

Բանալի բառեր՝ Ֆինանսական կայունություն, ֆինանսական ռեսուրսներ, տնտեսական միջոցներ, փոխառու կապիտալ, վարկեր և փոխառություններ, ռեպո գործարքներ:

ՀՏԴ 658.15:657.1

ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՌԵՍՈՒՐՍՆԵՐԻ ՆԵՐԳՐԱՎԱՄԱՆ ԳՈՐԾԻՔԱԿԱԶՄԻ ԱՐԴՅՈՒՆԱԿԵՏ ԿԻՐԱՌՄԱՆ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Ատենախոսության թեմա՝
Ֆինանսական կայունության հիմնախնդիրները
ՀՀ առևտրական կազմակերպություններում

Գևորգ ՊԵՏՐՈՍՅԱՆ
ՀՊՏՀ ասպիրանտ

Գիտական ղեկավար՝
Ալվարո ՍԱՐԳՍՅԱՆ
Տնտեսագիտության թեկնածու, դոցենտ

Ներկայումս ՀՀ բոլոր առևտրային կազմակերպություններում արդիական խնդիրներ են ֆինանսական ռեսուրսներով ապահովումը, դրանց ռացիոնալ և ճշգրիտ օգտագործումը, ֆինանսական ռեսուրսների ձևավորման աղբյուրների ընտրությունը: Այս ամենը ուղղակիորեն կապված է կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության, ինչպես նաև շահութաբերության ապահովման հարցերում: Որպեսզի վերը նշված խնդիրներին տանք համապատասխան գնահատակ և լուծում, նախ և առաջ հասկանանք <<ֆինանսական ռեսուրսներ>> հասկացության էությունը:

Մի շարք աղբյուրներում կազմակերպության ֆինանսական ռեսուրսները բնութագրվում են որպես սեփական դրամական եկամուտների և դրսից ստացված ներդրումների ամբողջություն, որոնք նախատեսված են ֆինանսական պարտավորությունների կատարման համար, ինչպես նաև ֆինանսավորելու ընթացիկ ծախսերը և ծախսերը, որոնք կապված են կազմակերպության զարգացման հետ¹:

Ֆինանսական ռեսուրսները բաժանվում են հետևյալ կերպ.

1. Սեփական ֆինանսական ռեսուրսներ,
2. Ներգրավված կամ փոխառու ֆինանսական ռեսուրսներ:

Սեփական կապիտալը, կազմակերպության ակտիվների այն մասն է, որը ձեռք է բերվել կազմակերպության սեփականատերերի կողմից²: Հաշվապահորեն ասած, սեփական կապիտալը կազմակերպության ակտիվներն են պարտավորությունները հանելուց հետո:

Առավել կարևոր և արդիական է ուսումնասիրեն փոխառու կապիտալի տարրերը և հասկանալ դրանց ազդեցությունը կազմակերպության ֆինանսական դրության վրա:

Ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման արդյունավետ գործիք գտնելու համար, անհրաժեշտ է ներդնել մեծ ջանքեր և ժամանակ: Այդ իսկ պատճառով կազմակերպությունների 90 և ավելի տոկոսը գնում են ամենաինչուսում ու դյուրին ճանապարհով և միջոցների ներգրավվումը իրականացնում են **բանկային վարկերի** տեսքով:

ՀՀ-ում գործող կազմակերպությունների կողմից ընդունված է բանկային վարկերը ներգրավվել հիմնականում երկարաժամկետ մարման եղանակով, ինչը ունի և դրական, և բացասական կողմեր: Դրականն այն է, որ բիզնեսը, կարիք ունենալով ընդլայնվել կամ ներդրում կատարել որևէ ոլորտում (ձեռք բերել հիմնական միջոցներ) կարող է առանց ազատ դրամական միջոցներ ունենալու ներգրավվել որոշակի գումար, ժամանակի ընթացքում վճարելու պայմանով: Բացասական կողմը կայանում է տոկոսային ծախսերի առկայությամբ, և որքան մեծ է վարկի գումարը, այնքան մեծ են տոկոսային ծախսերը: Այս ամենը հաշվի առնելով, բանկերի օգնությամբ դիմելուց առաջ, կազմակերպության ղեկավարությունը պետք է հստակ պլանավորված ուղղվածություն ունենա վարկը օգտագործելու հետ կապված, որպեսզի տոկոսային ծախսերը հաշվի առնելով, կազմակերպությունը տվյալ գործարքից շահի, այլ ոչ թե կորցնի և ժամանակ, և գումար:

Կատարված ուսումնասիրությունները թույլ են տալիս ներկայացնելու ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման այլ միջոցներ: Դրանցից են ռեպո գործարքները, ֆակտորինգը, պարտատոմսերի թողարկումը, բաժնետոմսերի տեղաբաշխումը:

Եթե կազմակերպությունը գումարի կարիք ունի կարճ ժամանակամիջոցի ընթացքում և չկա հնարավորություն վերցնել բանկային վարկ, ապա կարելի է տրամադրել սեփական արժեթղթերը բանկին, հետ գնելու պայմանով (**ռեպո գործարք**):

Ռեպո գործարքը կարելի է բնորոշել նաև հետևյալ կերպ: Այն գործարք է, որով առաջին կողմը երկրորդ կողմին (բանկին) շուկայական գնով վաճառում է պարտատոմսեր՝ գործարքի մարման օրը դրանք հետ գնելու և սահմանված տոկոսագումար վճարելու պարտավորությամբ, իսկ երկրորդ կողմը ձեռք է բերում պարտատոմսեր՝ մարման օրը դրանք հետ վաճառելու պարտավորությամբ:

Գործառնության տնտեսագիտական իմաստը ակնհայտ է: Մի կողմը ստանում է իրեն շտապ անհրաժեշտ դրամական ռեսուրսներ, երկրորդը ժամանակավոր պակասորդը լրացնում է արժեթղթերով, ինչպես նաև տրամադրված ռեսուրսների դիմաց ստանում է տոկոսային եկամուտ³: ՀՀ-ում ռեպո գործարքներ իրականացվում են հիմնականում պետական արժեթղթերի

¹ Н.В. Колчина, Г.Б. Поляк, Л.П. Павлова, Финансы предприятий, Юнити, 2001.

² В.В. Ковалев, Финансовый менеджмент: теория и практика, Москва, 2007.

³ В.В. Ковалев, Финансовый менеджмент: теория и практика, Москва, 2007.

կիրառմամբ և վերաբերում են կարճաժամկետ գործառնություններին: Դրա պատճառն այն է, որ ներկայումս արժեթղթերի շուկան մեր երկրում զարգացած համակարգ չէ: Միջազգային պրակտիկային հետևելով կարող ենք ասել, որ մեծ տարածում են գտել 24-ժամային ռեպո գործարքները:

Ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման խնդիրները լուծելու համար կարելի է դիմել **ֆակտորինգի** օգնությանը: Ֆակտորինգային պայմանագրով մի կողմը՝ (բանկ կամ վարկային կազմակերպություն) մյուս կողմին (հաճախորդ) է հանձնում դրամական միջոցներ, իսկ հաճախորդը գիջում է երրորդ անձից ունեցած դրամական պահանջը, որը բխում է հաճախորդի կողմից նրան ապրանքներ տրամադրելուց, աշխատանքներ կատարելուց կամ ծառայություններ մատուցելուց:

Պարտատոմսը իրենից ներկայացնում է փոխառության հարաբերություններ, այսինքն պարտատոմս վաճառողը (թողարկողը) պարտքով փող է վերցնում պարտատոմսում ներդրող կատարողից: Պարտատոմս թողարկող անձը (ընկերությունը) պարտավոր է պարտատոմսում նշված ժամկետի ավարտից հետո ներդրողին վերադարձնել գումարը, ինչպես նաև վճարել տոկոսագումար:

Ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավումը ուղղակիորեն նշանակում է կազմակերպության կապիտալի ավելացում: Ինչպես ներկայացրել ենք աշխատության նախորդ գլխում ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնաքարերից է կազմակերպության կապիտալի ուսումնասիրությունը, դրա տարանջատումը սեփականի և փոխառուի, նրանց կառուցվածքային վերլուծությունը: Հետևաբար վերը նշված ֆինանսավորման ձևերը, որոնք ենթադրում են փոխառու կապիտալի ավելացում, պետք է կատարվեն խորին վերլուծություն կատարվելուց հետո: Վերլուծություն ասելով հասկանում ենք, շուկայի ուսումնասիրություն բանկային վարկերի տոկոսադրույքների, պարտատոմսերի տոկոսադրույքների, մատակարարների հետ պայմանագրերի և այլ պարտավորություն առաջացնող գործարքների ուսումնասիրություն:

ՀՀ-ում կազմակերպությունների կողմից միջոցների ներգրավման առանձնահատկությունները հասկանալու համար, ստորև կներկայացնենք ՀՀ վիճակագրական ծառայության կողմից հրապարակված տվյալները բացված ըստ տնտեսական գործունեության տեսակների:

Աղյուսակ 1.

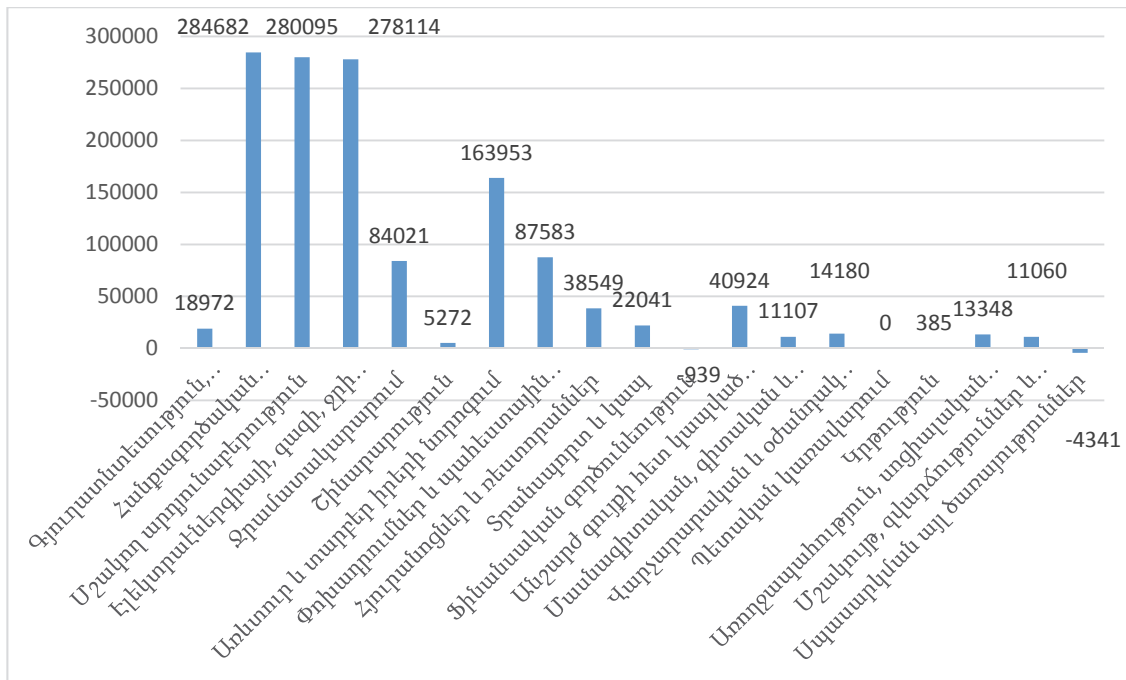
Կազմակերպությունների պարտքերը բանկերի վարկերի և փոխառությունների գծով⁴ (մլն. դրամ)

ՏՏԳ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Գյուղատնտեսություն, որսորդություն, անտառային տնտեսություն և ձկնորսություն	15843	18912	15326	21349	35372	46146	34815
Հանքագործական արդյունաբերություն	95949	119722	117656	170958	222207	289559	380631
Մշակող արդյունաբերություն	349274	400519	546364	512101	793610	605130	629369
Էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի արտադրություն և բաշխում	307602	394754	467154	491453	535015	422531	585716
Զրամատակարարում	0	0	44869	46530	80581	82959	84021
Շինարարություն	37261	125864	56613	50838	118953	135534	42533
Առևտուր և տարբեր իրերի կորոզում	203124	283708	279797	268630	378436	363413	367077
Փոխադրումներ և պահեստային տնտեսություն	0	0	46444	60443	37695	61550	87583
Հյուրանոցներ և ռեստորաններ	17794	13822	231213	28164	24298	41547	56343
Տրանսպորտ և կապ	97966	169902	44217	117782	48495	71034	120007
Ֆինանսական գործունեություն	6632	7730	9889	17041	10150	4726	5693
Անշարժ գույքի հետ կապված գործառնություններ	58526	64062	14464	29211	45382	133683	99450
Մասնագիտական, գիտական և տեխնիկական գործունեություն	0	0	17873	29228	9893	17362	11107
Վարչարարական և օժանդակ գործունեություն	0	0	12120	12175	9249	28923	14180
Պետական կառավարում	0	5	0	134	0	0	0
Կրթություն	557	554	631	1970	1815	6934	942
Առողջապահություն, սոցիալական ծառայություններ	4557	9796	7955	15921	14503	19313	17905
Մշակույթ, զվարճություններ և հանգիստ	0	0	22090	17244	5634	14474	11060
Սպասարկման այլ ծառայություններ	7738	9497	863	254	3713	2650	3397
ԸՆդամենը	1202823	1618847	1935538	1891426	2375001	2347468	2551829

Աղյուսակից դատելով, ընդհանուր առմամբ կարելի է ասել, որ ժամանակի և տնտեսության զարգացմանը զուգընթաց գրեթե բոլոր տնտեսության ճյուղերում ավելացել են բանկային վարկերի և փոխառությունների գծով պարտավորությունների գումարները: Սա բնական և անխուսափելի երևույթ է: Հիմք ընդունելով 2016 թվականի տվյալները կառուցվածքային առումով ամենամեծ մասնաբաժինը ունեն մշակող արդյունաբերության ոլորտը 24.66% -ով, այնուհետև 22.95%-ով էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի արտադրությունը և բաշխումը, 14.92% - ով հանքագործական արդյունաբերությունը, ինչպես նաև 14.38%-ով առևտուրը և տարբեր իրերի կորոզումը: Ընդհանուր առմամբ վերը նշված չորս ոլորտներում վարկերի և փոխառությունների գծով պարտավորությունները 2016 թվականին կազմել են ընդհանուրի ավելի քանի 75%-ը, ինչը ուրվագծում է ՀՀ-ում առավել զարգացած ոլորտները և ուղղությունները: Պատկերը նմանատիպ է այլ տարիների դեպքում ևս: 2016 թվականին 2010 թվականի համեմատելու նպատակով ներկայացնենք ստորև բերված գծապատկերը, որի միջոցով առավել պարզորոշ կհասկանանք թե կոնկրետ ոլորտում վարկերի և փոխառությունների գծով ինչպիսի տատանումներ են տեղի ունեցել:

⁴ Կազմակերպության ֆինանսներ 2009-2016, ՀՀ ԱՎԾ

Գծապատկեր 1.
2016 թվականի վարկերի և փոխառությունների գծով
պարտավորությունների բացարձակ համեմատությունը 2010 թվականի հետ



Այս դեպքում, ամենամեծ փոփոխությունը պատկանում է նույապես հանքագործական արդյունաբերության ոլորտին, որի դեպքում աճը կազմել է 284,682 միլիոն ՀՀ դրամ, այնուհետև գալիս է մշակող արդյունաբերությունը (աճը՝ 280,095 միլիոն ՀՀ դրամ), էլեկտրաէներգիայի, գազի, ջրի արտադրությունը (278,114 միլիոն ՀՀ դրամ), առևտուրը (163,953 միլիոն ՀՀ դրամ), փոխադրումները և պահեստային տնտեսությունը (87,583 միլիոն ՀՀ դրամ) և այլն: Բոլոր ոլորտներից միայն ֆինանսական գործունեության և սպասարկման այլ ծառայությունների գծով է տեղի ունեցել վարկերի և փոխառությունների գծով պարտավորությունների նվազեցում, համապատասխանաբար՝ 939 և 4,341 միլիոն ՀՀ դրամներով: Հետաքրքիր է այն, որ 2016 թվականին ի համեմատ 2010 թվականի, ՀՀ տնտեսական ոլորտի կազմակերպությունների վարկերի և փոխառությունների գծով պարտավորությունների գումարները ավելացել են ընդհանուր առմամբ 2 և ավելի անգամ: Սա ցույց է տալիս ՀՀ-ում բանկերի դերի մեծացումը և դրա հետ է կապված այն համագամակը, որ Հայաստանի նման փոքր երկրում մինչև վերջերս գործում էին ավելի քան 20 բանկ՝ նորմատիվային 5 միլիարդ ՀՀ դրամ կապիտալով: Սակայն 2017 թվականի հունվարի 1-ից ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից ձեռնարկված փոփոխությունների արդյունքում, կապիտալի նորմատիվային մակարդակը 5 միլիարդ ՀՀ դրամից դարձավ 30 միլիարդ ՀՀ դրամ, ինչի հետևանքով էլ բանկերի քանակը այժմ 17 է:

Ոլորտների համեմատության մեջ կարևորություն ենք տալիս, թե ոլորտներից որ մեկում և երբ է տեղի ունեցել վարկերի և փոխառությունների գծով պարտավորությունների ամենամեծ ավելացումները կամ նվազեցումները վերջին տարիներին: Ուսումնասիրության արդյունքում պարզվեց, որ 2014 թվականին 2013 թվականի համեմատությամբ մաշկող արդյունաբերության ոլորտում եղել է պարտավորությունների ավելացում 281,509 հազար ՀՀ դրամի չափով: Հաջորդ մեծ փոփոխությունը տեղի է ունեցել հյուրանոցների և ռեստորանների ոլորտում 2012 թվականին, երբ 2011 թվականի համեմատ տեղի է ունեցել 217,391 հազար ՀՀ դրամի ավելացում: Ամենամեծ նվազեցումը կրկին պատկանում է հյուրանոցային և ռեստորանային ոլորտին 2013 թվականին 203,049 հազար ՀՀ դրամի չափով:

Այժմ մեկ այլ աղյուսակի միջոցով ներկայացնենք ՀՀ-ում գործող կազմակերպությունների պարտավորությունների տարբերությունները, բաժանված ըստ կրեդիտորական և վարկերի ու փոխառությունների գծով պարտքերի:

Ընդհանուր առմամբ, ուսումնասիրելով ՀՀ տնտեսական տարբեր ոլորտների կողմից վարկերի և փոխառությունների գծով պարտավորությունների ստանձման դինամիկան, ինչպես նաև կրեդիտորական պարտքերի գումարների փոփոխությունները, բացահայտելով որ վերջին յոթ տարվա կտրվածքով տեղի է ունեցել ընդհանուր պարտավորությունների ավելի քան 2 և ավելի անգամ աճ, որպես եզրահանգում նշենք, որ այդ փոփոխությունները մեծամասամբ կապված են կազմակերպությունների գործունեությունների ընդլայնման այլ ոչ թե ֆինանսական անկայունության հետ: Սակայն միևնույն ժամանակ, որքան էլ որ դա լինի ճշմարտությունը, պետք է առանձնահատուկ ուշադրություն դարձնել ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավմանը՝ հատկապես վարկերի և փոխառությունների գծով: Դա ուղղակիորեն գնում է կազմակերպությունների փոխառու կապիտալի համալրմանը, ինչի ավելացումը հանգեցնում է կազմակերպության ֆինանսական կայունության խաթարմանը: Բացի փոխառու կապիտալի ավելացման հարցը, կարևոր ենք նաև տոկոսային հսկայական ծախսերի առկայությունը, որը իր հետ բերում է վարկերը և փոխառությունները: Շատ դեպքերում հենց այդ ֆինանսական ծախսերի հետևանքով է, որ կազմակերպությունը իր գործունեության արդյունքում ձևավորելով գործառնական շահույթ, վերջնական արդյունքը ստացվում է վնաս:

Աղյուսակի տվյալներից ակնհայտ է, որ ամեն տարի կազմակերպությունների պարտքերը բանկային վարկերի և փոխառությունների գծով երկու կամ ավելի անգամ գերազանցում է կրեդիտորական պարտքերի գումարներին: Սա նշանակում է, որ ՀՀ-ում գործող բոլոր ճյուղերում առկա է երկարաժամկետ փոխառու կապիտալի՝ այս դեպքում վարկերի ներգրավման կարիք, ինչը իր հետ բերում է հսկայական տոկոսային ծախսեր և կարող ենք ասել ՀՀ առևտրային ձեռնարկություններում ընդհանուր առմամբ առկա է ֆինանսական կայունության հետ կապված ռիսկեր:

Բանկերը և վարկային կազմակերպությունները հիմնականում հանդիսանալով այս կամ այն կազմակերպության հիմնական ֆինանսական աղբյուր, իրենց նախընտրած տոկոսներով վարկեր են տրամադրում նրանց: Որքան էլ որ ՀՀ

Կենտրոնական բանկը սահմանում է վարկերի տոկոսային առավելագույն սահմանաչափ, այնուամենայնիվ դրանք բավականին բարձր են, որպեսզի բացասաբար ազդեն կազմակերպությունների ֆինանսական կայունության վրա, այդ պատճառով առաջարկում ենք ՀՀ-ում ավելի լայն կիրառության մեջ մտցնել ֆինանսական ռեսուրսների ներգրավման այլ գործիքներ, որոնք որոշակի ղեկավարում առավել նպատակահարմար են և քիչ ծախսատար: Կազմակերպությունների կարճաժամկետ ֆինանսավորման համար առաջարկում ենք առավել մեծ ուշադրություն դարձնել ռեպո գործարքներին: Ստորև աղյուսակի միջոցով ներկայացնենք ՀՀ բանկերի կողմից իրականացված տարբեր ժամկետայնության ռեպո գործարքների ծավալները և տոկոսադրույթները 2011-2016 թվականների համար:

Աղյուսակ 2

Կազմակերպությունների պարտավորություններ⁵, (մլն. դրամ)

Պարտավորության տեսակ	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Կրեդիտորական պարտքեր	617317	895307	664660	847571	778930	951710	904965
%	33.92	35.61	25.56	30.94	24.70	28.85	26.18
Պարտքեր բանկերի վարկերի և փոխառությունների գծով	1202823	1618847	1935538	1891426	2375001	2347468	2551829
%	66.08	64.39	74.44	69.06	75.30	71.15	73.82
Ընդամենը	1820137	2514154	2600198	2738997	3153931	3299178	3456794

Աղյուսակ 3

Ռեպո շուկայի շրջանառություն⁶

ՏԹ/ԺՏ	Մինչև 7 օր		8-14 օր		15-28 օր		29 օր և ավելի		Ընդամենը
	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	մլն դրամ	%	
2010	394,289	8.53	271,496	8.12	74,878	8.15	35,365	8.86	776,027
2011	416,913	9.78	463,844	9.55	142,919	9.5	29,532	9.42	1,053,208
2012	354,993	10.16	460,503	10.29	161,725	10.25	59,869	9.78	1,037,091
2013	367,962	9.24	432,474	9.46	169,570	9.52	74,584	9.46	1,044,589
2014	818,873	10.15	467,220	8.07	151,297	10.18	61,109	8.58	1,498,499
2015	991,387	12.73	377,782	12.92	67,578	12.49	95,471	11.42	1,532,218

Աղյուսակ 4

ՀՀ առևտրային բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերի տոկոսադրույթները ըստ տեսակների

	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Վարկեր						
<i>Մինչև 1 տարի ժամկետով</i>						
<i>Իրավաբանական անձանց</i>						
ՀՀ դրամով	13.9	12.7	12	12	12.9	12.6
ԱՄՆ դոլարով	10.8	11.7	10.2	9.7	9.3	9.8
<i>Ֆիզիկական անձանց</i>						
ՀՀ դրամով	21.9	21.6	21.5	21.3	20.8	21.6
ԱՄՆ դոլարով	18.7	18.3	16.9	15.5	13.5	14
<i>1 տարուց ավել ժամկետով</i>						
<i>Իրավաբանական անձանց</i>						
ՀՀ դրամով	14.3	14.8	14.8	15.6	14.7	13.8
ԱՄՆ դոլարով	12.4	11.6	11.3	11	10.9	9.9
<i>Ֆիզիկական անձանց</i>						
ՀՀ դրամով	18.6	19.1	18.2	19	17.8	19
ԱՄՆ դոլարով	16.2	15.1	15.3	14.7	14.7	15.2
<i>Ֆիզիկական անձանց հիփոթեքային վարկ</i>						
ՀՀ դրամով	12.7	12.7	12.8	13	11.9	12.3
ԱՄՆ դոլարով	14.2	13	12.8	12.4	12.2	13.4

Գրեթե բոլոր տարիներին, նախորդ տարվա համեմատ գրանցվել է ռեպո շրջանառության ծավալների աճ, սա իհարկե խոսում է շուկայի առավել բազմաբնույթ լինելու մասին, ինչը իր դրական ազդեցությունը կթողնի ֆինանսական այլ

⁵ Կազմակերպության ֆինանսներ 2009-2016, ՀՀ ԱՎԾ

⁶ ՀՀ ԿԲ, Կիճակագրական տեղեկագիր, 2006-2015

գործիքների վրա: Ինչպես երևում է աղյուսակից առավել տարածված են մինչև 7 օր ժամկետայնություն ունեցող ռեպո գործարքները, որոնք էլ առավել քիչ ռիսկային են համարվում: Տոկոսադրույքների առումով կարող ենք ասել, որ անկնհայտ է թե ռեպո գործարքները իրենց տոկոսադրույքներով առավել ցածր են սպառողական վարկերի տոկոսադրույքներից: Եթե հաշվենք միջին թվով, ապա ռեպո գործարքների միջին տոկոսադրույքը 2 և ավելի անգամ զիջում է սպառողական վարկերի առավելագույն տոկոսադրույքին(24%): Սա իհարկե խոսում է ռեպո գործարքների առավել տրամաբանական և նպատակահարմար լինելու մասին, երբ կարիք է լինում կարճաժամկետ ֆինանսավորմանը: Ռեպո գործարքների առանձնահատկությունը ՀՀ – ում հասկանալու համար, կարևոր է պարզել թե նշված տարեկան գումարներից, որ մասն է պատկանում միջբանկային գործարքներին, այն է երբ մի բանկը մյուս բանկի հետ կնքում է ռեպո համաձայնագիր: 2010 թվականին ընդհանուր 776,027 միլիոն ՀՀ դրամ շրջանառությունից միջբանկային գործարքներին է պատկանում 285,220 միլիոն ՀՀ դրամ կամ դրա 36,75%-ը, 2011-ին 33,69%-ը, 2012-ին 31,75%-ը, 2013-ին 8,62%-ը, 2014-ին 27,11%-ը և 2015 թվականին 11,23%-ը կամ 172,037 միլիոն ՀՀ դրամ: Ինչպես տեսնում ենք միջբանկային ռեպո գործարքների ծավալը չի ավելացել ընդհանուր ռեպո գործարքների աճին զուգընթաց, այլ հակառակը՝ կառուցվածքային առումով 36,57%-ից նվազել է 2015 թվականին դառնալով 11,23%: Սա խոսում է այն մասին, որ բանկերը վերջին տարիներին առավել ակտիվորեն են սկսել օգտագործել ռեպո գործիքները արտաքին կազմակերպություններին ֆինանսավորելու նպատակով, ինչը բնական կերպով աշխուժացնում է շուկան և նրա մասնակիցներին:

ՀՀ-ում ֆինանսավորման շուկան առավելապես ուսումնասիրելու նպատակով ստորև ներկայացնենք ևս մեկ աղյուսակ, որում կներկայացնենք ՀՀ բանկերի կողմից տրամադրված վարկերի տոկոսադրույքները, առանձնացված ըստ ֆիզիկական անձանց և կորպորատիվ հատվածի, ըստ սպառողական և հիփոթեքային վարկատեսակների:

Աղյուսակի միջոցով հեշտությամբ կարող ենք պատկերացում կազմել ՀՀ-ում գործող տոկոսադրույքների վերաբերյալ: Ընդհանուր առմամբ կարող ենք ասել, որ տոկոսադրույքները 2015 թվականին ի համեմատ 2009 թվականի նվազել են, բացառությամբ 1 տարուց ավելի ժամկետով ֆիզիկական անձանց տրամադրվող ՀՀ դրամով վարկերի պարագայում, երբ 2009 թվականին կազմել է 18.6 տոկոս, իսկ 2015-ին՝ 19: Տոկոսադրույքների նվազումը առաջին հերթին խոսում է մրցակցության մեծացման, ապա տարբեր վարկատեսակների առաջացման մասին:

Ընդհանրացնելով նշենք, որ կիրառելով վերը բերված օրինակները, նախադեպերը, կազմակերպությանը անհրաժեշտ է ֆինանսական ռեսուրս ներգրավելուց առաջ հասկանալ թե ինչ նպատակով և ինչ ժամկետով է առավել նպատակահարմար կիրառել այս կամ այն ֆինանսական գործիքը, որոշակիորեն գնահատելով ապագա ֆինանսական կամ տոկոսային ծախսերը, օգտագործելով վերը նշված տոկոսադրույքները: Սա կօգնի կազմակերպությանը ներկայիս շուկայական պայմաններում գործել ավելի քիչ ռիսկային և հնարավոր ցնցումներին դիմակայել՝ կրելով փոքր կորուստներ:

Խոսելով փոխառու կապիտալի ներգրավվումից բխող ֆինանսական կայունության հետ կապված ռիսկերից, անհրաժեշտ ենք համարում իրականացնել վերլուծություններ այդ ռիսկի նվազեցման առումով: Հատկապես կարևոր է գնահատել ֆինանսական ծախսերի ծածկման գործակցի ազդեցությունները ֆինանսական կայունության վրա:

*Ներկայացվել է 14.12.2017թ.
Ընդունվել է տպագրության 26.12.2017թ.*