2010

ՀՀ կենտրոնական բանկի
բանբեր

4-րդ
եռամսյակ

ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆ

ՀՀ ֆինանսական համակարգը **4**

Վճարահաշվարկային համակարգի զարգացումներ **19**

Ֆինանսական համակարգի ցուցանիշներ **27**

ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԵՎ ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

Տնտեսական հետազոտությունների վարչություն

Ա. Գրիգորյան
ՀՀ վարկային և ավանդային շուկաները բնութագրող վարքագծային մոդել **33**

ՀՀ ֆինանսական համակարգը 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակում

ՀՀ ՏԱՐԱԾՔՈՒՄ ԳՈՐԾՈՂ ԲԱՆԿԵՐԸ

31.12.2010 թվականի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 21 առևտրային բանկեր՝ 408 մասնաճյուղերով:

Արձանագրվել է բանկային համակարգի ամփոփ ցուցանիշների աճ: Տնտեսության ակտիվության վերականգնմանը զուգընթաց, բանկային համակարգը վարկային շուկայում գործել է բավականին ակտիվ:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԿԱՊԻՏԱԼԸ

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակում առևտրային բանկերի ընդհանուր կապիտալն աճել է 4.0%-ով (12.3 մլրդ դրամով) և կազմել 319.0 մլրդ դրամ՝ հիմնականում պայմանավորված ընթացիկ ժամանակաշրջանի շահույթով:

Եռամսյակի ընթացքում համակարգն ապահովել է 9.5 մլրդ դրամի չափով զուտ շահույթ:

Կապիտալի համեմատ ակտիվների ավելի արագ աճի պայմաններում ընդհանուր կապիտալի և ընդհանուր ակտիվների հարաբերակցության ցուցանիշը նվազել է 1.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով 20.4%:

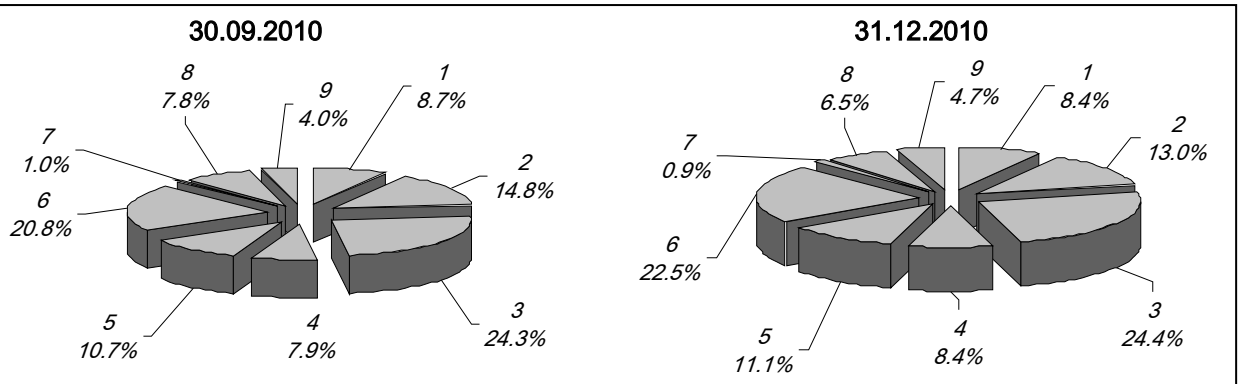
Դիտարկվող ժամանակահատվածում ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշը նվազել է 4.6 տոկոսային կետով և կազմել 22.2%՝ հիմնականում պայմանավորված կապիտալի նկատմամբ ռիսկով կշռված ակտիվների առաջանցիկ աճով՝ ի հաշիվ չորրորդ եռամսյակում վարկային շուկայի կտրուկ ակտիվացման:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ՊԱՐՏԱՎՈՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԸ

Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր պարտավորությունները աճել են 11.7%-ով (130.3 մլրդ դրամով) և կազմել 1 տրլն 241.5 մլրդ դրամ՝ հիմնականում պայմանավորված բանկերի և այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունների՝ 63.7 մլրդ դրամի և ֆիզիկական ու իրավաբանական անձանց ժամկետային և ցպահանջ պարտավորությունների՝ 54.7 մլրդ դրամի աճով: Ընդհանուր պարտավորությունների աճ արձանագրվել է 18 բանկում, իսկ նվազում՝ 3 բանկում:

Պարտավորությունների կազմում հիմնականում նվազել են ՀՀ Կառավարության նկատմամբ պարտավորությունները՝ 6.7%-ով կամ 5.8 մլրդ դրամով:

Առևտրային բանկերի ներգրաված միջոցների կառուցվածքը



1. Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ ավանդներ, 2. Իրավաբանական անձանց ցպահանջ ավանդներ, 3. Ֆիզիկական անձանց ժամկետային ավանդներ, 4. Իրավաբանական անձանց ժամկետային ավանդներ, 5. Պարտավորություններ այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ 6. Բանկերի թղթակցային հաշիվներ և այլ պարտավորություններ (ներառյալ ԿԲ), 7. Վճարվելիք տոկոսներ, 8. Պարտավորություններ Կառավարության նկատմամբ, 9. Այլ պարտավորություններ

31.12.2010 թ. դրությամբ առևտրային բանկերի ընդհանուր ավանդների մեծությունը կազմել է 673.1 մլրդ դրամ:

Ֆիզիկական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդներն ավելացել են 11.1%-ով կամ 40.6 մլրդ դրամով, իրավաբանական անձանց ցպահանջ և ժամկետային ավանդները՝ 5.6%-ով կամ 14.1 մլրդ դրամով:

Ըստ արժութային կառուցվածքի՝ դրամային ավանդները եռամսյակի ընթացքում ավելացել են 14.3%-ով կամ 25.6 մլրդ դրամով, իսկ արտարժութային ավանդները՝ 6.6%-ով կամ 29.1 մլրդ դրամով:

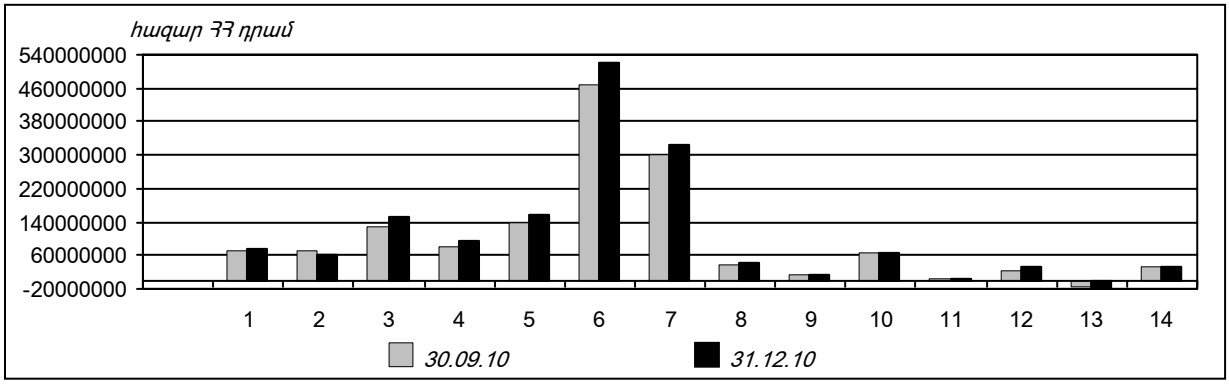
Եռամսյակի ընթացքում պարտավորությունների կազմում համեմատաբար մեծ՝ 1.8 տոկոսային կետով նվազել են իրավաբանական անձանց ցպահանջ ավանդների և 1.7 տոկոսային կետով աճել են բանկերի (ներառյալ ԿԲ) թղթակցային հաշիվների և այլ պարտավորությունների տեսակարար կշիռները:

ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԸՆԴՀԱՆՈՒՐ ԱԿՏԻՎՆԵՐԸ

Դիտարկվող ժամանակաշրջանում առևտրային բանկերի ընդհանուր ակտիվներն աճել են 10.1%-ով (142.6 մլրդ դրամով) և կազմել 1 տրլն 560.5 մլրդ դրամ: Եռամսյակի ընթացքում 18 բանկում արձանագրվել է ակտիվների աճ, իսկ 3 բանկում՝ նվազում:

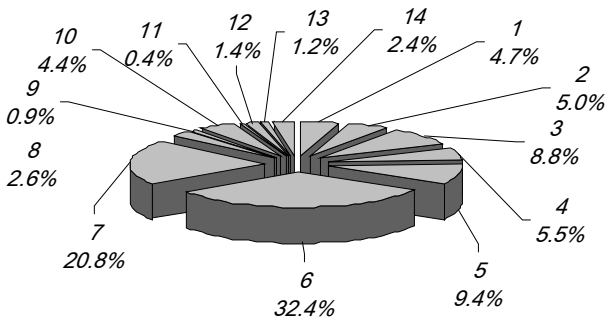
Ակտիվների կազմում հիմնականում աճել են տնտեսությանը տրամադրված վարկերը (ներառյալ լիզինգը և ֆակտորինգը)՝ 10.8%-ով (89.9 մլրդ դրամով), պետական արժեթղթերը՝ 17.9%-ով (23.0 մլրդ դրամով), ԿԲ-ում թղթակցային հաշիվները՝ 10.9%-ով (14.4 մլրդ դրամով), բանկերի նկատմամբ պահանջները՝ 16.8%-ով (10.5 մլրդ դրամով):

Առևտրային բանկերի ակտիվների ծավալները

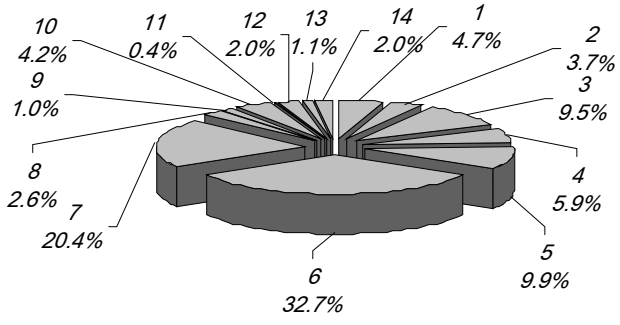


Առևտրային բանկերի ակտիվների կառուցվածքը

30.09.2010



31.12.2010



1. Կանխիկ դրամական միջոցներ
2. Թղթակցային հաշիվներ բանկերում
3. Պետական արժեթղթեր
4. Պահանջներ բանկերի և այլ ֆին. կազմակ. նկատմամբ
5. Թղթ. հաշ. ԿԲ-ում և այլ պահանջներ ԿԲ նկատմամբ
6. Վարկեր իրավաբանական անձանց
7. Վարկեր ֆիզիկական անձանց
8. Վարկեր բանկերի հետ կապված անձանց և աշխատակիցներին
9. Հաշվարկված ստացվելիք տոկոսներ
10. Հիմնական միջոցներ
11. Այլ արժեթղթեր
12. Լիզինգ, ֆակտորինգ (առանց միջբանկայինի)
13. Պահուստաֆոնդ
14. Այլ ակտիվներ

Չորրորդ եռամսյակում հիմնականում նվազել են բանկերում թղթակցային հաշիվները՝ 17.7%-ով (12.8 մլրդ դրամով):

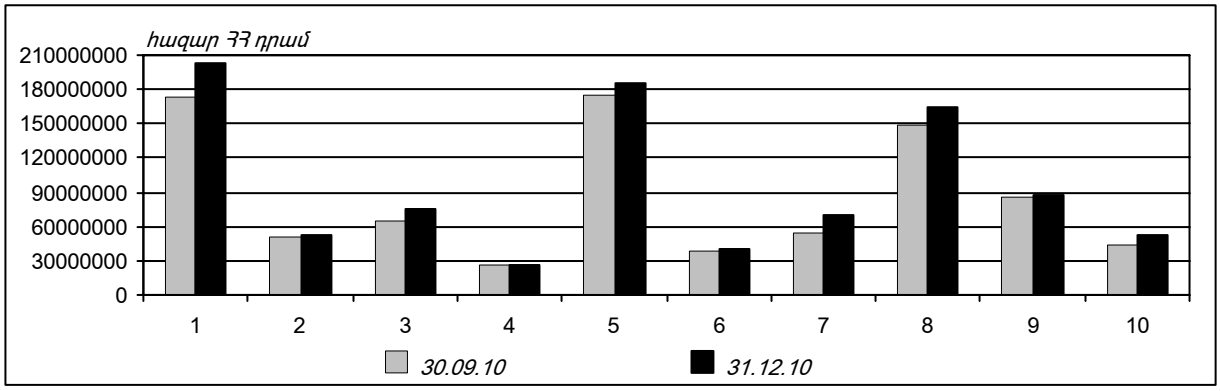
Իրավաբանական անձանց վարկերն ավելացել են 10.9%-ով (51.1 մլրդ դրամով), ֆիզիկական անձանց վարկերը՝ 8.0%-ով (24.2 մլրդ դրամով), բանկի հետ կապված անձանց և աշխատակիցներին տրամադրված վարկերը՝ 7.6%-ով (2.9 մլրդ դրամով), լիզինգն ու ֆակտորինգը՝ 56.3%-ով (11.6 մլրդ դրամով):

31.12.2010 թ. դրությամբ բանկային համակարգի կողմից տնտեսությանը տրամադրած վարկերի ծավալը (առանց լիզինգի և ֆակտորինգի) կազմել է 888.6 մլրդ դրամ, որի 58.6%-ը բաժին է ընկել իրավաբանական անձանց, 36.7%-ը՝ ֆիզիկական անձանց, 4.6%-ը՝ բանկի հետ կապված անձանց և աշխատակիցներին:

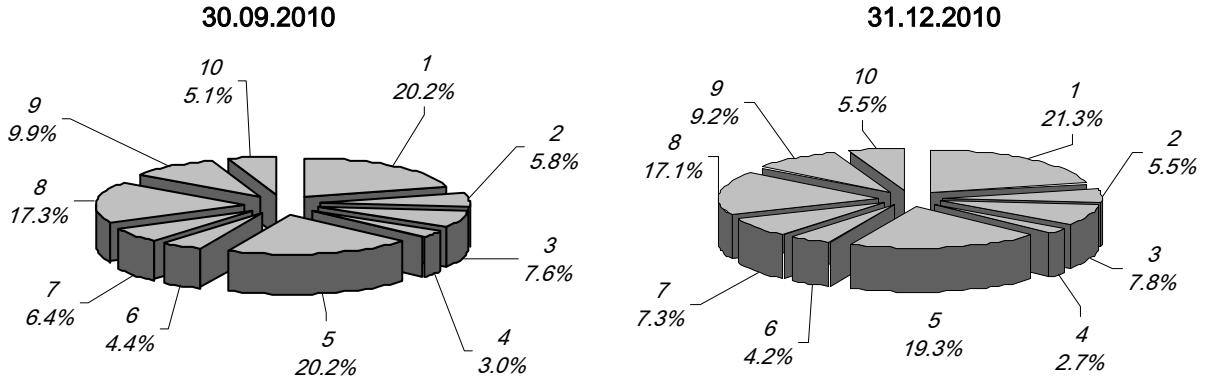
Առևտրային բանկերի ընդհանուր վարկերը և դեբիտորական պարտքերը (ներառյալ միջբանկային ավանդներն ու վարկերը, ռեպո համաձայնագրերը, լիզինգը, ֆակտորինգը) հաշվետու եռամսյակում ավելացել են 11.1%-ով (102.2 մլրդ դրամով) և կազմել 1 տրլն 23.9 մլրդ դրամ: Դրամով վարկերը և դեբիտորական պարտքերը ավելացել են 7.0%-ով և կազմել 430.1 մլրդ դրամ, իսկ արտարժույթով վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 14.2%-ով և կազմել 593.9 մլրդ դրամ: Ընդհանուր վարկային ներդրումներում և դեբիտորական պարտքերում դրամով ներդրումների տեսակարար կշիռը նվազել է 1.6 տոկոսային կետով և կազմել 42.0%:

Ոչ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերը և դեբիտորական պարտքերը ավելացել են 11.6%-ով, իսկ ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 11.1%-ով և կազմել են համապատասխանաբար 68.1 մլրդ դրամ և 955.9 մլրդ դրամ:

Առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումների ծավալները ըստ տնտեսության ճյուղերի



Առևտրային բանկերի կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումների կառուցվածքը ըստ տնտեսության ճյուղերի



1. Արդյունաբերություն, 2. Գյուղատնտեսություն, 3. Շինարարություն, 4. Տրանսպորտ և կապ, 5. Առևտուր, 6. Հանրային սնունդ և սպասարկման այլ ոլորտներ, 7. Ֆինանսական հատված, 8. Սպառողական վարկեր, 9. Հիփոթեքային վարկեր, 10. Այլ ճյուղեր

Ռեզիդենտների վարկերում առավել մեծ է եղել արդյունաբերության, ֆինանսական հատվածի վարկերի ու սպառողական վարկերի աճը (համապատասխանաբար՝ 30.1 մլրդ, 14.9 մլրդ և 14.8 մլրդ դրամի աճ): Ռեզիդենտների վարկային ներդրումների կառուցվածքում 1.1 տոկոսային կետով ավելացել է արդյունաբերության ճյուղի վարկերի տեսակարար կշիռը:

Առևտրային բանկերի «ստանդարտ» ակտիվների տեսակարար կշիռը ավելացել է 1.2 տոկոսային կետով՝ կազմելով ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի 97.2%-ը: 31.12.2010թ. դրությամբ բանկային համակարգի «հսկվող» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը կազմել են ընդհանուրի 1.1%-ը, «ոչ ստանդարտ» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 1.1%-ը, կասկածելի դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.6%-ը:

Առևտրային բանկերի ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշը եռամսյակի ընթացքում նվազել է 0.7 տոկոսային կետով, իսկ ընթացիկ իրացվելիության ցուցանիշը աճել է 2.2 տոկոսային կետով և համապատասխանաբար կազմել են 29.5% և 131.5%:

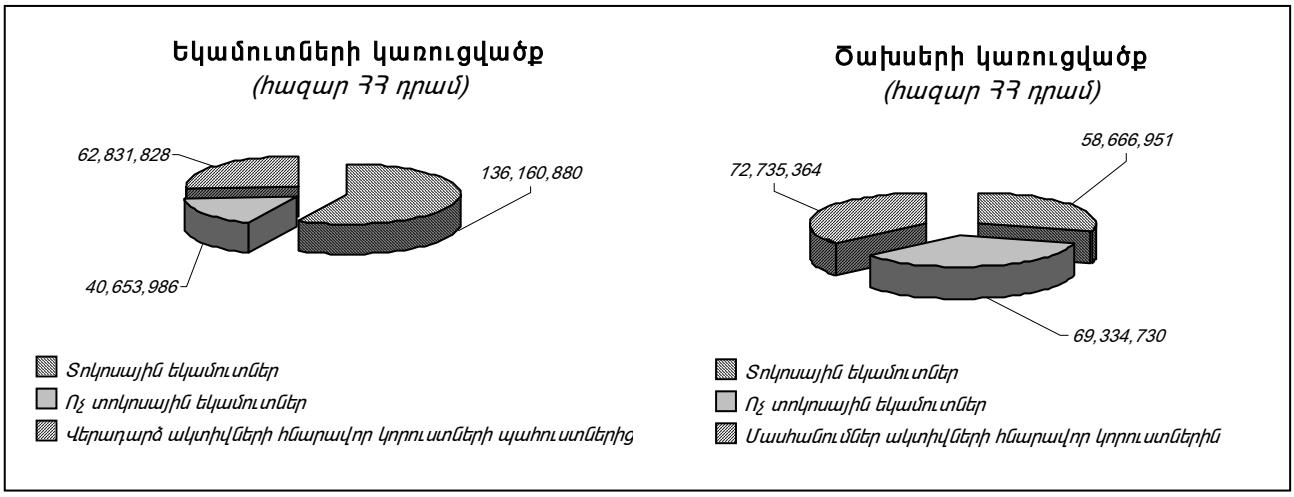
ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ԵԿԱՄՈՒՏՆԵՐԸ ԵՎ ԾԱԽՍԵՐԸ

2010թ. ընթացքում բանկային համակարգի զուտ շահույթը (շահույթը հարկումից հետո)՝ հաշվարկված ըստ վերահսկողական հաշվետվությունների, կազմել է 30.2 մլրդ դրամ[1], շահութաբերությունը (տարեկանացված) ըստ ակտիվների՝ 2.1%, շահութաբերությունն ըստ կապիտալի՝ 10.4%: Շահույթով են աշխատել 20 բանկ, վնասով՝ 1 բանկ:

ՖՀՄՄ համաձայն՝ բանկային համակարգի զուտ շահույթը 2010 թվականի ընթացքում կազմել է 32.9 մլրդ դրամ, շահութաբերությունն ըստ ակտիվների՝ 2.4%, շահութաբերությունն ըստ կապիտալի՝ 11.1%:

Առևտրային բանկերն ապահովել են ընդհանուր 239.6 մլրդ դրամի համախառն եկամուտ՝ միաժամանակ իրականացնելով 200.7 մլրդ դրամի համախառն ծախսեր (վերահսկողական հաշվետվությունների հիման վրա): 2010թ. արդյունքներով բանկային համակարգի շահույթը մինչև հարկումը կազմել է 38.9 մլրդ դրամ:

Առևտրային բանկերի եկամուտների և ծախսերի կառուցվածքը 2010 թ. ընթացքում



Տոկոսային եկամուտների գերակշիռ մասնաբաժինը՝ 80.3%-ը, բաժին է ընկել տնտեսությանը տրամադրված վարկերից ստացված եկամուտներին: Ոչ տոկոսային եկամուտների կազմում մեծ տեսակարար կշիռներ են ունեցել ստացված միջնորդավճարներից եկամուտները և արտարժույթի առք ու վաճառքից ստացված եկամուտները, որոնք կազմել են համապատասխանաբար 47.4% և 33.2%:

Տոկոսային ծախսերի կազմում զգալի տեսակարար կշիռը՝ 49.5%-ը, բաժին է ընկել ժամկետային ավանդների դիմաց վճարված տոկոսներին: Ոչ տոկոսային ծախսերում զգալի տեսակարար կշիռը՝ 42.7%-ը, բաժին է ընկել բանկային համակարգի աշխատակիցների աշխատավարձին և դրան հավասարեցված այլ վճարներին:

[1] *ԿԲ ներկայացվող հաշվետվությունների հիման վրա և ՖՀՄՄ համաձայն հաշվարկված շահույթի մեծությունների խոշոր տարբերության հիմնական պատճառը ստանդարտ ակտիվների 1%-ի չափով ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներին հատկացումներ կատարելն է, քանի որ բանկերը այդչափով ծախս են ճանաչում:*

Տարվա ընթացքում առևտրային բանկերի ընդհանուր զուտ մասհանումների[2] մեծությունը (9.9 մլրդ դրամ) կազմել է ընդհանուր ակտիվների 0.6%-ը:

ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում «Կրեդիտ Յունիոն ՈւՎԿ» և «Վաշինգտոն Քափիթալ ՈւՎԿ» ՓԲԸ-ների միաձուլման արդյունքում ստեղծվել է «Գլոբալ Կրեդիտ ՈւՎԿ» ՓԲԸ-ն:

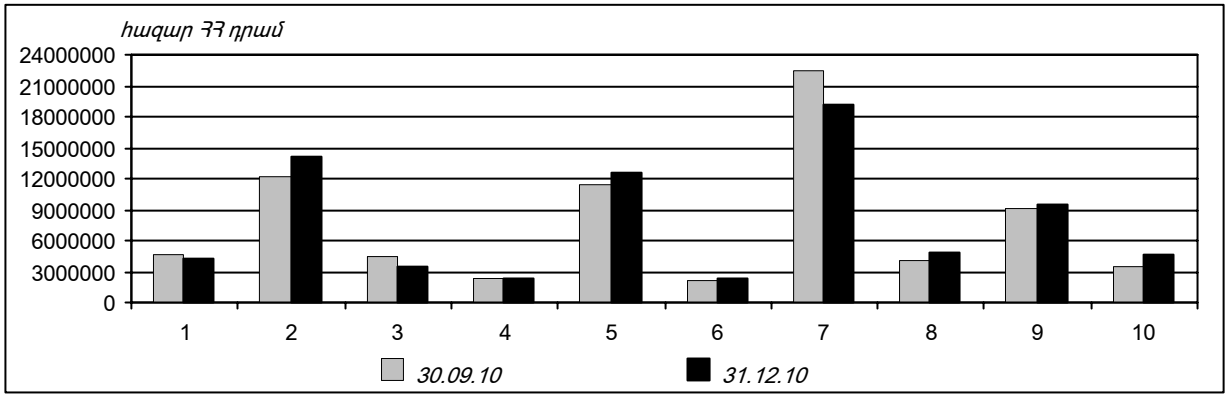
Գրանցվել և լիցենզավորվել է «Կրեդիտ Կորպ ՈւՎԿ» ՓԲԸ-ն:

Տրվել է լուծարման թույլտվություն, և ուժը կորցրած է ճանաչվել «ՎՏԲ լիզինգ» լիզինգային ՎԿ ՓԲԸ-ին տրամադրված լիցենզիան:

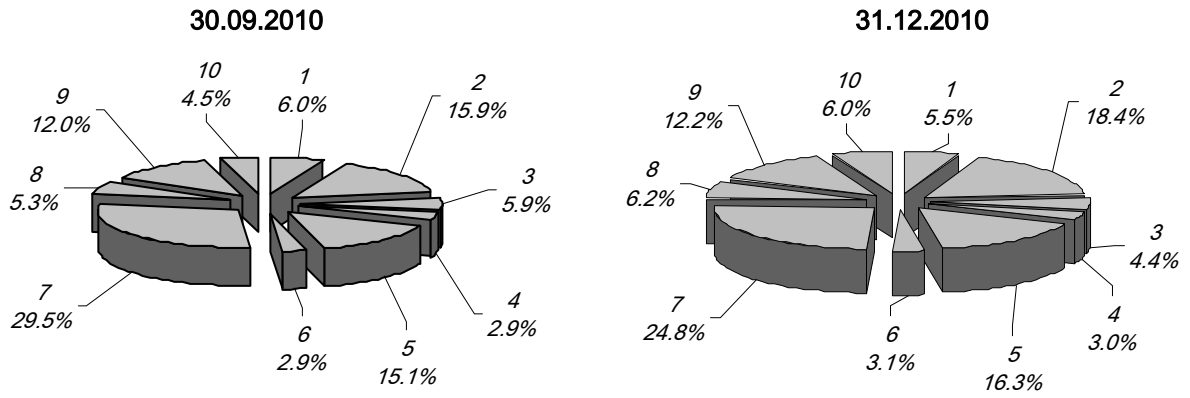
31.12.2010թ. դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 32 վարկային կազմակերպություն՝ 60 մասնաճյուղերով:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր ակտիվները հաշվետու եռամսյակում աճել են 1.2%-ով (1.0 մլրդ դրամով) և կազմել 87.2 մլրդ դրամ: Ակտիվների աճ է արձանագրվել 25, իսկ նվազում՝ 7 վարկային կազմակերպությունում:

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումների ծավալները ըստ տնտեսության ճյուղերի



Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկային ներդրումների կառուցվածքն ըստ տնտեսության ճյուղերի



1. Արդյունաբերություն, 2. Գյուղատնտեսություն, 3. Շինարարություն, 4. Տրանսպորտ և կապ, 5. Առևտուր, 6. Հանրային սնունդ և սպասարկման այլ ոլորտներ, 7. Ֆինանսական հատված, 8. Սպառողական վարկեր, 9. Հիփոթեքային վարկեր, 10. Այլ ճյուղեր

[2] *Զուտ մասհանումները «Մասհանումներ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներին» ծախսային և «Վերադարձ ակտիվների հնարավոր կորուստների պահուստներից» եկամտային հոդվածների տարբերությունն է, և վերլուծական նպատակով հիմնականում օգտագործվում է «զուտ մասհանումներ» ցուցանիշը: Տարվա ընթացքում նույն ակտիվի դասի վատացմանը և լավացմանը զուգընթաց ավելանում են համապատասխանաբար «Մասհանումներ» և «Վերադարձ» հոդվածները, ըստ որի էլ բացատրվում են համախառն ծախսերում և համախառն եկամուտներում վերջիններիս զգալի տեսակարար կշիռները:*

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում վարկային կազմակերպությունների կողմից տնտեսությանը տրամադրված վարկերի և լիզինգի ընդհանուր ծավալը ավելացել է 10.5%-ով կամ 5.7 մլրդ դրամով և կազմել է 60.0 մլրդ դրամ: Դրամով տրամադրված վարկերի և լիզինգի ծավալը ավելացել է 18.5%-ով (5.8 մլրդ դրամով), արտարժույթով տրամադրված վարկերի և լիզինգի ծավալը նվազել է 0.4%-ով (96 մլն դրամով): Ֆիզիկական անձանց տրամադրված վարկերն ավելացել են 16.4%-ով և կազմել 40.8 մլրդ դրամ: Իրավաբանական անձանց տրամադրված վարկերը նվազել են 4.2%-ով և կազմել 12.5 մլրդ դրամ: Լիզինգի ծավալը նվազել է 5.1%-ով՝ կազմելով 4.6 մլրդ դրամ:

Վարկային կազմակերպությունների կողմից ռեզիդենտներին տրամադրված վարկերի և դեբիտորական պարտքերի ընդհանուր ծավալը ավելացել է 1.3%-ով (997.9 մլն դրամով)՝ կազմելով 77.3 մլրդ դրամ: Եռամսյակի ընթացքում վարկային ներդրումներում նվազել են արդյունաբերության, շինարարության ճյուղերին և ֆինանսական հատվածին տրամադրված վարկերի տեսակարար կշիռները:

Վարկային ներդրումների ռիսկայնության դասերի առումով՝ եռամսյակի ընթացքում ընդհանուր վարկերի և դեբիտորական պարտքերի կազմում «ստանդարտ» վարկերի և դեբիտորական պարտքերի տեսակարար կշիռը ավելացել է 1.1 տոկոսային կետով և կազմել 97.0%: 31.12.2010 թ. դրությամբ վարկային կազմակերպությունների «հսկվող» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը կազմել են ընդհանուրի 1.5%-ը, «ոչ ստանդարտ» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.7%-ը, «կասկածելի» դասի վարկերը և դեբիտորական պարտքերը՝ 0.8%-ը:

Վարկային կազմակերպությունների ընդհանուր կապիտալի մեծությունը աճել է 11.0%-ով (3.6 մլրդ դրամով) և կազմել 36.0 մլրդ դրամ: Կանոնադրական կապիտալը աճել է 8.6%-ով (2.1 մլրդ դրամով)՝ պայմանավորված այս շուկա նոր վարկային կազմակերպությունների մուտքով և գործող կազմակերպությունների կողմից կանոնադրական հիմնադրամի համալրմամբ:

Վարկային կազմակերպությունների վերահսկողական հաշվետվությունների հիման վրա ստացվող տվյալների համաձայն՝ 2010թ. ընթացքում կուտակված զուտ շահույթը կազմել է 4.3 մլրդ դրամ: Տարեսկզբից շահույթով է աշխատել 26 վարկային կազմակերպություն, իսկ վնասով՝ 6 վարկային կազմակերպություն:

ՖՀՄՄ համաձայն՝ վարկային կազմակերպությունների զուտ շահույթը 2010 ընթացքում կազմել է 4.7 մլրդ դրամ:

Ընդհանուր պարտավորությունները նվազել են 4.7%-ով (2.5 մլրդ դրամով) և տարեվերջի դրությամբ կազմել 51.2 մլրդ դրամ: Հիմնականում նվազել են պարտավորությունները բանկերի նկատմամբ՝ 40.8%-ով (6.9 մլրդ դրամով): Ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց ավանդները ավելացել են 8.3%-ով (1.3 մլրդ դրամով), այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունները՝ 9.6%-ով (1.2 մլրդ դրամով), այլ պարտավորությունները՝ 125.9%-ով (1.9 մլրդ դրամով):

Վարկային կազմակերպությունների պարտավորությունների կառուցվածքում 31.12.2010թ. դրությամբ բանկերի նկատմամբ պարտավորությունները կազմել են 10.0 մլրդ դրամ, այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ պարտավորությունները՝ 13.4 մլրդ դրամ, ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նկատմամբ պարտավորությունները՝ 16.4 մլրդ դրամ, ՀՀ Կառավարության նկատմամբ պարտավորությունները՝ 7.1 մլրդ, այլ պարտավորությունները՝ 4.2 մլրդ դրամ:

Տեղեկանք

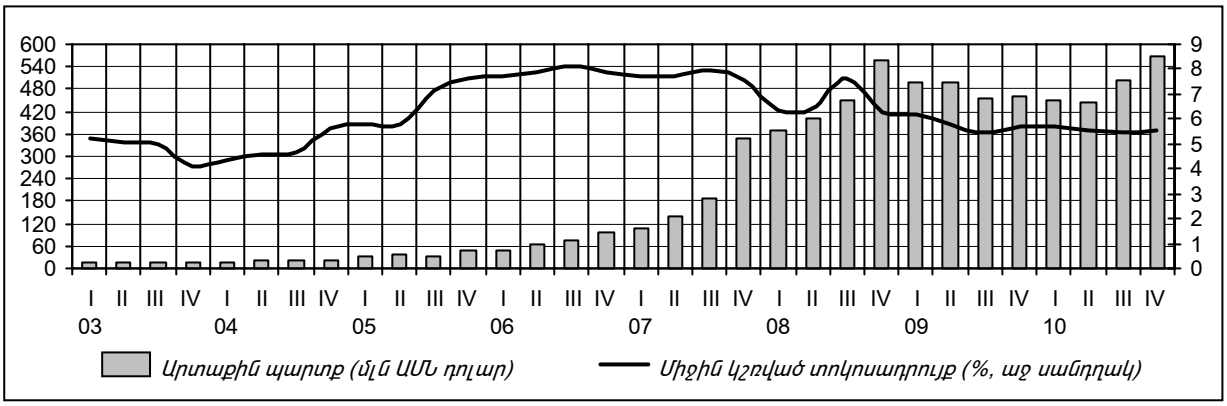
2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի վերջին ՀՀ առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների արտաքին պարտքի վերաբերյալ

Արտաքին աշխարհի նկատմամբ ՀՀ առևտրային բանկերի ու վարկային կազմակերպությունների վարկային պարտավորությունները[1] 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի վերջին կազմել են 565.6 մլն դոլար՝ նախորդ եռամսյակի վերջի 504.2 մլն դոլարի փոխարեն: 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում առևտրային բանկերն ու վարկային կազմակերպությունները արտաքին աշխարհից ներգրավել են 389.4 մլն դոլարի վարկային միջոցներ՝ նախկինում ծեռք բերված վարկերի դիմաց կատարել են 325.8 մլն դոլարի հիմնական գումարի մարումներ[2]:

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի վերջին առևտրային բանկերի և վարկային կազմակերպությունների հիմնական վարկատու երկրներն են՝ Լյուքսեմբուրգը՝ որի տեսակարար կշիռը ամբողջի մեջ կազմել է 13.2 % (նախորդ եռամսյակում՝ 14.7%), Ռուսաստանը՝ 12.6 % (նախորդ եռամսյակում՝ 11.1 %), Գերմանիան՝ 7.9 % (նախորդ եռամսյակում՝ 8.6 %), Նիդեռլանդները՝ 7.8% (նախորդ եռամսյակում՝ 8.4 %), Ֆրանսիան՝ 7.6 % (նախորդ եռամսյակում՝ 10.5 %): Վարկերի մոտ 26 %-ը տրվել է միջազգային կազմակերպությունների կողմից:

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի վերջին ներգրավված վարկերի միջին կշռված տոկոսադրույքը նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ մի փոքր փոխվել է և կազմել 5.6 % (նախորդ եռամսյակի վերջին՝ 5.4 %): Արտաքին վարկերի մոտ 61.2%-ը լողացող (LIBOR, ՊՊ) տոկոսադրույքով է: Վարկերի միջին ժամկետայնությունը 4.6 տարի է: Կարճաժամկետ վարկերի տեսակարար կշիռը մի փոքր աճել է և կազմել ներգրավված վարկերի 9.7 %-ը:

ՀՀ առևտրային բանկերի մասնավոր պարտքի դինամիկան 2003 - 2010 թվականներին



[1] *Ներառված չեն միջազգային ֆինանսական կազմակերպությունների և այլ վարկատուների կողմից տարբեր ծրագրերի շրջանակներում ՀՀ կառավարության միջոցով ստացված վարկերը:*

[2] *Նախորդ ժամանակահատվածի վերջի և հաշվետու ժամանակաշրջանի ընթացքում գուտ ներգրավված միջոցների գումարը տարբերվում է հաշվետու ժամանակաշրջանի վերջի փաստացի ցուցանիշից, քանի որ ներգրաված միջոցներն արտահայտված են տարբեր արժույթներով, ինչի հետևանքով դրանք դոլարային համարժեքի վերածելիս պարունակում են փոխարժեքի հաշվին վերագնահատումները:*

ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

31.12.2010 թ. դրությամբ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործել են 9 ապահովագրական ընկերություններ:

Հաշվետու եռամսյակի ընթացքում ապահովագրական ընկերությունների ակտիվներն ավելացել են 30%-ով՝ 31.12.2010 թվականի դրությամբ կազմելով 25.6 մլրդ դրամ, պարտավորություններն ավելացել են 84.9%-ով՝ կազմելով 13.1 մլրդ դրամ, իսկ ընդհանուր կապիտալը փոփոխության չի ենթարկվել և կազմել է 12.5 մլրդ դրամ:

Ապահովագրական ընկերությունների ակտիվների կազմում համեմատաբար մեծ տեսակարար կշիռ են կազմել ավանդները բանկերում (52.1% տեսակարար կշիռ), բանկային հաշիվները (13.0% տեսակարար կշիռ), արժեթղթերում ներդրումները (10.0% տեսակարար կշիռ) և ուղղակի ապահովագրության գծով ապահովադիրներից ստացվելիք գումարները (7.2% տեսակարար կշիռ):

Ապահովագրական ընկերությունների պարտավորությունների կազմում համեմատաբար մեծ տեսակարար կշիռ են կազմել ապահովագրության կանխավճարները (49.1% տեսակարար կշիռ), չվաստակած ապահովագրավճարների պահուստը (15.2% տեսակարար կշիռ) և վերաապահովագրողներին փոխանցվելիք ապահովագրավճարները (13.9% տեսակարար կշիռ): Ապահովագրության կանխավճարների կտրուկ աճը պայմանավորված է հիմնականում ԱՊՊԱ-ի (ավտոտրանսպորտային միջոցների օգտագործումից բխող պատասխանատվության պարտադիր ապահովագրություն) ներդրմամբ, որի պայմանագրերը գործելու են 2011 թվականի հունվարի մեկից, իսկ կանխավճարները ստացվել են հաշվետու եռամսյակում:

31.12.2010 թ. դրությամբ շահույթով է աշխատել 2, իսկ վնասով՝ 7 ընկերություն: Շահույթով աշխատած ընկերությունների շահույթը կազմել է 161.1 մլն դրամ, իսկ վնասով աշխատածների վնասը՝ 1.14 մլրդ դրամ: Վնասը պայմանավորված է այն հանգամանքով, որ 2010 թվականին ապահովագրական ընկերությունները ԱՊՊԱ պայմանագրերի գծով կատարել են ծախսումներ (գործակալական ցանցի ընդլայնման ծախսեր, միջնորդավճարներ՝ գործակալներին, գովազդային, ներկայացուցչական և այլն), իսկ հավաքագրված ապահովագրավճարները հաշվապահորեն հաշվեգրվելու են որպես եկամուտ միայն 2011 թվականին (հաշվապահական պահանջների համաձայն՝ ԱՊՊԱ պայմանագրերի կնքման ժամանակ ստացված կանխավճարները եկամուտ կճանաչվեն 2011 թվականի հունվարի մեկից սկսած՝ պայմանա-

գրերի գործողության առաջին օրվանից): Վերոնշյալ ծախսումներն իրականացվել են շուկայում իրենց դիրքերի ամրապնդման և սպասարկման լայն ցանցի ներդրման համար՝ ԱՊՊԱ-ի անխափան ներդրումն ու շահագործումն ապահովելու նպատակով:

ՖՀՄՄ համաձայն՝ ապահովագրական ընկերությունները 2010 թվականի ընթացքում աշխատել են 891 մլն դրամ վնասով:

Հաշվեգրված ապահովագրավճարների մեծությունը կազմել է 8.3 մլրդ դրամ, իսկ վերաապահովագրողին փոխանցվող ապահովագրավճարները՝ 4.0 մլրդ դրամ կամ ապահովագրավճարների 48.6%-ը:

Դիտարկվող ժամանակաշրջանում հաշվեգրված ապահովագրական հատուցումների մեծությունը կազմել է 1.7 մլրդ դրամ, իսկ վերաապահովագրողներից ստացվող գումարներն ապահովագրական հատուցումների գծով՝ 535.1 մլն դրամ:

31.12.2010 թ. դրությամբ ապահովագրական ընկերություններն ունեցել են 50.5 հազար հատ գործող ապահովագրության պայմանագիր, որոնց ապահովագրական գումարների մեծությունը կազմել է 3.15 տրլն դրամ: Ապահովագրական գումարներից վերաապահովագրողներին փոխանցված ռիսկերի վերաապահովագրական գումարների մեծությունը կազմել է 2.5 տրլն դրամ կամ ապահովագրական գումարների 79.7%-ը:

ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՇՈՒԿԱՅԻ ՄԱՍՆԱԿԻՑՆԵՐ

2010 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ ՀՀ արժեթղթերի շուկայում գործել են ներդրումային ծառայություններ մատուցող 21 բանկ և 8 ներդրումային ընկերություն: Ներդրումային ծառայություն մատուցող ընկերություններից յոթը կարող են իրենց կամ հաճախորդի անունից և իրենց կամ հաճախորդի հաշվին արժեթղթերով գործարքներ իրականացնել և հաճախորդներից արժեթղթերով գործարքների կատարման հանձնարարականներ ընդունել ու հաղորդել, հինգը կարող են նաև արժեթղթերով ներդրումների հետ կապված խորհրդատվություն տրամադրել, վեցը՝ իրականացնել արժեթղթերի տեղաբաշխման գործունեություն և երեքը՝ արժեթղթերի փաթեթի կառավարում:

31.12.2010 թ. դրությամբ ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր ակտիվները կազմել են 19.6 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելանալով 15%-ով: Ներդրումային ընկերությունների ընդհանուր կապիտալը երրորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 9%-ով՝ կազմելով 3.2 մլրդ դրամ:

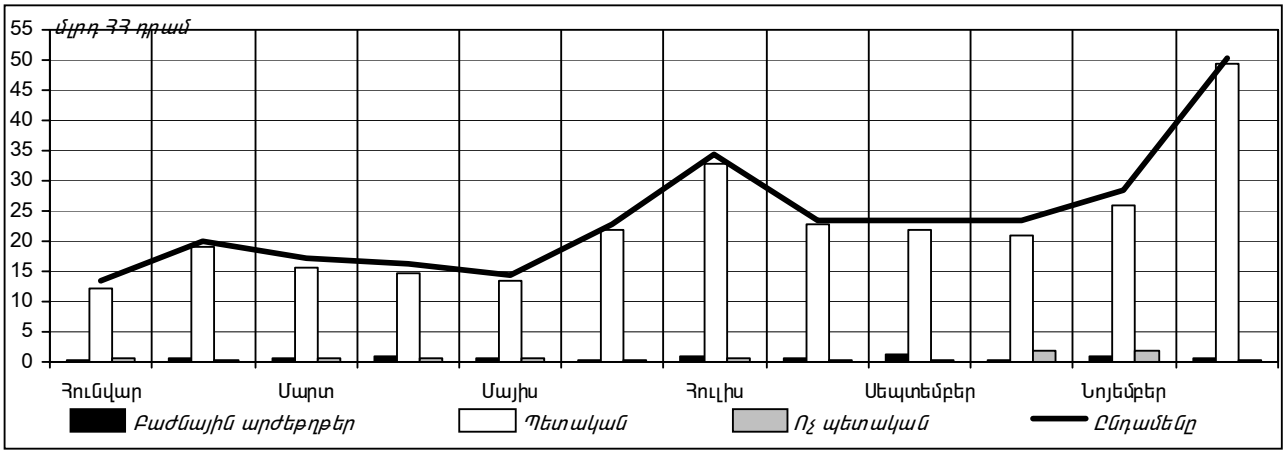
2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ արժեթղթերի շուկայում ներդրումային գործունեության շրջանակներում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ծավալը երրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 26%-ով՝ կազմելով 102.3 մլրդ դրամ: Կորպորատիվ պարտատոմսերով իրականացված գործառնությունների ծավալը նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է մոտ երեք անգամ և կազմել 4.0 մլրդ դրամ: Բաժնետոմսերով առուվաճառքի գործառնությունների ծավալը նվազել է 32%-ով՝ կազմելով 2.0 մլրդ դրամ: Պետական պարտատոմսերով առուվաճառքի գործառնությունների ծավալը նախորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 25%-ով և կազմել է 96.2 մլրդ դրամ: 2010թ. չորրորդ եռամսյակի արդյունքներով՝ ՀՀ արժեթղթերի շուկայի շրջանառության մեջ գերակշռել են պետական պարտատոմսերով գործառնությունները, որոնց տեսակարար կշիռն ընդհանուր շրջանառության մեջ կազմել է 94.1%: Կորպորատիվ պարտատոմսերով և բաժնետոմսերով իրականացված գործառնությունների տեսակարար կշիռներն ընդհանուր շրջանառության մեջ կազմել են համապատասխանաբար 3.9% և 2.0%:

Պետական պարտատոմսերի առուվաճառքի գործառնությունների մեջ գերակշռել են պետական միջին ժամկետայնության պարտատոմսերով իրականացված գործառնությունները՝ կազմելով պետական արժեթղթերով գործառնությունների 60%-ը: Պետական կարճաժամկետ և երկարաժամկետ պարտատոմսերով գործառնությունների տեսակարար կշիռները կազմել են ընդհանուր շրջանառության համապատասխանաբար 38.3% և 1.7%-ը:

2010թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից կարգավորվող շուկայում իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունները կազմել են ներդրումային գործունեության շրջանակներում իրականացված առուվաճառքի գործառնությունների ընդհանուր ծավալի 2%-ը:

Կարգավորվող շուկայում իրականացված գործառնությունների ծավալը երրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 22%-ով և կազմել 3.9 մլրդ դրամ, ընդ որում՝ շրջանառության 58%-ը կազմել են ռեպո գործառնությունները, 24%-ը՝ կորպորատիվ պարտատոմսերի և 15%-ը՝ պետական պարտատոմսերի առուվաճառքի գործառնությունները:

Ներդրումային ընկերությունների կողմից 2010 թ. իրականացված արժեթղթերի առուվաճառքի գործառնությունների ծավալները



Ներդրումային գործառնությունների շրջանակներում իրականացված գործառնությունների մեջ 89%-ը կազմել են ներդրումային ծառայություններ մատուցող առևտրային բանկերի կողմից իրականացված գործառնությունները, 11%-ը՝ ներդրումային ընկերությունների կողմից իրականացված գործառնությունները:

Ներդրումային գործունեության շրջանակներում իրականացված ռեպո գործառնությունների ծավալը (ներառյալ կարգավորվող շուկայում իրականացված ռեպո գործառնությունները) նախորդ եռամսյակի համեմատ աճել է 0.6%-ով և կազմել 432.4 մլրդ դրամ, որից 211.6 մլրդ դրամը կազմել են երկարաձգված գործարքները:

31.12.2010 թ. դրությամբ հավատարմագրային կառավարման վերցված միջոցների ծավալը կազմել է 1.5 մլրդ դրամ՝ նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ նվազելով 23%-ով:

2010 թ. դեկտեմբերի 31-ի դրությամբ Հայաստանի կենտրոնական դեպոզիտարիայում անվանական արժեթղթերի սեփականատերերի ռեեստր վարող թողարկողների թիվը կազմել է 1571 ընկերություն, իսկ ՀԿԴ-ում ռեեստր վարող թողարկողների արժեթղթերի սեփականատերերի թիվը կազմել է 111676 մարդ:

31.12.2010 թ. դրությամբ կարգավորվող շուկայում առևտրին թույլատրված են եղել 15 թողարկողների 19 արժեթղթեր, այդ թվում՝ 12 բաժնետոմս (11 թողարկողի) և 7 պարտատոմս (5 թողարկողի): Թողարկողներից 4-ը բանկ են: Ընդ որում, բաժնետոմսերի ընդհանուր ծավալը կազմել է 32.4 մլրդ դրամ, իսկ պարտատոմսերի ծավալը՝ 4.4 մլրդ դրամ: Թողարկողներից մեկը հաշվետու է ինչպես բաժնետոմսերի, այնպես էլ պարտատոմսերի գծով: Թողարկված պարտքային արժեթղթերի 13%-ը բաժին է ընկել առևտրային բանկերին, իսկ վերջիններիս մասնակցությունը բաժնային արժեթղթերում կազմել է 38%:

Բաժնետոմսերի վերոնշյալ 11 հաշվետու թողարկողների կողմից թողարկված արժեթղթերի քանակը 31.12.2010 թ. դրությամբ կազմել է 21.4 հազար հատ, ընդ որում՝ բաժնետերերի ընդհանուր քանակը 7381 է, որից 78- ոչ ռեզիդենտ բաժնետերեր են, իսկ 35-ը՝ թողարկման ծավալի 5%-ը գերազանցող բաժնետերեր:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ԴԱՇՏԻ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՀ ԿԲ կողմից մշակված ՀՀ օրենքների նախագծերի վերաբերյալ

1. 2010 թվականի հոկտեմբերին ՀՀ Ազգային ժողովը 1-ին ընթերցմամբ ընդունել է ***«Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխությունները***:

- Փոփոխությունների նպատակը վճարահաշվարկային կազմակերպությունների լիցենզավորման և վերահսկողության պահանջների խստացման միջոցով այդ կազմակերպությունների և ֆինանսական համակարգի կայունության ամրապնդումն է և հուսալիության բարձրացումը:
- Վճարահաշվարկային կազմակերպությունների համար սահմանվում է ընդհանուր կապիտալի նվազագույն չափի նորմատիվ՝ 100 միլիոն դրամի չափով: Ընդ որում՝ նշված դրույթն ուժի մեջ է մտնե-

լու 2012 թվականի հոկտեմբերի 1-ից: Իսկ մինչ այդ՝ գործող կազմակերպությունները ընդհանուր կապիտալի չափը համալրելու են աստիճանաբար՝ 2011 թվականի հոկտեմբերի 1-ից մինչև 2012 թվականի ապրիլի 1-ը՝ 30 միլիոն դրամով, 2012 թվականի ապրիլի 1-ից մինչև 2012 թվականի հոկտեմբերի 1-ը՝ 70 միլիոն դրամով:

- Կենտրոնական բանկին իրավունք է վերապահվում վճարահաշվարկային կազմակերպությունների վճարունակությունն ապահովելու նպատակով սահմանել իրացվելիության նորմատիվ:
- Արտասահմանյան վճարահաշվարկային համակարգերին մասնակցելու ցանկություն ունեցող անձանց համար սահմանվել են լրացուցիչ պահանջներ:
- Հստակեցվել են վճարահաշվարկային ծառայությունների տեսակները, դրանց սահմանումները հնարավորինս համապատասխանեցվել են Եվրոմիության օրենսդրության պահանջներին:
- Կանոնակարգվել են վճարահաշվարկային կազմակերպություններին պատասխանատվության ենթարկելու, ինչպես նաև այդ կազմակերպությունների ծառայությունների պատվիրակման հետ կապված հարցերը:

2. «Վճարահաշվարկային համակարգերի և վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքի փոփոխությունների հետ միասին, ՀՀ ԱԺ կողմից 1-ին ընթերցմամբ ընդունվել են նաև ***«Արժեթղթերի շուկայի մասին» և «Վարկային կազմակերպությունների մասին» ՀՀ օրենքների փոփոխությունները:***

Փոփոխությունների նպատակը ներդրումային ընկերությունների և վարկային կազմակերպությունների գործունեության տարանջատումն է, քանի որ նման տարանջատման բացակայության պայմաններում այդ կազմակերպությունները, ըստ էության, նույնանում են: Ըստ առաջարկվող փոփոխությունների՝ վարկային կազմակերպությունները չեն մատուցի ներդրումային ծառայություններ, բացառությամբ իրենց հաշվին և իրենց անունից արժեթղթերով գործարքներ կատարելուց (քանի որ միայն նշված գործառնություններն են կապված վարկային կազմակերպության գործունեության հետ), իսկ ներդրումային ընկերությունները չեն իրականացնի վարկային կազմակերպության գործունեություն:

3. 2010 թվականի հոկտեմբերին ՀՀ Ազգային ժողովը երկրորդ ընթերցմամբ ընդունել է ***«Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքում փոփոխություն և լրացումներ կատարելու մասին» ՀՀ օրենքի նախագիծը և դրա ընդունմամբ պայմանավորված՝ այլ օրենքների փոփոխությունների նախագծերը:*** Նախագծերի ներկայացման նպատակն է Հայաստանի Հանրապետության օրենսդրության որոշ խոչընդոտող նորմերի փոփոխության արդյունքում ձեռնարկատիրական գործունեությամբ զբաղվող իրավաբանական անձանց հնարավորություն ընձեռել ներգրավելու ստորադաս փոխառություններ՝ հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ ստորադաս փոխառությունները հանդիսանում են լրացուցիչ կապիտալ ներգրավելու առավել արդյունավետ և արագ ճանապարհ, քան օրինակ՝ կանոնադրական կապիտալի ավելացումը:

4. 2010 թվականի դեկտեմբերին ՀՀ կենտրոնական բանկը ՀՀ Կառավարություն ներկայացրեց ***«Սնանկության մասին» և «Դատական ակտերի հարկադիր կատարման մասին» ՀՀ օրենքների փոփոխությունների նախագծերը:*** Փոփոխությունների նպատակը գրավով, երաշխավորությամբ և երաշխիքով ապահովված պահանջներ ունեցող պարտատերերի պահանջների բավարարումն է սնանկության գործի ժամանակ՝ առանց մորատորիումի գործողության: Դա նշանակում է, որ ֆինանսական կազմակերպությունը կամ ցանկացած այլ անձ իրավունք ունի, առանց սպասելու սնանկության գործընթացների ավարտին, ստանալու իր պահանջների բավարարում գրավադրված գույքից, երաշխիք կամ երաշխավորություն տված անձի միջոցներից:

Միևնույն ժամանակ, սնանկության գործընթացում գտնվող պարտապանի մյուս պարտատերերի շահերի պաշտպանության նպատակով սահմանվել է 2 հնարավոր տարբերակ.

- եթե անձը օգտվում է գրավադրված գույքից վաղաժամկետ բավարարում ստանալու իրավունքից (առանց սպասելու մորատորիումի գործողության ավարտին), ապա նա իրավունք չունի (այդ թվում՝ հետագայում) գրավի առարկայի արժեքը գերազանցող պահանջի բավարարում ստանալ պարտապանի այլ գույքից.
- եթե պարտատերը չի օգտվում վերը նշված իր իրավունքից, ապա նա իր պահանջների բավարարումը ստանում է մորատորիումից հետո, բայց ինչպես գրավադրված, այնպես էլ պարտապանի այլ գույքից:

5. 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակում ՀՀ կենտրոնական բանկը ՀՀ Կառավարություն է ներկայացրել ***«Եկամտահարկի մասին» ՀՀ օրենքի և Հայաստանի Հանրապետության քաղաքացիական օրենսգրքի փոփոխությունների նախագծերը:*** Այդ նախագծերի ներկայացման նպատակն է լուծել գրավի առար-

կա գույքի բռնագանձման ժամանակ առաջացող հարկային խնդիրները: Նախագծերով սահմանվել են, որ գրավի առարկա գույքի արտադատական կարգով իրացման այն դեպքերում, երբ գրավի առարկան ի սեփականություն է անցնում բանկին կամ վարկային կազմակերպությանը, իրացման հետևանքով ծագող եկամտահարկի վճարման պարտավորությունը հետաձգվում է մինչև բանկի կամ վարկային կազմակերպության կողմից երրորդ անձին այդ գույքի իրացումը, բայց ոչ ուշ, քան վեց ամիս ժամկետով: Ընդ որում՝ եկամտահարկի հաշվարկման նպատակով գրավատուի՝ գույքն օտարելուց ստացված եկամուտ է համարվում գրավ դրված գույքի իրացման գնի և վարկային պարտավորության դրական տարբերությունը:

2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից փոփոխություններ են կատարվել մի շարք իրավական ակտերում:

Մասնավորապես՝ ***բանկային համակարգի*** կարգավորման դաշտում կատարվել են հետևյալ փոփոխությունները.

1. «Բանկերի ներքին հսկողության իրականացման նվազագույն պայմաններում»
   - սահմանվել են արտարժութային ռիսկի կառավարմանը վերաբերող դրույթներ,
   - ամրագրվել են իրացվելիության ռիսկի կառավարման նոր պահանջներ, մասնավորապես՝ սահմանվել է իրացվելիության ճգնաժամի (չնախատեսված իրավիճակների) պայմաններում գործողությունների ծրագրի առկայության և այն պարբերաբար վերանայելու պահանջ,
   - սահմանվել են երկրի ռիսկի կառավարմանը վերաբերող դրույթներ,
   - սահմանվել են պատշաճ գործարար վարվելակերպին առնչվող դրույթներ, մասնավորապես՝ բանկի կողմից մատուցվող ծառայությունները, շահերի բախումների կանխարգելումը և կարգավորումը, բողոքների քննման գործընթացները, բանկի կողմից հաճախորդների սպասարկման քաղաքականությունը նկարագրող ներքին իրավական ակտերի նկատմամբ նվազագույն պահանջներ:

Նշված փոփոխությունների նպատակն է բարելավել բանկերում ներքին հսկողության համակարգերը, մասնավորապես՝ արտարժութային և իրացվելիության ռիսկերի կառավարման մասով, իսկ գործարար վարվելակերպի վերաբերյալ դրույթների սահմանումը նպատակ է հետապնդում ապահովել բանկի հաճախորդների շահերի պաշտպանության բավարար մակարդակ:

2. «ՀՀ տարածքում գործող բանկերի կողմից ՀՀ կենտրոնական բանկ ներկայացվող համախմբված հաշվետվությունների կազմման կարգում» կատարվել են փոփոխություններ, ըստ որոնց՝ համախմբված հաշվետվությունների ձևերն ու բովանդակությունը համապատասխանեցվել են «Բանկերի հաշվետվությունները, դրանց ներկայացումը և հրապարակումը» կանոնակարգ 3-ով պահանջվող հաշվետվություններին, ինչպես նաև հաշվային պլանի հաշիվներին:
3. Կենտրոնական բանկի խորհրդի որոշմամբ հաստատվել է «Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող բանկերի կողմից ընդհանուր ժողովի որոշմամբ բանկի լուծարման նախնական համաձայնություն և լուծարման թույլտվություն ստանալու համար Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ ներկայացվող փաստաթղթերի ցանկը»:
4. Կենտրոնական բանկի նախագահի որոշմամբ հավանություն է տրվել ֆինանսական կազմակերպություններում «Գործարար գործընթացների անընդհատության կառավարման ձեռնարկին», որը խորհրդատվական բնույթ ունի: Ձեռնարկում սահմանվել են գործարար գործընթացների անընդհատության կառավարման համակարգի ներդրման համար անհրաժեշտ միջոցառումներն ու փուլերը, դրանց իրականացման կարգը և սկզբունքները: Ձեռնարկը նպատակ ունի աջակցելու ֆինանսական կազմակերպություններում գործարար գործընթացների անընդհատության կառավարման համակարգի ներդրմանը և հետագա կատարելագործմանը, ինչպես նաև բարձրացնելու այդ գործընթացի կազմակերպման արդյունավետության մակարդակը:

Վարկային կազմակերպությունների գործունեության կարգավորման դաշտում կատարվել են հետևյալ փոփոխությունները.

1. «Վարկային կազմակերպությունների գրանցման ու լիցենզավորման, վարկային կազմակերպությունների մասնաճյուղերի և ներկայացուցչությունների գրանցման, վարկային կազմակերպությունների կանոնադրական կապիտալում նշանակալից մասնակցություն ձեռք բերելուն համաձայնություն տալու, վարկային կազմակերպությունների ղեկավարների որակավորման ու գրանցման կարգը, վարկային կազմակերպությունների գործունեության կանոնակարգը, վարկային կազմակերպությունների գործունեության վայրի և տեխնիկական հագեցվածության պահանջները» կանոնակարգ 13-ում սահմանվել է, որ վարկային կազմակերպությունների ղեկավարների որակավորման և մասնագիտական համապատասխանության ստուգման քննության թեստերը 2011 թվականի մարտի 1-ից ենթակա են հրապարակման:

2. «Վարկային կազմակերպության գործունեության կարգավորումը, վարկային կազմակերպությունների հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 14-ում կատարվել են փոփոխություններ՝ կապված վարկային կազմակերպությունների կողմից միջոցների ներգրավման, պարտատոմսերի թողարկման և հրապարակային տեղաբաշխման միջոցով փոխառությունների ներգրավման, վարկային կազմակերպությունների կողմից արտարժույթի առուվաճառքի գործառնությունների իրականացման, ինչպես նաև վարկային կազմակերպությունների կապիտալի համարժեքության նորմատիվի հաշվարկման հետ: Մասնավորապես.
   - Սահմանվել է, որ վարկային միությունները և խնայողական միությունները չեն կարող միջոցներ ներգրավել ֆիզիկական անձ հանդիսացող իրենց այն մասնակիցներից, որոնց մասնակցությունը փոքր է վարկային կազմակերպության կանոնադրական կապիտալի 5%-ից: Լիզինգային, ֆակտորինգային և ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունները ֆիզիկական անձ հանդիսացող իրենց մասնակիցներից կարող են ներգրավել փոխառություն միայն այն դեպքում, եթե տվյալ մասնակցի մասնակցությունը վարկային կազմակերպության կանոնադրական կապիտալում կազմում է առնվազն 5 տոկոս, կամ եթե փոխառության գումարը կազմում է առնվազն 30 միլիոն ՀՀ դրամ: Ընդ որում, վերջին դեպքում վարկային կազմակերպության ընդհանուր կապիտալը պետք է կազմի առնվազն 1 մլրդ ՀՀ դրամ: Նշված փոխառության վերադարձը չի երաշխավորվում Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամի կողմից:
   - Սահմանափակվել են վարկային կազմակերպությունների առանձին տեսակների կողմից իրականացվող արտարժույթի առուվաճառքի գործառնությունները, մասնավորապես՝ վարկային միությունները և խնայողական միությունները կարող են արտարժույթի առուվաճառք իրականացնել անկանխիկ (ընդ որում՝ խնայողական միությունները՝ միայն իրենց մասնակիցների հետ), իսկ կանխիկ՝ միայն իրենց կողմից տրամադրված վարկերի սպասարկումն իրականացնելու դեպքում և չափով: Արտարժույթի առուվաճառք իրականացնելիս գործարքի գումարը կարող է կլորացվել 5000 ՀՀ դրամի շրջանակներում: Լիզինգային, ֆակտորինգային և ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունները կարող են իրականացնել արտարժույթի կանխիկ առուվաճառք, եթե դա սահմանված է նրանց կանոնադրությամբ (բացառությամբ իրենց կողմից տրամադրված վարկերի սպասարկումն իրականացնելու դեպքում և չափով, ընդ որում՝ այդ դեպքում գործարքի գումարը կարող է կլորացվել 5000 ՀՀ դրամի շրջանակներում), ընդ որում՝ տվյալ դեպքում վարկային կազմակերպության վրա տարածվում են բոլոր տնտեսական նորմատիվները, և վարկային կազմակերպության ընդհանուր կապիտալի նվազագույն պահանջը բարձրանալու է մինչև 1 մլրդ ՀՀ դրամ՝ ըստ սահմանված ժամանակացույցի:
   - Լիզինգային, ֆակտորինգային և ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունները կարող են պարտատոմսերի հրապարակային տեղաբաշխում իրականացնելու միջոցով ֆիզիկական անձանցից փոխառություն ներգրավել Կենտրոնական բանկի համաձայնության դեպքում: Ընդ որում՝ վարկային կազմակերպության ընդհանուր կապիտալը պետք է կազմի առնվազն 1 մլրդ ՀՀ դրամ՝ մինչև ներգրավված փոխառության ամբողջությամբ մարումը, իսկ պարտատոմսերի մարումը չի երաշխավորվում Ավանդների հատուցումը երաշխավորող հիմնադրամի կողմից:
   - Նոր ստեղծվող լիզինգային, ֆակտորինգային և ունիվերսալ վարկային կազմակերպությունները կարող են իրականացնել արտարժույթի կանխիկ առուվաճառք, եթե նրանց ընդհանուր կապիտալը կազմում է առնվազն 1 մլրդ ՀՀ դրամ:
   - Սահմանվել է դրույթ, ըստ որի՝ չբաշխված շահույթը վարկային կազմակերպության կապիտալի հաշվարկում մասնակցում է բանկի համալրված կանոնադրական կապիտալի առավելագույնը 150 տոկոսի չափով:
   - Վարկային կազմակերպության հիմնական կապիտալից նվազեցվում են վարկային կազմակերպության կատարած ներդրումները այլ առևտրային կազմակերպություններում.
     - ✓ եթե կանոնադրական կապիտալում ներդրումը կազմում է տվյալ անձի կանոնադրական կապիտալի 10 տոկոսը կամ ավելին, կամ
     - ✓ եթե կանոնադրական կապիտալում ներդրումը փոքր է տվյալ անձի կանոնադրական կապիտալի 10 տոկոսից, սակայն գերազանցում է վարկային կազմակերպության հիմնական կապիտալի հաշվեկշռային մեծության 15 տոկոսը, կամ
     - ✓ եթե բոլոր անձանց կանոնադրական կապիտալում ներդրումները գերազանցում են վարկային կազմակերպության հիմնական կապիտալի հաշվեկշռային մեծության 60 տոկոսը:
   - Կապիտալի համարժեքության նորմատիվի հաշվարկման ժամանակ վարկային ռիսկի արտարժութային տարրերը կշռվում են 50 տոկոս ավելի խիստ ռիսկի կշռով, քան համապատասխան դրամային հոդվածները:

- Լիզինգային կազմակերպությունները կարող են իրականացնել ֆակտորինգային գործառնություն, եթե նրանց կապիտալի համարժեքության նորմատիվը կազմում է առնվազն 10 տոկոս:
- Վարկային կազմակերպությունների կողմից իրականացվող գործառնությունների շարքից հանվել է վարկային քարտեր թողարկելու գործառնությունը:

3. «Վարկային կազմակերպությունների հաշվետվությունները, դրանց ներկայացումը և հրապարակումը» կանոնակարգ 15-ում կատարվել են փոփոխություններ, ըստ որի՝ հաշվետվությունների ձևերը և լրացման կարգը համապատասխանեցվել են «Վարկային կազմակերպության գործունեության կարգավորումը, վարկային կազմակերպությունների հիմնական տնտեսական նորմատիվները» կանոնակարգ 14-ում կատարված փոփոխություններին:

Ապահովագրական շուկայի կարգավորման դաշտի բարեփոխումների նպատակով 2010 թվականի չորրորդ եռամսյակի ընթացքում փոփոխություններ են կատարվել հետևյալ իրավական ակտերում.

1. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 29.11.2010թ. թիվ 316-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել «Ապահովագրական և ապահովագրական բրոքերային գործունեության լիցենզավորումը, ապահովագրական գործակալի հաշվառումը, Հայաստանի Հանրապետության տարածքում օտարերկրյա ապահովագրական ընկերության մասնաճյուղի և ներկայացուցչության գրանցումը, ապահովագրական ընկերության կանոնադրական կապիտալում նշանակալից մասնակցություն ունենալու համար նախնական համաձայնություն ստանալու կարգը, ապահովագրական ընկերության գործունեության գործարար ծրագրի ներկայացման ձևը, կարգը և ժամկետները, ապահովագրական ընկերության և ապահովագրական բրոքերային ընկերության ղեկավարների ու պատասխանատու անձանց որակավորումը, ապահովագրական ընկերության ղեկավարներին, ապահովագրական բրոքերի պատասխանատու անձանց ներկայացվող մասնագիտական համապատասխանության և որակավորման չափանիշները, մասնագիտական համապատասխանության ստուգման և որակավորման կարգը, ապահովագրական ընկերության ղեկավարների, ապահովագրական բրոքերի պատասխանատու անձանց թեկնածուների մասնագիտական որակավորման ստուգման թեմաների ցանկը» կանոնակարգ 3/01-ում, համաձայն որի՝ հստակեցվել են ապահովագրական գործակալների (իրավաբանական անձ, ֆիզիկական անձ, անհատ ձեռնարկատեր) հաշվառման համար պահանջվող փաստաթղթերը, ապահովագրական գործակալների վերաբերյալ ամբողջական տեղեկատվության ստացման նպատակով սահմանվել են լրացուցիչ տեղեկատվության (հիմնական գործունեության վայրը (մարզ, քաղաք), սոցիալական քարտի պատճեն և այլն) տրամադրման պահանջներ, ինչպես նաև շտկվել են կանոնակարգում առկա թերությունները:
2. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 29.11.2010թ. թիվ 315-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել «Ապահովագրական գործառույթների պատվիրակման պայմանագրով պատվիրակման ենթակա գործառույթները, ապահովագրական գործառույթների պատվիրակման նախնական թույլտվություն ստանալու համար Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ ներկայացվող փաստաթղթերը և տեղեկությունները, դրանց բովանդակությունը, ներկայացման կարգն ու ձևը և նախնական թույլտվություն ստանալու կարգը և պայմանները» կանոնակարգ 3/07-ում, համաձայն որի՝ ապահովագրական ընկերությունների կողմից պատվիրակվող գործառույթների մեջ ներառվել է նաև ապահովագրական պատահարի առաջացման պատճառների փորձաքննությունը:
3. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 07.12.2010թ. թիվ 327-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել «Ապահովագրական ընկերությունների հաշվետվությունների ձևերը, դրանցում ներառվող տեղեկատվությունը ներկայացնելու կարգը և ժամկետները» կանոնակարգ 3/04-ում: Կատարված փոփոխությունները պայմանավորված են մի շարք նորմատիվ իրավական ակտերի փոփոխություններով, վերահսկողական, վերլուծական և վիճակագրական նպատակներով օգտագործվող տեղեկատվության նոր կազմի սահմանումով, ինչպես նաև վերլուծական նպատակներով որոշ հաշվետվական ձևերի առավել կիրառելի դարձնելով:
4. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 09.11.2010թ. թիվ 298-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել «Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող ապահովագրական ընկերությունների հաշվապահական հաշվառման հաշվային պլանը» և «Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող ապահովագրական ընկերությունների հաշվապահական հաշվառման հաշվային պլանի կիրառման հրահանգը» հաստատելու մասին» ՀՀ ԿԲ խորհրդի 02.10.2007թ. թիվ 314-Ն որոշման մեջ: Ըստ օրենսդրական փոփոխությունների՝ Հայաստանի Հանրապետության տարածքում գործող ապահովագրական ընկերությունները հաշվապահական հաշվառումը պետք է իրականացնեն միջազգային հաշվապահական ստանդարտների (ՖՀՄՍ) համաձայն: Կատարված փոփոխությունների նպատակն է ապահովագրական ընկերությունների համար վերը նշված ստանդարտների պահանջներին համապատասխանող հաշվային պլանի ապահովումը:

5. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 09.12.2010թ. թիվ 328-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել «Ապահովագրական գործունեության հիմնական տնտեսական նորմատիվների չափը, ձևավորման և հաշվարկման կարգը» կանոնակարգ 3/02-ում: Կատարված փոփոխությունների հիմնական նպատակն է ապահովագրական ընկերություններին հնարավորություն տալ Ն3 նորմատիվի հաշվարկից նվազեցնել BBB վարկանիշ ունեցող վերաապահովագրողի մասնակցության չափը՝ հաշվի առնելով ապահովագրական ընկերության և BBB վարկանիշ ունեցող վերաապահովագրողի համագործակցության պատմությունը: Կատարված փոփոխություններով բարենպաստ պայմաններ են ստեղծվել ՀՀ ապահովագրական ընկերությունների և BBB վարկանիշ ունեցող վերաապահովագրական ընկերությունների համագործակցության հետագա զարգացման համար՝ չվտանգելով ՀՀ ապահովագրական ընկերությունների ֆինանսական կայունությունը:

2010 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ***արժեթղթերի շուկայի*** կարգավորման դաշտում կատարվել են հետևյալ փոփոխությունները.

1. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2010 թվականի հոկտեմբերի 26-ի 282-Ն որոշմամբ հաստատվել է «Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց հաճախորդների միջոցների պաշտպանության կանոնները» կանոնակարգ 4/12-ը: Կանոնակարգի նպատակն է սահմանել ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց հաճախորդների միջոցների պաշտպանության սկզբունքներ, որոնք կապահովեն ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց կողմից հաճախորդների միջոցների տարանջատված հաշվառումը, կբացառեն դրանց չթույլատրված օգտագործումը և, ըստ այդմ, կապահովեն երաշխիքներ՝ դրանց ժամանակին վերադարձելիության համար:
2. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2010 թ. դեկտեմբերի 7-ի թիվ 324-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2008 թվականի ապրիլի 22-ի «Ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձանց՝ Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունները, դրանց ներկայացման կարգը, ձևը և ժամկետները» կանոնակարգ 4/03-ը հաստատելու մասին» թիվ 140-Ն որոշման մեջ: Կանոնակարգում փոփոխությունների և լրացումների կատարման նպատակը հետևյալն է.
   - Կանոնակարգ 4/03-ով սահմանված հաշվետվական ձևերի համաձայն՝ ԿԲ էին ներկայացվում միայն նոր կնքված ածանցյալ գործիքներով իրականացրած գործարքների վերաբերյալ տեղեկությունները, այսինքն՝ տեղեկություններ չէին ստացվում արդեն կնքված գործարքների էական պայմանների փոփոխությունների վերաբերյալ: Կատարված փոփոխություններով լրացվեց այդ բացը, և հնարավոր դարձավ ածանցյալ գործիքներով իրականացրած գործարքների վերաբերյալ ամփոփ տեղեկատվություն ստանալ տվյալ պահի դրությամբ:
   - Կատարված փոփոխությամբ՝ ներդրումային ընկերությունները այլևս պարտավոր չեն ԿԲ ներկայացնել Ֆինանսական համակարգի հաշտարարի գրասենյակի օգտին պարտադիր վճարների վերաբերյալ հաշվետվություն:
3. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2010 թ. դեկտեմբերի 7-ի թիվ 325-Ն որոշմամբ փոփոխություններ և լրացումներ են կատարվել ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2008 թվականի դեկտեմբերի 16-ի «Կարգավորվող շուկայի օպերատորի՝ Կենտրոնական բանկ ներկայացվող հաշվետվությունները, դրանց ներկայացման կարգը, ձևը և ժամկետները» կանոնակարգ 5/03-ը հաստատելու մասին» թիվ 356-Ն որոշման մեջ: Կանոնակարգում փոփոխությունների և լրացումների կատարման նպատակը հետևյալն է.
   - Կանոնակարգ 5/03-ում կարգավորվող շուկայի օպերատորի եկամուտների և ծախսերի վերաբերյալ հաշվետվական ձևը ներկայումս հնարավորություն չի տալիս պարզորոշ պատկերացում կազմելու Օպերատորի եկամուտների և ծախսերի մասին, մասնավորապես՝ հաշվետվությունը հնարավորություն չի ընձեռում տարանջատելու ֆոնդային բորսայի անդամ հանդիսացող և այլ կարգավորվող շուկաների մասնակիցներից ստացված անդամավճարները, միջնորդավճարները և այլն: Նշված փոփոխությունների նպատակն է հավելյալ տվյալների միջոցով առավել ճշգրիտ գնահատել Օպերատորի եկամուտների և ծախսերի գոյացման աղբյուրները, հնարավոր ռիսկերը և կարծիք կազմել Օպերատորի ֆինանսական կայունության վերաբերյալ:
   - «ՆԱՍԴԱՔ Օ-ԷՄ-ԷՔՍ Արմենիա»-ի կողմից կազմակերպվել է վարկային ռեսուրսների առևտրի հարթակը, որով պայմանավորված՝ նոր հաշվետվական ձևի անհրաժեշտություն է առաջացել, որտեղ կարտացոլվեն վարկային ռեսուրսներով կնքված գործարքները:
   - Կանոնակարգ 5/03-ով սահմանված հաշվետվական ձևերի համաձայն՝ ԿԲ էին ներկայացվում միայն նոր կնքված ռեպո գործարքների վերաբերյալ տեղեկությունները, այսինքն՝ տեղեկություններ չէին ստացվում արդեն կնքված գործարքների էական պայմանների փոփոխությունների

վերաբերյալ: Կատարված փոփոխություններով լրացվեց այդ բացը, և հնարավոր դարձավ ռեպո գործարքների վերաբերյալ ամփոփ տեղեկատվություն ստանալ տվյալ պահի դրությամբ:

4. ՀՀ ԿԲ խորհրդի 2010 թվականի նոյեմբերի 9-ի 296Ն որոշմամբ հաստատվել է «Արտարժույթի առուվաճառքի և արտարժույթի առուվաճառքի սակարկությունների ընթացքում գնային չարաշահումների արգելումը, գնային չարաշահումների ազդակները և Կենտրոնական բանկին գնային չարաշահումների մասին տեղեկացման կարգը» կանոնակարգ 11/01-ը, որի նպատակն է արգելել արտարժույթի շուկայում գնային չարաշահումները:

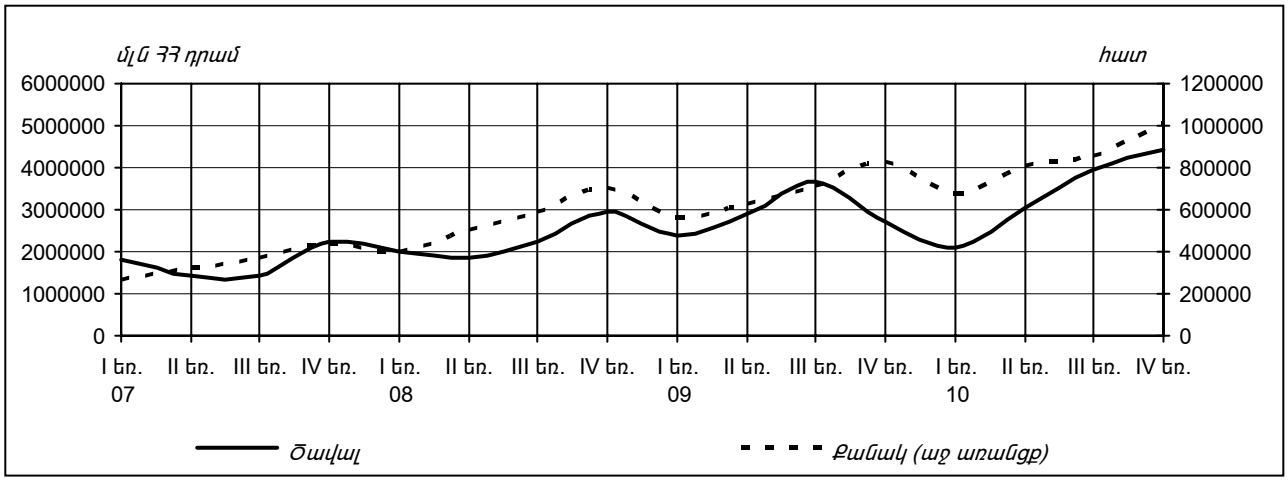
Վճարահաշվարկային հարաբերությունների զարգացումը 2010 թ. չորրորդ եռամսյակում

2010 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ տարածքում բանկային համակարգով իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է 5438 մլրդ դրամ (քանակը՝ 2450380), ընդ որում՝ ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով իրականացված վճարումների ծավալը կազմել է 4423 մլրդ դրամ, իսկ քանակը՝ 1011820: 2010 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ կենտրոնական բանկի համակարգերով իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 64%-ով (1727 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 22%-ով (179168-ով): ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով իրականացված փոխանցումների ծավալը 2010 թ. երրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 11%-ով (454 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 150851-ով (17 %-ով):

ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով իրականացված դրամական փոխանցումների միջին օրական ծավալը (առանց բորսայական գործառնությունների) կազմել է մոտ 69 մլրդ դրամ, քանակը՝ 15810: Դրամական փոխանցումների միջին օրական ծավալը 2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 30 մլրդ դրամով (քանակն ավելացել է 2800-ով): Բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված միջին օրական փոխանցումների ծավալը կազմել է 157 մլրդ դրամ (ավելացել է 9%-ով):

2010թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով իրականացված վճարումներում (առանց բորսայական գործառնություններ իրականացնելու հետ կապված փոխանցումների) Գանձապետարանի նախաձեռնած, ինչպես նաև վերջինիս ուղղված փոխանցումների տեսակարար կշիռը կազմել է ընդհանուր վճարումների ծավալի 32%-ը, քանակի 51%-ը: ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով Գանձապետարան ուղղված, ինչպես նաև վերջինիս նախաձեռնած փոխանցումների ընդհանուր ծավալը նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ավելացել է 18%-ով (211 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 101763-ով (24%-ով): 2010թ. երրորդ եռամսյակի համեմատ այս վճարումների ծավալն ավելացել է 21%-ով (245 մլրդ դրամով):

ՀՀ ԿԲ միջոցով իրականացված վճարումների քանակը և ծավալը (առանց բորսայական փոխանցումների)



2010թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ տարածքում վճարային քարտերով իրականացվել է 182 մլրդ դրամի 3339742 գործառնություն: Այդ թվում՝ քարտերով անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է մոտ 12 մլրդ դրամ: Նշված անկանխիկ գործառնություններում ինտերնետ միջավայրում իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 2.4 մլրդ դրամ (այդ թվում՝ էլեկտրոնային առևտուր՝ 0.7 մլրդ դրամ, քար-

տից քարտ փոխանցումներ՝ 1.7 մլրդ դրամ): Եռամսյակի վերջի դրությամբ շրջանառության մեջ գտնվող քարտերի ընդհանուր քանակը կազմել է 729298. 2010թ. երրորդ եռամսյակի վերջի համեմատությամբ ավելացել է 7%-ով (47866 քարտով): Քարտերով իրականացված անկանխիկ վճարումների ծավալը կազմել է քարտային գործառնությունների մոտ 7%-ը: Ընդհանուր առմամբ, քարտերով անկանխիկ գործառնությունների ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 38%-ով (3.5 մլրդ դրամով):

Առևտրային բանկերի և դրամական փոխանցում իրականացնող կազմակերպությունների միջոցով ֆիզիկական անձանց ուղղված դրամական ստացումները նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել են 14%-ով և կազմել 191 մլրդ դրամ, իսկ արտասահման կատարված փոխանցումների ծավալը նվազել է 15%-ով և կազմել 81 մլրդ դրամ: Արդյունքում՝ ֆիզիկական անձանց ուղղված դրամական միջոցների զուտ ներհոսքը կազմել է 110 մլրդ դրամ, որը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 39 մլրդ դրամով:

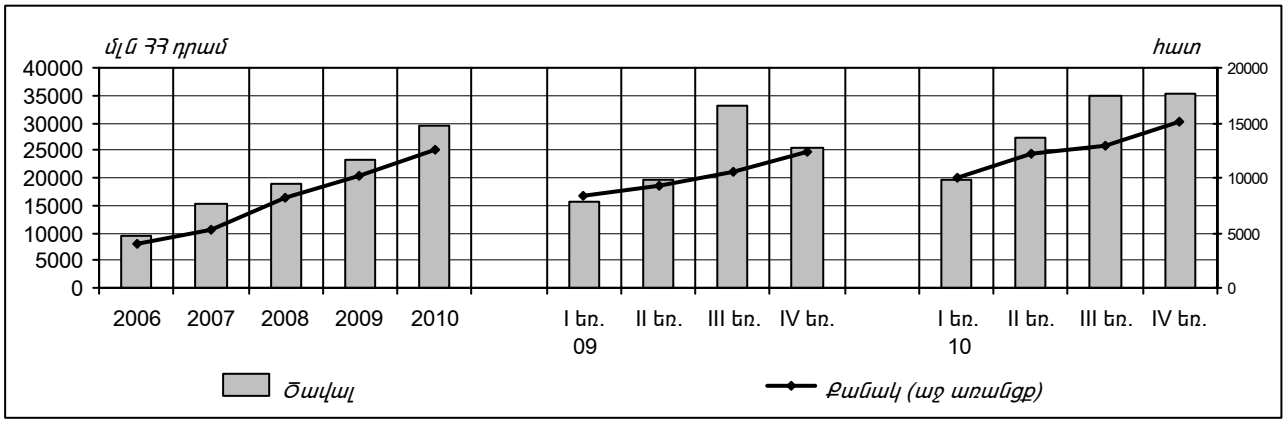
Վճարային գործիքների պրոցեսինգ/քլիրինգ և դրամական (փողային) փոխանցումներ իրականացնող կազմակերպությունների միջոցով, ինչպես նաև առևտրային բանկերի հետ համագործակցության արդյունքում մատուցված ծառայությունների դիմաց հավաքագրված միջոցները կազմել են 8.1 մլրդ դրամ:

ԷԼԵԿՏՐՈՆԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

2010 թ. չորրորդ եռամսյակում ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով կատարված վճարումների գերակշիռ մասը իրականացվել է էլեկտրոնային վճարումների համակարգի միջոցով: Համակարգի մասնակիցների էլեկտրոնային վճարումները (առանց բորսայական գործառնություններ իրականացնելու հետ կապված փոխանցումների) միջին հաշվով կազմել են ընդհանուր վճարումների ծավալի 51%-ը, քանակի 96%-ը: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ էլեկտրոնային վճարումների ծավալը ավելացել է 40%-ով (648 մլրդ դրամով), իսկ քանակը ավելացել է 23%-ով (178603-ով): Առևտրային բանկերի կողմից էլեկտրոնային վճարումների համակարգով (առանց բորսայական գործառնություններ իրականացնելու հետ կապված փոխանցումների) կատարված վճարումները կազմել են վերջիններիս վճարումների ծավալի մոտ 63%-ը (2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ այն ավելացել է 27%-ով), իսկ քանակի՝ մոտ 99.7%-ը:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացված դրամական փոխանցումների միջին օրական քանակը 2009 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 2791-ով՝ կազմելով 15132, իսկ ծավալն ավելացել է 10 մլրդ դրամով՝ կազմելով 35.4 մլրդ դրամ: Բորսայական գործառնությունների իրականացման նպատակով հաշվետու ժամանակահատվածում կատարված փոխանցումների միջին օրական ծավալը կազմել է մոտ 157 մլրդ դրամ (ավելացել է 13 մլրդ դրամով):

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով իրականացված միջին օրական փոխանցումները (առանց բորսայական փոխանցումների)

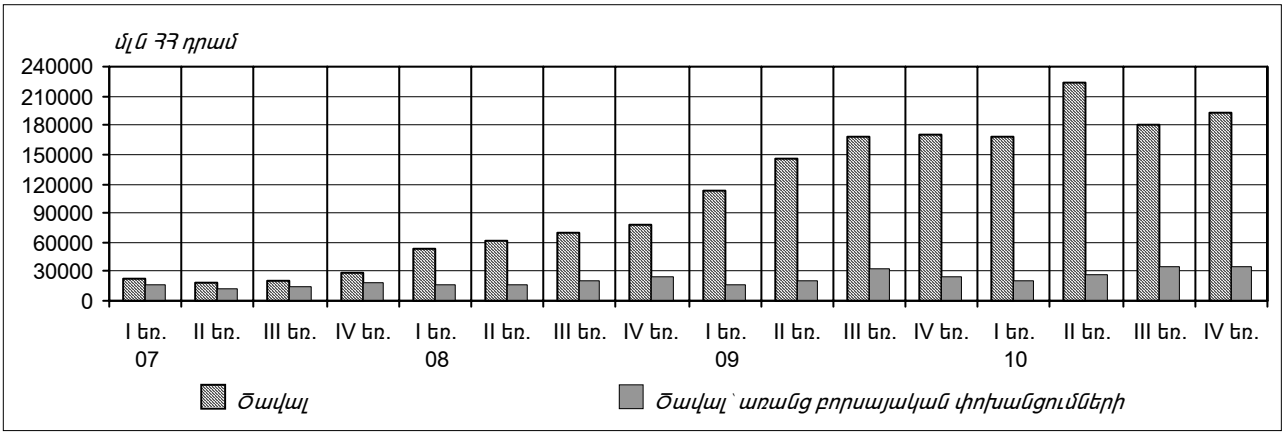


Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում մեկ էլեկտրոնային փոխանցման միջին ծավալը, առանց բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումների, նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ գրեթե պահպանվել է նույն մակարդակում և կազմել է 2.3

մլն դրամ: Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով առևտրային բանկերի կողմից բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումների միջին ծավալը կազմել 1.7 մլրդ դրամ:

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգում գրանցված մերժումները կազմել են վճարումների քանակի 0.007%-ը, ծավալի 0.008%-ը (74 փոխանցում՝ 0.9 մլրդ դրամ ծավալով), ընդ որում՝ անբավարար իրացվելիության պատճառով մերժված վճարումները կազմել են համակարգում իրականացված վճարումների քանակի 0.002%-ը, ծավալի 0.0015%-ը (15 փոխանցում՝ 0.26 մլրդ դրամ ծավալով):

Էլեկտրոնային վճարումների համակարգով կատարված միջին օրական վճարումներում բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումները



ՀԱՄԱԽՍՈՒՐ ԹՂԹԱՅԻՆ ՎՃԱՐՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

2010 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում թղթային եղանակով կատարված վճարումները կազմել են ՀՀ կենտրոնական բանկի համակարգերով իրականացված վճարումների ծավալի 44.6%-ը, քանակի 4.2%-ը (նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ծավալն ավելացել է 2-անգամ, իսկ քանակը պահպանվել է նույն մակարդակի վրա):

ՀՀ կենտրոնական բանկի, ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերի և Գանձապետարանի կողմից իրականացված վճարումները ՀՀ կենտրոնական բանկի վճարային համակարգերով

Ժամանակահատվածը	Համախառն				Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգ		Ընդամենը ԿԲ միջոցով*		Բորսայական գործառնությունների հետ կապված փոխանցումներ	
	Էլեկտրոնային*		Թղթային							
	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ	Գումար (մլն դրամ)	Քանակ
2009										
I եռ.	989806	530280	1333397	31860	59875	704	2383078	562844	6248937	4842
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	41.54	94.21	55.95	5.66	2.51	0.13	100	100		
II եռ.	1260960	594690	1543120	31625	88900	924	2892981	627239	8021865	4499
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	43.59	94.81	53.34	5.04	3.07	0.15	100	100		
III եռ.	2121563	679249	1410056	34893	154334	1044	3685953	715186	8675669	5429
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	57.56	94.98	38.25	4.88	4.19	0.15	100	100		
IV եռ.	1617979	789849	927797	41912	150323	891	2696098	832652	9242227	5689
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	60.012	94.86	34.41	5.03	5.58	0.11	100	100		
Ընդամենը	5990307	2594068	5214370	140290	453432	3563	11658110	2737921	32188698	20459
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	51.38	94.75	44.73	5.12	3.89	0.13	100	100		

2010										
I եռ.	1262858	640985	688950	33795	148297	1046	2100105	675826	9496297	4963
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	60.13	94.84	32.81	5.00	7.06	0.15	100	100		
II եռ.	1755508	774247	1179761	35556	106883	732	3042152	810535	12614414	6364
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	57.71	95.52	38.78	4.39	3.51	0.09	100	100		
III եռ.	2240052	821259	1565602	38665	163558	1005	3969211	860929	9374108	5942
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	56.44	95.39	39.44	4.49	4.12	0.12	100	100		
IV եռ.	2265156	968452	1971135	42412	186706	956	4422997	1011820	10060316	5932
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	51.213	95.71	44.57	4.19	4.22	0.09	100	100		
Ընդամենը	7523573	3204943	5405448	150428	605444	3739	13534465	3359110	41545135	23201
տեսակարար կշիռը վճարումներում (%)	55.59	95.41	39.94	4.48	4.47	0.11	100	100		

** Առանց բորսայական գործառնությունների իրականացման հետ կապված փոխանցումների:*

ՀՀ կենտրոնական բանկի միջոցով թղթային եղանակով իրականացված վճարումների միջին օրական քանակը կազմել է 663 փոխանցում՝ 31 մլրդ դրամ ծավալով (2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ փոխանցումների միջին օրական ծավալը ավելացել է 16 մլրդ դրամով), իսկ այս եղանակով մեկ փոխանցման միջին ծավալը կազմել է 46 մլն դրամ, որն ավելացել է 2-անգամ: Համախառն թղթային վճարումների համակարգով փոխանցումները հիմնականում պայմանավորված են կնքված ռեպո գործառնություններով, ինչպես նաև վարկային հարթակում կնքված գործառնություններով:

ՊԵՏԱԿԱՆ ԱՐԺԵԹՂԹԵՐԻ ՀԱՇՎԱՌՄԱՆ ԵՎ ՀԱՇՎԱՐԿՆԵՐԻ ԻՐԱԿԱՆԱՑՄԱՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳ

Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի կողմից հաշվետու ժամանակահատվածում պետական (գանձապետական) արժեթղթերի առաջնային տեղաբաշխման և մարման նպատակով ձևավորվել է 344 հանձնարարական՝ մոտ 56 մլրդ դրամ ծավալով, ինչը 2009 թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 16 մլրդ դրամով (որտեղ արժեթղթերի տեղաբաշխման հետ կապված վճարումներն ավելացել են 13 մլրդ դրամով, իսկ արժեթղթերի մարման հետ կապված վճարումները՝ մոտ 3 մլրդ դրամով): Առաջնային տեղաբաշխման ժամանակ ձեռք բերված պետական պարտատոմսերի դիմաց մասնակիցների կողմից կատարվել է 38 մլրդ դրամի փոխանցում, իսկ պետական արժեթղթերի մարման դիմաց Գանձապետարանի կողմից կատարվել է 18 մլրդ դրամի փոխանցում: Ընդ որում՝ «Գանձապետական պահառու» համակարգի միջոցով պետական արժեթղթերի դիմաց կատարվել է 1.6 մլրդ դրամի վճարում, որտեղ համապատասխանաբար մոտ 1.4 մլրդ դրամը կազմել են արժեթղթերի տեղաբաշխման և մոտ 0.2 մլրդ դրամը՝ արժեթղթերի մարման դիմաց վճարումները:

Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի միջոցով իրականացվել է ՀՀ կենտրոնական բանկի սեփական արժեթղթերի մարման հետ կապված 41 մլրդ դրամի 3 գործառնություն:

Պետական արժեթղթերի հաշվառման և հաշվարկների իրականացման համակարգի մասնակիցների կողմից երրորդային շուկայում արժեթղթերով կատարված առք ու վաճառքի գործառնությունների դիմաց (առաքում՝ վճարման դիմաց սկզբունքով) իրականացվել է 130 մլրդ դրամի 609 փոխանցում: Նշված ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ նվազել է 21 մլրդ դրամով: Համակարգի միջոցով կատարված ազատ առաքման գործառնությունները անվանական արժեքով կազմել են 295 մլրդ դրամ, իսկ գրավադրման հետ կապված գործառնությունները՝ 8 մլրդ դրամ:

ՎՃԱՐԱՅԻՆ ՔԱՐՏԵՐ

2010 թ. չորրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ հաճախորդներին վճարային քարտերի տրամադրումը կամ դրանց սպասարկումը իրականացվել է ՀՀ տարածքում գործող 20 առևտրային բանկերի կողմից: Ընդ որում՝ 19 առևտրային բանկեր անդամակցում են «ԱրՔա» քարտերով վճարումների միասնական համակարգին:

Հաշվետու ժամանակահատվածում քարտերի սպասարկման նպատակով տեղադրվել են 41 նոր ավտոմատ գանձման մեքենաներ, և 2010թ. չորրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ դրանց ընդհանուր քանակը կազմել է 819: Այդ թվում՝ «ԱրՔա» վճարային քարտերի սպասարկումը իրականացվում է 761 ավտոմատ գանձման սարքավորումների միջոցով: Առևտրային բանկերի կողմից տեղադրված POS- տերմինալների ընդհանուր քանակը կազմել է 3730, որից 467-ը տեղադրված է առևտրային բանկերի ստորաբաժանումներում: Տեղադրված իմպրինտերների ընդհանուր քանակը կազմել է 25:

ՀՀ տարածքում գործող բանկերի կողմից տրամադրվող (սպասարկող) քարտերի տեսակները

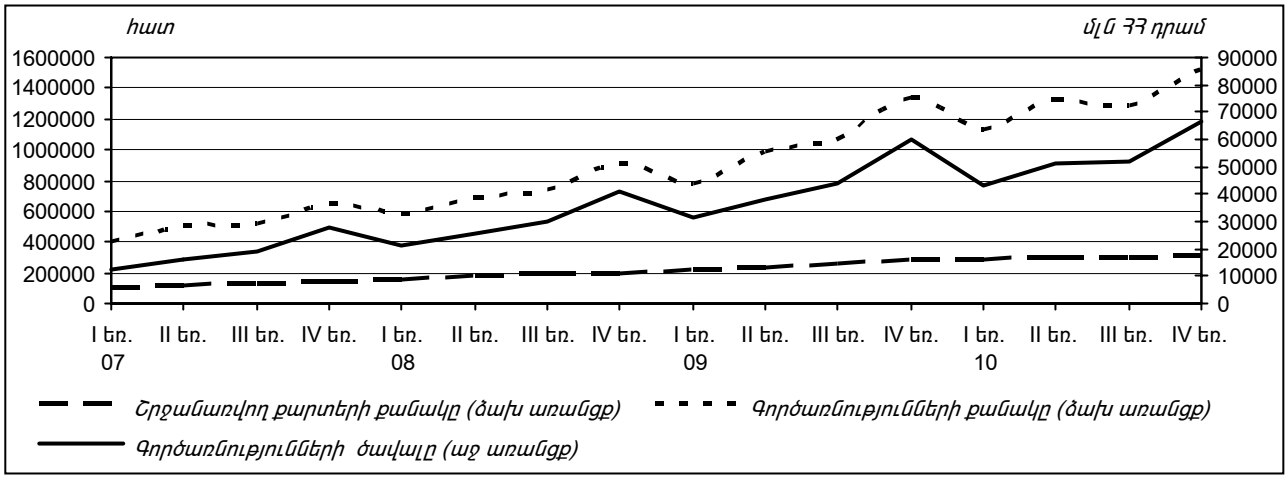
Բանկի անվանումը	ArCa	MASTER CARD	VISA	AMEX	Այլ քարտեր
Հայբիզնեսբանկ	+	+	+		
Անելիք բանկ	+	+	+		
Արարատ բանկ	+	+	+		+
Ամերիաբանկ	+	+	+		
ՎՏԲ-Հայաստան բանկ	+		+		
Հայէկոնոմբանկ	+	+			
Պրոմետեյ բանկ	+	+			
ԲՏԱ բանկ	+	+			
Զարգացման հայկական բանկ	+	+			
Կոնվերսբանկ	+	+	+		+
Ինեկոբանկ	+	+			
Մելլաթ բանկ	+				
Բիբլոս բանկ Արմենիա	+	+			
Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկ Հայաստան	+	+	+		+
ԱԿԲԱ-Կրեդիտ Ագրիկոլ բանկ	+	+	+	+	
Արցախբանկ	+	+			
Առէկսիմբանկ-Գազպրոմբանկ	+	+	+		
Յունիբանկ	+	+	+		
Արդշինինվեստ բանկ	+	+	+		
Արմսվիսբանկ					
ՊրոԿրեդիտ բանկ			+		

2010 թ. չորրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ գործող «ԱրՔա» քարտերի քանակը նախորդ եռամսյակի վերջի համեմատ ավելացել է 2.2%-ով (6718 քարտով) և կազմել 306070: Միջազգային քարտային համակարգերի քարտերի քանակը ընդհանուր առմամբ ավելացել է 10.7%-ով (41148 քարտով). VISA-ն ավելացել է 8%-ով (20263 քարտով) և կազմել 269771, իսկ MasterCard-ը՝ 20%-ով (19283 քարտով) և կազմել 115943: Միջազգային այլ քարտերի քանակը ավելացել է 4%-ով (1602 քարտով):

Քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը 2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 33%-ով (45 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 26%-ով (686906):

Շրջանառության մեջ գտնվող «ԱրՔա» քարտերով իրականացվել է 1522975 գործառնություն՝ 66 մլրդ դրամ ծավալով: «ԱրՔա» քարտերով կատարված գործառնությունների ծավալը նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է մոտ 11%-ով (6 մլրդ դրամով), իսկ քանակը՝ 14%-ով (185836-ով):

«ԱրՔա» քարտերի զարգացման դինամիկան



VISA քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը կազմել է 75 մլրդ դրամ (1090158 գործառնություն), իսկ MasterCard-ով իրականացվել է 23 մլրդ դրամ ծավալով 467845 գործառնություն: VISA համակարգի քարտերով իրականացված գործառնությունների ծավալը 2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 59%-ով (28 մլրդ դրամ ծավալով), MasterCard-ով կատարված գործառնությունների ծավալը՝ 31%-ով (5 մլրդ դրամ ծավալով):

Քարտեր սպասարկող սարքավորումների միջոցով կատարված գործարքները (2010 թ. չորրորդ եռամսյակ)

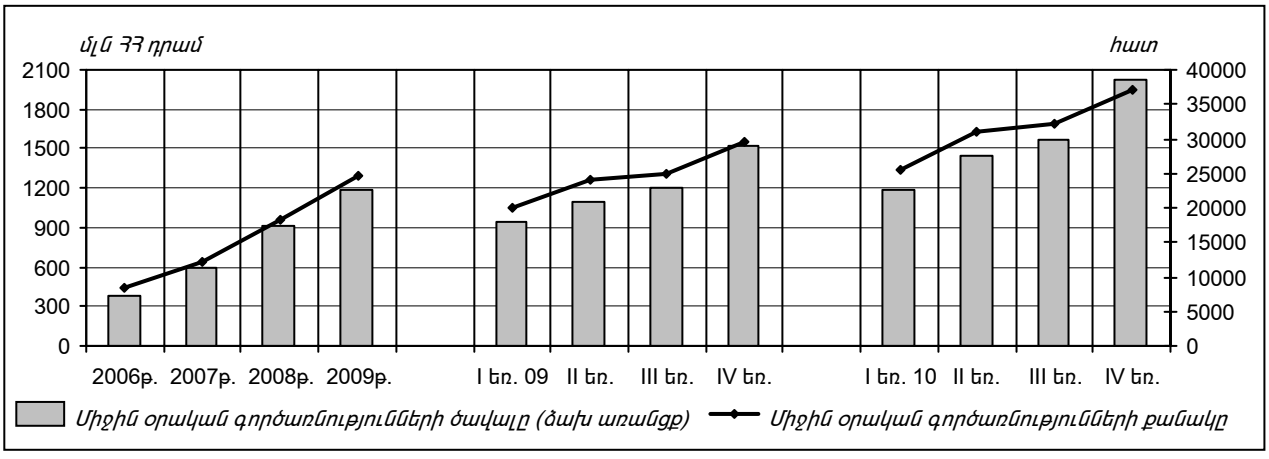
Սարքեր	Գործարքներ			
	ծավալը (մլն դրամ)	*քանակը*	*այդ թվում՝ «ԱրԹա» քարտերով*	
			ծավալը (մլն դրամ)	*քանակը*
Ավտոմատ գանձման սարքերի միջոցով	142639	2849955	57010	1335053
այդ թվում՝ անկանխիկ	473	31344	35	16792
POS – տերմինալների/իմպրինտերների միջոցով	37123	389844	8904	147683
այդ թվում՝ անկանխիկ	9716	235725	3562	76111
Ինտերնետ միջավայրում	2424	99943	656	40239
Ընդամենը	182186	3339742	66571	1522975
այդ թվում՝ անկանխիկ	12613	367012	4253	133142

Միջազգային այլ քարտերով իրականացվել է 258764 գործառնություն՝ 17 մլրդ դրամ ծավալով, որն ավելացել է 5 մլրդ դրամով:

2010թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում քարտերով իրականացված գործառնությունների միջին օրական ծավալը կազմել է 2024 մլն դրամ, իսկ քանակը՝ 37108: 2009թ. նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ, գործառնությունների միջին օրական քանակն ավելացել է 25%-ով (7599-ով), իսկ ծավալը՝ 33%-ով (503 մլն դրամով):

ՀՀ տարածքում շրջանառության մեջ գտնվող մեկ վճարային քարտով իրականացված ամսական կանխիկացման գործառնությունների ծավալը կազմել է մոտ 77 հազ. դրամ, իսկ անկանխիկը՝ 5 հազ. դրամ (քանակը համապատասխանաբար կազմել է 1.3 և 0.1), որը 2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ գրեթե պահպանվել է նույն մակարդակի վրա:

ՀՀ տարածքում վճարային քարտերով իրականացված միջին օրական գործառնությունները 2006 - 2009 թթ., ինչպես նաև 2009 - 2010 թթ. եռամսյակների ընթացքում



ՄԻՋԱԶԳԱՅԻՆ ՓՈԽԱՆՑՈՒՄՆԵՐԻ ՀԱՄԱԿԱՐԳԵՐ

Ֆիզիկական անձանց փոխանցումները, առանց բանկային հաշվի բացման, իրականացվում են ՀՀ տարածքում գործող առևտրային բանկերի և ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից լիցենզավորված դրամական փոխանցում իրականացնող կազմակերպությունների միջոցով:

2010թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում միջազգային դրամական փոխանցումների համակարգերին մասնակից առևտրային բանկերի միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցումների ծավալը

կազմել է 132 մլրդ դրամ (քանակը՝ 540043), որը 8.5 անգամ գերազանցել է արտասահման կատարված փոխանցումների ծավալը: Այդ համակարգերով ստացված միջոցների ծավալը նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 15%-ով (18 մլրդ դրամով): Միջազգային դրամական փոխանցումների համակարգերով Հայաստանի Հանրապետություն կատարված մեկ փոխանցման միջին ծավալը կազմել է 244 հազ. դրամ. 2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 19 հազ. դրամով:

ՀՀ առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվներով իրականացված փոխանցումներում ֆիզիկական անձանց ուղղված վճարումները կազմել են մոտ 58 մլրդ դրամ. նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել են 13%-ով (6 մլրդ դրամով), իսկ մեկ վճարման միջինը կազմել է 2.8 մլն դրամ, որն ավելացել է 0.8 մլրդ դրամով: Միաժամանակ, բանկերի թղթակցային հաշիվներով ֆիզիկական անձանց փոխանցումները արտասահման կազմել են 65 մլրդ դրամ. նախորդ տարվա չորրորդ եռամսյակի համեմատ նվազել է 21%-ով (17 մլրդ դրամով):

ՀՀ առևտրային բանկերի թղթակցային հաշիվներով (SWIFT-ի, տելեքսի, ֆաքսի, հեռահար սպասարկման համակարգերի միջոցով) Հայաստանի Հանրապետություն կատարված համախառն փոխանցումների ծավալը 2010 թ. չորրորդ եռամսյակի ընթացքում կազմել է 780 մլրդ դրամ, իսկ քանակը՝ 38090 փոխանցում: Մեկ փոխանցման միջին ծավալը կազմել է 20 մլն դրամ. նախորդ տարվա նույն եռամսյակի համեմատ ավելացել է 20%-ով:

Վճարահաշվարկային կազմակերպություններ

2010թ. չորրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ ՀՀ տարածքում գործել են 11 վճարահաշվարկային կազմակերպություններ, որոնցից 5-ը իրավունք ունեն իրականացնելու միայն դրամական միջոցների փոխանցում, մյուս 5-ը՝ վճարային գործիքների պրոցեսինգ, քլիրինգ և միաժամանակ դրամական (փողային) փոխանցումներ, ինչպես նաև «ԱրՔա» պրոցեսինգային կենտրոնը:

Դրամական փոխանցում իրականացնող վճարահաշվարկային կազմակերպությունները միջազգային վճարային համակարգերին անդամակցելու միջոցով ապահովում են արտասահմանից ՀՀ ուղղված վճարումների իրականացումը: Այդ կազմակերպությունները հաշվետու ժամանակահատվածում Հայաստանի Հանրապետության իրենց հաճախորդներին կատարել են 1.3 մլրդ դրամի վճարում, իսկ արտասահման կատարվել է 0.1 մլրդ դրամի փոխանցում: Դրամական փոխանցում իրականացնող կազմակերպությունների մասնաբաժինը միջազգային փոխանցումների և ստացումների ընդհանուր ծավալում (ներառյալ առևտրային բանկերը) համապատասխանաբար կազմել է՝ արտասահման փոխանցումները՝ 0.1%-ը, իսկ արտասահմանից ստացումները՝ 0.9%: Այս կազմակերպությունների միջոցով Հայաստանի Հանրապետություն փոխանցումներում հաճախորդներին կատարված մեկ վճարման միջին ծավալը կազմել է 104 հազ. դրամ. նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատ ավելացել է 7 հազ. դրամով:

Վճարային գործիքների պրոցեսինգ/քլիրինգ և դրամական (փողային) փոխանցումներ իրականացնող 5 կազմակերպություններ մատուցում են վարձավճարների ընդունման ծառայություններ՝ կանխիկ միջոցներով: Հաշվետու ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ վճարահաշվարկային կազմակերպությունները համագործակցում են մոտ 37 կազմակերպությունների հետ: Ընդհանուր առմամբ, վճարահաշվարկային կազմակերպությունների կողմից իրականացվում է՝ կոմունալ վճարումների, հեռախոսի և բջջային կապի դիմաց վճարումների, վարկերի մարմանն ուղղված միջոցների, բյուջե ուղղված տուգանքների և պետական տուրքերի, ինտերնետային կապի ծառայությունների դիմաց վճարների ընդունում և այլն:

Վճարումների ընդունումը իրականացվում է վճարահաշվարկային կազմակերպությունների կողմից տեղադրված ավտոմատ ինքնասպասարկման տերմինալների և գրանցված մասնաճյուղերի միջոցով: Միաժամանակ, մի շարք առևտրային բանկերին մատուցվում են պրոցեսինգային ծառայություններ՝ առանձին վճարների հավաքագրման գործընթացում:

2010թ. չորրորդ եռամսյակի վերջի դրությամբ նշված վճարահաշվարկային կազմակերպությունների կողմից շահագործվում են 719 ինքնասպասարկման տերմինալներ, որոնց միջոցով հաշվետու ժամանակահատվածում իրականացվել է 6.2 մլրդ դրամի (2461743 գործառնություններ) միջոցների հավաքագրում: Նախորդ տարվա նույն ժամանակահատվածի համեմատությամբ նշված ծավալը ավելացել է 45%-ով, իսկ 2010 թ. երրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 18%-ով:

Հաշվետու ժամանակահատվածի վերջի դրությամբ գործել են վճարահաշվարկային կազմակերպությունների 22 մասնաճյուղեր, որտեղ նույնպես մատուցվել են դրամական միջոցների փոխանցման ծառայություններ: Վճարահաշվարկային կազմակերպությունների մասնաճյուղերի միջոցով կատարվել է 469370 գործառնություն, 1.9 մլրդ դրամ ծավալով:

Վճարահաշվարկային կազմակերպությունները պրոցեսինգային/քլիրինգային ծառայություններ են մատուցել 11 առևտրային բանկերի: Այդ առևտրային բանկերը, համագործակցելով վճարահաշվարկային կազմակերպությունների հետ, իրականացրել են կոմունալ ծառայությունների դիմաց միջոցների հավաքագրում իրենց մասնաճյուղային ցանցի միջոցով, որտեղ կատարվել է մոտ 0.3 մլրդ դրամի չափով 84172 գործառնություն:

«ԱրՔա» պրոցեսինգային կենտրոնը քարտերի սպասարկման սարքավորումների միջոցով ապահովել է 133 մլրդ դրամ ծավալով քարտային գործառնությունների պրոցեսինգ (2009թ. չորրորդ եռամսյակի համեմատ ավելացել է 20%-ով), այդ թվում՝ օտարերկրյա բանկերի կողմից թողարկված քարտերով իրականացվել է 6 մլրդ դրամի գործառնություն, իսկ ՀՀ բանկերի կողմից թողարկված քարտերով՝ ՀՀ այլ բանկերի պրոցեսինգային կենտրոնների միջոցով (այդ թվում նաև արտասահմանում) իրականացվել է 10 մլրդ դրամի գործառնություն:

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՔԱՆԱԿԸ ԵՎ ԿԱՌՈՒՑՎԱԾՔԸ

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	31.12. 09	31.03. 10	30.06. 10	30.09. 10	31.12.10
Բանկերի քանակը	22	22	21	21	21
Բանկերի քանակն ըստ կազմակերպաիրավական ձևի	22	22	21	21	21
ԲԲԸ	3	3	3	3	3
ՓԲԸ	18	18	17	17	17
ՍՊԸ	1	1	1	1	1
Կոոպերատիվ	0	0	0	0	0
Օտարերկրյա փայատերերի մասնակցությամբ	21	21	21	21	21
այդ թվում՝ 50%-ից ավել	13	14	14	14	14
այդ թվում՝ 95%-ից ավել	10	11	13	12	12
Բանկերի կանոնադրական հիմնադրամներում օտարերկրյա մասնակիցների բաժինը (տոկոսներով)	71.4	74.5	78.9	78.6	78.9
Վարկային կազմակերպությունների քանակը	27	28	29	32	32
Օտարերկրյա փայատերերի մասնակցությամբ	15	15	15	15	15
այդ թվում՝ 50%-ից ավել	10	10	10	10	10
այդ թվում՝ 95%-ից ավել	8	8	8	9	9
Վարկային կազմակերպությունների կանոնադրական հիմնադրամներում օտարերկրյա մասնակիցների բաժինը (տոկոսներով)	46.5	40.9	40.3	39.9	36.3
Ապահովագրական ընկերությունների քանակը	12	12	12	11	11
այդ թվում՝ կյանքի ապահովագրության լիցենզիա ունեցող	0	0	0	0	0
այդ թվում՝ ոչ կյանքի ապահովագրության լիցենզիա ունեցող	12	12	12	11	11
Օտարերկրյա փայատերերի մասնակցությամբ	9	9	9	8	8
այդ թվում՝ 50%-ից ավել	7	7	7	6	6
այդ թվում՝ 95%-ից ավել	5	5	5	4	4
Ապահովագրական բրոքերներ	5	5	5	5	5
Արժեթղթերի շուկայում ներդրումային ծառայություն մատուցող անձինք[1]	30	30	29	29	29
այդ թվում՝ ներդրումային ծառայություն մատուցող անձ/բանկ/	22	22	21	21	21
այդ թվում՝ ներդրումային ծառայություն մատուցող ընկերություն	8	8	8	8	8
Հաշվետու թողարկող հանդիսացող ընկերությունների քանակը	19	17	17	17	17
Գրավատների քանակը	117	118	117	123	127
ժամանակաշրջանի ընթացքում լիցենզավորված	10	4	1	2	3
ժամանակաշրջանի ընթացքում լիցենզիան ուժը կորցրած ճանաչված	2	3	2	0	3
Փոխանակման կետերի քանակը[2]	250	252	243	253	254
ժամանակաշրջանի ընթացքում լիցենզավորված	4	1	1	1	3
ժամանակաշրջանի ընթացքում լիցենզիան ուժը կորցրած ճանաչված	0	4	1	0	6
Արժութային դիլերների քանակը	2	4	3	3	2
Դրամական փոխանցումներ իրականացնող կազմակերպություններ	10	10	9	9	10

[1] «Արժեթղթերի շուկայի մասին» ՀՀ օրենքի համաձայն՝ մասնագիտացված անձինք 2008թ. հունիսի 30-ի դրությամբ վերալիցենզավորվել են որպես ներդրումային ծառայություններ մատուցող անձինք:

[2] Ներկայացված են գործող փոխանակման կետերը:

ԲԱՆԿԱՅԻՆ ՀԱՄԱԿԱՐԳԻ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	2009 թվականի IV եռամսյակ	2010 թվականի I եռամսյակ	2010 թվականի II եռամսյակ	2010 թվականի III եռամսյակ	2010 թվականի IV եռամսյակ
Միջին եռամսյակային ակտիվներ[1]	1274020	1333813	1332528	1391971	1497538
Միջին եռամսյակային վարկեր	684814	717750	746948	789388	856369
Միջին եռամսյակային պարտավորություններ	1006984	1054084	1043860	1091911	1184488
Միջին եռամսյակային ավանդներ	614454	638589	611414	612280	637781
Միջին եռամսյակային կապիտալ	267036	279729	288667	300060	313050
Միջին եռամսյակային ընդհանուր կապիտալի համարժեքության նորմատիվային ցուցանիշ	28.5%	28.8%	28.8%	28.1%	22.6%
Միջին եռամսյակային ընդհանուր իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշ	34.7%	33.4%	31.6%	29.8%	29.3%
Միջին եռամսյակային ընթացիկ իրացվելիության նորմատիվային ցուցանիշ	143.9%	140.5%	134.6%	130.5%	132.3%

[1] Միջին եռամսյակային ցուցանիշները հաշվարկվում են եռամսյակի երեք ամիսների մեծությունների միջինացմամբ:

ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ[1] ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	31/12/2009	31/01/2010	31/03/2010	30/06/2010	30/09/2010	31/12/2010	Փոփոխություն 31/12/10 - 30/09/10
Հիմնական կապիտալ	261419	259680	269891	278430	291355	300829	9473
Կանոնադրական հիմնադրամ	188641	188641	192792	195212	203799	203799	0
Շահույթ / վնաս[2], *այդ թվում՝*	64570	62809	68868	68449	72477	81950	9473
Հաշվետու ժամանակաշրջանի շահույթ (վնաս)	8577	-1781	4235	11989	20666	30046	9379
Տոկոսային եկամուտներ	114724	10227	31383	64395	98989	136161	37172
Տոկոսային ծախսեր	52925	4878	14089	28407	42945	58667	15722
Ոչ տոկոսային եկամուտներ	31746	1800	8357	17200	27655	40654	12999
Ոչ տոկոսային ծախսեր	59602	5006	15651	32347	49301	69335	20033
Այլ ծախսեր[5]	25396	3925	5765	8847	13723	18766	5042
Ընդհանուր պարտավորություններ[3], *այդ թվում՝*	**1047592**	**1025141**	**1098179**	**1035545**	**1111185**	**1241521**	**130336**
Բանկերի թղթակցային հաշիվներ	6531	8001	10472	9821	7632	11539	3907
Այլ պարտավորություններ բանկերի նկատմամբ (ներառյալ ԿԲ)	211233	190343	192907	190907	223949	267811	43862
Պարտավորություններ այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ	87384	85847	95924	97932	118465	138279	19814
Ցպահանջ պարտավորություններ իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց նկատմամբ	252480	253693	274894	241966	260918	265045	4127
Ժամկետային ավանդներ իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց նկատմամբ	374313	366139	387103	354138	357443	408017	50574
Ընդհանուր ակտիվներ[4], *այդ թվում՝*	**1325807**	**1300207**	**1383592**	**1329239**	**1417835**	**1560472**	**142637**
Կանխիկ դրամական միջոցներ	64673	64444	66568	64161	68727	74900	6173
Թղթակցային հաշիվներ բանկերում (ներառյալ ԿԲ)	274858	265679	291058	198963	203462	205044	1583
Այլ պահանջներ բանկերի նկատմամբ (ներառյալ ԿԲ)	67603	64362	54557	66866	67657	84930	17273
Պահանջներ այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ	16598	15176	15540	15689	17855	20561	2706
Պետական արժեթղթեր, այդ թվում	109342	108394	106748	112438	128331	151298	22967
ԿԲ կողմից թողարկված արժեթղթեր							0
Այլ արժեթղթեր	4180	5581	6267	5128	6038	5695	-342
Վարկեր իրավաբանական և ֆիզիկական անձանց	703366	694685	747459	758924	810409	888612	78203
Վարկային ներդրումներ, *այդ թվում՝*	**756287**	**733654**	**784999**	**794821**	**837216**	**934383**	**97167**
1. Ստանդարտ	719963	682356	741064	756325	799366	905748	106382
2. Հսկվող	14875	29651	23168	18337	18902	11320	-7583
3. Ոչ ստանդարտ	10104	15805	16047	13753	13755	11257	-2498
4. Կասկածելի	11345	5842	4721	6405	5193	6057	865

[1] Հաշվարկներում ընդգրկված են ընդհանուր վերահսկողության դաշտում գործող բանկերը:

[2] Ներառված է նախորդ և ընթացիկ ժամանակաշրջանի շահույթի (վնասի) գումարը:

[3] Տվյալներում ներառված չեն ռեպո համաձայնագրերով ձեռք բերված արժեթղթերի և արժութային սվոփով ձեռք բերված արժույթի գծով պարտավորությունները:

[4] Տվյալները ներկայացնում են բանկերի հաշվեկշռային ընդհանուր ակտիվները, որտեղ ընդգրկված են նաև նյութական ակտիվները և այլ պահանջները, հաշվարկված ստացվելիք տոկոսները: Նվազեցված են ռեպո համաձայնագրերով ձեռք բերված արժեթղթերի և արժութային սվոփով ձեռք բերված արժույթի գծով պարտավորությունների չափով:

[5] Տվյալներում ընդգրկված են ակտիվների զուտ մասհանումները և շահութահարկը:

ՀՀ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	31/12/2009	31/03/2010	30/06/2010	30/09/2010	31/12/2010	Փոփոխություն 31/12/10 - 30/09/10
Հիմնական կապիտալ	26159.4	29177.1	30298.0	32320.8	35876.8	3556.0
Կանոնադրական հիմնադրամ	19799.7	22799.7	22799.6	23883.4	25761.7	1878.4
Շահույթ / վնաս[1], *այդ թվում՝*	5903.9	5918.6	6820.1	7891.8	9569.2	1677.4
Հաշվետու ժամանակաշրջանի շահույթ (վնաս)	2589.9	72.0	1395.8	2610.0	4301.5	1691.5
Տոկոսային եկամուտներ	10546.9	2724.7	5754.3	8752.3	11952.4	3200.1
Տոկոսային ծախսեր	3291.7	902.0	1906.0	2888.6	3881.4	992.8
Ոչ տոկոսային եկամուտներ	3768.3	955.4	1633.6	2581.5	4148.8	1567.3
Ոչ տոկոսային ծախսեր	4976.2	1256.8	2657.9	4022.6	5791.1	1768.5
Զուտ մասհանումներ	2784.6	1340.1	1165.2	1397.4	1069.7	-327.7
Այլ ծախսեր[2]	672.7	109.1	255.1	415.2	1057.6	642.3
Ընդհանուր պարտավորություններ[3], *այդ թվում՝*	**49573.4**	**55567.5**	**55965.3**	**53778.5**	**51229.7**	**-2548.8**
Բանկերից ներգրաված միջոցներ	20357.4	21792.1	18584.8	16964.0	10045.2	-6918.8
Այլ ֆինանսական կազմակերպություններից ներգրաված միջոցներ	11535.3	13101.5	13105.2	12254.2	13436.0	1181.8
Ցպահանջ պարտավորություններ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նկատմամբ	147.4	175.8	219.6	213.8	211.5	-2.3
Ժամկետային պարտավորություններ ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց նկատմամբ	11395.1	13159.9	14691.9	14976.3	16232.5	1256.2
Ընդհանուր ակտիվներ[4], *այդ թվում՝*	75822.8	84841.6	86347.1	86183.7	87194.9	1011.2
Կանխիկ դրամական միջոցներ	663.7	600.2	185.3	180.9	246.9	66.0
Բանկային հաշիվներ	3146.9	7169.6	4395.9	5097.9	4078.2	-1019.6
Այլ պահանջներ բանկերի նկատմամբ	15650.3	17927.7	20733.9	21197.7	17557.8	-3639.9
Պահանջներ այլ ֆինանսական կազմակերպությունների նկատմամբ	542.9	839.1	1143.2	1292.1	1539.3	247.2
Վարկեր	45011.1	47967.7	49831.2	49174.2	55076.3	5902.1
Ֆինանսական վարձակալություն	5285.2	4882.7	4879.6	4822.6	4577.7	-244.9
Պետական արժեթղթեր	2131.2	2613.5	2305.5	1041.1	744.2	-296.9
Այլ արժեթղթեր	3.7	3.7	3.7	3.7	3.7	0.0
Վարկային ներդրումներ, *այդ թվում*	**59830.2**	**65517.0**	**70443.4**	**71277.3**	**72393.5**	**1116.3**
Ստանդարտ	57292.0	62540.2	68005.6	68675.5	70478.8	1803.3
Հսկվող	1468.7	1882.1	1591.7	1752.0	1080.5	-671.5
Ոչ ստանդարտ	575.8	622.8	426.4	554.2	421.1	-133.1
Կասկածելի	493.6	471.9	419.7	295.5	413.1	117.6

[1] Ներառված է նախորդ և ընթացիկ ժամանակաշրջանի շահույթի (վնասի) գումարը:
[2] Տվյալներում ընդգրկված են ակտիվների զուտ մասհանումները և շահութահարկը:
[3] Տվյալները ներկայացնում են վարկային կազմակերպությունների հաշվեկշռային ընդհանուր պարտավորությունները, որտեղ, վերը նշված տողերից բացի, ընդգրկված են նաև այլ պարտավորությունները, ՀՀ կառավարության նկատմամբ պարտավորությունները և հաշվարկված վճարվելիք տոկոսները:
[4] Տվյալները ներկայացնում են վարկային կազմակերպությունների հաշվեկշռային ընդհանուր ակտիվները, որտեղ, վերը նշված տողերից բացի, ընդգրկված են նաև նյութական ակտիվները և այլ պահանջները, հաշվարկված ստացվելիք տոկոսները, սակայն նվազեցված են ռեպո համաձայնագրերով ձեռք բերված արժեթղթերի և արժութային սվոփով ձեռք բերված արժույթի գծով պարտավորությունների չափով:
[5] Ն1[1] նորմատիվի հաշվարկում ընդգրկված են միայն այն վարկային կազմակերպությունների տվյալները, որոնք, համաձայն իրենց կանոնադրության, հրապարակային օֆերտայի միջոցով ներգրավում են փոխառություններ:

ՀՀ ԱՊԱՀՈՎԱԳՐԱԿԱՆ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐԸ ԵՎ ԴՐԱՆՑ ՓՈՓՈԽՈՒԹՅՈՒՆԸ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	31.03.10	30.06.10	30.09.10	31.12.10	Փոփոխություն 31.12.10 – 30.09.10
Դրամական միջոցներ	19	34	32	331	299
Բանկային հաշիվներ	1164	1358	2276	3320	1044
Ապահովագրության գծով ստացվելիք գումարներ	1655	2254	2141	2249	108
Հատուցումների գծով պահանջներ	114	86	165	222	57
Ընթացիկ ավանդներ և այլ ներդրումներ	10271	9886	9995	12789	2794
Ոչ ընթացիկ ավանդներ և այլ ներդրումներ	861	548	837	816	-21
Տրամադրված փոխառություններ	455	574	1531	705	-826
Արժեթղթեր	1236	1235	1446	2611	1165
Դեբիտորական պարտքեր	389	613	714	1426	712
Հիմնական միջոցներ	711	713	763	1123	360
Հնարավոր կորուստների անհավաքագրելիության պահուստներ	-250	-228	-315	-338	-23
Այլ ակտիվներ	185	168	115	260	145
Ընդամենը ակտիվներ	**16809**	**17239**	**19702**	**25515**	**5813**
Դրամ	6639	7702	9213	16160	6947
Արտարժույթ	10170	9537	10489	9355	-1134
Վճարվելիք գումարներ ապահովագրական հատուցումների գծով	18	43	108	91	-17
Համաապահովագրողներին, վերաապահովագրողներին փոխանցվելիք գումարներ	896	1735	1435	1818	383
Ընթացիկ փոխառություններ և վարկեր	0	70	1107	103	-1004
Ապահովագրական պահուստներ	2837	2865	2917	2913	-4
ՉԱՊ	2207	2214	2163	1997	-166
Պահանջների պահուստ	481	483	559	607	48
Մաթեմատիկական պահուստ	0	0	0	0	0
Այլ պահուստներ	149	168	195	309	114
Կրեդիտ. պարտքեր բյուջեի և պարտադիր սոց. ապահովագրության վճարումների գծով	91	94	91	124	33
Ոչ ընթացիկ փոխառություններ և վարկեր	0	0	0	0	0
Այլ պարտավորություններ	738	944	1428	7906	6478
Ընդամենը պարտավորություններ	**4580**	**5751**	**7086**	**12956**	**5870**
Դրամ	3913	4468	5134	11611	6477
Արտարժույթ	667	1283	1952	1345	-607
Կանոնադրական կապիտալ	10654	9654	10985	12116	1131
Ընթացիկ ժամ.-ի չբաշխված շահույթ/վնաս	363	11	-152	-945	-793
Նախորդ ժամ.-ի չբաշխված շահույթ/վնաս	868	1385	1386	892	-494
Այլ	345	438	397	496	99
Ընդամենը սեփական կապիտալ	**12229**	**11488**	**12616**	**12559**	**-57**
Այլ ցուցանիշներ					
Ապահովագրական գումարներ	3344961	2968127	3250344	3052439	-197905
Ապահովագրավճարների համախառն մեծությունը	1898	4786	6582	8253	1671
Վերաապահովագրողին փոխանցված ապահովագրավճարներ	582	2427	3074	4010	936
Ապահովագրական հատուցումների համախառն մեծությունը	355	782	1324	1746	422
Վերաապահովագրողի բաժինն ապահովագրական հատուցումներում	114	223	415	535	120

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ՄԱՏՈՒՑՈՂ ԸՆԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	31.12.09	31/03/10	30/06/10	30/09/10	31/12/10	Փոփոխություն 31/12/10-30/09/10
Հաշվեկշռային ընդհանուր կապիտալ	***2936.3***	***2921.0***	***2787.5***	***2929.4***	***3196.2***	266.8
Չբաշխված շահույթ (վնաս), այդ թվում՝	317.6	381.4	223.4	328.0	416.9	88.9
Ընթացիկ ժամանակաշրջանի շահույթ	210.6	98.3	29.7	205.5	295.8	90.3
Միջնորդավճարներ և եկամուտներ ՆԾ մատուցումից	50.8	5.5	12.1	16.7	24.4	7.8
Արժեթղթերի վաճառքից ստացված զուտ եկամուտներ	2416.5	234.4	914.8	1234.8	1560.5	325.7
Կանոնադրական կապիտալ	1755.8	2280.6	2318.2	2351.9	2514.8	162.9
Ընդհանուր պարտավորություններ	***12636.6***	***10977.1***	***12365.9***	***14021.1***	***16359.9***	***2338.8***
Ռեզիդենտ բանկերից ներգրաված վարկեր	1541.1	802.0	620.7	325.2	2017.6	1692.4
Պարտավորություններ ռեպո համաձայնագրերի գծով	10402.8	9581.7	11246.0	13197.2	13879.6	682.5
Հաշվեկշռային ընդհանուր ակտիվներ	***15572.9***	***13898.1***	***15153.4***	***16950.5***	***19556.1***	***2605.6***
Կանխիկ դրամական միջոցներ	166.1	177.9	184.2	189.3	200.2	10.9
Բանկային հաշիվներ	581.5	270.6	406.1	274.0	233.4	-40.7
Ռեպո համաձայնագրերով վաճառված արժեթղթեր	10534.1	9858.6	11488.8	13404.0	14180.6	776.6
Ռեպո համաձայնագրերով ձեռք բերված արժեթղթեր	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Պետական արժեթղթեր	1116.6	1232.1	859.5	766.4	1713.4	947.1
Այլ արժեթղթեր	1363.5	747.3	896.2	795.5	886.8	91.3

ՆԵՐԴՐՈՒՄԱՅԻՆ ԾԱՌԱՅՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ՄԱՏՈՒՑՈՂ ԱՆՋԱՆՑ ԿՈՂՄԻՑ ԿՆՔՎԱԾ ԳՈՐԾԱՐՔՆԵՐ

(մլն ՀՀ դրամ)

ՑՈՒՑԱՆԻՇՆԵՐ	2010			
	I եռ.	II եռ.	III եռ.	IV եռ.
ՆԲ կողմից կնքված գործարքներ	**326718.0**	**328568.5**	**229798.0**	**262472.5**
բաժնային արժեթղթեր	1741.0	2021.0	2946.3	1746.5
այդ թվում՝ բորսայական	0.0	10.3	7.7	0.1
կորպորատիվ պարտատոմսեր	460.2	526.8	82.5	2743.3
այդ թվում՝ բորսայական	329.4	525.3	77.3	761.5
պետական պարտատոմսեր	42546.8	44406.5	69378.9	86275.7
այդ թվում՝ բորսայական	1927.4	1413.9	5202.1	1034.7
ռեպո/հակադարձ ռեպո գործարքներ[1]	281970.0	281614.2	157390	171707
այդ թվում՝ բորսայական	1372.4	822.8	658	1035
ՆԸ կողմից կնքված գործարքներ	**41637.3**	**44730.2**	**53622.8**	**60687.2**
բաժնային արժեթղթեր	44.7	82.5	27.6	262.5
այդ թվում՝ բորսայական	2.5	11.9	14.6	208.2
կորպորատիվ պարտատոմսեր	1170.1	799.9	944.5	1279.7
այդ թվում՝ բորսայական	1149.9	780.6	936.6	1113.4
պետական պարտատոմսեր	4474.0	5577.8	7897.9	9969.9
այդ թվում՝ բորսայական	324.8	30.7	453.2	151.6
ռեպո/հակադարձ ռեպո գործարքներ[1]	35948.4	38270.1	44752.8	49175.0
այդ թվում՝ բորսայական	1131.9	920.8	775.8	1063.2

[1] Ռեպո/հակադարձ ռեպո գործարքները չեն ներառում երկարաձգումները:

ՀՀ ՎԱՐԿԱՅԻՆ ԵՎ ԱՎԱՆԴԱՅԻՆ ՇՈՒԿԱՆԵՐԸ ԲՆՈՒԹԱԳՐՈՂ ՎԱՐՔԱԳԾԱՅԻՆ ՄՈԴԵԼ

Տնտեսական հետազոտությունների վարչություն

Ալեքսանդր Գրիգորյան

Հետազոտական աշխատանքի նպատակն է՝ զարգացման առաջնային փուլում գտնվող տնտեսությունների համար բնութագրել վարկային և ավանդային շուկաների մասնակիցների միջև ձևավորվող հարաբերությունները և արդյունքում ստանալ ռեգրեսիոն արտահայտություն՝ հիմնված տնտեսական գործակալների վարքագծի վրա: Ավանդային և վարկային շուկաները քննարկվում են մենաշնորհային մրցակցության համատեքստում: Կառուցվածքային մոդելից բխող հավասարումը գնահատում ենք որպես գծային պանել Հայաստանի բանկային համակարգի համար: Մոդելը ենթակա է բարելավման մի քանի ուղղություններով. մենք քննարկում ենք միայն ազգային արժույթով արտահայտված ավանդային և վարկային շուկաները:

Ներածություն

Սույն հետազոտական աշխատանքում առաջադրում ենք վարքագծային մոդել, որի նպատակն է՝ բացատրել Հայաստանի Հանրապետության բանկային համակարգում տոկոսադրույքների ձևավորման վրա ազդող հիմնական գործոնները: Մենք ուսումնասիրում ենք տնտեսական գործակալների (բանկեր և տնային տնտեսություններ) վարքագիծը դրամային ավանդների և վարկերի շուկաներում: Տեսական մոդելը, որը գնահատում ենք Հայաստանի բանկային համակարգի համար, կարելի է հարստացնել մի քանի ուղղություններով՝ ներառելով արտարժույթով ավանդների և վարկերի, ինչպես նաև միջբանկային և պետական արժեթղթերի շուկաները: Մոդելի այս տարբերակը, այնուամենայնիվ, ուսումնասիրվող շուկայի համար թույլ է տալիս կատարել որոշակի եզրահանգումներ:

Ընդհանուր առմամբ մենք մոդելավորում ենք վերոնշյալ շուկաները որպես մենաշնորհ-մրցակցային և գնահատում բանկերի մենաշնորհային ուժը, որն, ըստ մոդելի հիմքում ընկած ենթադրության, նույնական է բանկերի համար: Մեր աշխատանքը նաև հնարավորություն է տալիս սահմանել դրամով ավանդների տոկոսադրույքի ձևավորման կանոնը՝ սահմանափակվելով համակարգի դրամային հատվածի գործոններով: Մոդելի հիմքում ընկած է բանկերի բավարար չափով համասեռությունը մի շարք հիմնարար հատկանիշներով, որից ելնելով կարող ենք առանձին բանկերի վարքագիծը գնահատել համակարգից շեղումների միջոցով: *Չնայած ենթադրված համասեռությանը, բանկերի վարքագծի՝ համակարգից շեղումների գնահատումն արդեն իսկ խոսում է այն մասին, որ մեր խնդիրն է՝ բացահայտել այդ շեղումներն այն հատկանիշների գծով, որոնցով բանկերն անհամասեռ են:*

Մենաշնորհային մրցակցությունը, քննարկվող շուկաներում որպես մրցակցային կառուցվածք, կոշտությունների աղբյուր է: Մոդելում անարդյունավետության երկրորդ աղբյուրը բանկերի կողմից ճշգրտման ծախսերն են ավանդային շուկայում, որոնք առաջանում են օպտիմալ ավանդային դրույքների

* *Հեղինակների տեսակետները կարող են չհամընկնել ՀՀ կենտրոնական բանկի պաշտոնական դիրքորոշմանը:*

ընտրության գործընթացում: Այս ծախսերի համար նոր միկրոհիմքեր չենք առաջարկում, այլ օգտագործում ենք գրականությունում առկա փաստարկումները: Մասնավորապես, Ջերալի, Ների, Սեսսա և Սինյորետիի (2010) աշխատանքում ավանդային դրույքների ճշգրտման ծախսերը մոդելավորվում են ըստ Ռոտեմբերգի (Ռոտեմբերգ և Սալոներ, 1987): Մենք օգտագործում ենք Ջերալի, Ների, Սեսսա և Սինյորետիի մոտեցումը, որը մոդելը դարձնում է դինամիկ և ընթացիկ տոկոսադրույքները կախվածության մեջ է դնում նախորդ և հաջորդ ժամանակահատվածներից: Մոդելի գնահատումից պարզվում է, որ ավանդային դրույքները, արտահայտված համակարգի կշռված միջին դրույքից շեղումներով, բնութագրվում են որոշակի կայունությամբ (persistence). նախորդ և հաջորդ ժամանակահատվածի արժեքները դրույքի ընթացիկ արժեքի համար ունեն կանխատեսման մեծ ուժ, որը, ըստ մեր մոդելի, պայմանավորված է ավանդային դրույքների բանկ-սպեցիֆիկ կարճաժամկետ ճշգրտումներով:

Մեր մոդելում բանկերը մաքսիմալացնում են իրենց սպառումների անվերջ հորիզոն հոսքերը՝ յուրաքանչյուր ժամանակահատվածում կատարելով օպտիմալ ընտրություն սպառման և խնայողությունների միջև: Սպառման հոսքերի օպտիմալ միջժամանակային ընտրությունները սահմանում են այն օպտիմալ կանոնները, որոնցով բանկերն առաջնորդվում են, երբ ավանդների ներգրավման և վարկերի տրամադրման վերաբերյալ կայացնում են որոշումներ: Քննարկում ենք յուրաքանչյուր բանկի օպտիմալացման խնդիրը, սակայն ձևական առումով ֆինանսական շուկայի մաքրման պայմաններ չենք առաջադրում, և, հետևաբար, խնդիրն ընդհանուր հավասարակշռության համատեքստում չենք լուծում: Մեր նպատակն է՝ բացատրել համակարգում ավանդային դրույքների վարքագիծը և դրանց վրա ազդող գործոնները՝ հիմքում ունենալով կառուցվածքային մոդել, որի համար մոդելի՝ որպես ընդհանուր հավասարակշռության խնդրի, ձևակերպման ու առավել ևս լուծման կարիքը չկա:

Գրականությունում ֆինանսական համակարգի մրցակցային միջավայրը բնութագրող էմպիրիկ աշխատանքները բաժանվում են երկու խմբի՝ վաղ ժամանակաշրջանի մոդելներ (Structure-conduct-performance (SCP), և ավելի ուշ, շուկաների կառուցվածքն էնդոգենացնող մոդելներ:

SCP մոդելները հիմնված են այն գաղափարի վրա, որ շուկայի բարձր կենտրոնացվածությունը և/կամ Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի բարձր արժեքները արտացոլում են մրցակցային առավել անկատար միջավայր, որը բանկերին հնարավորություն է տալիս ապահովելու բարձր շահութաբերություն: Այս մոդելների թերությունն այն է, որ շուկայի կառուցվածքը համարվում է տրված, և բանկերի գործունեության ազդեցությունը շուկայի կառուցվածքի վրա (փոխազդեցության մյուս ուղղությունը) հաշվի չի առնվում: Մրցակցության գնահատման նոր գրականությունում մեկնաբանվում են *բանկեր-շուկայի կառուցված* փոխազդեցությունների երկու ուղղությունները, և գնահատվող պարամետրերը հիմնված են կառուցվածքային մոդելների վրա, ինչպես, օրինակ, Փանզար-Ռոսսի (1987) H վիճակագիրը և Բունի (2009) ինդիկատորը: Այս խմբում առանձնացվում են Conjectural-Variation մեթոդի վրա հիմնված մոդելները, որոնցում հաշվի են առնվում բանկերի միջև ուղղակի և անուղղակի փոխազդեցությունները, և, մասնավորապես, գնահատվում Լերների ինդեքսը որպես շահույթի հավելադիր, որը տատանվում է զրոյից (կատարյալ մրցակցություն) մինչև 1 (կատարյալ մենաշնորհ) արժեքը: Բանկերի մրցակցային միջավայրի գնահատման մեթոդների և արդյունքների հանգամանալից բնութագրությունը կարելի է գտնել, օրինակ, Դեգրիզեի, Կիմի և Օնգենայի (2009) գրքում: Մեր մոդելի հիմքում ընկած են ավանդների շուկայում համակարգի միջին ծավալների և տոկոսադրույքների փոխազդեցություններ, սակայն չենք թեստավորում փոխազդեցությունների տիպը, այլ քննարկում ենք շուկան՝ որպես մենաշնորհ-մրցակցային:

Աշխատանքում հիմնական արդյունքները կարելի է բաժանել երկու խմբի: Ավանդային և վարկային շուկաների դրամային հատվածի համար պանելային տվյալները հնարավորություն են տալիս առավել մանրամասն բնութագրել այս շուկաները և բացահայտել բանկերի անհամասեռությունները ինչպես ծավալների, այնպես էլ տոկոսադրույքների կտրվածքով: Լինելով բնութագրական արդյունքներ՝ սրանք, այնուամենայնիվ, հետաքրքիր են և կարող են շուկաներում նոր երևույթների բացահայտման աղբյուր հանդիսանալ:

Արդյունքների երկրորդ խումբն ընդգրկում է կառուցվածքային մոդելի հիմքի վրա ստացված գնահատականները: Այստեղ հիմնական նպատակն է՝ բացատրել ավանդային տոկոսադրույքների դինամիկան, որը պայմանավորված է համակարգի մրցակցային միջավայրը և մասնակիցների վարքագիծը բնութագրող պարամետրերով: Մոդելի հիմքում ընկած է ավանդային շուկայում բանկերի Դիքսիթ-Ստիգլից տիպի վարքագիծը, որը հանդիպում ենք Ջերալի, Ների, Սեսսա և Սինյորետիի մոտ, որպես ֆինանսական համակարգում անկատարություններ ներմուծող մեխանիզմ դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելում: Ըստ մեր գնահատումների՝ բանկերի համասեռ տարբերակվածության աստիճանը դրամային վարկերի շուկայի համեմատ առավել ցածր է դրամային ավանդների շուկայում: Սա նշանակում է, որ բանկերի մենաշնորհային ուժն ավելի շատ արտահայտված է դրամային վարկերի շուկայում, և, հետևաբար, այս շուկան կատարյալ մրցակցային միջավայրից առավել շեղված է: Մեր արդյունքները համա-

դրելի են մրցակցության աստիճանը բնութագրող զուտ վիճակագրական ցուցանիշների հետ, որոնք քննարկում ենք մինչև կառուցվածքային մոդելին անցնելը: Գնահատված արդյունքների հիման վրա մատնանշում ենք ՀՀ կենտրոնական բանկում դրանց կիրառելիությունը տնտեսական քաղաքականության մշակմանն ուղղված աշխատանքներում: Ակնկալում ենք, որ աշխատանքի արդյունքները կներդրվեն ՀՀ տնտեսության համար կառուցված մակրոմոդելներում. այս համատեքստում ևս մոդելը կարևորվում է:

Հետազոտական աշխատանքն ունի հետևյալ կառուցվածքը: Առաջին բաժնում ներկայացնում ենք Հայաստանի բանկային համակարգի՝ դրամային ավանդների և վարկերի շուկաների վերլուծությունը մեզ հետաքրքրող հարցերի շրջանակներում՝ անդրադառնալով նաև նախկին հետազոտություններին: Հաջորդիվ ուսումնասիրում ենք բանկերի կողմից առաջարկվող ավանդների նկատմամբ տնային տնտեսությունների պահանջարկի կանոնը և բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի նկատմամբ իրական հատվածի պահանջարկի կանոնը: Երրորդ բաժնում քննարկում ենք բանկերի օպտիմալացման տեսական խնդիրը, որը և գնահատում ենք չորրորդ բաժնում: Վերջում կատարվում են եզրակացություններ:

1. Հայաստանի դրամային ավանդների և վարկերի շուկաների համառոտ նկարագրություն

Այս գլխում մենք բնութագրում ենք ՀՀ դրամային ավանդների և վարկերի շուկաները՝ բացառապես հիմնված վիճակագրական տվյալների վրա: Նախ՝ ուսումնասիրում ենք ավանդների և վարկերի ծավալների շարժը՝ առանց ակնհայտ գնային փոխազդեցությունների: Իհարկե, այդ ծավալները ներծին են և սահմանվում են բանկերի միջև գնային (տոկոսադրույքներ) և ոչ գնային մրցակցության արդյունքում: Հիմնվելով գրականությունից հայտնի մեթոդների վրա, դիտարկելով ավանդների և վարկերի դինամիկան՝ մենք որոշակի եզրակացություններ ենք անում այս շուկաներում մրցակցային միջավայրի վերաբերյալ:

Հաջորդ փուլում դիտարկում ենք ավանդային և վարկային տոկոսադրույքների դինամիկան՝ վերցնելով դրանց համակարգի միջիններից շեղումների բաշխումները: Տոկոսադրույքների դինամիկային վերլուծությունն ուղղակիորեն կապվում է մոդելի գնահատման հետ, որտեղ առնչվում ենք նույն ցուցանիշների հետ (ավանդային և վարկային դրույքների՝ համակարգի միջին դրույքներից շեղումներ): Հիմնվելով մոդելի կառուցվածքի վրա՝ կարողանում ենք բաշխումների դինամիկայի վերաբերյալ օգտակար հետևությունների հանգել:

Ծավալների ուսումնասիրություն

ՀՀ կենտրոնական բանկի վերլուծությունը 2003-2007 թթ. ժամանակաշրջանի համար պարզել է, որ, ընդհանուր առմամբ, բանկային համակարգին բնորոշ է մենաշնորհային մրցակցությունը: Այսպես, Փանզար-Ռոսսի (1987) H վիճակագրի արժեքներն են համապատասխանաբար 0.33, 0.44 և 0.14՝ 21 բանկերի (11 խոշոր և 10 փոքր) համար[1]: Ավելի վաղ Ա. Մկրտչյանը (2004) նույնպես կիրառել է Փանզար-Ռոսսի (1987) թեստը 1996-2003 թթ. ժամանակաշրջանի համար, և մենաշնորհային մրցակցության վարկածը դարձյալ չի ժխտվել:

Դաբլա-Նորրիսը և Ֆլոերկեմայերը (2007) դիտարկում են շուկայի կենտրոնացվածության աստիճանը բնութագրող Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը[2] 2002-2006 թթ. ժամանակաշրջանի համար: Պարզվում է, որ ավանդների շուկայում բանկերի կենտրոնացվածության աստիճանը բավականին բարձր է (տատանվում է 1150-1200-ի շրջանակներում) վարկերի նույն ցուցանիշի համեմատ (շուրջ 750): Առանձին ճյուղերի համար վարկերի Հերֆինդալի ինդեքսը բավականին ցածր է, և բարձր՝ միայն գյուղատնտեսության համար (շուրջ 4700): Այդ նույն ժամանակահատվածում ֆիզիկական անձանցից ժամկետային ավանդների համար Հերֆինդալի ինդեքսը ցածր է 1000-ից, իսկ իրավաբանական անձանց համար այդ ցուցանիշը մոտ 1300 է: ԱՄՆ Արդարադատության դեպարտամենտը տրված շուկան համարում է ոչ կենտրոնացված /մրցակցային, եթե Հերֆինդալի ինդեքսը չի գերազանցում 1000-ը, չափավոր կենտրոնացված, եթե $HHI \in (1000,1800)$ և կենտրոնացված, եթե $HHI > 1800$: Եթե առաջնորդվենք վերոնշյալ չափանիշներով,

---

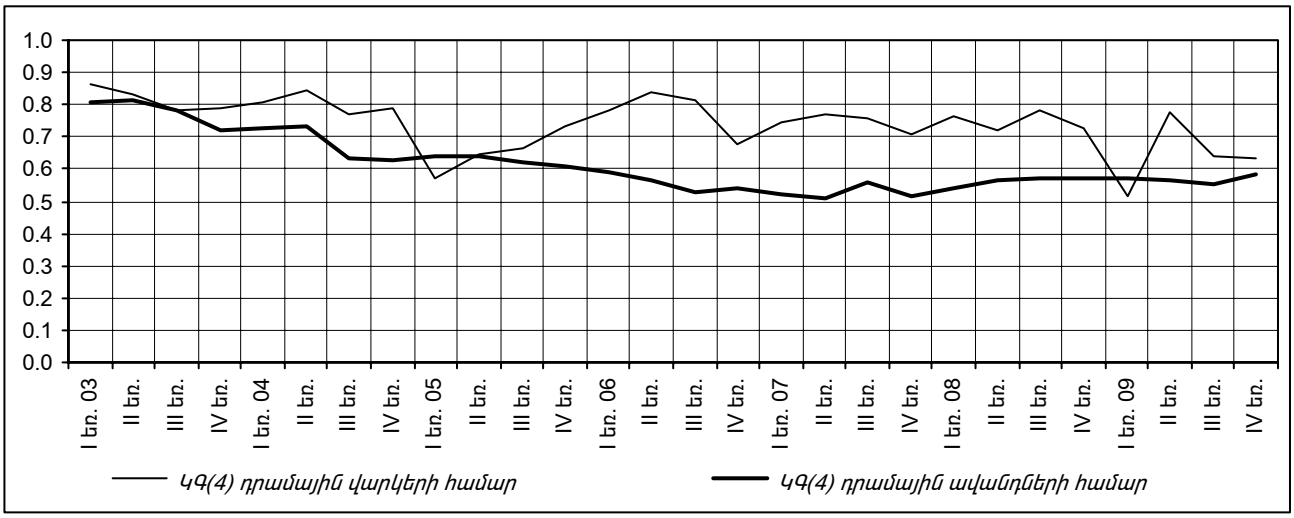
[1] *Փանզար-Ռոսսի H վիճակագրի վարկածներն են. $H = 1$ – կատարյալ մրցակցություն, $H \in (0,1)$ – մենաշնորհային մրցակցություն, $H \le 0$ – մենաշնորհ կամ փոխհամաձայնեցված գործունեություն:*

[2] *Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը հաշվարկվում է հետևյալ կերպ. $HHI(N) = \sum_{i=1}^{N} (100 w_i)^2$, որտեղ՝ w-ն համապատասխան ցուցանիշի կշիռն է համակարգի գումարային ցուցանիշում: Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի փոքր արժեքներն արտացոլում են շուկայում ցածր կենտրոնացվածությունը և հակառակը: Ինդեքսը ֆունկցիա է ֆիրմաների թվից, և միայն մեծ թվով ֆիրմաների առկայությունն է որոշակիորեն ապահովում ցածր կենտրոնացվածություն:*

ապա գրականությունում ավանդների շուկան 2002 - 2006 թթ. բնութագրվել է առավելապես չափավոր կենտրոնացված, իսկ վարկային շուկան՝ առավելապես մրցակցային:

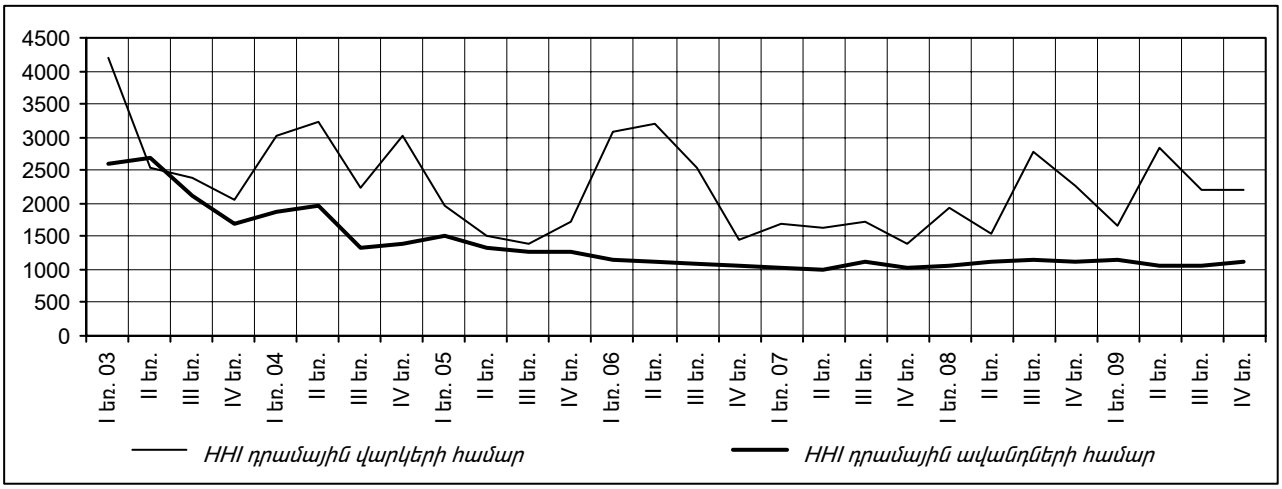
Հետազոտությունը ներառում է միայն դրամային ավանդների և վարկերի շուկաները: Վարկերի և ժամկետային ավանդների համար տարբերակել ենք չորս խումբ. (i) մինչև 180 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) տնային տնտեսություններին(ից), (ii) մինչև 180 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) իրավաբանական անձանց(ից), (iii) մինչև 360 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) տնային տնտեսություններին(ից), (iv) մինչև 360 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) իրավաբանական անձանց(ից): Բոլոր շարքերը եռամսյակային են և սեզոնային հարթեցված: Դրամային վարկերի և ավանդների դրույքների վերջնական շարքերը հաշվարկվել են որպես վերոնշյալ խմբերի համար ծավալներով կշռված դրույքների գումար:

Գծանկար 1. ՀՀ դրամային ավանդների ու վարկերի շուկաների համակենտրոնացման գործակիցն առավել խոշոր 4 բանկերի համար

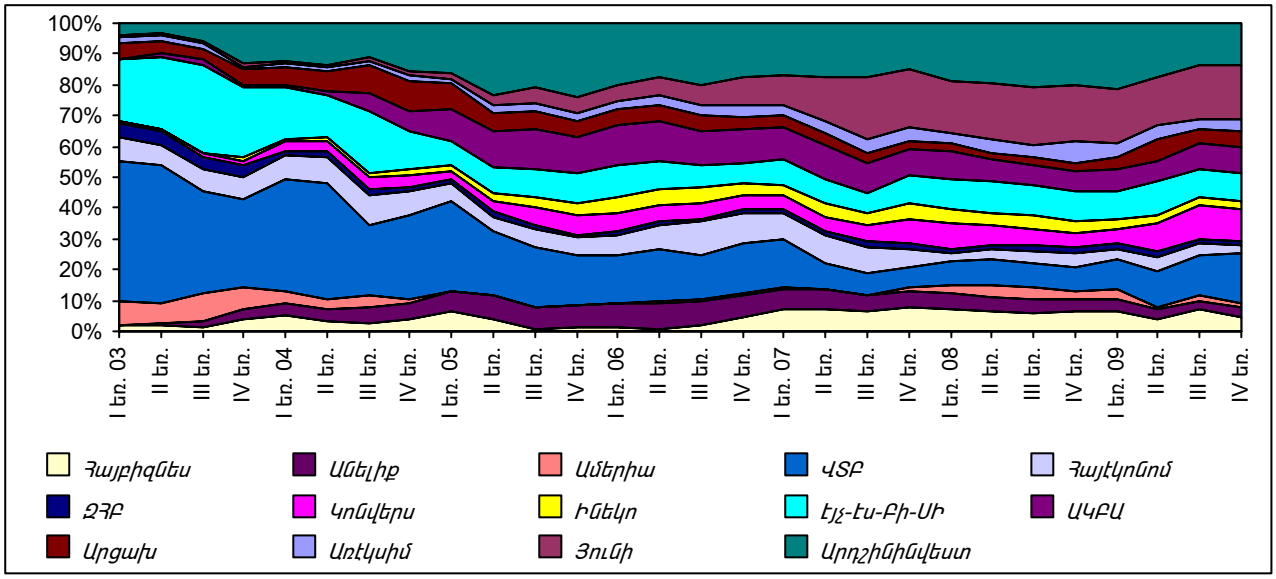


Հերֆինդալի և կենտրոնացվածության ինդեքսների հաշվարկված արժեքները նշանակալիորեն տարբերվում են Դաբլա-Նորրիս և Ֆլոերկեմայերի (2007) աշխատանքում բերված արժեքներից: Ավանդային շուկայում դիտարկում ենք բավականին ցածր կենտրոնացվածության աստիճան և Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքս (գծանկարներ 1, 2): Դրանք ունեն նվազման միտում և կայունանում են 2006 թ. սկսած: Կենտրոնացվածության գործակիցը աճում է 2008-2009 թթ.՝ հասնելով 60 տոկոս սահմանագծին: Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսի կայուն արժեքը մի փոքր գերազանցում է 1000-ը, և սա խոսում է այս շուկայի խիստ չափավոր կենտրոնացվածության մասին: *Այս դիտարկումը որոշակիորեն հիմնավորում է մեր մոդելի հիմքում ընկած մենաշնորհային մրցակցության ենթադրությունը:*

Գծանկար 2. Հերֆինդալ-Հիրշմանի ինդեքսը ՀՀ դրամային ավանդների ու վարկերի շուկաների համար



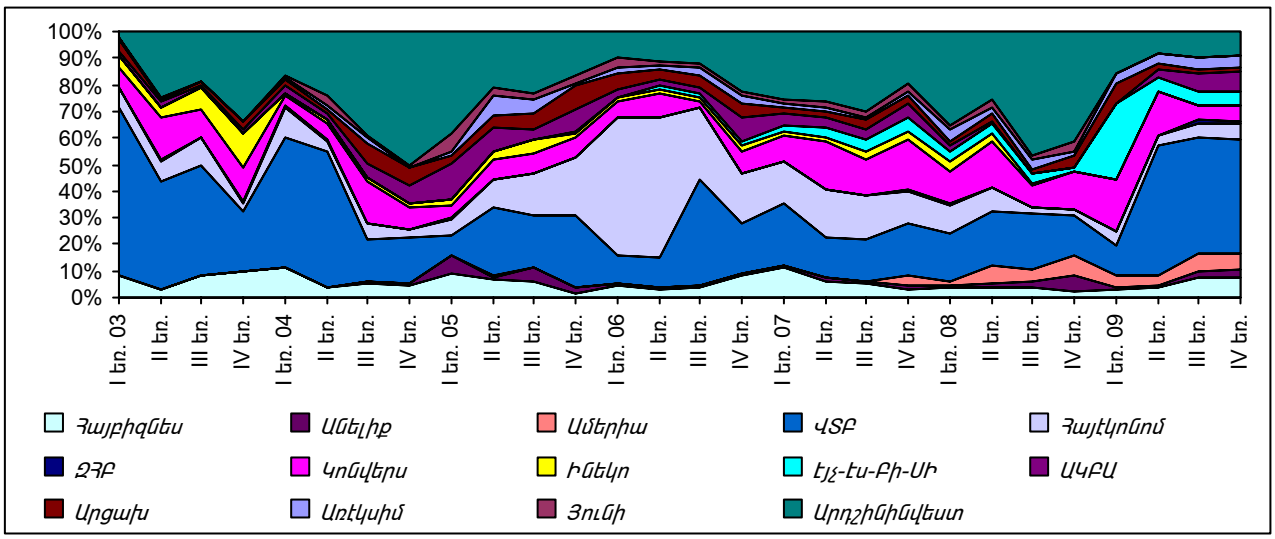
Գծանկար 3. ՀՀ բանկերի կողմից ներգրավված դրամային ավանդների կշիռները ամբողջ ծավալում



Ավանդների շուկայում մրցակցության միտումն առավել տեսանելի է Գծանկար 1-ում, որն, ըստ էության, արտացոլում է շուկայի կենտրոնացվածության աստիճանը բոլոր բանկերի համար (100 տոկոս): Այստեղ հստակ գծագրվում է բանկերի կշիռների ակնհայտ զուգամիտումը, ինչը վկայում է շուկայի հատվածավորման տեսանկյունից առավելապես համասեռ բանկերի միջև մրցակցության մասին:

Վարկային շուկայի կապակցությամբ դժվար է որևէ հիմնավոր եզրակացություն անել այն պատճառով, որ երկու ցուցանիշներն էլ քննարկվող ժամանակաշրջանի համար խիստ տատանվում են և կայունացման միտումներ չեն արտացոլում: Թե՛ Հերֆինդալի ինդեքսը, թե՛ կենտրոնացվածության գործակիցը առավել բարձր են (նաև խիստ տատանողական) վարկերի համար, ինչն արտացոլում է այն իրողությունը, որ տնտեսության իրական հատվածը դեռևս իր կայացման սաղմնային փուլում է, և բանկերն իրենց վարկային պորտֆելները (i) նվազագույնը ծավալային իմաստով անընդհատ ճշգրտում են (շարքերի տատանողականություն), և (ii) մի քանի խոշոր բանկեր շարունակում են գերիշխող դիրք գրավել շուկայում: Գծանկար 4-ից պարզ է դառնում, որ բանկերը բնութագրվում են նաև իրենց վարկային պորտֆելների՝ ամբողջի մեջ կշիռների ճշգրտման տատանողականությամբ, և ինչպես քննարկված երկու ցուցանիշների (Հերֆինդալի ինդեքս և կենտրոնացվածության գործակից) դեպքում էր, այստեղ ևս բանկերի պորտֆելների կշիռների զուգամիտում չենք դիտարկում:

Գծանկար 4. ՀՀ բանկերի կողմից տրամադրված դրամային ավանդների կշիռներն ամբողջ ծավալում



Ընդհանուր առմամբ վարկերը, որպես ապրանքներ, տնտեսության ճյուղերի առանձնահատկություններից ելնելով առավել տարբերակված են, քան ավանդները, ինչը հնարավորություն է տալիս ենթադրելու, որ վարկային շուկայում բանկերի մենաշնորհային ուժն առավել արտահայտված է, և այդ ուժի նպատակային կիրարկումը հանգեցնում է բանկի կողմից շուկայի առավել մեծ հատվածի տիրապետմանը: Դա ժամանակի մեջ ներծին գործընթաց է. բանկերի մասնագիտացումը և սկզբնական շահեկան դիրքը թույլ են տալիս պահպանելու և բարելավելու իրենց դիրքը շուկայում (նման երևույթը հայտնի է self reinforcing process անվամբ):

Վարկային շուկայի համար մեր արդյունքները համադրելի չեն գրականությունից մեզ հայտնի արդյունքներին, քանի որ մենք դիտարկում ենք միայն դրամային վարկերի շուկան: Այնուամենայնիվ, Դաբլա-Նորրիս և Ֆլոերկեմայերի (2007) աշխատանքի արդյունքները, ըստ որոնց ավանդային շուկան առավել կենտրոնացված է, քան վարկային շուկան, մի փոքր տարօրինակ է: Վարկերի առանձին տիպերի համար (օրինակ, սպառողական վարկեր) հնարավոր է դիտարկել կենտրոնացվածության ցածր աստիճան, սակայն բանկերի ճյուղային մասնագիտացվածությունը մի կողմից և ճյուղային կառուցվածքի տատանողականությունը՝ մյուս կողմից, իրենց արտացոլումն են գտնում նաև բանկերի վարկային պորտֆելների դինամիկայում: Մոդելի վրա հիմնված մեր ուսումնասիրություններն ընդգրկում են ինչպես ավանդային, այնպես էլ վարկային շուկաները: Ինչպես նախկինում ստացված, այնպես էլ մեր ցուցանիշները արձանագրում են, որ ավանդային շուկան առավելապես բնութագրվում է որպես չափավոր կենտրոնացված, որը հիմք է տալիս այդ շուկան մոդելավորել որպես մենաշնորհ-մրցակցային: Կենտրոնացվածության աստիճանը թույլ է տալիս որոշակի դատողություններ անել մենաշնորհ-մրցակցային միջավայրի վերաբերյալ: *Չափավոր կենտրոնացվածության պայմաններում ևս բանկերը կարող են բնութագրվել իրենց կողմից առաջարկված ապրանքների[3] տարբերակվածության բարձր աստիճանով, սակայն նման միջավայրը (չափավոր կենտրոնացվածության) ենթադրում է նաև բանկերի միջև տարբերակվածության համասեռության բարձր աստիճան, որը մենաշնորհ-մրցակցային միջավայրի անհրաժեշտ պայմանն է:* Մենք վարկային շուկայի համար նույնպես ենթադրում ենք մենաշնորհ մրցակցային միջավայր՝ չբացառելով, որ այստեղ բարձր կենտրոնացվածությունը, այնուամենայնիվ, կարող է արդյունք լինել բանկերի միջև ուղղակի փոխազդեցությունների, որը բացակայում է մենաշնորհ-մրցակցային միջավայրերում:

Դիտարկվող շուկաների համար քննարկեցինք բանկերի համասեռության (հետևաբար և մրցակցության) աստիճանը՝ վերլուծելով ծավալների դինամիկան (դրամային վարկերի և ավանդների): Այժմ քննարկենք տոկոսադրույքների բաշխումների դինամիկան:

Տոկոսադրույքների ուսումնասիրություն

Հայաստանի բանկային համակարգն առավելապես ներկայացնող 14 բանկերի համար (գծանկարներ 5, 6) ներկայացված են դրամով ավանդային և վարկային շուկաների համապատասխան դրույքների՝ բանկերի ավանդների և վարկերի ծավալներով կշռված դրույքների միջիններից շեղումների բաշխումների (կերնել գնահատականներ) դինամիկան 2003 – 2009 թթ. համար[4]:

---

[3] Այս աշխատանքում մենք ուղղակիորեն չենք մոդելավորում բանկերի կողմից առաջարկված ծառայությունները: Այնուամենայնիվ, բանկերի տարբերակվածության աղբյուր են նաև ծառայությունները, որոնց արժեքը կարելի է ներառել ավանդների դիմաց վճարվող տոկոսավճարներում:

[4] Տարվա համար վերցրել ենք եռամսյակային ցուցանիշներ, որպեսզի բաշխումներն ունենան առավել կանոնավոր տեսք: Սրդյունքում, յուրաքանչյուր բաշխման համար ունենք 56 ցուցանիշ: Մենք համեմատում ենք միջինները և ստանդարտ շեղումները՝ հաշվի առնելով, որ դրույքների շեղումների ցուցանիշները հաշվարկել ենք որպես տոկոսային շեղումներ.

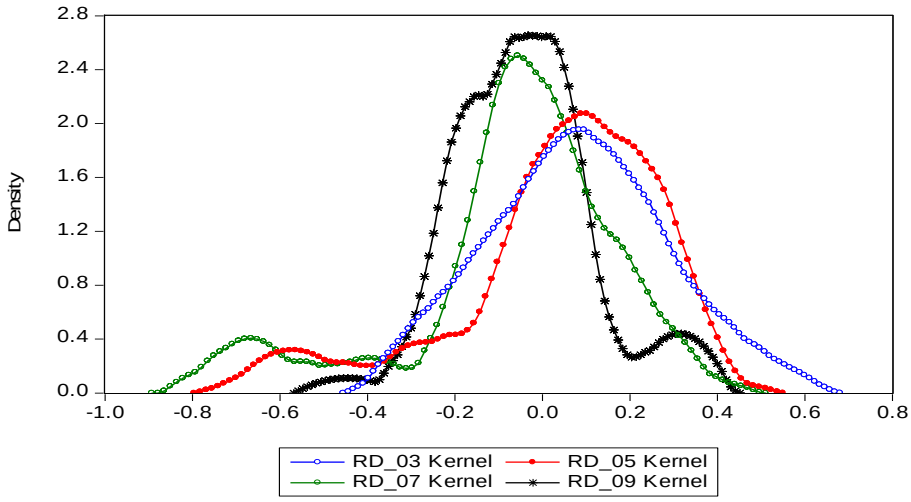
$$\hat{r}_i^d = \frac{R_i^d - \sum_{i=1}^N w_i^d R_i^d}{\sum_{i=1}^N w_i^d R_i^d}\ ,\ \hat{r}_i^l = \frac{R_i^l - \sum_{i=1}^N w_i^l R_i^l}{\sum_{i=1}^N w_i^l R_i^l}\ ,$$

որտեղ՝ R_i^d -ն և R_i^l -ը i -րդ բանկի ավանդային և վարկային դրույքներն են, իսկ w_i^d -ն և w_i^l -ը i -րդ բանկի ավանդների և վարկերի կշիռներն են համակարգում: Տոկոսադրույքների՝ կշռված շեղումներից միջինը և վարիանսը կարելի է ներկայացնել.

$$Er_i^k = \frac{\sum_i^N (1/N) R_i^k}{\sum_i^N w_i^k R_i^k} - 1,\ Var\left(r_i^k\right) = \frac{1}{N} Var\left(\frac{R_i^k}{\sum_i^N w_i^k R_i^k}\right) = \frac{1}{N\left(\sum_i^N w_i^k R_i^k\right)^2} Var\left(R_i^k\right),\quad k = d, l :$$

Միջինի բանաձևից պարզվում է, որ բացարձակապես հավասար ավանդներով բանկերի դեպքում ավանդային դրույքների՝ կշռված միջիններից շեղումների բաշխման միջինն անհրաժեշտաբար պետք է լինի զրո: Ոչ զրոյական միջինը, հետևաբար, բացառում է բանկերի համար հավասար ավանդների դեպքը: Նաև, ցածր տոկոսադրույքով և ավանդների մեծ կշռով բանկերի առկայության դեպքում միջինի արժեքը դառնում է դրական և հակառակը: Տոկոսադրույքների՝ կշռված դրույքից շեղումների վարիանսը նվազեցվում է առանց կշիռների դրույքի վարիանսի՝ նորմալացված կշռված միջինով, որն արտացոլում է տոկոսադրույքների՝ միջինից ցրվածության աստիճանը:

Գծանկար 5. Դրամով ավանդների դրույքների՝ դրանց միջիններից շեղումների բաշխումների 2003–2009 թթ. դինամիկան

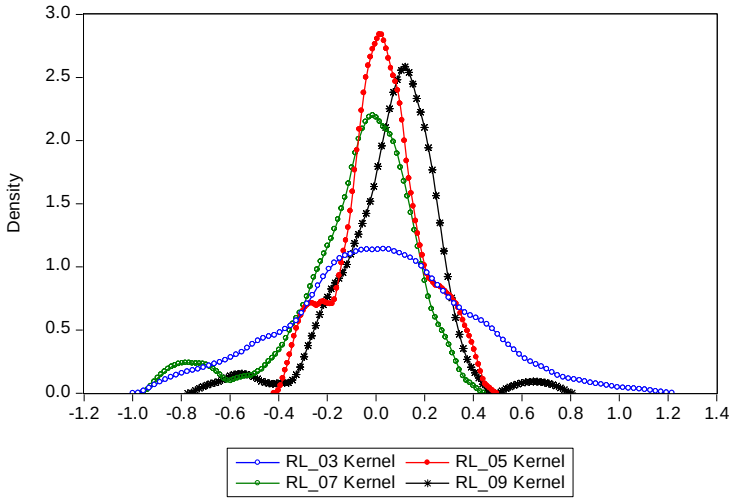


Պատմականորեն դրական միջինները խոսում են այն մասին, որ տոկոսադրույքների ձևավորման կանոնում բանկերի չափերը նշանակալի դեր ունեն, և, ընդհանուր առմամբ, խոշոր բանկերը սահմանում են ցածր դրույքներ, որոնք հանգեցնում են բանկերի միջին դրույքների՝ համակարգի կշռված միջինից դրական շեղումների: Այս միտումը պայմանավորված է «Էյչ-Էս-Բի-Սի Հայաստան» բանկով, որն ընդհանուր ավանդներում ունենալով բարձր կշիռ, մինչև 2007 թ. ավանդներ է ներգրավել խիստ ցածր տոկոսադրույքով: Մյուս կողմից՝ իր իսկ տոկոսադրույքի շեղումը միջինից նույնպես մեծ ազդեցություն է ունեցել բաշխման վրա, որը ձևավորել է երկրորդ մոդան բաշխման նվազագույն արժեքների տիրույթում:

Ընդհանուր առմամբ, ավանդային դրույքների՝ կշռված դրույքների միջիններից շեղումների բաշխման կենտրոնացումը զրոյի շուրջ վկայում է բանկերի ավանդների ծավալների զուգամիտման մասին, իսկ ստանդարտ շեղումների անընդհատ փոքրացումը՝ տոկոսադրույքների զուգամիտման մասին: Այսինքն, դրամով ավանդների շուկայում ՀՀ բանկերն իրենց գործիքներով, հետևաբար և վարքագծով զուգամիտում են, ինչը մրցակցության խորացման արդյունք է:

Վարկային շուկայի դրամական հատվածում համապատասխան ցուցանիշի համար դիտարկում ենք նույն դինամիկան բաշխումների տեսքի այն տարբերությամբ, որ դրանք միագագաթ են և հիմնականում ունեն զրո միջիններ[5]:

Գծանկար 6. Դրամով վարկերի դրույքների՝ դրանց միջիններից շեղումների բաշխումը

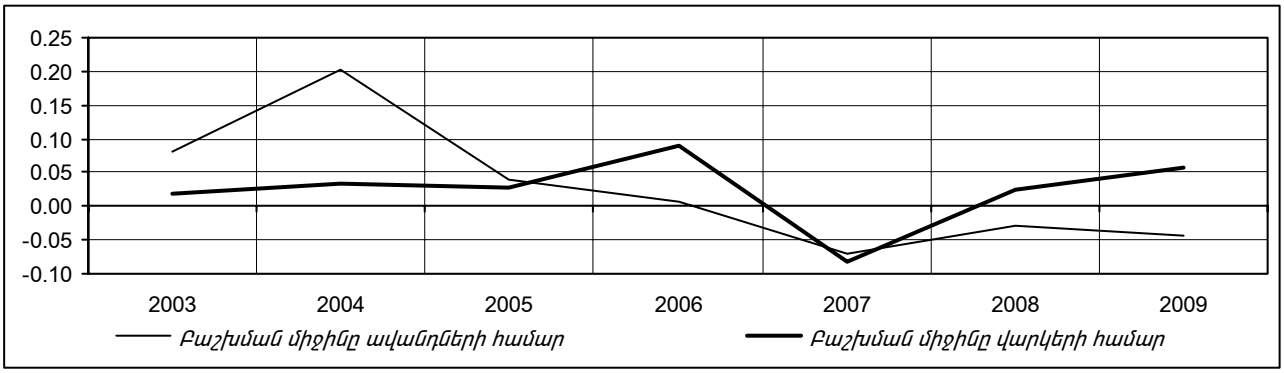


[5] *Քննարկված երկու շուկաների համար 2003-2007 թթ. բաշխումների տեսքի տարբերությունը հիմնականում պայմանավորված է HSBC բանկի վարքագծով, որը ցածր տոկոսադրույքներով դրամային ավանդներ է ներգրավել և ընդհանրապես դրամային վարկեր չի տրամադրել:*

Դրամային ավանդների և վարկերի շուկաներում տոկոսադրույքների շեղումների դինամիկայի քննարկումն ավարտում ենք համեմատական վերլուծությամբ, որը հնարավոր է, քանի որ շեղումները տրված են տոկոսային մեծությամբ՝ բերված (0,1) միջակայքի: Բաշխումների՝ միջինների և ստանդարտ շեղումների (գծանկարներ 7, 8) համեմատությունից պարզվում է, որ վարկային շուկան առավել համասեռ է եղել (տոկոսադրույքների և ծավալների զուգամիտման իմաստով), քան ավանդային շուկան, սակայն պատկերը մի փոքր փոխվել է 2007 թ. սկսած, երբ «Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկ Հայաստանը» սկսել է առավել ակտիվորեն ներգրավել ավանդներ միջին շուկայականին մոտ տոկոսադրույքով:

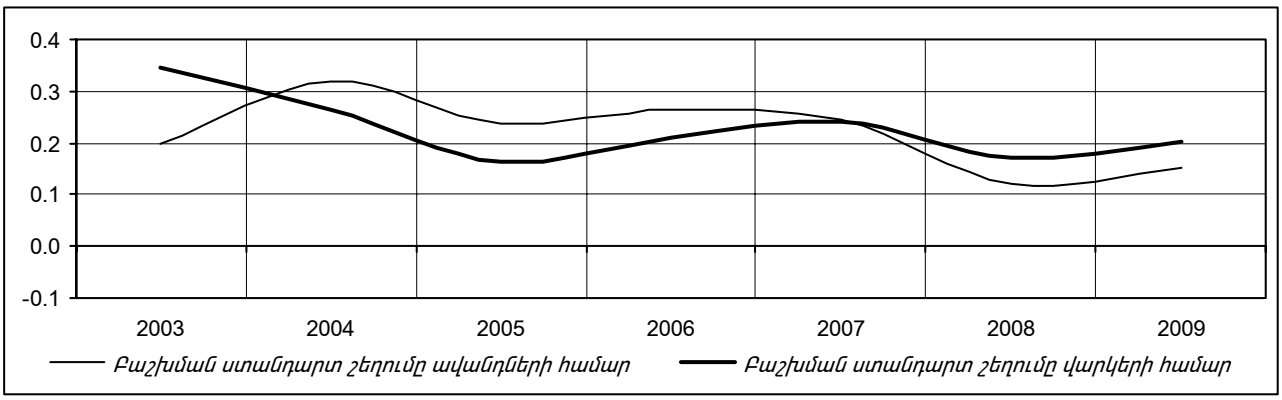
Դրամային ավանդների համար համասեռության քննարկվող ցուցանիշները 2004 թ. ի վեր գրեթե անընդհատ բարելավվել են. իհարկե, բանկերը շարունակում են մնալ տարբերակված, սակայն նրանց՝ շուկայում մենաշնորհային դիրքերը զուգամիտում են, և առանձին բանկերի համար շուկայում առաջնորդելու կամ այլ բանկերի տոկոսադրույքների վրա ուղղակիորեն ազդելու հնարավորությունները՝ չեզոքանում: Վարկերի համար զրոյական դրույքների՝ կշռված միջիններից շեղումները զրոյին մոտ են, իսկ ստանդարտ շեղումներն ունեն նվազման միտում: Այսինքն, այս շուկայում ևս բանկերի տոկոսադրույքների՝ կշռված միջիններից շեղումների բաշխումները զուգամիտում են, չնայած այն հանգամանքին, որ վարկային շուկան շարունակաբար բնութագրվում է բարձր կենտրոնացվածությամբ: Զուգամիտման նման դրսևորումները թույլ են տալիս ավանդային շուկան մոդելավորել որպես մենաշնորհ-մրցակցային միջավայր, որտեղ բանկերը կարող են բնութագրվել գրականությունում հայտնի Դիքսիթ-Ստիգլից տիպի վարքագծով (Դիքսիթ և Ստիգլից, 1981): Ի տարբերություն ավանդների դրույքի՝ վարկային շուկայում բաշխման միջինի տատանողականությունը նշանակալի է, որը վկայում է այս շուկայում բանկերի առավելապես անկայուն վարքագծի մասին:

Գծանկար 7. Տոկոսադրույքների՝ կշռված միջիններից շեղումների բաշխման միջինների դինամիկան



Ամփոփելով այս գլուխը՝ նշենք, որ ծավալների և տոկոսադրույքների տվյալների հիման վրա մեր վերլուծությունը հանգում է համադրելի եզրակացությունների. (i) ավանդային շուկայում բանկերի զուգամիտման միտումը ծավալների առումով առավել ակնհայտ է, քան վարկային շուկայում և (ii) տոկոսադրույքների՝ իրենց կշռված միջիններից շեղումների բաշխման դինամիկաները երկու շուկաների համար համադրելի են. տոկոսադրույքների ցրվածությունը և ծավալների՝ տոկոսադրույքներով ճշգրտված անհամաչափությունները նվազում են:

Գծանկար 8. Տոկոսադրույքների՝ կշռված միջիններից շեղումների բաշխման ստանդարտ շեղումների դինամիկան



2. Ավանդների առաջարկի և վարկերի պահանջարկի կանոնները առանձին բանկի համար

Մասնավոր հատվածից ավանդներ ներգրավելու համար բանկերը մրցակցում են որպես մենաշնորհային մրցակիցներ: Ավանդների համար բանկերի կողմից առաջարկված պայմաններն ունեն նշանակալի տարբերություններ՝ ընձեռելով նրանց որոշակի մենաշնորհային դիրք: Այս տարբերությունները կարող են առաջանալ բանկերի՝ օրինակ, աշխարհագրական դիրքի, վարկային պորտֆելի ռիսկայնության կամ կառավարման ոլորտում արդյունավետության տարբերությունների արդյունքում: Տնային տնտեսությունների մտահոգությունը ժամանակահատվածի վերջում ավանդների դիմաց ստացվելիք ամբողջական եկամուտն է: Ենթադրում ենք, որ տնային տնտեսությունների ավանդների՝ բանկերի կողմից վերադարձելիությունը երաշխավորված է, և բանկերի գործունեության հետևանքով առաջացած անուղղակի ռիսկերն արտահայտվում են միայն ավանդային դրույքների միջոցով: Ծախսերի բոլոր այլ տեսակները, որոնք ներկայացուցչական տնային տնտեսությունը (ՆՏՏ) կրում է բանկերի միջև տարբերությունների արդյունքում, փոքր են այնքանով, որ դրանք կարելի է չքննարկել: Այնուամենայնիվ, նշված գործոնները սահմանում են բանկի կողմից առաջարկվող ավանդների որոշակի հատկանիշներ, որոնք տարբերակված են ՆՏՏ-ի ընկալումներում: Մյուս կողմից՝ ՆՏՏ համար ավանդների տարբերակվածության աստիճանը բոլոր բանկերում նույնական է: Այսինքն, բանկերը տնային տնտեսությունների կողմից ընկալվում են որպես համասեռորեն տարբերակված միավորներ և, մասնավորապես, նրանք չեն տարբերվում առաջարկված ավանդների միջև տարբերությունների արդյունավետության աստիճանով: Արդյունքում, բանկերը տիրապետում են նույն մակարդակի մենաշնորհի, որն արտահայտվում է մեկ ընդհանուր գործակցով:

Անհամասեռություն ներմուծող պոտենցիալ փոփոխականներ կարող են լինել բանկերի աշխարհագրական դիրքը, սեփական կապիտալի գոյացման աղբյուրները (տեղական և արտասահմանյան), կառավարման արդյունավետության տարբերությունները և այլն: Եթե այս փոփոխականները ներմուծում են բանկերի միջև անհամասեռ տարբերություններ, որոնք չեն արտահայտվում ընտրված ռիսկայնության կամ ավանդային դրույքի միջոցով, ապա դրանք պետք է ուղղակիորեն մոդելավորել: Մեր մոդելի հիմքում ընկած է տնային տնտեսությունների իրատեսության հայտնի վարկածը, և նրանց համար, օրինակ, կապիտալի գոյացման աղբյուրը պետք է կարևորվի այնքանով, որքանով դա ազդում է իրենց զուտ եկամուտների վրա:

Ժամանակի t պահին ՆՏՏ-ի ավանդների զամբյուղն ունի հետևյալ տեսքը.

$$D_{t+1} = \left\{ \sum_{i=1}^{N} {D_{i,t+1}}^{\rho} \right\}^{1/\rho} \qquad (1)$$

որտեղ՝ i-ն բանկի ինդեքսն է, $\rho \in (0,1)$-ը՝ բանկերի կողմից առաջարկված ավանդների տարբերությունները: Շուկայում բացարձակ մենաշնորհի դիրքը համապատասխանում է $\rho = 0$ արժեքին, իսկ ρ-ի առավելագույն արժեքը կատարյալ մրցակցային դեպքն է: Ավանդների զամբյուղի օպտիմալ կառուցվածքի խնդիրը հնարավոր է դիտարկել որպես ավանդների առաջարկի խնդրի երկրորդ փուլ, քանի որ զամբյուղում ավանդների օպտիմալ կշիռներն անկախ են ամբողջական ավանդների մակարդակից և կախված են միայն դրանց հարաբերական գներից: Պատճառը հավասարում (1)-ի աջ մասի արտահայտության հոմոթետիկությունն է, որի դեպքում այդ ֆունկցիայի որևէ երկու փոփոխականների փոխարինման սահմանային դրույքն ունի զրո աստիճանի համասեռություն: Նաև, այդ ֆունկցիան պատկանում է CES (constant elasticity of substitution) դասին, և համապատասխան գործակիցն է $\sigma = 1/(1-\rho)$:

ՆՏՏ-ի ամբողջական ծախսերը, որոնք պետք է մինիմալացվեն ավանդների տրված $R_{t+1}^{d} D_{t+1}$ մեծությունը տեղաբաշխելու համար, հետևյալն են.

$$\sum_{i=1}^{N} \left(\frac{P_{i,t+1}}{R_{i,t+1}^{d}} \right) D_{i,t+1} \qquad (2)$$

որտեղ՝ $P_{i,t+1} = 1 + p_{i,t+1}$-ն արտահայտում է i-րդ բանկում տեղաբաշխված միավոր ավանդի ծախսը, որտեղ $p_{i,t=1}$-ն, ըստ էության, բանկի սնանկացման հավանականությունն է ՆՏՏ-ի ընկալմամբ, $R_{i,t+1} = 1 + r_{i,t+1}^{d}$-ն արտահայտում է i-րդ բանկում տեղաբաշխված միավոր ավանդի դիմաց տրված ընդհանուր գումարը/մայր գումար և տոկոսավճար/ծախսը $t+1$ պահին, որը տնային տնտեսության համար t պահին հայտնի մեծություն է (ինչպես և $D_{i,t+1}$-ն) և պայմանագրի առարկա է:

Ինչպես արդեն Ներածությունում նշվեց, բանկերում ներդրված ավանդները երաշխավորված են, և այս մոդելում ընդունում ենք $p_{i,t+1} = 0$:

Այսպիսով, մենք կարող ենք ձևակերպել ավանդների՝ բանկերի միջև օպտիմալ տեղաբաշխման խնդիրը.

ՆՏՏ-ն ընտրում է ավանդների ծավալների այնպիսի վեկտոր $(R^d_{1,t+1},...R^d_{N,t+1})$*, որը նվազագույնի է հասցնում (2)-ը՝ հաշվի առնելով (1)-ում տրված սահմանափակումը.*

$$\min_{\{\{D_i\},\lambda\}} \sum_{i=1}^{N} \frac{1}{R_i^d} D_i$$

հետևյալ սահմանափակմամբ՝

$$\left\{ \sum_{i=1}^{N} D_i^{\rho} \right\}^{1/\rho} \geq D$$

Խնդիրն իր բնույթով կայուն է, քանի որ յուրաքանչյուր ժամանակահատվածի համար այն մնում է նույնը, և դինամիկ ծրագրավորման խնդիրներին բնորոշ միջժամանակային կապեր չկան: Պատճառն այն է, որ ՆՏՏ-ի՝ ավանդների զամբյուղի ընտրության խնդիրն առանձնացվել է ավանդների ամբողջական առաջարկի խնդրից՝ ենթադրելով ավանդների զամբյուղի համար հոմոթետիկ կառուցվածք:

Խնդրի լագրանժյան ֆունկցիան ունի հետևյալ տեսքը.

$$L(D_1,...,D_N,\lambda) = \sum_{i=1}^{N} \frac{1}{R_i^d} D_i - \lambda \left(\left\{ \sum_{i=1}^{N} D_i^{\rho} \right\}^{1/\rho} - D \right) \qquad (3)$$

Առաջին կարգի ածանցյալն ըստ D_i-ի հետևյալն է.

$$D_i = \left(\lambda R_i^d \right)^{1/(1-\rho)} D \qquad (4)$$

Հաջորդ քայլով (4)-ը տեղադրելով (1)-ում՝ ստանում ենք գրականությունից հայտնի գների ինդեքսի համար արտահայտություն (մեր դեպքում՝ տոկոսադրույքների ինդեքս).

$$\lambda = \left\{ \sum_{i=1}^{N} \left(\frac{1}{R_i^d} \right)^{\rho/(\rho-1)} \right\}^{(\rho-1)/\rho} \equiv \frac{1}{R^d} \qquad (5)$$

Դիքսիթ-Ստիգլիցի խնդրից գիտենք, որ λ-ն գների ինդեքսն է, իսկ մեր դեպքում դա սահմանվում է որպես ավանդային դրույքների ինդեքսի (R^d) հակադարձ մեծություն: Ունենալով ավանդային դրույքների ինդեքսը՝ ստանում ենք i-րդ բանկի առաջարկած ավանդի նկատմամբ ՆՏՏ-ի ներկայացրած պահանջարկի կամ բանկերի կողմից ավանդների առաջարկի օրենքը.

$$D_i = \left(\frac{R_i^d}{R^d} \right)^{1/(1-\rho)} D$$

Հակադարձ առաջարկի օրենքը, որն օգտագործվում է բանկերի օպտիմալացման խնդրում, ունի հետևյալ տեսքը.

$$R_i^d = \left(\frac{D_i^d}{D^d} \right)^{1-\rho} R^d \qquad (6)$$

Ավանդների այն ծավալը, որ ՆՏՏ-ն պատրաստ է ներգրավել i-րդ բանկում, ոչ գծային և դրական կախվածության մեջ է ավանդների հարաբերական գնից: Կախվածության աստիճանը պայմանավորված է բանկերի մենաշնորհի ուժով: Մենաշնորհի բարձր աստիճանը (ρ-ի՝ զրոյին մոտ արժեքներ) ենթադրում է պահանջարկի բարձր առաձգականություն, $\frac{1}{1-\rho}$, հետևաբար և բանկի կողմից ավանդների ծավալ-

ների առավել կտրուկ ճշգրտումներ շուկայում: Ավանդների նկատմամբ պահանջարկի կանոնում առկա է նաև համակարգի միջին ավանդների ցուցանիշը, որով, ըստ էության, ճշգրտվում է պահանջարկի կանոնը: Ավանդներով առավել հագեցած համակարգի դեպքում յուրաքանչյուր բանկ իր ավանդները համալրում է համակարգին համապատասխան առավել ինտենսիվ, և միջինից շեղումներն աճում են մենաշնորհի աճին և/կամ ավանդային դրույքի՝ միջին դրույքից շեղումների աճին զուգահեռ: Կատարյալ մրցակցության պայմաններում, $\rho = 1$, բանկերը ներգրավում են նույն ծավալի ավանդներ, որոնք սահմանվում են ավանդների շուկայական պահանջարկով և բնականաբար չունեն բանկ-սպեցիֆիկ բաղադրիչ: Կատարյալ մենաշնորհի պայմաններում, $\rho = 0$, բանկը չի առաջնորդվում հավասարում (6)-ով, քանի որ դա դադարում է լինել օպտիմալության պայման, և բանկը պարզապես լուծում է մենաշնորհի շահույթի խնդիր, որտեղ տարբեր բանկերի կողմից առաջադրված ավանդներն ունեն զրո փոխարինելիություն:

Նկատենք, որ $P_i > 1$ դեպքում՝ $\lambda = \left\{ \sum_{i=1}^{N} \left\{ \frac{P_i}{R_i^d} \right\}^{\rho/(\rho-1)} \right\}^{(\rho-1)/\rho} \equiv P/R$ և ավանդների պահանջարկի օրենքը ստանում է հետևյալ տեսքը.

$$D_i = \left(\frac{R_i^d}{P_i} \right)^{1/(1-\rho)} \left(\frac{R^d}{P} \right)^{1/(\rho-1)} D \qquad (7)$$

Այս արտահայտությունը կարելի է լոգարիթմել (բնական հիմքով), և օգտագործելով $\log(1+r^d) = r^d$ և $\log(1+p) = p$ առնչությունները, ավանդային դրույքների համար ստանում ենք ավանդների համար գծային հավասարում.

$$d_i - d = \frac{1}{1-\rho}(r_i - r) - \frac{1}{1-\rho}(p_i - p) \qquad (8)$$

որտեղ $\log(D) \equiv d$: Բանաձևն արտացոլում է ավանդային շուկայում i-րդ բանկի ցուցանիշների շեղումները տնտեսության համապատասխան միջիններից: Ավանդային դրույքի դրական տարբերությունը խթանում է ավանդների աճը, իսկ բարձր ռիսկայնությունը, ի համեմատ այլ բանկերի, եթե այն չի փոխհատուցվում բարձր տոկոսային եկամուտներով, տնային տնտեսությունների համար այդ բանկում ավանդ ներդնելը դարձնում է ոչ շահավետ:

Մենք ձեռնպահ ենք մնում հավասարում (8)-ը գնահատելուց, քանի որ պահանջարկի կորով սահմանափակված հավասարումները սովորաբար բավարար չեն որակյալ (անշեղելի և ուսկային) գնահատականներ ստանալու համար: Խնդիրը կորի տեղաշարժերն են, որոնք չունեն ստոխաստիկ բնույթ և, հետևաբար, բացատրող փոփոխականների արտածին լինելու անհրաժեշտ պայմանը չի պահպանվում: Փոխարենը հաջորդ գլխում ստանում ենք շուկայի հավասարակշռության պայմանը՝ լուծելով բանկի անվերջ հորիզոն շահույթների խնդիրը, և գնահատում շուկայի մաքրման կետերում բանկերի օպտիմալ վարքագիծը սահմանող հավասարումը:

Այժմ անդրադառնանք վարկային շուկային: Ինչպես արդեն նշել ենք, այս շուկան ևս մոդելավորվում է որպես մենաշնորհի-մրցակցային, չնայած մեր այն դիտարկումներին, որ բանկերը դրամային վարկերի շուկայում բնութագրվում են որոշակի անհամասեռությամբ իրենց մենաշնորհային ուժի առումով: Վարկային շուկան առանձնանում է իր բարդությամբ, որը պայմանավորված է վարկի՝ որպես արտադրանքի տեսակի հատկանիշների բազմազանությամբ և դրա իրացումից բխող հարաբերությունների բարդությամբ: Վարկային ռիսկի՝ կողմերի միջև բաշխման կանոնը սահմանվում է վարկառուի և վարկատուի միջև կնքվող պայմանագրով, և ռիսկերի երաշխավորման պարզ մեխանիզմներ, ինչպիսիք ավանդային շուկայում են, բացակայում են: Տնտեսագիտական գրականությունում ձևավորվել է պայմանագրային տեսություն (contracting theory), որը քննարկում է վարկային պայմանագրերի էությունը և առաջադրում լուծումներ իրատեսության վարկածի հիման վրա: Օպտիմալ վարկային պայմանագիրը պետք է հաշվի առնի վարկառուի ներդրումային նախագծերի ռիսկայնության աստիճանը, որը պայմանագիրը կնքելու պահին տրված է նախագծերի եկամտաբերության բաշխման ցրվածությամբ: Օպտիմալ վարկային պայմանագիրը՝ հիմնված վիճակի ծախսատար ստուգման վրա (costly state verification), սահմանում է եկամտաբերության այն արժեքը, որից ցածր բանկը սկսում է ֆիրմայի դեֆոլտի գործընթացը: Պայմանագրի բարդությունը պայմանավորված է անհամաչափ տեղեկատվությամբ և դրանից բխող ֆիրմայի՝ բանկի համար անցանկալի վարքագծով (moreal hazard):

Այս աշխատանքում մենք ձեռնպահ ենք մնում ուղղակիորեն օպտիմալ պայմանագրեր մոդելավորելուց, քանի որ նախ պետք է պարզենք՝ արդյո՞ք Հայաստանում վարկառուն և վարկատուն կնքում են նման պայմանագրեր: Ենթադրվում է, որ զարգացող երկրներում մասնագիտացված վարկատուները տիրապետում են առավել մեծ բանակցային ուժի, և վարկային պայմանագրերում այդ թելադրանքը բացահայտորեն առկա է: Մենք չենք քննարկում վարկառուի ներդրումային նախագծերի արդյունավետությունը, սակայն վերջնական մոդելի քննարկումից պարզ կդառնա, որ բանկը դա հաշվի է առնում, երբ սահմանում է օպտիմալ վարկային դրույք: Այսինքն, մենք չենք էնդոգենացնում վարկերի չվերադարձմամբ պայմանավորված կորուստները, բայց բանկերը գիտակցում են, որ դրանք առկա են, և կառավարում են այդ կորուստները օպտիմալ վարկային և ավանդային տոկոսադրույքների սահմանմամբ:

Վարկային շուկայում բանկերի՝ Դիքսիթ-Ստիգլից տիպի վարքագիծը ենթադրում է իրական հատվածը ներկայացնող ներկայացուցչական վարկառուի (ՆՎ)՝ բանկերի նկատմամբ տարբերակվածության *համասեռ* ընկալում: Վարկառուի համար բանկի հետ երկարաժամկետ գործընկերությունը դառնում է առավել շահավետ, և տեղաշարժը մի բանկից մյուսը ծախսատար է: Երկկողմանի արդյունավետ վարկավորման գործընթացը ենթադրում է կողմերի միջև վստահության ամրապնդում և փոխադարձ հանձնառությունների առավել արդյունավետ իրականացում: Այլ առումներով՝ բանկերի համասեռությունը և վերոնշյալ հանգամանքի առկայությունը հնարավորություն են տալիս բանկերին՝ ՆՎ-ի ընկալմամբ մոդելավորել որպես մենաշնորհի-մրցակցային: Որոշ բանկեր մասնագիտանում են առանձին ճյուղերի վարկավորման գործում, սակայն ցանկության դեպքում մենք սա նույնպես կարող ենք բացատրել մեր մոդելի շրջանակում: Եթե առանձին վարկի տեսակի մեջ մասնագիտանում են բավարար թվով բանկեր, ապա համապատասխան վարկառուն նույնպես ծախս է կրում ճյուղի ներսում մի բանկից մյուսն անցնելուց, և մենք ենթադրում ենք, որ ճյուղերի միջև բանկերի մենաշնորհային ուժի տարբերություններ չկան:

Վարկային շուկայում մենաշնորհային մրցակցության պայմաններում ներկայացուցչական վարկառուն ընտրում է բանկերից վարկեր, $L_{1,t}, L_{2,t}, ..., L_{N,t}$, այնպես, որ ամբողջական ծախսումները, $\sum_i R_{i,t} L_{i,t}$, մինիմալացվում են, $\left\{\sum_i L_{i,t}^{\theta}\right\}^{1/\theta} \geq L_t$ սահմանափակման պայմաններում, որտեղ L_t-ն վարկերի ընդհանուր ծավալն է (զամբյուղի տեսքով), իսկ θ-ն՝ վարկային շուկայում բանկերի մենաշնորհային ուժը: Վարկառուի՝ i-րդ բանկի տրամադրած վարկի նկատմամբ պահանջարկն ունի հետևյալ տեսքը.

$$R_{i,t}^{l} = \left(\frac{L_{i,t}}{L_t}\right)^{\theta-1} R_t^l, \quad (6')$$

որտեղ՝ R_t^l-ն համակարգի վարկային դրույքի ինդեքսն է և հավասարվում է Լագրանժի բազմապատկչին՝

$$\lambda_t = \left\{\sum_{i=1}^{N}\left\{R_t^l\right\}^{\theta/(\theta-1)}\right\}^{(\theta-1)/\theta} = R_t^l :$$

Վարկերի նկատմամբ պահանջարկի ֆունկցիան i-րդ բանկի համար (բանաձև 6') ունի նույն կառուցվածքը, ինչ որ ավանդների առաջարկի ֆունկցիան (բանաձև 6): Միակ տարբերությունն այն է, որ վարկի ծավալի և դրույքի միջև առկա է հակադարձ կախվածություն, քանի որ գործ ունենք պահանջարկի ֆունկցիայի հետ: Մենաշնորհի ուժն արտահայտող գործակիցը՝ $\theta \in (0,1)$, ընդունում է 1 արժեքը կատարյալ մրցակցային միջավայրի պայմաններում, և փոքր արժեքները համապատասխանում են առավել մեծ մենաշնորհային ուժին: Համակարգի միջին ավանդային դրույքի աճին զուգահեռ բանկը բարձրացնում է իր դրույքը $(L_i/L)^{\theta-1}$ գործոնով, որն արտացոլում է վարկային դրույքի առաձգականությունը վարկերի հարաբերական ծավալի նկատմամբ: Առաձգականության գործակիցը հավասար է $(\theta-1)$-ի, որը պարզորեն երևում է, եթե բանաձև 6'-ը լոգարիթմենք: Որոշ ձևափոխություններից հետո արդյունքում վարկերի համար ստանում ենք բանաձև (8)-ը՝

$$\log(L_{i,t}) - \log(L_t) = \frac{1}{1-\theta}\left(r_{t,i}^l - r_t^l\right), \quad (8')$$

որի գնահատումը հանգեցնում է այն նույն խնդիրներին, որոնք նշվել էին ավանդային շուկայի համար նմանատիպ հավասարման համար (բանաձև 8'):

3. Բանկերի օպտիմալացման խնդիրը մենաշնորհ-մրցակցային միջավայրում

Մենք նշեցինք, որ բանկերի միջև վարկային պայմանագրերով ամրագրված տոկոսադրույքները նշանակալիորեն տարբերվում են, և դրույքների՝ միջինից մեծ շեղումները ենթադրում են վարկային շուկայում ոչ կատարյալ մրցակցային միջավայր: Կատարյալ մրցակցային շուկայում, որտեղ, օրինակ, չկան անհամաչափ տեղեկատվական հոսքեր, կողմերից ոչ մեկը չի տիրապետում սակարկությունների ուժին, և գներն ավելի ցածր են, քան ոչ կատարյալ շուկայական միջավայրերում: Ավելին, կատարյալ մրցակցային ֆինանսական համակարգում, որտեղ բանկերը պահպանում են բացարձակ չեզոքություն, ավանդային և վարկային դրույքները հավասարվում են տնտեսությունում շրջանառվող (պետական) արժեթղթերի տոկոսադրույքներին: Զրոյական շահույթի պայմանը տարածվում է նաև բանկային համակարգի վրա (այսպես կոչված՝ Արրոու-Դըբրյու տնտեսություն):

Ի տարբերություն կատարյալի՝ անկատար շուկայական միջավայրերում վարկային և ավանդային դրույքների տարբերությունը ոչ զրոյական է, և, ի լրումն դրա, այս շուկաներում յուրաքանչյուր բանկ սահմանում է իր դրույքը՝ օգտագործելով շուկայում ունեցած իր մենաշնորհային ուժը: Բանկերի միջև դրույքների տարբերությունը պայմանավորված է բանկերի անհամասեռության աստիճանով, որն իր հերթին կարող է պայմանավորված լինել, օրինակ, բանկերի կողմից կառավարվող պորտֆելների ռիսկայնության աստիճանով, ներդրված կառավարման տեխնոլոգիաների տարբերություններով, աշխարհագրական դիրքով և այլն: Բնական է, որ մենաշնորհային միջավայրը հանգեցնում է բարձր տոկոսադրույքների, որոնք առավել բարձր են, երբ տնտեսությունում առկա են անհամաչափ տեղեկատվական հոսքեր, ոչ ուռուցիկ տեխնոլոգիաներ (օրինակ, ճշգրտվող ծախսեր, գործարարության մուտքի խոչընդոտներ և այլն): Շահույթի դրույքից վարկային դրույքների դրական շեղումները բացատրվում են, մասնավորապես, պայմանագրերի տեսությունում (contracting theory)՝ պայմանավորված բանկերի կողմից իրական հատվածում առկա ռիսկերի կառավարմամբ, որոնք առաջանում են բանկերին և ֆիրմաներին հասանելի տեղեկատվության անհամաչափության պատճառով (ընդհանուր հավասարակշռության համատեքստում, տե՛ս, օրինակ, Բեռնանկե, Գերտլեր և Գիլխրիստ (1998):

Վարկավորված որոշ ֆիրմաներ ի զորու չեն ամբողջությամբ և ժամանակին կատարել իրենց վարկային պարտավորությունները, և արդյունքում բանկի կողմից տրամադրված վարկերի մի մասը չի վերադարձվում: Սա անընդհատ գործընթաց է, և տարվա կտրվածքով բանկերն իրենց ռեսուրսներից մասհանումներ են կատարում, որպեսզի փոխհատուցեն այդ կորուստները: Տրամադրված և փաստացի վերադարձված ծավալների տարբերությունները հաշվի առնելու համար վարկային ռեսուրսները նշանակում ենք $L_i(1-\delta_i)$, որտեղ L_i-ն և δ_i-ն համապատասխանաբար տրամադրված վարկերն են և չվերադարձված միջոցների կշիռն ամբողջի մեջ:

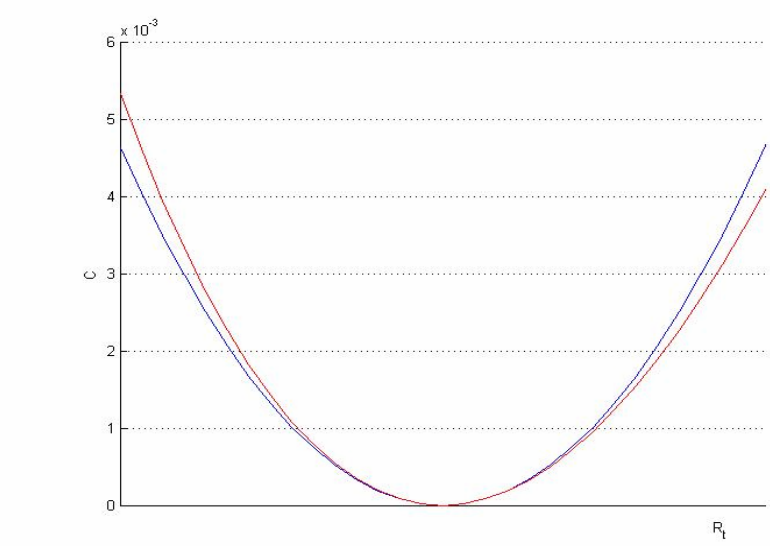
Ճշգրտման ծախսերն ամրագրված են, որոնք պայմանավորված են գնացուցակների նորացմամբ և տարածմամբ: Ռոտեմբերգը և Սալոները (1987) քննարկում են ճշգրտվող ծախսերի մոդելը, որտեղ այդ հասկացության համար հղում են Բարրոյին (1972):

Ավանդային դրույքի վերանայումն աշխատանքում տրված է հարաբերության տեսքով, և ճշգրտման ծախսերի բնույթն ընկալելու համար քննարկում ենք հետևյալ ֆունկցիան.

$$C_t = \left(\frac{R_t^d}{R_{t-1}^d} - 1 \right)^2 \text{ և } C_{t+1} = \left(\frac{R_{t+1}^d}{R_t^d} - 1 \right)^2,$$

որտեղ՝ C_t-ն և C_{t+1}-ը ժամանակի t պահին ճշգրտման ծախսերն են, և երկուսն էլ կախված են R_t^d-ից: Գծանկար 9-ում կապույտ հետագիծը համապատասխանում է C_t-ին, իսկ կարմիրը՝ C_{t+1}-ին: C_t ֆունկցիան սիմետրիկ է, և ավանդային դրույքի ճշգրտման արդյունքում առաջացած ծախսերը կախված չեն ճշգրտման ուղղությունից, այլ միայն $\left| R_t^d / R_{t=1}^d \right|$-ից: C_{t+1} ֆունկցիայի դեպքն այլ է. եթե ավանդային դրույքն ավելի բարձր է, քան հաջորդ ժամանակահատվածի օպտիմալ ավանդային դրույքը, ապա ճշգրտման ծախսերն ավելի փոքր են, քան այն դեպքում, եթե ճշգրտված ավանդային դրույքն ավելի ցածր է: Սա նշանակում է, որ բանկերի համար ավանդային դրույքների ճշգրտումը դեպի ներքև առավել ծախսատար է, քան դեպի վերև, ինչը հակասում է գրականության մեջ այն պնդումներին (տե՛ս, օրինակ, Հանանան և Բերգեր, 1991), ըստ որոնց բանկերը հակված են ճշգրտել ծախսերն առավելապես ներքևի ուղղությամբ:

Գծանկար 9. Ճշգրտման ծախսերի ֆունկցիաները. կապույտ հետագիծը համապատասխանում է C_t -ին, իսկ կարմիրը՝ C_{t+1} -ին



Ճշգրտման ծախսերի C_{t+1} ֆունկցիայի ասիմետրիկությունը բազմապատկվում է $\gamma > 1$ գործակցով, և վերոնշյալ երևույթները դառնում են առավել նշանակալի: Ճշգրտման ծախսերը դասակարգվում են որպես կարճաժամկետ այն իմաստով, որ դրանք առաջանում են (մեր դեպքում՝ ավանդային դրույքների) օպտիմալ հետագծերը շտկելու համար, որոնք այլևս օպտիմալ չեն տեղեկատվության նոր հոսքերի պայմաններում: Ժամանակի t պահի սկզբին ցնցումների իրացումից հետո, եթե ավանդային դրույքի ճշգրտման ծախսն ավելի փոքր է, քան լրացուցիչ ամբողջական շահույթը, որը t պահից սկսած անվերջ հորիզոն լրացուցիչ շահույթների գումարն է, ապա բանկը նախաձեռնում է այդ ճշգրտումը (հակառակ դեպքում՝ ոչ):

Բանկերը գործում են անվերջ հորիզոնում, և դրանց սեփականատերերը մաքսիմալացնում են դիսկոնտավորված սպառման անվերջ հորիզոն հոսքերը: Բանկերի շահույթի խնդիրը սպառման խնդրի միջոցով ներկայացնելը հնարավորություն է տալիս լուծելու կապիտալի կուտակման օպտիմալ կանոնի հարցը և խնդիրը ներկայացնել անվերջ հորիզոն դինամիկ ծրագրավորման ստանդարտ խնդրի տեսքով:

Բանկի ռեսուրսների սահմանափակումը հետևյալն է.

$$L_{i,t} = D_{i,t} + K_{i,t}, \ \frac{K_{i,t}}{L_{i,t}} \geq \phi,$$

որտեղ՝ $D_{i,t}$ -ն և $K_{i,t}$ -ն համապատասխանաբար բանկի կողմից ներգրավված ավանդներն են և սեփական կապիտալի մեծությունը, իսկ ϕ -ը նվազագույն կապիտալի՝ կենտրոնական բանկի կողմից դրված պահանջը սահմանող գործակիցն է: Բանկի սեփական կապիտալի համար այլընտրանքային ծախսերը սահմանափակվում են կապիտալից տրված անվերադարձ վարկերի մեծությամբ:

Ժամանակի t պահի համար բանկի շահույթն ունի հետևյալ տեսքը.

$$\Pi_{i,t} = (1 + r^l_{i,t}) D_{i,t} (1 - \delta_{i,t}) - R^d_i D_{i,t} - (\gamma/2) \left(\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}} - 1 \right)^2 D_{i,t} + r_{i,t} K_{i,t} (1 - \delta_{i,t}) \qquad (9)$$

Շահույթի սահմանումից պարզ է դառնում, որ այն դիտարկված է որպես հոսք, որը մի կողմից ընդգրկում է վարկային գործունեությունից ստացված հասույթները, $(1 + r_{i,t}) D_{i,t} (1 - \delta_{i,t}) + r_{i,t} K_{i,t} (1 - \delta_{i,t})$, իսկ մյուս կողմից՝ գործարարության ընթացքում գոյացած բոլոր ծախսումները. ավանդների վերադարձը տոկոսավճարներով հանդերձ ($R^d_{i,t} D_{i,t}$), ավանդային տոկոսադրույքների ճշգրտմամբ պայմանավորված ծախսերը՝ $(\gamma/2) \left(\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}} - 1 \right)^2 D_{i,t}$, որտեղ γ -ն այդ ծախսերի ճշգրտման գործակիցն է: Նկատենք, որ բանկի շահույթը կարելի է ներկայացնել երկու գումարների տեսքով, որոնցից մեկը ֆունկցիա է միայն ավանդների ծավալներից, իսկ մյուսը՝ միայն կապիտալից.

$$\Pi_{i,t} = \Pi^D_{i,t} + \Pi^K_{i,t}$$

Ավանդների ներգրավման և վարկերի տրամադրման տեխնոլոգիան հետևյալն է.

$$\Pi^D_{i,t} = \left(1 + r^l_{i,t}\right) D_{i,t}\left(1 - \delta_{i,t}\right) - R^d_{i,t} D_{i,t} - (\gamma_i / 2)\left(\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}} - 1\right)^2 D_{i,t}$$

իսկ կապիտալից ստացված զուտ շահույթն է.

$$\Pi_{i,t} = r_{i,t} K_{i,t}(1 - \delta_{i,t})$$

Շահույթը կապիտալ մնացորդի հետ համակցելով՝ ստանում ենք.

$$\Pi_{i,t} + \left(1 - \delta_{i,t}\right) K_{i,t} = R^l_{i,t}\left(D_{i,t} + K_{i,t}\right)\left(1 - \delta_{i,t}\right) - R^d_i D_{i,t} - (\gamma / 2)\left(\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}} - 1\right)^2 D_{i,t} \qquad (9')$$

որտեղ հստակ երևում է, որ երկու տեխնոլոգիաները դադարում են ադիտիվ լինելուց, եթե վարկային դրույքը ֆունկցիա է վարկերի ծավալից, որը մեր դեպքն է և տրված է բանաձև (6')-ով: Սա կարևոր է այնքանով, որ երկու ռեսուրսների օպտիմալ հետագծերը փոխկախվածության մեջ են՝ հանդիսանալով անկատար փոխարինող ռեսուրսներ:

Վարկային շուկայում մենաշնորհային մրցակցության առկայությունը երաշխավորում է բանկի կապիտալի սահմանափակվածությունը, քանի որ նշված պայմանն ապահովված է[6]:

Բանկի՝ սպառման անվերջ հորիզոն հոսքերի մաքսիմալացման խնդիրն ունի հետևյալ տեսքը.

$$\max U_0 \Leftrightarrow \max E_0 \sum_{t=0}^{\infty} \beta_i^t \log(C_{i,t}) \qquad (10)$$

հետևյալ սահմանափակումներով.

$$C_{i,t} + K_{i,t+1} = \Pi_{i,t} + (1 - \delta_{i,t}) K_{i,t} \qquad (11)$$

$$L_{i,t} = D_{i,t} + K_{i,t} \qquad (12)$$

որտեղ՝ β_i-ն բանկի դիսկոնտային դրույքն է: Բանկի ընտրության փոփոխականներն են $\{C_{i,t}\}$, $\{K_{i,t+1}\}$ և $\{D_{i,t}\}$ հաջորդականությունները: Հեշտ է նկատել, որ $C_{i,t}$-ի փոխարեն կարելի է տեղադրել (11) սահմանափակումը և խնդիրը լուծել $K_{i,t+1}$-ի և $D_{i,t}$-ի համար: Ժամանակի t պահի համար բանկի ընտրության փոփոխականները, հետևաբար $\left(K_{i,t+1}, D_{i,t}\right)$ վեկտորն է, տրված օպտիմալ $\left(K_{i,t}, D_{i,t-1}\right)$-ն, որտեղ շահույթը ($\Pi_{i,t}$) սահմանված է (9)-ում: Նկատենք, որ (11) սահմանափակումը ներկայացված է հոսքերի տեսքով, որը ստանդարտ անվերջ հորիզոն դինամիկ ծրագրավորման խնդրի ռեսուրսների միջժամանակային ընտրության սահմանափակում է.

$$C_{i,t} + K_{i,t+1} - (1 - \delta_{i,t}) K_{i,t} = \Pi_{i,t} \qquad (13)$$

Նշենք, որ $\delta_{i,t}$-ն, որը սահմանում է ռիսկերով պայմանավորված կորուստների չափը, մոդելում չի համարվում ընտրության փոփոխական, այլ պարզապես ժամանակից կախված արտածին պարամետր է: Նպատակային ֆունկցիայում մաքսպասման օպերատորը պայմանավորված է տնտեսության ստոխաստիկ միջավայրով. կարող ենք ենթադրել, որ մոդելի ստոխաստիկ գործոնը ժամանակի մեջ արտացոլում է որոշակի (ավտո) կոռելացվածություն: Այսինքն, կարելի է այն մոդելավորել որպես Մարկով գործընթաց, սակայն մեր աշխատանքում ստոխաստիկ գործընթացի ուղղակի մոդելավորման անհրաժեշտություն չկա:

Աշխատանքում ձևական առումով չենք քննարկում (10)-(12)–ում տրված անվերջ հորիզոն ստոխաստիկ դինամիկ ծրագրավորման խնդրի լուծման գոյության և միակության խնդիրները: Միայն նշենք, որ համապատասխան տրանսվերսալության պայմանը, շահույթի ֆունկցիայի տեսքը (անընդհատ և սահմանափակ) ու դիսկոնտային տոկոսադրույքի բավարար չափով ցածր արժեքները ապահովում են խնդրի արժեքային ֆունկցիայի (value function) և օպտիմալ քաղաքականության ֆունկցիայի (optimal policy function) միակությունը (խնդրի լուծման ամբողջական բնութագրության համար կարելի է օգտվել Ստոկիի և Լուկասի (1989) գրքից):

---

[6] $R^l_{i,t} L^l_{i,t}$ *-ի առաջին ածանցյալը ըստ կապիտալի դրական է, իսկ երկրորդը՝ բացասական, որն ապահովում է կապիտալի արժեքների տիրույթի սահմանափակումը և, ի թիվս այլ պայմանների, ապահովում անվերջ հորիզոն դինամիկ խնդրի լուծման գոյությունը և միակությունը:*

Բանկի սեփականատերի օպտիմալ միջժամանակային ընտրությունը սահմանվում է հետևյալ հավասարումներով.

$$\partial U\ /\partial K_{i,t+1}=0\Leftrightarrow E_t\left\{\frac{c_{i,t}}{c_{i,t+1}}\left[(1-\delta_{i,t+1})-(1-\theta)(1-\eta_{i,t+1})\right]R^l_{i,t+1}\right\}=1/\beta_i \tag{14}$$

$$\partial U_0/\partial D_{i,t}=0\Leftrightarrow\left[(1-\delta_{i,t})-(1-\theta)\eta_{i,t}\right]R^l_{i,t}-(2-\rho)R^d_{i,t}-\frac{1}{\gamma}\left[2\left(\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}}-1\right)\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}}(1-\rho)+\left(\frac{R^d_{i,t}}{R^d_{i,t-1}}-1\right)^2\right]$$
$$+\beta_i\gamma(1-\rho)E_t\left\{\frac{C_{i,t}}{C_{i,t+1}}\left(\frac{R^d_{i,t+1}}{R^d_{i,t}}-1\right)\frac{D_{i,t+1}}{D_{i,t}}\frac{R^d_{i,t+1}}{R^d_{i,t}}\right\}=0 \tag{15}$$

որտեղ՝ $\eta_{i,t}=K^*_{i,t}/L^*_{i,t}$ սահմանում է կապիտալի և վարկի հարաբերությունը օպտիմալ հետագծի վրա: Այս հավասարումներն առաջին կարգի ածանցյալներն են համապատասխանաբար ըստ կապիտալի և ավանդների ծավալի, որոնք օպտիմալության համար անհրաժեշտ են և բավարար: Հավասարում (14)-ը սահմանում է կապիտալի օպտիմալ միջժամանակային տեղաբաշխումը, և քանի որ կապիտալի ներգրավման ծախսեր չկան, հաջորդ ժամանակաշրջանի կապիտալը սահմանվում է այնպես, որ դրա դիմաց ստացված զուտ եկամուտը՝ ճշգրտված սպառման հոսքերով, հավասարվում է նախապատվություններից բխող դիսկոնտային գործակցին: Ոչ ստոխաստիկ, երկարաժամկետ կայուն վիճակում վարկային դրույքի և դիսկոնտային գործակցի միջև կապը կարելի է ստանալ՝ հաշվի առնելով, որ $C_{i,t}=C_{i,t+1}=C_i$,

$$\left[(1-\delta_i)-(1-\theta_i)(1-\eta_i)\right]R^l=1/\beta_i \tag{16}$$

որտեղ փոփոխականները՝ առանց ժամանակի ինդեքսի, դրանց արժեքներն են կայուն վիճակում:

Հավասարում (15)-ը սահմանում է ավանդների միջժամանակային օպտիմալ տեղաբաշխումը: Նկատենք, որ վարկային դրույքը զեղչվում է տրամադրված վարկերից կորուստների գործակցի չափով (δ), և բանկն ավանդների ու կապիտալի ծավալների ընտրության միջոցով սահմանում է այնպիսի տոկոսադրույքներ (վարկային և ավանդային), որոնք հաշվի են առնում այդ կորուստները: Մասնավորապես, վարկառուի և վարկատուի միջև կնքվող վարկային պայմանագրում կորուստները, թեկուզև արտածին, ընդգրկված են:

Ընդգծենք, որ կապիտալի և ավանդների օպտիմալ հետագծերը ժամանակի մեջ փոխկապակցված են, ինչը պայմանավորված է երկու հավասարումներում սպառման մեծության առկայությամբ[7] և վարկերի պահանջարկի ֆունկցիայով: Չենք քննարկում այս ռեսուրսների ոչ զրոյական փոխարինման/փոխլրացման այն հնարավորությունները, որոնք պետք է բխեն ծախսերի ընդհանուր ֆունկցիայից՝ $C(K,D)$, *որտեղ՝* $\frac{\partial C}{\partial K}=G(K,D)$ և/կամ $\frac{\partial C}{\partial D}=H(K,D)$, և $G(\cdot)$-ն և $H(\cdot)$-ը ոչ հաստատուն ֆունկցիաներ են, սակայն մոդելը դրանից էապես չի տուժում այն պատճառով, որ նախ՝ փոխարինման արդյունքներն առկա են վարկերի (հակադարձ) պահանջարկի ֆունկցիայում, և երկրորդ, մենք նպատակ չենք դնում բանկի համար բացահայտել սպրեդի կառուցվածքն իր ծախսային բաղադրիչներով:

Աշխատանքի նպատակից ելնելով՝ մենք գծայնացնում ենք հավասարում (15)-ը, որը հնարավորություն է տալիս գնահատելու ավանդային և վարկային դրույքների միջև դինամիկ կախվածությունը: Առաջին կարգի՝ Թեյլորի մոտարկման արդյունքում ավանդային դրույքի համար ստանում ենք հետևյալ հավասարումը.

$$R^d_{i,t}=\frac{2-\rho}{d_i}R^d_i+\frac{R^d_i\left(1-\delta_i-(1-\theta)\eta_i\right)}{d_i}\left(r^l_{i,t}-r^l_i\right)-\frac{R^l_iR^d_i}{d_i}\left(\delta_{i,t}-\delta_i\right)-\frac{R^l_iR^d_i(1-\theta)}{d_i}\left(\eta_{i,t}-\eta_i\right)+$$
$$\frac{\gamma_i(1-\rho)}{d_i}R^d_{i,t-1}+\frac{\beta_i\gamma_i(1-\rho)}{d_i}R^d_{i,t+1} \tag{17}$$

որտեղ՝ $d_i=R^d_i(2-\rho)+\gamma_i(1+\beta_i)(1-\rho)$:

Մոտարկումն արված է ժամանակից կախված փոփոխականների՝ i-րդ բանկի ոչ ստոխաստիկ կայուն վիճակին համապատասխանող արժեքներում: Փոփոխականները, որոնք ընդհանուր են բոլոր բանկերի համար, մենաշնորհային ուժն արտահայտող մեծություններն են՝ ρ-ն և θ-ն:

---

[7] Կապիտալի և ավանդների հետագծերը բացարձակ անկախություն կապահովեին, եթե սպառումից օգտակարության ֆունկցիան լիներ գծային:

Հաջորդ քայլով ստանում ենք գծային հավասարում բանկային համակարգի համար՝ օգտագործելով կշռված միջիններով ստացված համակարգի միջին փոփոխականները: Ավանդային դրույքները կշռում ենք բանկերի ավանդների ծավալով և ստանում ենք համակարգի միջին ավանդային դրույքը[8], $R_t^d = \frac{\sum_{i=1}^N D_{i,t} R_{i,t}^d}{\sum_{i=1}^N D_{i,t}}$, և միջին ռիսկայնությունը, $\delta_t = \frac{\sum_{i=1}^N B_{i,t}}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}}$, որտեղ $B_{i,t}$-ն չվերադարձված վարկերի ծավալներն են: Համակարգի միջին վարկային դրույքը համապատասխանաբար կշռում ենք վարկերի ծավալներով, $R_t^l = \frac{\sum_{i=1}^N L_{i,t} R_{i,t}^l}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}}$, որը օգտագործվում է համակարգի համար միջինի փաստացի շարք ստանալու համար: Բանկային համակարգի համար օպտիմալ ավանդներ-վարկեր հարաբերությունը ստացվում է դրանց գումարներից. $\eta_t = \frac{\sum_{i=1}^N D_{i,t}^*}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}^*}$:

Նկատենք, որ եթե հավասարում (17)-ը գնահատենք որպես պանել և ստանանք բոլոր բանկերի համար ընդհանուր գործակիցներ, ապա մոտարկումը պետք է անել համակարգի միջին ցուցանիշների համար, այսինքն՝ պետք է ենթադրել, որ բանկերն ավանդային դրույքներով ու ռիսկայնության ցուցանիշով զուգամիտում են երկարաժամկետում: Այդ դեպքում հավասարում (17)-ը ձևափոխվում է հետևյալ կերպ.

$$R_{i,t}^d = \frac{2-\rho}{d} R^d + \frac{R^d\left(1-\delta\ -(1-\theta)\eta\ \right)}{d}\left(r_{i,t}^l - r^l\right) - \frac{R^l R^d}{d}\left(\delta_{i,t} - \delta_i\right) - \frac{R^l R^d (1-\theta)}{d}\left(\eta_{i,t} - \eta_i\right) + \frac{\gamma\ (1-\rho)}{d} R_{i,t-1}^d + \frac{\beta\ \gamma\ (1-\rho)}{d} R_{i,t+1}^d \qquad (17')$$

Հավասարումը գնահատման տեսանկյունից խնդրահարույց է այն իմաստով, որ չի արտացոլում տնտեսության զարգացման մակարդակը և ավանդային դրույքի որոշակի միտումներ, որոնք պայմանավորված են տնտեսության զարգացման դինամիկայով և մակրոտնտեսական ցնցումներով, որոնք չեն կարող բացատրվել: Արդյունքում ունենում ենք սխալ նույնականացված մոդել, որտեղ գնահատականները անկայուն ու շեղելի են: Այս խնդիրը լուծելու համար առաջարկում ենք վերոնշյալ ռեգրեսիոն հավասարումն արտահայտել համակարգից միջինների շեղումով: Այսինքն, պետք է քննարկել այդ հավասարման՝ բոլոր բանկերի գծով ագրեգացման խնդիրը: Ենթադրենք՝ բանկային համակարգը բնութագրվում է հետևյալ հավասարմամբ.

$$R_t^d = \frac{2-\rho}{d} R^d + \frac{R^d\left(1-\delta\ -(1-\theta)\eta\ \right)}{d}\left(r_t^l - r^l\right) - \frac{R^l R^d}{d}\left(\delta_t - \delta_i\right) - \frac{R^l R^d (1-\theta)}{d}\left(\eta_t - \eta_i\right) + \frac{\gamma\ (1-\rho)}{d} R_{t-1}^d + \frac{\beta\ \gamma\ (1-\rho)}{d} R_{t+1}^d \qquad (18)$$

Նման հավասարում կարելի է ստանալ՝ լուծելով մեր ձևակերպած խնդիրը ներկայացուցչական բանկի համար, ենթադրելով, որ այն գոյություն ունի: Մյուս կողմից՝ հավասարում (18)-ը հնարավոր է ստանալ, եթե համակարգում ունենք հետևյալ պայմանները.

$$\alpha_{i,t}^D \equiv \frac{D_{i,t}}{\sum_{i=1}^N D_{i,t}} = \frac{L_{i,t}}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}} \equiv \alpha_{i,t}^L \ \text{և}\ \alpha_{i,t}^D = \alpha_{i,t\pm j}^D = \alpha_{i,t\pm j}^L = \alpha_{i,t}^L \equiv \alpha_i \qquad (19)$$

---

[8] Մյուս կողմից՝ հիշենք, որ ներկայացուցչական տնային տնտեսության խնդրից մենք ստանում ավանդային դրույքի ինդեքսի համար արտահայտություն, հավասարում (5), որը գծայնացնելով ստանում ենք՝ $R_t^d - R^d = \left(\frac{1}{R^d}\right)^{\frac{1}{1-\rho}} \sum_{i=1}^N \left(R_{i,t}^d - R^d\right)$, որտեղ, ըստ էության, համակարգի ավանդային դրույքի կառուցվածքում բանկերի կշիռները հավասար են: Սա հետևանք է այն բանի, որ տնային տնտեսությունների ընկալմամբ բանկերը համասեռ են իրենց՝ ՆՏՏ-ի որոշումները սահմանող միակ կառուցվածքային հատկանիշով՝ մենաշնորհային ուժով: Այնուամենայնիվ, ելնելով իրականությունից, մենք կառուցում ենք համակարգի միջին ավանդային դրույք՝ բանկերի դրույքները կշռելով ավանդների ծավալներով: Նույն երևույթն է գործում նաև վարկային դրույքի համար:

բոլոր $i=1,...,N$ և $t=0,1,...$-ի համար: Պարզենք համակարգի ագրեգացման համար անհրաժեշտ պայմանի, $\alpha_i^D=\alpha_i^L,\forall t$, բովանդակությունը: Նկատենք, որ $\frac{D_i}{D}=\frac{L_i}{L}\Rightarrow\frac{D_i}{L_i}=\frac{D}{L}\equiv\eta\in(0,1)$: Արդյունքում[9] ունենք նաև $\frac{K_i}{L_i}=\frac{K}{L}=1-\eta$ և $\frac{K_i}{K}=\frac{L_i}{L}=\alpha_i^D$: Այսինքն, ունենք ոչ միայն տոկոսադրույքների զուգամիտում երկարաժամկետում, այլև բանկերի նույնական կառուցվածք յուրաքանչյուր պահի համար: Այդ դեպքում, փաստելով, որ $\delta_t=\frac{\sum_{i=1}^N TL_{i,t}}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}}=\frac{\sum_{i=1}^N L_{i,t}\left(\frac{TL_{i,t}}{L_{i,t}}\right)}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}}=\sum_{i=1}^N\alpha_{i,t}^L\delta_{i,t}=\sum_{i=1}^N\alpha_i\delta_{i,t}$ և $\eta_t=\frac{\sum_{i=1}^N D_{i,t}}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}}=\frac{\sum_{i=1}^N L_{i,t}\left(\frac{D_{i,t}}{L_{i,t}}\right)}{\sum_{i=1}^N L_{i,t}}=\sum_{i=1}^N\alpha_{i,t}^L\eta_{i,t}=\sum_{i=1}^N\alpha_i\delta_{i,t}$, ստանում են համակարգի համար հավասարում (18)-ը: Եթե i-րդ բանկի համար հավասարում (17')-ի երկու կողմերը բազմապատկենք α_i-ով,

$$\alpha_i R_{i,t}^d=\alpha_i\frac{2-\rho}{d}R^d+\alpha_i\frac{R^d\left(1-\delta-(1-\theta)\eta\right)}{d}\left(r_{i,t}^l-r^l\right)-\alpha_i\frac{R^lR^d}{d}\left(\delta_{i,t}-\delta_i\right)-\alpha_i\frac{R^lR^d(1-\theta)}{d}\left(\eta_{i,t}-\eta_i\right)+$$
$$\alpha_i\frac{\gamma(1-\rho)}{d}R_{i,t-1}^d+\alpha_i\frac{\beta\gamma(1-\rho)}{d}R_{i,t+1}^d,$$

և բոլոր N հավասարումները գումարենք իրար: Վերջին քայլով հավասարում (17')-ից հանում ենք հավասարում (18)-ը և ստանում աշխատանքի համար հիմնական հավասարումը.

$$r_{i,t}^d-r_t^d=\frac{R^d\left(1-\delta-(1-\theta)\eta\right)}{d}\left(r_{i,t}^l-r_t^l\right)-\frac{R^lR^d}{d}\left(\delta_{i,t}-\delta_t\right)-\frac{R^lR^d(1-\theta)}{d}\left(\eta_{i,t}-\eta_t\right)+$$
$$\frac{\gamma(1-\rho)}{d}\left(r_{i,t-1}^d-r_{t-1}^d\right)+\frac{\beta\gamma(1-\rho)}{d}\left(r_{i,t+1}^d-r_{t+1}^d\right) \qquad (20)$$

Հայաստանի բանկային համակարգում ժամանակի մեջ բանկերի համար ավանդներ-վարկեր հարաբերության որոշակի զուգամիտում առկա է. սա թույլ է տալիս փաստել, որ համակարգը կարելի է ներկայացնել ագրեգացված հավասարման միջոցով: Այդ հարաբերությունը 12 բանկի համար[10] ներկայացված է Գծանկար 10-ում:

Համակարգի միջինից շեղումներով արտահայտված գծային հարաբերությունը (հավասարում 20) մենք կգնահատենք որպես պանել Հայաստանի առավել խոշոր 14 բանկերի համար՝ օգտագործելով 2006-2009 թթ. ժամանակաշրջանի եռամսյակային ցուցանիշները:

4. Էմպիրիկ վերլուծություն

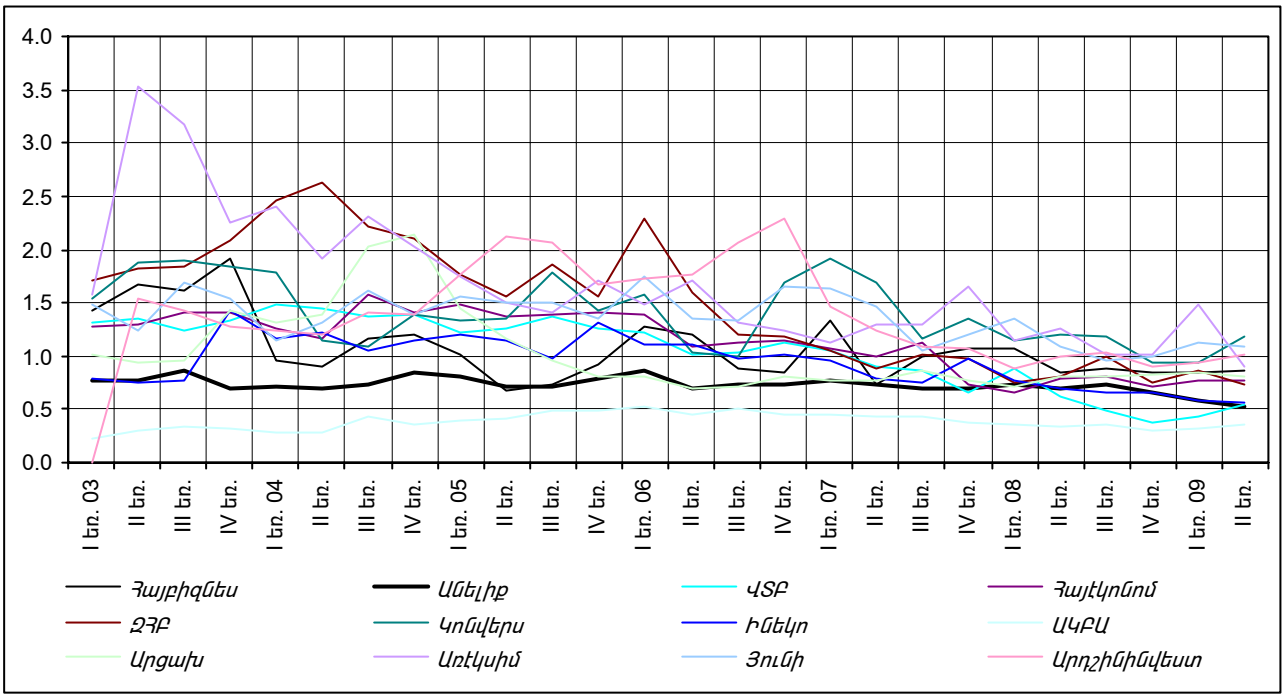
Աշխատանքի էմպիրիկ մասում մենք գնահատում ենք հավասարում (20)-ը՝ որպես պանելային (գծային) ռեգրեսիա: Մեր նպատակն է՝ Հայաստանի բանկային համակարգին՝ որպես մենաշնորհ-մրցակցային միջավայր, տալ քանակական բնութագիր՝ տոկոսադրույքների ձևավորման և նրանց միջև փոխազդեցությունները սահմանող կապերի միջոցով: Մենք գործ ունենք զարգացող տնտեսության ֆինանսական համակարգի հետ, որը բնութագրվում է տնտեսական ցուցանիշների միջև ստանդարտ վիճակագրական կապերի թույլ առկայությամբ, և բարձրորակ գնահատականներ ու փոխկապակցվածություններ դժվար է ստանալ:

---

[9] *Կապիտալի համար նշված հարաբերությունը ստանում ենք, քանի որ* $D_i=\theta L_i\Rightarrow K_i=(1-\theta)L_i$ *և* $\frac{K_i}{\sum_{i=1}^N K_i}=\frac{(1-\theta)L_i}{\sum_{i=1}^N(1-\theta)L_i}=\frac{L_i}{L}=\alpha_i$:

[10] *Աշխատանքի էմպիրիկ մասում մենք դիտարկում ենք ՀՀ բանկային համակարգը ներկայացնող 22 բանկերից 14-ը, իսկ գծանկարում բացակայում են «Ամերիաբանկը» և «Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկ Հայաստանը»՝ զուգամիտումն առավել տեսանելի դարձնելու նպատակով: Այդ բանկերը նույնպես զուգամիտում են այդ ցուցանիշով ընդհանուր համակարգին, սակայն 2003-2006 թթ. շեղումները խիստ մեծ են:*

Գծանկար 10. Հայաստանի 12 բանկերի համար ավանդներ-վարկեր հարաբերությունը 2003-2009 թթ. համար (եռամսյակային տվյալներ)

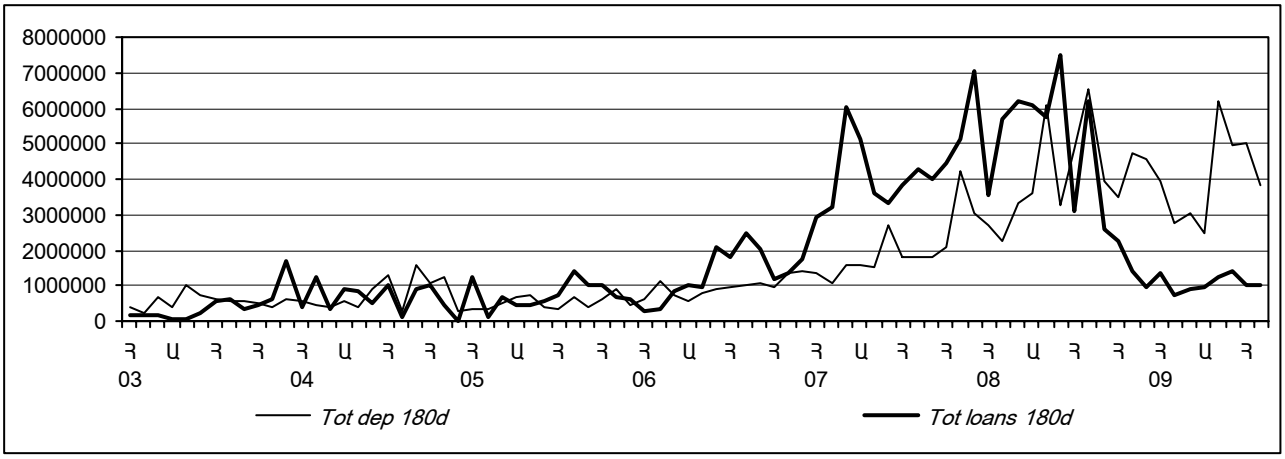


Մոդելն ընդգրկում է համակարգի դրամային հատվածը և մյուս երկու հատվածները. դոլարով ձեռք բերված ավանդների ու տրամադրված վարկերի շուկան ու միջբանկային շուկան չեն քննարկվում: Սա, իհարկե, սահմանափակում է մոդելի ճշգրտությունը և, հետևաբար, օգտակարությունը, սակայն կարծում ենք, որ մոդելի նույնիսկ այս տեսքը զգալիորեն արտացոլում է իրականությունը, և այն օգտակար կլինի քաղաքականության մշակման համար:

Ավանդների ու վարկերի ծավալները և դրանց տոկոսադրույքները հաշվարկված են ՀՀ բանկերի կողմից կենտրոնական բանկին՝ սահմանված կարգով ներկայացվող շաբաթական կտրվածքով հաշվետվության (17 ձև) հիման վրա: Վարկերի և ժամկետային ավանդների համար տարբերակել ենք չորս խումբ. (i) մինչև 180 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) տնային տնտեսություններին(ից), (ii) մինչև 180 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) իրավաբանական անձանց(ից), (iii) մինչև 360 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) տնային տնտեսություններին(ից), (iv) մինչև 360 օր ժամկետայնությամբ վարկեր (ավանդներ) իրավաբանական անձանց(ից): Ցուցանիշները եռամսյակային են և սեզոնային հարթեցված:

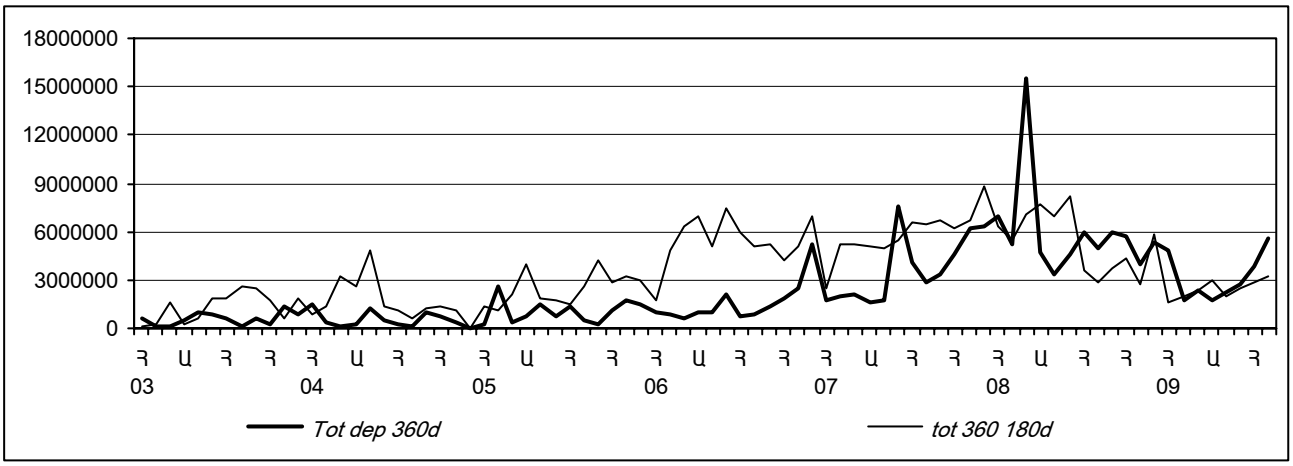
Մոդելում ներգրավված ավանդների և տրամադրված վարկերի ժամկետայնությունները համընկնում են. մենք ենթադրում ենք, որ t ժամանակահատվածում ներգրավված ավանդները նույն ժամանակահատվածում տրամադրված վարկերի միակ աղբյուրն են (կապիտալից բացի): Հետաքրքիր է դիտարկել, թե որքանով է մեր ենթադրությունը համապատասխանում իրականությանը: Եթե արժույթների վարքագիծը միջնաժամկետում կանխատեսելի է և ունի արժեզրկման կամ արժևորման հստակ միտում, ապա բանկերը կարճաժամկետում դոլարային ավանդների (վարկերի) և դրամային վարկերի (ավանդների) միջև որոշակի ակտիվ տեղաշարժեր կիրականացնեն, որպեսզի ապահովեն առավելագույն ռիսկով կշռված շահույթներ, հակառակ դեպքում բանկերն իրենց դիրքերը փակում են՝ տրամադրելով վարկեր այն արժույթով և ժամկետայնությամբ, ինչ որ ներգրավել են ավանդների տեսքով: Գծանկար 11-12-ում համապատասխանաբար ներկայացված են 180 և 360-օրյա դրամային ավանդներն ու վարկերը: Դրամի համար առավել կայուն ժամանակահատվածում (ապրիլ, 2006-2008 թթ.), երբ բանկերի սպասումները դրամի արժևորման հարցում վերջնականապես ճշգրտվել են, համակարգի կողմից դրամով տրամադրված վարկերը շարունակաբար գերազանցել են դրամով ներգրավված ավանդները, սակայն ճգնաժամով պայմանավորված՝ պատկերը փոխվել է, քանի որ դրամի բարձր տեմպի սպասումները բանկերին հետ են պահել դրամով վարկեր տրամադրելուց, և նրանք դրամային ավանդները տեղաբաշխել են ոչ դրամային ակտիվներում:

Գծանկար 11. 180-օրյա ավանդների և վարկերի դինամիկան 2003-2009 թթ.



Այս գծանկարներում հստակ երևում է մեր մոդելի ոչ ամբողջական լինելը. որպեսզի մոդելը կարողանա արտացոլել իրականությունը, անհրաժեշտ է ներմուծել դոլարով ավանդների և վարկերի տեխնոլոգիաները, ինչպես նաև արտարժութային և միջբանկային շուկան: Մենք ԱՄՆ դոլար - ՀՀ դրամ արժութային ընտրությունից վերացարկվում ենք, և դրամային վարկերի և ավանդների միջև դրական տարբերությունը վերագրում ենք սեփական կապիտալին:

Գծանկար 12. 360-օրյա ավանդների և վարկերի դինամիկան 2003-2009 թթ.



Այժմ անցնենք գնահատմանը: Մոդելի պարամետրերի նույնականացման համար հավասարում (20)-ի գնահատման արդյունքում ստանում ենք համակարգի համար ընդհանուր գործակիցներ: Գնահատում ենք հավասարում (20)-ը հետևյալ տեսքով.

$$r^d_{i,t} - r^d_t = \beta_1\left(r^l_{i,t} - r^l_t\right) - \beta_2\left(\delta_{i,t} - \delta_t\right) - \beta_3\left(\eta_{i,t} - \eta_t\right) + \beta_4\left(r^d_{i,t-1} - r^d_{t-1}\right) + \beta_5\left(r^d_{i,t+1} - r^d_{t+1}\right) + c_i + u_{i,t},$$

որտեղ՝ c_i-ն i-րդ բանկի անդիտարկելի բաղադրիչն է և $u_{i,t}$-ն՝ գլխավոր համախմբության (population) սխալը: Նշանակելով շեղումները համապատասխան փոփոխականների համար գլխիկներով՝ $\hat{r}^d_{i,t} \equiv r^d_{i,t} - r^d_t$, $\hat{r}^l_{i,t} \equiv r^l_{i,t} - r^l_t$, $\hat{\eta}_{i,t} = \eta_{i,t} - \eta_t$ և $\hat{\delta}^d_{i,t} \equiv \delta^d_{i,t} - \delta^d_t$, ռեգրեսիոն հավասարումը ստանում է ավելի պարփակ տեսք.

$$\hat{r}^d_{i,t} = \beta_1\hat{r}^l_{i,t} + \beta_2\hat{\delta}_{i,t} + \beta_3\hat{\eta}_{i,t} + \beta_4\hat{r}^d_{i,t-1} + \beta_5\hat{r}^d_{i,t+1} + c_i + u_{i,t} \qquad (21)$$

Գնահատում ենք ամրագրված արդյունքներով պանելը, որը բանկերի միջև կայուն, ժամանակի մեջ անփոփոխ անհամասեռություն է, և կոռելացված է բացատրող մյուս փոփոխականների հետ: Այսինքն, եթե մենք այդ գործոնը (c_i) դիտարկենք որպես սխալի մաս, իսկ իրականում այն ունի ժամանակի մեջ անփոփոխ բացատրող ուժ, ապա կունենանք մոդելի սխալ սպեցիֆիկացիա[11]: Գնահատման արդյունքում ստացված գործակիցներն արտահայտվում են պարամետրերի միջոցով.

$$\beta_1 = \frac{[(1-\delta)-(1-\theta)\eta]}{d}, \beta_2 = -\frac{R^l R^d}{d}, \beta_3 = -\frac{R^l R^d (1-\theta)}{d}, \beta_4 = \frac{\gamma(1-\rho)}{d}, \beta_5 = \frac{\beta\gamma(1-\rho)}{d}$$

Գործակիցների համար ստացված վերոնշյալ բանաձևերից հեշտությամբ կարելի է ստանալ մոդելի հիմնարար պարամետրերի համար արտահայտություններ, որոնք միայն ընդգրկում են գնահատվող պարամետրերը: Այլ խոսքով, մեր մոդելը հնարավորություն է տալիս մոդելի պարամետրերը նույնականացնել առանց լրացուցիչ սահմանափակումներ ներմուծելու.

$$\beta = \frac{\beta_5}{\beta_4},$$

$$\rho = 2 + \frac{R^l}{\beta_2}\left[1-(1+\beta)\beta_4\right] \tag{22}$$

$$\theta = 1 - \frac{\beta_3}{\beta_2} \tag{23}$$

$$\gamma = \frac{-\left(R^l R^d\right)/\beta_2 + R^d(2-\rho)}{(1+\beta)(1-\rho)}:$$

Ենթադրում ենք, որ մոդելի ասիմպտոտիկ հատկանիշները քննարկվում են ավելի շուտ ժամանակի մեջ՝ $T \to \infty$ և $N \to \infty$, քանի որ բանկերի թիվը և ժամանակային շարքերի մեծությունները հավասար են՝ $T = N = 14$: Այդ դեպքում պանելի ժամանակային շարքերը պետք է լինեն ստացիոնար: Նույնը դիտարկում ենք նաև ռիսկայնությունն արտահայտող ցուցանիշի համար: Միավոր արմատների թեստերը (unit root tests) տրված են Հավելված 1-ում, և դրանք չեն ժխտում շարքերի ստացիոնարության պայմանը:

Բանկերի կողմից վարկերի տրամադրման արդյունքում գոյացած ռիսկերն արտահայտող ցուցանիշը կորուստների հարաբերությունն է ամբողջական վարկերին: Ցուցանիշը հաշվարկված է գումարային վարկերի համար, և այն պարզապես տարածում ենք դրամային վարկերի վրա: Սա, իհարկե, կոշտ մոտարկում է և հաշվի չի առնում տարբեր արժույթներով և ժամկետայնության վարկերից բխող ռիսկերի տարբերությունները: Այս ցուցանիշն արտացոլում է խիստ մեծ տատանողականություն, և մենք դա հարթում ենք հետևյալ կերպ.

$$\delta_{i,t} = E\left\{LS_{i,t} / BL_{i,t}\right\}\frac{BL_{i,t}}{TL_{i,t}}:$$

Համակարգի 14 բանկերի համար վերցնում ենք $E\left\{LS_{i,t} / BL_{ik,t}\right\} = 0.22$, որն ամենահաճախ հանդիպող միջին ցուցանիշն է քննարկվող ժամանակաշրջանի համար, եթե այս ցուցանիշի խիստ շեղվող (1-ից մեծ) արժեքները ընտրանքից հանում ենք:

Պանելը գնահատում ենք ընդհանրացված փոքրագույն քառակուսիների մեթոդով (Generlized Least Squares), կշիռներն ընտրելով միայն բանկերի համար (cross-section SUR), որը հաշվի է առնում կոռելյացիա տարբեր բանկերի համաժամանակյա սխալների միջև և զրո կոռելյացիա՝ տարբեր ժամանակաշրջանների միջև: Փաստորեն, այս մեթոդը հնարավորություն է տալիս ունենալ հետերոսկեդաստիկություն բանկում և բանկերի միջև, սակայն ավտոկոռելյացիան հաշվի չի առնվում: Հասանելի GLS-ի նման սպեցիֆիկացիան ենթադրում է.

$E\left(u_{i,t}u_{j,t} \mid X_i\right) = \sigma_{i,j}$ և $E\left(u_{i,t}u_{j,s} \mid X\right) = 0$; բոլոր $i = 1,..,N, t = 1,...,T$ և $i \neq j, t \neq s$

Այն հանգամանքը, որ մենք վերլուծում ենք բանկերի՝ համակարգից շեղումները, ըստ էության կառավարում ենք մակրոտնտեսական և համակարգային տատանումները՝ ինչպես ավտոկոռելացված, այնպես էլ ցնցումային: Մենք միայն առնչվում ենք բանկ-յուրահատուկ արդյունքներին, և եթե ժամանակի մեջ առկա է բանկերի վարքագծի կոռելացված դինամիկա, որը չի բացատրվում հավասարման աջ մասի (բացատրող) փոփոխականներով, ապա դա կազդի ռեգրեսիայի գնահատականների վրա. մենք չենք

[11] *Արդյունքում, գնահատման կայունությունն ապահովող օրթոգոնալության պայմանը՝ $E\{Xu\} = 0$, չի ապահովվի:*

ստանում ամենաարդյունավետ գնահատականներ (նվազագույն վարիանս սխալների համար), թեև դրանք այնուամենայնիվ անշեղելի և կայուն են: Ճշգրիտ մոդելի համար չենք բացառում սխալների ավտոկոռելյացիա. ավելին, նման երևույթ իրապես գոյություն ունի, որը պայմանավորված է մոդելում բանկային համակարգի մյուս շուկաների՝ վարկային, արտարժութային և միջբանկային, բացակայությամբ, սակայն հասանելի է GLS-ի այնպիսի սպեցիֆիկացիան, որը հաշվի է առնում ներբանկային սխալների ավտոկոռելյացիան (Period SUR), թույլ չի տալիս ստանալ գործակիցների այնպիսի արժեքներ, որոնք մնում են իրենց սահմաններում: Դրանք են.

$$\rho \in (0,1), \gamma > 1, \beta \in (0.9,1):$$

Մենք ճշգրտում ենք գործակիցների ստանդարտ շեղումները՝ բանկերի ներսում սխալների համար թույլ տալով հետերոսկեդաստիկություն: Գործակիցների վարիանսները գնահատվում են White cross section մեթոդով: Որպես դինամիկ պանել մոդել՝ մենք այն պետք է գնահատենք՝ օգտագործելով մոմենտների ընդհանրացված մեթոդը (Generalizid method of moments, GMM), հաշվի առնելով այն հանգամանքը, որ լագային ռեգրեսորները հնարավոր է կոռելացված լինեն սխալների հետ: Նման կոռելյացիան առավել հաճախ դիտարկվում է փոքր ընտրանքների դեպքում և կարող է անհետանալ, երբ գործ ունենք մեծ թվով դիտարկումների հետ: Մյուս խնդիրը, որին մենք առնչվում ենք, հաջորդ ժամանակահատվածի սպասվող ավանդային դրույքի համար տվյալների ընտրությունն է: Բնականաբար, t ժամանակում ավանդային դրույքի համար ունենք միայն սպասվող մեծությունը.

$$E\left\{R^D_{i,t+1} - R^d_{i,t} \mid \Omega_{i,t}\right\} = R^d_{i,t} - R_{i,t} + \varepsilon_{i,t+1} - \varepsilon_{t+1},$$

որտեղ՝ $\Omega_{i,t}$-ն t պահին i-րդ բանկին հասանելի տեղեկատվության բազմությունն է, իսկ $\xi_{i,t+1} \equiv \varepsilon_{i,t+1} - \varepsilon_{t+1}$-ը, ըստ սահմանման, $t+1$ պահին իրացված ցնցման այն հատվածն է, որը վերաբերում է միայն բանկին, այսինքն, դա բանկի իդիոսինքրատիկ ցնցում է, որը հնարավոր չէ կատարելապես բացատրել՝ անկախ մոդելի յուրահատկությունից: Սպասվող արժեքի համար նման համատեքստում օգտագործվում են գործիքային փոփոխականներ, որոնք սովորաբար փոփոխականների լագային արժեքներն են, ինչպես նաև այլ բացատրող փոփոխականներ, որոնք դիտարկելի են ընթացիկ ժամանակահատվածում: Մենք զերծ ենք մնում ընդհանրապես GMM-ի և, մասնավորապես՝ գործիքների կիրառումից և ավանդային դրույքի համար վերցնում ենք իրենց փաստացի արժեքները, որը թեև բավականին կոշտ մոտեցում է, սակայն գրականությունում երբեմն կիրառվում է: Պատճառը նույնն է. *մենք նախընտրում ենք էկոնոմետրիկ մեթոդների այնպիսի ընտրություն, որը մեզ հնարավորություն է տալիս ստանալ պարամետրերի համար արժեքներ՝ իրենց տիրույթում գտնվող՝ առանց գործակիցների համար լրացուցիչ սահմանափակումներ ներդնելու:* GMM-ի համատեքստում ցանկացած գործիքակազմի կիրառության դեպքում ավանդային դրույքը մեծ կախվածության մեջ է ընկնում հետագա սպասվող արժեքից, իսկ մոդելի կառուցվածքը ենթադրում է, որ նախորդողն ավելի մեծ ազդեցություն ունի ընթացիկ դրույքի ձևավորման վրա, քան հետագա սպասվող դրույքը:

Նշենք նաև, որ ռեգրեսիոն հավասարման մեջ ավելացրել ենք գովազդային ծախսերի՝ համակարգի միջին ծախսերից շեղումները սեզոնային հարթեցված և ճշգրտված բանկերի մասնաճյուղերի թվով: Այսինքն, ցուցանիշն արտահայտում է բանկի մեկ մասնաճյուղին ընկնող գովազդային ծախսերի շեղումը համակարգի միջին ցուցանիշից: Աշխատանքում մենք զերծ ենք մնացել ծախսերի բաղադրիչների մոդելավորումից, սակայն գովազդային ծախսերի ակնհայտ ազդեցությունը ավանդային դրույքների ձևավորման վրա այնուամենայնիվ հաշվի ենք առել աշխատանքի էմպիրիկ մասում: Մենք կարող ենք այդ բաղադրիչը ուռուցիկ ֆունկցիայի տեսքով ներմուծել բանկի շահույթի խնդրում, և ունենալ կառուցվածքային հիմք մեր փոփոխականի համար:

Ստորև ներկայացված են հավասարում (21)-ի գծային պանել ռեգրեսիայի արդյունքները:

Աղյուսակ 1. Մոդելի հավասարման գծային պանել-ռեգրեսիայի արդյունքները

Կախյալ փոփոխական. $\hat{r}^d_{i,t}$
Մեթոդ. **Panel FGLS (Cross-section weights)**
Ընտրանք. **2006Q1 2009Q3**
Ժամանակահատվածների թիվը. **14**
Բանկերի թիվը. **14**
Ընդհանուր (բալանսավորված) դիտարկումների թիվը. **210**
Ստանդարտ շեղումների ճշգրտումը. **White period**

Փոփոխականներ	Գործակիցներ	Ստանդարտ շեղումներ	t վիճակագիր	P - արժեք
$\hat{r}^{l}_{i,t-1}$	$\beta_1 = 0.010003$	0.003266	3.063304	0.0025
$\hat{\delta}^{l}_{i,t-1}$	$\beta_2 = -0.065353$	0.007308	-8.942740	0.0000
$\hat{\eta}_{i,t-1}$	$\beta_3 = -0.002156$	0.000224	-9.612666	0.0000
$\hat{r}^{d}_{i,t-1}$	$\beta_4 = 0.480439$	0.021441	22.40793	0.0000
$\hat{r}^{d}_{i,t+1}$	$\beta_5 = 0.462503$	0.006249	74.01074	0.0000
$\hat{a}_{i,t-1}$	$\beta_6 = 0.00534$	0.00383	1.393023	0.1652
C	-0.000318	0.000163	-1.953817	0.0522

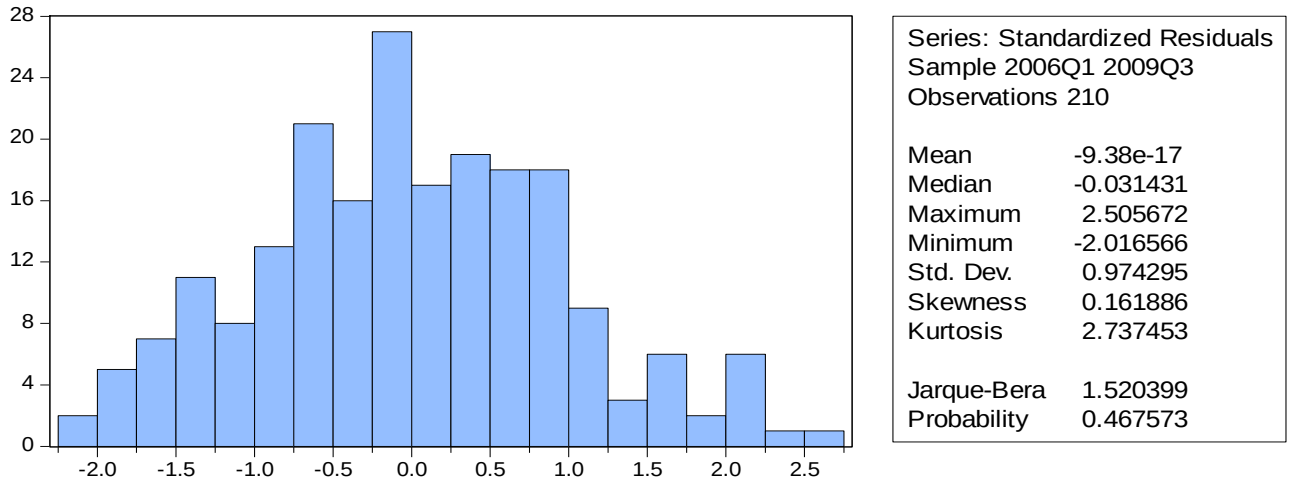
Վիճակագիրներ

R^2	0.991149	Շեղումների քառակուսիների գումար	198.3933
ճշգրտված R^2	0.990264	Դարբին-Վաթսոնի վիճակագիր	2.331202
Ռեգրեսիայի ստ. շեղում	1.021849		
F վիճակագիր	1119.782		
P - արժեք (F - վիճակագիր)	0.000000		

Նկատենք, որ վարկային դրույքը, ռիսկայնության գործակիցը, ավանդներ-վարկեր հարաբերությունն ու գովազդային ծախսերը վերցված են լագով, քանի որ վարկային և ավանդային շուկաներում քաղաքականությանն ու միջավայրի փոփոխությանը տոկոսադրույքներն արձագանքում են միջինը մեկ եռամսյակ հետո: Բարձր դրույքով տրամադրված վարկերը անփոփոխ ռիսկայնության պայմաններում համալրվում են լրացուցիչ ավանդներով, որոնք ներգրավվում են առավել բարձր ավանդային դրույքների պայմաններում: Բարձր ռիսկայնությունը ենթադրում է լրացուցիչ ծախսեր, որը բանկերին ստիպում է նվազեցնել ավանդային դրույքները, որպեսզի ամբողջական ծախսերը լինեն կառավարելի ($\beta_2 < 0$): Վարկերի մեջ ավանդների կշռի աճը, վարկային դրույքի անփոփոխ պայմաններում, հնարավոր է միայն ավելի ցածր ավանդային դրույքների դեպքում, հակառակ պարագայում բանկի շահույթները կնվազեն ($\beta_3 < 0$):

Սխալների նորմալ բաշխման թեստը մոդելը հեշտությամբ հաղթահարում է. ըստ Ժարք-Բերայի վիճակագրի՝ ստանդարտացված սխալների բաշխման՝ ստանդարտ նորմալ բաշխումից շեղման վարկածը ժխտվում է բարձր նշանակալիության մակարդակով (P -արժեք =0.46):

Գծանկար 13. Գնահատված սխալների բաշխումը



Սխալների ավտոկոռելյացիան ակնհայտ է, և դա իհարկե բացասաբար է անդրադառնում ռեգրեսիայի որակի վրա, սակայն, ինչպես արդեն նշվել է, մենք նախընտրում ենք ունենալ առանց սահմանափակումների գնահատված պարամետրեր, քան սահմանափակումներով գնահատականներ, որտեղ հաշվի է առնվել նաև սխալների ավտոկոռելյացիան: Սխալների կոռելոգրամին անդրադարձել ենք Հավելված 1-ում: Ավելորդ չէ նշել, որ առաջին լագում առկա բացասական բարձր կոռելյացիան խոսում է առանձին բանկերի դրույքների՝ միջինից շեղումների անընդհատ վայրիվերումների մասին, որը հիմնականում չի բացատրվում, քանի որ եթե գործ ունենայինք կայուն վարքագծի հետ, նման տատանումները կունենային դրույքների ճշգրտման միտում, որոնք ժամանակի ընթացքում կմարեին:

Պարամետրերի համար մեր ստացած արդյունքները հետևյալն են.

$\beta = 0.9627$, $\rho = 0.9785$, $\theta = 0.9670$ $\gamma = 22.3497$

Քանի որ տվյալները եռամսյակային են, տարեկան դիսկոնտային դրույքը բանկի սեփականատերերի համար գնահատվում է $\beta_y = 0.8588$, որտեղից կարելի է հաշվել այն զուտ տոկոսադրույքը, որը կապիտալի միջժամանակային տեղաշարժի գինն է բանկերի սեփականատերերի ընկալմամբ. $r = 1/\beta_y - 1 = 0.1644$: Այս դրույքը բավական ճշգրիտ արտացոլում է տնտեսությունում ֆինանսական ռեսուրսների փոխառության միջին գինը, որը բնականաբար բարձր է ավանդային դրույքից, քանի որ բանկերը, բացի տոկոսավճարներից, ավանդատուների համար իրականացնում են նաև մի շարք ծառայություններ, որոնց գինը բնականաբար տոկոսավճարներից հանված է:

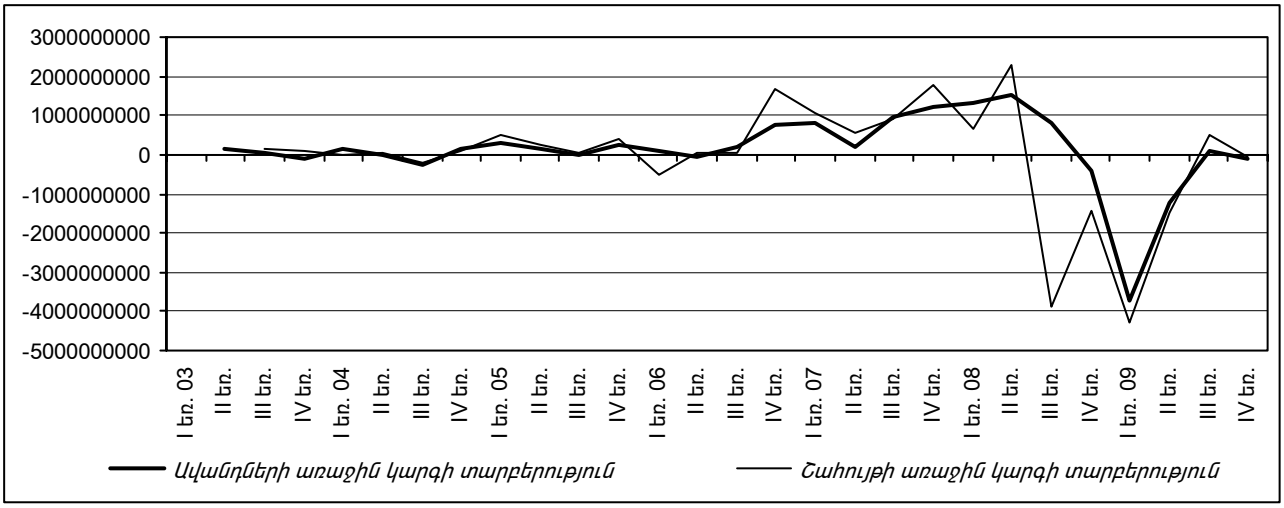
Այժմ անցնենք գործակիցների գնահատված արժեքներին: Նախորդ ժամանակահատվածում վարկային դրույքի՝ համակարգի միջին դրույքից մեկ տոկոսային կետով դրական շեղումը հանգեցնում է ավանդային դրույքի՝ միջինից շուրջ 0.01 տոկոսային կետի դրական շեղման՝ համակարգի տիպային բանկի համար: Ավանդային դրույքի շեղումը միջինից հաջորդ չորս ցուցանիշների համար (ռիսկայնության գործակից, ավանդներ-վարկեր հարաբերություն, ավանդային դրույքի նախորդ և հաջորդ ժամանակահատվածների արժեքներ, բոլորը՝ շեղումներով) հետևյալն են. -0.06535, -0.0021, 0.4804 և 0.465 տոկոսային կետով շեղումներ համապատասխան միջին ցուցանիշներից: Առաջին դիտարկումը ավանդային արժեքի ուժեղ կախվածությունն է իր լագային և լիդային արժեքներից: Հիշենք, որ նման ֆունկցիոնալ կախվածություն մենք ստացանք մոդելում ճշգրտման ծախսերի ներմուծման արդյունքում: Պարզվում է, որ համակարգում տոկոսադրույքների կարճաժամկետ ճշգրտման ծախսերն են, որ պետք է առավելապես պայմանավորեն ավանդային դրույքների դինամիկան: Այնուամենայնիվ, մյուս փոփոխականների ազդեցությունը ևս նշանակալի է, և ավանդային դրույքները ճշգրտվում են նաև այդ փոփոխականների տատանումների դեպքում: Քանի որ գովազդային ծախսերը վերցված են իրենց բացարձակ արժեքով[12], ավանդային դրույքի շեղման արձագանքը խիստ փոքր է գովազդային ծախսի՝ միջինից միավոր շեղումից: Հաշվի առնելով, որ այս նույն գործակիցները պահվում են նաև առանձին բանկերի, ինչպես նաև համակարգի համար, կարող ենք մեր դատողությունները տարածել նաև դրույքների մակարդակների վրա: Համակարգի համար ընդհանուր հաստատունի զրո լինելը պայմանավորված է ռեգրեսիայի՝ համակարգից շեղումներով արտահայտմամբ, իսկ բանկ յուրահատուկ էֆեկտների գործակիցները տրված են Հավելված 1-ում, որտեղ դրական գործակիցները խոսում են այդ բանկերի համար միջին ավանդային դրույքից հիմնականում դրական շեղումների մասին և հակառակը:

Պարամետրերի արժեքները ներկայացնում են առաջնային հետաքրքրություն: Ճշգրտման ծախսերի գործակիցը սահմանում է շահույթի արձագանքն ավանդային դրույքի մեկ տոկոս փոփոխության նկատմամբ, որը ենթակա է ճշգրտման երկու գործոնով, որոնք են՝ ճշգրտման ծախսերի քառակուսային ֆունկցիան և ավանդների ծավալը: Այսպես, եթե բանկն իր ավանդային դրույքը 9 տոկոսից բարձրացնի 10 տոկոս, ապա դրամային ավանդների՝ համակարգի միջին մակարդակի պայմաններում (շուրջ 4 մլրդ դրամի հոսք), բանկի շահույթը կնվազի մոտ 4.9 մլն դրամով: Ճշգրտման ծախսերի՝ շահույթի վրա ազդեցությունը գնահատելու համար պետք է ստանալ բանկի՝ ավանդների ներգրավման և դրանցից վարկերի տրամադրման արդյունքում ձևավորված շահույթների արժեքները: Պարզվում է, որ ճշգրտման ծախսերի կշիռը շահույթի փոփոխության մեջ կազմում է միջինը 5 տոկոս, ունի մեծ տատանողականություն և, հետևաբար՝ այս ծախսերը շահույթի դինամիկայի վրա ունեն նշանակալի ազդեցություն:

---

[12] Լոգարիթմական փոփոխությունն այստեղ հնարավոր չէ, քանի որ շեղումները ստանում են նաև բացասական արժեքներ, իսկ լոգարիթմած շեղումները աղավաղում են իրական պատկերը:

Գծանկար 14. Ավանդների և միայն ավանդների ներգրավումից ստացված շահույթի առաջին կարգի տարբերությունները (շահույթը բազմապատկվել է 100/spread գործակցով, որպեսզի համադրելի լինի ավանդների հետ)



Շահույթի տատանողականությունը, հատկապես մեզ հետաքրքրող ժամանակահատվածում, խիստ բարձր է, որը չենք կարող ամբողջությամբ բացատրել ճշգրտման ծախսերով: Համակարգը ներկայացնող միջին բանկի շահույթի դինամիկան բացատրող հիմնական գործոնն ավանդների խիստ տատանողական ծավալներն են, որը երևում է Գծանկար 14-ում: 2007 թ. սկսած շահույթները դառնում են առավել տատանողական, ինչը միայն մասամբ է պայմանավորված շահույթների և ավանդների մեծ ծավալներով: Տոկոսադրույքների և ռիսկայնության ցուցանիշների փաստացի տատանումներն այս ժամանակահատվածում մեծանում են, որոնք և բացատրում են շահույթների փոփոխության խիստ արտահայտված շեղումներն ավանդների փոփոխությունից: Ճշգրտման ծախսերն, այնուամենայնիվ, պայմանավորում են բանկերի միջև գնային քաղաքականությունների տարբերությունները, քանի որ համակարգի՝ միջինից գնային շեղումները դիտարկելու դեպքում ճշգրտման ծախսի գործակիցը բոլոր β-ների փաստարկն է:

Այժմ անցնենք մենաշնորհային մրցակցությունը բնութագրող գործակցին: Վարկային և ավանդային դրույքների միջև կախվածությունը երկարաժամկետ կայուն վիճակում հետևյալն է.

$$R_t^l = \frac{2-\rho}{(1-\delta)-(1-\theta)\eta} R_t^d \ , \ \forall t \qquad (24)$$

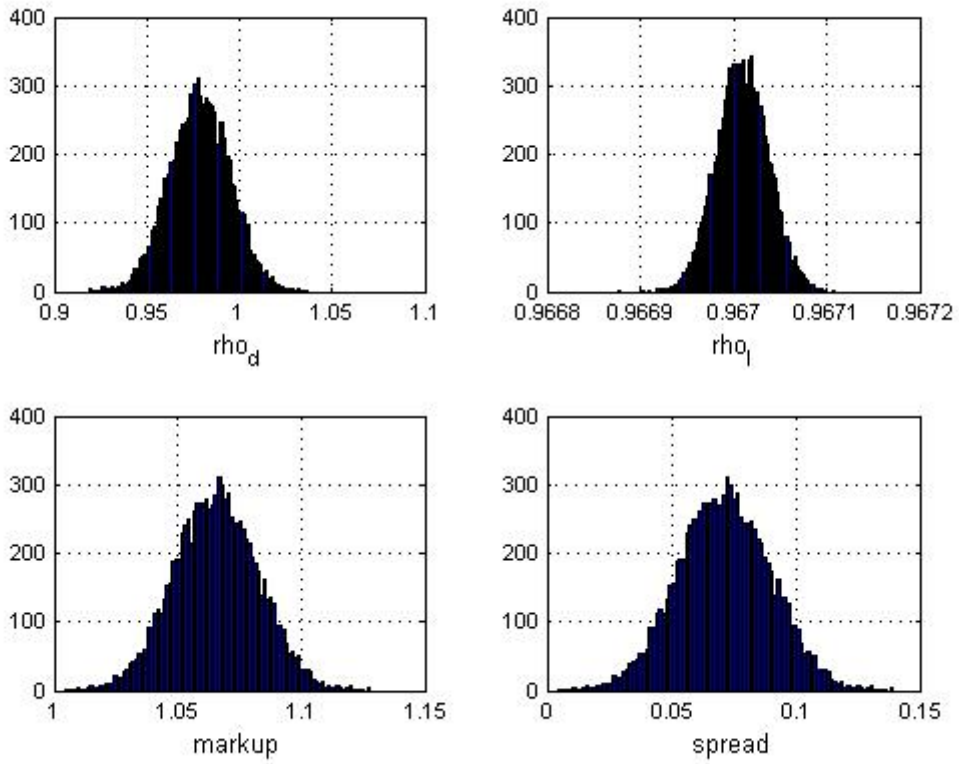
Փաստորեն կայուն վիճակում շահույթի հավելադիրը սահմանվում է որպես

$$\mu \equiv \frac{2-\rho}{(1-\delta)-(1-\theta)\eta} \qquad (25)$$

և կախված է տնտեսության հիմնարարներից՝ բացառությամբ ճշգրտման ծախսերի գործակցի և դիսկոնտային դրույքի. զրոյական ճշգրտման ծախսերը դուրս են մղում γ-ն, և շահույթի մաքսիմալացման խնդիրը դարձնում անփոփոխ:

Շահույթի հավելադրի մեր գնահատականը $\mu = 1.0656$ է, որի միջոցով համակարգի համար կարելի է ստանալ սպրեդը երկարաժամկետ հատվածում: Համակարգի երկարաժամկետ միտումները պայմանավորված են այն ժամանակահատվածով, որը մենք դիտարկում ենք, և բնականաբար ցուցանիշների արժեքների երկարաժամկետ միտումները ենթակա են անընդհատ վերանայման: Այսպես, ավանդային դրույքի երկարաժամկետ արժեքը ընդունելով 9 տոկոս՝ բանաձև (24)-ից ստանում ենք $R^l = 1.1615$ և սպրեդը՝ $s = R^l - R^d = 0.0715$: Կարող ենք որոշակի պատկերացում կազմել համակարգում ինչպես մենաշնորհային ուժի (ավանդային և վարկային շուկաներում), այնպես էլ սպրեդի ցրվածության մասին: Մենաշնորհային ուժի տիրապետման տեսանկյունից մոդելը ենթադրում է բանկերի կատարյալ համասեռություն, սակայն իրականում բանկերի միջև ինչպես ցանկացած բնութագրիչի, այնպես էլ մենաշնորհի ρ և θ գործակիցների համար առկա են որոշակի տարբերություններ: Անհամասեռության աստիճանի մասին պատկերացում կարող ենք ունենալ՝ ստանալով ρ-ի և θ-ի բաշխումները բանաձևեր (22), (23)-ից: Գեներացնելով β_2, β_3 և β_4 գործակիցների համար ընտրանք 10000 պատահականորեն ընտրված դիտարկումներով՝ յուրաքանչյուր դիտարկվող զույգի համար ստանում ենք ρ-ի և θ-ի համապատասխան արժեքները:

Գծանկար 15. Ձախից-աջ-ներքև. ρ, θ, μ և s -ի բաշխումները



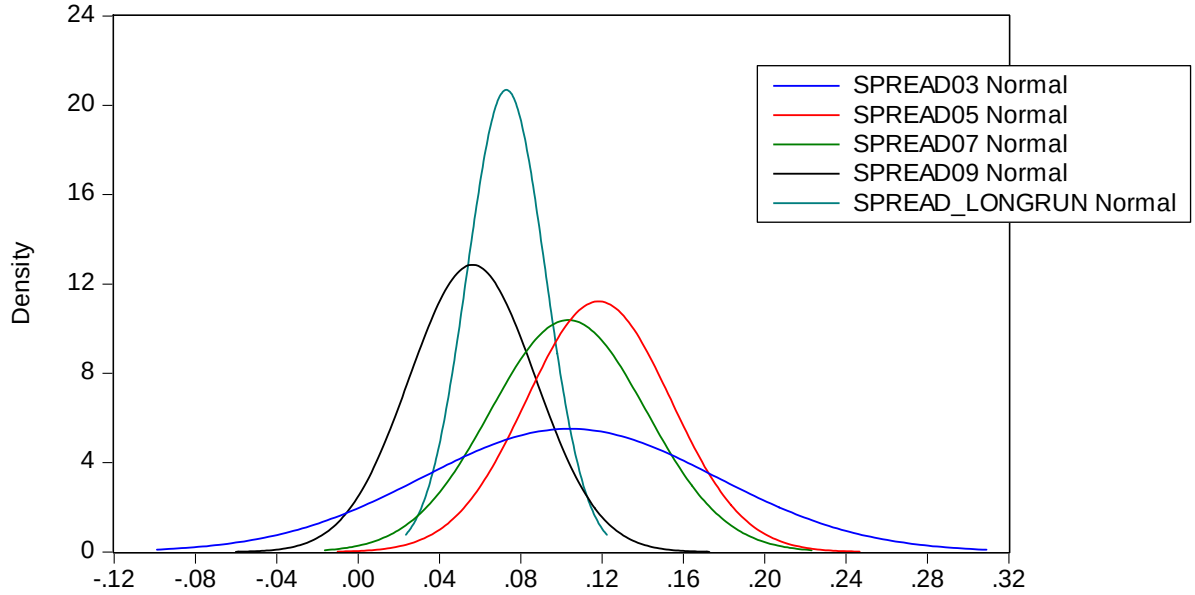
Աղյուսակ 2. ρ, θ, μ և s -ի միջին արժեքները և ստանդարտ շեղումները

	ρ	θ	μ	s
Միջին արժեք	*0.9783*	*0.9670*	*1.0658*	*0.0718*
Ստանդարտ շեղում	*0.0161*	*0.0001*	*0.0168*	*0.0184*

Աշխատանքի գլխավոր արդյունքներից մեկն այն է, որ ավանդային շուկայում բանկերի մենաշնորհային ուժն ավելի թույլ է արտահայտված, քան վարկային շուկայում: Եթե փորձենք համեմատել շուկաներն ըստ մենաշնորհային ուժի ինտենսիվության, ապա կարելի է վերցնել այս շուկաներում մենաշնորհային ուժի արդյունքում ձևավորված հավելադրի արժեքները, որոնք են՝ $\mu_d = 2 - \rho = 1.215$ և $\mu_l = \frac{1}{\theta} = 1.341$: Նկատենք, որ զրոյական կորուստների և $\eta = 1$ պայմաններում մենք ստանում ենք ընդհանուր հավելադիրը՝ որպես $\mu = \mu_d \mu_l = \frac{2-\rho}{\theta} = 1.0563$: Վարկերից կորուստները բնականաբար նվազեցնում է հավելադիրը, իսկ ավանդների բարձր կշիռը վարկերում ապահովում է առավել մեծ հավելադիր, քանի որ ավանդների շուկայում մենաշնորհային ուժը կիրառվում է առավել արդյունավետ: Հետաքրքիր դիտարկում է այն, որ ավանդային շուկայում մենաշնորհային ուժի անհամասեռության աստիճանը՝ տրված ρ-ի ստանդարտ շեղումով, ավելի մեծ է, քան վարկային շուկայում (θ-ի ստանդարտ շեղում): Մենք հակված չենք այս երևույթին տալ որևէ տնտեսագիտական բացատրություն. դա ավելի շուտ բխում է գնահատված գործակիցների վիճակագրական հատկանիշներից: ρ-ի մեկից մեծ արժեքները նույնպես պայմանավորվում են գործակիցների բաշխումներով:

Սպրեդի համար նշենք, որ 2003-2009 թթ. բոլոր բանկերի համար հաշվարկված փաստացի սպրեդների բաշխման միջինը 0.0988 է, իսկ ստանդարտ շեղումը՝ 0.0482: Գծանկար 16-ում ներկայացնում ենք սպրեդների փաստացի բաշխումների դինամիկան և երկարաժամկետ բաշխումն անհամեմատ փոքր վարիանսով, որը հիմնված է մենաշնորհի ուժի գնահատականի վրա: Բաշխումների զուգամիտման երևույթը հստակ արտահայտվում է, և տեմպը բավականին բարձր է, սակայն որոշակի ժամանակ կպահանջվի մինչև փաստացի սպրեդները զուգամիտեն իրենց երկարաժամկետ արժեքներին:

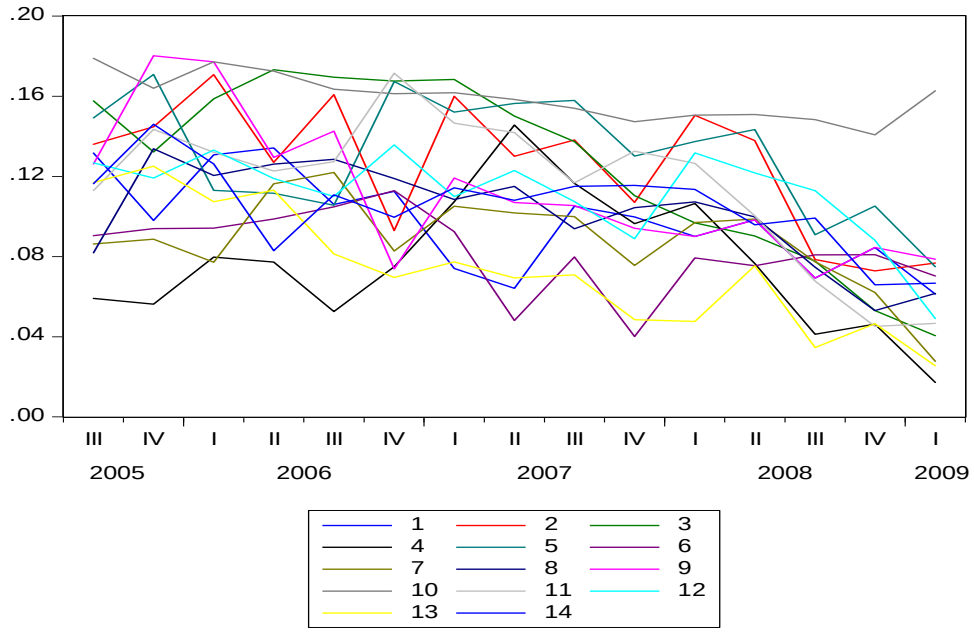
Գծանկար 16. Սպրեդների տեսական բաշխումները 2003 -2009 թթ. համար



Հաջորդ գծանկարում ներկայացված է բոլոր բանկերի սպրեդների դինամիկան. զուգամիտման միտումն ակնհայտ է: Բացի «Ակբա-Կրեդիտ Ագրիկոլ բանկից»՝ մյուս բանկերի սպրեդները համասեռորեն զուգամիտում են ավելի փոքր արժեքի, քան մեզ մոտ է: Դա ճգնաժամի ազդեցության հետևանքն է. սկսած 2008 թ. կեսից սպրեդներն ընկնում են իրենց երկարաժամկետ արժեքներից, որի պատճառը մի կողմից արժեզրկման հետևանքով դրամով ավանդների տոկոսադրույքների կտրուկ աճն է, մյուս կողմից՝ վարկերի նկատմամբ պահանջարկի անկումը: Բաշխումների դինամիկայից նույնպես պարզվում է, որ միջինի նվազման տեմպը մինչև 2007 թ. դանդաղ էր, իսկ 2009 թ. գրանցվել է կտրուկ անկում:

Ռեգրեսիայի արդյունքում ստացված պարամետրերի գնահատականների վերլուծությունից բխող որոշ եզրահանգումներ կատարում ենք հաջորդ գլխում, որտեղ մեր արդյունքները դիտարկում ենք ինչպես մոդելի հիմքում ընկած ենթադրությունների, այնպես էլ ստացված արդյունքների՝ տնտեսական քաղաքականության մշակման գործում օգտակարության համատեքստում:

Գծանկար 17. Սպրեդների դինամիկան 2003 -2009 թթ. համար



Եզրահանգումներ

Այս աշխատանքում ուսումնասիրում ենք դրամային ավանդների և վարկերի շուկան՝ այն դիտարկելով հավասարակշռության համատեքստում, որտեղ բանկերի՝ դրամային ավանդների նկատմամբ պահանջարկը պայմանավորվում է միայն դրամային վարկերի տրամադրմամբ: Այսինքն, ՀՀ բանկային համակարգի սույն վերլուծությունը սահմանափակվում է միայն ազգային արժույթով արտահայտված ավանդների և վարկերի շուկաների ուսումնասիրությամբ: Ինչպես ավանդների, այնպես էլ վարկերի շուկաների համար ենթադրում ենք մենաշնորհային կառուցվածք և ներկայացնում ենք մեր վարկածին նպաստող մի շարք դիտարկումներ՝ հիմնված փաստացի վիճակագրական շարքերի վրա:

Անդրադառնալով աշխատանքի արդյունքներին՝ նշենք, որ ավանդների շուկայում բանկերի մենաշնորհային ուժը վարկային շուկայի համեմատ ավելի քիչ է արտահայտված: Վարկային շուկայում առավել կոնցենտրացվածությունն ուղեկցվում է մենաշնորհային ավելի մեծ ուժով, որն անակնկալ չէր մեզ համար: Ընդհանուր առմամբ, վարկային շուկայում միտումները մի փոքր հակասական են, և դա նաև պայմանավորված է տնտեսության իրական հատվածից եկող ազդակների՝ այս շուկայի վրա մեծ ազդեցությամբ: ՀՀ համար տնտեսության ճյուղային կառուցվածքը դեռևս ճշգրտման փուլում է՝ պայմանավորված մի շարք, այդ թվում և ոչ տնտեսական, արտաքին և ներքին գործոններով, և որպես հետևանք, բանկերն իրենց պորտֆելները նույնպես ճշգրտում են: Բնականաբար, ՀՀ տնտեսության առանձնահատկությունները առավել բարդացնում են վարկային շուկայի մոդելավորումը:

Մոդելի արդյունքները հիմնականում գոհացուցիչ են: Պարամետրերի գնահատականները որոշակիորեն բնութագրում են համակարգում եղած միտումները: Ֆինանսական միջոցների միջժամանակային տեղաշարժերի՝ բանկերի համար օպտիմալ դրույքի գնահատականը՝ 0.165, ճշգրտորեն բնութագրում է տնտեսության կապիտալ հագեցման ցածր աստիճանը:

Մենաշնորհային մրցակցության արդյունավետությունը բնութագրող պարամետրերի գնահատականները նույնպես գոհացուցիչ են: Դրանց հիման վրա հաշվարկված կայուն վիճակում սպրեդի մեծությունը համադրելի է սպրեդի փաստացի դինամիկայի հետ: *Մյուս կողմից՝ ρ-ի և θ-ի բաշխման փոքր սփռվածությունը հաստատում է մեր այն փաստարկումը, որ բանկերի տարբերակվածության անհամասեռության աստիճանը իրոք փոքր է.* մենք գիտակցում ենք, որ ρ-ի θ-ի բաշխումները ստացել ենք այդ ենթադրության հիման վրա, սակայն մոդելի լուծման արդյունքում հնարավոր էր այն դեպքը, որ դրանք ունենային մեծ ստանդարտ շեղում:

Ճշգրտման ծախսերի գործակիցը մասնակիորեն բացատրում է ավանդային դրույքների ավտոկոռելացված հետագիծը: Մենք կարծում ենք, որ ավանդային շուկայում գնային մրցակցություն առկա է, և հետևաբար տեղի ունեն տոկոսադրույքների կարճաժամկետ ճշգրտումներ, սակայն այդ ճշգրտումների բնույթը և ուղղակի ու անուղղակի ազդեցությունը շահույթների վրա առավել բարդ է, քան այն կարելի է ներկայացնել ճշգրտման ծախսերի պարզ մոդելավորմամբ: Ճշգրտման ծախսերը կարելի է դիտարկել որպես արտածին գործիք, որը կարող է բացատրել ավանդային դրույքների դինամիկ վարքագիծը:

Մեր աշխատանքի արդյունքները կարող են կիրառվել տնտեսական քաղաքականության մշակման գործում: Դինամիկ ստոխաստիկ ընդհանուր հավասարակշռության մոդելներում (DSGE) ֆինանսական միջավայրի կոշտությունները բազմապատկում են իրական հատվածում եղած միտումները և այդ կոշտություններն արտացոլվում են նաև դրամավարկային փոխանցումային համակարգում: Գրականությունը վաղուց հրաժարվել է DSGE-ի պարզ տարբերակներից, որտեղ դրամավարկային քաղաքականության ազդեցությունը իրական հատվածի վրա իրացվում է *միայն* իրական հատվածում եղած կոշտությունների արդյունքում, ինչպիսին, օրինակ, Կալվո տիպի գնագոյացումն է: Վարկային պայմանագրերի բնույթով պայմանավորված կոշտությունները, վարկերի և ավանդների արտադրության ընթացքում առաջացող կոշտությունները, տոկոսադրույքների ճշգրտման ծախսերը այն ուղղություններն են, որոնք կարող են ուղղակիորեն բացատրել ոչ չեզոք ֆինանսական համակարգի գոյությունը և ֆինանսական աքսելերացիայի երևույթը: Այս համատեքստում մեր մոդելը կարող է դիտարկվել որպես ընդհանուր հավասարակշռության մոդել և ՀՀ տնտեսության առանձնահատկությունները հաշվի առնող տարբերակի կառուցվածքային մաս, որը մյուս մասերի հետ միասին պետք է ամբողջանա: Այսինքն, նախատեսում ենք, որ այս աշխատանքի կիրառությունը տնտեսական քաղաքականության մշակման գործում կունենա երկարաժամկետ բնույթ:

Աշխատանքի արդյունքները կօգտագործվեն նաև ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից մշակված կանխատեսման մոդելներում: Ավանդային դրույքի դինամիկան արտացոլող հավասարումը, որն ունի կառուցվածքային հիմք, և որտեղ ֆինանսական համակարգի կոշտությունները կենտրոնական դերակատարություն ունեն, կարող է ներդրվել կանխատեսման գործիք հանդիսացող մակրոտնտեսական մոդելներում և բարելավել կանխատեսումները, հետևաբար և մշակել առավել արդյունավետ տնտեսական քաղաքականություն:

Օգտագործված գրականություն

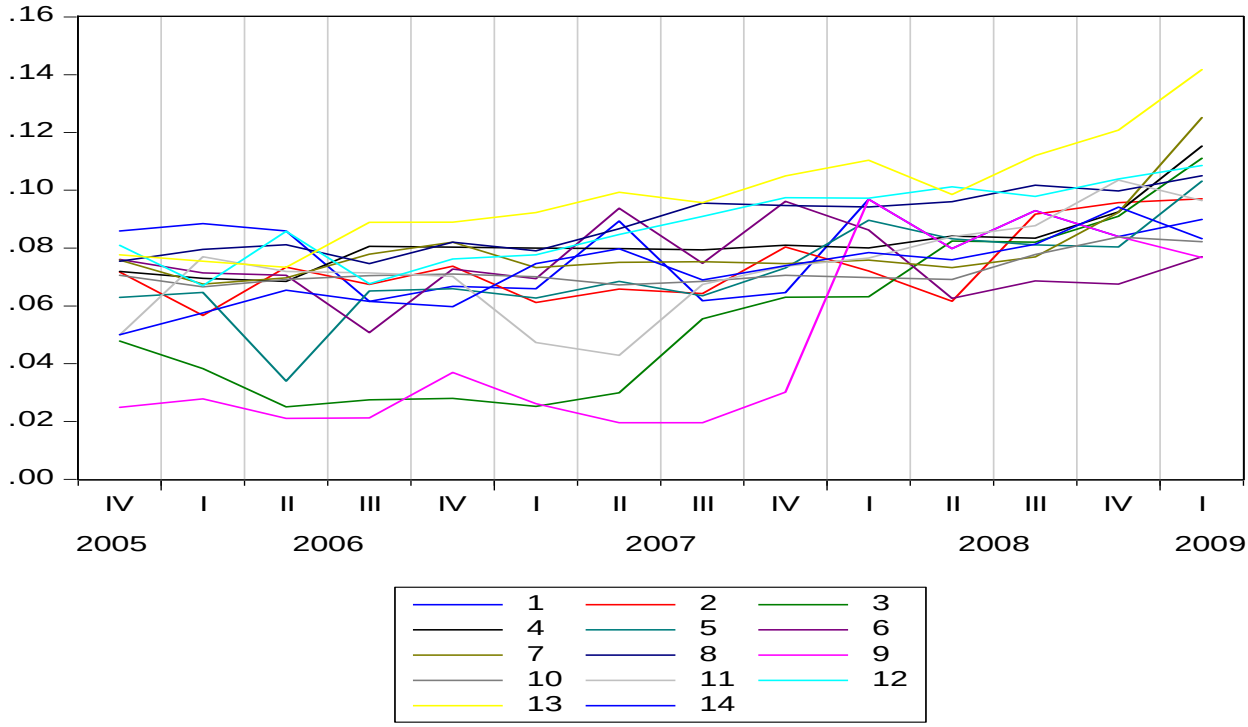
1. Andrea Gerali & Stefano Neri & Luca Sessa & Federico M. Signoretti, 2010. "Credit and banking in a DSGE model of the euro area," Temi di discussione (Economic working papers) 740, Bank of Italy, Economic Research Department.
2. Era Dabla-Norris and Holger Floerkemeier, "Bank Efficiency and Market Structure: What Determines Banking Spreads in Armenia", IMF Working Paper, WP/07/134, 2007
3. Julio J. Rotemberg & Garth Saloner, 1987. "The Relative Rigidity of Monopoly Pricing," NBER Working Papers 1943, National Bureau of Economic Research, Inc.
4. Dixit, Avinash K & Stiglitz, Joseph E, 1977. "Monopolistic Competition and Optimum Product Diversity," American Economic Review, vol. 67(3), pages 297-308, June
5. *Panzar*, John C. and James N. *Ross*, *1987*, “Testing for 'Monopoly' Equilibrium,” The. Journal of Industrial Economics, Vol. 35, No. 4, pp. 443-456
6. Degryse, H., *Kim*, M., and *Ongena*, S., “Microeconometrics of Banking Methods, Applications, and Results”, Oxford University Press, *2009*
7. Boone, Jan & van der Wiel, Henry & van Ours, Jan C, 2007. "How (not) to measure competition," CEPR Discussion Papers 6275, C.E.P.R. Discussion Papers.
8. Ben *Bernanke* & Mark *Gertler* & Simon *Gilchrist*, *1998*. "The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework," NBER Working Papers 6455
9. Barro, Robert J, 1972. "A Theory of Monopolistic Price Adjustment," Review of Economic Studies, Blackwell Publishing, vol. 39(1), pages 17-26, January.
10. Hannan, Timothy H & Berger, Allen N, 1991. "The Rigidity of Prices: Evidence from the Banking Industry," American Economic Review, vol. 81(4), pages 938-45, September
11. Nancy L. *Stokey* and Robert E. *Lucas*, Jr.; “Recursive Methods in Economic Dynamics,” Cambridge, Mass. and London: Harvard University Press, *1989*

Էմպիրիկ վերլուծության հետ կապված գծանկարներ և աղյուսակներ

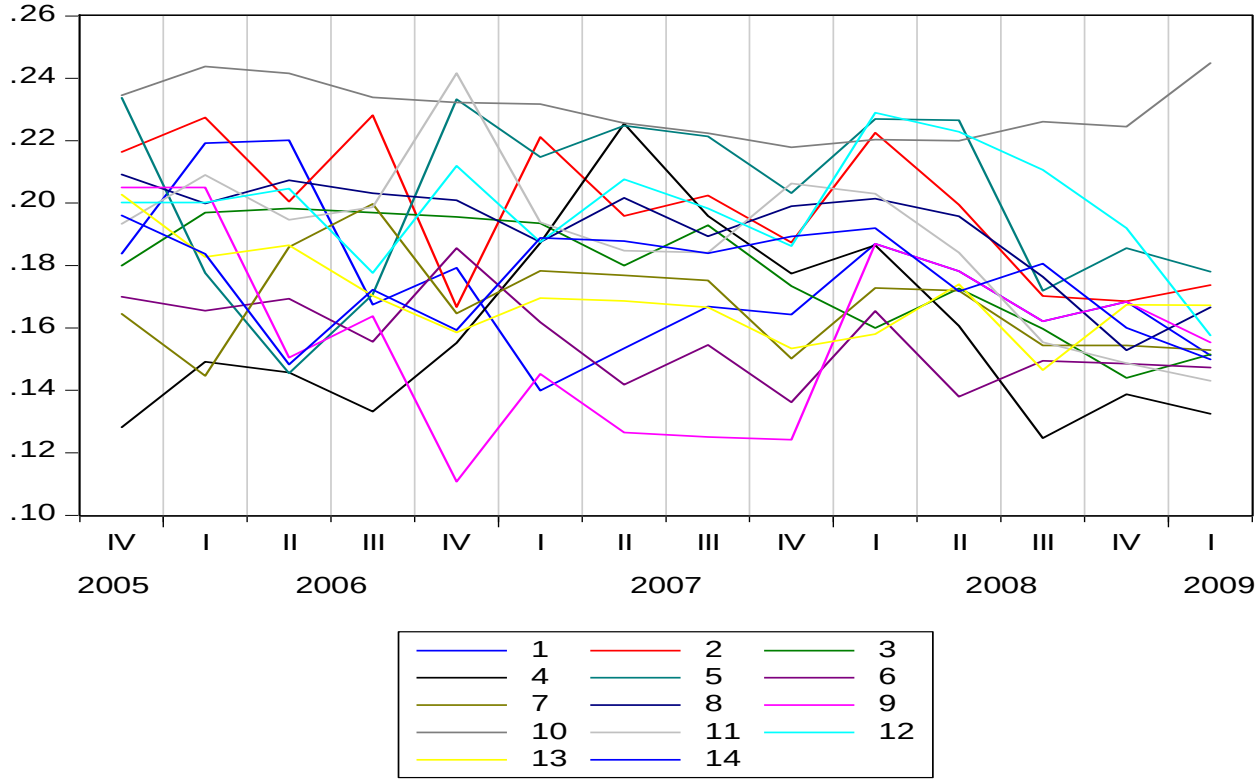
Էմպիրիկ վերլուծությունն իրականացվել է Evews 6 ծրագրային փաթեթի միջոցով, որտեղ բանկերը համարակալել ենք, ինչպես աղյուսակում: Միաժամանակ, տրվում են ռեգրեսիայի արդյունքում ստացված ամրագրված արդյունքների գործակիցները.

Թիվ	*Բանկեր*	*Ամրագրված արդյունքի գործակիցներ*
1	«Հայբիզնեսբանկ»	0.000668
2	«Անելիք բանկ»	-0.00112
3	«Ամերիաբանկ»	-0.00282
4	«ՎՏԲ բանկ»	0.000247
5	«Հայէկոնոմբանկ»	-0.00086
6	«Զարգացման հայկական բանկ»	0.001543
7	«Կոնվերս բանկ»	0.00038
8	«Ինեկոբանկ»	-9.62E-05
9	«Էյչ-Էս-Բի-Սի բանկ Հայաստան»	-0.00022
10	«Ակբա-Կրեդիտ Ագրիկոլ բանկ»	-0.00183
11	«Արցախբանկ»	-0.00018
12	«Առէկսիմբանկ»	0.00059
13	«Յունիբանկ»	0.003048
14	«Արդշինինվեստբանկ»	0.000649

Գծանկար Հ-1. Ավանդային դրույքների դինամիկան 14 բանկերի համար



Գծանկար Հ-2. Վարկային դրույքների դինամիկան 14 բանկերի համար



Աղյուսակ *Հ-3.* Սխալների կոռելոգրամ

Date: 12/09/10 Time: 11:37
Sample: 2006Q1 2009Q3
Included observations: 210

Autocorrelation	Partial Correlation		AC	PAC	Q-Stat	Prob
***|. |	***|. |	1	-0.472	-0.472	47.400	0.000
.|. |	**|. |	2	0.017	-0.264	47.463	0.000
.|. |	*|. |	3	0.064	-0.069	48.352	0.000
*|. |	*|. |	4	-0.087	-0.104	49.984	0.000
.|. |	.|. |	5	0.046	-0.046	50.449	0.000
.|. |	*|. |	6	-0.046	-0.080	50.915	0.000
.|. |	*|. |	7	-0.065	-0.166	51.828	0.000
.|* |	.|. |	8	0.130	-0.002	55.557	0.000
*|. |	.|. |	9	-0.076	-0.022	56.825	0.000
.|. |	.|. |	10	0.001	-0.042	56.826	0.000
.|. |	.|. |	11	0.043	-0.004	57.238	0.000
*|. |	.|. |	12	-0.068	-0.061	58.279	0.000

© Հայաստանի Հանրապետության կենտրոնական բանկ, 2011

0010, Երևան, Վ. Սարգսյան 6. http:// www.cba.am