

«ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ»

ՀՀ ԳԱԱ Մ.Քոթանյանի անվան
Տնտեսագիտության ինստիտուտի տնօրեն,
Տնտեսագիտության դոկտոր



Ռ.Վ.Հարությունյան
27 սեպտեմբերի 2022թ.

ԿԱՐԾԻՔ ԱՌԱՋԱՏԱՐ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ

Արևիկ Արվիդի Ալեքսանյանի «Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման հիմնախնդիրները (ԱՀ և ՀՀ օրինակով)» թեմայով ատենախոսության վերաբերյալ, ներկայացված Ը.00.03 - «Ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար

Մասնակցում էին՝ Մերի Մանուչարյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Եվգենյա Հակոբյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Ռոբերտ Սարինյան՝ տնտեսագիտ. դոկտոր, պրոֆ., Աշոտ Մարկոսյան՝ տնտեսագիտության դոկտոր, պրոֆ., Բելլա Գաբրիելյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Գրիգոր Մանուկյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Գևորգ Հարությունյան՝ տնտեսագիտ.թեկնածու, Տաթևիկ Փարսադանյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Շողեր Պողոսյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Ստեփան Պապիկյան՝ տեխնիկ.գիտ.թեկնածու:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Բնակարանային երկարաժամկետ հիփոթեքային վարկավորումը առանցքային տեղ ունի բնակարանային ֆինանսավորման ընդհանուր համակարգում, հանգեցնում է ֆինանսական համակարգի, բնակարանաշինության, հետևաբար նաև՝ ընդհանուր

տնտեսության զարգացմանը: Այդ գործիքը կապող օղակ է բանկային համակարգի և տնտեսության իրական հատվածի, ֆինանսական և անշարժ գույքի շուկաների, ներդրողների և վարկառուների միջև: Պատահական չէ, որ հենց հիփոթեքային վարկավորման համակարգի զարգացումն է հանդիսացել մի շարք երկրների տնտեսական զարգացման հիմնական խթանը:

Հիփոթեքային զարգացած շուկայի առկայությունը, պայմանավորված մի շարք հանգամանքներով, նպատակահարմար է պետության համար: Նախ՝ զարգացած հիփոթեքային վարկի շուկան հանգեցնում է անշարժ գույքի շուկայում գործարքների թվի աճին, բնակչության բնակարանային պայմանների ապահովմանը և բարելավմանը: Երրորդ՝ այն հանգեցնում է ֆինանսական շուկայի զարգացմանը, քանի որ ապրանքային և աշխատանքային շուկաների զարգացվածությունը սերտ կապ ունի տվյալ երկրի ֆինանսական շուկայի զարգացվածության հետ:

ՀՀ և ԱՀ սոցիալական հիմնախնդիրն է բնակչության բնակարանային պայմանների ապահովումը և բարելավումը: Ներկային տնտեսական պայմաններում անընդհատ նվազում է պետական միջոցների հաշվին բնակարանային շինարարության ֆինանսավորումը և մարդկանց բնակարանային պայմանների բարելավմանն ուղղված միջոցների տրամադրումը, ուստի բնակարանի ձեռք բերման հիմնական աղբյուրներ են հանդիսանում սեփական միջոցները և հիփոթեքային վարկերը: Սակայն զարգացող տնտեսություն ունեցող երկրների բնակչության համար սեփական միջոցների հաշվին գրեթե անհնար է ապահովել բնակարանային պայմաններ՝ պայմանավորված նրանց դրամական միջոցների անբավարարությամբ:

Հայ հետազոտողների կողմից կատարվել են մի շարք հետազոտություններ՝ կապված ՀՀ-ում հիփոթեքային վարկավորման առանձնահատկությունների, հիփոթեքային վարկի շուկայի ֆինանսական հիմնախնդիրների և կատարելագործման ուղիների բացահայտման հետ: Արդյունքում տրվել են մի շարք առաջարկություններ և կատարելագործման ուղիներ: Սակայն ԱՀ-ում նման հետազոտություններ չեն կատարվել, հետևաբար նաև բացահայտված չէ հիփոթեքային վարկի շուկայի զարգացման հիմնախնդիրները և դրանց լուծման ուղիները: Չնայած այն

հանգամանքին, որ ԱՀ բանկային համակարգը ՀՀ բանկային համակարգի տարր է, այն ունի իր առանձնահատկությունները և զարգացման խոչընդոտները, մասնավորապես՝ պատերազմական իրավիճակը, միջազգային ֆինանսական համակարգի հետ կապի բացակայությունը, օտարերկրյա ներդրումների ցածր մակարդակը և այլն, ինչով էլ պայմանավորված է ընտրված թեմայի արդիականությունն ու հրատապությունը:

ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ

Հետազոտության նպատակն է՝ բացահայտել ՀՀ-ում և ԱՀ-ում հիփոթեքային վարկավորման շուկաների զարգացման հիմնախնդիրները և տալ դրանց լուծման ուղիներ:

Տվյալ նպատակի իրականացման համար հետազոտության մեջ դրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները.

- ներկայացնել հիփոթեքի և հիփոթեքային վարկի ծագման և զարգացման պատմությունը, ինչպես նաև հիփոթեքային վարկավորման համակարգի պետական կարգավորման մեխանիզմները և ներգործության գործիքները,
- ուսումնասիրել հիփոթեքային վարկավորման շուկայի ձևավորման հիմնահարցերը, անհրաժեշտ նախապայմանները, հիփոթեքային վարկավորման շուկայի կառուցվածքը և հիփոթեքային վարկավորման արևմտյան մոդելները,
- ուսումնասիրել հիփոթեքային վարկավորման միջազգային փորձը, ընդ որում և զարգացող, և զարգացած երկրներում, ինչպես նաև հետխորհրդային չճանաչված երկրներում գործող հիփոթեքային վարկավորման համակարգերի առանձնահատկությունները,
- ներկայացնել ՀՀ և ԱՀ հիփոթեքային վարկավորման համակարգերի կառուցվածքը և համակարգի մասնակիցների հիմնական գործառույթները,

- մեկնաբանել ՀՀ և ԱՀ հիփոթեքային վարկավորման շուկաները կարգավորող նորմատիվ-իրավական ակտերի հիմնական դրույթները,
- վերլուծել ՀՀ ֆինանսական և հիփոթեքային վարկավորման համակարգը բնութագրող հիմնական ցուցանիշները,
- գնահատել ՀՀ և ԱՀ հիփոթեքային վարկավորման համակարգերի ձևավորված մակարդակը,
- իրականացնել կոռելացիոն-ռեգրեսիան վերլուծություն և բացահայտել հիփոթեքային վարկավորման ծավալների և այլ գործոնների միջև կապը, և գնահատել ստացված մոդելի որակը,
- ներկայացնել ՀՀ-ում և ԱՀ-ում գործող հիփոթեքային վարկավորման ֆինանսավորման մեխանիզմները,
- բացահայտել ՀՀ-ում և ԱՀ-ում հիփոթեքային վարկավորման շուկաների զարգացման հիմնախնդիրները,
- առաջարկել ՀՀ-ում և ԱՀ-ում հիփոթեքային վարկավորման շուկաների ձևավորման արդյունավետության ուղիներ:

ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ԳԻՏԱԿԱՆ ՆՈՐՈՒՅԹԸ

Հետազոտության ընթացքում ստացվել են մի շարք արդյունքներ, որոնցից գիտական նորույթ են պարունակում.

1. Տնտեսաչափական մոդելների կիրառման արդյունքում բացահայտվել է հիփոթեքային վարկավորման տոկոսադրույքների զգալի ազդեցությունը հիփոթեքային շուկայի ծավալների ընդլայնման վրա:

2. Մշակվել և առաջարկվել է հիփոթեքային վարկավորման շինարարական-խնայողական մոդել, որի կիրառումը նախատեսում է բնակարանային շինարարության մեկնարկից սկսած հաճախորդների ավանդների ներգրավում և բնակարանի գնի ու ավանդի տարբերության չափով հիփոթեքային վարկի տրամադրում:

ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ

Աշխատանքի ներածությունում ներկայացված է ատենախոսության թեմայի արդիականությունն ու հրատապությունը, դրված է հետազոտության նպատակը և տրված են դրան հասնելու համար լուծման ենթակա խնդիրները: Այստեղ ամրագրված են այն հիմնական արդյունքները և դրանց գիտական նորոյթը, որոնցով աշխատանքը ձեռք է բերում գիտական արժեք, բնութագրված են տեսական և մեթոդական այն հիմքերը, որոնց վրա կառուցված են հեղինակի մշակումներն ու եզրահանգումները, ինչպես նաև հետազոտության արդյունքների փորձարկումն ու հրապարակումները:

Ատենախոսությունում իրականացված վերլուծությունները հիմնված են դիտարկվող բնագավառի դասականների, ինչպես նաև ժամանակակից հետազոտողների ուսումնասիրությունների վրա: Մեթոդաբանական և տեղեկատվական առումով աշխատանքում օգտագործված են պաշտոնական շրջանառության մեջ գտնվող նյութեր և տվյալներ: Այս հանգամանքը հեղինակին թույլ է տվել ապահովել աշխատանքում ստացված արդյունքների անհրաժեշտ հիմնավորվածություն և հավաստիություն:

Ատենախոսության առաջին՝ «Հիփոթեքային վարկավորման տեսական և մեթոդաբանական հիմունքներն ու միջազգային փորձը» վերտառությամբ գլխում ներկայացված է հիփոթեքի ծագման և զարգացման պատմությունը, հիփոթեքային վարկավորման համակարգի կառուցվածքը, հիփոթեքային վարկավորման ռիսկերի համակարգը, միջազգային փորձը, ինչպես նաև հիփոթեքային վարկավորման շուկայի ձևավորման հիմնահարցերը:

Ատենախոսության երկրորդ՝ «Հիփոթեքային վարկավորման առանձնահատկությունները և ֆինանսավորման մեխանիզմները ԱՀ-ում և ՀՀ-ում» գլխում ներկայացվել են ՀՀ հիփոթեքային վարկավորման համակարգի կառուցվածքը, օրենսդրական հիքերը, հեղինակի կողմից վերլուծվել են հիփոթեքային վարկավորման

համակարգը բնութագրող ցուցանիշները, ինչպես նաև հիփոթեքային վարկավորման ֆինանսավորման մեխանիզմները:

Ատենախոսության երրորդ՝ «Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի հիմնախնդիրները և զարգացման ուղիները ԱՀ-ում և ՀՀ-ում» վերտառությամբ գլխում ներկայացվել են ՀՀ և ԱՀ հիփոթեքային վարկավորման համակարգերի զարգացմանը խոչընդոտող գործոնները, ինչպես նաև առաջարկվել են հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման բարելավման ուղիներ և նոր մեխանիզմներ:

Հետազոտության արդյունքների վերլուծությունը թույլ է տալիս կատարելու եզրակացություններ, որոնք ամփոփված են ատենախոսության «Եզրակացություններ» բաժնում:

ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ

Ատենախոսությունն իր դրական արժանիքներով հանդերձ գերծ չէ նաև որոշակի թերություններից, որոնցից կարևորել ենք հետևյալները.

1. Ատենախոսության գլուխները բաշխված են անհամամասնորեն, մասնավորապես առաջին գլուխն ավելի ծավալուն է ներկայացված, իսկ 1.3 ենթագլուխն իր ծավալով գերազանցում է բոլոր ենթագլուխներին՝ կազմելով 26 էջ:
2. Ամբողջ աշխատանքում նույնականացվում են բանկ, վարկատու կազմակերպություն և վարկային կազմակերպություն հասկացությունները, ինչը, մեր կարծիքով այդքան էլ ճիշտ չէ:

3. Հեղինակն իր առջև խնդիր է դրել գնահատել ՀՀ և ԱՀ հիփոթեքային վարկավորման համակարգերի զարգացման մակարդակը, որն, ըստ էության աշխատանքի շրջանակներում չի իրականացվել:
4. Ատենախոսության առաջին գլուխն ու երկրորդ գլխի առաջին ենթահարցն ամբողջությամբ կրում են զուտ նկարագրական, տեղեկատվական բնույթ, մասնավորապես. գլուխ 2-ի 1-ին ենթագլխում՝ հիփոթեքային շուկայի պետական կարգավորման տակ հեղինակը բացառապես թվարկել է ոլորտը կարգավորող օրենքներն ու որոշումները: Մեր կարծիքով, ատենախոսության գիտագործնական նշանակությունն էլ ավելի կբարձրանար, եթե հեղինակը ներկայացներ ոլորտի կարգավորման ու զարգացման վրա դրանց ունեցած ազդեցությունը:
5. Հեղինակի կողմից որպես գիտական նորույթ ներկայացվող տնտեսաչափական մոդելն արտացոլված է գլուխ 2-ի 2-րդ ենթագլխում՝ էջ 73-77: Հեղինակը իր առջև նպատակ է դրել բացահայտելու այնպիսի կապեր, որոնք լրացուցիչ ռեգրեսիոն վերլուծությունների միջոցով ցույց տալու կարիքը չկա, քանի որ ընտրված անկախ և կախյալ փոփոխականների միջև կապը տեսանելի է նույնիսկ անզեն աչքով: Մեր կարծիքով, ռեգրեսիոն վերլուծությունն ավելի համապարփակ կստացվեր, եթե դիտարկվեին և՛ ՀՀ դրամով, և՛ արտարժույթով հիպոթեքային վարկի մասնավոր դեպքերը, քանի որ ակնհայտ է. յուրաքանչյուր դեպքում, արձագանքը կարող է տարբեր լինել:
6. Մեր կարծիքով, տնտեսաչափական մոդելի կառուցումն ինքնին գիտական նորույթ չի կարող համարվել, իսկ աշխատանքում բացակայում են համապատասխան եզրահանգումներն ու առաջարկությունները:
7. Ատենախոսությունը ամբողջական աշխատանք է, և պետք է պահպանվի տրամաբանական շղթան: Սակայն տվյալ աշխատանքում բացակայում է որոշակի կապ մինչ այդ շարադրված նյութի հետ (մասնավորապես՝ ենթահարց 2.2): Առկա են անհամապատասխանություններ նպատակ-խնդիրներ-ենթափագլուխներ-կատարված եզրակացություններ շղթայում: Ատենախոսության

ենթագլուխների և գլուխների վերջում կատարված ամփոփումները չեն ներկայացնում տվյալ մասում կատարված ուսումնասիրությունների և վերլուծությունների արդյունքում ունեցած ձեռքբերումները: Աշխատանքում գծապատկերների միջոցով ցույց է տրված, որ (ենթահարց 3.1-ում) հիպոթեքային վարկավորման շուկան շարունակական զարգանում է, և ցույց է տրված դրա բացասական հետևանքները, սակայն միևնույն ժամանակ նշվում է, որ կան զարգացմանը խորհնդոտող գործոններ: Անհասկանալի է միտքը. շուկան փաստացի զարգանում է, թե ոչ: Անհամապատասխանություն կա ենթագլխի և ամփոփման մեջ (էջ 109):

8. Աշխատանքը հարուստ է թվային տվյալներով ու վերլուծություններով, սակայն որոշ դեպքերում բացակայում է, թե որ տարվա դրությամբ են ներկայացված տվյալները, մասնավորապես, էջ 35-ի աղյուսակ 1.3.1-ում: Վերլուծությունների գերակշիռ մասն ավարտվում է 2020 թվականի տվյալներով, իսկ որոշ դեպքերում ներկայացված են արդեն հնացած տվյալներ, օրինակ՝ էջ 37-ի գծապատկեր 1.3.3-ում: Բացակայում են վերլուծությունների համար ընտրված ժամանակահատվածների հիմնավորումները:
9. Աշխատանքում և սեղմագրում առկա են բազմաթիվ տեխնիկական, խմբագրական ու մտքի հետ կապված թերություններ և վրիպակներ: Մանավորապես.
 - ✓ էջ 18-ում գծապատկեր 1.1.2. – ը,
 - ✓ էջ 21-ում հեղինակը նշում է, ներկայացված հիփոթեքային շուկայի սպասարկման օպերատորներին կանդրադառնա ստորև, սակայն այդպես էլ ադրադարձ չի կատարվում,
 - ✓ էջ 23-ում գծապատկեր 1.2.1.-ը,
 - ✓ էջ 40-ում հեղինակը վերլուծում է գծապատկեր 3.3.1-ի տվյալները՝ նման գծապատկեր աշխատանքում առհասարակ չկա: Խոսքն, ըստ երևույթին գծապատկեր 1.3.4.-ի մասին է, սակայն նման վրիպումն անհասկանալի է,

✓ էջ 42-ում հեղինակը խոսում է Գերմանիայում հիպոթեքային վարկերի տրամադրման եղանակներից ու նշում, որ մանրամասն ներկայացված է նախորդ հատվածում, ինչը սակայն բացակայում է աշխատանքում: Եթե սա վրիպակ է՝ թարգմանության արդյունքում առաջացած, ապա բացակայում է նաև համապատասխան հղումը: Իսկ ինչ վերաբերում է սեղմագրին, ապա այստեղ կարելի է առանձնացնել էջ 22-ում առկա թերություն, որտեղ հոդվածները ներկայացված են ոչ թե ըստ գիտական հանդեսներում զբաղեցրած էջերի, այլ որոշակի էջերի թվաքանակով:

10. Աշխատանքում տեղ գտած որոշ մտքեր և ներկայացված որոշ աղյուսակները պարզաբանված չեն, մասնավորապես. էջ 64-ում բացատրված չէ 2016թ.-ից հետո ինչու՞ են աճել հիպոթեքային գրավադրման գործարքները, իսկ 2020թ.-ին՝ իջել, էջ 68-ում պարզաբանված չէ հետևյալ միտքը. «Դա վկայում բանկային համակարգի կողմից այս ոլորտում վարկավորման պայմանների մեղմացման մասին, որի պատճառ կարող են լինել ինչպես անշարժ գույքի գների արագ աճի տեմպը, այնպես էլ պետության կողմից եկամտային հարկի հետվերադարձի մեխանիզմը»: Մեր կարծիքով, անհրաժեշտություն կա բացատրելու, թե ինչու՞ է եկամտային հարկի հետվերադարձի մեխանիզմի առկայությունը նպաստում բանկային համակարգի վարկավորման պայմանների մեղմացմանը: Ատենախոսի կողմից առաջարկված մեխանիզմի համաձայն՝ օրգինատորը վարկառուին տրամադրում է հիպոթեքային վարկ 11%-ով: Հետագայում այդ նույն հիպոթեքային վարկը վաճառում է պետական հիպոթեքային արժեթղթավորման հիմնադրամին (ՊՀԱՀ) 13%-ով: Այստեղ պարզաբանված չէ, թե այն 2% ավելացած գումարը ո՞վ է վճարելու (ենթահարց 3.2):

11. Աշխատանքում առկա է տվյալների անհամադրելիություն, քանի որ վերլուծություն և եզրահանգում կատարելու համար անհրաժեշտ է դիտարկել միևնույն ցուցանիշները ՀՀ-ի և ԱՀ-ի դեպքերում (մասնավորապես՝ ենթագլուխ 2.2-ում):

12. Ատենախոսի կողմից առաջարկվող մեխանիզմը ողջունելի է, սակայն թերի: Ներկայացվել են միայն ավանդի մայր գումարի, վարկի մայր գումարի և տոկոսագումարների հաշվարկը: Ներդրվող մեխանիզմը պետք է դիտարկել տարբեր տեսանկյուններից: Այսպես, դիտարկվել են միայն պարտաճանաչ վճարում կատարողներին: Իսկ ինչպե՞ս կլուծվի խնդիրը, եթե վճարումներ չկատարվեն: Այս դեպքում, մեր կարծիքով, նպատակահարմար կլիներ մեխանիզմը մշակել երկու մասնավոր դեպքի համար և տալ երկու տարբեր լուծումներ:

ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Նշված դիտողություններից ելնելով, կարող ենք եզրակացնել, որ աշխատանքը ունի որոշակի թերություններ, սակայն դրական եզրակացության համար կարող է հիմք հանդիսանալ այն փաստը, որ Արևիկ Արվիդի Ալեքսանյանի «Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման հիմնախնդիրները (ՀՀ և ԱՀ օրինակով)» թեմայով ատենախոսությունը ներկայանում է որպես ամբողջական, ավարտուն և օգտակար հետազոտություն:

Հեղինակի գիտագործնական ընդհանրացումները, եզրակացությունները և առաջարկները կարող են նպաստել ՀՀ և ԱՀ հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման հիմնախնդիրների լուծմանը:

Թեկնածուական ատենախոսության սեղմագիրն արտացոլում է հետազոտության հիմնական բովանդակությունը, արդյունքները և գիտական նորույթը: Հեղինակի կողմից հրապարակած 10 գիտական հոդվածները համապատասխանում են հետազոտության ուղղվածությանը, դրա խնդիրներին և ունեն բավարար ընդգրկունություն:

Այսպիսով՝ Արևիկ Արվիդի Ալեքսանյանի «Հիփոթեքային վարկավորման շուկայի զարգացման հիմնախնդիրները (ՀՀ և ԱՀ օրինակով)» թեմայով ատենախոսությունը բավարարում է ատենախոսություններին ներկայացվող ՀՀ ԲՈԿ-ի պահանջներին, և ատենախոսության հեղինակը մասնագիտական խորհրդում բարեհաջող պաշտպանության դեպքում, արժանի է Ը.00.03-«ֆինանսներ, հաշվապահական հաշվառում» մասնագիտության գծով տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի շնորհմանը:

Ատենախոսությունը քննարկվել է ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվան տնտեսագիտության ինստիտուտի՝ որպես առաջատար կազմակերպության, «Ատենախոսությունների քննարկման և կարծիքների ներկայացման» հանձնաժողովի նիստում (27.09.2022թ., արձանագրություն թիվ 25):

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվ. գիտաշխատող
տնտեսագիտության թեկնածու



Տ.Փարսադանյան

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ գիտաշխատող,
տնտեսագիտության թեկնածու



Տ.Շահինյան

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի ՏԻ գիտաշխատող, տնտեսագիտության թեկնածու Տ.Փարսադանյանի և նույն ինստիտուտի գիտաշխատող, տնտեսագիտության թեկնածու Տ.Շահինյանի ստորագրությունների իսկությունը «հաստատում եմ»՝

ՀՀ ԳԱԱ Մ. Քոթանյանի անվ. ՏԻ գիտ. քարտուղար,
տնտեսագիտության թեկնածու,



Ե.Ա.Հակոբյան

«27» սեպտեմբերի, 2022թ.

