

Восканян Мариам Амбарцумовна
ГОУ ВПО Российско-Армянский (Славянский) университет,
к.э.н., доцент, заведующая кафедрой экономической теории и
проблем экономики переходного периода
Тел.: (+37410)211466 (рабочий); (+37491)125366 (мобильный).

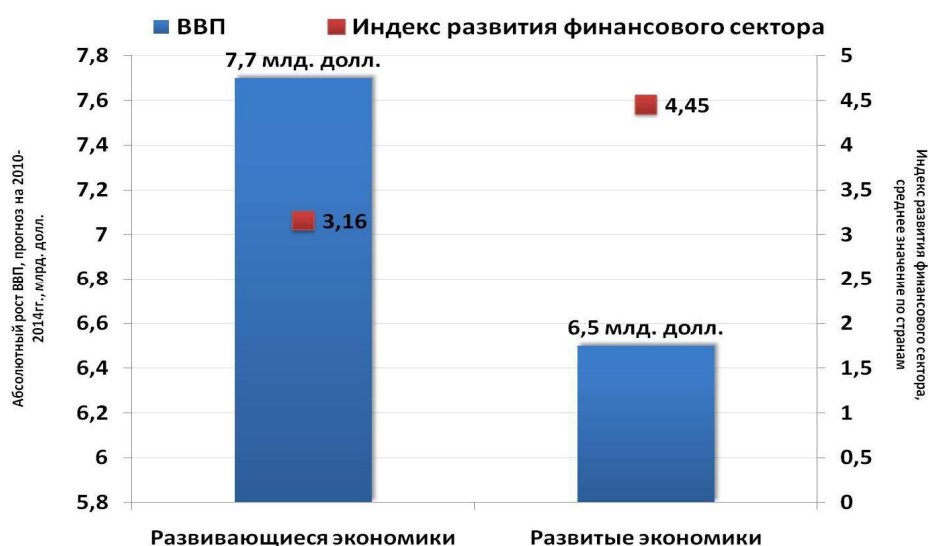
ПРОБЛЕМЫ И ПЕРСПЕКТИВЫ ФОРМИРОВАНИЯ ИНСТИТУТОВ ФИНАНСОВОГО ПОСРЕДНИЧЕСТВА: СЛУЧАЙ АРМЕНИИ

Мировая финансовая система: общие тенденции

Ни для кого не секрет, что глобализационные процессы в финансовой системе мира приняли необратимый характер. Середина прошлого века ознаменовалась существенной либерализацией внешней торговли, что естественным образом отразилось на интенсификации международных потоков капитала и либерализации валютной политики многих стран. При этом, важно подчеркнуть, что финансовый рынок мира уже давно стал обособленной от реального сектора системой, действующей по своим собственным правилам, и при этом значительно влияющим на процессы в мировой экономике в целом (см. график 1). При этом, следует обратить внимание на то, что такой разрыв присутствует лишь в развитых экономиках, тогда как влияние такого разрыва ощущается во всех видах экономик.

Вместе с тем, распределение мировых финансовых ресурсов в целом сосредоточено в двух странах: США и ЕС. Некоторую долю мирового оборота капитала принимают на себя азиатские страны, в частности Япония, Сингапур, а также все больше набирающий обороты Китай.

График 1. ВВП и индекс развития финансового сектора, 2010г.



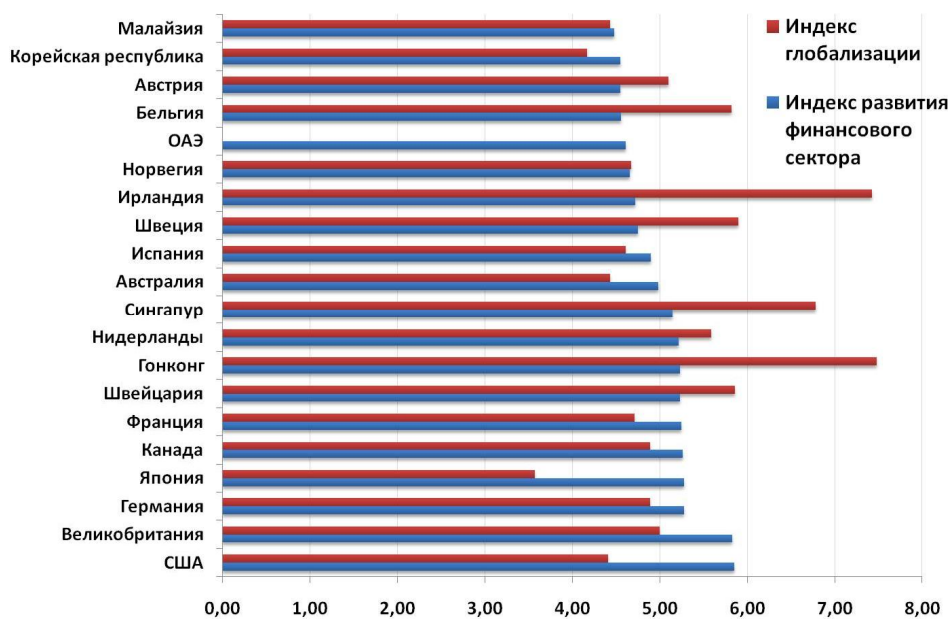
Источник: www.worldbank.org

Тем не менее, основным лидером участия в мировой финансовой системе остаются США. Еще одним аргументом в пользу сказанного можно считать степень развития

финансовой системы и уровень глобализованности финансовых систем в указанных странах (см. график 2).

Таким образом, все выше сказанное указывает на то, что именно США, ЕС, а также некоторые азиатские страны во многом определяют вектор развития мировой экономики, и значит финансовой системы мира. Немаловажным является и тот факт, что основные мировые потоки капитала циркулируют между указанными странами в основном в долларах и евро. Это означает, что финансовая, и в том числе и монетарная политика нескольких стран формирует процессы, влияющие на денежные системы всех стран мира, независимо от степени глобализованности их финансовых систем.

График 2. Индекс развития финансового сектора и индекс глобализации, 2010г.



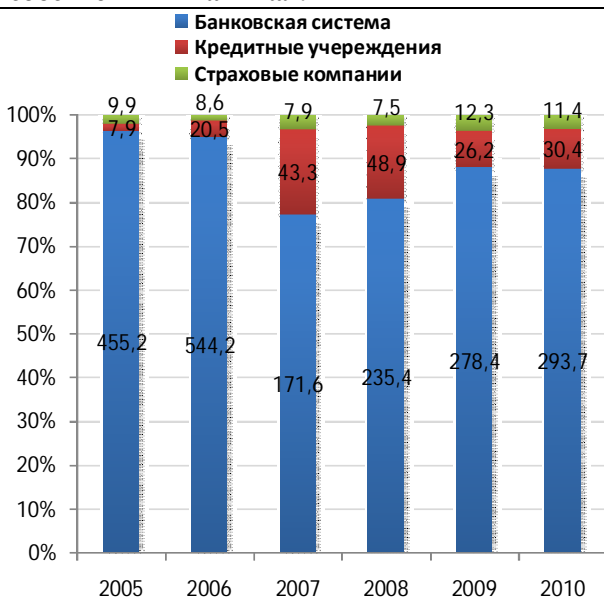
Источник: Использованы данные KOF Swiss Economic Institute, <http://globalization.kof.ethz.ch/>

Вместе с тем, страны, которые не обладают достаточно сильными финансовыми рынками встают перед дилеммой выбора наиболее оптимальной финансовой политики. Отметим, что в сложившейся ситуации, наиболее уязвимыми становятся как раз те страны, которые не обладают достаточно развитыми финансовыми институтами. В этой связи возникает необходимость выработки соответствующей политики стимулирования и развития институтов финансового посредничества в странах с формирующимся рынком. В этом смысле Армения не является исключением.

Финансовая система Армении: оценка и перспективы

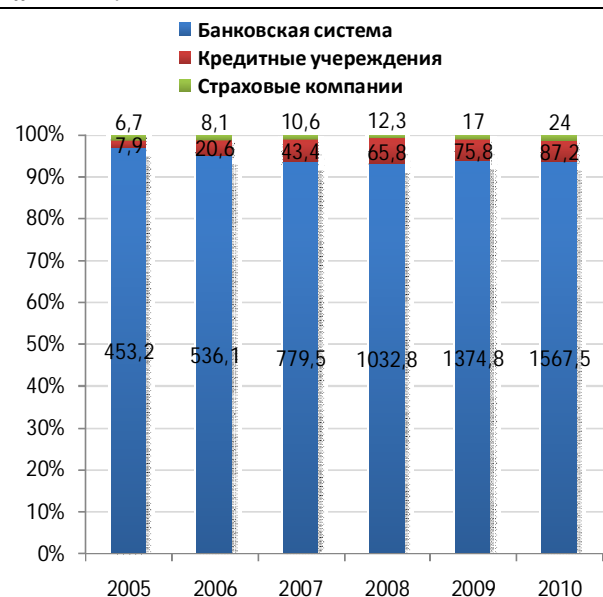
Современное состояние финансового сектора Армении вынуждает констатировать достаточно слабо развитые институты финансового посредничества. Одна из основных проблем финансового сектора это однобокость развития. Так в капитале и активах финансовой системы преобладает банковский (см. графики 3-4). На 2010 год 94%-а общих активов финансовой системы приходилось на долю банков, 1,44% и 5,21%-ов,- на долю страховых компаний и кредитных организаций, соответственно. Частных пенсионных институтов нет в Армении, а капитализация биржи находится на катастрофически низком уровне.

График 3. Финансовый сектор Армении, собственный капитал.



Источник данных: www.cba.am

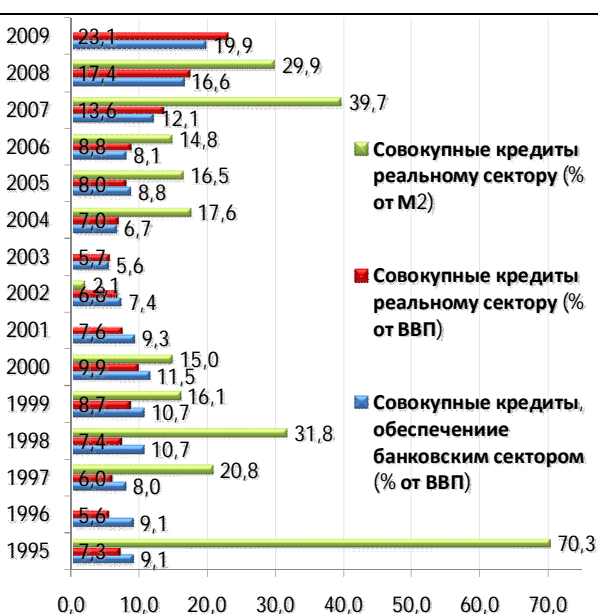
График 4. Финансовый сектор Армении, активы.



Источник данных: www.cba.am

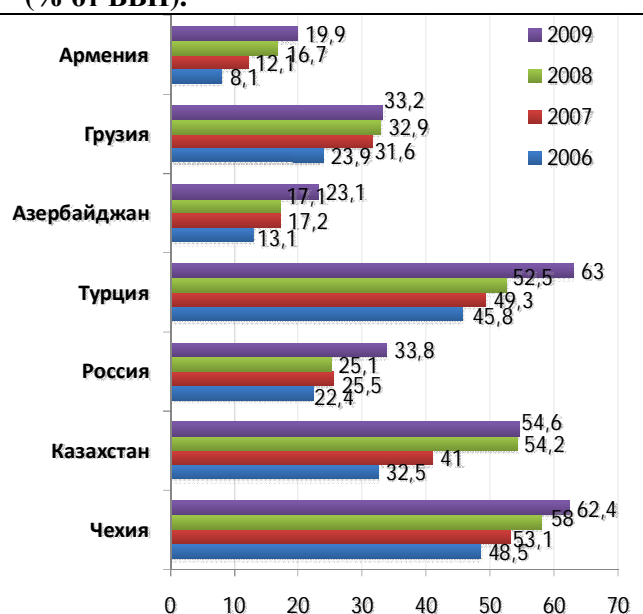
Следует отметить, что основная функция финансовой системы в классическом понимании это перераспределение финансовых активов в реальном секторе. С этой точки зрения финансовая система Армении практически не выполняет своей основной задачи. Участие финансового сектора в реальном секторе минимально (см. график 5). Достаточно отметить, что по состоянию на 2009 год доля совокупных кредитов в ВВП Армении, обеспеченных банковским сектором составила лишь 19,9%, что является одним из самых низких показателей в странах СНГ, и тем более в регионе Южного Кавказа (см. график 6).

График 5. Участие финансового сектора в финансировании реального сектора (%).



Источник данных: www.cba.am

График 6. Совокупные кредиты реальному сектору, обеспечение банковским сектором (% от ВВП).

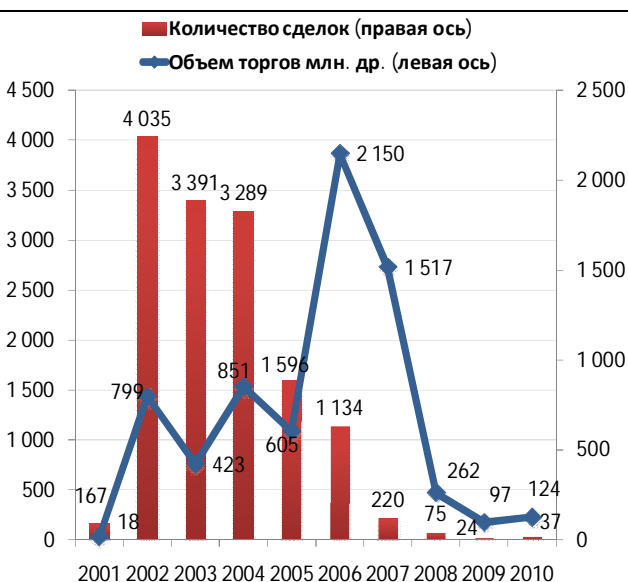


Источник данных: www.cba.am

Одной из причин указанной проблемы можно считать, скажем, достаточно слабые позиции Армении по показателю доступности ссуд. Согласно отчету о конкурентоспособности стран мира Армения по данному показателю занимала в 2010г. 121 место¹.

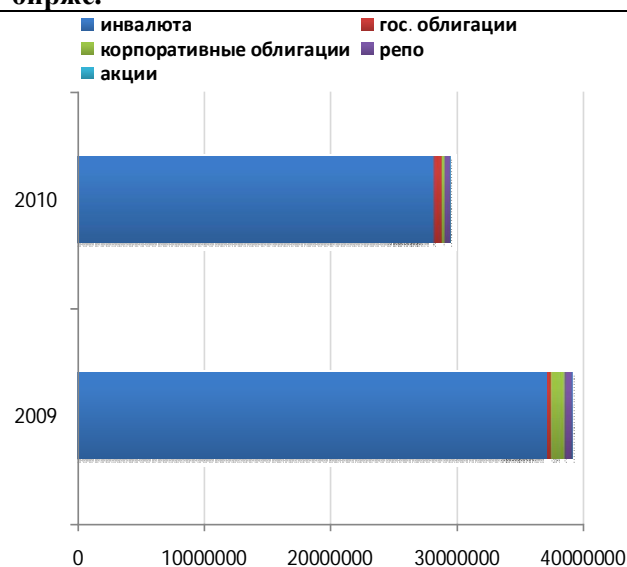
Слабые позиции финансового сектора Армении в больше части кроются в совершенно не развитом фондовом рынке (см. график 7). Достаточно сказать, что максимальный уровень капитализации рынка был достигнут в 2009г. и составил 1,6% от ВВП². Уровень монетизации по состоянию на 2010 год составил чуть меньше 26% от ВВП³. Как мы можем видеть на графике 8 доминирующие позиции на фондовой бирже Армении занимают сделки с валютой. Таким образом, остальные сегменты финансового рынка практически не развиты. Ясно, что такой уровень развития финансового рынка не позволяет использовать в достаточной мере потенциал портфельных инвестиций в экономику.

График 7. Показатели фондового рынка РА.



Источник данных: www.cba.am

График 8. Структура сделок на фондовой бирже.



Источник данных: www.cba.am

Наконец, высокий уровень долларизации и высокие процентные ставки по кредитам в банковском секторе Армении не позволяют реализовывать одну из основных функций финансовой системы. Известно, что в любой экономике высокий уровень долларизации негативно воздействует на эффективность денежно-кредитной политики и способствует наращиванию темпов инфляции. Борьба против долларизации в Армении привела к тому, что в конце 2007 года долларизация общих депозитов была снижена до 35,73%. Однако финансовый кризис в мире и полное отсутствие доверия населения к ЦБ и к национальной валюте привели к тому, что уже на конец 2008 года уровень долларизации общих депозитов составил 44,08%. В конце первого квартала 2010 года данный показатель составил 73,23%.

¹ http://www3.weforum.org/docs/WEF_GlobalCompetitivenessReport_2010-11.pdf

² www.nasdaqomx.am

³ www.worldbank.org

Итак, общий анализ финансовой системы Армении позволяет сделать не самые утешительные выводы. Чем можно объяснить такое плачевное положение? Одна из основных ошибок политики по развитию финансовой системы Армении можно считать первоначально установленный приоритет по развитию банковской системы, тогда как другие сегменты финансового сектора были в значительной степени обделены вниманием со стороны финансовой политики. Это стало причиной достаточно однобокого развития данного сектора. На сегодняшний день реформы со стороны центрального банка направлены на развитие некоторых институтов финансового сектора. Так в частности предпринимаются попытки стимулировать развитие фондовой биржи. Такие же действия предпринимаются в отношении страховых компаний. В частности с целью развития этого сектора было принято обязательно страхование автогражданской ответственности, что значительно повысило доходы страховых компаний. В ближайшем будущем планируется введение обязательного медицинского страхования.

Тем не менее, все перечисленные выше реформы пока не привели к значительным успехам. Финансовая система Армении все еще остается слабо развитой и не выполняющей своих основных функций. Положительным аспектом такого положения дел можно считать слабые каналы воздействия мирового финансового кризиса на финансовую систему Армении. Однако, другие опосредованные пути воздействия привели к тому, что финансовая система Армении еще больше потеряла свои позиции с точки зрения развития финансового сектора. Значительно снизился уровень кредитования, наблюдалась очень высокая нестабильность на валютном рынке, и, в тоже время стагнация на фондовой бирже. Таким образом, осуществляемые реформы замедлились в своей реализации. Обобщая вышесказанное, следует отметить, что если ситуация кардинально не изменится в положительную сторону, то это в первую очередь еще более губительно скажем на экономическом развитии всей страны в целом.