

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՊԵՏԱԿԱՆ ՏՆՏԵՍԱԳԻՏԱԿԱՆ ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

ԳՐԻԳՈՐՅԱՆ ՎԱՀԱԳՆ ՍԱՍՈՒՆԻ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍՈՒԹՅԱՆ
ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ
տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման
ատենախոսության

Ս Ե Ղ Ս Ա Գ Ի Ր

ԵՐԵՎԱՆ 2014

Ատենախոսության թեման հաստատվել է Հայաստանի պետական
տնտեսագիտական համալսարանում

Գիտական ղեկավար՝

տնտեսագիտության թեկնածու,
պրոֆեսոր
Լուկաշեն Չովակիմի Բաղանյան

Պաշտոնական
ընդդիմախոսներ՝

տնտեսագիտության դոկտոր,
պրոֆեսոր
Աշոտ Հակոբի Բայադյան

տնտեսագիտության թեկնածու
Վահրամ Սամվելի Ջանվելյան

Առաջատար կազմակերպություն՝

Հայաստանի ազգային
ազդարային համալսարան

Ատենախոսության պաշտպանությունը կայանալու է 2014 թվականի մայիսի 8-ին,
ժամը 15:30-ին, Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանում
գործող ՀՀ ԲՈՂ-ի տնտեսագիտության թիվ 014 մասնագիտական խորհրդում:

Հասցե՝ 0025, ք.Երևան, Մ. Նալբանդյան 128:

Ատենախոսությանը կարելի է ծանոթանալ Հայաստանի պետական
տնտեսագիտական համալսարանի գրադարանում:

Սեղմագիրն առաքված է 2014թ. ապրիլի 7-ին:

Մասնագիտական խորհրդի
գիտական քարտուղար,
տնտեսագիտության դոկտոր,
պրոֆեսոր՝



Ա.Լ. Ասլանյան

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԲՆՈՒԹԱԳԻՐԸ

Յետազոտության բեմայի արդիականությունը: Երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունությունը դիտվում է որպես երկրի ազգային անվտանգության ապահովման հիմնական բաղադրատարր: «Ազգային անվտանգության մարմինների մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն, ՀՀ ազգային անվտանգությունը պետության և հասարակության այնպիսի կացությունն է, երբ ապահովված են անձի, հասարակության և պետության անվտանգությունը, երկրի տարածքային ամբողջականությունը, ինքնիշխանությունը, սահմանադրական կարգը, տնտեսության բնականոն զարգացումը, հասարակության նյութական և հոգևոր արժեքների, քաղաքացիների իրավունքների և ազատությունների, շրջակա միջավայրի պաշտպանությունը ներքին և արտաքին սպառնալիքներից: Երբ անվտանգության բաղադրատարր է «տնտեսության բնականոն զարգացումը», ապա զարգացումն անհնար է՝ առանց երկրում «ֆինանսական կայունություն» ապահովելու:

Գործնականում ընդհանուր է տեսակետը, որի համաձայն, երկրի ազգային անվտանգության բաղադրատարրերն են ռազմական, քաղաքական, տնտեսական, սոցիալական, մշակութային, տեխնոլոգիական, բնապահպանական և տեղեկատվական անվտանգությունները: Տնտեսական անվտանգության՝ տնտեսության բնականոն զարգացման կարևոր բաղադրատարրը երկրի ֆինանսական կայունության ապահովումն է, մասնավորապես, պետական պարտքի կառավարումը, բանկային համակարգի կայունությունը, տնտեսության իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացումը:

Երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունության վրա բացասական ազդեցություն ունեն տնտեսական և ֆինանսական ճգնաժամերը, որոնք ազատական տնտեսական համակարգի անխուսափելի հետևանքներն են: Դրանք կրկին դրսևորվեցին, երբ վերջին համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամը սկսվեց բանկային համակարգում իրացվելիության բարդություններով, ապա ներթափանցեց նախ զարգացած, ապա զարգացող երկրների իրական հատված՝ վարկավորման ծավալների և վերջնական սպառման կրճատման միջոցով: Սեղմ ժամկետներում հակաճգնաժամային միջոցառումների իրականացումը հանգեցրեց պետական փոխառությունների կտրուկ ավելացման, ինչի արդյունքում ներկայում որոշակի պարբերականությամբ առանձին երկրներ կանգնում են պետական պարտավորությունները չկատարելու հիմնախնդրի առաջ:

Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամը, դեռևս 2006թ. մարտին մշակել և երկրներին առաջադրել էր «ֆինանսական կայունության ցուցանիշների կազմման Ուղեցույցը», որտեղ համապատասխան ցուցանիշների միջոցով առաջարկվում էր մշտադիտարկել ֆինանսական համակարգերի կայունությունը, իսկ անհրաժեշտության դեպքում՝ իրագործել ֆինանսական կայունության ապահովմանն ուղղված միջոցառումներ: Յետագայում, համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ընթացքում՝ 2009 թվականի ապրիլին առավել զարգացած 20 երկրների և միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների Լոնդոնյան հանդիպումից հետո ստեղծվում է

¹ Տես՝ «Ազգային անվտանգության մարմինների մասին» ՀՀ օրենքը, որն ընդունվել է 28.12.2001:

«Ֆինանսական կայունության խորհուրդը»², որն էլ ավելի է կարևորում ֆինանսական կայունության ապահովման հարցը: Այն կողողինացնում է երկրների տնտեսական և ֆինանսական հատվածների պատասխանատու մարմինների գործողությունները՝ ազատականացված ֆինանսական շուկաներում համընդհանուր ֆինանսական կայունություն ապահովելու նպատակով:

Երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունության, դրա հիմնական բաղադրիչների, մեթոդաբանական հիմքերի, պետական պարտքի կառավարման, բանկային համակարգի կայունության, տնտեսության իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացման, տնտեսական ճգնաժամերի էության պարզաբանման, հակաճգնաժամային միջոցառումների համակարգերի մշակման խնդիրներին անդրադարձել են ինչպես արտասահմանյան, այնպես էլ հայրենական տնտեսագետները: Վերջինները հատուկ ուշադրություն են դարձրել պարտքային հարաբերությունների կարգավորման, պետական պարտքի ներգրավման սկզբունքների պահպանման, պարտքային բեռի գնահատման և ֆինանսական կայունության ապահովման այլ հիմնահարցերի բացահայտման վրա:

Համաշխարհային թույլ պահանջարկը և արտաքին աշխարհի էական անորոշությունները սահմանափակում են արտաքին տնտեսությունից դեպի հանրապետություն ռեսուրսների ներհոսքի հնարավորությունը, ուստի ՀՀ կառավարության 2012-2017թթ. ծրագրի համաձայն՝ հանրապետության տնտեսական աճի ապահովման համար առաջնային նշանակություն է տրվում ներքին ռեսուրսների հաշվին տնտեսության զարգացմանը և ֆինանսական կայունության ապահովմանը: Կարևորվում է տնտեսության իրական ու ֆինանսական, ինչպես նաև պետական ֆինանսների ձևավորման ու օգտագործման հատվածներում առկա ռեսուրսների գնահատման հիման վրա ապահովել երկրի տնտեսական աճը:

Հայաստանի Հանրապետության տնտեսության ներքին ռեսուրսների հաշվին զարգացումն ապահովելու նպատակադրումը՝ առաջին հերթին ենթադրում է ֆինանսական համակարգի կայունությունը շարունակաբար գնահատելու և ապահովելու, ապա այդ հիմքի վրա տնտեսության իրական ու ֆինանսական, ինչպես նաև պետական ֆինանսների ձևավորման ու օգտագործման հատվածներում առկա ռեսուրսների գնահատման հիման վրա ապահովել երկրի կայուն ու բարձր տեմպերով տնտեսական աճը: Երկրի բնականոն զարգացման, տնտեսության ֆինանսական կայունության գնահատման համալիրի, դրանում ներքին ռեսուրսների մասնակցության աստիճանի բացահայտման և տնտեսական առաջընթացի աղբյուրների հստակեցման անհրաժեշտությամբ է պայմանավորված հետազոտության թեմայի հրատապությունն ու արդիականությունը:

Ուսումնասիրության առարկան և օբյեկտը: Հետազոտության առարկան երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրներն են, որոնք քննարկվել են ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի համատեքստում: Հետազոտության օբյեկտը՝ ՀՀ տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածներն են:

² Stu' Financial Stability Board. Աղբյուր՝ <http://www.financialstabilityboard.org>

Հետազոտության նպատակն ու խնդիրները: Հետազոտության նպատակն է՝ երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունության, ֆինանսատնտեսական ճգնաժամերի վերաբերյալ առկա տեսական մոտեցումների ուսումնասիրության, արտերկրում և հանրապետությունում կիրառվող հակաճգնաժամային միջոցառումների գնահատման արդյունքում մշակել ՀՀ ֆինանսական կայունության բնութագրման համալիր, ինչպես նաև գնահատել ներքին ռեսուրսների հաշվին տնտեսական առաջընթացի հեռանկարները:

Այդ նպատակին հասնելու համար առենախոսության շրջանակներում առաջադրվել են հետևյալ խնդիրները.

- ուսումնասիրել ֆինանսական կայունությունը կազմող հիմնական բաղադրիչների շուրջ ծակվորված ընդհանուր տեսական մոտեցումները,
- բացահայտել «ֆինանսական կայունության» մեթոդաբանական հիմքերը և գնահատել դրանց ընդհանուր ազդեցությունը տնտեսության զարգացման վրա,
- հետազոտել ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի առաջացման պատճառները, փուլերը, բացասական դրսևորումները ֆինանսական կայունության վրա և հակաճգնաժամային միջոցառումների ժամանակ կիրառվող մոտեցումները,
- ուսումնասիրել և գնահատել ՀՀ տնտեսության իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացումները որպես երկրի ֆինանսական կայունության ապահովման ելակետ,
- հետազոտել և գնահատել ՀՀ պետական ծախսային քաղաքականությունը և պետական պարտքի կառավարումը որպես ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնական ուղղություն,
- վերլուծել ՀՀ ֆինանսական հատվածի մասնակիցների և բանկային համակարգի գործունեության հիմնական արդյունքները ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի համատեքստում,
- բացահայտել ֆինանսական կայունության ցուցանիշների փոխադարձ կապը և հիմնավորել առաջադրվող ցուցանիշների ընտրությունը,
- գնահատել ներքին ռեսուրսների հաշվին տնտեսության զարգացման և ֆինանսական կայունության ապահովման հեռանկարները:

Հետազոտության տեսանթողաբանական հիմքերը և տեղեկատվական ապահովումը: Առենախոսության համար տեսական հիմք են ծառայել տնտեսագիտության, ֆինանսների տեսության, ֆինանսական վերլուծության ու գնահատման հայրենական և արտասահմանյան հեղինակների կողմից կատարված հետազոտությունները, հրապարակումները և համակարգային մոտեցումները: Հետազոտության տեղեկատվական հիմք են հանդիսացել հանրապետությունում իրական և ֆինանսական հատվածների, պետական պարտքի կառավարման և բանկային համակարգի գործունեությունը կարգավորող ՀՀ օրենքները, նորմատիվ իրավական այլ ակտեր, ՀՀ կառավարության որոշումները, գերատեսչական նորմատիվ ակտերը, ՀՀ ազգային վիճակագրական ծառայության և ՀՀ կենտրոնական բանկի տեղեկագրերը, հաշվետվություններն ու վիճակագրական տվյալները, էլեկտրոնային տեղեկատվական ռեսուրսները:

Հետազոտության ընթացքում կիրառվել են տնտեսալիճակագրական, համակարգային, համեմատական վերլուծության մեթոդները:

Հետազոտության գիտական նորույթը: Հետազոտական և վերլուծական աշխատանքների ընթացքում ստացվել են մի շարք արդյունքներ, որոնցից գիտական նորույթ են հետևյալները.

- Մշակվել և առաջադրվել է ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունության զնահատման ցուցանիշների համալիր, որը ներառում է պետական ֆինանսները և ֆինանսական հատվածը, հաշվարկվել են դրանց փոփոխությունները ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի համատեքստում:

- Տրվել է երկրի «ֆինանսական կայունության» առավել ընդգրկուն սահմանում՝ նեղ և լայն իմաստներով: Լայն իմաստով՝ այն ֆինանսական հատվածի մասնակիցների միջոցով, դիմակայելով արտաքին անբարենպաստ ազդակներին, ֆինանսական կազմակերպությունների բնականոն ֆինանսական միջնորդային գործունեության ապահովման ունակությունն է: Նեղ՝ իմաստով՝ այն անկախ արտաքին ազդակներից, պետական ֆինանսների ծևավորման և օգտագործման միջոցով երկրի ընդհանուր ֆինանսական համակարգի բնականոն զարգացման ապահովումն է:

- Բացահայտվել են ներքին ռեսուրսների հաշվին հանրապետության տնտեսական առաջընթացն ապահովելու հնարավորությունների սահմանները՝ տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածների փոխադարձ կապի մեջ:

- Առաջարկվել է «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքում կենտրոնական բանկի խնդիրներն ամրագրելիս «ֆինանսական համակարգի» փոխարեն օգտագործել «ֆինանսական հատված» բառակապակցությունը, ինչը կհստակեցնի կենտրոնական բանկի ֆինանսական կայունության գործառույթի իրականացումը ֆինանսական կազմակերպությունների և հաստատությունների նկատմամբ:

- Բացահայտվել են Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական համակարգի առանձնատևտկությունները՝ բանկային համակարգի գերակշռող լինելը և ֆինանսական հատվածի թույլ ներգրավվածությունը տնտեսությունում: Ինչի շնորհիվ ֆինանսական հատվածը խուսափել է ճգնաժամի ծանր հետևանքներից:

Հետազոտության արդյունքների տեսական և գործնական նշանակությունը:

Ատենախոսության գիտագործնական նշանակությունը պայմանավորված է ֆինանսական և բանկային համակարգերի կայունության զնահատման և ապահովման միջոցառումներով: Ֆինանսական կայունության տեսական մեկնաբանումները կարող են կիրառվել ֆինանսական համակարգի և ֆինանսական հատվածի մասնակիցների գործունեության հետազոտմանը վերաբերող աշխատանքներում: Մշակված առաջարկությունները կարող են գործնական միջոց հանդիսանալ անկայունության տարրերի բացահայտման և հակաճգնաժամային միջոցառումների մշակման ուղղությամբ:

Ատենախոսության արդյունքների փոքրարկումը և հրապարակումները:

Ատենախոսության հիմնական արդյունքները քննարկվել են Հայաստանի պետական տնտեսագիտական համալսարանի «Ֆինանսներ» և «Բանկային գործի և ապահովագրություն» ամբիոնների համատեղ նիստում: Ատենախոսության հիմնական բովանդակությունն արտացոլված է հեղինակի կողմից հրատարակած չորս գիտական հոդվածներում:

Ատենախոսության կառուցվածքը: Ատենախոսությունը բաղկացած է ներածությունից, երեք գլուխներից, եզրակացություններից, օգտագործված գրականության ցանկից և հավելվածներից, ընդամենը՝ 143 համակարգչային էջ:

Ներածությունում հիմնավորվել է հետազոտվող թեմայի արդիականությունը, հետազոտության նպատակը, խնդիրները, օբյեկտը, առարկան, տեսանթողաբանական հիմքերը, տեղեկատվական ապահովումը, գիտական նորությունը, հետազոտության տեսական և գործնական նշանակությունը, արդյունքների փորձարկումը, ատենախոսության կառուցվածքը:

Ատենախոսության առաջին՝ «Երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունության գնահատման մեթոդաբանությունը» զլխում բնութագրվել են ֆինանսական կայունության ընդհանուր բաղադրիչների տեսական մոտեցումները, «ֆինանսական կայունության» հասկացության մեթոդաբանական հիմքերը և արտացոլվել են համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցության ուղղությունները երկրների ֆինանսական կայունության վրա:

Ընդհանուր առմամբ, ֆինանսական կայունությունը դիտվում է որպես երկրի ազգային անվտանգության ապահովման հիմնական բաղադրատարր: ՀՀ ազգային անվտանգությունը պետության և հասարակության այնպիսի կացությունն է, երբ ապահովված են անձի, հասարակության և պետության անվտանգությունը, երկրի տարածքային ամբողջականությունը, ինքնիշխանությունը, սահմանադրական կարգը, տնտեսության բնականոն զարգացումը, հասարակության նյութական և հոգևոր արժեքների, քաղաքացիների իրավունքների և ազատությունների, շրջակա միջավայրի պաշտպանությունը ներքին և արտաքին սպառնալիքներից³: Երբ անվտանգության բաղադրատարր է «տնտեսության բնականոն զարգացումը», ապա զարգացումն անհնար է ապահովել առանց երկրում «ֆինանսական կայունություն» ապահովելու:

Գործնականում ընդհանուր է տեսակետը, որի համաձայն, երկրի ազգային անվտանգության բաղադրատարրերն են ռազմական, քաղաքական, տնտեսական, սոցիալական, մշակութային, տեխնոլոգիական, բնապահպանական և տեղեկատվական անվտանգությունները: Տնտեսական անվտանգության՝ տնտեսության բնականոն զարգացման կարևոր բաղադրատարրը երկրի ֆինանսական կայունության ապահովումն է, մասնավորապես, պետական պարտքի ծավալների փոփոխությունները, բանկային համակարգի կայունությունը:

Ֆինանսական կայունության ապահովման գործառույթն իրականացնում է ՀՀ կենտրոնական բանկը: «Վեջըին տասնամյակում աշխարհի զարգացած երկրների կենտրոնական բանկերը, գների կայունությունից բացի, որպես առաջնային խնդիր են ամրագրել նաև երկրի ֆինանսական կայունությունը: ՀՀ կենտրոնական բանկը նույնպես ստանձնել է ֆինանսական կայունության ապահովման գործառույթը և 2006 թվականից սկսած ֆինանսական կայունության խրոցելիության գնահատման պարբերական մոնիտորինգ է իրականացնում»⁴: Սակայն հարցը ճայտ վերաբերում է

³ Տես՝ «Ազգային անվտանգության մարմինների մասին» ՀՀ օրենքը, Ընդունված՝ 28.12.2001, հոդ. 1

⁴ Տես՝ Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն, 2007թ. , ՀՀ կենտրոնական բանկ 2008թ. , Լ. տարբ. , էջ 5:

«Ֆինանսական կայունության» որպես հասկացություն ընդգրկմանը: ՀՀ կենտրոնական բանկը «Ֆինանսական կայունությունը» բնորոշում է որպես մակրոտնտեսական պայմանների այնպիսի համադրություն, երբ ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական հաստատությունները, շուկաները, շուկայի ենթակառուցվածքները միասին ունակ են դիմակայելու ցնցումների և անհավասարակշռությունների՝ նվազեցնելով ֆինանսական միջնորդության գործառույթների ընդհատման հավանականությունը: Հաշվի է առնվում, որ ֆինանսական անկայունությունը կարող է առաջանալ ինչպես ֆինանսական համակարգի ներքին գործընթացների, այնպես էլ երկրի ներսում ու համաշխարհային տնտեսությունում անբարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումների, տնտեսական քաղաքականության կամ ենթակառուցվածքների փոփոխությունների հետևանքով: Հիմնական հարցը «Ֆինանսական կայունության» բերված բնութագրումից վերաբերում է «ֆինանսական համակարգի» ընդգրկմանը:

Մինչդեռ առկա են ֆինանսական համակարգի որպես դրամական հարաբերությունների կազմակերպման ձևի այլ ընկալումներ և: Ոչ հեռավոր անցյալում «ֆինանսական համակարգը» դիտարկվում էր որպես փոխադրծաբար կապված երեք ենթահամակարգերի ամբողջություն՝ տնտեսավարող սուբյեկտներ, ազգաբնակչություն, պետություն ու տեղական ինքնակառավարման մարմիններ, որոնք կոչված են երկրում ապահովելու ֆինանսական ռեսուրսների ձևավորումն ու օգտագործումը⁵: Մեկ այլ տեսակետի համաձայն ֆինանսական համակարգը, ֆինանսական օղակների ամբողջություն է, որոնք ապահովում են պետության կողմից իրականացվող գործառույթները, կապված՝ պետական բյուջեի, տեղական ֆինանսների, պետական կազմակերպությունների ֆինանսների և հատուկ կառավարական հիմնադրամների հետ⁶: Ընդ որում, ֆինանսական համակարգի ցանկացած օղակն իրենից ներկայացնում է ֆինանսական տարրերի ամբողջություն, որոնք օրգանապես փոխկապված են և ուղղված են պետության ֆինանսական քաղաքականության իրականացմանը:

Չնայած, կարելի է փորձ կատարել համամասնություն փնտրելու կենտրոնական բանկի կողմից տրված բնութագրման մեջ «ֆինանսական համակարգ» հասկացության ընդգրկման և նշված աղբյուրներում տրված սահմանումների միջև, սակայն այնուհանդերձ, առաջին հերթին անհրաժեշտ է անդրադառնալ իրավական հիմքերին, ինչի արդյունքում ՀՀ կենտրոնական բանկն իրագործում է ֆինանսական կայունության ապահովման գործառույթը: Եթե «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքում, առաջին խմբագրմամբ, ՀՀ կենտրոնական բանկի խնդիրների շարքում ամրագրված է եղել միայն բանկային համակարգի կայունության, իրացվելիության, վճարունակության և բնականոն գործունեության համար անհրաժեշտ պայմաններ ապահովելը⁷, ապա 2005թ. դեկտեմբերին օրենքում կատարված փոփոխության արդյունքում այն ձևակերպվել է հետևյալ կերպ. «Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական համակարգի կայունության և բնականոն գործունեության ապահովումը, այդ թվում՝ Հայաստանի Հանրապետության

⁵ Տես՝ Финансы: Учебник. Под ред. В.В.Ковалева. - М.: 2004. էջ 11:

⁶ Տես՝ նույն տեղում, էջ 12:

⁷ Տես՝ «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքը: Ընդունվել է 30.06.1996թ. Դոդ. 5, կ. 1ա:

բանկային համակարգի կայունության, իրացվելիության, վճարունակության և բնականոն գործունեության ապահովման համար անհրաժեշտ պայմաններ ապահովելը»⁸: Կենտրոնական բանկի խնդիրները համալրվել են ամբողջ ֆինանսական համակարգի ֆինանսական կայունության և բնականոն գործունեության ապահովման մասով: Ընդ որում, բացառապես է օրենսդրական անդրադարձը «ֆինանսական համակարգ» հասկացության սահմանման հետ կապված: Ուստի անհրաժեշտ է հաշվի առնել հենց հիմնական սկզբնաղբյուրը և փորձել անդրադառնալ «ֆինանսական համակարգ» հասկացությանը վերջինիս կողմից տրված սահմանման միջոցով: «Արժույթի Միջազգային Հիմնադրամի կողմից մշակված «ֆինանսական կայունության ցուցանիշների հաշվարկման Ուղեցույցի» ներածական բաժիններից մեկը կոչվում է՝ «Ի՞նչ է իրենից ներկայացնում ֆինանսական համակարգը»⁹: Նշվում է, որ «Ֆինանսական համակարգը կազմված է ինստիտուցիոնալ միավորներից և շուկաներից, որոնք իրենց բնորոշ գծերով փոխհամագործակցում են միմյանց հետ, նպատակ հետապնդելով ներդրումների համար միջոցներ ներգրավել և ապահովել առևտրային գործունեության ֆինանսավորման մեխանիզմները, ներառյալ վճարային համակարգերը»: Տվյալ պարագայում խոսքը գնում է երկրում ընդհանր խնայողությունների ձևավորման և այդ հիմքի վրա ֆինանսական միջնորդության ու վճարային համակարգերի գործունեության ապահովման մասին, որտեղից պարզապես դուրս են մնացել պետական ու տեղական ֆինանսների ձևավորման ու օգտագործման հատվածը: Դրանական հարաբերությունների խմբերը որոնք հիմնական հատկանիշը ժամկետայնության բացակայությունն է, (ինչի վրա էլ ի վերջո հենվում է պետությունն իր գործառույթները նյութականացնելիս) և այն օղակները, որոնք առաջացել ու զարգացել են պետության այդ նույն խնդիրներն իրագործելու նպատակով, պարզապես դուրս են մնացել «ֆինանսական համակարգի կայունության ցուցանիշների հաշվարկման Ուղեցույցում» արտացոլված սահմանումից: Ուղեցույցի հեղինակները նշում են՝ «Ռեսուրսներն ուղղելով հիմնավորված ներդրումային ծրագրերի ֆինանսավորմանը և ցույցաբերելով վճարային ծառայություններ, ամուր և կայուն ֆինանսական համակարգերը նպաստում են գործարար ակտիվության և բարեկեցության բարձրացմանը: Միևնույն ժամանակ, ուսումնասիրությունները վկայում են, որ ֆինանսական համակարգերը հակված են անկայունության ու ճգնաժամերի, որոնք կարող են հանգեցնել ֆինանսական գործունեության խաթարումների և ընդունակ են տնտեսությանը հասցնել վիթխարի կորուստներ ամենատարբեր ոլորտներում»¹⁰:

Ավելի քան ակնհայտ է, որ հեղինակների գերակշիռ մասը ֆինանսական կայունության առաջնային ուղղվածություն տեսնում են հենց ֆինանսական հատվածի բոլոր մասնակիցներին՝ դրանց կողմից իրականացվող հիմնական գործընթացները և դրանցից բխող ու մեկը մյուսի հետ փոխադարձաբար առնչվող գործառնությունները: Միաժամանակ «ֆինանսական կայունության ինչպես Ուղեցույցում», այնպես էլ ՀՀ կենտրոնական բանկի «ֆինանսական կայունության» տարեկան հաշվետվությունում արտացոլված ընկալման մեջ

⁸ Տես՝ «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին ՀՀ օրենքում փոփոխություններ և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքում: Ընդունվել է 08.12.2005թ. Հոդվ. 5, կ 1ա:

⁹ Տես՝ Financial Soundness Indicators. Compilation Guide. IMF. March 2006. Աղբյուրը՝ www.imf.org էջ 11-16:

¹⁰ Տես՝ Financial Soundness Indicators. Compilation Guide. IMF. March 2006 էջ 12 Աղբյուրը՝ www.imf.org

«Ֆինանսական համակարգ» հասկացության կիրառումն անհարկի է: «Ֆինանսական համակարգը» տվյալ դեպքում ընկալվում է նեղ իմաստով՝ ֆինանսական հաստատությունների, մյուս ենթակառուցվածքների փոխադարձ կապի ու փոխլրացման մեջ, որտեղ ներառված չեն պետական ֆինանսներին վերաբերող դրամական հարաբերությունների ամբողջությունը: Առանց «Ֆինանսական կայունության» հաշվետվությունում առաջ քաշված նպատակների, մոտեցումների և հիմնավորումների էական փոփոխման և հասկացության ներկայացված բովանդակության մեջ իմաստային փոփոխությունների, «Ֆինանսական համակարգը» կարող է փոխարինվել «Ֆինանսական հատված» բառակապակցությամբ:

Ընդհանրացնելով վերոնշյալները, կարելի է առաջարկել համապատասխան փոփոխություն «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքում: Նպատակահարմար է, որպեսզի օրենքի Կենտրոնական բանկի խնդիրների վերաբերյալ 4-րդ հոդվածի 1ա) կետում «Ֆինանսական համակարգի» փոխարեն օգտագործվի «Ֆինանսական հատված» բառակապակցությունը:

Ժամանակագրական առումով Արժույթի Սիջազգային Հիմնադրամի «Ֆինանսական կայունության ցուցանիշների կազմման Ուղեցույցը» շրջանառվում է 2006 թվականի մարտից, իսկ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ընթացքում՝ 2009 թվականի ապրիլին առավել զարգացած 20 երկրների Լոնդոնյան հանդիպումից հետո ստեղծվում է «Ֆինանսական կայունության խորհուրդը»¹¹, որի կազմի ձևավորման մոտեցման մեջ նկատվում է էական դրական հատկանիշ: Այն է, որ ֆինանսական համընդհանուր կայունության ապահովման գծով, վերազգային աշխատանքներին կենտրոնական բանկերի հետ համատեղ մասնակցում են նաև նշված երկրների ֆինանսների նախարարությունները: Այսինքն դա նշանակում է, որ ֆինանսական կայունությունը միայն Կենտրոնական բանկերի կարգավորման ու վերահսկման իրավասությանը վերաբերող ֆինանսական հատվածի մասնակիցներից չէ կախված, քանի որ ֆինանսական կայունության ապահովումն ավելի ընդգրկում հասկացություն է:

Գլխավոր բարդությունը վերաբերում է «Ֆինանսական կայունության» որպես հասկացության ընկալմանը և որոշակի պահի դրությամբ առանձին երկրի տնտեսության ֆինանսական դրության գնահատմանը: Դրանք նույնական չեն և միմյանցից պետք է տարբերել: Այսպես, եթե ֆինանսական կայունությունը յուրօրինակ նպատակ է, ապա համապատասխան ցուցանիշների միջոցով առանձին երկրի կայունության աստիճանի բացահայտումը գործընթաց է, որը կոչված է հաստատել ֆինանսական կայուն վիճակի առկայությունը կամ ահազանգել ֆինանսական անկայունության մասին:

Հիմք ընդունելով նշվածը, կարելի է փորձել սահմանել «Ֆինանսական կայունություն» հասկացությունը նեղ և լայն իմաստներով: Լայն իմաստով՝ այն ֆինանսական հատվածի մասնակիցների միջոցով, դիմակայելով արտաքին անբարենպաստ ազդակներին, ֆինանսական կազմակերպությունների բնականոն ֆինանսական միջնորդային գործունեության ապահովման ունակությունն է: Նեղ իմաստով՝ այն անկախ արտաքին ազդակներից, պետական

¹¹ Stu Financial Stability Board. Աղբյուրը՝ <http://www.financialstabilityboard.org>

Ֆինանսների ձևավորման և օգտագործման միջոցով երկրի ընդհանուր ֆինանսական համակարգի բնականոն զարգացման ապահովումն է:

Առեմախոսության երկրորդ՝ «Ֆինանսական կայունության ցուցանիշների համալիրը և ֆինանսական կայունության ապահովման միջոցները» գլխում հետազոտվել է պետական ֆինանսների կայունությունն արտահայտող ցուցանիշների փոխադարձ կապը և ընտրության հիմնավորումները, առաջադրվել են ֆինանսական կայունության ապահովման ուղղությունները ներքին ռեսուրսների հաշվին զարգացման համատեքստում:

Երկրի ֆինանսական կայունությունը որպես այնպիսի իրավիճակ, երբ ապահովվում է բնականոն տնտեսական զարգացումը բազմակողմ է: Տնտեսության իրական և ֆինանսական հատվածներում արժանագրվող գործընթացները ենթարկվելով տնտեսական առաջընթաց ապահովելու ընդհանուր նպատակին գտնվում են փոխադարձ կապի մեջ, իսկ անկայունության դրսևորումների մեղմումը կամ չեզոքացումը լիազոր մարմիններից պահանջում է դրանց հնարավոր վաղ կանխատեսում և համապատասխան միջոցառումների կիրառում: Գնահատման ցուցանիշների առումով գլխավոր խնդիր է դառնում «ֆինանսական կայունության» այնպիսի բաղադրումները, երբ բաղադրիչներից յուրաքանչյուրի բնութագրման նպատակով ընտրված ցուցանիշները, դրանց շարունակական մշտադիտարկումը թույլ են տալիս կանխատեսել, ապա նաև դուրս գալ ազդեցությունը չեզոքագնելու կամ մեղմելու կոնկրետ միջոցառումների համալիրի վրա: Երբ «ֆինանսական կայունությունը» կախված է նաև արտաքին անբարենպաստ ազդակներից, ապա գործնականում խոսքը գնում է անկայունության տարրերի այն ուղղության և դրսևորումների մասին, որոնց վրա երկրի տնտեսական զարգացման պատասխանատու լիազոր մարմինները չունեն իրական և գործուն ազդեցություն: Դա վերաբերում է հանրապետությունից արտահանվող և ներմուծվող ապրանքային խմբերի միջազգային շուկաներում ձևավորված գներին, ինչպես նաև ֆիզիկական անձանց կողմից կատարվող փոխանցումների «զուտ մուտքերին»: Արտաքին անբարենպաստ ազդակները կախված չեն տնտեսական իշխանությունների միջամտությունից, ուստի երկրի ֆինանսական կայունության ցուցանիշները նպատակահարմար է տարանջատել հենց այդ կախվածության հատկանիշով: Այսինքն կարող է խոսք գնալ ֆինանսական կայունության ցուցանիշների մասին, որոնց մակարդակը կախված է և կախված չէ երկրի տնտեսական ու ֆինանսական քաղաքականությունների համար պատասխանատու լիազոր մարմիններից: Ֆինանսական կայունության հաջորդ բաղադրիչները վերաբերում են իրական ու ֆինանսական, ինչպես նաև հարկաբյուջետային հատվածներին, որոնց հետ կապված ցուցանիշների փոփոխությունները կարող են դիտվել որպես համապատասխան լիազոր մարմիններից կախված:

Կայունության ցուցանիշների շարքը պետք է սկսել համախառն ներքին արդյունքից և երբ առաջադրվում են ԳՆԱ-ի աճի որոշակի մակարդակներ, ապա գլխավոր հարցը, որ առաջադրվում է՝ վերաբերում է տնտեսական աճի աղբյուրներին: Դեռևս տնտեսական ընդհանուր աճը պայմանավորող գործոններն էլ, ի վերջո, պետք է ձևավորեն երկրի ֆինանսական կայունության ցուցանիշների համալիրը:

Ֆինանսական կայունության հաջորդ բաղադրիչը վերաբերում է բնականոն զարգացման համար անհրաժեշտ պետական ֆինանսների

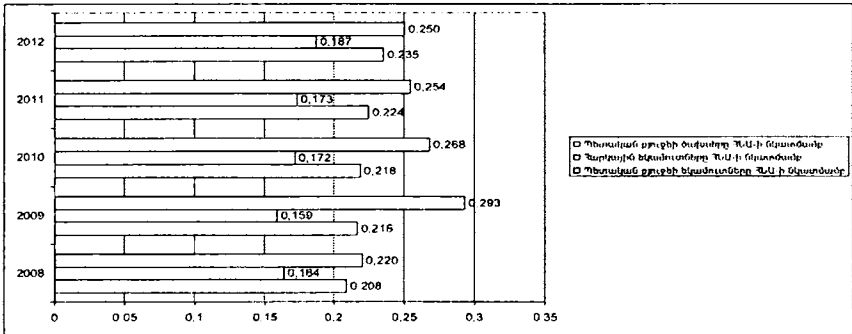
ձևավորմանն ու օգտագործմանը: Հենց այս բաղադրիչում են միավորվում պետական բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի (հավելուրդի), ինչպես նաև պետական պարտքի մակարդակները բնութագրող ցուցանիշները, որոնք էլ կարող են կիրառվել որպես ֆինանսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ: Ընդ որում, պետական ֆինանսներին վերաբերող կայունության ցուցանիշների փոփոխությունները, ի տարբերություն արտաքին գործոններից, կարող են համարվել Կառավարության գործունեությունից կախված ցուցանիշներ:

Ֆինանսական կայունության վերջին բաղադրիչը վերաբերում է ֆինանսական հատվածի կազմակերպությունների գործունեությանը, որտեղ առաջատարը բանկային համակարգն է, որի խնայողությունները ներդրումների փոխակերպելու ունակությունն է կազմում ֆինանսական միջնորդության գլխավոր բովանդակությունը: Տվյալ դեպքում Կենտրոնական բանկը որպես կարգավորող ու վերահսկող մարմին ամենամայա մշտադիտարկման է ենթարկում արդեն նշված՝ բանկային համակարգի իրացվելիության, շահութաբերության և եկամտաբեր ակտիվների համապատասխան ցուցանիշները: Անշուշտ, զների կայունության ապահովումը Կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրն է և ունի մեծ ազդեցություն ֆինանսական կայունության վրա, սակայն ներկայացվող աշխատանքի շրջանակներում դրամավարկային քաղաքականության ընդհանուր մոտեցումները չեն դիտարկվում:

Թվարկվել են երկրի ֆինանսական կայունության ցուցանիշները: Գլխավոր ու առաջնային ցուցանիշը համախառն ներքին արդյունքի փոփոխությունն է: Ելակետային է Կառավարության ծրագրի դրույթը, որի համաձայն, առաջիկա հինգ տարիների ընթացքում տնտեսության ներքին ռեսուրսների վրա է հենվելու հանրապետության զարգացումը և ապահովվելու է տարեկան 5-7 տոկոսի աճ: Այդքանով նպատակադրումը փորձել է հիմնավորել իրական հատվածի և պետական ֆինանսների ձևավորմանն ու օգտագործման մյուս առանցքային կանխատեսումների միջոցով: Ինչի արդյունքում էլ փվարկվել է ֆինանսական կայունության ցուցանիշների շարքը:

Ֆինանսական կայունության առաջնային բնութագրիչներ են ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի եկամուտների, ապա պետական բյուջեի ծախսերի հարաբերակցությունները, քանի որ դրանք են արտահայտում պետական ֆինանսների ձևավորմանն ու օգտագործմանն հիմնական համամասնությունները (տես՝ թիվ 1 գծապատկերը):

ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի ծախսերի, եկամուտների և հարկային եկամուտների գործակիցները



Ներքին ռեսուրսների հաշվին տնտեսական աճն ապահովելու առումով կարևոր պետք է դիտել պետական բյուջեի հարկային եկամուտների և ծախսերի միջև տարբերությունները: Եթե 2008թ.-ին ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական ծախսերի գործակիցը հարկային եկամուտներինը գերազանցում էր 0.056-ով, ապա 2009թ.-ին այդ տարբերությունն արդեն կազմում էր 0.134-ով: Հետագա տարիներին գործակիցների միջև շեղումը կրճատվել և 2012թ.-ին կազմել է միայն 0.063: Ինչը ձեռք է բերվել միաժամանակ պետական ծախսերի կրճատման և հարկային եկամուտների ավելացման հաշվին: ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընդհանուր պետական եկամուտների և հարկային եկամուտ-ների գործակիցների միջև, մասնավորապես, 2012թ.-ի 0.048-ով տարբերությունը պայմանավորված է պետական բյուջեի «պաշտոնական դրամաշնորհների» և «այլ եկամուտների» գծով նուտքերով: Պետական ծախսերի և հարկային եկամուտների մակարդակների միջև տարբերությունն առկա է, ինչը հարկային ու մաքսային վարչարարության առումով առաջնային է: Ու երբ ՀՀ կառավարության ծրագրում կատարվում է նպատակադրում ՀՆԱ-ի նկատմամբ հարկային եկամուտների 0.3-0.4 տոկոսային կետով ավելացումը, ապա դա պետք է կապել պետական ծախսերի տարեկան համապատասխան հավելաճի հետ:

Գնահատելով պետական ծախսերի հիմնական ուղղությունների ազդեցությունը տվյալ տարվա ՀՆԱ-ի աճն ապահովելու տեսանկյունից, նկատվում է, որ միայն 2009թ.-ին է պետական ծախսերի կազմում նկատելիորեն բարձրացել ՀՆԱ-ի նկատմամբ աշխատավարձի, սոցիալական նպաստների և կենսաթոշակների գծով պետական ծախսերի գործակիցը: Թեև յուրաքանչյուր տարի բացարձակ մեծությամբ ավելացել են հիշյալ ուղղություններով պետական ծախսերը, սակայն ՀՆԱ-ի՝ ներքին ռեսուրսների հաշվին խթանման առումով դրանց ազդեցությունը նվազագույն է, քանի որ հետագա տարիների գործակիցները գտնվել են համարյա նույն մակարդակի վրա:

Պետական ֆինանսների ձևավորման ու օգտագործման ֆինանսական կայունության ցուցանիշների շուրջ, փաստացի տվյալների հիման վրա, ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունը մեղմելու, տնտեսական զարգացումը խթանելու նպատակով պետական բյուջեի նկատելի պակասուրդները ֆինանսավորելու արդյունքում մի քանի տարվա ընթացքում

կտրուկ ավելացել է երկրի պետական պարտքը, ինչի գծով տոկոսավճարները գումարը արդեն կազմում է ՀՆԱ-ի մեկ տոկոսը:

Ընդհանրացնելով վերջին տարիների ֆինանսական կայունությունն արտահայտող և պետական ֆինանսների ձևավորմանն ու օգտագործմանը վերաբերող հիմնական ցուցանիշների վերաբերյալ հատվածում, ընդգծվում է, որ պետական բյուջեի հաշվին կատարվող ընդհանուր ծախսերի և ՀՆԱ-ի՝ ըստ տարիների փոփոխությունների միջև կապը բացակայում է: 2010թ.-ի արդյունքներով ՀՆԱ-ն ավելացել է 9.3 տոկոսով, իսկ պետական բյուջեից կատարված ծախսերը կազմել են ՀՆԱ-ի 26.8 տոկոսը: Հաջորդ՝ 2011թ.-ին ՀՆԱ-ն ավելացել է 9.1 տոկոսով, մինչդեռ պետական ծախսերը կազմել են 25.4 տոկոսը: Կրճատվել են նախորդ տարվա համեմատությամբ: Ավելին, 2012թ.-ի արդյունքներով ՀՆԱ-ն ավելացել է 5.8 տոկոսով, մինչդեռ պետական ծախսերը կազմել են նույն ՀՆԱ-ի միայն 25.0 տոկոսը: Թեև 0.4 տոկոսային կետով, սակայն պետական ծախսերը կրկին կրճատվել են: Այսինքն, ստեղծվում է իրավիճակ, երբ ճգնաժամը հաղթահարելու նպատակով պետական ծախսերն ավելացվել են, սակայն հետագա տնտեսական աճն ապահովելու ուղղությամբ նույն այդ ծախսերը, կարելի է ասել, որ մասնակցություն չունեն:

Թեև 2010-2012թթ.-ի ընթացքում, ելնելով պետական պարտքի ընթացիկ մակարդակներից, կրճատվում են պետական եկամուտների և ծախսերի, ինչպես նաև հարկային եկամուտների և ծախսերի գործակիցների միջև շեղումները: Սակայն պետական պարտքի հիմնական գումարների մարումները և տոկոսավճարների վճարումը կտրուկ սահմանափակում են հնարավորությունները խթանելու տնտեսական աճը: Տվյալ պարագայում պետական պարտքի ավելացումն ուղղակիորեն վտանգում է երկրի ֆինանսական կայունությունը: Իսկ պետական պարտքի ավելացումը կարող է նպատակահարմար դիտվել միայն այն դեպքում, երբ պետական փոխառությունների ետևում կանգնում են հստակ ծրագրեր, որոնք վերաբերում են իրական հատվածում այնպիսի հզորությունների գործարկմանը, ինչի արդյունքում ստեղծվում են աշխատատեղեր, իսկ հզորությունների գործարկման գծով պարտքի մարումը կատարվում է հենց այդ հզորությունների շարունակական շահագործման հաշվին:

ՀՆԱ-ի ձևավորմանը ֆինանսական հատվածի մասնակցությունը գնահատելու նպատակով հետազոտվել են բանկային համակարգի մասնակցությունը բնութագրող հարաբերակցությունները: Ամբողջացնելով ՀՆԱ-ի նկատմամբ վարկային ընդհանուր ներդրումների վերաբերյալ տվյալները, նշվում է, որ ըստ տարիների դրանք միշտ գերազանցել են իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանցից ներդրումները: Դա այն պայմանում, երբ վերջինում ներառվել են նաև ցպահանջ պարտավորություններն ամբողջությամբ: Մինչդեռ, ըստ գործող՝ ցպահանջ պարտավորություններին վերաբերող իրացվելիության նորմատիվի, 60 տոկոս սահմանաչափը նշանակում է, որ բանկերը եկամտաբեր ակտիվներում կարող են օգտագործել ցպահանջ միջոցների միայն 40 տոկոսը: Բանկային համակարգի՝ հանրապետությունում վերատարողվող ներքին ռեսուրսների հաշվին գործունեության ոլորտում առկա է անհամամասնություն: Բանկերի կողմից իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերը ամբողջությամբ չեն հենվում նույն աղբյուրներից ներգրավման վրա: Ըստ առկա տվյալների՝ նույն ժամանակահատվածում ավելացել են ինչպես բանկերի և ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ

պարտավորությունների մնացորդները ևս: Հաշվից չի կարելի հանել նաև առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալի ավելացումը: Ուստի թեև ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից, մասնավորապես, բանկային համակարգի ֆինանսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների շարքը չի գերազանցում ինչպես Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանած նորմատիվների սահմանաչափերը, այնպես էլ ցույց են տալիս դրական տեղաշարժեր, սակայն կայունության ցուցանիշների շարքը նպատակահարմար է լրացնել վարկային ներդրումներին և իրավաբանական ու ֆիզիկական անձանցից ցպահանջ ու ժամկետային միջոցների ներգրավումը բնութագրող հարաբերակցություններով:

2010թ.-ին վարկերի մասնակցությունը արդյունաբերության թողարկման ծավալներում կազմել է 24.7, իսկ 2011թ.-ին՝ 27.1 տոկոս, ընդ որում վարկավորման ծավալներն այդ տարվա ընթացքում ավելացել են 31.8 տոկոսով, իսկ արդյունաբերության թողարկման ծավալները 20.3 տոկոսով, ապա հաջորդ տարում միտումն այլ է: Վարկերի մասնաբաժինը 2012թ.-ին կազմել է թողարկման ծավալների 33.3 տոկոսը, վարկավորման ծավալները նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել են 39.0 տոկոսով, մինչդեռ թողարկման ծավալները նախորդ տարվա 20.3-ի դիմաց ավելացել են միայն 12.9 տոկոսով: Բացակայում է վարկավորման և թողարկման ծավալների փոփոխությունների միջև որոշակի կապը:

Ինչպես արդեն նշվել է, գյուղատնտեսության առանձնահատկությունը նրանումն է, որ վարկերի մասնաբաժինը համախառն արտադրանքում ավելի փոքր է, քան արդյունաբերությունում: Եթե 2011թ.-ին վարկավորման ծավալները նախորդ տարվա համեմատությամբ ավելացել են 40.0 տոկոսով, իսկ համախառն արտադրանքը 29.6 տոկոսով, ապա 2012թ.-ի արդյունքները կարելի է անկումային համարել: 2012թ.-ին վարկավորման ծավալներն ավելացել 25.2 տոկոսով, իսկ համախառն արտադրանքը միայն 1.8 տոկոսով:

2010-2012թթ. ընթացքում շինարարության ծավալները շարունակել են կրճատվել: Իրական հատվածի միակ ճյուղն է, որտեղ չի հաջողվում ընդհատել անկումը և հաղթահարել ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հետևանքները: Վարկավորման ծավալներն աճել են ոչ նկատելի չափով, թեև վարկերի մասնակցությունը 2010թ.-ի 12.7 տոկոսի դիմաց 2012թ.-ին կազմել է 21.3 տոկոս: Մասնաբաժնի ավելացումը պայմանավորված է շինարարության ծավալների կրճատումով: Սակայն ավելի էական է այն, որ 2011թ.-ին վարկավորման ծավալներն ավելացել են 31.2 տոկոսով, իսկ շինարարության ծավալները կրճատվել են 18.7 տոկոսով: Առաջին հարթություն է դուրս գալիս անշարժ գույքի շուկայում ձևավորված իրավիճակը՝ կապված անշարժ գույքի նկատմամբ ձևավորված գների մակարդակների, ինչպես նաև վճարունակ պահանջարկի հետ: Ինչը լրացնում են հիփոթեքային վարկերի մնացորդների վերաբերյալ տվյալները: 2010-2012թթ.-ի ընթացքում հիփոթեքային վարկերի մնացորդն ավելացել է 44.6 տոկոսով: Սակայն երբ հաշվարկվում է ՀՆԱ-ի նկատմամբ հարաբերակցությունը, ապա 2010թ.-ին այն կազմում է 2.5, 2011թ.-ին՝ 2.9, իսկ 2012թ.-ին՝ 3.2 տոկոսը: Վերջինը չի կարելի բավարար համարել: Առաջադրել է երկրի ֆինանսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների համալիրը, (տես՝ թիվ I աղյուսակը):

Երկրի ֆինանսական կայունության ցուցանիշները և դրանց փոփոխությունների մեկնաբանությունները

Ցուցանիշները		2012 թ.	Մեկնաբանություններ
Համախառն ներքին կարյուրը	մյուր դրամ	3997 6	ՀՀ կառավարության ծրագրով 2012-2017թթ. նպատակադրվել է տարեկան 5-7 տոկոսով ՀՆԱ-ի ավելացում: Կայունությունը բնութագրող մյուս գործակիցների ձևավորված մակարդակները պետք է ցույց տան տնտեսական աճի ներքին աղբյուրները և այդքանով ապահովեն երկրի ֆինանսական կայունությունը:
	գործակից	1.000	
Պետական ֆինանսների համաձայնությունները: ՀՆԱ-ի նկատմամբ՝			
- պետական բյուջեի եկամուտները		0.235	Պետբյուջեի եկամուտները 2008-2012թթ. ընթացքում 0.208-ից դարձել են 0.235: Հարկային եկամուտները՝ 0.164-ից 0.187: Պաշտոնական դրամաշնորհները և այլ եկամուտները՝ 0.044-ից 0.048: Բյուջեի ծախսերը՝ 0.220-ից 0.250. Պակասուրդը՝ 0.012-ից 0.015: Պետական պարտքը՝ 0.016-ից 0.441: Իսկ տոկոսավճարները՝ 0.003-ից 0.010: Պետական պարտքի կտրուկ ավելացման հաշվին ճգնաժամի հետևանքները մեղմելու մտեցումը գործակիցն ընդհուպ մոտեցրել է 50 տոկոսի սահմանին: 2008-2012թթ. ընթացքում բյուջեից աշխատավարձի, սոց. նպաստների և կենսաթոշակների ծախսերը 0.051
- հարկային եկամուտները		0.187	
- պետական բյուջեի ծախսերը		0.250	
- պետական բյուջեի պակասուրդը		0.015	
- պետական պարտքը		0.441	
- պետական պարտքի տոկոսավճարները		0.010	
- պետ բյուջեի աշխատավարձի, սոց. նպաստների և կենսաթոշակների ծախսերը		0.093	
- պետ բյուջեի ծառայությունների և սպարանքների ծեռք բերման ծախսերը		0.051	
			Պետական պարտքի հետագա ավելացումը ընդունելի կարող է դիտվել, եթե դրա հաշվին գործարկվելու են նոր հզորություններ և ստեղծվելու են աշխատատեղեր:
Բանկային համակարգի համաձայնությունները: ՀՆԱ-ի նկատմամբ՝			
- ընդհանուր ակտիվները		0.618	Վերջին 5 տարիներին բանկային միջնորդության աստիճանը բարձրացել է՝ 0.281-ից դարձել է 0.618: Ինչի հետևանքով իրավաբանական անձանց վարկերի մասնաբաժինը 0.079-ից դարձել է 0.233: Ֆիզիկական անձանց վարկերինը՝ 0.089-ից 0.151: Ընդհանուր վարկերինը՝ 0.168-ից 0.384: Վարկային ներդրումների հաշվին է ձեռք բերվել տնտեսական աճը: Ընդ որում, իրական հատվածի ճյուղերի զարգացման տեմպերը զիջում են նույն ժյուրեղում վարկային ներդրումների ավելացման հավելածերին: Տնտեսական աճը որոշակիորեն ապահովվել է նաև ֆիզիկական անձանց փոխանցումների գուտ մուտքերի հաշվին՝ գործակիցը 0.109-ից դարձել է 0.141: Տնտեսական աճի ապահովման խնդիրը մնում է բանկային միջնորդության աստիճանի հետագա բարձրացման հնարավորությունների հարթությունում:
- ընդհանուր կապիտալը		0.098	
- վարկային ընդհանուր ներդրումները		0.384	
- իրավաբանական անձանց վարկերը		0.233	
- վարկերը ֆիզիկական անձանց		0.151	
- հիփոթեքային վարկերը		0.003	
- իրավ. և ֆիզիկ. անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդները		0.281	
Ֆիզիկական անձանց փոխանցումների գուտ մուտքերը		0.141	

Աղյուսակ 2-ում բերվել են միայն 2012թ.-ի կայունության ցուցանիշների քանակական հարաբերակցությունները, սակայն ՀՀ կառավարության ծրագրի դրույթները, դրանց գնահատականները և եզրակացություններն են ընկած «մեկնաբանություններ» սյունակի հիմքում: Մեկնաբանությունների բովանդակությունը բխում է աշխատանքի նախորդ հատվածներում կատարված ընդհանրացումների և եզրակացությունների վրա:

Ֆինանսական հատվածի կայունության ցուցանիշները տարբերվում են Կենտրոնական բանկի ֆինանսական կայունության հաշվետվությունում բերված ցուցանիշներից: Ինչը սակայն հակասություն չէ: Հիմնական տնտեսական նորմատիվների վրա հենված և շահութաբերությունն արտահայտող ցուցանիշները ընդամենը արտացոլում են բանկային համակարգի գործունեության գնահատման ավելի նեղ կողմերը և հակասության մեջ չեն մտնում: արյուսակով բերված հարաբերակցությունների հետ: Աղյուսակով փորձ է կատարվել արտահայտել ինչպես պետական ֆինանսների, այնպես էլ ֆինանսական հատվածի առաջատարի՝ բանկային համակարգի մասնակցությունը վերջին տարիների ՀՆԱ-ի փոփոխության վրա: Իսկ մասնակցության աստիճանի բացահայտումը թույլ է տալիս պատասխանել ՀՀ կառավարության ծրագրում կատարված նպատակադրման՝ 2012-2017թթ. ընթացքում ներքին ռեսուրսների հաշվին երկրի բնականոն տնտեսական զարգացման հեռանկարները գնահատելիս:

Ատենախոսության երրորդ՝ «Ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման ուղղությունները» գլխում տրվել են տնտեսության իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացումները որպես ֆինանսական կայունության ապահովման ելակետ, պետության կողմից իրականացվող ծախսային քաղաքականությունը և պետական պարտքի կառավարումը որպես ֆինանսական կայունության հիմնական ուղղություն, ինչպես նաև գնահատվել են ֆինանսական հատվածի գլխավոր մասնակիցների գործունեության հիմնական արդյունքները և կայունության ապահովման դրսևորումները:

Հենվելով երկրի ֆինանսական կայունության այն ընկալման վրա, որ առաջին հերթին պետք է ապահովել պետության գործառույթների իրականացման անհրաժեշտ դրամական միջոցների շարունակական ձևավորումը, կարևորել է ՀՀ կառավարության 2012-2017 թվականների ծրագրի հետևյալ դրույթը. «Թնույլ համաշխարհային պահանջարկը և արտաքին աշխարհի էական անորոշությունները սահմանափակում են արտաքին տնտեսությունից ռեսուրսների ներհոսքի հնարավորությունը: Առաջիկա հինգ տարվա ընթացքում տնտեսության ներքին ռեսուրսների վրա հիմնված զարգացումը կունենա Հայաստանի տնտեսական աճի ապահովման համար առաջնային դերակատարում»¹²:

Ձուգահեռել է վերջին տարիների իրական հատվածի հիմնական ճյուղերի, ինչպես նաև պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշների տվյալները և դրանք համադրել ՀՀ կառավարության ծրագրով հռչակված գերակայություններից բխող համապատասխան գործողությունների հետ և գնահատել երկրի ֆինանսական կայունության վրա ունեցած ընդհանուր ազդեցությունը: Իրական հատվածի հիմնական ճյուղերի վերջին տարիների

¹² Տես՝ ՀՀ կառավարության 18.06.2012թ. «Հայաստանի Հանրապետության կառավարության ծրագրի մասին» N730-Ս որոշումը, էջ 8:

տվյալների արդյունքում նկատվում է, որ արդյունաբերության և գյուղատնտեսության ճյուղերում հաջողվել է հաղթահարել ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի բացասական ազդեցությունը և ապահովել աճ: Հաջորդ ճյուղը, որտեղ զարգացումները կարող են նշանակալի ազդեցություն բերել երկրի ֆինանսական կայունության վրա՝ շինարարությունն է: Շինարարությունն է, որ ճգնաժամից հետո անցած մի քանի տարիների արդյունքներով ցույց չի տալիս վերականգնման միտումներ:

Երկրի ֆինանսական կայունության տեսանկյունից կարևորել է 2012-2017թթ. ՀՀ կառավարության Ծրագրի նպատակադրումը՝ տարեկան համախառն ներքին արդյունքի 0.3-0.4 տոկոսային կետի չափով պետական եկամուտների հավաքագրման մակարդակի աճի ապահովման մասին¹³:

Աղյուսակ 2

2008-2012թթ. ՀՀ պետական բյուջեի ընդհանուր ու հարկային եկամուտների հարաբերակցությունները ՀՆԱ-ին¹⁴

	2008թ.	2009թ.	2010թ.	2011թ.	2012թ.
Համախառն ներքին արդյունք, մլրդ դրամ	3650.0	3165.5	3460.2	3776.4	3997.6
Պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտները, մլրդ դրամ	759.2	683.4	755.8	848.1	939.4
Պետական բյուջեի հարկային եկամուտները, մլրդ դրամ	598.8	503.3	594.1	654.0	749.3
Ընդհանուր եկամուտների հարաբերությունը ՀՆԱ-ին, տոկոս	20.8	21.4	21.8	22.5	23.5
Հարկային եկամուտների հարաբերությունը ՀՆԱ-ին, տոկոս	16.4	15.9	17.2	17.3	18.7

Համադրել է արյունակալի հաշվարկային մակարդակներն այն երկարաժամկետ հարկաբյուջային սկզբունքների հետ, որոնք նշվում են 2013-2015 թվականների պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրում¹⁵: Միջնաժամկետ և կարճաժամկետ հեռանկարում նախատեսվում է, որ ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի եկամուտների հարաբերությունը տատանվելու է 22.1-22.6 տոկոսի, իսկ ներքին ռեսուրսների հաշվին (այն է՝ հարկային եկամուտների դեպքում) ձևավորվող եկամուտների դեպքում՝ 21.7-22.5 տոկոսի սահմաններում: Հիմք ընդունելով պետական բյուջեի եկամուտների կամխատեսումային ծավալները, ՀՀ կառավարությունը 2013-2015թթ. համար ծրագրում է ծախսերի միջին տարեկան մակարդակը ՀՆԱ-ի 24.7-24.6 տոկոսի սահմաններում:

Աղյուսակում կատարված ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտների հարաբերակցությունը գտնվել է 20.8-23.5 տոկոսի սահմաններում: Հարաբերակցության մակարդակը բարձրացել է և 2012թ.-ին այն նույնիսկ գերազանցում է 2013-2015 թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրով նախատեսված 22.6 տոկոսը:

Իրավիճակն այլ է հարկային ընդհանուր եկամուտների հարաբերակցությունների գծով: Եթե 2008թ.-ին հարաբերակցության մակարդակը կազմել է 16.4 տոկոս, ապա 2009թ.-ին այն անկում է ապրել 0.5

¹³ Տես՝ նույն տեղում, էջ 9:

¹⁴ Տես՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, 2011թ., Կիճակագրական տեղեկագիր, Երևան, . 2012թ., էջ 5: ՀՀ կենտրոնական բանկ, 2012թ., Կիճակագրական տեղեկագիր, Երևան, 2013թ. էջ 6:

¹⁵ Տես՝ ՀՀ կառավարության 14.06.2012թ. «Պայտատանի Հանրապետության 2013-2015թթ. պետական միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրի մասին» N740-Ն որոշումը, էջ 16-17:

տոկոսային կետով և կազմել է 15.9 տոկոս, թեև այդ երկու տարիներին հարկային եկամուտների կազմում սկսել են ներառվել նաև «պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների» գծով մուտքերը: 2010-2012թթ.-ի ընթացքում էական է եղել 2010թ.-ի աճը՝ նախորդ տարվա նկատմամբ 1.3 տոկոսային կետով, հաջորդ տարում միայն 0.1, իսկ 2012թ.-ին կրկին էապես՝ 1.4 տոկոսային կետով և կազմել է 18.7 տոկոս: Թեև նկատելի է դրական տեղաշարժը, հատկապես ճգնաժամային 2009թ.-ից հետո, սակայն հարկային եկամուտների մասնաբաժինը դեռևս հեռու է միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրում նախատեսված մակարդակից:

Երկրի ֆինանսական կայունության ապահովման տեսանկյունից կարևորել է պետության գործառույթների լիարժեք կատարման ապահովումը, քանի որ հարկային եկամուտների հավաքագրումից բացի, կարևոր են ծախսային այլ գերակայությունները¹⁶: 2013-2015թթ. ՄԺԾԾ-ի գերակայությունների շարքում են սոցիալական ոլորտի առանձին ճյուղերը, հանրապետության տարածքային ամբողջականությունը, տնտեսության առանձին ոլորտներում ենթակառուցվածքների վերականգնման և զարգացման ծրագրերի իրականացումը:

Յետագոտելով ըստ տնտեսագիտական դասակարգման խմբերի պետական բյուջեի ծախսերը, նկատում է, որ 2008-2012թթ. ընթացքում չեն կրճատվել պետության կողմից կատարվող ընթացիկ ծախսերը, ավելին՝ անգամ ճգնաժամային 2009թ.-ի ընթացքում հաջողվել է դրանք որոշակիորեն ավելացնել: Հաշվարկել է պետական բյուջեի «աշխատավարձի» և «սոցիալական նպաստների ու կենսաթոշակների» գծով կատարված ծախսերի հարաբերությունը ՀՆԱ-ին, ինչը ուղղակի բնութագրում է պետության կողմից վերջնական սպառումը խթանելու աստիճանը: Ըստ հաշվարկների՝ տնտեսության մեջ ուղղակի իրացվելիություն ներարկելու հետ կապված երկու ծախսերի գումարների հարաբերակցությունը 2008թ.-ին կազմել է ՀՆԱ-ի 7.32, 2009թ.-ին՝ 9.82, 2010թ.-ին՝ 9.16, 2011թ.-ին՝ 8.88, իսկ 2012թ.-ին՝ 9.25 տոկոս: ՀՆԱ-ի նկատմամբ նկատելի գումարներ պետության կողմից վերադարձվում է վերջնական սպառման նպատակներով:

Պետական բյուջեի ծախսերի կազմում ուշադրության արժանի է դիտել պետական պարտքի դիմաց վճարվող «տոկոսավճարները», ինչը դիտարկել է պետական բյուջեի պակասուրդի ֆինանսավորման շրջանակներում:

	2008թ.	2009թ.	2010թ.	2011թ.	2012թ.
Ընդամենը պետական բյուջեի եկամուտներ	759.2	683.4	755.8	848.1	939.4
Ծախսեր, ընդամենը	803.4	927.6	929.0	957.4	1001.0
Պակասուրդ (-), հավելուրդ (+)	-44.2	-244.2	-173.2	-109.3	-61.6
Ֆինանսավորում	44.2	244.2	173.2	109.3	61.6
Ֆինանսավորման ներքին աղբյուրներ	25.9	-111.8	109.7	68.2	8.6
բանկային հատված	18.0	-45.8	101.3	60.6	22.1
ոչ բանկային հատված	7.9	-66.0	8.4	7.6	-13.5
Ֆինանսավորման արտաքին աղբյուրներ	18.3	356.0	63.5	41.1	53.0

Պետական պարտքի սպասարկման գծով վերջին տարիների ընթացքում պետական բյուջեից «տոկոսավճարների» ուղղությամբ ծախսերի կտրուկ ավելացման գլխավոր պատճառը պետական բյուջեի պակասուրդներն են: 2009թ.-ի ընթացքում կազմել է 356.0 մլրդ, 2010թ.-ին՝ 109.7 մլրդ, 2011թ.-ին՝ 41.1 մլրդ, իսկ 2012թ.-ին՝ 53.0 մլրդ դրամ: Եզնաժամային 2009թ.-ի ընթացքում միայն արտաքին աղբյուրների հաշվին է ֆինանսավորվել պակասուրդը: 2010թ.-ին 173.2 մլրդ դրամից 101.3 մլրդ դրամը ֆինանսավորվել է բանկային հատվածի պետական պարտատուներում կատարված ներդրումների հաշվին: 2011-2012թթ. ընթացքում ներքին աղբյուրների հաշվին ֆինանսավորվել է պետական բյուջեի պակասուրդի համապատասխանաբար 62.4 և մոտ 14.0 տոկոսը: Վերջին հանգամանքներով էլ պայմանավորված են պետական պարտքի գծով պետական բյուջեից կատարված «տոկոսավճարների» շոշափելի ավելացումները: Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի հաղթահարումը կապված է եղել պետական բյուջեի նկատելի պակասուրդների՝ առաջին հերթին արտաքին աղբյուրներից ներգրավված միջոցների հաշվին: Ինչն էլ պայմանավորում է երկրի պետական պարտքի հիմնախնդիրներին անդրադարձը: Պետական պարտքի՝ օրենքով ամրագրված սահմանաչափերը ֆինանսական կայունության առումով կարևոր ցուցանիշներ են, որոնց պահպանումը կարող է բնութագրել երկրի կայունության վիճակը: Ըստ պաշտոնական աղբյուրների, 2008-2012թթ. ընթացքում պետական պարտքը 584.6 մլրդ դրամից 2012թ.-ի վերջի դրությամբ կազմել է 1764.5 մլրդ դրամ¹⁸ կամ ավելացել է երեք անգամից ավելի չափով: Կտրուկ ավելացումն արժանագրվել է ճգնաժամային 2009թ.-ին: Հետագա տարիներին թեև ավելի դանդաղ, սակայն պարտքը շարունակել է աճել:

Համապատասխան տվյալների հիման վրա կազմվել է թիվ 1 գծապատկերը, որտեղ արտացոլվել են ՀՆԱ-ի նկատմամբ ընդհանուր

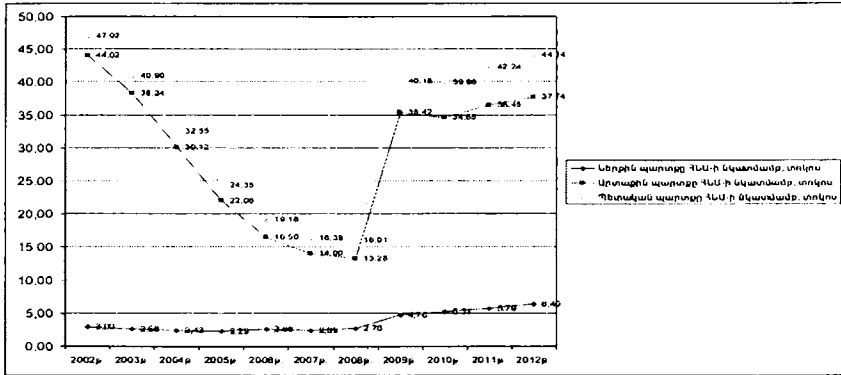
¹⁷ Տես՝ ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2010թ. հունվար-դեկտեմբերին: Երևան, 2011թ., էջ 106: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2011թ. հունվար-դեկտեմբերին: Երևան, 2012թ., էջ 107: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2012թ. հունվար-դեկտեմբերին: Երևան, 2013թ., էջ 102:

¹⁸ Տես՝ ՀՀ պետական պարտքը: Տարեկան հաշվետվություն 2009թ.: Երևան, 2010թ., էջ 5: Տարեկան հաշվետվություն 2012թ., Երևան, 2013թ., էջ 5: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2008թ. հունվար-դեկտեմբերին: Երևան, 2009թ., էջ 127: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2012թ. հունվար-դեկտեմբերին: Երևան, 2013թ. էջ 132: ՀՀ սոցիալ-տնտեսական վիճակը 2012թ. հունվար-դեկտեմբերին: Երևան, 2013թ., էջ 134:

պետական, արտաքին և ներքին պարտքերի հարաբերակցությունները 2002-2012թթ. ընթացքում:

Գծապատկեր 2

ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական պարտքի հարաբերակցությունները 2002-2012թթ.



ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական պարտքի հարաբերության հաշվարկային ցուցանիշը դեռևս գտնվում է օրենսդրոեն ամրագրված շրջանակներում, սակայն 50 տոկոսին բավականաչափ մոտ լինելու հանգամանքն արդեն իսկ կրճատում է ֆինանսական կարիքների բավարարման մշտական ապահովման երկրի հնարավորությունները: Տվյալ պարագայում կարող է խոսք գնալ առկա պետական պարտքի սպասարկման մասին: Նվազում է պետական պարտքի հաշվին տնտեսությունը զարգացնելու գծով ֆինանսավորում իրականացնելու հնարավորությունները: Ինչը հաստատվում է նաև ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի պակասուրդի հարաբերության ըստ տարիների ցուցանիշներով ևս: Հատկանշական է այն, որ ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական պարտքի հարաբերության ցուցանիշի մակարդակը 2002թ.-ին կազմել է 47.02, իսկ 2012թ.-ին՝ 44.14 տոկոս: 2002թ.-ից հետո հաջողվել է հետևողականորեն իջեցնել ցուցանիշի մակարդակը և 2008թ.-ին այն կազմել է միայն 16.01 տոկոս: Հետագա տարիներին, արդեն նշված պատճառներով, ցուցանիշը կրկին բարձրացել է: Տվյալ դեպքում առաջին հարթություն է դուրս գալիս հարաբերակցության մակարդակը կրկին ընդունելի մակարդակների վրա հասցնելու խնդիրը:

Ինչի հետ կապված անդրադարձել է ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման 2014-2016թթ. ռազմավարական ծրագրի՝ առաջիկա տարիների ընթացքում մարումների խնդրին: 2012թ.-ի տարեկնիչի դրությամբ ձևավորված Կառավարության արտաքին պարտքի մարումները սփռված են մինչև 2050թ.-ը, իսկ ներքին պարտքինը՝ մինչև 2032թ.-ը: Ընդ որում, ըստ հաշվարկների՝ 2013թ.-ին ներքին և արտաքին պարտքի գծով պետք է կատարվեն 110.0 մլրդ դրամից ավելի գումարի, իսկ 2014-2015թթ.-ին՝ 85-90 մլրդ դրամի չափով¹⁹: Վերջին տարիների պետական բյուջեների պակասուրդների ֆինանսավորումն ուղղվում է նախկին ժամանակաշրջանում ձևավորված պարտքերի մարմանը և դրանք առանձնապես մասնակցություն չեն բերում երկրի տնտեսական աճի

¹⁹ Տես՝ ՀՀ կառավարության 4.07.2013թ. «ՀՀ կառավարության պարտքի կառավարման 2014-2016թթ. ռազմավարական ծրագիրը» հաստատված թիվ 740-Ն որոշմամբ, էջ 11-12:

ապահովման հարցում: Իսկ մյուս կողմից, 2014թ.-ի պետական բյուջեի նախագծում նախատեսվում է իրականացնել ծախսեր, որոնք ուղղակիորեն նպաստում են տնտեսական աճին: Այստեղ է, որ կարող է դրվել ըստ տարիների հարկային մուտքերի ավելացման մի մասի հաշվին առաջին հերթին ներքին, ապա նաև արտաքին պետական պարտքը կրճատելու հարցը:

Գործնականում ֆինանսական հատվածի՝ առևտրային բանկերի, վարկային կազմակերպությունների, ապահովագրական և ներդրումային ընկերությունների, գրավատների և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների գործունեությանն է առաջին հերթին վերաբերում երկրի ֆինանսական կայունության ապահովման այն ընկալումը, որն ընկած է Արժույթի Միջազգային Գիմնադրամի կայունության համապատասխան ցուցանիշների հաշվարկման և ԴՀ կենտրոնական բանկի կողմից պարտաբաթար՝ կիսամյակային և տարեկան կտրվածքներով հրապարակվող ֆինանսական կայունության հաշվետվության հիմքում:

Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի ազդեցությունը արժույթային, ապա ֆինանսական մյուս շուկաների վրա արտահայտվում է 2009թ.-ի մարտի ԱՄՆ դոլարի ՀՀ դրամի նկատմամբ մոտ 20 տոկոսի չափով արժևորման մեջ, որն իր հերթին բերեց ֆինանսական անկայունության տարբեր դրսևորումներ արդեն երկրի ֆինանսական հատվածի՝ առաջին հերթին բանկային համակարգի բնականոն գործունեության վրա: Պաշտոնական տվյալների համաձայն, 2008թ.-ի նկատմամբ 2009թ.-ի արդյունքներով կտրուկ ավելացել է արտարժույթային ավանդների մասնաբաժինը: Հետագա տարիներին այդ միտումը կայունացել է: Դրամային ավանդները վերածակերպվել են արտարժույթային, իսկ դրանց վերագնահատման արդեն ԱՄՆ դոլարի ավելի բարձր փոխարժեքով արդյունքում արժանագրում է ավանդների մնացորդի ավելացում մեկ տարվա ընթացքում: Կարող է խոսք գնալ նաև դրամային ավանդատուների կորուստների մասին, քանի որ բարձրացած փոխարժեքով ավանդների վերածակերպումը նշանակում է արժանագրել կորուստներ:

Բանկային համակարգի կողմից ներգրավման ու վարկավորման ծավալների միջև տարբերությունները հաշվարկելու միջոցով ցույց է տրվել, որ առանց հաշվի առնելու ներգրավման ու տեղաբաշխման արժույթային կառուցվածքը, բանկային համակարգի ներգրաված ավանդների մնացորդները տարեցտարի նվազում են վարկային ներդրումների համեմատությամբ: Ներգրավման պարագայում հաշվի է առնվում ժամկետային և ցպահանջ ավանդների հանրագումարը: Իսկ ցպահանջ միջոցների օգտագործումը ժամկետային տեղաբաշխման մեջ պարունակում է իրացվելիության բարդություն: Ըստ պահանջի կատարվող պարտավորությունները չեն կարող օգտագործվել ժամկետային՝ թեկուզ եկամտաբեր տեղաբաշխման մեջ: Ուստի հիշյալ հիմնախնդիրը բանկային համակարգի կայունության տեսանկյունից ունի կարևոր նշանակություն:

Ֆիզիկական անձանց կողմից դեպի հանրապետություն կատարված փոխանցումների «զուտ մուտքերի» հաշվարկային ծավալները կազմում են 2008թ.-ի ՀՆԱ-ի 10.9, 2009թ.-ի՝ 9.07, 2010թ.-ի 9.86, 2011թ.-ի՝ 12.04 և 2012թ.-ի՝ 14.07 տոկոսը²⁰: «զուտ մուտքերի» մասով ունեն կարևոր նշանակություն

²⁰ Տե՛ս՝ ՀՀ կենտրոնական բանկ, 2010թ., Կիճակագրական տեղեկագիր, Երևան, 2011թ., էջ 18: ՀՀ կենտրոնական բանկ, 2012թ., Կիճակագրական տեղեկագիր, Երևան, 2013թ., էջ 18:

երկրում տնտեսական աճի ապահովման հարցում: Նշում է, որ 2008թ.-ի 1.297 մլրդ ԱՄՆ դոլարի դիմաց 2009թ.-ին «գուտ մուտքերը» կազմել են 759.9 մլն ԱՄՆ դոլար, ինչն էլ այդ թվում նպաստել է ինչպես անշարժ գույքի շուկայում համապատասխան զնանկումներին, այնպես էլ շինարարության ոլորտի կտրուկ անկմանը: Դետազա տարիներին նկատվում է «գուտ մուտքերի» ավելացում, իսկ 2008թ.-ի մակարդակը գերազանցվել է միայն 2012թ.-ի արդյունքներում: Ֆիզիկական անձանց կողմից կատարված փոխանցումների հիմնական բովանդակությունը նրանումն է, որ երկիր մուտք գործող գուտ մուտքերն ունեն էական նշանակություն տնտեսական աճը խթանելու ուղղությամբ:

Դիտարկել է ԴՀ կենտրոնական բանկի կողմից բանկային համակարգի համար հաշվարկվող ֆինանսական կայունության ցուցանիշների մակարդակները 2008-2012թթ.-ի ղեկտեմբերի դրությամբ: Դրանք Կենտրոնական բանկի կողմից հաշվարկվում են ամսական կտրվածքով, ինչը թույլ է տալիս կարճ ժամանակահատվածի ընթացքում կատարվող փոփոխությունների արդյունքներով մշտադիտարկել բանկային համակարգում տեղ գտնող հնարավոր բացասական դրսևորումները: Գործնականում Կենտրոնական բանկը ֆինանսական կայունության առումով նախատեսում է իր իսկ կողմից սահմանված հիմնական տնտեսական նորմատիվների հարաբերակցությունները: Տնտեսական նորմատիվներ չեն նախատեսվում շահութաբերության՝ ըստ ակտիվների և ըստ կապիտալի, վարկերի մնացորդի նկատմամբ չափատող վարկերի հարաբերակցությունների գծով: Իսկ ընդհանուր և հիմնական կապիտալի հարաբերությունը ռիսկով կշռված ակտիվներին, իրացվելի ակտիվների հարաբերությունը ընդհանուր ակտիվներին և իրացվելի ակտիվների հարաբերությունը ցպահանջ պարտավորություններին իրենցից ներկայացնում են ԴՀ կենտրոնական բանկի կողմից առևտրային բանկերի գործունեության կարգավորման հիմնական տնտեսական նորմատիվներ: Բանկային համակարգի ֆինանսական կայունության փաստացի ցուցանիշների մակարդակները նկատելիորեն գերազանցում են Կենտրոնական բանկի կողմից սահմանված հիմնական տնտեսական նորմատիվների նվազագույն սահմանաչափերը: Ըստ կապիտալի և ըստ ակտիվների շահութաբերության ցուցանիշներն ավելի ակնառու են ցույց տալիս ճգնաժամի ունեցած բացասական ազդեցությունը:

Սակայն բանկային համակարգի ֆինանսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշների շարքից զատ, առավել կարևորում է ներգրավման ու տեղաբաշխման միջև համապատասխանության հարցը, քանի որ հենց այդտեղ է տեսնում ֆինանսական հատվածի համակարգային անկայունության դրսևորման հնարավորությունը: Թեև ֆիզիկական և իրավաբանական անձանցից ժամկետային և ցպահանջ ավանդների ներգրավման մակարդակները տարեցտարի ավելանում են, ինչը վկայում է հանրապետությունում բանկային միջնորդության աստիճանի բարձրացման մասին: Սակայն ցպահանջ միջոցների օգտագործումը վարկավորման նպատակներով կարող է իրացվելիության բարդություններ կուտակել, ուստի վարկավորումը կարող է կառուցվել ժամկետային ներգրավման հաշվին, ինչն էլ ծառայել են բանկերի և այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունները, որոնց մասնաբաժինն ընդհանուր ներգրավման մեջ ավելացել է: Նշանակում է, որ առևտրային բանկերի եկամտաբեր տեղաբաշխման շրջանակների ընդլայնումը կապվում է հենց վերջին արբյուրների հետ: Թեև հիշյալ հանգամանքը չի պարունակում ֆինանսական անկայունության տարրեր,

սակայն ցույց է տալիս, որ բանկային գործունեությունը ավելի մեծ չափով է դառնում կախված ոչ տեղական բանկերից և ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրավման վրա:

Ատենախոսության «եզրակացություններ» բաժնում ընդհանրացվել և ամփոփվել են հետազոտության հիմնական արդյունքները, որոնք ներկայացված են հետևյալ դրույթներով.

- Երկրի տնտեսության ֆինանսական կայունությունը դիտվում է որպես երկրի ազգային անվտանգության ապահովման հիմնական բաղադրատարր: Երկրի ազգային անվտանգության բաղադրատարրերն են ռազմական, քաղաքական, տնտեսական, սոցիալական, մշակութային, տեխնոլոգիական, բնապահպանական և տեղեկատվական անվտանգությունները: Տնտեսական անվտանգության՝ տնտեսության բնականոն զարգացման կարևոր բաղադրատարրը երկրի ֆինանսական կայունության ապահովումն է, մասնավորապես, պետական պարտքի կառավարումը, բանկային համակարգի կայունությունը, տնտեսության իրական և հարկաբյուջետային հատվածների զարգացումը:

- Հայաստանի հանրապետությունում ֆինանսական կայունության ապահովման գործառույթն իրականացնում է ՀՀ կենտրոնական բանկը, որը «ֆինանսական կայունությունը» բնորոշում է որպես մակրոտնտեսական պայմանների այնպիսի համադրություն, երբ ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական հաստատությունները, շուկային ենթակառուցվածքները միասին ունակ են դիմակայելու ցնցումներին և անհավասարակշռություններին՝ նվազեցնելով ֆինանսական միջնորդության գործառույթների ընդհատման հավանականությունը: Հաշվի է առնվում, որ ֆինանսական անկայունությունը կարող է առաջանալ ինչպես ֆինանսական համակարգի ներքին գործընթացների, այնպես էլ երկրի ներսում ու համաշխարհային տնտեսությունում անբարենպաստ մակրոտնտեսական զարգացումների, տնտեսական քաղաքականության կամ ենթակառուցվածքների փոփոխությունների հետևանքով: Սակայն հարցը վերաբերում է «ֆինանսական կայունության» որպես հասկացություն ընդգրկելուն:

- Հեղինակները ֆինանսական կայունության առաջնային թիրախ են համարում ֆինանսական հատվածի բոլոր մասնակիցներին՝ դրանց կողմից իրականացվող հիմնական գործընթացները և դրանցից բխող ու մեկը մյուսի հետ փոխադարձաբար առնչվող գործառույթությունները: Միաժամանակ «ֆինանսական կայունության ինչպես Ուլեցույցում», այնպես էլ ՀՀ կենտրոնական բանկի «ֆինանսական կայունության» տարեկան հաշվետվությունում արտացոլված ընկալման մեջ «ֆինանսական համակարգ» հասկացության կիրառումն անհարկի է: «Ֆինանսական համակարգը» այդ աղբյուրներում ընկալվում է նեղ իմաստով՝ ֆինանսական հաստատությունների, մյուս ենթակառուցվածքների փոխադարձ կապի ու փոխլրացման մեջ և որտեղ ներառված չեն պետական ֆինանսներին վերաբերող դրամական հարաբերությունների ամբողջությունը: Առանց «ֆինանսական կայունության» հաշվետվությունում առաջ քաշված նպատակների, մոտեցումների և հիմնավորումների էական փոփոխման և հասկացության ներկայացված բովանդակության մեջ իմաստային փոփոխությունների, «ֆինանսական

համակարգը» կարող է փոխարինվել «ֆինանսական հատված» բառակապակցությամբ:

- ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի ընդհանուր եկամուտների հարաբերակցությունը վերջին հինգ տարիներին բարձրացել է և կատարված հաշվարկների համաձայն նույնիսկ գերազանցում է պետական միջամտանկետ ծախսերի ծրագրով նախատեսված սահմանը: Երկուսը չի կարելի ասել ՀՆԱ-ի նկատմամբ պետական բյուջեի հարկային ընդհանուր եկամուտների հարաբերակցության մասին: Հարկային եկամուտների կազմում սկսել են ներառվել նաև «պարտադիր սոցիալական ապահովության վճարների» զծով մուտքերը: Թեև նկատելի է դրական տեղաշարժը, հատկապես ճգնաժամային տարուց հետո, սակայն այնուամենայնիվ հարկային եկամուտների մասնաբաժնի ավելացումը դեռևս հեռու է միջնաժամկետ ծախսերի ծրագրում նախատեսված մակարդակից:

- Ֆիզիկական անձանց կողմից դեպի հանրապետություն կատարված փոխանցումների «զուտ մուտքերը» ունեն կարևոր նշանակություն երկրում տնտեսական աճի ապահովման հարցում: Ճգնաժամային տարվա ընթացքում համարյա կիսով չափ այդ մուտքերի նվազումն է անշարժ գույքի շուկայում գնանկման և շինարարության ծավալների կտրուկ անկման պատճառը: Հետագա տարիներին նկատվում է «զուտ մուտքերի» ավելացում, իսկ նախաճգնաժամային մակարդակը գերազանցվել է միայն նախորդ տարվա արդյունքներով:

- Ֆինանսական կայունության ցուցանիշները վերաբերում են բնականոն զարգացման համար անհրաժեշտ պետական ֆինանսների ձևավորմանն ու օգտագործմանը: Այստեղ են միավորվում պետական բյուջեի եկամուտների, ծախսերի և պակասուրդի (հավելուրդի), ինչպես նաև պետական պարտքի մակարդակները բնութագրող ցուցանիշները, որոնք էլ կարող են կիրառվել որպես ֆինանսական կայունությունը բնութագրող ցուցանիշներ: Ընդ որում, պետական ֆինանսներին վերաբերող կայունության ցուցանիշների փոփոխությունները, ի տարբերություն արտաքին գործոններից, կարող են համարվել Կառավարության գործունեությունից կախված ցուցանիշներ:

Ատենախոսության հիմնական դրույթներն արտացոլվել են հեղինակի հետևյալ հրապարակումներում.

1. Գրիգորյան Վ. «ՀՀ ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնախնդիրները ֆինանսատնտեսական գլոբալ ճգնաժամի պայմաններում»: Հայաստան, ֆինանսներ և էկոնոմիկա, N 2 (152), փետրվար, Երևան, 2013, էջ 9-11:

2. Գրիգորյան Վ. «ՀՀ պետական պարտքի կառուցվածքի գնահատականը»: Հայաստան, ֆինանսներ և էկոնոմիկա, N 2(152), փետրվար, Երևան, 2013, էջ 12-14:

3. Գրիգորյան Վ. «Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական կայունության բարձրացման հնարավոր ուղիները»: Հայաստան, ֆինանսներ և էկոնոմիկա, N 5 (155), մայիս, Երևան, 2013, էջ 13-15:

4. Գրիգորյան Վ. «Ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի փուլերը»: Գիտաժողովի կյութերի ժողովածու, «Էդիթ Պրինտ» հրատարակչություն, Երևան, 2013, էջ 53-57:

**ПРОБЛЕМЫ ФИНАНСОВОЙ СТАБИЛЬНОСТИ ЭКОНОМИКИ
РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ**

Автореферат диссертации на соискание ученой степени кандидата экономических наук по специальности 08.00.03 - "Финансы, бухгалтерский учет".

Защита диссертации состоится 8-го мая 2014 года в 15:30 часов на заседании специализированного совета 014 ВАК РА по экономике, действующего в Армянском государственном экономическом университете, по адресу: 0025, РА, г. Ереван, ул. М. Налбандяна 128.

Р Е З Ю М Е

К проблемам разъяснения сущности финансовой стабильности и разработки системы антикризисных мероприятий обращались как зарубежные, так и отечественные экономисты. Последние обращали особое внимание на регулирование долговых обязательств отношений, сохранение принципов привлечения государственного долга, оценки долгового бремени и рассмотрение других вопросов обеспечения финансовой стабильности.

Согласно программе Правительства РА на 2012-2017 гг., для обеспечения экономического роста в Республике первостепенное значение приобретает развитие, опирающееся на внутренние ресурсы.

Цель экономического развития Республики Армения за счет внутренних ресурсов прежде всего выдвигает задачу постоянной оценки и обеспечения стабильности финансовой системы, а затем задачу обеспечения - на этой основе - стабильных и высоких темпов экономического роста страны, опираясь на оценку ресурсов, имеющихся в реальном и финансовом секторах экономики, а также в секторе формирования и использования государственных финансов. Актуальность темы исследования обусловлена необходимостью обеспечения комплексной оценки финансовой стабильности беспрепятственного развития страны, выявления степени участия в нем внутренних ресурсов, а также уточнения источников экономического прогресса.

Предметом исследования являются проблемы обеспечения финансовой стабильности, которые рассмотрены в контексте финансово-экономического кризиса. Объект исследования реальные и финансовые сектора экономики РА. Для достижения этой цели в рамках диссертации выдвигаются следующие задачи:

- изучить сложившиеся общие теоретические подходы к основным компонентам финансовой стабильности;
- выявить методологические основы финансовой стабильности и оценить их общее воздействие;
- исследовать причины возникновения, этапы, отрицательные проявления финансово-экономического кризиса и основные подходы, применяемые в ходе антикризисных мероприятий;
- исследовать и оценить развитие реального и налогобюджетного секторов экономики РА как отправной точки обеспечения финансовой стабильности страны;

- исследовать и оценить государственную расходную политику РА, а также управление государственным долгом как основное направление обеспечения финансовой стабильности;
- исследовать основные результаты деятельности участников финансового сектора и банковской системы РА в контексте финансово-экономического кризиса;
- раскрыть взаимосвязь показателей финансовой стабильности и обосновать выбор предлагаемых показателей;
- оценить перспективы обеспечения экономического развития и финансовой стабильности за счет внутренних ресурсов.

Цель диссертации - разработать комплексную характеристику финансовой стабильности РА, а также оценить перспективы экономического прогресса за счет внутренних ресурсов на основе изучения сложившихся теоретических подходов к финансовой стабильности и финансово-экономическому кризису и оценки антикризисных мероприятий, используемых за рубежом и в республике.

Научно-практическое значение диссертации обусловлено мероприятиями оценки и обеспечения стабильности финансовой и банковской систем. Теоретические комментарии относительно финансовой стабильности могут быть использованы в работах, посвящённых исследованию деятельности участников финансовой системы и финансового сектора. Предложенные рекомендации могут стать действенным средством для выявления элементов нестабильности и разработки антикризисных мер.

Основные результаты диссертации имеют теоретическую, методическую и прикладную направленность, научная новизна которых заключается в следующем:

- Разработана и предложена система показателей, оценивающих стабильность финансовой системы РА, включая государственные финансы и финансовый сектор, рассчитаны их изменения в контексте финансово-экономического кризиса.
- Дается определение понятия «финансовая стабильность страны» в узком и в широком значении. В узком значении - это обеспечение бесперебойного развития общей финансовой системы страны посредством формирования и использования государственных финансов, независимо от внешних неблагоприятных импульсов. В широком аспекте - это способность участников финансового сектора в противовес внешним неблагоприятным импульсам обеспечить бесперебойную финансовую посредническую деятельность финансовых учреждений.

• Выявлены пределы возможностей обеспечения экономического развития республики за счет внутренних ресурсов во взаимосвязи тенденций в реальном и финансовом секторах экономики.

• В Законе РА «О Центральном банке Республики Армения» в числе задач последнего предложено вместо словосочетания «финансовая система» использовать «финансовый сектор», что уточняет осуществление Центральным банком функции финансовой стабильности по отношению к финансовым организациям и учреждениям.

• Выявлены особенности финансовой системы Республики Армения -- преобладающий характер банковской системы и слабая вовлеченность финансового сектора в экономику, благодаря чему финансовый сектор избежал тяжелых последствий кризиса.

Grigoryan Vahagn Sasun
Issues of Financial Stability of Economy of Republic of Armenia

The abstract of the thesis for receiving the degree of Doctor of Economics in the specialty 08.00.03 - "Finance, Accounting".

The defense of the thesis will take place on May 8, 2014, at 15:30 o'clock, the session of 014 Council of Economics of SCC RA at Armenian State University of Economics at: 128 M. Nalbandyan str., Yerevan, RA, 0025.

A B S T R A C T

Elucidation of the essence of economic crises and elaboration of issues of anti-crisis measures were undertaken by both foreign and domestic economists. Domestic economists paid special attention to the regulation of debt obligations, to compliance with the principles of involving national debt, to debt burden assessment and to identification of other issues related to ensuring financial stability.

According to the program of the Government of Armenia for 2012-2017, development based on domestic resources for ensuring economic growth becomes of outmost importance.

The goal of domestic resources-based economic development of the Republic of Armenia puts forth a task of continuous assessment and of ensuring stability of the financial system, and then the task of securing the country's stable and rapid economic growth on the basis of the assessment of available resources in the real and financial sector of the economy, as well as in the sector of the formation and use of public finances.

Relevance of the research topic is stipulated by the necessity to ensure a comprehensive evaluation of financial stability of the country's uninterrupted development, the ascertainment in this case the extent of involvement of domestic resources as well as clarification of the sources of economic progress.

The subject of the research is the issues of ensuring financial stability, which are discussed in the context of the financial crisis. The object of the research is the real and financial sectors of the Armenian economy. To achieve this objective the following tasks were put forth within the framework of the dissertation:

- To examine the basic theoretical approaches to the main constituent elements of financial stability;
- To identify the methodological basis of financial stability and to assess its overall impact;
- To explore the underlying causes, stages, and negative manifestations of the financial crisis and the approaches used for anti-crisis measures;
- To explore and evaluate the developments in the real and fiscal sectors of the Armenian economy as a starting point for ensuring financial stability of the country;
- To explore and evaluate the RA public expenditure policy as well as the management of the government debt as the main tools for ensuring financial stability;
- To explore the major results of the activities of the participants in the financial sector and the banking system of the RA in the context of the financial crisis;
- To reveal the interrelatedness of the financial stability indicators and to justify the choice of the proposed indicators;

- To assess the prospects for ensuring economic development and financial stability through internal resources.

The goal of this dissertation is to develop a comprehensive profile of financial stability of the RA and to assess prospects for economic progress based on internal resources using the existing theoretical approaches to financial stability and the assessment of anti-crisis measures taken in this country and abroad.

The scientific and practical significance of this dissertation is related to measures to assess and provide stability of the financial and banking systems. Theoretical interpretations of financial stability can be used in the research work on activities of participants of the financial system and financial sector. The recommendations that have been made can be effectively used to identify elements of instability and to develop anti-crisis measures.

The main results of the dissertation have theoretical, methodological and applied focus, scientific novelty of which are as follows:

- A new system of indicators assessing the stability of the financial system of the Republic Armenia has been designed and recommended; their changes in the context of the financial crisis have been calculated

- The concept of "financial stability of the country" has been considered in a narrow and broad sense. In the narrow sense it is the ability of members of the *financial sector* to ensure uninterrupted financial intermediation activities of financial institutions *by resisting external* unfavorable impulses. In the broad sense it is the securing of uninterrupted development of the country's overall financial system, including the financial sector, through the formation and use of public finances, regardless of external unfavorable impulses.

- The limits of the potential for ensuring economic development of the country through domestic sources in conjunction with trends in the real and financial sectors have been identified.

- It has been recommended to replace the phrase "financial system" with "financial sector" in the section of the RA Law *On the Central Bank of the Republic of Armenia* dealing with the tasks of the Central Bank as that would state with more clarity the Central Bank's performance of financial stability functions regarding financial organizations and institutions.

- Special features of financial system of Armenia have been identified: due to position of banking system and weak involvement of banking sector in economy. As a result of which the financial sector avoided heavy consequences of financial crisis.

