Թողարկում N3, 2018

ՀԱՅԱՍՏԱՆ.

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՆԵՐԳՐԱՎՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

«ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՆԵՐԳՐԱՎՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆ» ԳՈՒԼ

ՍԵՐԳԵՅ ՍՈՒՔԻԱՍՅԱՆ

ԵՐԵՎԱՆ 2018

Թողարկում N3, 2018

ՀԱՅԱՍՏԱՆ.

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՆԵՐԳՐԱՎՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆ

«ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՆԵՐԳՐԱՎՎԱԾՈՒԹՅՈՒՆ» ԳՈՒ ԼԱԲՈՐԱՏՈՐԻԱ

ՍԵՐԳԵՅ ՍՈՒՔԻԱՍՅԱՆ

«Հայաստան. Ֆինանսական ներգրավվածություն» վերլուծականը էլեկտրոնային պարբերական է, որի նպատակն է վերլուծել և հանրությանն ամփոփ կերպով ներկայացնել Հայաստանի ֆինանսական ներգրավվածության բաղադրիչների փոփոխությունները:

Պարբերականը հրապարակվում է ՀՊՏՀ «Ֆինանսական ներգրավվածություն» գիտաուսումնական խմբի կողմից: Արտահայտված տեսակետները և եզրահանգումները պատկանում են հեղինակներին և կարող են չհամընկնել ՀՊՏՀ պաշտոնական տեսակետի հետ:

Հրապարակումից օգտվելիս պատշաճ հղումը պարտադիր է:

ԵՐԵՎԱՆ 2018

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՀԱՍԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ: ՓՈԽԱՌՆՉՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

- Ներկայումս «ֆինանսական ներգրավվածությունը» լայնորեն կիրառվում է «ֆինանսական կայունություն» և «ֆինանսական զարգացում» բառակապակցություններին զուգահեռ:
- Մեթոդական առումով վճռական է ՀՀ ազգային բանկի հիմնական նպատակների ու գործառույթների վերաբերյալ ՀՀ Սահմանադրության փոփոխությունը՝ «Կենտրոնական բանկի հիմնական նպատակներն են գների և ֆինանսական կայունության ապահովումը»[1]:
- Միևնույն ժամանակ, դեռևս «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի հիմնական խնդիրը Հայաստանի Հանրապետությունում գների կայունությունն ապահովելն է: Իր հիմնական խնդիրն իրագործելու նպատակով Կենտրոնական բանկի գործառույթն է հանդիսանում գների կայունության ապահովմանն ուղղված միջոցների ձեռնարկումը: Իր հիմնական խնդիրն իրագործելու նպատակով Կենտրոնական բանկը մշակում, հաստատում և իրականացնում է դրամավարկային քաղաքականության ծրագրերը»[2]: Իսկ ՀՀ ԿԲ արդեն խնդիրներից է՝ «Հայաստանի Հանրապետության ֆինանսական համակարգի կայունության և բնականոն գործունեության ապահովումը, այդ թվում՝ Հայաստանի Հանրապետության բանկային համակարգի կայունության, իրացվելիության, վճարունակության և բնականոն գործունեության համար անհրաժեշտ պայմաններ ապահովելը»[3]:
- Համադրումն անմիջապես ցույց է տալիս, որ Կենտրոնական բանկը «հիմնական խնդրի» փոխարեն այսուհետ ապահովելու է «հիմնական նպատակներ»: Նկատելի փոփոխություն է՝ «խնդիրը» ձևափոխվել է «նպատակի»: Վերացարկման փորձը հեռացնում է ֆինանսական հիմնական հասկացությունների մեթոդաբանական հիմքերի որոշակիացման հարցից: Ուստի կարելի է ելնել այն ընդհանուր նախադրույթից, որ «խնդիրը» լուծում են, այն այժմեա-կան ու շարունակական է, իսկ «նպա-տակը» սահմանելուց հետո որոշակի հորիզոնով փորձում են ձեռք բերել: Բոլոր դեպքերում, ամենաընդհանուր առումով, «խնդրի» և «նպատակի» միջև սկզբունքային հակասությունը բացակայում է:
- ՀՀ ԿԲ «հիմնական նպատակների» առումով կարևոր է այն, որ «Ֆինանսական կայունության ցուցանիշներ: Կազմման ուղեցույցը» պատրաստվել է ի պատասխան ֆինանսական համակարգերի ուժեղ և խոցելի կողմերի գնահատման գործիքների պահանջի առաջացման: Ինչպես ազգային եկամտի վիճակագրության դեպքում, ինչի մշակումը սկսվեց 1930-ական թթ.-ին, ֆինանսական կայունության ցուցանիշների պահանջն առաջացավ ճգնաժամերի և ձևավորված այն ընդհանուր կարծիքի հետ կապված, որ քաղաքականություն մշակողներին անհրաժեշտ են տեղեկատվության նոր տեսակներ, որոնց հիման

[1] Տես՝ Հայաստանի Հանրապետության Սահմանադրություն: Փոփոխություններ: Ընդունված է՝ 6.12.2015 թ.: Գլուխ 14: Հոդվ. 200, կ. 2:

[2] Տես՝ «Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկի մասին» ՀՀ օրենքը: Ընդունված է՝ 30.06.1996 թ.: Հոդվ. 4, կ. 1:

[3] Տես՝ նույն տեղում: Հոդվ. 5, կ. 1, ա):

վրա կարելի է ընդունել որոշումներ»[4]: Շեշտվում է մակրոտնտեսական ցուցանիշներին զուգահեռ ֆինանսական համակարգի կայունության գնահատման ցուցանիշների մշակման պահանջի աղբյուրն ու նշանակությունը:

- Իսկ դեռևս 2006 թ. նշվում էր. «Ֆինանսական շուկաների ազատականացման և համակարգային հետևանքների կարևորության (որ կարող են հանգեցնել ֆինանսական հատվածի թերություններ) աճող ճանաչմանը զուգահեռ, քաղաքականություն մշակողները և մյուս շահագրգիռ կողմերը ավելի մեծ ուշադրություն են դարձնում ազգային ֆինանսական համակարգերի կայունությանը: Արդյունքում առանձին հաստատությունների վաղուց ձևավորված վերահսկողական համակարգերը լրացվում են ազգային ֆինանսական համակարգերի կայունության համար ռիսկերի ընթացիկ դիտարկումներով: Այդ գործունեությունը ստացել է մակրոպրուդենցիալ վերլուծություն անվանումը»[5]: ԱՄՀ-ի «Ֆինանսական կայունության ցուցանիշներ: Կազմման ուղեցույցն» է այն տեսամեթոդական աղբյուրը, ինչի արդյունքում ժամանակագրական առումով նախ ՀՀ կենտրոնական բանկի խնդիրը լրացվել է ֆինանսական համակարգի կայունության ապահովման պահանջով, իսկ հետո նաև տեղ է գտել համապատասխան սահմանադրական փոփոխությունը:
- Առանցքային է «ֆինանսական կայունության» սահմանման հարցը: «Ֆինանսական կայունությունն ապահովում է արդյո՞ք հաստատությունների հուսալիությունը, շուկաների կայունությունը, ցնցումների բացակայությունը, ցածր տատանողականությունը կամ հիմնարար որևէ այլ բան: Կարող է արդյո՞ք ձեռք բերվել կամ պահպանվել մասնավոր գործողությունների և չսահմանափակված շուկայական ուժերի միջոցով: Եթե ոչ, ի տարբերություն մասնավոր կոլեկտիվ գործողությունների ինչպիսի՞ն է պետական հատվածի դերը: Դա մասնավոր հատվածի համար ժամանակի հա՞րց է: Գոյություն ունի արդյո՞ք համաձայնություն առ այն, թե ինչպես հասնել և պահպանել ֆինանսական կայունությունը»[6]: Առաջադրված հարցերի պատասխանների արդյունքում տրվում է հետևյալ սահմանումը. «Ֆինանսական համակարգը կայունության տիրույթում է, երբ այն ընդունակ է նպաստել (քան թե խոչընդոտել) տնտեսության կենսունակությանը, և հարթել ֆինանսական անհավասարակշռությունները, որոնք առաջացել են ներքին պատճառներից կամ նշանակալի անբարենպաստ և անկանխատեսելի իրադարձությունների արդյունք են»[7]:
- Իսկ ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից տրվել է հետևյալ բնորոշումը. «Ֆինանսական կայունությունը կարելի է բնորոշել որպես ֆինանսական, մակրոտնտեսական պայմանների այնպիսի համադրություն, որի դեպքում ֆինանսական համակարգը՝ ֆինանսական հաստատությունները, շուկաները և շուկայի ենթակառուցվածքները միասին ունակ են դիմակայելու հավանական ցնցումներին ու անհավասարակշռություններին՝ այդ կերպ նվազեցնելով ֆինանսական միջ-

[4] Տես՝ Показатели финансовой устойчивости. Руководство по составлению – Вашингтон, округ Колумбия, США: Международный Валютный Фонд, 2007 год. Издание подготовлено Службой переводов МВФ. էջ. xi:
[5] Տես՝ Financial Soundness Indicators: Compilation Guide – Washington, D.C.: International Monetary Fund. 2006, էջ 1-2:
[6] Տես՝ Defining Financial Stability. Prapared by Garry J. Shinasi. IMF Working Paper. International Capital Markets Department. October 2004, էջ 3:
[7] Տես՝ Defining Financial Stability. Prapared by Garry J. Shinasi. IMF Working Paper. International Capital Markets Department. October 2004, էջ 8:

նորդության գործառույթների ընդհատման հավանականությունը»[8]: Ընդհանուր առմամբ, ՀՀ կենտրոնական բանկի բնորոշումը բովանդակային առումով համապատասխանում է «ֆինանսական կայունության» ավելի վաղ բերված սահմանմանը և պատասխանում է նույն աղբյուրում առաջադրված հարցերին: Առանցքայինն այն է, որ առաջին հարթությունում են ֆինանսական հաստատությունների, մասնավորապես առևտրային բանկերի ցնցումներին ու անհավասարակշռություններին դիմակայելու ունակության պահանջը, ինչով էլ հենց ակնկալվում է նվազեցնել ֆինանսական միջնորդության գործառույթների ընդհատման հավանականությունը:

- Երկրի տարածքում գործող առևտրային բանկերի ֆինանսական միջնորդության բուն գործունեությունն է ֆինանսական կայունության ապահովման թիրախը: Վերջին հաշվով, ֆինանսական միջնորդությունը հիմնականում հենց բանկային գործունեությունն է, իսկ այդպիսին «... է համարվում ավանդներ ընդունելը կամ ավանդներ ընդունելու առաջարկությամբ հանդես գալը և ավանդն ընդունողի կողմից և ռիսկով դրանք տեղաբաշխելը՝ վարկեր, ավանդներ, դեպոզիտներ տրամադրելու և (կամ) ներդրումներ կատարելու միջոցով»[9]:
- Ձևավորվում է որոշակի միջանկյալ հանգրվան որտեղ, առանց արտաքին մակրոտնտեսական ազդակների հաշվառման, որոշակիացում է պահանջում «ֆինանսական համակարգի կայունության» ձևավորման շղթան: Երբ ավելի վաղ բերված կայունության սահմանման մեջ օգտագործվում է «ֆինանսական համակարգը կայունության տիրույթում է» բառակապակցությունը, ապա ակընհայտ է, որ այն կարող է գտնվել նաև դրանից դուրս: Առաջին հերթին այն կարող է լինել «անկայուն»: Չի բացառվում, որ անկայունության աստիճանը կարող է ստանալ այլ բնութագրումներ ևս: Սակայն ելակետայինն այն է, թե ինչն է ի վերջո դիտվում որպես «կայուն» կամ «անկայուն»: Ակնհայտ է, որ խոսք է գնում ֆինանսական միջնորդային գործունեություն իրականացնող միավորի՝ առևտրային բանկի «ֆինանսական վիճակի» մասին:
- Ֆինանսական հաստատությունների «ֆինանսական վիճակն» է, որ ստանում է «կայուն», «անկայուն» կամ այլ գնահատականներ: «Ֆինանսական համակարգի կայունության» շղթան սկսվում է առանձին վերցրած առևտրային բանկի «ֆինանսական վիճակի» գնահատականից: Նույն մոտեցումը կիրառելի է ֆինանսական հատվածի մյուս մասնակիցների նկատմամբ ևս: Ուստի երկրի տարածքում գործող առևտրային բանկերից յուրաքանչյուրի առանձնացված գործունեությունն է ամփոփվում ընդհանրական՝ թվով 17 առևտրային բանկերի ընդհանուր ֆինանսական վիճակի մեջ, ինչն էլ ի վերջո ձևավորում կամ չի ձևավորում բանկային համակարգի ֆինանսական կայունությունը և դրանով էլ ավարտվում է առևտրային բանկերի մասով «ֆինանսական համակարգի կայունության» շղթան:
- Համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամից հետո, «ֆինանսական կայունությանը» զուգահեռ շրջանառվում են հասկացություններ, որոնք ուղղակիորեն վերաբերում են ֆինանսական հատվածի մասնակիցներին և նրանց կատարած գործառույթներին: Դրանք

[8] Տես՝ «Ֆինանսական կայունության հաշվետվություն»: 2016: ՀՀ կենտրոնական բանկ: 2017: Ներածական հատված: www.cba.am

[9] Տես՝ «Բանկերի և բանկային գործունեության մասին» ՀՀ օրենքը: Ընդունված է՝ 30.06.1996 թ.: Հոդվ. 4, կ. 2:

են «ֆինանսական ներգրավվածությունը» (financial inclusion) և «ֆինանսական զարգացումը» (financial development): Առաջանում է «ֆինանսական կայունության» հետ նշվածների փոխառնչությունների պարզաբանման պահանջ:

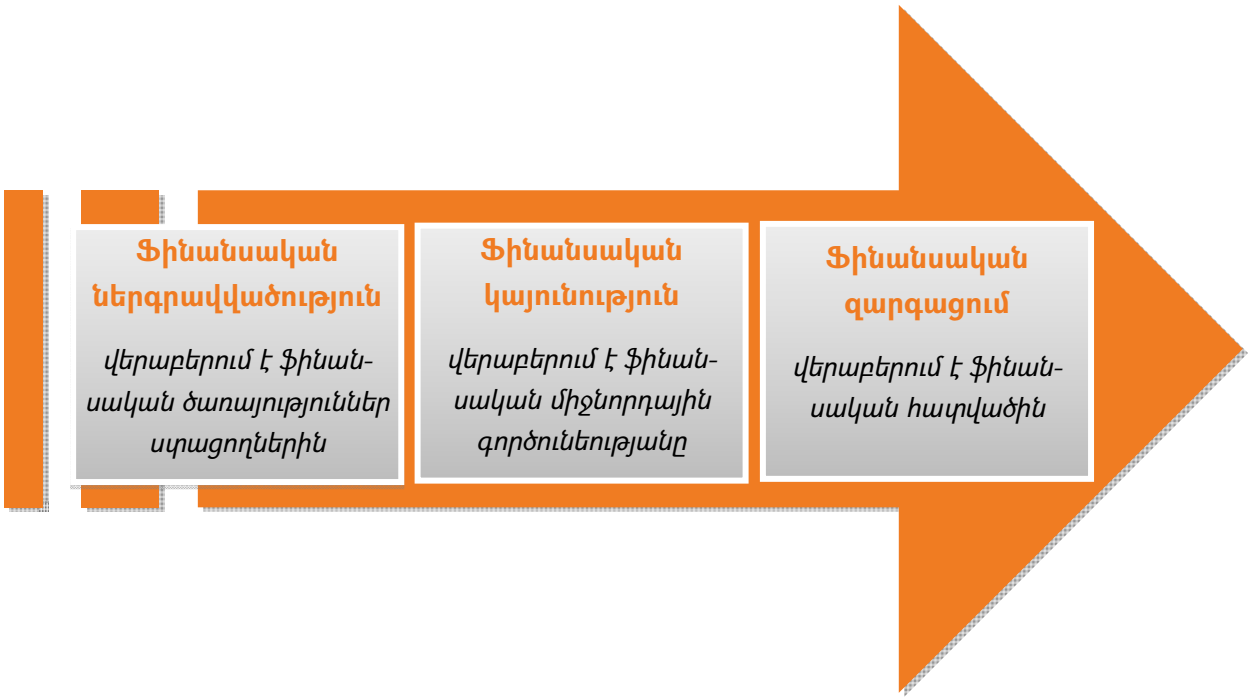
- Մասնավորապես ներկայացնելով «Ֆինանսական ներգրավվածություն և ներառական աճ. Վերջին ապացույցների ակնարկ»[10] նյութը, հեղինակները կատարում են հետևյալ հարցադրումը. «Ի՞նչ գիտենք ֆինանսական ներգրավվածության և ներառական աճի միջև կապի մասին»[11]: Ապա նշվում է. «Ֆինանսական ներգրավվածությունը նշանակում է, որ մեծահասակները հասանելիություն ունեն և կարող են օգտագործել ֆինանսական ծառայությունների շրջանակ: Հիմնարար մակարդակի վրա ձևական ֆինանսական ներգրավվածությունը սկսվում է բանկում դեպոզիտային կամ տրանսակցիոն հաշվից»[12]: Խոսք է գնում է ֆինանսական հիմնական ծառայությունների՝ վճարումների, խնայողությունների, վարկի և ապահովագրության մասին: Տվյալ պարագայում «ֆինանսական ներգրավվածության» առնչությունը «ֆինանսական կայունության» հետ վերաբերում է ֆինանսական միջնորդության ուղղություններին՝ հաշիվների բացմանը, վճարահաշվարկային ծառայությունների մատուցմանը, խնայողությունների ձևավորմանն ու վարկավորմանը: Այսինքն, «ֆինանսական ներգրավվածության» աստիճանի փոփոխությունն ուղղակիորեն ձևավորում և այդքանով ազդում է միջնորդային գործունեություն իրականացնողների «ֆինանսական կայունության» ապահովման ընդհանուր շրջանակի վրա:
- Իսկ «ֆինանսական զարգացման» մասով պետք է նշել հետևյալը. «Ֆինանսական զարգացումը ենթադրում է ֆինանսական համակարգի այնպիսի գործառույթների բարելավումներ, ինչպիսին են. (i) խնայողությունների հավաքագրումը, (ii) արտադրական ներդրումների մեջ կապիտալի բաշխումը, (iii) այդ ներդրումների մշտադիտարկումը, (iv) ռիսկի դիվերսիֆիկացիան, և (v) ապրանքների և ծառայությունների փոխանակումը»[13]:
- Ակնհայտ է, որ «ֆինանսական զարգացման» դեպքում ևս առաջին հերթին խոսք է գնում խնայողությունների ներգրավման և դրանց տեղաբաշխման մասին, ինչը կարող է լինել «ֆինանսական ներգրավվածության» աստիճանի փոփոխության միջոցով, ինչը միևնույն ժամանակ, ենթադրում է «ֆինանսական կայունության» ընդունելի միջակայքում իրականացվող միջնորդային գործունեություն (տես՝ թիվ 1 գծանկարը):

[10] Խոսքը Financial Inclusion and Inclusive Growth: A Review of Recent Empirical Evidence. Asli Demirguc-Kunt, Loera Klapper, and Dorothe Singer. World Bank Group. Development Research Group. Finance and Private Sector Development Team. April 2017 նյութի մասին է:

[11] Տես՝ What do we now about the link between financial inclusion and inclusive growth? Asli Demirguc-Kunt, Loera Klapper, and Dorothe Singer. http://blogs.worldbank.org/allaboutfinance/what-do-we-know-about-link-between-financial-inclusion-and-inclusive-growth

[12] Տես՝ նույն տեղում:

[13] Տես՝ Introdusing a New Board-based Index of Financial development. Prepared by Tatsiarina Sviridzenka. Strategy, policy, and Review Department. IMF Working Paper. January 2016, էջ 4. http://www.imf.org/



ԳԾԱՆԿԱՐ 1. ***«Ֆինանսական ներգրավվածության», «ֆինանսական կայունության» և «ֆինանսական զարգացման» միջև ընդհանուր առնչությունները***