Ասիական բանկային մոդելի հետարդյունաբերական փորձությունը

Պողոսյան Սուրեն Հ.
տ.գ.թ., Ֆինանսական շուկաների և ինստիտուտների ամբիոնի դոցենտ,
Կիրառական ֆինանսների ֆակուլտետ,
Հայկական պետական տնտեսագիտական համալսարան (Երևան, ՀՀ)
https://orcid.org/0009-0004-0454-474X
surenpoghosyan.asue@gmail.com

ՀՏԴ՝ 336.71; **EDN:** XIFVRD; **JEL:** G21, O16,
DOI: 10.58587/18292437-2025.6-244
Հանգուցաբառեր և բառակապակցություններ՝ Ֆինանսական համակարգ, բանկային մոդել, Ասիական ճգնաժամ, Հարավային Կորեա, Ճապոնիա, հետարդյունաբերական զարգացում, կապիտալի շուկա

Постиндустриальное испытание азиатской банковской модели

Погосян Сурен О.
к.э.н., доцент кафедры финансовых рынков и институтов,
Факультет прикладных финансов,
Армянский государственный экономический университет (Ереван, РА)

Аннотация. В статье на примере финансовых систем стран Азиатского региона, в первую очередь Южной Кореи и Японии, представлены экономические и финансовые результаты азиатской банковской модели в постиндустриальную эпоху, включая опыт Азиатского кризиса 1997-1998 годов. Под влиянием кризиса в Южной Корее были проведены серьезные реформы, направленные на отказ от монополистических экономических и финансовых систем и формирование более конкурентных структур. Несмотря на довольно высокий показатель капитализации, по комплексному институциональному анализу Япония продолжает оставаться страной с банкоцентричной моделью. В то же время стагнация экономики в последние десятилетия и попытки ее преодоления требуют развития рынка капитала и перехода к более диверсифицированной смешанной модели финансирования. Постиндустриальная, основанная на знаниях и цифровая реальность требует трансформации финансовых систем банкоцентричных стран региона, развития более открытых, прозрачных и конкурентных рынков капитала.
Ключевые слова и фразы: Финансовая система, банковская модель, Азиатский кризис, Южная Корея, Япония, постиндустриальное развитие, рынок капитала

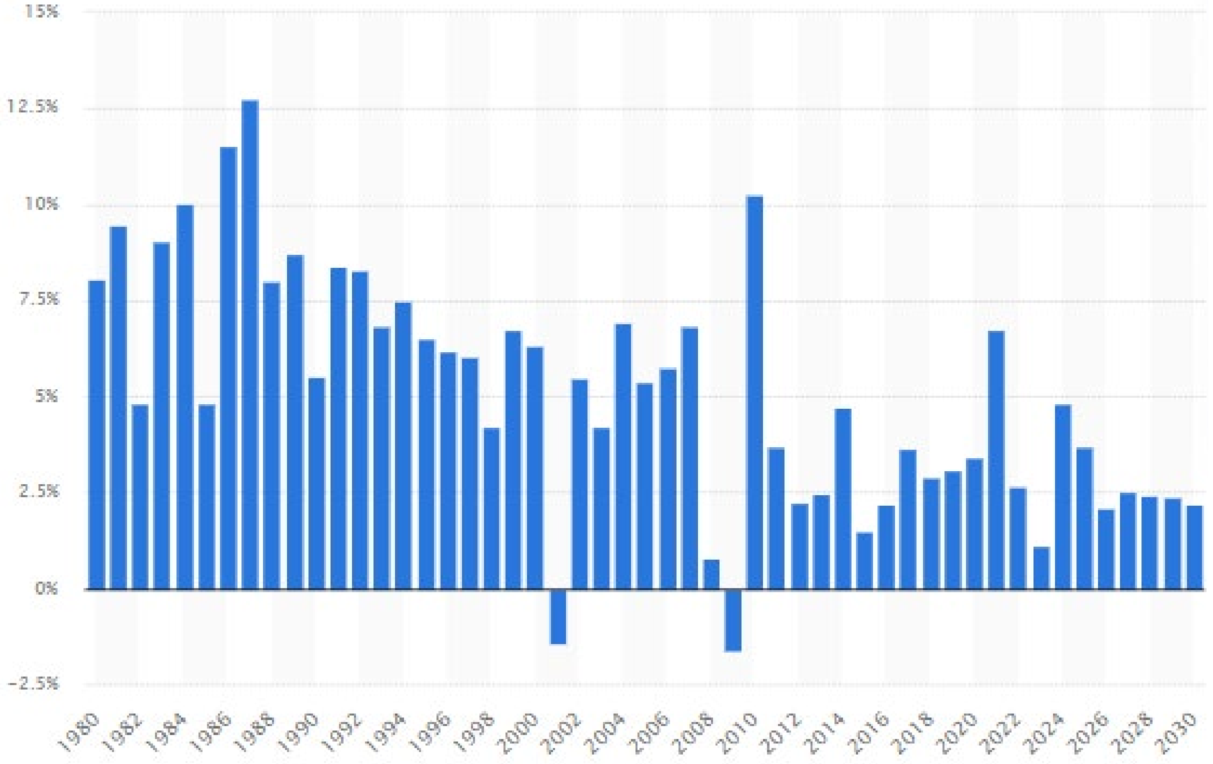
Post-industrial testing of the Asian banking model

Poghosyan Suren H.
Department of Financial Markets and Institutions
Faculty of Applied Finance, Armenian State University of Economics (Yerevan, RA)

Abstract. The article presents the economic and financial outcomes of the Asian banking model in the post-industrial era, including the experience of the 1997-1998 Asian Crisis, using the examples of the financial systems of Asian region countries, primarily South Korea and Japan. Influenced by the crisis, serious reforms were implemented in South Korea aimed at abandoning monopolistic economic and financial systems and forming more competitive structures. Despite a quite high capitalization indicator, Japan continues to be a bank-centric model country, according to complex institutional analysis. Simultaneously, the economic stagnation of recent decades and attempts to overcome it necessitate the development of the capital market and a transition to a more diversified mixed financing model. The post-industrial, knowledge-based, and digital reality dictates the transformation of the financial systems of the region's bank-centric countries, and the development of more open, transparent, and competitive capital markets.
Keywords and phrases: Financial system, banking model, Asian Crisis, South Korea, Japan, post-industrial development, capital market

1950-ական թվականներից ասիական տարածաշրջանը գտնվում է հետազոտողների ուշադրության կենտրոնում՝ սկզբնապես Ճապոնիայի և արևելաասիական «հրաշք» երկրների, 1980-ական թվականներից Չինաստանում մեկնարկած բարեփոխումների և աննախադեպ վերելքի,

իսկ վերջին երկու տասնամյակում նաև Հնդկաստանի բարձր աճի շնորհիվ: Այսպես, 1960-1980-ական թվականներին Հոնկոնգի, Սինգապուրի, Թայվանի և Հարավային Կորեայի, որոնք հայտնի են նաև որպես «ասիական վիշապներ», իրական ՀՆԱ-ի միջին տարեկան աճը գերազանցել է 7%-ը [**5.1**]: Մասնավորապես, Չինաստանի անընդհատ ճնշումների և ռազմական ներխուժման վտանգի տակ գտնվող Թայվանի ՀՆԱ-ի աճի մասին պատկերացում է տալիս հետևյալ գծապատկերը(Գծապատկեր 1):



Գծապատկեր 1. *Թայվանի իրական ՀՆԱ-ի աճը 1980-2030 թթ. %* [**8.1**]

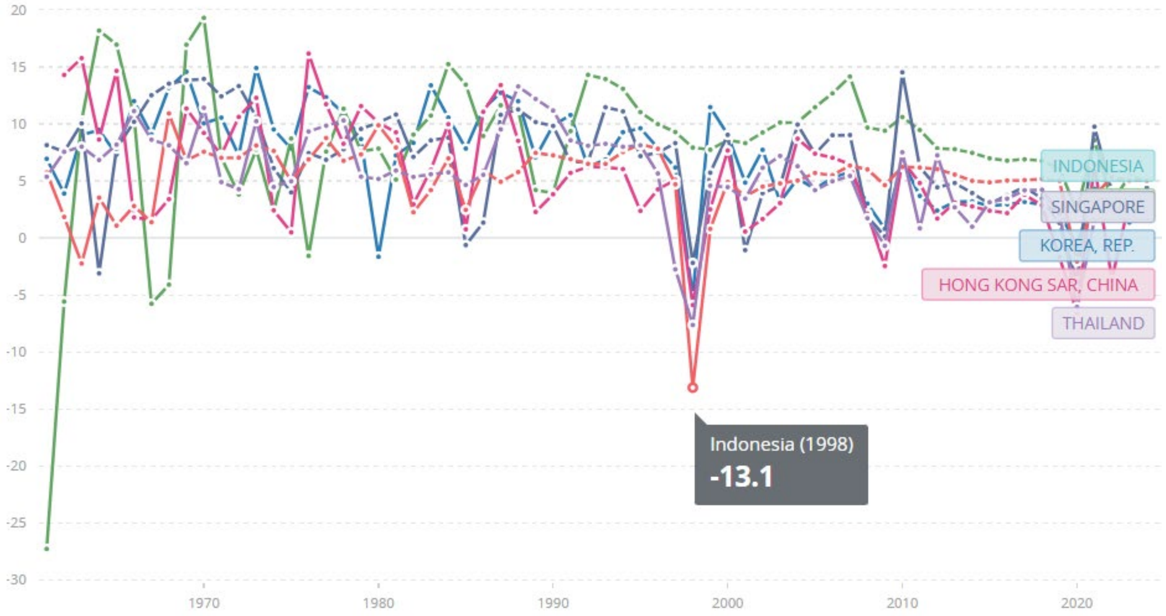
Խնդիր չունենալով վերլուծել տարածաշրջանի երկրների, մասնավորապես «ասիական վիշապների» տնտական բարձր աճի պատճառները, առավել ևս որ նման աշխատանքների պակաս չկա [**6**], միաժամանակ հնարավոր չէ խուսափել Հայաստանի համար ուսանելի այդ երկրների փորձի մի քանի արձանագրումներից:

Համադրելով տարբեր հետազոտողների կարծիքներն առնվազն կարելի է առանձնացնել տարածաշրջանի երկրների բարձր աճի հետևյալ գործոնները. աջ ավտորիտար վարչակարգեր և հետևողական շուկայական բարեփոխումներ, ԱՄՆ-ի ռազմաքաղաքական և տնտեսական զգալի օգնություն, տնտեսական կյանքում պետության ակտիվ միջամտություն, կոռուպցիայի անհանդուրժողականություն, ազգային խնայողությունների բարձր մակարդակ, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների և տեխնոլոգիաների մեծածավալ ներգրավում, արտաքին առևտրի և արտահանման խթանում, թույլ արժույթի քաղաքականություն, բանկային ֆինանսավորում, Հոնկոնգի, Սինգապուրի և Թայվանի(Թայփեյ) բանկային օփշորային քաղաքականություն:

Նոբելյան մրցանակի դափնեկիր Ջոզեֆ Սթիգլիցը, ով որպես Համաշխարհային բանկի բարձր պաշտոնյա երկար տարիների զբաղվել է ասիական տարածաշրջանի երկրների զարգացման հարցերով նշում է, որ տարածաշրջանի երկրները գերազանցապես ապավինել են բանկային ֆինանսավորմանը: Ըստ Սթիգլիցի արժեթղթերի շուկայի զարգացումը պահանջում է մինորիտար բաժնետերերի շահերի պաշտպանություն և տեղեկատվության ասիմետրիայի հաղթահարում, ինչը քիչ թվով երկրների է հաջողվել: Արևելյան Ասիայի պետությունները, մասնավորապես Հարավային Կորեան ակտիվ մասնակցություն են ունեցել ֆինանսական հաստատությունների ստեղծման, առանձին ճյուղերի և ձեռնարկությունների ֆինանսավորման ուղղորդման, բանկային ավանդների և վարկերի տոկոսադրույքների նվազեցման և անգամ բանկային ռիսկերի երաշխավորման գործում: Սթիգլիցը գտնում է, որ չնայած տարածաշրջանի երկրների պարտքային բեռի աճին բանկային ֆինանսավորումը այլընտրանք չունի, քանի որ բարձր խնայողությունները բաժնետոմսերի շուկայի միջոցով կորպորատիվ ոլորտ ուղղելը բավական բարդ խնդիր է [**7**]: Սթիգլիցը և բազմաթիվ այլ հետազոտողներ իրավացիորեն նշում են, որ Ասիական տարածաշրջանի երկրնե-

րում ֆինանսական համակարգի և միջնորդության զարգացումը ոչ այնքան շուկայական ինքնագործունեության, որքան պետության ուղղորդված միջամտության արդյունք է:

Տարածաշրջանի երկրների տնտեսական և ֆինանսական համակարգերի համար լուրջ փորձություն էր 1997-1998 թթ. Ասիական ֆինանսական ճգնաժամը: Ճգնաժամը բացահայտեց տարածաշրջանի ֆինանսական համակարգերի խոցելիությունը՝ կապված կարճաժամկետ արտաքին պարտքի, թերկարգավորված վերահսկողական համակարգերի և թերզարգացած կապիտալի շուկաների հետ:



Գծապատկեր 2. *Չինաստանի և ասիական տարածաշրջանի մի շարք երկրների ՀՆԱ-ի 1998 թվականի ասիական ճգնաժամին արձագանքը, %* [**5.2**]

Ճգնաժամին դիմակայության առումով տարածաշրջանի երկրները կարելի է բաժանել երկու մասի՝ կայուն կամ ճգնաժամից նվազ տուժած երկրներ(Չինաստան, Թայվան, Սինգապուր, Հոնկոնգ) և տուժած երկրներ (Հարավային Կորեա, Թայլանդ, Ինդոնեզիա) (Աղյուսակ 1):

Աղյուսակ 1. *Ասիական ճգնաժամին երկրային դիմակայության բնութագրիչները*

Երկիր	**Իրական ՀՆԱ(1998),%**	**Արտաքին պարտք**	**Ֆինանսական կարգավորում**	**Կապիտալ հոսքերի վերահսկողություն**
Չինաստան (Կայուն)	+7.9%	Պետական խիստ վերահսկողություն	Բանկային հատվածի վերահսկողություն	Կապիտալի փակ հաշիվ
Թայվան (Կայուն)	+4.3%	Ցածր արտաքին պարտք:	Ուժեղ պրուդենցիալ վերահսկողություն	Կապիտալի հաշվի չափավոր ազատականացում
Սինգապուր (Կայուն)	-2.2%	Արտարժույթի զգալի պահուստներ:	Խիստ կարգավորում և թափանցիկություն	Բաց, բայց խիստ կանոնակարգված կապիտալի շուկա
Հոնկոնգ (Կայուն)	-5.9% (անկում)	Կայուն բանկային համակարգ, զգալի պահուստներ:	Ուժեղ և թափանցիկ վերահսկողություն	Արժութային կապ ԱՄՆ դոլարի հետ
Հարավային Կորեա (Տուժած)	-5.1%	Ընտանեկան խմբերի(չեբոլներ) և բանկերի զգալի կարճաժամկետ պարտք	Բանկային վարկի թույլ վերահսկողություն	Կապիտալ հոսքերի անվերահսկելի ազատականացում

Թաիլանդ (Տուժած)	-7.6%	Բարձր կարճաժամկետ արտարժութային պարտք:	Թույլ վերահսկողություն, մեծ քանակությամբ ոչ արդյունավետ վարկեր (NPLs):	Կապիտալի հոսքերի չարդարացված ազատականացում
Ինդոնեզիա (Տուժած)	-13.1%	Չափազանց մեծ մասնավոր պարտք	Կոռուպցիա, թույլ կորպորատիվ կառավարում	Փակ, բայց արդյունավետ վերահսկողության բացակայություն

Աղյուսակը կազմվել է հեղինակի կողմից Համաշխարհային բանկի տվյալների հիման վրա

Իրականում կայուն և ճգնաժամից տուժած երկրների ջրբաժանը ոչ այնքան ֆինանսական համակարգի կառուցվածքն էր, թեև համեմատաբար զարգացած կապիտալի շուկա ունեցող Հոնկոնգը և Սինգապուրը ճգնաժամից նվազ տուժած երկրների շարքում էին, որքան ֆինանսական համակարգի ինստիտուցիոնալ կայացվածության, վերահսկողության և կապիտալ հաշվի բացության աստիճանը:

Այսպես, Հարավային Կորեայում բանկերը հաճախ վարկեր էին տրամադրում երկրի տնտեսության առանցքը կազմող ընտանեկան ֆինանսատնտեսական խմբերին՝ չեբոլներին ոչ թե տնտեսական հիմնավորմամբ, այլ քաղաքական կամ անձնական կապերից ելնելով: Դրան նպաստում էր չեբոլներում բաժնետիրական վերահսկողության՝ սեփականության և կառավարման տարանջատման բացակայությունը, չեբոլների և կառավարության «ջերմ հարաբերությունները», բանկերի կառավարմանը և վարկավորմանը կառավարության միջամտությունը: Սա հանգեցրեց բանկային համակարգում մեծ քանակությամբ ոչ արդյունավետ վարկերի (NPLs) կուտակմանը, կորպորատիվ պարտքի աճին և ընթացիկ հաշվի դիֆիցիտին: Բացի դրանից 1990-ականներին Կորեան արագորեն ազատականացրեց իր ֆինանսական շուկան՝ թույլ տալով տեղական բանկերին և կորպորացիաներին մեծ քանակությամբ կարճաժամկետ պարտք վերցնել միջազգային շուկաներից: Երբ 1997 թվականին միջին չափի չեբոլների հաջորդական սնանկացումների պատճառով ներքին ֆինանսական հաստատությունների չաշխատող վարկերի ծավալը կտրուկ աճեց, օտարերկրյա բանկերը զանգվածաբար պահանջեցին վարկերի մարում, ինչը երկիրը հասցրեց արժութային և պարտքային ճգնաժամի:

1998 թվականի փետրվարից՝ Կորեայի նախագահ Կիմ Դե Ջունգի (1998-2003) վարչակազմը ԱՄՀ-ի աջակցությամբ, ձեռնամուխ եղավ տնտեսության և ֆինանսական համակարգի վերակառուցման ծրագրի իրականացմանը: Ծրագրի առանցքը ֆինանսական հատվածի լայնածավալ վերակառուցումն էր, մասնավորապես ՀՆԱ-ի շուրջ 30%-ը կազմող պետական միջոցներով Ակտիվների Կառավարման Ընկերության (ԱԿԸ) կողմից չաշխատող վարկերի զանգվածային գնումը, ավանդների պաշտպանությունը, ինչը բարելավեց բանկերի ֆինանսական վիճակը և վերականգնեց բանկերի նկատմամբ վստահությունը: Ծրագրի մաս էր կազմում կորպորատիվ կառավարման բարելավումը, ֆինանսական հաշվետվողականության խստացումը և անկախ աուդիտի ներդրումը, չեբոլների վարկավորման խստացումը, կառավարման խորհուրդներում անկախ տնօրենների ինստիտուտի ներդրումը, տնային տնտեսությունների և փոքր բիզնեսի վարկավորման խրախուսումը և այլը [**1**]:

Սթիվեն Ռադելեթը և Ջեֆրի Սաքսը Արևելյան Ասիայի ֆինանսական ճգնաժամին նվիրված իրենց հոդվածում հիշելով Ջավահառլալ Ներուի հայտնի խոսքերը, որ պատմությունը գրեթե միշտ գրվում է հաղթողների կողմից, իրավացիորեն նկատում են, որ ֆինանսական պատմությունը գրում են վարկատուները: Ֆինանսական ճգնաժամի դեպքում բնականաբար մեղքը բարդվում է պարտապանների վրա, թեև ոչ որակյալ վարկերի տրամադրման համար մեղավոր են նաև վարկատուները: 1997 թվականի կեսերին Թայլանդում ճգնաժամի մեկնարկից անմիջապես հետո, Արժույթի միջազգային հիմնադրամը (ԱՄՀ), որը գլխավորում էր պաշտոնական միջազգային արձագանքը, հիմնական պատասխանատվությունը վերագրեց Արևելյան Ասիայի կապիտալիզմի թերություններին, մասնավորապես՝ Արևելյան Ասիայի ֆինանսական շուկաներին: ԱՄՀ-ի հիմնական ռազմավարությունը երեք ամենաշատ տուժած երկրների՝ Ինդոնեզիայի, Հարավային Կորեայի և Թայլանդի համար, նրանց ֆինանսական համակարգերը վերակառուցելու պահանջն էր: Հիմնական ախտորոշումն այն էր, որ Արևելյան Ասիայում ֆինանսական քաոսը նրանց ֆինանսական համակարգերում տարածում ստացած ներքին գործարքների(insider dealing), կոռուպցիայի և թույլ կորպորատիվ կառավարման արդյունք է: Հոդվածի հեղինակները հակադրվելով ԱՄՀ-ի տեսակետին ճգնաժամի հիմնական պատճառ համարում են ֆինանսական խուճապը, ինչի

արդյունքում կապիտալի տևական ներհոսքը իր տեղը զիճեց արտահոսքին: Ընդ որում ԱՄՀ-ի և միջազգային այլ վարկատուների կողմից բարձր տոկոսադրույքներով ուղեկցվող խիստ մոնետար քաղաքականության պարտադրանքը՝ ճգնաժամը մեղմելու փոխարեն ավելի խորացրեց այն [**6**]:

Առանձին հետաքրքրություն է ներկայացնում Ճապոնիայի մոդելային բնութագիրը, որը չնայած 2024 թվականի բարձր շուկայական կապիտալիզացիայի՝ 156,7%, համալիր վերլուծությամբ՝ էության մեջ շարունակում է մնալ բանկային երկիր:

Մինչև XX դարի 90-ական թվականները, Ճապոնիային տնտեսության և ֆինանսական համակարգի առանցքը կազմավորում էին ֆինանսաարդյունաբերական կոնգլոմերատները (keiretsu), որոնց համար բնութագրական էր.

1. **Բանկերի գերիշխող դիրքը**՝ Ճապոնիայի խոշոր բանկերը երկարաժամկետ կապերով կապված էին արդյունաբերական կորպորացիաների հետ, տիրապետում էին դրանց բաժնետոմսերի զգալի փաթեթների և ներգրավված էին կառավարման որոշումներում: Պոլ Շիարդը «Հիմնական բանկային համակարգը և կորպորատիվ կառավարումը Ճապոնիայում» (Paul Sheard's " The main bank system and corporate governance in Japan"), ներկայացնում է թե ինչպես էին հիմնական բանկերը հանդես գալիս որպես վարկատու, խոշոր բաժնետեր, տրամադրում «ֆինանսական անվտանգության ցանց» և միջամտում կառավարմանը դժվարին ժամանակներում [**2**]:

2. **Քեյրեթցու կառուցվածք և խաչաձև բաժնետիրություն:** Տնտեսությունը կառուցված էր հորիզոնական (օր.՝ Mitsubishi, Mitsui) և ուղղահայաց (մատակարարների ցանցեր, օր.՝ Toyota) keiretsu-ների շուրջ: Դրանց կազմում կային ֆինանսական, արդյունաբերական, առևտրային ընկերություններ, որոնք փոխկապակցված էին սեփականության և փոխադարձ վարկային հարաբերություններով:

3. **Անուղղակի ֆինանսավորում:** Ի տարբերություն ԱՄՆ-ի և Մեծ Բրիտանիայի, որտեղ գերակշռում էր ուղղակի ֆինանսավորումը (բաժնետոմսեր և պարտատոմսեր), Ճապոնիայում ընկերությունների ֆինանսավորման գերակշռող մասը բանկային վարկերով էր (անուղղակի ֆինանսավորում):

4. **Պետության ակտիվ միջամտություն:** Պետական մարմինները, հատկապես Ֆինանսների նախարարությունը և Արտաքին առևտրի ու արդյունաբերության նախարարությունը, սերտ համագործակցում էին բանկերի հետ՝ իրականացնելով արդյունաբերական քաղաքականություն: Ճապոնիայի բանկը ցածր տոկոսադրույքների քաղաքականություն էր վարում, իսկ վարկավորման «ուղղորդումը» ապահովում էր կապիտալի հոսքը առաջնահերթ ոլորտներ:

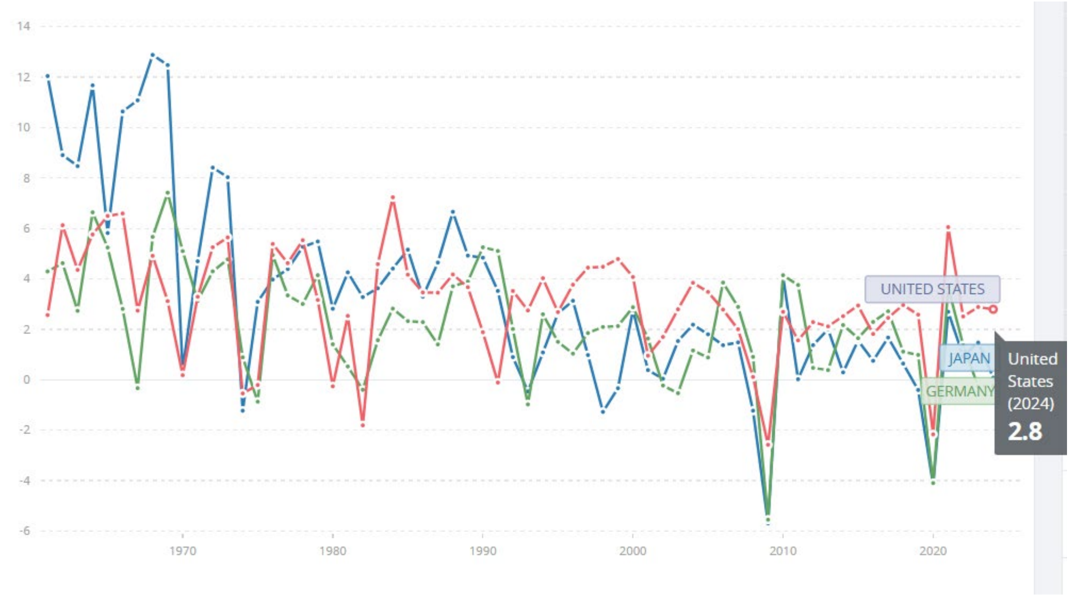
1990-ականներից Ճապոնիան հայտնվեց տնտեսական ստագնացիայի և ֆինանսական համակարգի համակարգային ճգնաժամի տևական շրջափուլում, որը հայտնի է որպես «Կորցրած տասնամյակներ»: Այն բնութագրվում էր.

- Ակտիվների, հատկապես բնակարանների և բաժնետոմսերի շուկայում պղպջակների պայթյունով
- Բանկային խորը ճգնաժամով՝ հսկայական չափերի չմարված վարկերով
- Դեֆլյացիոն սպիրալով և տնտեսական աճի երկարատև դանդաղումով:

Ըստ ճապոնացի հետազոտող Միցուակի Օկաբեի 1990-ականներին ճապոնական տնտեսության երկարատև անկման ամենակարևոր պատճառներից մեկը խորապես արմատավորված է տնտեսության նախկինում ձևավորված ֆինանսական կառուցվածքում և դրան սերտորեն կապված կորպորատիվ կառավարման հիմնախնդրում [**3**]:

Աբենոմիկան (Abenomics)՝ Ճապոնիայի վարչապետ Շինզո Աբեի տնտեսական ռազմավարությունը, որը մեկնարկեց 2012 թվականին, խնդիր էր դնում հաղթահարել դեֆլյացիան և տնտեսական ստագնացիան: Ռազմավարությունը հիմնված էր երեք հիմնական սկզբունքների վրա, որոնք հայտնի են որպես «երեք նետեր»՝ դրամավարկային քաղաքականության ազրեսիվ մեղմում և դեֆլյացիան առնվազն 2% ինֆլյացիայի վերափոխում, հարկային խթանում և պետական խոշոր ենթակառուցվածքային ծախսերի իրականացում, տնտեսության կառուցվածքային փոփոխություններ և աշխատանքի արտադրողականության բարձրացում: Աբենոմիկան գրանցեց մասնակի հաջողություն, օգնեց կայունացնել Ճապոնիայի տնտեսությունը, սակայն չկարողացավ ամբողջությամբ հաղթահարել երկրի կառուցվածքային խնդիրները, այդ թվում ֆինանսական համակարգի ցածր արդյունավետությունը:

1992-2008 թթ. Ճապոնիայի տնտեսության միջին տարեկան աճը կազմել է ընդամենը 1%: 2009 թվականի զլոբալ ռեցեսիայի շրջանում 5,7% տնտեսական անկումը, ավելի քան 4 անգամ գերազանցում էր համաշխարհային և 2 անգամ ԱՄՆ-ի տնտեսական անկման ցուցանիշները: Համաշխարհային միջինից բարձր անկում գրանցվեց նաև 2020 թվականին՝ 4,2%:

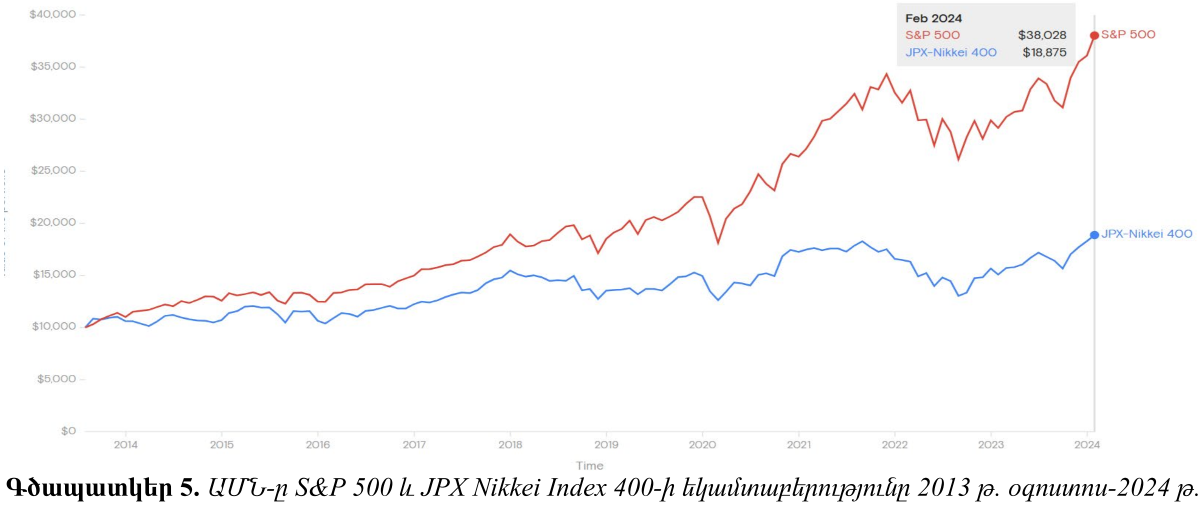


Գծապատկեր 3. *Ճապոնիայի, Գերմանիայի և ԱՄՆ-ի իրական ՀՆԱ-ի 1991-2024 թթ. դինամիկան և ճգնաժամային արձագանքը* [**5.3**]

Ճապոնիայի տնտեսությունում ստագնացիոն միտումների պահպանման մասին վկայում են նաև 2022-2025 թթ. ՀՆԱ-ի եռամսյակային տվյալները:

Գծապատկեր 4. *Ճապոնիայի ՀՆԱ-ի եռամսյակային դինամիկան 2022 IV-2025 III եռամսյակ* [**5.4**]

Բարձր մրցունակությամբ աչքի չի ընկնում նաև Ճապոնիայի ֆոնդային բորսան: Ստորև ներկայացված է ԱՄՆ-ը S&P 500 և դրա ճապոնական համարժեքի JPX Nikkei Index 400-ի եկամտաբերությունը 10000 դոլար ներդրումների դեպքում 2013 թ. օգոստոս - 2024 թ. փետրվար ժամանակահատվածում:



Գծապատկեր 5. *ԱՄՆ-ը S&P 500 և JPX Nikkei Index 400-ի եկամտաբերությունը 2013 թ. օգոստոս-2024 թ. փետրվար, 10000 դոլար ներդրումների դեպքում* [**10.1**]

Թեև ավանդաբար համարվում էր, որ ճապոնական կորպորացիաների գործունեությունը վերահսկվում և կառավարվում է «գլխավոր բանկերի» կողմից վերջին 10-15 տարիների ընթացքում այդ համակարգը փոխվում է դեպի կորպորատիվ կառավարում՝ կապիտալի շուկաների աճող ազդեցության պատճառով: Այս փոփոխությունը պայմանավորված է (ա) կորպորացիաների կողմից միջոցներ ձեռք բերելու համար բանկերին ապավինելու անհրաժեշտության նվազմամբ, (բ) խաչաձև բաժնետոմսերի տիրապետման շարունակական լուծարմամբ, (3) ինստիտուցիոնալ ներդրողների դերի աճով և (4) տեղեկատվական և հաղորդակցական տեխնոլոգիաների ոլորտում նորարարություններով:

Ճապոնիայի ֆինանսական համակարգի էվոլյուցիան արտացոլում է տնտեսական զարգացման համընդհանուր օրինաչափությունը՝ արտոնված, բանկակենտրոն մոդելից անցում դեպի բաց, դիվերսիֆիկացված և մրցակցային շուկայական կառուցվածքի: Դասական «քեյրեթցու-հիմնական բանկ» մոդելն ապահովեց կայունություն և արագ աճ հետպատերազմյան շրջանում, բայց պարզվեց, որ անարդյունավետ է ակտիվների գնային պղպջակների, ռիսկային ներդրումների ֆինանսավորման և արտաքին ցնցումների նկատմամբ:

Հայաստանի տնտեսական և ֆինանսական զարգացման համար ուսանելի կարող է լինել ասիական տարածաշրջանի երկրի զարգացման փորձից բխող հետևյալ դասերը.

1. Ասիական տարածաշրջանի երկրների, հատկապես «Ասիական վիշապների» տևական և բարձր աճին մեծապես նպաստել են հետևողական շուկայական բարեփոխումները, օտարերկրյա ուղղակի ներդրումների և տեխնոլոգիաների մեծածավալ ներհոսքը, արտաքին առևտրի և արտահանման խրախուսումը: Բացասական գործոններից կարելի է նշել կապիտալի հաշվի և շուկաների՝ տնտեսական աճով և ինստիտուցիոնալ զարգացմամբ չպաշտպանված ազատականացումը

2. Ասիական երկրներում տնտեսական աճը և զարգացումը հաճախ նախորդել և գերազանցել է ֆինանսական ինստիտուտների զարգացման մակարդակը: Մինչդեռ արևմտյան դասական կապիտալիզմի երկրներում արձանագրվել է պատճառահետևանքային կապ ֆինանսական շուկաների ու կապիտալի ազատականացման և տնտեսական աճի ու զարգացման միջև

3. Ասիական երկրների մեծ մասի ֆինանսական համակարգերը, բացառությամբ Հոնկոնգի և Սինգապուրի, ի սկզբանե ձևավորվել են որպես բանկակենտրոն մոդելներ պետության անմիջական մասնակցությամբ և տնտեսության առանձին ճյուղերի և ձեռնարկությունների ուղղորդող վարկավորմամբ

4. Խոշոր, հատկապես ընտանեկան ձեռնարկությունների բանկային վարկավորումը ինստիտուցիոնալ թերզարգացվածության և թույլ հսկողության պայմաններում անխուսափելի հանգեցնում է գերվարկավորման, չաշխատող վարկերի տեսակարար կշռի աճին, կորպորատիվ պարտքի կուտակման և ճգնաժամերի

5. 1997-1998 թթ. ասիական ճգնաժամը, ստագնացիայով ուղեկցվող աճի տեմպերի դանդաղումը, ինչպես նաև հետարդյունաբերական թվային և ֆինտեխ զարգացումը տարածաշրջանի երկրներին պարտադրել են կապիտալի շուկաների զարգացմամբ ավելի թափանցիկ, դիվերսիֆիկացված և մրցակցային ֆինանսական համակարգերի կայացում:

Միջազգային արժութային հիմնադրամի ասիական և խաղաղօվկիանոսյան տարածաշրջանին նվիրված վերջին զեկույցում ասվում է, որ տարածաշրջանի տնտեսությունները կայունություն դրսևորեցին 2025 թվականին արտաքին և ներքին մարտահրավերների ֆոնին՝ ցույց տալով ավելի ուժեղ տնտեսական աճ, քան սպասվում էր տարվա առաջին կիսամյակում: Այնուամենայնիվ, ԱՄՆ-ի կողմից սահմանված ավելի բարձր մաքսատուրքերը և աճող պրոտեկցիոնիզմը, ամենայն հավանականությամբ, կնվազեցնեն պահանջարկն ասիական արտահանման նկատմամբ և ի վերջո կխոչընդոտեն աճին կարճաժամկետ հեռանկարում: Տարածաշրջանի ներսում աճի տեմպերի դանդաղումը և սոցիալական լարվածությունն լրացուցիչ մարտահրավերներ են ստեղծում: Այս գործոնների պայմաններում, կայունությանը ու տնտեսական աճին ուղղված բարեփոխումները կրիտիկական կարևորություն կունենան [**4**]:

Օգտագործված գրականության ցանկ

1. FINANCIAL AND CORPORATE RESTRUCTURING IN SOUTH KOREA Hiroshi Akama, Kunihisa Noro and Hiroko Tadaune. June 20, 2003 https://www.boj.or.jp/en/research/brp/ron_2003/data/ron0306b.pdf
2. **Sheard, P.** The main bank system and corporate governance in Japan. In M. Aoki & R. Dore (Eds.), The Japanese firm: Sources of competitive strength (pp. 285-309). Oxford University Press. 1994.
3. Policy and Governance Working Paper Series No. 17 The Financial System and Corporate Governance in Japan Mitsuaki Okabe* February 2004 https://www.researchgate.net/publication/260386613_The_Financial_System_and_Corporate_Governance_in_Japan
4. INTERNATIONAL MONETARY FUND REGIONAL ECONOMIC OUTLOOK ASIA AND PACIFIC Navigating Trade Headwinds and

Rebalancing Growth 2025 OCT Executive Summary. https://www.imf.org/-/media/files/publications/reo/mcd-cca/2025/october/english/text.pdf
5. World Bank Group - International Development, Poverty and Sustainability www.worldbank.org
   5.1. GDP growth (annual %) - Korea, Rep., Singapore, Hong Kong SAR, China https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=KR-SG-HK
   5.2. GDP growth (annual %) - Korea, Rep., China, Singapore, Hong Kong SAR, China, Indonesia, Thailand https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=CN-KR-HK-ID-SG-TH
   5.3. GDP growth (annual %) - Japan, Germany, United States. https://data.worldbank.org/indicator/NY.GDP.MKTP.KD.ZG?locations=JP-DE-US
   5.4. Japan GDP Growth Rate https://tradingeconomics.com/japan/gdp-growth (18.11.2025)
6. World Bank. The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy: 1993 New York: Oxford University Press https://documents1.worldbank.org/curated/en/975081468244550798/pdf/multi-page.pdf
7. **Joseph E. Stiglitz And Shahid Yusuf.** Rethinking THE East Asia Miracle: Joseph E. Stiglitz. From Miraclet O Crisist O Recovery: Lessons From Four Decades of East Asian Experience. P. 509-525. https://documents1.worldbank.org/curated/en/346311468746792208/pdf/multi0page.pdf
8. Statista - The Statistics Portal for Market Data, Market Research and Market Studies www.statista.com
   8.1. Growth of the real gross domestic product (GDP) Taiwan| Statista https://www.statista.com/statistics/727585/gross-domestic-product-gdp-growth-rate-in-taiwan/?srsltid=AfmBOorcxV-CvleXhJjWTMUPLWsZ9U7hwFXBUCTgVqnJSTYFaSV31JAU
9. TRADING ECONOMICS | 20 million INDICATORS FROM 196 COUNTRIES https://tradingeconomics.com
10. Superpower your savings through passive investing https://curvo.eu
   10.1. https://curvo.eu/backtest/en/compare-indexes/jpx-nikkei-400-vs-sp-500?currency=us (18.11.2025)

Сдана/Հանձնվել է 30.11.2025
Рецензирована/Գրախոսվել է 06.12.2025
Принята/Ընդունվել է 12.12.2025