել և կազմում է ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված ընդհանուր վարկերի ավելի քան 22%-ը (գծապատկեր 3): Վերջին տասնամյակում բավական մեծ է նաև սպառողական վարկերի տեսակարար կշիռը՝ վերջին երեք տարիներին՝ միջինում 23%: Արդյունաբերության, գյուղատնտեսության, շինարարության, տրանսպորտի և կապի ոլորտներին տրամադրված վարկերի ծավալների նկատելի ավելացման պայմաններում անգամ դրանց գումարային տեսակարար կշիռը ընդամենը վարկերի ծավալում 2022 թ. կազմում է մոտ 34%:

Մակրոտնտեսական առումով դժվարություններ հարուցելու պոտենցիալ ունի նաև այն, որ վերջին մեկ տարվա ընթացքում, պայմանավորված մեր հանրապետությունում ռուս-ուկրաինական հակամարտության հետևանքով ոչ ռեզիդենտների մեծ հոսքով, բանկային համակարգում ՀՀ ռեզիդենտներին տրամադրվող արտարժույթային վարկերի նվազման պարագայում ավելացել են ռեզիդենտների և ոչ ռեզիդենտների արտարժույթային ավանդները: Այսպես, 2017 թ. ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ ռեզիդենտներին տրամադրված արտարժույթով վարկերը կազմել են ընդամենը վարկերի 56%-ը, ոչ ռեզիդենտներից ներգրավված արտարժույթային ավանդները՝ ընդամենը ավանդների մոտ 15.7%-ը, ռեզիդենտներից ներգրավված արտարժույթային ավանդները՝ 44.6%-ը: 2021-2022 թթ. այս ցուցանիշները համապատասխան

¹ Հաշվարկները կատարել է հեղինակը՝

<https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx> կայքի տվյալների հիման վրա:

նաբար կազմել են միջինը մոտ 38, 21 և 32%: Թեև 2017-ի համեմատ այս ցուցանիշների միջև ճեղքը, վերջին երկու տարիների միջինով ներկայացված, բավական նվազել է, այնուամենայնիվ, դիտարկված միտումները պահպանվում են:



Գծապատկեր 4. Առևտրային բանկերի արտարժույթով վարկեր/ընդամենը վարկեր և արտարժույթային ավանդներ/ընդամենը ավանդներ ցուցանիշների շարժընթացը 2017-2022 թթ.՝

Բացահայտված հաջորդ խնդիրն առնչվում է ցպահանջ (ներառյալ հաշիվները) և ժամկետային ավանդների հարաբերակցության փոփոխությանը: 2022 թ. ընթացքում գրանցված միտումները մտահոգիչ են այն առումով, որ ավելանում է նաև արտարժույթով ցպահանջ ավանդների տեսակարար կշիռը ռեզիդենտներից արտարժույթով ներգրավված բոլոր ավանդների ծավալում: Այսպես, 2022 թ. հունվարին այդ ցուցանիշը կազմել է 36.4%, օգոստոսին՝ 43.3%, իսկ դեկտեմբերին՝ 48,95%: Ընդ որում, 2017 թ. դեկտեմբերի վերջի դրությամբ արտարժույթով ցպահանջ ավանդների տեսակարար կշիռը ռեզիդենտներից արտարժույթով ներգրավված բոլոր ավանդների ծավալում կազմել է ընդամենը 29.7%: 2022 թ. դեկտեմբերին ռեզիդենտներից արտարժույթով ներգրավված բոլոր ավանդները կազմում էին ընդամենը ավանդների 31.5%-ը և 2020 թ. նույն ցուցանիշը գերազանցում 1 տոկոսային կետով: Խնդիրն այն է, որ եթե, արտաքին գործոնների փոփոխությամբ պայմանավորված, ՀՀ դրամի փոխարժեքն իջնի, բանկերի պորտֆելում արտարժույթային ավանդների մեծ ծավալի և արտարժույթային վարկերի ոչ մեծ ծավալի հարաբերակցությունը, ինչպես նաև արտարժույթով ներգրավված ցպահանջ ավանդների մեծ տեսակարար կշիռը կարող են հանգեցնել ֆինանսական կայունության հետ կապված լարվածության:

¹ Աղբյուրը՝ <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>, Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալներ: Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերի ծավալներ:

Բանկային համակարգում մակրոտնտեսական առումով լարվածություն կարող է առաջանալ՝ կապված տնային տնտեսություններին տրամադրված հիպոթեքային և սպառողական վարկերի ծավալների շարունակական ավելացման պայմաններում դրանց սպասարկման աճող ճնշման և տնային տնտեսությունների մեկ շնչի հաշվով միջին ամսական դրամական եկամուտների՝ այդ ճնշմանն անհամապատասխան ավելացման հետ: Այսպես, 2017-2021 թթ. հիպոթեքային վարկերն ավելացել են 3.13 անգամ, տարեկան միջին աճը կազմել է 78%, սպառողական վարկերը նույն ժամանակահատվածում աճել են 62%-ով՝ տարեկան միջին հաշվով ավելանալով 15.5%-ով, իսկ տնային տնտեսությունների մեկ շնչի հաշվով միջին ամսական եկամուտներն ավելացել են համապատասխանաբար՝ 1.3 անգամ և 32%-ով¹: Եթե հաշվի առնենք այն հանգամանքը, որ քննարկվող ժամանակահատվածում տնային տնտեսությունները² գրեթե 13%-ով³ ավելացրել են նաև իրենց սպառողական ծախսերը, իսկ արտասահմանից ստացվող տրանսֆերտները, որոնց մի մասը տնային տնտեսությունները կարող էին ուղղել վարկերի սպասարկմանը, առանձնապես ծավալային փոփոխություն չեն կրել, միջինը կազմել են 5200 ՀՀ դրամ⁴, ապա պատկերն ավելի ամբողջական կլինի:

Եզրակացություն: ՀՀ տնտեսության ֆինանսական, մասնավորապես՝ բանկային հատվածը վերջին երկու տասնամյակում միշտ էլ առանձնացել է կայունությամբ և հաջողությամբ է կատարել իրական հատվածի ֆինանսական միջնորդի իր դերը:

Այնուամենայնիվ, վերջին շրջանում առևտրային բանկերի վարկային պորտֆելի և ներգրավված ավանդների կառուցվածքի փոփոխությունների միտումները մակրոտնտեսական և ֆինանսական կայունության տեսանկյունից որոշ ռիսկեր են պարունակում:

Ամբողջական առաջարկով մղվող երկարաժամկետ կայուն աճի ապահովման համար կարևոր է տնտեսության արդյունքաստեղծ իրական հատվածի վարկային խթանումը՝ բիզնեսին տրամադրվող վարկերի տեսակարար կշռի ավելացումը:

Արտարժույթային ավանդների և դրամային վարկերի, արտարժույթային ցապահանջ և ժամկետային ավանդների, տնային տնտեսությունների սպառողական և հիպոթեքային վարկերի գծով պարտքային պարտավորությունների և եկամուտների անհամամասնությունները մակրոտնտեսական մակարդակով անկայունություն առաջացնելու լիցքեր են պարունակում:

Նկատված խնդիրների լուծումը ներառում է դրամավարկային կարգավորման լծակների արդյունավետ կիրառում և բնակչության եկամուտների ավելացմանն ուղղված մակրոտնտեսական քաղաքականության իրականացում:

¹ Տվյալները հաշվարկել է հեղինակը՝ <https://armstat.am/am/?nid=82&id=2529> կայքի տվյալների հիման վրա, Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը, 2022, էջ 75, https://armstat.am/file/article/poverty_2020_a_3.pdf, էջ 65:

² Տնային տնտեսության մեկ շնչի հաշվով, միջին ամսական, դրամական:

³ Հաշվարկները կատարել է հեղինակը՝ https://armstat.am/file/article/poverty_2020_a_3.pdf, Տնային տնտեսությունների անվանական եկամուտների տեսակները, 2008-2009, 2018-2019 թթ. և https://armstat.am/file/article/poverty_2022_a_3.pdf կայքի տվյալների հիման վրա, էջ 75:

⁴ Հաշվարկը հեղինակին է՝ կատարված հետևյալ կայքերի տվյալների հիման վրա՝ https://armstat.am/file/article/poverty_2020_a_3.pdf, էջ 65, https://armstat.am/file/article/poverty_2022_a_3.pdf, էջ 75:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. ՀՀ կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշումը «Բանկերի կապիտալի համաթեքության նորմատիվի սահմանաչափից բարձր շեմերի սահմանման և հաշվարկման կարգը» հաստատելու մասին, 2019, գլուխ 2, <https://www.arlis.am/documentview.aspx?docid=128508>
2. Բանկերի կապիտալի հակացիկլիկ չափը հաստատելու մասին, 2022, <http://armenianeconomy.com/topic.php?id=7793>
3. Բանկային համակարգի ակտիվներ/ ՀՆԱ/ վարկեր/ՀՆԱ, <https://www.cba.am/am/SitePages/statfinorg.aspx>
4. Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2021, https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/Stability%20report_2022.pdf
5. Առևտրային բանկերի կողմից ներգրավված ավանդների ծավալներ: Առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների կողմից տրամադրված վարկերի ծավալներ, <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>
6. Հայաստանի սոցիալական պատկերը և աղքատությունը, 2022, էջ 75, <https://armstat.am/am/?nid=82&id=2529>
7. ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված ՀՀ դրամով վարկերն ըստ ոլորտների, <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>
8. Stabilizing an unstable economy, <http://digamo.free.fr/minsky86.pdf>
9. Monetary policy, Credit and Economic growth - a comparison between Japan, UK.
10. US and Euro Area, https://repositorio.iscte-iul.pt/bitstream/10071/21135/1/Master_Andre_Dias_Reis.pdf
11. Home Prices Are Soaring. Is That the Fed's Problem?, <https://www.nytimes.com/2021/07/31/business/economy/home-prices-interest-rates-fed.html>
12. Криштоносова Т., Кредитные отношения и макроэкономическая динамика в современных условиях, <https://www.nbrb.by/bv/articles/750.pdf>
13. Банк России, Серия докладов об экономических исследованиях. Индикаторы долговой нагрузки, №5/ июнь 2015 г., https://www.cbr.ru/Content/Document/File/16736/wps_5.pdf

Կայքեր

<https://www.imf.org/-/media/Files/Publications/WP/2023/English/wpia2023016-print-pdf.ashx>
<https://spress.ge/48718/>
https://www.cbr.ru/banking_sector/
<https://www.cba.am/am/sitepages/achfinancialbankingsystem.aspx>
https://ru.theglobaleconomy.com/rankings/bank_assets_GDP/
<https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>
<https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>
<https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>
<https://armstat.am/am/?nid=82&id=2529>
https://armstat.am/file/article/poverty_2020_a_3.pdf
https://armstat.am/file/article/poverty_2020_a_3.pdf
https://armstat.am/file/article/poverty_2022_a_3.pdf
https://armstat.am/file/article/poverty_2020_a_3.pdf
https://armstat.am/file/article/poverty_2022_a_3.pdf
<https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/07/05/Nelson.pdf>

ТЕРЕЗА ВАРДАНЯН*Экономика, бакалавриат, 3-й курс***РИСКОВЫЕ ПРОЯВЛЕНИЯ ИЗМЕНЕНИЙ В СТРУКТУРЕ КРЕДИТНОГО ПОРТФЕЛЯ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ РА**

Ключевые слова: структура кредитов, кредиты/ВВП, депозиты в иностранной валюте, потребительские и ипотечные кредиты, эмпирическая оценка

Реализация макроэкономической политики, направленной на долгосрочный, стабильный экономический рост в РА, сопровождается существенными структурными изменениями в кредитных и депозитных портфелях коммерческих банков, часть которых содержат определенные риски с точки зрения макроэкономической и финансовой стабильности. Сегодня увеличение доли потребительских и ипотечных кредитов по отношению к бизнес-кредитам стимулирует экономический рост, но для долгосрочного экономического роста важнее кредиты, предоставленные системообразующим сферам и бизнес-сектору. В то же время домохозяйства направляют больше средств на обслуживание кредитов, что также снижает текущие сбережения и создает риски для инвестирования в будущем.

TEREZA VARDANYAN*3rd year Bachelor, Department of Economics***RISK MANIFESTATIONS OF CHANGES IN THE CREDIT PORTFOLIO STRUCTURE OF RA COMMERCIAL BANKS**

Keywords: structure of loans, Loans/GDP, foreign currency deposits, consumer and mortgage loans, empirical assessment

The implementation of macroeconomic policy aimed at long-term, stable, inclusive economic growth in RA is accompanied by significant changes in the structure of credit and deposit portfolios of commercial banks, some of which contain certain risks from the point of view of macroeconomic and financial stability. While an increase in the proportion of consumer and mortgage loans relative to business loans does contribute to current economic growth, it is essential to recognize that loans to systemic sectors and the business sector hold greater significance in fostering long-term economic growth. At the same time, households devote more funds to servicing loans, which also reduces current savings and creates risks for investing in the future.