

«ՀԱՍՏԱՏՈՒՄ ԵՄ»

Մ.Քոթանյանի անվան  
տնտեսագիտության ինստիտուտի տնօրենի  
պարտականությունները կատարող,  
տնտեսագիտության թեկնածու



Ե.Ա.Հակոբյան  
12 օգոստոսի 2026թ.

ԿԱՐԾԻՔ

ԱՌԱՋԱՏԱՐ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅԱՆ

Տիգրան Վահեի Գաբրիելյանի «Բազմաչափանիշային տնտեսական կարգավորման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (սպառողական վարկի օրինակով)» թեմայով ատենախոսության վերաբերյալ, ներկայացված Ը.00.02 «Տնտեսության, նրա ոլորտների տնտեսագիտություն և կառավարում» մասնագիտությամբ տնտեսագիտության թեկնածուի գիտական աստիճանի հայցման համար

**Մասնակցում էին՝** Լիանա Խաչատրյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ, Եվգենյա Հակոբյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Ռոբերտ Սարիսյան՝ տնտեսագիտ. դոկտոր, պրոֆ., Բելլա Գաբրիելյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ, Գրիգոր Մանուկյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ, Շողեր Պողոսյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Գևորգ Հարությունյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, Մանուշ Մինասյան՝ տնտեսագիտ. թեկնածու, դոցենտ:

### ԱՏԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ԹԵՄԱՅԻ ԱՐԴԻԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆԸ

Հայաստանի Հանրապետությունում վարկային կազմակերպությունները հաճախ մեղադրվում են սպառողներին «վաշխառուական» տոկոսադրույքներով վարկեր տրամադրելու մեջ, և 2019թ.-ին ՀՀ Ազգային ժողովում ընդհուպ քննարկման առարկա դարձավ վարկերի առավելագույն տոկոսադրույք սահմանելու օրինագիծ ընդունելու հարցը: Թեև նախագիծը չընդունվեց, այդուհանդերձ վարկային շուկայի տնտեսական կարգավորման հարցը մնում է խիստ արդիական մի շարք պատճառներով: Նախ, սպառողական վարկերի շուկայի մասշտաբը զգալի է և շարունակում է աճել: Երկրորդ, ՀՀ-ում աղքատության մակարդակը բարձր է, և գերվարկավորվածությունը կարող է այն ավելի խորացնել: Երբ սպառողը հայտնվում է «պարտքային ծուղակ»-ում՝ ստիպված լինելով անընդհատ «թարմացնել» վարկը կամ նորը վերցնել նախկինը մարելու համար, նրա ֆինանսական վիճակը շարունակաբար վատթարանում է՝ նրան հասցնելով

ընդհուպ մինչև աղքատության: Երրորդ, այս ոլորտում սխալ կամ վատ նախագծված կարգավորումը կարող է հանգեցնել անցանկալի հետևանքների: Սպառողներին պաշտպանելու նպատակով ավելի քան 30 երկիր սահմանել է տոկոսադրույքի առավելագույն շեմ, սակայն այս մոտեցումը հաճախ ոչ միայն անարդյունավետ է, այլև վնասակար. տոկոսադրույքի կոշտ սահմանափակումը կարող է վարկատուներին դուրս մղել շուկայից և գրկել ֆինանսապես խոցելի խավերին վարկի հասանելիությունից: Հետևաբար, սպառողներին պաշտպանելու միտված կարգավորումը կարող է հակառակ արդյունք տալ, եթե այն չի հիմնված տվյալ շուկայի խորը վերլուծության վրա: Չնայած խնդրի կարևորությանը՝ ՀՀ-ում «պարտքային ծուղակ»-ի երևույթը մինչ այժմ համակողմանի, էմպիրիկ ուսումնասիրության առարկա չի դարձել, և բացակայում է հենց ՀՀ վարկային շուկային ու սպառողների առանձնահատկություններին հարմարեցված տնտեսական կարգավորման մոդելը, ինչով էլ պայմանավորված է թեմայի հրատապությունն ու արդիականությունը: Սույն աշխատանքը նպատակ ունի լրացնել այս բացը՝ առաջարկելով ՀՀ տվյալների վրա հիմնված կարգավորման մոտեցում:

## **ՀԵՏԱԶՈՏՈՒԹՅԱՆ ՆՊԱՏԱԿԸ ԵՎ ԽՆԴԻՐՆԵՐԸ**

Աշխատանքի նպատակն է ուսումնասիրել «պարտքային ծուղակ»-ի երևույթը Հայաստանի Հանրապետության սպառողական վարկերի շուկայում և մշակել տնտեսական կարգավորման կառուցակարգեր, որոնք կպաշտպանեն սպառողներին նման ծուղակներից՝ միաժամանակ չվնասելով ֆինանսապես խոցելի խավերին և չսահմանափակելով վարկերի հասանելիությունը: Այս նպատակի իրագործման համար առաջադրվել և լուծվել են հետևյալ խնդիրները՝

- գնահատել ՀՀ-ում «պարտքային ծուղակ»-ի տարածվածությունը սպառողական վարկերից օգտվողների շրջանում,
- բացահայտել «պարտքային ծուղակ»-ում գտնվողների ժողովրդագրական ընդհանրությունները և նրանց ունեցած վարկերի նմանությունները,
- որոշել «պարտքային ծուղակ»-ում հայտնվելու հավանականության վրա ամենաշատ ազդող գործոնները և դրանց հնարավոր կարգավորման ուղիները,
- ուսումնասիրել սպառողների կողմից այդ վարկերը վերցնելու նպատակները՝ պարզելով, թե դրանց որ մասն է օգտագործվում առաջին անհրաժեշտության ծախսեր հոգալու համար,
- վիճակագրորեն նշանակալի փոփոխականների (որոնց թվում կարող են լինել ժողովրդագրական բնութագրիչները, վարկի պայմանները և վարկից օգտվելու 9 նպատակը) հիման վրա մշակել ՀՀ վարկային շուկային

համապատասխան արդյունավետ տնտեսական կարգավորման կառուցակարգ,

- վերլուծել առաջարկվող կարգավորումների հնարավոր կողմնակի հետևանքները սպառողների և վարկատուների համար և ներկայացնել դրանց արդյունավետ իրականացման անհրաժեշտ ինստիտուցիոնալ մոտեցումները:

### **ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ԳԻՏԱԿԱՆ ՆՈՐՈՒՅԹԸ**

Հետազոտության նորույթը կայանում է հետևյալում.

1. Մշակվել է Հայաստանի համար «պարտքային ծուղակ» հասկացության համակցված սահմանում, որի հիման վրա վերլուծվել են ՀՀ սպառողական վարկերի շուկայի տվյալները: Սահմանումը պահանջում է երկու պայմանի միաժամանակյա առկայություն՝ վարկը մարելու կառուցվածքային անկարողություն (ամսական մարումը գերազանցում է հայեցողական եկամուտը) և կրկնվող վերաֆինանսավորում (երեք և ավելի երկարաձգում): Հենվելով միջազգային փորձի վրա, այս սահմանումը թույլ է տալիս առանձնացնել պարտքային ծուղակը ժամանակավոր ֆինանսական դժվարություններից և չափել դրա տարածվածությունը ՀՀ-ում:
2. Հեղինակի կողմից կազմակերպված հարցման և լոգիստիկ ռեգրեսիոն վերլուծության հիման վրա բացահայտվել են «պարտքային ծուղակ»-ում 10 հայտնվելու վրա ազդող գործոնները՝ ընտանիքի չափը (ամենաուժեղը), վարկի տոկոսադրույքը և մարման ժամկետը, ընդ որում վերջին երկուսը գործում են ամսական մարման բեռի միջոցով: Ցույց է տրվել նաև, որ պարտքային խոցելիությունն անհամաչափորեն է կենտրոնացած ոչ բանկային վարկավորման հատվածում:
3. Մշակվել է սպառողական վարկերի բազմաչափանիշային տնտեսական կարգավորման կառուցակարգ, որի առանցքը վարկի մատչելիության պարտադիր գնահատումն է. վարկատուն պարտավոր է իրականացնել և փաստաթղթավորել այդ գնահատումը և պատասխանատվություն է կրում, եթե գնահատումը պատշաճ կերպով իրականացված չէ: Ի տարբերություն ՀՀ-ում գործող ՊԵՀ կարգավորման, առաջարկվող մոդելը հաշվարկում է մատչելիությունը հայեցողական եկամտի հիման վրա, և մոդելը լրացված է նաև վարկի նպատակով պայմանավորված խստության տարբերակմամբ: Գնահատման շեմը սահմանվել է հայաստանյան հարցման տվյալների

վերլուծության հիման վրա, իսկ կառուցակարգի ընդհանուր մոտեցումը՝ վարկատուի պատասխանատվությամբ մատչելիության պարտադիր գնահատումը, համահունչ է Եվրոպական միության (CCD2) և Մեծ Բրիտանիայի (FCA CONC) կարգավորման մոտեցումներին:

4. Էմպիրիկ և համեմատական վերլուծությամբ հիմնավորվել է, որ տոկոսադրույքի առավելագույն շեմի սահմանումը չպետք է լինի պարտքային ծուղակների դեմ պայքարի հիմնական գործիքը, քանի որ այն կհանգեցնի վարկերի հասանելիության կրճատման՝ հատկապես ֆինանսապես առավել խոցելի վարկառուների համար:

## **ԱՄԵՆԱԽՈՍՈՒԹՅԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ԲՈՎԱՆԴԱԿՈՒԹՅՈՒՆԸ**

Ատենախոսության ներածությունում հիմնավորված է թեմայի արդիականությունը, ներկայացված են հետազոտության նպատակները և խնդիրները, ուսումնասիրության տեսական, տեղեկատվական և մեթոդական հիմքերը, ձևակերպված են ստացված գիտական արդյունքները և նորույթը, ինչպես նաև դրանց գիտագործնական նշանակությունը:

Ատենախոսության առաջին՝ **«Տնտեսական կարգավորման հիմքերը»** վերտառությամբ գլխում անդրադարձ է կատարվում տնտեսական կարգավորման էությանը, նրա հիմքում ընկած տեսություններին, մեթոդաբանությանը, ինստիտուցիոնալ մոտեցմանը, և սպառողական վարկերի շուկայում տնտեսական կարգավորում իրականացնելու հիմքերին: Աշխատանքի մեջ կատարված վերլուծություններում հիմնականում օգտագործվել են 2019-2026թթ. տվյալներ, սակայն որոշ զուգահեռներ տանելու և համեմատություններ կատարելու համար օգտագործվել են նաև վերոնշյալ ժամանակաշրջանին նախորդող տարիների տվյալներ:

Ատենախոսության երկրորդ՝ **«Ռիսկային վարկերը և դրանց կարգավորման անհրաժեշտությունը Հայաստանի Հանրապետությունում»** վերտառությամբ գլխում քննարկվում են ռիսկային վարկերը և «պարտքային ծուղակ»-ների վերաբերյալ միջազգային փորձը: Հիմնավորվում է, որ բարձր է հավանականությունը, որ ՀՀ բնակչության մի մասը գտնվում է «պարտքային ծուղակ»-ում՝ հիմնվելով մի շարք հաշվարկների և տվյալների վերլուծության վրա: Նաև անդրադարձ է կատարվում տոկոսադրույքների սահմանափակման հետևանքների միջազգային փորձին և ՀՀ-ում նման գործիքի կիրառման ռիսկերին:

Ատենախոսության երրորդ՝ **«Պարտքային ծուղակի պատկերը Հայաստանի Հանրապետությունում և սպառողական վարկերի տնտեսական կարգավորման կիրառելի կառուցակարգերը»** վերտառությամբ գլխում ներկայացվում է հեղինակի

կողմից կազմակերպված հարցման արդյունքները և դրանց վերլուծությունը, որով հաստատվում է երկրորդ գլխում առաջադրված վարկածը՝ ՀՀ բնակչության մի մասը գտնվում է «պարտքային ծուղակ»-ում, և բացահայտվում են դրան նպաստող ռիսկի գործոնները, ապա առաջարկվում է ՀՀ վարկային շուկային համապատասխան բազմաչափանիշային տնտեսական կարգավորման կառուցակարգ:

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

## **ԴԻՏՈՂՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐ ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ ՎԵՐԱԲԵՐՅԱԼ**

-Ինչպես ցանկացած գիտական աշխատանք, սույն ատենախոսությունը ևս զերծ չէ որոշակի թերություններից, որոնցից կարևորել ենք հետևյալները.

1. Առաջին գլուխը չափազանց տեսական է, գլխի առաջին ենթահարցը դասագրքային նյութ է, այստեղ, սովորաբար, ներկայացվում է, թե ինչու են հենց սպառողական վարկերի շուկայում այդ տեսությունները կիրառելի: Երրորդ ենթահարցում անդրադարձ կատարվել է միջազգային փորձին, սակայն ՀՀ ԿԲ կարգավորման գործիքների, Համաշխարհային բանկի, ԱՄՀ-ի մոտեցումների մասին ոչինչ չկա:
2. Ատենախոսության բովանդակության մեջ քննարկվում են տնտեսական կարգավորումը, ռիսկային վարկերը, տոկոսադրույքները, պարտքային ծուղակը, տնային տնտեսությունները, բազմաչափանիշային մոդելը, բայց դրանց միջև տրամաբանական կապ բավարար չափով կառուցված չէ: Չնայած ատենախոսության վերնագիրը «Բազմաչափանիշային տնտեսական կարգավորման հիմնախնդիրներն են Հայաստանի Հանրապետությունում», աշխատանքի առաջին երկու գլուխներում բազմաչափանիշային գնահատման մասին ոչինչ չկա, ինչը, կարծում ենք, մեթոդաբանական սխալ է:
3. Երկրորդ գլխում սպառողական վարկերի ռիսկային տեսակների փոխարեն, մեր կարծիքով, ճիշտ կլիներ դիտարկել ռիսկայնության գնահատման չափանիշները: Ռիսկը սովորաբար վերաբերում է ոչ թե վարկի տեսակին, այլ տվյալ վարկի ռիսկայնության աստիճանին: Իսկ երրորդ գլխի առաջին ենթահարցում, թերևս, հարկ էր ներկայացնել պարտքային ծուղակի գնահատման ցուցանիշների համակարգը:
4. Աշխատանքում բազմաչափանիշային տնտեսական կարգավորման ցուցանիշների համակարգի որոշ տարրերի գնահատում կա, սակայն ցանկալի էր անդրադառնալ նաև տնային տնտեսությունների խնայողությունների մակարդակին, զբաղվածության կայունությանը, գնաճի մակարդակին, տոկոսային բեռին, տարածաշրջանային գործոններին: Աշխատանքում էմպիրիկ հետազոտության շրջանակում որպես հիմնական բացեր առանձնացվում են ՀՀ

ԿԲ տվյալների, զգայունության վերլուծության, սցենարային գնահատումների բացակայությունը:

5. Հետազոտության մեթոդաբանության բաժնում պատշաճորեն հիմնավորված չեն ընտրանքի ձևավորման գործընթացն ու ներկայացուցչականությունը: Թեև նշվում է, որ հարցվողներն ընտրվել են պատահականության սկզբունքով հետազոտական ընկերության տվյալների բազայից, սակայն չի ներկայացվում տվյալների բազայի ձևավորման մեխանիզմը, ընդգրկված համախմբի բնութագիրը, պատահական ընտրանքի իրականացման ընթացակարգը, ինչպես նաև ներկայացուցչականության ապահովման չափանիշները (ասենք՝ սեռ, տարիք, բնակավայր, սոցիալ-տնտեսական կարգավիճակ և այլն): Բացի դրանից, առցանց հարցման (Google Forms) կիրառման պայմաններում անհրաժեշտ էր հիմնավորել, թե ինչ կերպ է բացառվել թվային հասանելիության հետ կապված ընտրանքային շեղման ազդեցությունը: Կարծում ենք այս հանգամանքները սահմանափակում են ստացված արդյունքների ընդհանրացումը ՀՀ ամբողջ բնակչության վրա:
6. Հետազոտության մեթոդաբանության բաժնում բացակայում է հետազոտության սահմանափակումների քննարկումը: Մինչդեռ հարցաթերթային տվյալների կիրառման դեպքում անհրաժեշտ էր անդրադառնալ ինքնագնահատման վրա հիմնված տեղեկատվության հնարավոր աղավաղումներին, եկամուտների ինքնահայտարարման սահմանափակումներին, ինչպես նաև առցանց հարցման հետևանքով առաջացող հնարավոր ընտրանքային շեղումներին: Նման քննարկման բացակայությունը թուլացնում է հետազոտության արդյունքների գիտական մեկնաբանությունը:
7. Ատենախոսությունում պարտքային ծուղակի սահմանման շրջանակում կիրառված «3 և ավելի անգամ» վերաֆինանսավորման (կամ մարման ժամկետի երկարաձգման) շեմը տրամաբանական հիմնավորում է ստացել, սակայն մեթոդաբանության մեջ բացակայում է դրա էմպիրիկ հիմնավորումը: Մասնավորապես, չի ներկայացվում, թե արդյոք կատարվել է շեմի զգայունության գնահատում կամ այլընտրանքային շեմերի կիրառման դեպքում արդյունքների կայունության ստուգում, ինչը հնարավորություն կտար առավել հիմնավորված գնահատել ընտրված չափանիշի վավերականությունը:
8. Աշխատանքի 75-րդ էջում ներկայացված լոգիստիկ ռեգրեսիոն մոդելում տնային տնտեսության եկամուտը և վարկի ամսական մարումը ներառված չեն մոդելի համապատասխանությունը արհեստականորեն չուճացնելու համար, ինչպես նշում է հեղինակը: Նման իրավիճակում ավելի նախընտրելի չէ՞ր լինի արդյոք կիրառել Գրենջերի պատճառահետևանքային կապի թեստը, պարզելու համար,

թե արդյոք պայմանավորում են մոդելի անկախ փոփոխականները կախյալ փոփոխականների մակարդակի փոփոխությունները և այդ արդյունքների հիման վրա նոր կառուցվեր ռեգրեսիոն մոդել: Ատենախոսի կողմից ներկայացված երկու փոփոխականների մոդելը չներառելը դեռևս չի խոսում վերջինիս արժանահավատության մասին: Օրինակ, ըստ աղյուսակ 3.11 տվյալների վարկի չափը մոդելում որպես փոփոխական վիճակագրորեն նշանակալի չէ, հետևաբար վերջինիս ներառումը մոդելում հիմնավորված չէ:

9. Ատենախոսության 2-րդ նորույթի ձևակերպումը հակասում է ռեգրեսիոն մոդելի (էջ 75) արդյունքներին: Մոդելում ամսական մարումը ընդգրկված չէ, սակայն նորույթում նշվում է, որ վարկի տոկոսադրույքը և մարման ժամկետները գործում են ամսական մարման բեռի միջոցով:
10. Աշխատանքում առկա են տեխնիկական և աշխատանքի ձևավորման թերացումներ, մասնավորապես, աշխատանքում բացակայում են տողատակ հղումները, փոխարենը ներկայացված է հոդվածներին ներկայացվող պահանջներին բնորոշ փակագծային հղումները, որոնք տեսանելի չեն դարձնում աշխատանքի ընդհանուր հղումների քանակը:

## ԵԶՐԱԿԱՑՈՒԹՅՈՒՆ

Տիգրան Վահեի Գաբրիելյանի «Բազմաչափանիշային տնտեսական կարգավորման հիմնախնդիրները ՀՀ-ում (սպառողական վարկի օրինակով)» թեմայով ատենախոսությունը կարելի է որակել որպես ինքնուրույն հետազոտություն, որի շրջանակներում առաջին անգամ անդրադարձ է կատարվել ՀՀ-ում «պարտքային ծուղակ»-ի խնդրին, բացահայտվել է դրա առկայությունը, դրան նպաստող դիսկի գործոնները, և «պարտքային ծուղակ»-ում հայտնված սպառողների և նրանց վարկերի առանձնահատկություններին, մշակվել է ՀՀ վարկային շուկային և սպառողների առանձնահատկություններին համապատասխան 11 տնտեսական կարգավորման կառուցակարգ՝ հիմնված խորը և բազմակողմանի վերլուծության վրա, որի միջոցով հնարավոր կլինի մշակել քաղաքականություն՝ ՀՀ-ում սպառողներին «պարտքային ծուղակ»-ներից պաշտպանելու համար:

Թեկնածուական ատենախոսության սեղմագիրն արտացոլում է հետազոտության հիմնական բովանդակությունը, արդյունքները և գիտական նորույթը: Հեղինակի կողմից հրապարակված 3 (երեք) գիտական հոդվածները համապատասխանում են հետազոտության ուղղվածությանը և խնդիրներին:

