

Ֆինանսական կայունության գնահատման մոտեցումները

Տեփոյան Վ. Լ.

Ֆինանսաձևաչափային ամբիոնի ասպիրանտ, ԵՊՀ (Հայաստան, Երևան)

vtepoyan@yahoo.com

Վճռորոշ բառեր՝ ֆինանսական կայունություն, մակրոպարուդենցիալ վերլուծություն, մակրոմիջավայր, սթրեսս թեստ, շոկ, պարտքային բեռ

Подходы оценки финансовой устойчивости

Тепоян В. Л.

Кафедра финансов и бухгалтерского учета, ЕГУ (Армения, Ереван)

vtepoyan@yahoo.com

Резюме: Статья посвящена вопросам оценки финансовой устойчивости в разных странах. Проанализированы общие подходы реализации денежно-кредитной политики в США, Великобритании, стран Европейского союза, Канады и России по отношению подходов и компонентов оценки финансовой устойчивости экономики. Специально обсуждается модель оценки финансовой устойчивости Центрального банка Армении.

Ключевые слова: финансовая устойчивость, макропруденциальный анализ, макросреда, стресс-тест, шок, долг

Approaches for Evaluating Financial Stability

Тепоян В. Л.

Department of Finance and Accounting, YSU (Armenia, Yerevan)

vtepoyan@yahoo.com

Abstract: The article is devoted to the assessment of financial stability in different countries. The general approaches to the implementation of monetary policy in the United States, Great Britain, European Union countries, Canada and Russia were analyzed in relation to the approaches and components of assessing the financial stability of the economy. The model for assessing the financial stability of the Central Bank of Armenia is discussed in detail.

Key words: financial stability, macro-prudential analysis, macro environment, stress test, shock, debt

Ֆինանսական կայունությունը այնպիսի վիճակ է, երբ տնտեսության բանկային, ոչ բանկ ֆինանսավարկային հատվածները, ֆինանսական շուկան և վճարահաշվարկային համակարգը անհրաժեշտ կերպով իրականացնում են իրենց բնականոն գործունեությունը և ունակ են ապահովելու երկրի իրացվելիության մակարդակը արտաքին և ներքին միջավայրերի անբարենպաստ ազդեցությունների պայմաններում:

Ֆինանսական կայունության ապահովման խնդիրը երկրների մեծ մասում առաջին հերթին կենտրոնական բանկերի գործառույթն է: Անգլիայի բանկը, օրինակ ունի երկու հիմնական նպատակ. առաջին՝ ապահովել դրամավարկային կայունություն և երկրորդ՝ ֆինանսական կայունություն¹: Ավստրալիայի Ռեզերվային բանկի համար երկրի ֆինանսական կայունությունը համարվում է

նրա երկարաժամկետ պարտականությունը: Որոշ դեպքերում ֆինանսական կայունությունը չի համարվում տվյալ երկրի կենտրոնական բանկի առաջնային նպատակներից, օրինակ Եվրոպական կենտրոնական բանկի առաջնային խնդիրներն են՝ գների կայունությունը, ցածր գործազրկությունը և տնտեսական աճի խթանումը²: Չինաստանի ժողովրդական բանկի առաջնային խնդիրներն են գների կայունությունը և տնտեսական աճի խթանումը: ԱՄՆ-ի Ֆեդերալ պահուստային համակարգի (ՖՊՀ) հիմնական նպատակներն են՝ ցածր գործազրկությունը և գների կայունությունը: Մակայն ֆինանսական կայունությունը բոլոր դեպքերում հանդիսանում է նրանց կարևոր խնդիրներից կամ գործառույթներից մեկը:

¹ <https://www.bankofengland.co.uk/about>

²

<http://www.centralbanksguide.com/european+central+bank/>

ԱՄՆ-ում ֆինանսական կայունության գնահատմամբ զբաղվում է ՖՊՀ Կառավարիչների Խորհուրդը: Վերջինիս կողմից առանձնացնում են ֆինանսական կայունության հետևյալ ռիսկերը՝ շոկեր և ֆինանսական համակարգի խոցելի կողմեր: Շոկերը ֆինանսական համակարգի այնպիսի ցնցումներ են, որոնք դժվար է նախապես կանխատեսել, իսկ խոցելի կողմերը ձևավորվում են որոշակի ժամանակահատվածում, դրանք ավելի հեշտ է դիտարկելը և կանխատեսելը: Արդյունքում ֆինանսական կայունության գնահատմամբ ՖՊՀ կողմից վերաբերում է հետևյալ բաղադրիչներին³.

- ✓ ակտիվների գներին,
- ✓ տնային տնտեսությունների և բիզնեսի վարկավորմանը,
- ✓ իրացվելիության ռիսկերին,
- ✓ ֆինանսավորման ռիսկերին:

Ակտիվները վերլուծության ժամանակ դիտարկվում են մասնավորապես՝ անշարժ գույքի գները տարբեր ժամկետայնության պարտատոմսերի եկամտաբերության տատանումները, բաժնետոմսերի ինդեքսների դինամիկան: Տնային տնտեսությունների և բիզնեսի վարկավորման գնահատման ժամանակ վերլուծվում են վարկավորման ծավալները և տարեկան աճի տեմպերը, մասնավոր հատվածի վարկավորման և ՀՆԱ հարաբերակցության դինամիկան, բիզնեսի և տնային տնտեսությունների պարտքի ցուցանիշները: Իրացվելիության վերլուծության ժամանակ գնահատվում է ֆինանսական ինստիտուտների՝ բանկերի, ապահովագրական ընկերությունների, հեջ-ֆոնդերի հնարավոր վնասներին դիմակայելու ունակությունը, վերլուծվում է նրանց կապիտալի համարժեքության ցուցանիշները: Եվ, վերջապես գնահատվում են այն ֆինանսական ռիսկերը, որոնք կապված են «փախչող» ակտիվների հետ, ինչպես օրինակ՝ չապահովագրված ավանդները, ռեպո գործառնությունները և այլն: Գնահատվում է նաև բանկերի իրացվելի ակտիվների ծավալը և դինամիկան:

Մեծ Բրիտանիայում ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատման համար կիրառվում են բանկային համակարգի

սթրես-թեստեր, որոնք ընդգրկում են յոթ խոշոր համակարգային բանկեր: Սթրես-թեստերի օգնությամբ գնահատվում է, թե որքանով է բանկային համակարգը ունակ դիմագրավելու հնարավոր տնտեսական ճգնաժամին: Այդ թեստերի ժամանակ առաջադրվում են կոնկրետ տնտեսական ցուցանիշներ՝ Համաշխարհային ՀՆԱ անկում, Մեծ Բրիտանիայի ՀՆԱ անկում, տոկոսադրույքների կտրուկ աճ, անշարժ գույքի գների խոշոր անկում, գործազրկության կտրուկ աճ և այլն⁴: Բացի այս, ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատման ժամանակ վերլուծվում են քաղաքական դաշտի հնարավոր ազդեցությունները, մասնավորապես՝ Brexit-ի հնարավոր հետևանքները: Ֆինանսական կայունության գնահատման հաջորդ բաղադրիչներն են՝ տնային տնտեսությունների պարտքային բեռի ցուցանիշները և Մեծ Բրիտանիայի արտաքին ֆինանսավորման ցուցանիշները, վերլուծվում են նաև աշխարհի բոլոր երկրների պետական պարտքի տատանումները: Ֆինանսական կայունության գնահատման ժամանակ հաշվի են առնվում նաև ոչ բանկ ֆինանսական հատվածի ցուցանիշները:

Կանադայի բանկը ևս ֆինանսական կայունության գնահատման համար առաջադրում է սթրես թեստեր՝ կոնկրետ քանակական ցուցանիշներով՝ պահանջարկի շոկեր, զլոբալ տնտեսության անկում, անշարժ գույքի շուկայի անցանկալի տատանումներ, տոկոսադրույքների կտրուկ աճ և նման պայմաններում գնահատվում է ռիսկի մակարդակը՝ ցածր, միջին, բարձր, չափազանց բարձր: Գնահատվում է Կանադայի վեց խոշոր բանկերի ցուցանիշները ըստ Բազել 3-ի կանոնակարգի և նորմատիվների⁵: Ֆինանսական կայունության գնահատման ժամանակ վերլուծվում են մակրոտնտեսական պայմանները, Կանադայի տնային տնտեսությունների պարտքային բեռի ցուցանիշները, անշարժ գույքի շուկան, նաև ֆինանսական համակարգի գործառնական ռիսկերը՝ մասնավորապես՝ կիբերհանցագործությունները:

³ Board of Governors of the Federal Reserve System, Financial Stability Report, November 2018

⁴ Bank of England, Financial stability report, November 2018, Issue N 44, էջ 2

⁵ Bank of Canada, Financial system Review, June 2018, էջ 20

Եվրոպայի Կենտրոնական բանկի (ԵԿԲ) կողմից ֆինանսական կայունության գնահատման մոտեցումը իրականացվում է երեք բաղադրիչներով.

✓ մակրոտնտեսական և վարկավորման պայմաններ,

✓ ֆինանսական շուկաներ,

✓ Եվրամիության ֆինանսական հաստատություններ:

ԵԿԲ-ն ևս մշակում և վերլուծում է սթրես-թեստեր՝ ֆինանսական համակարգին սպառնացող հնարավոր ռիսկերը գնահատելու համար, վերլուծվում են Եվրամիության մակրոտնտեսական վիճակը, վարկավորման պայմանները: Ինչպես և նախորդ դեպքերում, ԵԿԲ-ն ևս մեծ ուշադրություն է դարձնում տնային տնտեսությունների և կորպորատիվ հատվածի պարտքային բեռի ցուցանիշներին, ինչպես նաև անշարժ գույքի շուկային: Ֆինանսական կայունության գնահատման հաջորդ բաղադրիչը համաշխարհային ակտիվների գների կանխատեսումներն են BVAR⁶ մոդելի օգնությամբ: Գնահատվում են նաև Եվրամիության առանձին երկրների պարտատոմսերի շուկայի զարգացումները, վարկային պայմանները:

Ռուսաստանի Կենտրոնական բանկի ֆինանսական կայունության գնահատման մոդելը ներառում է հետևյալ բաղադրիչները.

✓ գլոբալ տնտեսության և համաշխարհային ֆինանսական շուկաների վերլուծություն

✓ Ռուսաստանի ֆինանսական շուկաների վերլուծություն

✓ բանկային համակարգի համակարգային ռիսկերի գնահատում

✓ այլ ֆինանսական հաստատությունների համակարգային ռիսկերի գնահատում:

Հայաստանում մակրոմակարդակում ֆինանսական կայունության ապահովումը հանդիսանում է ՀՀ Կենտրոնական բանկի կարևորագույն խնդիրներից մեկը⁷: ՀՀ ԿԲ-ն երկրի ֆինանսական կայունության գնահատման համար կիրառում է հետևյալ մոդելը: Ֆինանսական կայունության գնահատման համար

հնարավոր ռիսկերը հատվածավորվում են ըստ դրանց առաջացման հիմնական աղբյուրների: Այդ աղբյուրներից մեկը համաշխարհային տնտեսությունն է, իսկ մյուս չորսը էնդոգեն են՝ վերաբերում են ՀՀ տնտեսությանը: Այդ աղբյուրներն են.

1. արտաքին միջավայր՝ գնահատվում է գլոբալ տնտեսությունը և ֆինանսական շուկաները,

2. ՀՀ մակրո միջավայր՝ գնահատվում է ՀՀ մակրոտնտեսական վիճակը,

3. ՀՀ ֆինանսական շուկաների կայունությունը,

4. ՀՀ ֆինանսական հաստատությունների կայունությունը,

5. ՀՀ ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունությունը:

Էկզոգեն միջավայրի գնահատման ժամանակ գնահատվում է համաշխարհային տնտեսության ընդհանուր վիճակը և միջազգային ֆինանսական շուկաները, դրանցում եղած զարգացումները, որոնք այս կամ այն կերպ կարող են առնչվել ՀՀ ֆինանսական կայունությանը: Արտաքին միջավայրի գնահատման ժամանակ հաշվի են առնվում խոշոր տնտեսություններում տեղի ունեցող իրադարձությունները և քաղաքականության փոփոխությունները, մասնավորապես՝ ԱՄՆ-ի, Եվրոգոտու, Չինաստանի տնտեսական աճը, գնաճը, գործազրկության մակարդակը, առևտրի ծավալները և տնտեսական վիճակը բնութագրող հիմնական մակրոտնտեսական ցուցանիշները, այդ երկրների դրամավարկային և հարկաբյուջետային քաղաքականություն իրականացնող մարմինների որոշումները, քաղաքական դաշտի վիճակը: Հաշվի են առնվում գլոբալ տնտեսությունում տնտեսական աճի գնահատականները, որոնք տրվում են միջազգային կազմակերպությունների կողմից՝ ԱՄՆ, Համաշխարհային բանկ և այլն:

Բացի խոշոր տնտեսություններից, հաշվի են առնվում մակրոտնտեսական զարգացումները զարգացող երկրներում, հատկապես այն երկրներում, որոնք ՀՀ հետ խոշոր առևտրային գործընկերներ են, ինչպիսին օրինակ Ռուսաստանն է: Վերլուծվում են ապրանքահումքային, արժույթային շուկաների դինամիկան, մասնավորապես՝ նավթի, ոսկու, հացահատիկի և այլ շուկաները՝ հատուկ ուշադ

⁶ European Central Bank, Financial Stability Report, November 2018, էջ 42

⁷ ՀՀ օրենքը ՀՀ Կենտրոնական բանկի մասին, ընդունված 30 հունիսի 1996թ., Հոդված 5

րություն դարձնելով այն ակտիվներին, որոնք ՀՀ առևտրային հաշվեկշռում զգալի կշիռ ունեն, ինչպես օրինակ՝ պղինձը, մոլիբդենը: Վերլուծվում են խոշոր տնտեսություններում տոկոսադրույքի մակարդակները, ինչպես օրինակ՝ ԱՄՆ-ում, Եվրոգոտում, Մեծ Բրիտանիայում պետական պարտատոմսերի եկամտաբերության դինամիկան, ՀՀ տնտեսության համար կարևոր նշանակություն ունեցող արժույթների՝ դոլար, եվրո, ռուբլի փոխարժեքի տատանումները և միտումները, խոշոր պետությունների կենտրոնական բանկերի կողմից բազային տոկոսադրույքների սահմանումները, միջբանկային տոկոսադրույքները: Վերլուծության ընթացքում գնահատականները և ամփոփումները կատարվում են երկարաժամկետ և կարճաժամկետ հեռանկարներով: Հարկ է նշել, որ գլոբալ աշխարհում տեղի ունեցող կոնկրետ իրադարձություններ կարող են անմիջականորեն վտանգել ՀՀ ֆինանսական կայունությունը: Մասնավորապես՝ 2014թ.-ից սկսած Ռուսաստանի նկատմամբ պատժամիջոցների կիրառումը ԱՄՆ-ի և Եվրոպայի կողմից հանգեցրին ՌԴ տնտեսության կտրուկ վատթարացմանը, ինչի հետևանքով կտրուկ կրճատվեցին ՌԴ-ից Հայաստան եկող տրանսֆերտները՝ հանգեցնելով արժույթային ճգնաժամի և ֆինանսական շուկայում դոլարային իրացվելիության կտրուկ կրճատման:

ՀՀ ֆինանսական կայունության գնահատման հաջորդ քայլը ՀՀ մակրոտնտեսական միջավայրի գնահատումն է, մասնավորապես՝ իրական ՀՆԱ-ի աճը, տնտեսության տարբեր ճյուղերում աճի ցուցանիշները, վարկավորման ծավալները, պետական բյուջեի հիմնական ցուցանիշները, վճարային հաշվեկշիռը և արտաքին առևտուրը, դրա կառուցվածքը, տնային տնտեսությունների եկամուտները և պարտքային բեռը, աշխատանքի շուկայի ցուցանիշները՝ միջին աշխատավարձ և գործազրկության մակարդակ, տնային տնտեսությունների եկամուտներ և պարտքային բեռ, արտերկրից ստացվող տրանսֆերտներ, ֆինանսական հաստատությունների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պարտավորություններ, ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների սպառողական, հիփոթեքային պորտֆելի կառուցվածք, վարկա-

յին տոկոսադրույքների դինամիկա, տնային տնտեսության պարտքի և եկամուտների ցուցանիշներ և այլն:

Կարևոր է նաև քաղաքական դաշտի զարգացումների և դրանց հնարավոր հետևանքների գնահատումը: Ներքաղաքական բախումները և լարվածությունը հաճախ անմիջականորեն ազդում են ՀՀ ֆինանսական շուկայի վրա: Այսպես, 2018թ. ապրիլ-մայիս ամիսներին ՀՀ ֆինանսական շուկայում նկատվեցին ավանդների արտահոսքի, կորպորատիվ պարտատոմսերի շուկայում՝ պարտատոմսերի մեծ ծավալներով վաճառքի դեպքեր: Այսպես, եթե 2018թ. մարտի վերջին ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտ և ոչ ռեզիդենտ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանցից ներգրավված ավանդների ծավալը կազմում էր 2,64 տրլն դրամ, ապա ընդամենը մեկ ամիս անց՝ ապրիլի վերջին, 2,54 տրլն դրամ, կամ 100 մլրդ դրամով (3,9%-ով) ավելի պակաս⁸: Համանման միտումներ գրանցվեցին նաև կորպորատիվ պարտատոմսերի շուկայում, որտեղ նկատվում էին ֆիզիկական անձանց կողմից դոլարային պարտատոմսերի վաճառքի խիստ բարձր մակարդակ: Եթե 2018թ. մարտ ամսում դոլարային կորպորատիվ պարտատոմսերի առուվաճառքի ծավալները կազմել են մոտ 1,1 մլն ԱՄՆ դոլար, ապա ապրիլ ամսում՝ 2,7 մլն ԱՄՆ դոլարից ավելի⁹: 2018թ. նոր կառավարության կողմից ընդունվող ուշագրավ որոշումներից էր բանկերի կողմից բնակչության վարկերի տույժ-տուգանքների, վարկային տոկոսների ներման նախաձեռնությունը: Գործընթացի արդյունքում 2019թ. փետրվարի վերջի դրությամբ շուրջ 19 հազ. ֆիզիկական անձի մասով ներվել են ավելի քան 9.5 մլրդ դրամի չափով պարտավորություններ¹⁰: Մեր կարծիքով նման միջոցառումները կարող են երկակի ազդեցություն ունենալ: Մի կողմից տնային տնտեսությունների պարտքային բեռի մեղմացումը կհանգեցնի ընդհանուր ֆինանսական համակարգի կայունության բարձրացմանը, մյուս կողմից հետագայում կարող է նկատվել

8

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

⁹ <https://amx.am/am/9/trading/12/market-data?markets=2&dp=2&y=2018&m=4>

¹⁰ https://www.uba.am/uba/news/bank_credits.html

տնային տնտեսությունների վարկային պարտավորությունների կատարման պատշաճ վարքագծի թուլացում՝ հանգեցնելով չաշխատող վարկերի աճին և բացասաբար անդրադառնալով ֆինանսական կայունության վրա:

Ընդհանուր առմամբ ՀՀ ֆինանսական շուկան զգալուն է քաղաքական միջավայրի ցնցումներին: Քաղաքական օրակարգից բխող վերը քննարկված այս և այլ իրադարձությունները և հնարավոր ռիսկերը կարող են էական ազդեցություն ունենալ ֆինանսական համակարգի բնականոն գործունեության վրա, ուստի ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատման ժամանակ դրանք պետք է առանձնակի վերլուծության ենթարկվեն:

Ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատման ժամանակ վերլուծության առարկա է նաև անշարժ գույքի շուկան, որտեղ մեր կարծիքով ուշադրության արժանի են հետևյալ ցուցանիշները՝ անշարժ գույքի առուվաճառքի գործարքների քանակը, բնակարանների միջին գները, բանկերում վաճառքի համար պահվող և գրավ համարվող անշարժ գույքի ծավալները, անշարժ գույքի շուկայի վարկավորման ծավալները:

ՀՀ ֆինանսական կայունության գնահատման հաջորդ բաղադրիչը ֆինանսական շուկաների կայունության գնահատումն է, որը ընդգրկում է փողի և կապիտալի շուկաները և արժույթային շուկան: Այստեղ վերլուծվում են միջբանկային ռեպո գործառնությունների ծավալների և դրանց տոկոսադրույքների դինամիկան, պետական պարտատոմսերի եկամտաբերությունը, ինդեքսների բնութագրիչ ցուցանիշները, ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից իրականացված ինչպես բորսայական, այնպես էլ արտաբորսայական արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները: Արժույթային շուկան վերլուծելիս գնահատվում է հիմնական արժույթների տատանումները՝ դոլար, եվրո, ռուբլի, արժույթային շուկայի շրջանառության ծավալները, գնահատվում են իրական և անվանական արդյունավետ փոխարժեքները:

Ֆինանսական կայունության գնահատման չորրորդ բաղադրիչը ֆինանսական հաստատությունների կայունությունն է: Խոսքը գնում է հատկապես բանկերի մասին, քանի որ վերջիններս ՀՀ ֆինանսական շուկայում

լուրջ կշիռ ունեն ֆինանսական համակարգի համախառն ակտիվների 85,5%-ը¹¹: Ֆինանսական կայունության այս բաղադրիչում գնահատվում են բանկային համակարգի վարկային, իրացվելիության և շուկայական արտաբերային, տոկոսադրույքի, գնային ռիսկերը: Կոնկրետ ռիսկերի գծով մշակվում և գնահատվում են սթրես-սցենարներ, գնահատվում է կապիտալի համարժեքության և եկամտաբերության ցուցանիշները: Բացի բանկերից դիտարկվում են նաև ֆինանսական շուկայի մյուս մասնակիցները՝ վարկային կազմակերպությունները, արժեթղթերի շուկայի մասնակիցները, կենսաթոշակային ֆոնդերը և ապահովագրական ընկերությունները:

ՀՀ Կենտրոնական բանկը հրապարակում է ՀՀ ֆինանսական համակարգի կայունությունը բնութագրող յոթ հիմնական ցուցանիշներ (այս ցուցանիշները հրապարակում է նաև Արժույթի միջազգային հիմնադրամը՝ Financial Soundness Indicators)¹².

1. Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի հարաբերությունը ռիսկով կշռված ակտիվներին

2. Նորմատիվային հիմնական կապիտալի հարաբերությունը ռիսկով կշռված ակտիվներին

3. Չաշխատող վարկերի հարաբերությունը ընդհանուր վարկերին

4. Շահութաբերությունն ըստ ակտիվների

5. Շահութաբերությունն ըստ կապիտալի

6. Բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունն ընդհանուր ակտիվներին

7. Բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունը ցպահանջ պարտավորություններին:

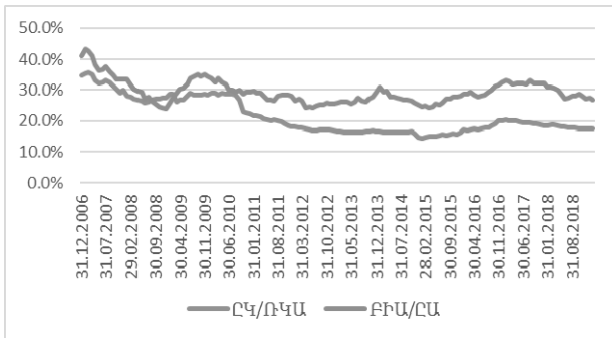
Մեր դիտարկմամբ, նշված ոչ բոլոր ցուցանիշներն են արդյունավետ մատնանշում ֆինանսական համակարգի կայունության խընդիրները և հնարավոր ցնցումները: Օրինակ «նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի հարաբերությունը ռիսկով կշռված ակտիվներին» և «Բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունն ընդհանուր ակտիվներին» ցուցանիշ-

¹¹ ՀՀ ԿԲ, Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն, 2017թ., էլ. հղում՝

https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/fin_stab_18.pdf, էջ 28

¹² <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61404590>

ները էական տատանումներ չեն արձանագրել ՀՀ տնտեսության համար ճգնաժամային խոշոր երկու իրավիճակներում՝ 2008-2009թթ. Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի և 2014թ. վերջին-2015թ. սկզբին արժույթային ճգնաժամի ժամանակահատվածում:



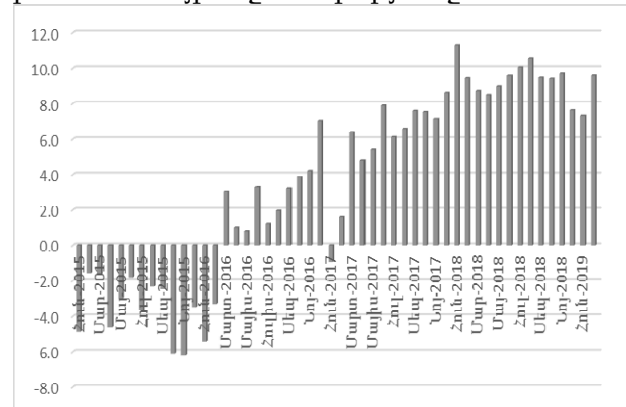
Պատկեր 1. «Նորմատիվային ընդհանուր կապիտալի հարաբերությունը ռիսկով կշռված ակտիվներին ԸԿ/ՌԿԱ» և «Բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունն ընդհանուր ակտիվներին ԲԻԱ/ԸԱ» ցուցանիշների դինամիկան ՀՀ ֆինանսական համակարգում 2006-2019թ.¹³



Պատկեր 2. Չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի դինամիկան 2015-2019թթ.¹⁴

Թեև բարձր իրացվելի ակտիվների հարաբերությունն ընդհանուր ակտիվներին ցուցանիշը 2009թ. որոշակի աճ է արձանագրել, դա ընդամենը մատնանշում է, որ ճգնաժամային իրավիճակը կանխազգալով՝ ֆինանսական համակարգի մասնակիցները կտրուկ ավելացրել են իրենց բարձր իրացվելի ակտիվների ծավալը՝ իրացվելիության խնդիրներ չունենալու ակնկալիքով: 2015թ. ևս այս ցուցա-

նիշը որոշակիորեն աճել է՝ 2014թ. տարեվերջյան ցնցումից հետո բարձր իրացվելի ակտիվները աճել են: Հետևաբար ներկայացված ցուցանիշները ընդհանուր առմամբ որևէ կանխատեսումային նշանակություն չունեն:



Պատկեր 3. ՀՀ բանկային համակարգի շահութաբերությունն ըստ կապիտալի 2015-2019թ. փետրվար

Չաշխատող վարկեր-ընդհանուր վարկեր հարաբերակցությունը ևս աճի միտում ունի միայն 2016թ.՝ հասնելով 10,5%-ի, մինչդեռ բուն ճգնաժամային վիճակում՝ 2015թ. սկզբին այն 9%-ից ցածր էր: Սա նշանակում է, որ 2014թ. տարեվերջյան արժույթային ցնցումը Հայաստանում չաշխատող վարկերի աճի վրա անդրադարձել է միայն որոշակի ժամանակ անց, հետևաբար թեև չաշխատող վարկերի կշիռը բնութագրում է տնտեսության մեջ կատարվող ֆինանսական կայունության գործընթացները, այնուամենայնիվ, դրանցով հնարավոր չէ օպերատիվ տվյալներ ստանալ զարգացող ճգնաժամի մասին և ձեռնարկել անհրաժեշտ միջոցառումներ:

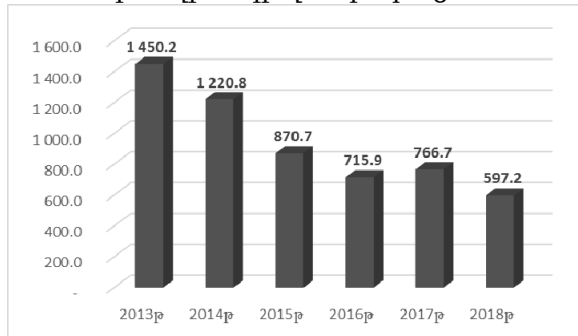
Այս առումով համեմատաբար ուշադրության արժանի ցուցանիշ է ՀՀ ֆինանսական համակարգի ամսական շահութաբերության ցուցանիշները:

Ինչպես տեսնում ենք, 2015թ. հունվարից սկսած ՀՀ ֆինանսական համակարգի շահութաբերությունը ըստ կապիտալի բացասական է եղել, իսկ տնտեսության կայունացմանը զուգահեռ բարելավվել է: Մեր կարծիքով ՀՀ տնտեսության կարևորագույն ցուցանիշներից մեկը, որ հուշում է գալիք ճգնաժամի մասին և ունի կանխատեսումային մեծ արժեք, դա արտերկրից ստացվող տրանսֆերտների ցուցանիշն է: Բանն այն է, որ արտերկրից ստացվող տրանսֆերտների ծավալից է մեծապես

¹³ <https://www.cba.am/am/SitePages/finstabilitycucanish.aspx>

¹⁴ <https://www.cba.am/am/SitePages/finstabilitycucanish.aspx>

կախված ՀՀ ամբողջական սպառողական պահանջարկի մեծությունը, ուստի դրանց կրճատումը անուղղակիորեն հանգեցնում է սոստեսական վիճակի վատթարացման:



Գծապատկեր 4. ՀՀ բանկերի միջոցով ֆիզիկական անձանց անունով արտերկրներից գուտ ամսեկան փոխանցումների ներհոսքը, մլն ԱՄՆ դոլար¹⁵

Այսպես, եթե 2013թ. արտերկրից ՀՀ-ն ստացել էր 1 մլրդ 450 մլն դոլարի տրանսֆերտներ, ապա 2014թ. հենց առաջին ամիսներից այն սկսեց անկում ապրել՝ 2014թ. ընթացքում նվազելով 15,8%-ով՝ կանխատեսելով հնարավոր ֆինանսական ցնցումները (գծապատկեր 4): Արդյունքում 2014թ. տարեվերջին Հայաստանը հայտնվեց արժութային ձգնաժամի մեջ:

Ֆինանսական կայունության գնահատման վերջին բաղադրիչը ֆինանսական ենթակառուցվածքների կայունության գնահատումն է: Հայաստանում այդ ենթակառուցվածքներն են ՀՀ ԿԲ էլեկտրոնային վճարումների համակարգը, արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերը, վարկային ռեգիստրը և ԱՔՌԱ վարկային բյուրոն: Ֆինանսական կայունության գնահատման համար վերլուծվում են էլեկտրոնային վճարումների համակարգի վարկային, իրացվելիության ռիսկերը, վճարումների ժամային բաշխվածությունը, համակարգի թողունակությունը և համակարգի գործառնական հասանելիությունը: վերլուծվում են ՀՀ երկու արժեթղթերի հաշվարկային համակարգերի՝ ՀՀ Կենտրոնական դեպոզիտարիայի Արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկային միասնական համակարգի և Կենտրոնական բանկի Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի հիմնական բնութագրիչները,

մասնավորապես՝ բորսայական և արտաբորսայական գործարքների ծավալը և քանակը, այդ համակարգերի աշխատանքի վրա ազդեցություն ունեցող խափանումները, դրանց քանակը և հաճախականությունը:

Քննարկված հինգ բաղադրիչների հանգամանալից վերլուծության և գնահատման արդյունքում տրվում է ՀՀ ֆինանսական կայունության համալիր գնահատականը:

Այսպիսով, մեր կարծիքով, Կենտրոնական բանկի կողմից որդեգրած նման մոտեցումը և ֆինանսական կայունության հնարավոր ռիսկերի դիտարկումը հնարավոր բոլոր հատվածներում լրիվ հիմնավորված է: Ֆինանսական կայունության ռիսկերը կարող են ի հայտ գալ ինչպես էկզոգեն, այնպես էլ էնդոգեն միջավայրում, ուստի դրանց մշտադիտարկումը և հակազդեցության միջոցառումների մշակումը կարևոր նշանակություն ունի ֆինանսական համակարգի բնականոն գործունեությունը ապահովելու համար:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. ՀՀ ԿԲ, Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն 2017թ., էջ 28
2. ՀՀ օրենքը ՀՀ Կենտրոնական բանկի մասին, ընդունված 30 հունիսի 1996թ., Հոդված 5
3. Board of Governors of the Federal Reserve System, Financial Stability Report, November 2018
4. Bank of England, Financial stability report, November 2018, Issue N 44, էջ 2
5. Bank of Canada, Financial system Review, June 2018, էջ 20
6. European Central Bank, Financial Stability Report, November 2018, էջ 42
7. <https://www.bankofengland.co.uk/about>
8. <http://www.centralbanksguide.com/european+central+bank/>
9. <https://www.cba.am/am/SitePages/statmonetaryfinancial.aspx>
10. <https://amx.am/am/9/trading/12/market-data?markets=2&dp=2&y=2018&m=4>
11. https://www.uba.am/uba/news/bank_credits.html
12. https://www.cba.am/AM/ppperiodicals/fin_stab_18.pdf
13. <http://data.imf.org/regular.aspx?key=61404590>
14. <https://www.cba.am/am/SitePages/finstabilitycucani.sh.aspx>
15. <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx>

Շտաբ/Հանձնվել է՝ 28.06.2019
 Рецензирована/Գրախոսվել է՝ 30.06.2019
 Принята/Ընդունվել է՝ 03.07.2019

¹⁵ <https://www.cba.am/am/SitePages/statexternalsector.aspx>