

**ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՐՈՎՄԱՆ ՌԻՍԿԵՐԻ
ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՈՐՈՇ ՀԻՄՆԱՅԱՐՑԵՐ**

Հայկ Մնացականյան
տնտեսագիտության դոկտոր, դոցենտ
Սուրեն Հովակիմյան
ԵՊՀ ֆինանսահաշվային ամբիոնի հայցորդ

Բանալի բառեր. ֆինանսական կայունություն, ռազմավարական ռիսկեր, հեջավորման գործիքներ, մակրոտնտեսական ռիսկեր

Ֆինանսական կայունության ապահովված ռիսկերի կառավարման հիմնահարցերը այսօր արդիական են աշխարհի գրեթե բոլոր երկրներում անկախ դրանց զարգացվածության աստիճանից: Քանի որ ֆինանսական կայունության ապահովված գործառույթները ենթադրում են ոչ միայն կայունության ապահովման հիմնահարցերը ըստ առանձին ոլորտների կամ շուկայի առանձին հատվածների, այլև դրանցից ծագող բոլոր ռիսկերի համախումբը ինչպես երկրի միկրո և մակրո մակարդակներում, այնպես էլ գործընկեր երկրների շրջանակներով: Առանձնացնելը կամ դրանցից որևէ մեկին գերակայություն տալը կարող է խաղտել դրանց հավասարակշռությունը և հնարավոր է, որ դա պատճառ դառնա անկանխատեսելի նոր համակարգային ռիսկերի առաջացման: Այս առումով, անհրաժեշտ է, որ ռիսկերի բացահայտումը և դրանց կառավարումը իրականացվի ոչ միայն արտաքին ռիսկերի գնահատմամբ և կանխատեսմամբ, ինչպես դա արվում է մեզանում: Այլ դրանց ուսումնասիրությունը սկսել հենց երկրում գործող կազմակերպությունների ռազմավարական ներքին ռիսկերի բացահայտմամբ և կառավարմամբ, քանի որ դրանց արդյունավետ և կայուն գործունեությունից է կախված երկրի համախառն արտադրության և՛ ծավալները, և՛ կայունությունը: Ռազմավարական ռիսկ է համարվում շուկայական փոփոխությունների այնպիսի ռիսկերը, որոնք ուղղակիորեն կամ անուղղակիորեն ազդում են կազմակերպության գործունեության արդյունքների վրա: Սկսած 70-ական թվականներից, իսկ ավելի ճիշտ՝ Բրետենվուդայան համաձայնագրի խզումից հետո ֆինանսական շուկաները, դրանցում ի հայտ եկած տարատեսակ ռիսկերի աճի հետևանքով, դարձան ավելի զգայուն, հատկապես, երբ շուկաներում նկատվեց տոկոսադրույքների և սպառողական զների արտահայտված փոփոխական միտումներ: Այս պայմաններում առաջացավ անհրաժեշտություն մշակել և կիրառել ռիսկերի բացահայտման, չափման և կառավարման այնպիսի գործիքներ, որոնք հնարավորություն կստեղծեին կազմակերպու-

թյուններին զերծ մնալ կամ գոնե նվազագույնի հասցնել շուկայում տեղի ունեցող անորոշոշուրթյուններից առաջացող անցանկալի ելքերը:

Ռիսկի բացահայտման ամենապարզ մոտեցումը կազմակերպության տարեկան ֆինանսական հաշվետվություններում արտացոլված տվյալների մեկնաբանություններն են, որոնք անմիջականորեն վերաբերում են տվյալ կազմակերպությանը: Շատ կազմակերպություններ ֆինանսական հաշվետվություններից բացի ներկայացնում են նաև ղեկավարության կողմից իրականացվող ֆինանսական ուսումնասիրություն, որը նկարագրում և բացատրում է կազմակերպության ֆինանսական արդյունքների և ֆինանսական վիճակի հիմնական հատկանիշները, ինչպես նաև՝ սկզբունքային անորոշոթյունների գծով որոշակի դիտարկումներ¹:

Ֆինանսական հաշվետվությունների ամբողջական փաթեթը ներառում է²

ա) ֆինանսական վիճակի մասին հաշվետվություն՝ ժամանակաշրջանի վերջի դրությամբ.

բ) համապարփակ ֆինանսական արդյունքների մասին հաշվետվություն՝ տվյալ ժամանակաշրջանի համար.

գ) սեփական կապիտալում փոփոխությունների մասին հաշվետվություն՝ տվյալ ժամանակաշրջանի համար.

դ) դրամական միջոցների հոսքերի մասին հաշվետվություն՝ տվյալ ժամանակաշրջանի համար.

ե) ծանոթագրություններ, որոնք բաղկացած են հաշվապահական հաշվառման քաղաքականության նշանակալի մասերի վերաբերյալ համառոտագրից և այլ բացատրական տեղեկատվությունից.

զ) ֆինանսական վիճակի մասին հաշվետվություն՝ համադրված ամենավաղ ժամանակաշրջանի սկզբի դրությամբ, երբ կազմակերպությունը հաշվապահական հաշվառման քաղաքականությունը կիրառում է հետընթաց կամ կատարում է իր ֆինանսական հաշվետվությունների հոդվածների հետ-

¹ Հավելված ՀՀ կառավարության 2010 թվականի մարտի 11-ի N 235-Ն որոշման

² Հաշվապահական հաշվառման միջազգային ստանդարտ 1 «Ֆինանսական հաշվետվությունների ներկայացում» էջ 4.

ընթաց վերահաշվարկ կամ երբ վերադասակարգում է իր ֆինանսական հաշվետվությունների հոդվածները:

Նշված բոլոր հաշվետվությունները պարունակում են որոշակի «բանալիներ» հասկանալու և որոշելու համար ռիսկի առկայությունը և կողմնորոշվելու, թե ռիսկի կառավարումը երբ և ինչպես ավելի արդյունավետ կլինի: Ինչպես ցանկացած կազմակերպության ֆինանսական մեներջեր կամ ռիսկի կառավարիչ, այնպես էլ ցանկացած երկրի հարկաբյուջետային քաղաքականություն մշակող մարմին, պետք է բացահայտեն երկրում գործող կազմակերպությունների ֆինանսական վիճակը և այն ռիսկերը, որոնք կարող են ծառանալ դրանց առջև պատասխանելով մի շարք հարցերի: Դրանք են՝

1. Ինչպիսի՞ն է իր արտադրած ապրանքների պահանջարկը շուկայում:
 2. Ընդարձակվու՞մ, թե՞ կրճատվում է իր գործարար շրջանակները:
 3. Ինչպե՞ս են փոփոխվում կազմակերպության տարեկան հասույթի ցուցանիշը և ապրանքանյութական պաշարների պտույտների արագությունը:
 4. Ինչպե՞ս են փոփոխվում գործառնական ծախսերի հարաբերակցությունը տարեկան հասույթի նկատմամբ:
 5. Հնարավո՞ր են պոտենցիալ կորուստներ արտարժույթային գործառնություններից:
 6. Որքա՞ն է կազմում արտահանման ծավալները ընդհանուր արտադրության նկատմամբ, և ի՞նչ ռիսկեր կարող են առաջանալ դրանց ծավալների մեծացումից:
 7. Ինչպե՞ս է կազմակերպությունը սպասարկում իր պարտավորությունները, ինչպի՞սի միտումներ են նկատվում՝ աճի՞, թե՞ նվազման և ինչպիսի՞ն է նրա զգայունությունը տոկոսադրույքների տատանումների նկատմամբ:
 8. Որքա՞ն է նրա երկարաժամկետ պարտավորությունների տեսակարար կշիռը գործող կապիտալում:
 9. Կազմակերպությունը ինչպի՞սի հարկային խնդիրներ ունի:
- Հետևելով այս տրամաբանությանը, անհրաժեշտ է նախ վերլուծել կազմակերպության ֆինանսական հաշվետվությունները, բացահայտելու համար, թե ինչպես կարող են ազդել տոկոսադրույքների, գների, արտարժույթի փոխարժեքների փոփոխությունները կազմակերպության հասույթի կամ նրա

շուկայում գրաված դիրքի վրա՝ պայմանականորեն անվանելով դրանք ռազմավարական ռիսկեր (strategic exposures)³: Առաջին՝ կազմակերպությունը ենթակա է ռազմավարական ռիսկերի, եթե նշված փոփոխությունները կարող են ազդել իր սահմանած գների վրա կամ իր իրական դրամական հոսքերի վրա: Երկրորդ՝ ֆինանսական գների փոփոխությունները կարող են ազդել կազմակերպության ակտիվների և պասիվների վրա դեռ չիրականացված, բայց պլանավորված գործարքներ իրականացնելիս: Այդպիսի ռիսկի օրինակ է, երբ մեծ ժամանակային խզում է առաջանում եկամուտների ստացման և ծախսերի կատարման ժամկետներում: Նման ռազմավարական ռիսկերը անվանենք պայմանական ռիսկեր (contingent exposures), իսկ այն ռիսկերը, որոնք կարող են ազդել կազմակերպության շուկայում գրաված դիրքի վրա, անվանենք մրցակացային ռիսկեր (competitive exposures): Ցանկացած կազմակերպության համար գնային տատանումների կառավարման ռիսկը լուրջ հիմնահարց է: Երկար ժամանակ այս ռիսկի կառավարման հիմնական գործիքներից էին ֆորվարդները և ֆյուչերսները, որոնք հայտնի են որպես գնային կարճաժամկետ ռիսկերի հեջավորման գործիքներ: Օրինակ՝ հումքի կարճաժամկետ հատվածում գների փոփոխությունից ռիսկը կառավարելու համար, նա կարող է վաճառել տվյալ հումքի համար համապատասխան քանակության և իր համար ընդունելի գնով ֆյուչերսներ՝ բացելով երկար դիրք և ընդհակառակն՝ երկարատև հատվածում, ռիսկի կառավարման համար, գնել ֆյուչերսներ՝ բացելով կարճ դիրքեր: Վերջերս ավելի հուսալի հեջավորման գործիք են համարվում սվոպները, կեպերը, քոլլարները, որոնք տալիս են նույն հնարավորությունները գնային ռիսկերի կառավարման ժամանակ, ինչ որ տոկոսադրույքներ ռիսկերը կառավարելիս: Այսօր արդեն մշակվել են ավելի լայն հնարավորություններ ապահովող սինթետիկ գործիքներ, որոնցով կարելի է միաժամանակ կառավարել և՛ տոկոսադրույքների տատանումների ռիսկերը, և՛ գնային ռիսկերը մեկ գործիքով: Դա կարելի է իրականացնել հիբրիդ պարտքային գործիքներով, որոնք փոխարինում են մի քանի լողացող տոկոսադրույքներով պարտավորությունների՝ վերահիմնադրվող դրանք՝ տվյալ հումքի գնի փոփոխությամբ պայմանավորված: Այդպիսի պարտավորությունների ձևավորման դեպքում կազմակերպությունը սկզբնական շրջանում վճարում է ավելի ցածր կուպոնային տոկոսադրույքներ, իսկ հումքի գնի իջնելու դեպքում կուպոնի արժեքի բարձրացման շնորհիվ, ստանում է լրացուցիչ եկամուտներ: Այսպիսի հեջավորումը շատ նման է երկարաժամկետ փութ օպցիոնի վաճառքին:

³ Journal of Applied Corporate Finance, 4(1) (1989), pp. 18—26. Rawls, SfrW. and C.W. Smithson. «Strategic Risk Management

Ինչպես տեսնում ենք, հեջավորման գործիքները շատ բազմազան են և ստեղծում են տարբեր հնարավորություններ տարբեր ռիսկերի համար: Յուրաքանչյուր կազմակերպություն ինքը պետք է ընտրի իր համար ընդունելի հեջավորման գործիքը իր կողմից գերակա դասվող ռիսկերի նկատմամբ: Սակայն ասվածը ոչինչ չի տա, եթե բացահայտված ռիսկերը չստանան իրենց քանակական գնահատականը: Քանի որ նշված բոլոր ռիսկերը միաժամանակ ի հայտ չեն գալիս, ապա գործնականում շատ ռիսկեր մասամբ կան նույնիսկ ամբողջությամբ ծածկում են միայնց, այդ պատճառով սրանց երբեմն անվանում են բնական հեջեր (natural hedges)⁴: Սակայն, այնուամենայնիվ հույսը դնել բնական հեջերի վրա չի կարելի, քանի որ շատ դեպքերում դրանք կարող են պատճառ դառնալ նոր ռիսկերի առաջացման: Ուստի կազմակերպությունը պետք է կարողանա գնահատել ռիսկերի ծածկման մակարդակը և կողմնորոշվի մնացած ռիսկերի կառավարման հարցում, ինչը պահանջում է ռիսկերի քանակական գնահատման մեթոդների կիրառում: Այդ մեթոդներից, իր պարզությամբ, առավել նախընտրելի է կազմակերպության «Ֆինանսական արդյունքների մասին հաշվետվության» ֆինանսական մոդելի կիրառումը: Մոդելի կառուցման համար նախ պետք է խնամքով մուտքագրել հաշվետվություններում առկա բոլոր այն հոդվածները, որոնք ռիսկեր են պարունակում: Այնուհետև առանձին բլոկում, որը կոչվում է կանխատեսումների բլոկ (assumptions block), մուտքագրվում են այն հնարավոր կանխատեսվող ընթացիկ ֆինանսական գները, որոնք սպասվում են դիտարկվող հաշվետու ժամանակաշրջանում: Այնուհետև առաջին բլոկում մուտքագրված տվյալները կորրեկցվում են կանխատեսումներում բերված գների հետ, որի շնորհիվ հնարավոր է դառնում ստանալ դրանցում առկա այն փոխադարձ գործառնական կապը, որն ընկած է կազմակերպության ծախսերի և եկամուտների միջև: Սակայն, քանի որ կազմակերպության հիմնական նպատակը ոչ միայն գնային կապերի ստացումն է, այլ նաև ակտիվների ու պասիվների հեջավորման գործիքների ընտրությունը, ապա ընտրված մոդելը պետք է ապահովի նաև ստանալ ակտիվների և պասիվների արժեքների փոփոխության կապը դրանցում առկա ռիսկերից:

Այսպիսով, ունենալով դիտարկվող տոկոսադրույքների, գների փոփոխությունների, փոխարժեքների տատանումների գործառնական ազդեցությունը կազմակերպության հասույթի կամ շահույթի վրա՝ կարելի է ստանալ կազմակերպության տվյալ ժամանակաշրջանի հնարավոր ֆինանսական

⁴ John F. Marshall, Vipul K. Bansal, FINANCIAL ENGINEERING, New York Institute of Finance, New York, London, Toronto, Sydney, Tokyo, Singapore. 1992, p 295.

արդյունքները: Ձարգացած երկրների շատ կազմակերպություններ արդեն վաղուց օգտագործում են այս մոդելը իրենց ռազմավարական ռիսկերի կառավարման համար: Սակայն այսպիսի վերլուծություն անցկացնելու համար անհրաժեշտ է տիրապետել տվյալների մեծ բազայի, ինչի հնարավորությունն ունի միայն տվյալ կազմակերպությունը, հետևաբար յուրաքանչյուր կազմակերպություն ինքը պետք է շահագրգիռ լինի սեփական ռազմավարական ռիսկերը բացահայտելու և դրանք կառավարելու գործում: Բայց, քանի որ կազմակերպությունները գործում են շուկայում և ներկայացնում են տնտեսական գործունեության որևէ ոլորտ, ապա կարևոր է դառնում տիրապետել տվյալ ոլորտում առկա ֆինանսական ռիսկերին արդեն ամբողջ տնտեսության մակարդակով, քանի որ դրանով է պայմանավորվում երկրում տնտեսության կայուն զարգացման ապահովման երաշխիքը:

Օրինակ՝ ֆինանսական շուկայի կայունության նպատակով ՀՀ ֆինանսական միջնորդության կազմակերպությունները վաղուց արդեն օգտագործում են ռիսկերի կանխարգելման մեխանիզմներ, ավելին՝ դրանց նկատմամբ կիրառվում են ռիսկերի վերահսկողության պարտադիր նորմատիվներ: Արտադրական տնտեսվարող սուբյեկտների նկատմամբ, որոնց գործունեությամբ է հիմնականում պայմանավորված երկրի տնտեսական կայուն զարգացման գրավականը, դեռևս այդպիսի որևէ պահանջ կամ վերահսկողություն Հայաստանում չի կիրառվում, բացի հարկահավաքության վարչարարությունից:

Հետևաբար, եթե համապատասխան պետական հարկաբյուջետային քաղաքականության մշակող, վերահսկող և կարգավորող մարմնները ստեղծեն կազմակերպությունների ռազմավարական ռիսկերի գնահատման տրվյալների բազա, անկախ կազմակերպության չափերից, ապա դա հնարավորություն կստեղծի հանրապետությունում`

- բարձրացնել տնտեսվարող սուբյեկտների գործարար ակտիվությունը,
- կրճատել գործազրկության մակարդակը,
- բարձրացնել բնակչության սոցիալական ապահովվածության աստիճանը,
- ապահովել երկրում կայուն տնտեսական աճ:

Նշված նպատակներին հասնելու համար առավել կարևոր հիմնահարց է հանդիսանում հնարավոր ռիսկերի կառավարման լուծմանն ուղղված գոր-

ծընթացների կազմակերպումը հանրապետությունում: Սակայն, բարձրացված հիմնահարցերի լուծման ուղիներն արդեն շախկապվում են ֆինանսական շուկաների զարգացման հիմնախնդիրների հետ: Քանի որ դրանց կառավարման արդյունավետությունը պահանջում է հեջավորման, ոչ թե մեկ գործիքի, այլ բազմազան տարբեր հնարավորություններ ստեղծող գործիքների առկայություն: Որտեղ յուրաքանչյուր կազմակերպություն ինքը պետք է ընտրի իր համար ընդունելի հեջավորման գործիքը իր կողմից գերակա դասվող ռիսկերի նկատմամբ:

Նշված ռիսկերն իրենց ուղղակի արտացոլումն են գտնում, նաև երկրի մակրոտնտեսական ռիսկերի ձևավորման վրա: Մասնավորապես, արտահանման գործարքների հետ կապված, ինչը ցանկացած երկրի համար մակրոտնտեսական կայունության առանցքային հիմնահարցերից մեկն է, քանի որ դրանով է պայմանավորված կայուն ֆինանսական ներհոսքերի ապահովումը դեպի երկիր: Միջազգային պրակտիկայում լայն կիրառություն ունի այնպիսի ֆինանսական գործիքի կիրառումը, ինչպիսին է արտահանման վարկը: Արտահանման վարկը, իրենից ներկայացնում է ապահովագրական վկայագիր, երաշխիք կամ ֆինանսական համաձայնագիր, որն օտարերկրյա գնորդին ապահովում է ապրանքների և ծառայությունների արտահանում՝ վճարման ժամկետի որոշակի հետաձգմամբ: Ընդ որում, արտահանման վարկը կարող է ընդունել սպառողական վարկի ձև կամ դառնալ մատակարարի կողմից անմիջականորեն գնորդին կամ նրա բանկին տրամադրված փոխառություն: Սակայն, այդպիսի գործարքներում առանձնակի նշանակություն է ստանում, երկրի ռիսկ կատեգորիան, որով վարկատու կողմը, բացի վարկի տոկոսավճարներից, գանձում է նաև հավելավճար, ծածկելու համար արտահանման վարկի չվճարման ռիսկը և արտահանման վարկավորման հետ կապված երկարաժամկետ գործառնական ծախսերն ու վնասները: Դրանց չափը, ըստ էության, կախված է երկրի ռիսկի մակարդակից, որը սահմանվում է երկրների կողմից արտահանման վարկավորման գործարքների համար կնքվող համաձայնագրերում նվազագույն ռիսկի հավելավճար որոշելու ժամանակ: Այդ համատեքստում պատահական չէ, որ Տնտեսական համագործակցության և զարգացման կազմակերպությունը (ՏՀԶԿ), իր կողմից իրականացվող մշտադիտարկման արդյունքներով, կատարում է հետազոտական աշխատանքներ, դասակարգելով դիտարկվող երկրները ըստ ռիսկայնության 8 կատեգորիաների⁵: Ընդ որում ամենաբարձր քաղաքական և վարկի չվճարման ռիսկ ունեցող երկրները դասվում են 7-րդ կատեգորիային,

⁵ Աղբյուրը՝ Country Risk Classification of the Participants to the Arrangement on Officially Supported Export Credits// OECD 1999-2014, <http://www.oecd.org/tad/xcred/cre-crc-current-english.pdf>:

իսկ ամենացածր ռիսկի մակարդակ ունեցողները 1-ին: Քաղաքական ռիսկի մակարդակը, ըստ ՏՀԶԿ մեթոդաբանության, գնահատվում է ձեռնարկատիրական ռիսկերի կառավարման շուկայական մեխանիզմներով ապահովվածության աստիճանով: Այսինքն ձեռնարկատիրությունները շուկայական մեխանիզմներով ինքնուրույն են կառավարում իրենց ռիսկերը առանց կառավարության աջակցության կամ միջամտության: Հայաստանն, ըստ այդ դասակարգման, 2014 թվականին աշխարհի դիտարկված 201 երկրների շարքում, 30 այլ երկրների հետ, դասվել է 6-րդ կատեգորիայում, առաջ անցնելով միայն Բոսնիա-Յերզոգովինայից և Կոսովոյից, որոնք դասվել են 7-րդ կատեգորիային:

Իսկ, ըստ «Մուդիզ» վարկանիշային կազմակերպության Հայաստանի սուվերեն վարկանիշը, որը գնահատվում է 4 գործոններով, «տնտեսական կայունության» գործոնը գնահատվել է ցածր, «ինստիտուցիոնալ կայունության» գործոնը չափավոր ցածր, «ֆինանսական կայունության» և «իրավիճակային ռիսկերի նկատմամբ զգայունությունը» և դրանց արդյունքում «ֆինանսական հուսալիությունը» գնահատվել է՝ նույնպես չափավոր: 2014թ. սեպտեմբերի 16-ին հրապարակած զեկույցում, «Մուդիզը» վերլուծելով Հայաստանի տնտեսական և քաղաքական իրավիճակը, նշել է այն ռիսկերը, որոնք կարող են միջմաժամկետ կամ երկարաժամկետ հատվածում ազդել ՀՀ սուվերեն վարկանիշի վրա: Ըստ «Մուդիզի» դիտարկման Հայաստանի սուվերեն վարկանիշի հեռանկարը չափավորից կարող է դառնալ բացասական, տնտեսական աճի դանդաղման և ապագա տնտեսական անորոշությունների ռիսկով պայմանավորված:

Ամփոփելով ասվածը, կարծում ենք, ակնհայտ է դառնում երկրի ֆինանսական կայունության ապահովման ռիսկերի կառավարման արդյունավետության բարձրացմանն ուղղված քայլերի և ուղիների ձեռնարկման լրջությունն ու հրատապությունը: Կարծում ենք, որ երկրում ֆինանսական կայունության ռազմավարություն մշակող մարմինները միայն ռիսկերի կառավարման համադրված երկարաժամկետ քաղաքականությունների մշակման և դրանց փոխհամաձայնեցված իրականացման պայմաններում կարող են լուծել, Հայաստանի համար ներկայումս չափազանց կարևոր, ֆինանսական կայունության ապահովման հիմնահարցերը, որն էլ իր հերթին պահանջում է երկրի ֆիսկալ երկարաժամկետ կայունության առկայություն:

ՀՀ ՖԻՆԱՆՍԱԿԱՆ ԿԱՅՈՒՆՈՒԹՅԱՆ ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ՌԻՍԿԵՐԻ ԿԱՌԱՎԱՐՄԱՆ ՈՐՈՇ ՀԻՄՆԱԳԱՐՑԵՐ

Հայկ ՄՆԱՑԱԿԱՆՅԱՆ, Սուրեն ՀՈՎԱԿԻՄՅԱՆ

Բանալի բառեր. ֆինանսական կայունության, ռազմավարական ռիսկեր, հեջավորման գործիքներ, մակրոտնտեսական ռիսկեր

Ցանկացած երկրի ֆինանսական կայունության ապահովման համար կարևոր նշանակություն ունի կայունության ապահովման գործառնություններից բխող ռիսկերի արդյունավետ կառավարման հիմնախնդիրը: Նշված հիմնախնդրի լուծման գործում կարևոր նշանակություն ունեն երկրի ներսում ռազմավարական ռիսկերի բացահայտումը, չափումն ու դրանց կառավարումը, համապատասխան հեջավորման գործիքների ընտրությունը և կիրառումը, քանի որ դրանք անմիջական ազդեցություն ունեն այնպիսի կարևոր ցուցանիշների վրա ինչպիսիք են՝ երկրի ռիսկը և ֆիսկալ կայունությունը: Հոդվածում դիտարկվել են նշված հիմնահարցերը, մշակվել և առաջարկվել են այդ հիմնահարցերի լուծման հնարավոր ուղիները :

НЕКОТОРЫЕ ВОПРОСЫ УПРАВЛЕНИЯ РИСКОВ ОБЕСПЕЧЕНИЯ ФИНАНСОВОЙ УСТОЙЧИВОСТИ РА

Айк МНАЦАКАНЯН, Сурен ОВАКИМЯН

Ключевые слова: финансовая устойчивость, стратегический риск, инструменты хеджинга, макроэкономические риски

Для обеспечения финансовой устойчивости любой страны важное значение имеет разрешения проблемы эффективного управления рисками возникающие от реализации операций в обеспечении стабильности . В деле разрешения данной проблемы большое значение имеет внутри страны выявления, оценка и управления стратегических рисков, выбор и применения соответствующих инструментов хеджинга. Поскольку они имеют прямое влияние на таких важных показателей как риск страны и фискальной устойчивости страны. В статье на рассматриваются выше названные проблемы, разработаны и предложены возможные пути разрешения этих проблем.

SOME ISSUES OF RISK MANAGEMENT TO ESURE FINANCIAL SUSTAINABILITY OF RA

Hayk MNATSAKANYAN, Suren HOVAKIMYAN

Key words: financial stability, strategic risks, export credit, state risk, hedging tools, fiscal stability, macroeconomic risk

Effective risk management issues arising from fulfilment financial stability have important role for any country. In a process of solving mentioned issue is vital to identify internal strategic risks, measurement and management, selection of idyllic hedging tools and its implementation, because they have direct consequence to such kind of important results as state risk and fiscal stability. In the article, on the above mentioned issues are considered, developed and offered possible solutions to these issues.