

Դեռևս առջեւում են համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի պատճառների ու հետեւանքների ամբողջական գնահատականը եւ դրա տեսական ընդհանրացումները: Ծգնաժամը շարունակվում է, եւ դրա դեմ պայքարի շրջանակներում տարբեր երկրներ մշակել ու կիրառում են հակաճգնաժամային միջոցառումների փաթեթներ: Ընդհանրացնելով տարբեր երկրների կողմից կիրառվող հակաճգնաժամային միջոցառումները՝ կարելի է նկատել, որ դրանք միեւնույն ժամանակ ուղղված են ազգային բանկային համակարգերի գործունակության պահպանմանը եւ նախատեսում են լուրջ աջակցություն տնտեսության իրական հատվածին:

Երկրների կողմից բանկերի գործունեությունը բնականոն հարթությունում պահպանելու առավել տարածված միջոցը ավանդների պարտադիր հատուցման գումարի շոշափելի ավելացումն է: Վերջինս ուղղված է բանկային համակարգի միջոցների տարբերային արտահոսքը կասեցնելուն, հետեւաբար՝ իրացվելիության պահպանմանը: Հաջորդ տարածված միջոցառումը վերաբերում է բանկերի վերակապիտալացմանը, երբ իրացվելիության ուղղակի ներարկումների միջոցով հետապնդվում է բանկերի կայունության ապահովման նպատակը: Ընդ որում՝ բացառություն է նաեւ այնպիսի արմատական միջոցառման իրականացումը, երբ մասնակի կամ լրիվ ազգայնացվում են խնդրահարույց բանկերը: Իսկ իրական հատվածին աջակցության, հատկապես՝ տնտեսապես զարգացած երկրների, միջոցառումները պարունակում են շոշափելի ներարկումներ, որոնց նպատակն է ի վերջո կասեցնել տնտեսական անկումը:

Արդյունքում՝ համաշխարհային ֆինանսատնտեսական ճգնաժամի դեմ պայքարում երկրներն արդեն արձանագրում են, որ հաջողվել է եւ՝ պահպանել բանկային համակարգերի գործունակությունը, եւ՝ կասեցնել տնտեսական անկումը: Սակայն պետք է նկատել, որ ի վերջո, ըստ երկրների, միջոցառումների համալիրներն ուղղված են իրավիճակը վերահսկելի դաշտում պահպանմանը, տնտեսական եւ ֆինանսական հատվածների կայունացմանը, ինչը, սակայն, դեռ չի նշանակում, որ ճգնաժամն արդեն հաղթահարվել է:

Տարբեր երկրների կողմից բանկային եւ իրական հատված ուղղված իրացվելիության լուրջ ծավալները թեւեւ նկատելի աշխուժացրել են կապիտալի շուկան, սակայն գործազրկության աննախադեպ բարձր մակարդակն ու վարկավորման ծավալների նվազումը ի վերջո կրճատել են սպառումը, եւ օրակարգային է մինչեւ ճգնաժամը սպառ-

ման մակարդակների վերականգնումը: Դա արդեն պահանջելու է նկատելի ժամանակ, եւ որ էլ ավելի կարելու է՝ երկրներից պահանջվելու են թիրախային ու բավականաչափ շոշափելի ֆինանսական ներդրումներ՝ ճգնաժամը հաղթահարելու նպատակով, ինչն արդեն իսկ բացասաբար է անդրադառնում է երկրների պարտքային բեռի վրա: Իսկ վերջինս արդեն կարող է հանգեցնել երկրների պետական ֆինանսների հաշվին սոցիալական ծրագրերի՝ նախաճգնաժամային ծավալներով իրականացման հնարավորությունների վրա:

Իսկ ճգնաժամի առաջացման եւ ընթացքի շուրջ բանկերի դերի ու մասնակցության մասին կարելի է նշել, որ թեւեւ միջազգային համագործակցությունը բանկային գործունեության շուրջ իրականացվել է ամենաբարձր մակարդակի վրա, կարգավորման թիրախներ են ընտրվել նախ կապիտալը, ակտիվների նկատմամբ դրա հարաբերությունը, ապա ակտիվային գործառնությունների ռիսկերի գնահատումը՝ որպես հեռանկարային ուղղություն, սակայն դրանք չեն կարողացել բացառել զլորբալ ճգնաժամի առաջացումը, որտեղ առաջին հարթության վրա են եղել հենց բանկերը: Այստեղ է, որ անհրաժեշտություն է առաջանում անդրադառնալ բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի՝ բանկի կապիտալի եւ ակտիվների նկատմամբ հարաբերակցության գործող պահանջի մեկնաբանություններին եւ ֆինանսական հատվածում ճգնաժամը հաղթահարելուն ուղղված՝ մասնագետների գնահատականներին:

Մինչ այդ պետք է նկատել, որ բանկերի կողմից միջոցների ներգրավման կարգավորումն ու վերահսկումը, ազգային բանկային համակարգերի ներկա ծավալների եւ խորացող միջազգային ֆինանսական ճգնաժամի պայմաններում, բախվում է լրջագույն բարդությունների հետ: Նախ՝ գործող ու հզորագույն ազգային բանկային համակարգերը գտնվում են գոյությունը հարցականի տակ դնող ճգնաժամի կենտրոնում, ինչի պայմաններում խոսքը բնավ չի վերաբերում բանկային կարգավորման ու վերահսկման նոր մոտեցումների հիմնավորմանը եւ կիրառմանը: Ի վերջո՝ «Ծգնաժամը, որը սկսվեց որպես ֆինանսական, մեր աչքերի առջեւ վերածվեց տնտեսականի»: Բանկերից սկսվելով՝ ճգնաժամը տեղափոխվել է իրական հատված, նստի՝ պատահական չէն համապատասխան ընդհանրացումները: Անգամ կատարվում է հետեւյալ արմատական ամփոփումը. «Անհրաժեշտ է կապիտալիզմի նոր ձեւ, որը հիմնված լինի ֆինանսների՝ բիզնեսին եւ քաղաքացիներին ծառայելու արժեքների վրա, եւ ոչ թե հակառակը: Համակարգն ամբողջությամբ պետք է վերակառուցվի, եւ այդ վերակառու-

ՀԱՄԱՇԽԱՐՀԱՅԻՆ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ՃԳՆԱԺԱՄԻ ԵՎ ԲԱՆԿԵՐԻ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ՏՆՏԵՍԱԿԱՆ ԿԱՐԳԱՎՈՐՄԱՆ ՇՈՒՐԶ

Սերգեյ
ՍՈՒՔԻԱՍՅԱՆ
ՀԳՏՀ
«Ֆինանսներ եւ
վարկ»
ամբիոն,
տնտեսագիտության
թեկնածու,
դոցենտ



ցումը պետք է լինի համաշխարհային»²: Երրորդ դեպքում մատնաշվում են ֆինանսական ճգնաժամի հաղթահարման ավելի կոնկրետ մոտեցումներ եւ համալիր գործողությունների թիրախը: «Ֆինանսական ինստիտուտների կայունացումը մեր առաջնային նպատակն է: Խստ անհրաժեշտ է դրանք հագեցնել դրամական զանգվածով, որպեսզի վերականգնվի բանկերի բնականոն գործունեությունը, որպեսզի դրանք կրկին սկսեն վարկեր տրամադրել արդյունաբերական ձեռնարկություններին, փոքր եւ միջին ձեռնարկություններին: Սակայն ճգնաժամի հաղթահարման համար միայն այդ միջոցառումներն անբավարար են: Անհրաժեշտ են երկրորդ փուլի հակաճգնաժամային միջոցառումներ: ոսքը համաշխարհային ֆինանսական համակարգի բարենորոգման մասին»³:

Առաջին հայացքից՝ հակաճգնաժամային միջոցառումների համալիրում ավանդատուների շահերի պաշտպանությունն անցել է երկրորդ հարթություն, սակայն հիմնավոր է եզրակացությունը, որ իրացվելիության ճգնաժամի պատճառը բանկերի այն ունակությունն է հենց եղել, երբ վերջինները հնարավորություն են ունեցել միավոր կապիտալի նկատմամբ ներգրավել անհամեմատ մեծ չափերի հասնող ավանդատուների միջոցներ:

Երբ կառավարությունների հակաճգնաժամային միջոցառումների հիմնական թիրախ են ընտրվել բանկերի կայունության ապահովումը, վարկավորման գործընթացը վերսկսելու պայմանների ստեղծումը, իսկ իրական հատվածում շարունակվում է ճգնաժամի խորացումը, ապա ավանդների ներգրավման՝ բանկերի հնարավորությունների սահմանափակման հարցերին անդրադարձն առաջին հայացքից ժամանակավորապես է: Իրավիճակը չի փոխում նաեւ այն եզրակացությունը, որ ի վերջո ընթացող ճգնաժամի գլխավոր պատճառը բանկերի կողմից կապիտալի նկատմամբ միջոցների ներգրավման կիրառվող անհամամասնությունն է: Ընթացքի մեջ գտնվող ճգնաժամի պայմաններում նշված հարաբերակցության վերանայումը կամ նոր մոտեցման հիմնավորումը չի կարող նպաստել բանկերի նկատմամբ սասանված վստահության վերականգնմանը:

Փորձելով ամբողջացնել համաշխարհային ֆինանսական ճգնաժամի առաջացման պատճառների և դրա դրսեւորման վերաբերյալ տարբեր կարծիքներն ու տեսակետները՝ կարելի է նկատել, որ մատնանշվում են բանկերի միջեւ վստահության կորուստը, ինչն առաջացնելու է վարկավորման ավելի պահպանողական գործելաոճին անցում, վերջինների հաշվեկշիռներում կուտակված անհուսալի պարտքերի դուրսգրման հիմնախնդիրը, ինչի արդյունքում բանկերը դեռեւս երկար ժամանակահատված չեն կարողանալու իրականացնել նախաճգնաժամային ծավալներով վարկավորում, այսպես կոչված «կառուցվածքային արժեթղթավորման» արդյունքում՝ վարկունակությունը որոշողների եւ կորուստները կորողների միջեւ կապի խզումը, բանկերի իրական հատվածում ներդրումների իրականացման ավանդական գործառնայթի հիմնականում դուրսմղումը սպեկուլյատիվ գործառնություններով, ինչն արդյունք է իրավական թույլտվության, երբ բանկերը ներգրավված միջոցների հաշվին կարող են մտնել ֆինանսական հարակից գործունեությունների դաշտ, եւ բանկային ռիսկերի գնահատման վրա կառուցված վերահսկողությանն անցումը:

Իսկ ֆինանսական ճգնաժամի հետեւանքների հաղթահարման եւ մասնավորապես բանկային բնականոն գործունեության վերականգնման միջոցառումների շարքում հնչում են առաջարկներ, որոնք վերաբերում են բանկերի ներդրումային եւ ավանդական գործունեությունների միջեւ հստակ տարանջատում մտցնելուն, ինչպես նաեւ անգամ բանկերի մեծությունը որոշակիորեն սահմանափակելուն:

Եթե ելակետ ընդունենք այն, որ ընդամենը վերջին տաս-

նամյակում, երբ բանկերին թույլատրվեց ավանդականին զուգահեռ, իրականացնել նաեւ արժեթղթերում ներդրումային գործունեություն՝ կիրառելով ֆինանսական նոր գործիքներ, ինչի հետ է կապվում նաեւ ճգնաժամի հիմնական պատճառը, ապա նման տարանջատումը պետք է սպասելի դիտել:

Ավելի խնդրահարույց է բանկերի մեծությունը սահմանափակելու մոտեցումը: Դրա հիմքում ընկած է այն, որ խոշորածավալ ակտիվներ ունեցող բանկերը դժվար կառավարելի են, ուստի՝ նպատակահարմար է սահմանափակել դրանց մեծությունը եւ այդքանով կրճատել ռիսկերի կուտակման հնարավորությունը: Տվյալ դեպքում նշված մոտեցման իրագործումն ի վերջո նշանակելու է բանկային գործունեության տնտեսական այնպիսի կարգավորում, երբ որոշակիորեն կոշտանալու են բանկերի ներգրավման ներկա հնարավորությունները: Անհրաժեշտություն է առաջանալու հիմնավորել բանկերի նախընտրելի մեծության գաղափարը եւ այն համադրելի դարձնել ազատական տնտեսակարգի սկզբունքներին:

Առաջին մոտեցման դեպքում՝ առանց սահմանափակելու բանկերի ներգրավման հնարավորությունները, դրանք վերադարձնելով ավանդական գործունեության հատված, գործնականում ուշադրությունից կրկին դուրս է մտնում կապիտալի համարժեքության հարաբերակցությունից առաջացող ռիսկերի կառավարման հիմնախնդիրը: Իսկ երկրորդ մոտեցման պարագայում անպատասխան է մնում բանկերի մեծությունը սահմանափակելու հիմնավորումը: Դժվար է ենթադրել, որ իրավասու մարմինները կարող են սահմանել բանկերի կապիտալի ինչպես նվազագույն, այնպես էլ առավելագույն մեծությունները, ինչն էլ թույլ կտար կրճատել բանկերի մեծությունը: Ուստի՝ պետք է նկատել, որ այդ սահմանափակումը կարող է տեղ գտնել ընդհանուր կապիտալի եւ ռիսկով կշռված ակտիվների հարաբերակցության՝ բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեի կողմից նախընտրելի դիտվող սահմանաչափի շուրջ:

Ի վերջո՝ բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեն, առանց հաշվի առնելու ակտիվների ռիսկով կշռելու հանգամանքը, սահմանում է, որ ընդհանուր կապիտալի եւ ակտիվների հարաբերությունը չի կարող 8%-ից փոքր լինել: Կապիտալի նվազագույն պահանջի նման մեծությունը նշանակում է, որ միավոր կապիտալի նկատմամբ բանկերը կարող են ունենալ 12.5 միավոր ընդհանուր ակտիվներ, ինչը նշանակում է նաեւ, որ վերջինները, ի վերջո, կարող են ներգրավել առավելագույնը 11.5 միավորի չափով ավանդատուների միջոցներ: Երբ բանկային վերահսկողության Բազելյան կոմիտեն հայտարարում է, որ վերահսկողության հիմնական նպատակներից է ավանդատուների շահերի պաշտպանությունը՝ համարժեք կապիտալի միջոցով, անհասկանալի է մնում բանկային միավոր կապիտալի դիմաց ավանդատուների 11.5 անգամ ավելի միջոցները ներգրավելու հանգամանքը հիմնավոր ընդունելը:

Եթե կապիտալի նկատմամբ բերված նվազագույն սահմանաչափը բացառում է տարբեր երկրներում հիմնադրված բանկերի միջեւ անհավասար մրցակցությունը վարկավորման միջազգային հատվածում, անգամ այդ դեպքում դժվար է հիմնավոր դիտել ավանդատուների 11.5 միավոր միջոցների ընդունումը սեփական միավոր միջոցի դիմաց: Ի վերջո՝ բանկային գործունեության լիցենզիան տրամադրում են երկրների կենտրոնական կամ ազգային բանկերը, որոնք թեեւ այն հատուկ կանոնակարգում են, սակայն միջոցառումների ու գնահատականների անգամ նման բավականաչափ երկար շարքը չի կարող վերջնականապես փարատել սեփական միջոցների նկատմամբ ավանդատուների միջոցների 11.5-անգամյա, ակնհայտորեն ոչ համամասնական ներգրավման հնարավորության տրամադրումը: Անխուսափելի է փաստի ընդունումը, որ հենց այստեղ է

բանկային գործունեության զլխավոր ռիսկը: Այն պայմանականորեն կարելի է անվանել «պասիվային» ռիսկ: Պետք է ենթադրել, որ նման հարաբերակցության տնտեսապես հիմնավորման բացակայությունն է դարձել պատճառը, որ ավելի մեծ նշանակություն են ստանում ակտիվային գործառնությունների ռիսկերի գնահատումը: Ակտիվային գործառնությունների ռիսկերի կառավարման միջոցով է փորձ արվում նվազեցնել միավոր կապիտալի նկատմամբ ավանդների ոչ համամասնական ներգրավումը:

Այնուամենայնիվ՝ միավոր կապիտալի նկատմամբ ավանդատուների 11.5 միավոր միջոցների ներգրավման հնարավորությունը չի նախատեսում հիմնավորում, երբ հենց ավանդ ներգրավելու փաստը բանկերին առաջադրում է դրանից բխող կարգավորման հիմնահարցեր: Ավելին՝ ակտիվների ռիսկ կողմնորոշում ունեցող կարգավորմանը պետք է նախորդի այսպես կոչված «պասիվային» կարգավորման հատվածը: Որոշակի՝ հստակ ու պատճառաբանված պայմանների բավարարման պարագայում միայն բանկերը պետք է կարողանան նախ ներգրավել, ապա եկամտաբեր ուղղություններով օգտագործել ավանդատուների միջոցները: Հակառակ դեպքում ավանդատուների շահերի պաշտպանության մասին դրոյթը մնում է միայն հայտարարությունների դաշտում: Անհրաժեշտ է անմիջապես շեշտել, որ «պասիվային» կարգավորումն ու վերահսկումը չեն ընկալվում որպես ռիսկ պարունակող ակտիվային գործառնությունների գնահատման ներկա մոտեցմանը հակադրություն: Հակառակը: Կապիտալի եւ ակտիվների հարաբերակցության կոնկրետ սահմանաչափից անկախ, անգամ ամենակոշտ սահմանաչափի սահմանման պարագայում բանկերը ներգրաված միջոցներն անխուսափելիորեն օգտագործելու են եկամտաբեր ուղղություններով: Ուստի՝ ակտիվների ռիսկ կողմնորոշում ունեցող վերահսկողությունը չի կարող ավելորդ դիտվել: Ավանդներ ներգրավելու բանկերի ունակությունն արդեն պարունակում է ռիսկեր, որոնց կարգավորումը պետք է նախորդի ակտիվային գործառնությունների ռիսկերի գնահատումներին: «Պասիվային» հատվածն այն հիմքն է, որի վրա կառուցվում է բանկային լիարժեք գործունեությունը: Հետեւաբար՝ բանկերի կողմից ավանդների ներգրավումը եւս պետք է դառնա կարգավորման ու վերահսկման թիրախ եւ այդքանով յուրահատուկ հիմք՝ արդեն ակտիվային գործառնությունների վերահսկման համար:

Հետեւաբար՝ այսպես կոչված «պասիվային ռիսկի» հաշվառումը բանկային գործունեության կարգավորման համատեքստում կարող է իրականացվել ճգնաժամի հաղթահարումից հետո միայն, երբ տնտեսությունը եւ ֆինանսական հատվածը աստիճանաբար մտնում են որոշակի աճի ուղեծիր:

1. *Stu՝ Русская линия. Кризис, начавшийся как финансовый, превратился в экономический*, www.rusk.ru

2. *Stu՝ Рынок сыт обещаниями, Обвал мировых бирж не останавливается*, www.vremya.ru

3. *Stu՝ Мировой архитектор. У премьерера Брауна есть план спасения от кризиса*, www.vremya.ru

Օգտագործված գրականություն

1. *Русская линия. Кризис, начавшийся как финансовый, превратился в экономический*, www.rusk.ru
2. *Рынок сыт обещаниями. Обвал мировых бирж не останавливается*, www.vremya.ru
3. *Мировой архитектор. У премьерера Брауна есть план спасения от кризиса*, www.vremya.ru
4. *Финансовый кризис в России и в мире*, Под ред. Е.Т. Гайдара, М.: Проспект, 2009.