

РОССИЙСКО-АРМЯНСКИЙ  
УНИВЕРСИТЕТ

ШЕСТНАДЦАТАЯ ГОДИЧНАЯ  
НАУЧНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ  
Сборник статей

ЕРЕВАН-2023



**РОССИЙСКО-АРМЯНСКИЙ УНИВЕРСИТЕТ**

***ШЕСТНАДЦАТАЯ ГОДИЧНАЯ НАУЧНАЯ***  
**КОНФЕРЕНЦИЯ**

**Сборник статей**

**ЕРЕВАН**  
**2023**



ՌՈՒՍԱՍՏԱՆԻ ԴԱՇՆՈՒԹՅԱՆ ԳԻՏՈՒԹՅԱՆ ԵՎ  
ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ

ՀԱՅԱՍՏԱՆԻ ՀԱՆՐԱՊԵՏՈՒԹՅԱՆ ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ, ԳԻՏՈՒԹՅԱՆ,  
ՄՇԱԿՈՒՅԹԻ ԵՎ ՍՊՈՐՏԻ ՆԱԽԱՐԱՐՈՒԹՅՈՒՆ

ՀԱՅ-ՌՈՒՍԱԿԱՆ (ՍԼԱՎՈՆԱԿԱՆ) ՀԱՄԱԼՍԱՐԱՆ

# ՏԱՄՆՎԵՑԵՐՈՐԴ ՏԱՐԵԿԱՆ ԳԻՏԱԺՈՂՈՎ

5–9 դեկտեմբերի 2022 թ.

Հոդվածների ժողովածու

*Եվրոպա չհիմնադրման 25-ամյակին*

Երևան

2023

**МИНИСТЕРСТВО НАУКИ И ОБРАЗОВАНИЯ  
РОССИЙСКОЙ ФЕДЕРАЦИИ**

**МИНИСТЕРСТВО ОБРАЗОВАНИЯ, НАУКИ, КУЛЬТУРЫ И  
СПОРТА РЕСПУБЛИКИ АРМЕНИЯ**

**РОССИЙСКО-АРМЯНСКИЙ (СЛАВЯНСКИЙ) УНИВЕРСИТЕТ**

# **ШЕСТНАДЦАТАЯ ГОДИЧНАЯ НАУЧНАЯ КОНФЕРЕНЦИЯ**

**5–9 декабря 2022 г.**

**Сборник статей**

*приуроченная к 25-летию основания РАУ*

**Ереван**

**Изд-во РАУ**

**2023**

УДК 30:009:06

ББК 6/8

Т 231

*Печатается по решению Ученого совета и РИС РАУ*

***Редакционная коллегия:***

А.Р. Дарбинян (председатель), П.С. Аветисян (заместитель председателя), Э.М. Казарян, Г.З. Саркисян, Э.М. Сандоян, М.А. Калашян, А.А. Аракелян, Г.С. Асатрян, А.В. Папоян, А.К. Агаронян, Д.Б. Айрапетян, В.Ш. Меликян, С.Р. Арутюнян, А.А. Оганесян, Р.В. Захарян, А.М. Суварян, М.А. Восканян, И.Б. Петросян, А.Г. Аветисян, Т.Щ. Давтян, Е.Г. Маргарян, А.С. Берберян, К.С. Акопян, Г.Э. Галикян, Л.С. Меликсетян, А.А. Симонян, А.А. Пашаян, О.Л. Саркисян, М.Э. Авакян, В.А. Оганесян, А.Г. Тунян, Н.Ю. Зограбян, А.С. Гамбарян, М.В. Алекян, Ю.В. Биягова, В.Р. Кеворков, А.Л. Григорян.

**Шестнадцатая годовичная научная конференция** (5–9 декабря 2022 г.): Сборник научных статей: Социально-гуманитарные науки. Часть II. – Ер.: Изд-во РАУ, 2023. – 485 с.

Сборник печатается по материалам 16-ой Годичной научной конференции, проведенной в Российско-Армянском (Славянском) университете. Статьи публикуются в алфавитном порядке и под авторскую ответственность.

Публикация сборника осуществлена в соответствии с требованиями ВАК РА к сборникам научных трудов.

Сборник зарегистрирован в базе данных РИНЦ.

УДК 30:009:06

ББК 6/8

ISBN 978-9939-67-215-1

© Издательство РАУ, 2023

## СОДЕРЖАНИЕ

### ЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ

<b>Арутюнян В.М., Петросян М.Е.</b> Теневая экономика в РА: анализ и оценка современного состояния .....	10
<b>Avetisyan L.</b> COVID-19'S effects for the poverty issue in Armenia.....	17
<b>Айрапетян В.Л.</b> Перспективы развития экономических отношений Армении с Индией .....	25
<b>Агаджанян К.В.</b> Финансирование бизнес-сектора в Армении .....	34
<b>Восканян М.А.</b> Накопительная пенсионная система Армении: особенности и характеристики.....	41
<b>Галстян А.Г., Петросян Д.Г.</b> Анализ динамики структуры экономики РА .....	46
<b>Есяян А.В.</b> Основные тенденции современных инфляционных процессов в Армении .....	51
<b>Каримян Д.В.</b> Реформы и анализ правовой базы пенсионной системы РА .....	56
<b>Кочарян С.В.</b> Прогнозы внешнего долга РА.....	63
<b>Мгерян А. Х.</b> Криптовалюта и война на Украине: взаимосвязь и взаимовлияние .....	67
<b>Назарян С.А., Карапетян А.А.</b> Влияние модернизации финансовых механизмов на основные макроэкономические показатели.....	75
<b>Нерсисян В.В.</b> Нетрадиционные модели финансирования: анализ характерных особенностей.....	81
<b>Симонян М.Т., Восканян М.А.</b> Рынок невзаимозаменяемых цифровых токенов (NFT-рынок).....	93
<b>Сандоян Э.М., Восканян М.А., Галстян А.Г.</b> Анализ и оценка налогово-бюджетной политики Армении: последствия для экономического роста .....	101
<b>Ստեփանյան Բ.Շ.</b> Պրոֆեսորադասախոսական կազմի աշխատանքի խթանումը որպես բարձրագույն կրթության որակի ապահովման հիմնական պայման.....	107
<b>Tumanyan V.</b> Specialists migration from Ukraine, Belarus and Russia effect on Armenian IT-sector .....	113
<b>Քոչարյան Բ.Խ.</b> Վարկունակության գնահատման առանձնահատկությունների համեմատական վերլուծությունը ՀՀ առևտրային բանկերի օրինակով .....	120



## ЭКОНОМИКА

<b>Давтян С.К.</b> Приоритеты финансового сектора Армении в период санкционной войны: оси активизации кредитования и инвестирования через интернет-платформы.....	127
<b>Карапетян Э.Г., Малхасян Э.К.</b> Роль системы образования в формировании инновационных процессов .....	137
<b>Мнацаканян Л.А., Мкртичян М.А.</b> Проблемы экономической политики РА в контексте роста показателей банковской системы в результате притока капитала из-за рубежа .....	146
<b>Mnatsakanyan L.A.</b> Analysis of capital and labor flows in Armenia in 2022 ...	153
<b>Нашикян Л.А.</b> Факторы формирования процентной ставки и их влияние на экономический рост в республике Армения.....	162
<b>Petrosyan G.A.</b> The relations between the size of fiscal measures and economic losses during the COVID-19 Pandemic.....	167
<b>Պետրոսյան Հ.Գ.</b> Կապիտալի և աշխատուժի ներհոսքի հետևանքով ՀՀ ֆինանսական շուկայում տեղի ունեցած փոփոխությունները.....	176
<b>Петросян Г.А., Восканян Л.К.</b> Анализ инструментов налогово-бюджетной политики, оказывающих наибольшее воздействие на экономический рост .....	181
<b>Петросян И.Б., Папян З.К.</b> Анализ воздействия экзогенных шоков на экономический рост Армении.....	190
<b>Петросян И.Б., Шмавонян Э.А.</b> Возможности и ограничения экономического роста РА в новых геополитических условиях .....	196
<b>Саркисян Л.К.</b> Ретроспективный анализ потоков миграции и частных иностранных трансфертов в Республике Армения .....	203

## ЭКОНОМИКА ПЕРЕХОДНОГО ПЕРИОДА

<b>Аветисян А.О., Карапетян Э.Г.</b> Влияние технологий искусственного интеллекта на экономику и бизнес .....	210
<b>Գինույան Բ.Հ., Միրիթարյան Ս.Ա.</b> Կազմակերպության մարքեթինգային գործունեության զարգացումը BTL տեխնոլոգիայի հիման վրա .....	220
<b>Карапетян Э.Г., Малхасян Э.К.</b> Роль системы образования в формировании инновационных процессов .....	231
<b>Мнацаканян Л.А., Мкртичян М.А.</b> Проблемы экономической политики РА в контексте роста показателей банковской системы в результате притока капитала из-за рубежа .....	240
<b>Петросян И.Б., Ашотян С.С.</b> Особенности макроэкономической политики в Республике Армения в период 2020–2022гг.....	248

<b>Саркисян Л.К.</b> Ретроспективный анализ потоков миграции и частных иностранных трансфертов в Республике Армения .....	262
---	-----

## УПРАВЛЕНИЕ

<b>Аветян А.А., Григорян Э.А.</b> Современные методы тайм-менеджмента и их значение в жизни современного человека .....	269
<b>Бабаян М.А.</b> Процессная аналитика (process mining) как способ повышения эффективности бизнес-процессов организации.....	278
<b>Դավթյան Վ.Չ.</b> ՀՀ-ում հազուստի արտադրությանը գրադվող փոքր և միջին ձեռնարկություններում առկա հիմնական խնդիրները (“Lalunz” ՍՊԸ-ի օրինակով) .....	288
<b>Grigoryan A., Iskandaryan D.</b> Analysis of the startup ecosystem support organizations of the republic of Armenia .....	297
<b>Гиносян К.А., Атабекян Д.Э.</b> Современные модели управления изменениями и особенности их внедрения в организацию .....	305
<b>Гиносян К.А., Аветисян Н.А.</b> Проблемы оценки моделей конкурентоспособности организации в условиях кризиса .....	311
<b>Мноян Э.А.</b> Канва проблемы для описания потребностей жителей многоквартирных домов Армении в связи с его управлением .....	321
<b>Туманян М.Д.</b> Оценка сферы высоких технологий Армении .....	329
<b>Чугунова Е.Н.</b> Воронка контент-маркетинга .....	333
<b>Шатворян Р.А., Абраамян В.Г.</b> Формирование и современные тенденции фармацевтического производства.....	341

## РЕКЛАМА

<b>Аракелян А.Р., Биягова Ю.В.</b> PR и рекламные технологии продвижения в киноиндустрии .....	346
<b>Хачатрян А.Р., Шахвердян А.А.</b> Национальные особенности восприятия рекламы.....	353

## ЛИНГВИСТИКА

<b>Симонян А.А.</b> Функционирование противительного союза “BUT” в тексте .....	363
<b>Sarinyan M.S.</b> Legend and Reality in Vardges Petrosyan’s Fiction .....	372
<b>Խաչատրյան Ռ.Յ.</b> Քննադատական մտածողության կարողությունների ձևավորման և զարգացման ուղիները ուսուցման գործընթացում .....	378

## РУССКИЙ ЯЗЫК

- Ваграмян Г.А.** Лексико-стилистические средства образности на практических занятиях по русскому языку.....384
- Петросян Л.В., Лакнер К.** Развитие навыков успешного межличностного общения на занятиях по РКИ .....394

## ЛИТЕРАТУРА

- Բալայան Զ.** Դիզակի և Դիզակցիների ճակատագիրը Առաքել Կոստանյանցի «Պատմություն Արցախի» գրքում .....404
- Խաչատրյան Ա.** Թոնդրակյան շարժման գեղարվեստական պատկերումը Հովհ. Շիրազի «Թոնդրակեցիները» պոեմում.....417
- Мерангулян И.А.** Проблематика памяти в рассказе «Антоновские яблоки» И. Бунина .....429

## АРМЕНИСТИКА

- Ապրեսյան Ա.Գ.** Մարդու կատարելության խնդիրը Գրիգոր Նարեկացու ստեղծագործության մեջ .....436
- Ստեփանյան Ռ.Մ.** Միջտեքստայնության դրսևորումները Սերո Խանգաղյանի «Վարք հարանց» շարքում.....444
- Սահակյան Կ.** Լեզվա-ոճական առանձնահատկությունները Ակսել Բակունցի արձակում .....456
- Խաչատրյան Է.Բ.** Նիզար Կաբբանի. արաբական սիրո դպրոցը .....465
- Տոնոյան Ս.** Հրանտ Մաթևոսյանը մշակութային գլոբալացման վտանգների մասին.....474

# ЭКОНОМИКА И ФИНАНСЫ

## ТЕНЕВАЯ ЭКОНОМИКА В РА: АНАЛИЗ И ОЦЕНКА СОВРЕМЕННОГО СОСТОЯНИЯ

*В.М. Арутюнян, М.Е. Петросян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
veronika.harutunyan@mail, martiros.petrosyan@rau.am*

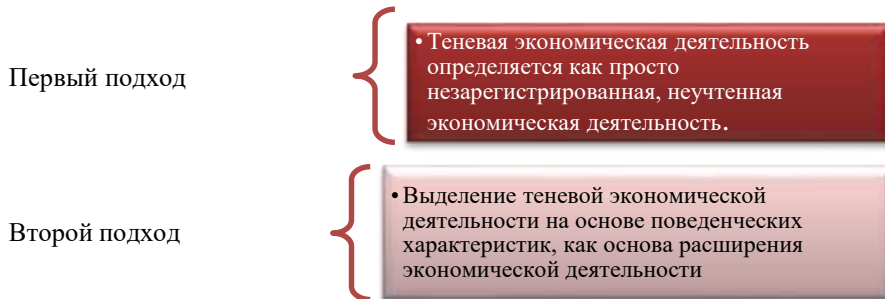
### АННОТАЦИЯ

В данной статье речь идет, что в экономической литературе есть ряд примеров исследований, в которых в числе других стран обсуждался и армянский случай теневой экономики, и где в качестве макроэкономических характеристик принимались такие общие для более чем сотни экономик показатели, объясняющие теневую экономику и объясняемые теневой экономикой. Для оценки теневой экономики РА мы рассмотрели такие показатели, которые широко рассматривались как в зарубежной, так и в армянской литературе как объясняющие теневую экономику и явления, объясняемые тенью.

**Ключевые слова:** теневая экономика, форматы, показатель и причинные переменные, избыточный спрос на наличные деньги.

Понятие теневой экономики является одной из самых популярных и распространенных категорий экономической науки. Теневая экономическая деятельность, как экономическое явление, появилась с момента образования органов государственного управления в целях регулирования различных сфер общественной жизни. Следует отметить, что данный вид экономической деятельности имеет широкую сферу применения, в связи с чем в экономической науке не существует единой четкой формулировки этого явления. Эти различия связаны с тем, что в каждом из существующих исследований в качестве отправной точки исследования приняты разные объекты исследования – такие, как проблемы оценки объемов теневой экономики или мотивации участия в теневой экономической деятельности. В профессиональной литературе существует два подхода к определению теневой экономики, которые более наглядно отражены ниже.

Рисунок 1. Подходы теневой экономики.



Кратко рассмотрим взгляды сторонников этих двух подходов. Первого придерживаются Д. Энест, Филип Смит, Ф. Шнейдер и др. Смит определяет этот сектор как «легальное или незаконное производство товаров и услуг на рыночной основе, которое не отражается в официальной оценке ВВП» [1].

Альтернативный подход рассматривает теневую экономику как деятельность, которую лучше всего определять на основе поведенческих характеристик, лежащих в основе деятельности. Наиболее известные представители этого направления: Эдгар Фейдж, М. Флеминг, Г. Фаррелл и т.д. Согласно Фейджу [2], основное отличие формальной экономической деятельности от теневой экономической деятельности выражается в том, в какой степени эта деятельность подчиняется существующим институциональным правилам. Таким образом, если деятельность осуществляется в соответствии с существующими институциональными правилами, то субъект, осуществляющий такую деятельность, считается участником официальной экономики. А в случае, когда субъект противостоит и избегает существующей институциональной среды, то это подразумевает участие в теневой экономике.

Таким образом, обобщая направления определений, дающие общую характеристику теневой экономической деятельности (теневой экономики), можно отметить, что как первое направление, так и второе направление дают возможность более комплексно наблюдать природу теневой экономики. В частности, если первый характеристический подход дает возможность получить представление о сущности теневой экономики, то второй поведенческий подход – о мотивах, являющихся причиной развития теневой экономической деятельности. Иными словами; эти два подхода не столько противоречат друг другу, сколько дополняют друг друга и, тем самым, сглаживают пробелы в определениях, подчеркнутые в том или ином подходе.

Подводя итог вышеизложенному, можно сделать вывод, что теневой экономика представляет собой совокупность многих и разнообразных социально-

экономических явлений и процессов, которые объединяет их неправомочность, стремление противостоять существующей институциональной среде и всячески оставаться вне общественного контроля. Как видно из вышеприведенного определения, теневая экономика представляет собой весьма сложный объект исследования, что еще раз доказывает, что проблема определения, оценки и исследования теневой экономики сегодня столь же актуальна, как и три десятилетия назад, когда она начала возникать.

Оценка динамики выглядит следующим образом.

*График. Динамика доли теневой экономики в странах Южного Кавказа в ВВП (%), абсолютное значение) на основе статистики ЦБ Армении, НБ Грузии и ЦБ Азербайджана.*



На Графике можно выделить несколько трендов. Удельный вес тени – самый низкий в Грузии, выше в Армении, и еще больше в Азербайджане. Более того, в среднем, Армения находилась в правильном среднем положении между двумя соседними странами. Однако в последние годы эти расстояния сокращаются, и на конец 2019 года теневая доля в ВВП Армении составляла уже около 20%, что заметно меньше, чем в 2014 году. Азербайджан также продемонстрировал значительное сокращение теневого сектора, где доля теневого сектора в ВВП снизилась примерно с 65% до 40%. Доля теневой экономики в Грузии в целом была стабильной и колебалась в пределах 10–15% ВВП. Для развивающейся экономики с уровнем дохода, близким к Грузии, это очень хороший показатель, и неудивительно, что его нельзя снизить, так как каждый процент после 15% найти сложно.

Однако на Графике Грузии легко увидеть отдельные явления и факторы, влияющие на объем теневой экономики. Например, в конце 2014 года, когда

валюты большинства постсоветских стран девальвировали на 20–100%, теневая доля в ВВП Грузии заметно увеличилась. А после президентских выборов 2018 года, когда власть временно стабилизировалась, она снизилась. В Армении заметны такие тенденции, как кратковременный рост тени после «Апрельской войны» и «Бархатной революции». В обоих случаях снижение доли теней продолжилось и в дальнейшем. Рассмотрим также относительные тенденции теневой экономики на Южном Кавказе.

Рисунок 2. Динамика относительного размера теневой экономики в странах Южного Кавказа.



Как мы видим, на Рис. 2 показана гораздо более стабильная ситуация, чем на Рис. 1. Наблюдаются краткосрочные колебания, но, как правило, они не носят фундаментального характера, в результате чего в декабре 2019г. процессы закончились, примерно так же, как они начались в январе 2014 года. Мы также учитываем тот факт, что в 2014–2016гг. из-за политической ситуации, а также динамики цен на нефть, в регионе был кризис, но к концу 2019 года его можно считать полностью преодоленным.

Этот график достаточно интересен тем, что показывает ситуацию в каждой стране отдельно на фоне средней динамики. Таким образом, он позволяет вычлени влияние государственной политики на теневую динамику и даже оценить успехи отдельных государственных деятелей. Из Рис. 1 видно, что, по крайней мере, в Армении и Азербайджане наблюдается устойчивое снижение доли теневой экономики, и поэтому это можно воспринимать как объективный процесс, а отклонения от тенденции будут носить субъективный характер.

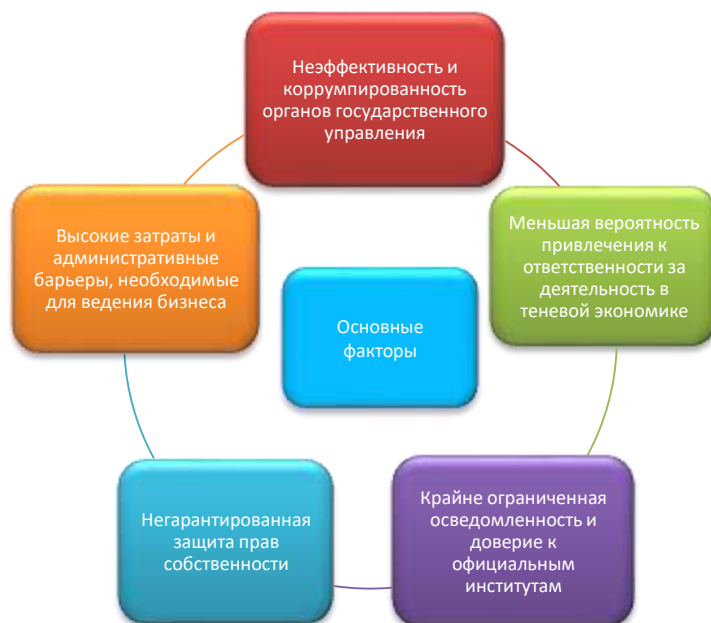
Теперь посмотрим, какие явления являются причиной формирования и развития теневой экономики. Рассмотрим некоторые из этих причин:

– Первой и главной причиной является налоговая нагрузка. Как показывают различные исследования, при прочих равных условиях повышение налоговых ставок или определение новых видов налогов приводит к тому, что субъекты хозяйствования стараются избегать дополнительных налоговых обязательств и уходят в тень.

– Фактором, стимулирующим рост теневой экономики, является рост государственного контроля, который сопровождается усилением законов и ограничений в регулировании данной сферы общественной жизни. Увеличение контроля приводит к увеличению транзакционных издержек хозяйствующих субъектов, что является причиной того, что еще больше усилий инвестируется в деятельность, чтобы перевести ее в теневой сектор.

– Еще одним фактором является несоразмерный рост государственного регулирования на рынке труда, проявляющийся в сокращении продолжительности официального рабочего дня, что, в свою очередь, создает дополнительный стимул для роста скрытой занятости.

*Рисунок 2. Теневая экономика в странах Восточной Европы  
основные факторы, способствующие росту<sup>1</sup>.*



<sup>1</sup> The Shadow Economy and Work in the Shadow: What Do We (Not) Know? Friedrich Schneider. March 2012.



Однако, как показали исследования экономиста Фредерик Шнайдера, в странах Восточной Европы, помимо вышеперечисленных причин, существуют и другие основные факторы, также способствующие росту теневой экономики (Рис. 2).

А теперь давайте посмотрим, какие последствия влечет за собой наличие теневой экономики в той или иной стране. Они следующие:

1. Нарушение существующего равенства. Речь идет о том, что теневая экономика ведет к социальному неравенству. Это проявляется в том, что теневой сектор, находясь вне сферы официального контроля, не защищает трудовое законодательство, налоговое законодательство, правовые нормы, касающиеся контроля качества, и т.п. Все это приводит к тому, что работник не пользуется льготами, определенными для него законодательством, а в государственный бюджет не поступают доходы, которые позволили бы государству проводить эффективную социально-экономическую политику и оказывать государственные услуги населению. соответствующее количество и качество. В результате нарастает социальная поляризация, что приводит к недовольству населения и утрате доверия к государственным институтам.

2. Нарушение системы совершенной рыночной конкуренции, когда предприятие, работающее в налогооблагаемой экономике, не может эффективно конкурировать с предприятием, работающим в теневом секторе, поскольку последнее, не платя налоги и сборы, получает абсолютное конкурентное преимущество, за счет которого он убирает законопослушное предприятие «с дороги» и разрушает существующие конкурентные связи.

3. Масштабная теневая экономика также искажает национальную статистику данной страны, которая дает неверные сигналы официальным и неофициальным органам о текущей ситуации.

Все это дает основание утверждать, что теневая экономика, в целом, оказывает негативное влияние на национальную экономику, поскольку нарушает правовое равновесие, которое должно существовать в условиях рыночной экономики между различными хозяйствующими субъектами. Несмотря на все это, в экономической науке время от времени звучат мнения о том, что теневая экономика на определенном этапе экономического развития решает ряд социально-экономических проблем. Речь идет о том, что, особенно в начале переходного этапа до формирования официальной экономики, теневой сектор обеспечивает работой определенный класс общества, что несколько ослабляет существующую социальную напряженность. Однако теневая экономика имеет больше отрицательных, чем положительных эффектов, что требует систематической и последовательной борьбы с ней.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. Assessing the size of the underground economy: the statistics Canada perspective, 2006. Ottawa: Statistics Canada. Smith, Philip.
2. Defining and Estimating Underground and Informal Economies: The New Institutional Economics Approach // University Library of Munich, Germany. Edgar L. Feige.
3. The Shadow Economy and Work in the Shadow: What Do We (Not) Know?. Friedrich Schneider. March 2012.
4. <https://www.luys.am/img/artpic/small/0d12b7e145c3f6ba427304-%D5%8D%D5%BF-%D5%BE%D5%A5%D6%80%D5%A1%D5%B5%D5%AB%D5%B6.pdf>

**SHADOW ECONOMY IN RA: ANALYSIS AND ASSESSMENT  
OF THE CURRENT STATE**

**V. Harutyunyan, M. Petrosyan**  
*Russian-Armenian (Slavonic) University*  
*Institute of Economics and Business (IEB)*

In the economic literature, there are a number of examples of studies in which, among other countries, the Armenian case of the shadow economy was also discussed. Where such indicators, common for more than a hundred economies, explaining the shadow economy and explained by the shadow economy, were taken as macroeconomic characteristics. To assess the shadow economy of the Republic of Armenia, we considered such indicators that were widely considered both in foreign and Armenian literature as explaining the shadow economy and the phenomena explained by the shadow.

**Keywords:** shadow economy, formats, indicator and causal variables, excess demand for cash.

---

# COVID-19'S EFFECTS FOR THE POVERTY ISSUE IN ARMENIA<sup>1</sup>

*L. Avetisyan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)  
larisa.avetisyan@rau.am*

## ABSTRACT

Alleviating poverty and reducing inequality among all citizens are important policy objectives in the Republic of Armenia (RA). To monitor progress towards these objectives and to support the design of evidence-based public policies, the measurement of economic welfare and poverty must be accurate and timely. COVID-19 had a crucial impact on the poverty issue in Armenia, and in this article we will try to detail the effects for Armenian economy. Monitoring poverty and inequality requires regular updates of the methodology and data collection process to reflect the current needs, preferences, and standards of living of the population.

**Keywords:** poverty, inequality, COVID-19, remittances.

## Introduction

In the South Caucasus, growth is projected to moderate to 3.9 percent in 2022 and 3.6 percent in 2023. In Azerbaijan, growth is anticipated to decelerate over the forecast horizon but remain above its 2010–19 average rate, supported by an expansion in non-energy sectors, rising public investment, and stable energy sector growth in line with OPEC+ quotas and higher natural gas production. Georgia's economy is projected to ease toward its potential growth rate in 2022 and 2023 amid tighter fiscal policy. In Armenia, growth is expected to accelerate in 2023, as robust private consumption and a more stable investment climate support domestic demand and offset the drag from ongoing fiscal consolidation. The forecast is predicated on an easing of geopolitical tensions, limited pandemic-related disruptions supported by progress with vaccinations, and improving consumer and business confidence.

## Poverty assessment: methodologies used over 1996–2020

A key indicator used to estimate the welfare and living standards of the population in Armenia is the poverty rate. Poverty is manifested in different ways and touches upon various aspects of life: consumption, food safety, health, education, rights, including the right to vote, security, life and work of dignity.

Population welfare dynamics are described both in terms of material and non-material poverty.

---

<sup>1</sup> Исследование выполнено при финансовой поддержке Комитета по науке РА (Научный проект № 22YR-5B036).

Indicators of non-material poverty are poor health, low level of education or illiteracy, social disregard or banishment, vulnerability, inability to exercise rights and freedoms, i.e. practical impossibility to signal about one's problems. The main way to overcome non-material poverty is to upgrade access to educational, health care and social services through better targeting of free assistance and higher ability to benefit from paid services.

The main (official) approach to poverty measurement in Armenia is the absolute poverty by consumption based on the 2019 methodology. In that context, according to the World Bank definition, “absolute poverty is the inability to ensure an acceptable minimum of certain living conditions.” The chapter also reflects on relative poverty, international poverty rate in the countries of the region, multidimensional poverty, social exclusions, poverty in rural communities, and child poverty.

Consumption aggregate is used as a welfare measure for assessing poverty in Armenia. International practice shows that consumption – in comparison with income – provides more accurate information and is less sensitive to short-term fluctuations, particularly in low and middle income economies. Income is less reliable, since interviewees often tend to hide or underreport income, and it is characterized by significant seasonality implications.

Consumption aggregate includes the following components:

(a) cost of consumed food and non-food goods, including own production, aid from charitable organizations and other sources, and

(b) estimated cost of durable goods.

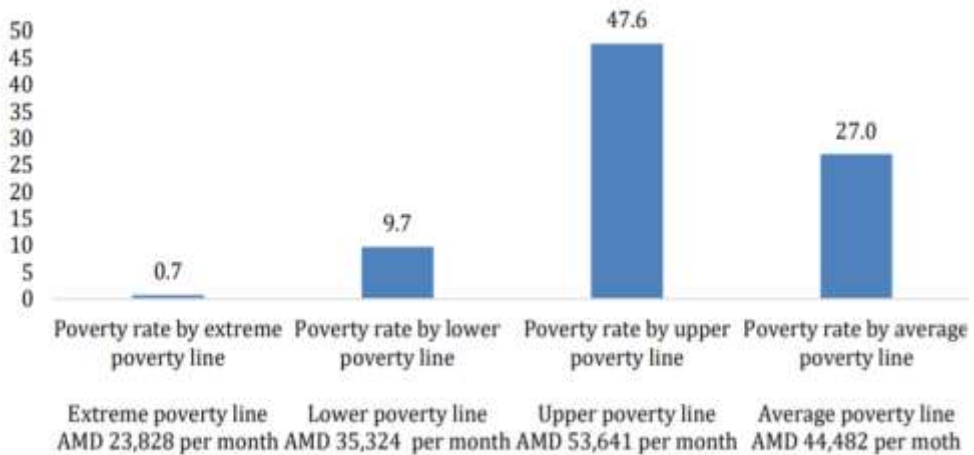
The concept of absolute poverty is used for assessing monetary poverty in Armenia. The population is classified into the poor and the non-poor, based on their poverty status. The

poor, in turn, comprise the moderate<sup>1</sup> (very) poor and, among them, the extremely poor.

Poverty in Armenia has been assessed since 1996. Starting from 2019, the country uses a fourth revised methodology developed with the assistance of the World Bank.

The poor with respect to the upper poverty line are defined as those with consumption per adult equivalent below the upper poverty line; the moderate (or very) poor are defined as those with consumption per adult equivalent below the lower poverty line, the extremely poor or the undernourished are defined as those with consumption per adult equivalent below the food poverty line, whereas the poor are identified as those with consumption per adult equivalent below the average poverty line, which is the average of the lower and upper poverty lines.

The graph below depicts the four poverty lines using the 2019 methodology in 2020 prices.

**Graph 1.** Poverty rates and poverty lines in Armenia, 2020.

The methodology for assessment of poverty in Armenia was developed by the World Bank. It was implemented in 1996, with further revision and improvement in 2004, 2009 and 2019.

Since 1996, when the present Integrated Living Conditions Survey was first implemented in Armenia by the World Bank, the ARMSTAT with the assistance of the World Bank, the US Agency for International Development and other donor organizations, has been putting effort to continuously improve the quality of data collected through household surveys, as well as to advance its own expertise in achieving a more accurate assessment of poverty. These efforts have proven to be successful as the data collected through household surveys and the estimates of poverty rate based on such data appeared to be an important input in defining and monitoring the poverty reduction strategy, which is the responsibility of the Government.

In 2004, the ARMSTAT undertook significant measures to improve the Integrated Living Conditions Survey (ILCS) and to update the poverty assessment methodology, which was used until 2008. With the technical assistance provided by the World Bank and due to numerous consultations and practical works: (1) the survey sample frame was updated using the 2001 Population Census database, (2) the sample size was expanded to ensure representativeness of data by regions, (3) the ILCS questionnaire was revised to reflect economic and social changes since 1998/99 up to 2003, as well as a comprehensive section on employment was added into the questionnaire, and (4) the surveying personnel underwent a more profound training. The ARMSTAT made certain adjustments to the poverty assessment methodology

and improved capacities for estimating and analyzing poverty trends and the socio-economic situation. The adjusted methodology was then used in 2004–2008.

From 2009 to 2018, the annual poverty measurement in the RA relied on an annual update of the poverty lines to changes in the price level of the economy, using the consumer price index (CPI). While this adjusts the poverty line to account for inflation, it does not take into consideration the changing habits and tastes of the population over time.

In 2019 the WB provided support to the ARMSTAT on the construction and updating of the national consumption aggregate and poverty lines based on data from ILCS 2019. The recalculated consumption basket and poverty lines reflect changes such as consumption patterns, spending habits, demographic structure, among others, in Armenian society. Such adjustments are routine and according to best international practice, they should be undertaken frequently (for instance, every five or six years) in a dynamically changing society like the RA.

The poverty rates estimated for 2019–2020 differ from the poverty estimates based on the 2009 consumption basket and methodology in three ways:

(i) The consumption aggregate is calculated using the data from a revised survey questionnaire of the ILCS;

(ii) The ILCS introduced a new data collection method based on computer-assisted personal interviews (CAPI); and

(iii) The methodology for the calculation of poverty lines was revised.

The measurement of poverty in the RA follows the “Cost of Basic Needs” (CBN) approach. The basic notion behind the CBN is to quantify the monetary value of a consumption basket that fulfills households’ basic food and non-food needs. This monetary value is called a “poverty line”. Poor households are identified as those whose consumption value is insufficient to afford the value of such a basket, i.e. their consumption falls below the poverty line. In particular, the welfare level of households in the RA is determined by calculating the value of total monthly consumption per adult equivalent.

The household consumption aggregate (i.e. total monthly per adult equivalent consumption of a household) is calculated each year based on consumption data collected through the ILCS which collects detailed consumption and expenditure data on both food and non-food items.

Four different poverty lines are calculated in Armenia:

(i) A food poverty line to ensure consumption of a minimum energy requirement (MER) for one average individual to perform regular daily activities (based on the demographic characteristics of Armenia, the average MER was calculated at 2,307 kilocalories (kcal) per person per day in 2020);

(ii) A lower poverty line which quantifies a lower bound of the allowance for basic nonfood goods and services in addition to the food poverty line;

(iii) An upper poverty line which uses an upper bound of the allowance for basic non-food goods and services on top of the food poverty line;

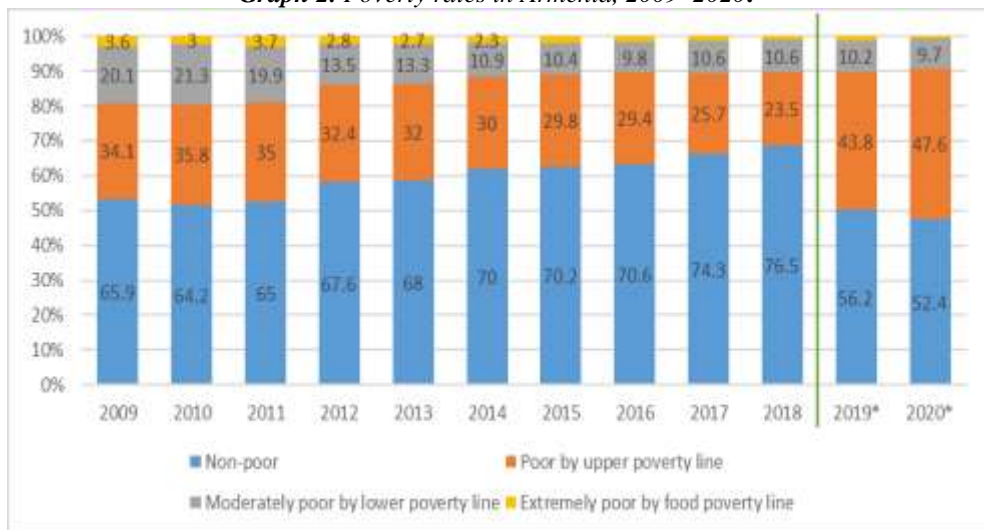
(iv) An average poverty line was calculated, which is the average of the lower and upper poverty lines.

**Poverty snapshot**

In 2020, the Armenian economy shrunk by 7.4% compared to the previous year. Year-on-year increase of the consumer price index comprised 1.2%.

Poverty rate estimate for 2020 is 27%, which is 0.6 percentage points higher than the respective indicator of 26.4% in the previous year (calculated with respect to the average poverty line).

*Graph 2. Poverty rates in Armenia, 2009–2020.*



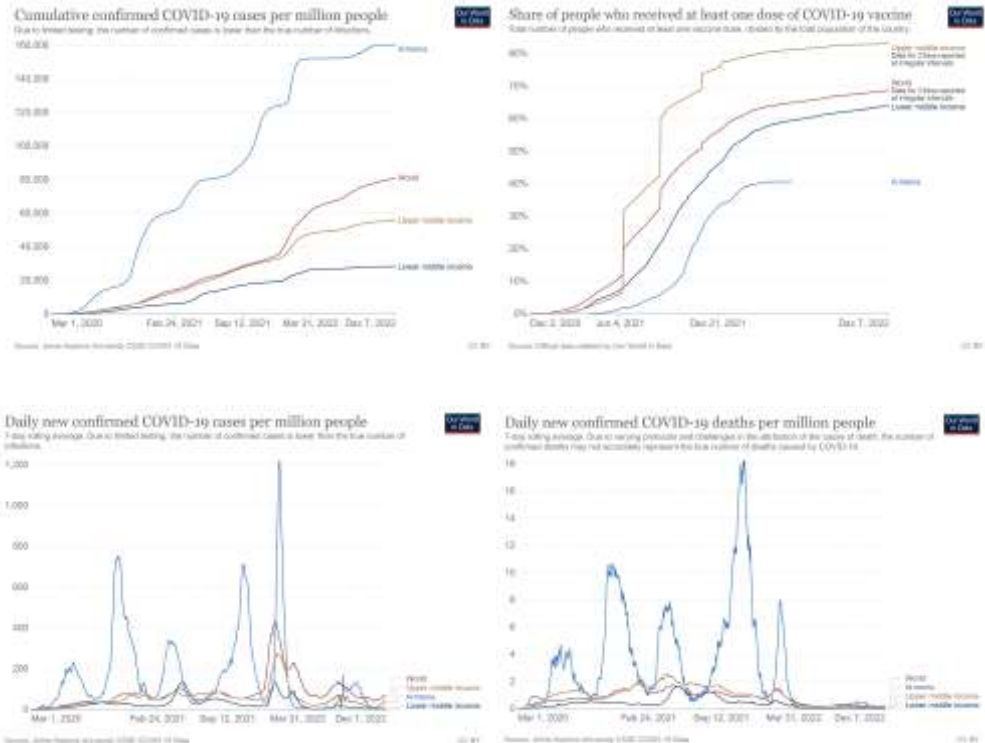
Source: ILCS 2009–2020

\* The indicators for 2019–2020 were calculated using the updated poverty measurement methodology based on the ILCS 2019

Since the updated upper poverty line - 53,043 AMD in 2019 and 53,641 in 2020 - is much higher and is not comparable with 2018 and previous years, numbers of 2019 and 2020 are not comparable with the previous data (see details about the methodology above). However, even in this graph it's obvious that for the first time over the last 10 years a significant increase of poor people has taken place from 2019 to 2020.

As we see from the graphs above, COVID-19 in Armenia has had a severe impact on the population. Both new confirmed cases and the number of confirmed deaths per million people in Armenia are higher than the world average and region’s indicators. At the same time the number of people received at least one dose of vaccine is much lower than in the comparable regions.

**Graph 3. Covid-19: new cases, share of vaccinated people, and number of deaths in Armenia in comparison with the world or the region.**



**Remittances, impact of COVID-19**

The long-term socioeconomic impacts of COVID-19 are potentially as great as the acute public health issues, with response measures designed to cushion the socioeconomic impact ranking high on international and national agendas. It is estimated that around 49 million people worldwide were pushed into extreme poverty in 2020 because of COVID-19. The pandemic has already revealed and exacerbated pre-existing socioeconomic inequalities, including those of migrants, and will also affect their countries and communities of origin. Despite migrants’ contributions to



the pandemic response worldwide, migrants risk being particularly vulnerable as labour markets contract and job opportunities tighten significantly. Despite the initially projected 20 per cent decline in international remittances globally for 2020 (made in April 2020 by the World Bank), the annual data show that there was only a slight dip in remittances globally (2.4% decrease) in 2020, down from USD 719 billion in 2019. International remittances displayed resilience, with some corridors posting record highs.

Four key factors appear to have affected international remittances:

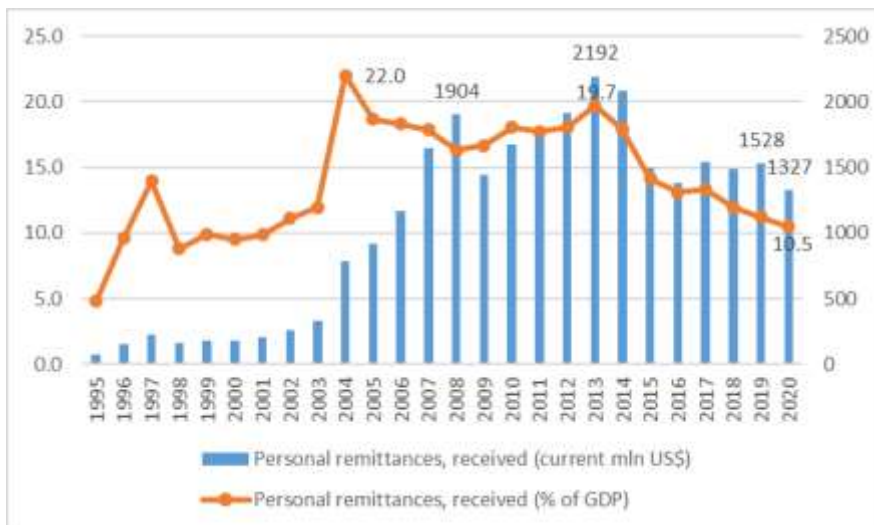
(a) the move from informal channels to formal channels, as COVID-19 has seriously impacted or closed off informal remittance channels, such as carrying cash across borders and increased digitalization of remittance flows;

(b) the fact that migrants remit more in times of crisis to home countries and communities, when they are able;

(c) the “maturity” of key migration corridors, as more established diaspora were able to maintain more stable economic conditions and managed to continue sending money, unlike some newer corridors with migrants in more precarious economic and immigration status situations, less able to build reserves; and;

(d) the fact that essential workers in affected countries often have high shares of migrants, which softens overall increases in unemployment rates of migrant worker populations.

**Graph 4.** Personal remittances received in current mln US\$ and % of GDP in Armenia.



As we can observe from the Graph 4, personal remittances received in Armenia decreased sharply in 2020 - that's the historical minimum over the recent 15 years

both in current US\$ and as a % of GDP. This is one of the factors for multidimensional poverty, which has its deep consequences for the economic development.

#### REFERENCES

1. Poverty Assessment Methodologies Used over 1996–2020 by ARMSTAT: <https://armstat.am/>
2. John Hopkins University CSSE / Covid-19 data.
3. Our World in Data statistical portal - <https://ourworldindata.org/>
4. The World Bank official database - <https://data.worldbank.org/>
5. National Statistical Service of the RA - <https://armstat.am/>
6. *Sabina Alkire*, / “The Effect of COVID-19 on multidimensional poverty” / “Dimensions”, MPPN, August 2020, 10.

#### ВЛИЯНИЕ COVID-19 НА ПРОБЛЕМУ БЕДНОСТИ В АРМЕНИИ

*Л.А. Аветисян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

#### АННОТАЦИЯ

Сокращение бедности и неравенства среди всех граждан являются важными целями политики Правительства Республики Армения (РА). Для отслеживания прогресса в достижении этих целей и поддержки разработки государственной политики, основанной на фактических данных, измерение экономического благосостояния и бедности должно быть точным и своевременным. COVID-19 оказал существенное влияние на проблему бедности в Армении, и в этой статье мы попытаемся подробно описать его последствия для экономики Армении. Мониторинг бедности и неравенства требует регулярного обновления методологии и процесса сбора данных для отражения текущих потребностей и измерения уровня жизни населения.

**Ключевые слова:** бедность, неравенство, COVID-19, денежные переводы.

## ПЕРСПЕКТИВЫ РАЗВИТИЯ ЭКОНОМИЧЕСКИХ ОТНОШЕНИЙ АРМЕНИИ С ИНДИЕЙ

*В.Л. Айрапетян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
viktoriya.hayrapetyan@rau.am*

### АННОТАЦИЯ

Значение Индии, как внешнеэкономического партнера для Армении, существенно возросло за последние годы – объемы экспорта увеличились на 23,7%, импорта – на 16% за 2017–2021гг. В 2021г. индийский рынок стал седьмым по объему для армянских экспортеров (на него пришлось 4,3% внешних поставок армянских товаров). При этом в структуре импорта РА в 2021г. индийская продукция была на девятом месте. Доля Индии во внешней торговле РА составила: в экспорте – 4,3% (126,7 млн. \$ США), в импорте – 1,7% (89,3 млн. \$ США). Однако абсолютные показатели внешнеэкономического сотрудничества между РА и Индией еще не достигли своего максимума. Индия сегодня представляет собой один из крупнейших рынков в мире с населением – 1,39 млрд. чел., ВВП – 3,2 трлн. \$ США. Развитие и совершенствование транспортной инфраструктуры как в Южной Азии, так и в евразийском направлении может привести к расширению и углублению экономических отношений между Арменией и Индией.

**Ключевые слова:** экспорт, импорт, товарная структура внешней торговли, транспортно-логистическая инфраструктура.

За последнее десятилетие роль Индии в мировой экономике чрезвычайно возросла. По данным за 2021г. население достигло 1,4 млрд. чел., ВВП составил 3,2 трлн. долл. США (причем, ВВП по ППС – 9,3 трлн. \$ США), объем экспорта товаров и услуг – 635 млрд. \$ США [1]. Индия является участником наиболее значимых форматов экономического сотрудничества развивающихся стран: БРИКС (Бразилия, Россия, Индия, Китай, Южная Африка) и Шанхайской организации сотрудничества (Индия, Казахстан, Китай, Киргизия, Россия, Таджикистан, Пакистан, Узбекистан); а также международных транспортно-логистических проектов – мультимодальный транспортный коридор «Север-Юг» (РФ, Иран, Индия, Казахстан, Оман, Беларусь, Таджикистан, Азербайджан, Армения и Сирия). Также Индия входит в «Большую двадцатку» – неформальное объединение крупнейших экономик мира, созданное в начале XXI века. Индия осуществляет активную политическую и экономическую деятельность на пространстве Большой Евразии и мира в целом.

Для Республики Армения, страны с малым внутренним рынком, а также политическими и географическими барьерами в развитии транспортно-логистических связей, вопросы расширения, прежде всего, торговых и инвестиционных взаимоотношений с одной из ведущих экономик мира являются, безусловно, актуальными и требующими детального изучения. В связи с этим *целью данной работы* является выявление возможностей расширения и углубления экономических отношений Армении с Индией с учетом современной роли Индии в мировой экономике.

Современное индийское государство приобрело независимость в 1947г. До этого, в период с 1858–1947гг. Индия являлась колонией Великобритании. В 1950г. Индия была провозглашена республикой в составе Британского Содружества. Сегодня Индия – это федерация, состоящая из 25 штатов, с формой правления в виде парламентской республики. Особенностью страны является наличие 21 официального языка.

Географическое положение Индии достаточно выгодное: территория составляет 3,28 млн. км<sup>2</sup>; располагается в Южной Азии на полуострове Индостан; граничит с Пакистаном, Афганистаном, Непалом, Китаем, Бангладеш, Бутаном и Мьянмой; на северных границах находятся горные хребты (Гималаи, Каракорум, Пурвачал); имеет выход в Индийский океан; находится на пересечении морских торговых путей из Средиземноморья в Индийский океан, а также из Ближнего Востока на Дальний Восток [2].

Как свидетельствуют данные Табл. 1, Индия занимает одно из ведущих мест в мировом хозяйстве: при расчете ВВП по ППС и с учетом постоянных цен является 3-ей экономикой в мире после Китая и США (2021г.), по экспорту товаров находится на 18-ом месте, экспорту услуг – на 8-ом месте. Темпы экономического роста в Индии за последние 40 лет не опускались ниже 3,5% в год, за исключением кризисов 1991г. и 2020г. В 2021г. индийская экономика выросла на 8,9%.

Стоит отметить особенность динамики структуры ВВП Индии: за 60 лет осталась практической неизменной доля промышленности – в 2021г. составила 26%; при этом в три раза уменьшилась доля первичного сектора экономики; возросла доля сектора услуг. Вместе с тем, по ВВП на душу населения, согласно классификации Всемирного Банка, Индия относится к странам с доходом ниже среднего (2 277\$ США, 2021г.), что говорит о неравномерном развитии регионов.

Таблица 1. Роль Индии в мировой экономике, 2021г.

Показатель	млрд. \$ США	Доля в мировом объеме, %	Место в мире
Население, млн. чел.	1 393	17,8	2
ВВП	3 173	3,3	6
ВВП, ППС, постоянные цены 2017г.	9 302	6,9	3
Внешняя торговля			
<u>товары</u>			
✓ экспорт	395	1,8	18
✓ импорт	570	2,5	10
<u>услуги</u>			
✓ экспорт	241	4,0	8
✓ импорт	196	3,5	10
Прямые иностранные инвестиции			
<u>потоки:</u>			
✓ приток	44,7	2,8	
✓ отток	15,5	0,9	
<u>запасы:</u>			
✓ привлеченные	514	1,1	
✓ зарубежные	206	0,5	

Источник: составлено на основе Базы данных Всемирного Банка [1].

Привлекает внимание внешняя торговля Индии. В целом, в 2021г. объем экспорта товаров и услуг составил 636 млрд.\$ США, импорта – 766 млрд. \$ США. Среди основных торговых партнеров практически отсутствуют страны-соседи, что, по всей видимости, обусловлено их низкой покупательной способностью, а также низким уровнем дохода на душу населения. В 2021г. 81% экспорта и 63% импорта Индии приходилось на развитые страны: США, Гонконг (КНР), Бельгию и Швейцарию (Табл. 2).

Товарная структура внешнеторговых потоков достаточно перспективно выглядит: в импорте присутствуют энергетическое сырье и средства производства (электрические машины и оборудование, машины и механические приспособления), в экспорте – переработанное энергетическое сырье и продукция обрабатывающей промышленности, широко представлена химическая промышленность (Индий – постоянный поставщик фармацевтической продукции на мировые рынки). Треть экспорта услуг представлена компьютер-

ными услугами, что не является случайным: с 80-х годов XXв. в Индии широко реализуются государственные программы поддержки сферы высоких технологий. Среди таких программ можно выделить: “New Computer Policy” (1984), “Software Policy” (1986), “National Electronic Policy” (2012), “National Cyber Policy” (2013) и др. [3].

Таблица 2. Структура внешней торговли Индии, 2021г.

Экспорт ТОВАРОВ (в % к общему экспорту)		Импорт ТОВАРОВ (в % к общему импорту)	
<b>Географическая структура внешней торговли Индии</b>			
США	37	Швейцария	31
Гонконг (КНР)	25	ОАЭ	18
ОАЭ	13	США	8
Бельгия	6	Гонконг (КНР)	6
<b>Товарная структура внешней торговли Индии</b>			
Минеральное топливо (нефт. масла и масла из битумных минералов (кроме сырых))	14	Минеральное топливо (нефт. масла и масла из битумных минералов, <u>сырые</u> )	30
Драг. и полудраг. камни и металлы, (бриллианты, ювелирные изделия)	10	Драг. и полудраг. камни и металлы (золото, бриллианты)	15
Машины, механические приспособления	6	Электрические машины и оборудование	10
Железо и сталь	5	Машины, механические приспособления	8
Органическая химия	5	Органическая химия	5
Фармацевтическая продукция	5	Пластик и изделия из него	3
<b>Экспорт УСЛУГ (в % к общему экспорту)</b>		<b>Импорт УСЛУГ (в % к общему импорту)</b>	
Другие деловые услуги	39	Транспортные услуги	42
* профессиональные и управленч. консультационные	30	Другие деловые услуги	26
Телекоммуникац., компьютерные информационные услуги	34	*технические, торговые и др.	20
*компьютерные	33		

Источник: составлено на основе Базы данных “Trade Map” [4].

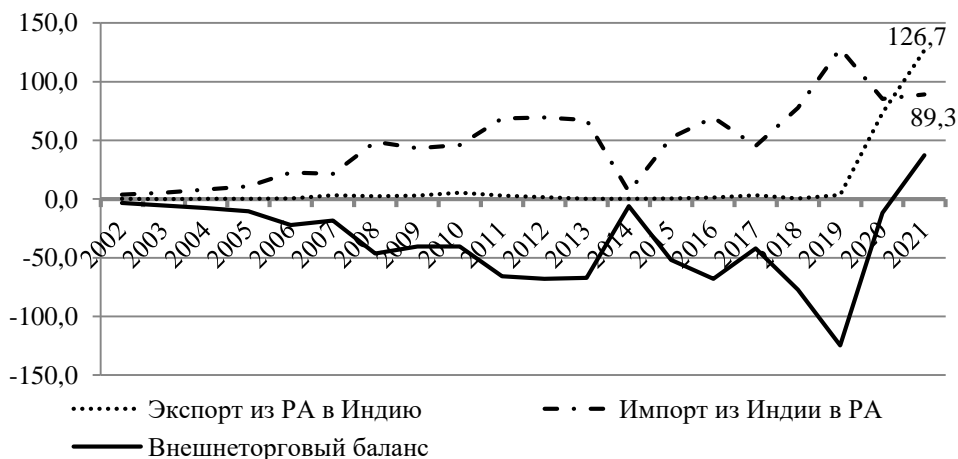
Изучение экономических отношений между Арменией и Индией начнем с анализа договорно-правовой базы, которая достаточно широка: дипломатические отношения были установлены в 1992г. За прошедшие 30 лет было подписано большое количество соглашений и договоров о сотрудничестве,

например, «О торгово-экономическом сотрудничестве» 11.03.1993г., «О поощрении и защите инвестиций» 23.05.2003г., «О создании Армяно-Индийского Совета Предпринимателей» 31.10.2011г., «Между Министерством сельского хозяйства РА и Министерством сельского хозяйства и благосостояния фермеров РИ о сотрудничестве в сфере сельского хозяйства» 19.02.2016г. [5]

В 2021г. индийский рынок стал 7-ым по объему для армянских экспортеров (на него пришлось 4,3% внешних поставок армянских товаров). При этом в структуре импорта РА в 2021г. индийская продукция была на 9-ом месте. С учетом того, что внешнеторговые потоки Армении мало диверсифицированы, то доля Индии во внешней торговле Армении чрезвычайно мала: в 2021г. 1,7% импорта (макс значение – 2,5% в 2019г.) и 4,3% экспорта (в 2019г. – 0,1%). Можно сказать, что индийские товары появились на армянском рынке в значимом количестве только в 2020г. (на сумму 126,7 млн. \$ США в 2021г.), армянский экспорт в Индию существенно сокращался во время кризисов, в 2021г., достиг 89,3 млн. \$ США (Рис.1).

Индийский импорт представлен на армянском рынке в основном тремя товарными группами: драгоценные и полудрагоценные металлы и камни, мясная продукция, табак и табачные изделия. Их суммарная доля в 2021г. составила 56%.

Рисунок 1. Внешнеторговые потоки между Арменией и Индией, млн. \$ США.



Источник: составлено на основе Базы данных "Trade Map" [4].

Экспорт из Армении в Индию выглядит весьма разнообразно, сложно выделить какие-либо видимые тренды и тенденции (Табл. 3). Отдельные товар-

ные группы были представлены в течение 1–2–3 лет и затем исчезали из структуры армянского экспорта в Индию. За последние 20 лет Армения поставляла в Индию драгоценные и полудрагоценные металлы и камни (единственная товарная группа, представленная практически в течение всего рассматриваемого периода), железо и сталь, медь, алюминий, машины и механические устройства, электрические машины и оборудование, продукцию неорганической химии и др. Однако в 2020г. и 2021г. были поставлены только драгоценные и полудрагоценные металлы и камни.

При этом существует достаточно высокий потенциал расширения экспорта армянских товаров на рынке Индии. На основе данных, рассчитанных экспертами ИТС, Export Potential Map, Spot export opportunities for trade development, Армения имеет возможности увлечения объемов экспорта в Индию на 81 млн. \$ США по таким товарным группам, как руды цветных металлов и их концентраты (45 млн. \$ США), драгоценные и полудрагоценные камни и металлы (24 млн. \$ США) и алюминиевая фольга (12 млн. \$ США). [6]

В последние годы вопросы развития торговых отношений между Арменией и Индией обсуждаются весьма часто, в основном в направлении расширения транспортно-логических коридоров между странами. Во время визита в 2021г. в Ереван министр иностранных дел Индии С. Джайшанкар отметил необходимость расширения сотрудничества в рамках Международного транспортного коридора «Север-Юг», который способен преодолеть существующие коммуникационные препятствия между двумя странами. Заинтересованность Армении заключается в использовании порта Чабахар (на юге Ирана). Этот порт был развит при поддержке Индии. Армянская сторона предложила сделать порт Чабахар также частью транспортного коридора «Север-Юг» [7]. Во время прохождения Армяно-Индийского бизнес-форума (апрель 2022г., г. Мумбаи), в том числе, обсуждались вопросы о возможностях и технических деталях осуществления грузоперевозок из порта Мумбаи в Армению [8].

*Таблица 3. Товарная структура экспорта из Армении в Индию, в % к общему экспорту из Армении в Индию.*

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Драг. и полудраг. металлы и камни	0	0	0	1	2	17	5	6	91	83	64	21	55	87	14	0	1	4	100	100
Железо и сталь	0	0	75	50	19	1	0	0	0	1	18	0	0	0	0	0	6	87	0	0
Медь	0	93	14	37	2	1	2	0	0	0	0	0	0	0	48	72	0	0	0	0



	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Машины, мех. устройства,	0	0	0	0	0	0	9	3	0	1	14	0	0	1	3	0	42	4	0	0
Эл. машины и оборудование	0	0	0	0	1	0	0	0	0	1	0	0	0	0	4	0	23	1	0	0
Приб. оптич., фотогр., измер.	0	0	0	1	0	0	1	10	0	1	2	17	16	5	3	2	12	1	0	0
Алюминий	0	0	0	0	0	0	0	65	2	12	0	0	0	0	29	22	0	0	0	0
Необработ. шкуры и кожа	0	0	1	0	0	0	0	0	0	0	1	3	28	7	0	2	5	2	0	0
Мебель; матрасы	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	41	0	0	0	0	0	0	0	0
Неорганич. химия	0	0	0	0	0	71	75	13	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Каучук	90	0	0	0	69	11	0	0	5	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Источник: составлено на основе Базы данных “Trade Map” [4].

Мультимодальный международный транспортный коридор «Север-Юг» связывает северо-западную часть Евразийского экономического союза и страны Северной Европы с государствами Центральной Азии, Персидского залива и Индийского океана. Основателями в 2000г. стали Россия, Иран и Индия. Позже присоединились Казахстан, Беларусь, Оман, Таджикистан, Армения, Азербайджан, Сирия. Одной из целей создания и развития транспортного коридора является возможности расширения торговли Индии со странами ЕС и странами СНГ. Инвестиции со стороны Индии в проекты в рамках коридора составили 2,1 млрд. \$. США [9].

Также в аспекте развития транспортно-логистической составляющей экономических отношений между Арменией и Индией можно назвать проект международного транспортного коридора «Персидский залив-Черное море», создание которого было предложено Ираном в 2016г. Сегодня его участниками являются Иран, Армения, Грузия, Азербайджан, Болгария и Греция. Целью данного транспортного коридора является развитие транзитного пути из Индии и Китая через Иран и Кавказ (Армению, порты Грузии) в Европу (порты Болгарии и Греции). Индия проявляет заинтересованность в участии в этом проекте. В рамках разработки проекта было проведено 6 раундов переговоров, последний состоялся в апреле 2022г. в Болгарии, где был принят окончательный вариант соглашения. На данный момент происходит его официальное принятие странами-участницами. [10]

Однако самым актуальным вопросом развития торговых отношений Армении с Индией и другими странами является проект транспортного коридора

«Север-Юг», проходящий по территории Армении от границы с Грузией до границы с Ираном, его протяженность составляет 556 км. Проект реализуется при финансовом участии Азиатского банка развития, Европейского инвестиционного банка и Евразийского банка развития в виде многотраншевого финансирования. По каждому траншу подписываются отдельные кредитные соглашения; соглашение о первом транше было подписано в 2009г., на данный момент начата работа в рамках третьего транша [11].

На основе вышесказанного можно сделать ряд выводов. Индия представляет собой динамично развивающуюся и быстро растущую экономику, которая по оценкам экспертов Международного валютного фонда в ближайшем будущем войдет в «тройку» крупнейших экономик мира. Индия – активный продавец на международных рынках, причем поставляет, в том числе, и высокотехнологичную продукцию. Индия заинтересована в развитии экономических отношений с Арменией, что находит свое подтверждение в регулярных визитах на высшем уровне. Наиболее актуальными вопросами, требующими скорейшего решения, являются необходимость развития и более углубленного участия Армении в транспортно-логистических коридорах в регионе Большой Евразии в целом, и в Южной и Юго-Западной Азии, в частности. Как уже было отмечено, Армения имеет потенциал расширения поставок на индийский рынок в объеме до 81 млн. \$ США, что составляет 66% от объема 2021г.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. База данных Всемирного Банка // [www.worldbank.org](http://www.worldbank.org)
2. Индийский информационный центр // <http://india.spbu.ru/kratkaja-istorija-Indii.html>
3. Keshab Das, Nastimal Sagara. State and the IT Industry in India. Economic & Political Weekly. October 14, 2017 vol. LII № 41.
4. База данных “Trade Map” // [www.trademap.org](http://www.trademap.org)
5. Министерство иностранных дел РА. Двусторонние отношения. Индия. // <https://www.mfa.am/ru/bilateral-relations/in>
6. ИТС. Export Potential Map. Spot export opportunities for trade development // [www.exportpotential.intracen.org](http://www.exportpotential.intracen.org)
7. Армения и Индия поднимут сотрудничество в сфере обороны на новый уровень // <https://rus.azatutyun.am/a/31507404.html>
8. МИД РА Состоялся армяно-индийский бизнес-форум // [https://www.mfa.am/ru/speeches/2022/04/26/arm\\_ind\\_business/11416](https://www.mfa.am/ru/speeches/2022/04/26/arm_ind_business/11416)
9. Винокуров Е., Ахунбаев А., Шашкенов М., Забоев А. (2021) Международный транспортный коридор «Север-Юг»: создание транспортного каркаса Евразии. Доклад 21/5. Алматы, М.: Евразийский банк развития.
10. Речь и ответы на вопросы журналистов министра иностранных дел РА А. Мирзояна на совместной пресс-конференции с министром иностранных дел Ирана Х.А. Абдоллахианом. URL: [www.mfa.am/ru/press-conference/2022/10/20/fms\\_armenia\\_iran/11694](http://www.mfa.am/ru/press-conference/2022/10/20/fms_armenia_iran/11694); Ереван представил детали встречи по МТК «Персидский залив-Черное море» в Болгарии.

URL: [www.ru.armeniasputnik.am/20220427/erevan-predstavil-detali-vstrechi-po-mtk-per-sidskiy-zaliv--chernoe-more-v-bolgarii-41397107.html](http://www.ru.armeniasputnik.am/20220427/erevan-predstavil-detali-vstrechi-po-mtk-per-sidskiy-zaliv--chernoe-more-v-bolgarii-41397107.html)

11. North-South Road Corridor Investment Program. // [www.armroad.am/en](http://www.armroad.am/en)

## **PERSPECTIVES OF ECONOMIC RELATIONS DEVELOPMENT BETWEEN ARMENIA AND INDIA**

***V. Hayrapetyan***

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

### **ABSTRACT**

The importance of India as a foreign economic partner for Armenia has increased significantly in recent years – exports increased on 237%, imports – on 16% in 2017–2021. In 2021 the Indian market got the seventh place as a direction of Armenian export (it accounted for 4.3% of the external deliveries of Armenian goods). As well in the geographic composition of Armenian import India took the ninth place. The India's share in the Armenian foreign trade amounted: in export – 4.3% (123.7 USD million), in import – 1.7% (89.3 USD million). However the absolute values of the foreign economic cooperation indicators have not reached the maximum. Today India is one of the largest markets all over the world; its population is about 1.4 billion, GDP – 3.2 USD trillion. The development and improvement of transport infrastructure, both in South Asia and in the Eurasian direction, can lead to the expansion and deepening of economic relations between Armenia and India.

**Keywords:** export, import, goods composition of foreign trade, transport infrastructure.

## ФИНАНСИРОВАНИЕ БИЗНЕС-СЕКТОРА В АРМЕНИИ

*К.В. Агаджанян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет*

*Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

*karen.aghajanyan@student.rau.am*

### АННОТАЦИЯ

В данной статье были рассмотрены существующие виды финансирования бизнес-сектора в РА, проанализированы текущие проблемы и приведены рекомендации, направленные на устранение текущих проблем.

**Ключевые слова:** бизнес-сектор, кредитование, рынок ценных бумаг.

### Введение

*Актуальность темы* заключается в необходимости обеспечения соответствующего уровня развития бизнес-сектора любой страны с рыночной экономикой, исходя из того, что именно развитый корпоративный сектор является одним из главных драйверов для экономического роста.

Анализируя международный опыт развитых стран с рыночной экономикой, можно сделать вывод, что именно развитие предпринимательства, с параллельным созданием необходимых институтов для его поддержки обеспечивает долгосрочный рост экономики страны.

Бизнес-сектор берет на себя системообразующие функции – такие, как использование и преобразование существующих ресурсов с последующим созданием необходимых благ и услуг для общества, создание рабочих мест и повышение процента занятости населения, обеспечение технологического прогресса, посредством внедрений и разработок в рамках своей хозяйственной деятельности.

Роль предпринимательства также имеет первоочередную важность с точки зрения привлечения инвестиций, ведь, помимо реализуемой политики на государственном уровне, направленной на стимулирование притока капитала в страну, большое значение имеет и уровень развития инфраструктуры, которая создается субъектами МСП и крупным бизнесом.

В этом ключе целесообразно упомянуть о методах поддержки корпоративного сектора, которые приводят к увеличению количества хозяйствующих субъектов и повышению уровня развития уже существующих компаний. Данные мероприятия приводят к расширению налогооблагаемой базы и увеличению объема налоговых отчислений в государственную казну, что влечет за собой укрепление национальной экономики [1].

Одним из важнейших условий для развития корпоративного сектора, которое также выполняет роль катализатора для роста бизнес-сектора, является его финансирование.

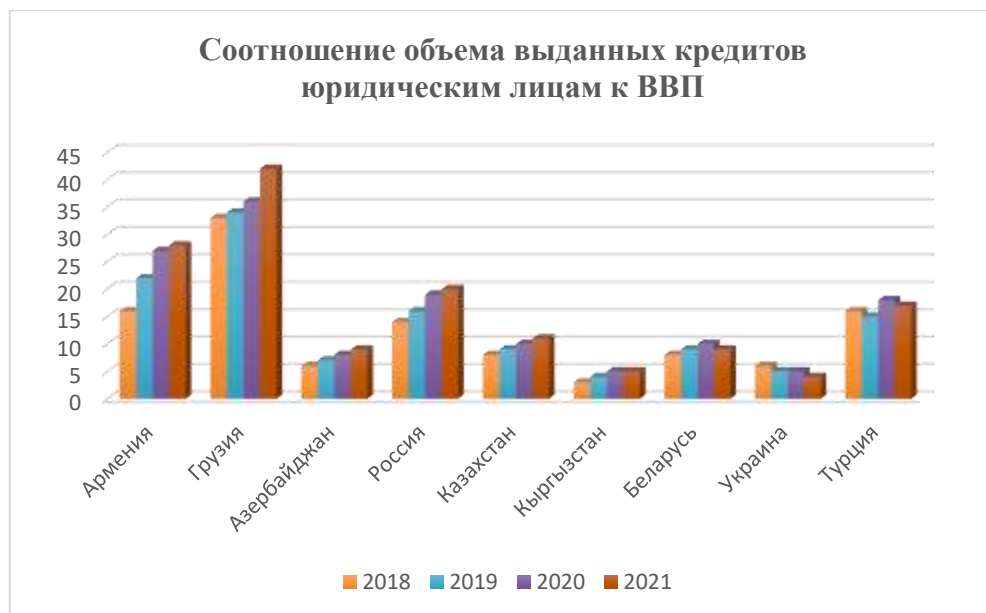
Цель данной статьи – рассмотреть существующие традиционные виды финансирования бизнес-сектора в РА, а именно: банковское кредитование и рынок ценных бумаг, с целью анализа существующих проблем, для формулировки предложений и рекомендаций к их устранению.

### Банковское кредитование

Для представления картины в сфере банковского кредитования целесообразно проанализировать ряд важнейших показателей, одним из которых является **соотношение объема кредитного портфеля к ВВП государства** [4].

Исходя из представленной диаграммы, можно сделать вывод, что РА занимает второе место в регионе по показателю отношения выданных бизнес-кредитов к ВВП страны, однако, если расширить число стран сравнения, окажется, что картина иная. Факт недофинансирования реального сектора экономики подтверждается данными Всемирного банка и Центрального банка РА.

Таблица 1. Отношение объема корпоративного кредитного портфеля к ВВП.



1. Соотношения бизнес-кредиты / ВВП  
– Армения – 28%.

– Камбоджа – 34%.

– Черногория – 25,4% [8].

2. Соотношение объема кредитного портфеля РА / ВВП 2021г. – 53% [7]

3. Потребительские и ипотечные кредиты – 25%

Приведенные данные показывают, что объемы выданных кредитов физическим и юридическим лицам сопоставимы, что является отрицательным сигналом – с точки зрения структуры кредитного портфеля РА.

### Проблема отраслевых диспропорций

Следующий актуальный вопрос – проблемы отраслевых диспропорций при осуществлении кредитования. Многие отрасли из-за меньшей привлекательности для финансовых учреждений мало кредитованы и страдают недостатком средств, в то время, как другие отрасли перенасыщены деньгами.

Таблица 2. Кредиты, выданные коммерческими банками резидентам РА по отраслям экономики (в млн. драмов) [7].

Отрасли	Декабрь 2021г.	Октябрь 2022г.
Промышленность	522 336	507 193
Сельское хозяйство	212 183	207 791
Строительство	315 160	330 422
Транспорт и связь	123 881	83 792
Торговля	482 365	479 451
Сфера услуг	286 112	239 105
Потребительские кредиты	824 837	833 692
Ипотечные кредиты	654 668	798 033
Прочее	159 523	145 462
<b>Всего</b>	<b>3 581 065</b>	<b>3 624 942</b>

Диспропорция распределения банковского капитала по отраслям очевидна, так как, исходя из приведенных данных следует, что 53% от всех бизнес-кредитов выданы отраслям промышленности и торговле.

Данное явление объясняется подходом коммерческих банков к стремлению максимизации прибыли и минимизации рисков. Исходя из специфики деятельности различных отраслей, субъекты тех или иных секторов представляют для финансовых учреждений большую привлекательность для перераспределения привлеченного капитала, чем другие. К примеру представители сферы услуг реже располагают собственной недвижимостью, нежели производственные организации, а банки, в рамках рассмотрения кредитной заявки, обращают внимание на залоговое обеспечение, помимо финансовых показателей.

Сельское хозяйство – одно из наиболее подверженных неуправляемому риску отраслей, где климатические и иные непредсказуемые обстоятельства могут поставить под вопрос своевременное погашение задолженности [3].

### Высокие процентные ставки

Проблема высоких процентных ставок по кредитам, в сравнении с аналогичными показателями в западных странах с развитой экономикой, актуальна как для РА, так и практически для всех стран постсоветского пространства.

Таблица 3. Ставки по кредитам юридических лиц 1–5 лет [7].

	минимальная	средняя	Максимальная
AMD	9,6	12,6	17,4
USD	6,5	8,0	17,7
EUR	5,3	6,6	10,3

Таблица 4. Процентные ставки по операциям Центрального банка РА на финансовом рынке

РЕПО соглашения	Привлеченные средства
10,00	8,5

Практика предоставления корпоративных кредитов коммерческими банками РА сводится к двум основным видам кредитов – с точки зрения себесто-

имости денег для самих же банков, а именно: в первом случае, банки предоставляют кредиты за счет привлеченных депозитов, а во втором случае – используя средства различных международных организаций, фондов и банков, таких как EIB (“European Investment Bank”), EBRD (“European Bank for Reconstruction and Development”) и т.д. Несмотря на то, что банкам РА доступны средства с относительно низкой себестоимостью, в сравнении с кредитами, выдаваемыми за счет привлеченных депозитов, ставки по кредитам остаются на довольно высоком уровне, ограничивая рост количества потенциальных заемщиков. Некоторые отрасли, к примеру, оптовая торговля, преимущественно, ориентируются на относительно невысокую маржу, в районе 5–15%. Средняя годовая ставка по корпоративному кредиту – 12.6% в национальной валюте, является существенной статьёй расходов для представителей упомянутой отрасли и ограничивает ее потенциальное развитие.

Иными, не менее существенными проблемами являются [2]:

– *Залоговое обеспечение*

В РА одним из наиболее существенных факторов, влияющего на одобрение либо отказ по кредитной заявке, независимо от текущих финансовых показателей заемщика и потенциала (прогноза) роста компании, является наличие приемлемого с точки зрения банка залогового обеспечения. Данное условие играет одну из важнейших ролей как при кредитовании субъектов МСП, так и при финансировании крупного бизнеса, преимущественно перекрывая вышеупомянутые два фактора оценки бизнеса.

– *Поручительство*

В западной практике, за редким исключением, не происходит привязки юридического лица и его учредителей. В армянской же практике смываются границы между компаниями и ее собственниками, организуя процесс кредитования таким образом, где одним из обязательных условий финансирования является поручительство учредителей компании и, нередко, членов их семей.

– *Короткие сроки кредитования*

Так как банки привлекают лишь краткосрочные и среднесрочные депозиты, кредиты компаниям в основном не выдаются на долгий срок, что в ряде случаев вредит эффективности реализации масштабных проектов.

– *Диспропорции филиальной сети*

Большинство отделений банков находятся в столице, образуя диспропорции в распределении филиальной сети.



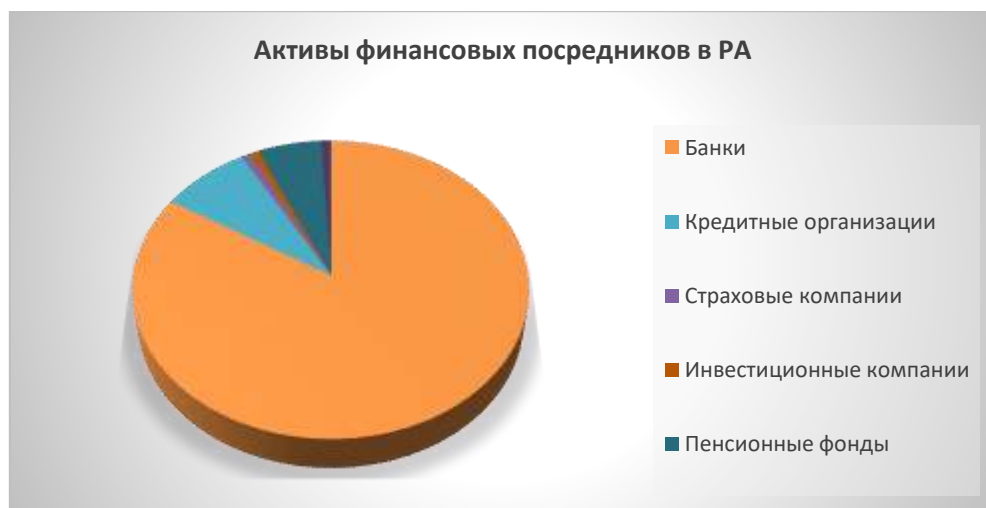
## Рынок ценных бумаг

РЦБ, наряду с банками, пенсионными фондами, страховыми и инвестиционными компаниями, является одним из важнейших финансовых посредников в экономике, выполняя распределение капитала из одних отраслей в другие, трансформацию сбережений в капитал, страхование финансовых рисков, финансирование дефицита государственного бюджета неинфляционным методом и т.п. [6].

Для того чтобы понять степень развития рынка ценных бумаг в РА, следует рассмотреть соотношение показателей капитализации к ВВП в сравнении с другими странами [5]. Факт маленькой капитализации РЦБ в РА подтверждается данными Всемирного банка:

- США – 194,8%;
- ОАЭ – 82,1%;
- Армения – 12% ;
- Танзания – 10,3%.

Таблица 5. Структура активов финансовых посредников [7].



Исходя из вышеприведенных показателей, можно сделать вывод, что РЦБ в РА слаборазвит. Необходимо разработать программу комплексных мероприятий, направленных на увеличение числа открытых акционерных обществ и повышение привлекательности размещения компаний на бирже.

### Предложения и рекомендации:

1. Продолжать осуществлять государственные программы поддержки приоритетных отраслей развития экономики в виде субсидий на бизнес-кредиты, для устранения существующих отраслевых диспропорций.

2. Разработка программ поддержки экспортеров и развитие Экспортного Страхового Агентства Армении (основанного по решению Правительства РА).

3. Возобновление мероприятий наподобие программы поддержки в рамках решения Правительства РА 355-L от 26 марта 2020г. – касательно предоставляемых субсидий для акционерных компаний.

4. Налоговые послабления и различные льготы организациям в случае реорганизации в ОАО.

### Заключение

В данной статье были проанализированы проблемы в сфере корпоративного финансирования в РА, касающиеся банковского кредитования и РЦБ. Была рассмотрена связь степени развития бизнес-сектора с основными макроэкономическими показателями в экономике. На основе выявленных проблем и с учетом специфики экономики РА были приведены предложения и практические рекомендации направленные на стимулирование развития частного сектора.

### ЛИТЕРАТУРА

1. Давтян Т. Операции с ценными бумагами. Ер., 2003.
2. Деньги, кредит, банки / Под ред. Е.Ф. Жукова, 4-е изд. М., 2011.
3. Трифонов Д.А. О диверсификации банковской деятельности // Деньги и кредит. 2011.
4. Тожиев Р.Р., Темиров А.А. Пути совершенствования системы кредитования субъектов малого предпринимательства Республики Узбекистан // Экономические науки. № 6–1 (18). УДК 336.75(575.1). 2016.
5. Швейкин И.Е. Банковский инвестиционный кредит – основа развития реального сектора экономики // «Банковские услуги», 2016.
6. Рынок ценных бумаг / Под редакцией В.А. Галанова, А.И. Басова. М., 1996.
7. <https://www.cba.am/>
8. <https://www.vsemirnyjbank.org/ru/home>

### BUSINESS SECTOR FINANCING IN ARMENIA

*K. Aghajanyan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

### ABSTRACT

This article reviewed the existing types of business sector financing in the Republic of Armenia. Were analyzed current problems and made recommendations aimed to solve them.

**Keywords:** business sector, lending, securities market.

## НАКОПИТЕЛЬНАЯ ПЕНСИОННАЯ СИСТЕМА АРМЕНИИ: ОСОБЕННОСТИ И ХАРАКТЕРИСТИКИ

*М.А. Восканян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

### АННОТАЦИЯ

Данная статья посвящена анализу и оценке системы накопительного пенсионного страхования в развивающихся стран. В качестве примера взят опыт Армении. Результатом исследования стал вывод о том, что накопительные пенсионные фонды, формируя «длинные деньги», при этом не оказывают должного положительного воздействия на экономическое развитие страны в условиях несформированной институциональной и макроэкономической среды. Анализ накопительной пенсионной системы Армении доказывает, что большая часть активов направлены на расширение внутреннего долга. Однако в условиях неразвитости рынка капитала, такие вложения не имеют возможности положительно влиять на темпы экономического роста, как в краткосрочной, так и долгосрочной перспективе.

**Ключевые слова:** накопительные пенсионные фонды, система накопительного пенсионного страхования, развивающиеся экономики, Армения.

Система накопительного пенсионного страхования как в теории, так и в практике решает много важных задач с точки зрения экономического развития страны. В частности, решается социальный вопрос, во многом способствует выравниванию доходов населения, повышает уровень населения пенсионного возраста, и много других как социальных, так и экономических задач. Однако, когда речь идет о развивающихся рынка, система накопительного пенсионного страхования требует более пристального внимания со стороны как надзора, так и с точки зрения самих механизмов и принципов реализации накопительной пенсионной системы в стране.

В теории можно найти достаточно много научных работ, посвященных воздействию вложений пенсионных фондов в экономику на ее развитие, в большей степени за счет расширения совокупных национальных сбережений (Altıparmakov & Nedelkovic, 2018; Apilado, 1972; Bijlsma et al., 2018; Davis & Hu, 2008; Holzner et al., 2021; Iparraguirre, 2020; Keller, 2018; Zandberg & Spierdijk, 2013). Кроме того, Bayar (2017) отмечает, что между вложениями пенсионными фондами и экономическим ростом существует доказанная связь. Tropina et al. (2021) в своем исследовании также доказывает положительное влияние активов пенсионных фондов на темпы экономического роста

в стране. Таким образом, даже самый короткий обзор научной литературы на данную тематику доказывает, что наличие накопительных пенсионных фондов положительно отражается на экономическом росте и развитии страны.

Однако опыт развивающихся стран с нашей точки зрения должен быть рассмотрен с учетом специфики таких экономик. В этом смысле опыт Армении представляет себе особый интерес.

Рис. 1. Схема накопительной пенсионной системы в Армении.



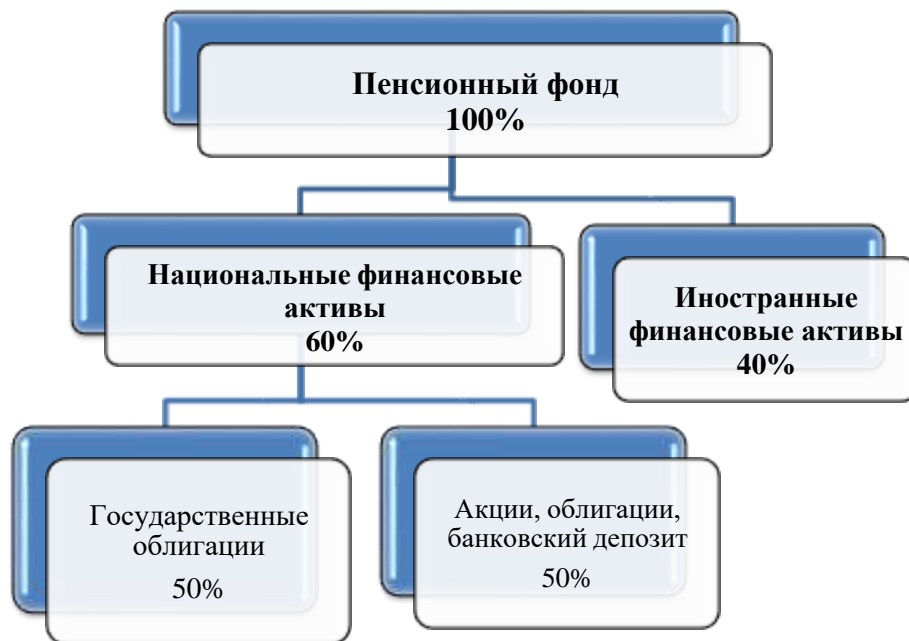
Источник: составлено автором.

Среди преимуществ современной накопительной пенсионной системы в Армении можно выделить следующие факторы:

- Увеличение совокупных национальных сбережений;
- Справедливое перераспределение доходов пенсионеров;
- Снижение уровня бедности среди пенсионеров;
- Может привести к развитию финансовых рынков;
- Снижение финансовой нагрузки на государственный бюджет.

С 2014 года в Армении внедрена обязательная накопительная пенсионная система. В процессе внедрения было проведено несколько изменений в проекте, которые могут приняты вид, представленный на схеме ниже. Как мы можем видеть на Рис. 1, государственное участие в данной системе достаточно весомое, при этом работодатель не имеет никакого участия в накопительных счетах своих работников.

Рис. 2. Структура вложений накопительной пенсионной системы в Армении.



Источник: составлено автором.

С другой стороны, не меньший интерес вызывает структура вложений накопительной пенсионной системы Армении (см. рис. 2). Как мы можем видеть, 40% активов пенсионных фондов должно быть вложено в иностранные активы. Вместе с тем, остальная часть фактически вкладывается либо в государственные облигации, что способствует наращиванию внутреннего долга, либо в депозиты банковской системы, что может увеличить внутренние сбережения.

Вместе с тем, динамика совокупных вложений пенсионных фондов обязательного страхования в Армении демонстрирует заметный рост, по линии в первую очередь вложений в государственные облигации, банковские депозиты, а также долевые ценные бумаги. Однако, в случае Армении, с учетом отсутствия достаточно развитого рынка капитала, как вложения в долевые ценные бумаги, так и депозиты, через активы банковской системы, фактически превращаются в отток капитала из страны, что в условиях развивающихся рынков губительно сказывается на темпах экономического роста и развития.

Рис. 3. Совокупные вложения пенсионных фондов обязательного страхования в Армении.



Источник: База данных Центрального Банка Республики Армения.

Обобщая, следует отметить ключевые недостатки и риски накопительной пенсионной системы в Армении, которые на наш взгляд имеют решающее значение для современной экономики страны. К таким рискам следует отнести следующие факторы:

- Высокий риск банкротства пенсионных фондов;
- 40% населения задействованных в сельском хозяйстве не включены в пенсионную реформу;
- Высокий уровень инфляции;
- Низкая доходность вложений пенсионных фондов;
- 40% сбережений пенсионных фондов инвестируется вне Армении.

## Выводы

Ключевым выводом исследования стал тезис о том, что объективно необходима реформа системы накопительного страхования в Армении, с учетом как ограниченных возможностей государственного бюджета, так и нестабильности макроэкономической среды в стране. Кроме того, на наш взгляд, внедренный проект никак не учитывает высокий уровень бедности населения в стране, а также необходимость участия работодателя в пенсионной системе в должной мере.

## ЛИТЕРАТУРА

1. *Altiparmakov N. & Nedeljkovic M.* (2018). Does pension privatization increase economic growth? Evidence from Latin America and Eastern Europe // *Journal of Pension Economics and Finance*, 17, 46–84: <https://doi.org/10.1017/S1474747216000160>
2. *Apilado V.* (1972). Pension Funds, Personal Savings, and Economic Growth // *The Journal of Risk and Insurance*, 39(3), 397–404. <https://doi.org/10.2307/251830>
3. *Bayar Y.* (2017). Pension Funds, Financial Development and Economic Growth in Emerging Market Economies: A Panel Causality Analysis. *Journal of BRSA Banking and Financial Markets, Banking Regulation and Supervision Agency*, 11(1), 51–64.
4. *Bijlsma M., Bonekamp J. van Ewijk C. & Haaijen F.* (2018). Funded Pensions and Economic Growth. *De Economist*, 166, 337–362: <https://doi.org/10.1007/s10645-018-9325-z>
5. *Davis E. & Hu, Y.* (2008). Does funding of pensions stimulate economic growth? *Journal of Pension Economics and Finance*, 7(2), 221–249: <https://doi.org/10.1017/S1474747208003545>
6. *Holzner M., Jestl S., & Pichler D.* (2021). Public and private pension systems and macroeconomic volatility in OECD countries. *Scottish Journal of Political Economy*, 1–38: <https://doi.org/10.1111/sjpe.12278>
7. *Iparraguirre J.* (2020). Macroeconomic Aspects. In *Economics and Ageing* (pp. 283- 321). Palgrave Macmillan, Cham. [https://doi.org/10.1007/978-3-030-29019-1\\_5](https://doi.org/10.1007/978-3-030-29019-1_5)
8. *Keller K.R.I.* (2019). The effects of private social security accounts on economic growth in Eastern Europe. *Economics Bulletin*, 39(2), 1348–1360.
9. *Tropina V., Melnyk V., Rippa M., Yevtushenko N. & Rybakova T.* (2021). Investment potential of non-state pension funds in Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*, 18 (2), 79–90: [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(2\).2021.07](https://doi.org/10.21511/imfi.18(2).2021.07)
10. *Zandberg E. & Spierdijk L.* (2013). Funding of pensions and economic growth: Are they really related? // *Journal of Pension Economics and Finance*, 12(2), 151–167. <https://doi.org/10.1017/S1474747212000224>

**ACCUMULATIVE PENSION SYSTEM OF ARMENIA:  
FEATURES AND CHARACTERISTICS**

**M. Voskanyan**

*Russian-Armenian (Slavic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

**ABSTRACT**

This article is devoted to the analysis and assessment of the funded pension insurance system in developing countries. The experience of Armenia is taken as an example. The result of the study was the conclusion that pension funds, while forming “long-term money”, do not have the necessary positive impact on the economic development of the country in the conditions of an unformed institutional and macroeconomic environment. An analysis of the funded pension system of Armenia proves that most of the assets are aimed at expanding domestic debt. However, in conditions of underdeveloped capital markets, such investments do not have the opportunity to positively influence the rate of economic growth, both in the short and long term.

**Keywords:** pension funds, accumulative pension insurance system, developing economies, Armenia.

## АНАЛИЗ ДИНАМИКИ СТРУКТУРЫ ЭКОНОМИКИ РА

*А.Г. Галстян, Д.Г. Петросян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет*

*Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

*ani.galstyan@rau.am, dianna.petrosyan@student.rau.am*

### АННОТАЦИЯ

Целью данной статьи является анализ динамики структуры экономики РА в 1990–2021 гг., выявление факторов и движущих сил, способствующих экономическому развитию и росту на разных этапах развития. Результаты исследования показывают, что по структуре ВВП диверсификация экономики РА находится на низком уровне в течении всего промежутка развития. В связи с этим диверсификации армянской экономики становится важной стратегической задачей, которая не была достигнута прежними подходами к построению экономической политики, ориентированными на структурно однородные экономики.

**Ключевые слова:** диверсификация, ВВП, экономическое развитие.

### Введение

Политика развития экономики государства тесно взаимосвязана с восприятием взаимодействия между ростом экономики страны и трансформацией структуры данной экономики. Вышесказанное важно иметь в виду при принятии решений, связанных с политикой реструктуризации экономики.

Экономика Республики Армения представляет из себя малую открытую экономику с развивающимися рынками. Каждый пример долгосрочного роста экономики в мире взаимосвязан с важными изменениями в структуре экономики, но, чтобы принимать данные решения правильно, нужно глубоко понимать суть структурных изменений и их влияние на благосостояние страны.

Возможны также изменения экономики с целью ее развития для краткосрочного результата, однако для долгосрочных результатов развития экономики нужны правильно выбранные подходы.

### Результаты

В целом, экономисты еще с давних пор выявляли корреляцию между интенсивностью структурных изменения в экономике и темпами экономического роста, что в свою очередь характерно для последних лет в мировой экономике.

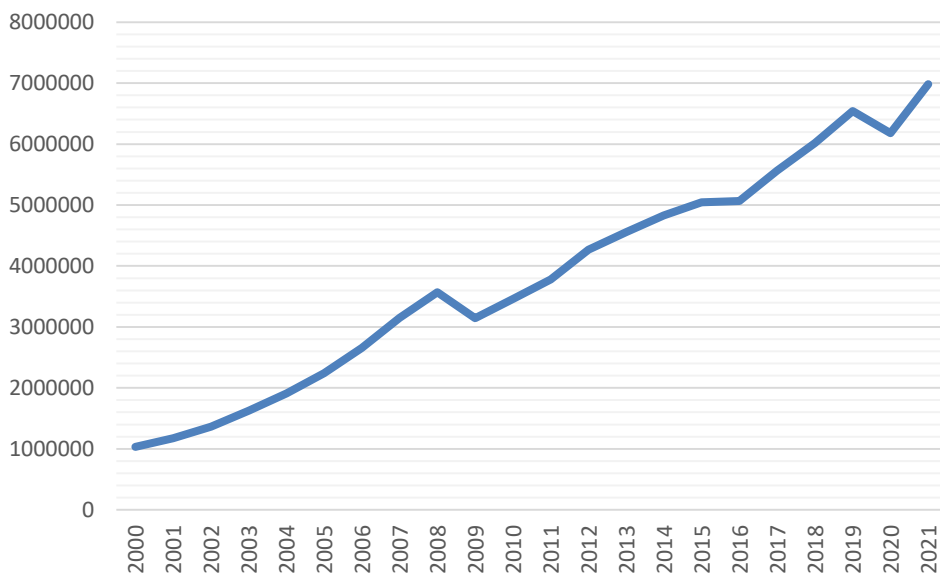
В современной теории «не существует общей теории структурных изменений, но существуют различные теоретические подходы, связанные с объяс-



нением структурных сдвигов между тремя широкими секторами частной экономики [первичным, вторичным и третичный] и среди отраслей внутри этих секторов» [1].

Рассмотрим экономические показатели РА.

Рисунок 1. ВВП Армении за 2000–2021 гг.



Источник: Статистический комитет РА.

В основном экономическая литература про реструктуризацию экономики страны делится на две категории: первая категория предполагает концентрацию деятельности экономики на более конкурентоспособных сферах, которые более склонны к увеличению эффективности [2,3], а вторая – предполагает появление новых сфер в экономике, которые привлекут за собой еще большее повышение эффективности экономики [4, 5].

Однако, что именно из себя представляет структура экономики и какие изменения данной структуры содействуют повышению эффективности? Товары, производимые в экономике, можно подразделить на два типа: товары высокотехнологичного производства, которые содействуют положительному эффекту от масштаба, привлекая за собой товары с высокой добавленной стоимостью; а также товары, которые содействуют отрицательному эффекту от масштаба, соответственно, привлекая за собой товары с более низкой добавленной стоимостью, и в свою очередь они технологически более простого производства.

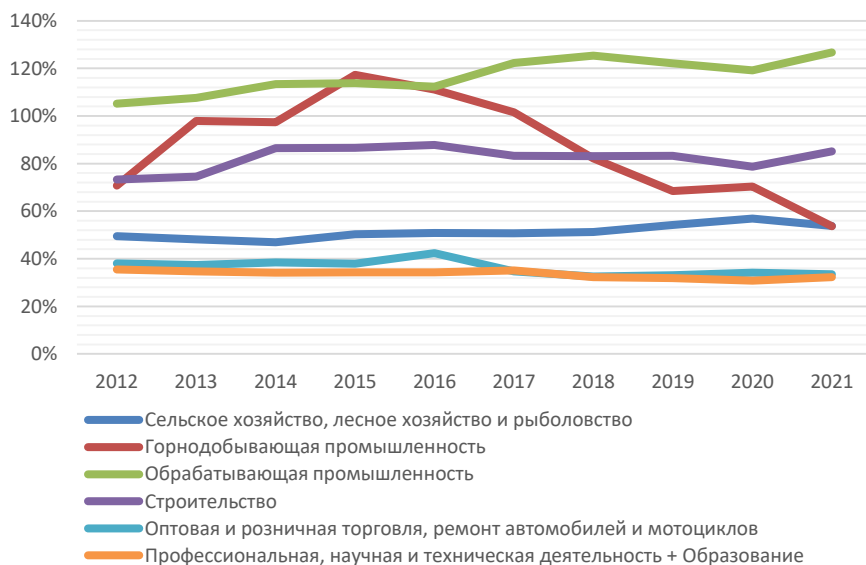
Рисунок 2. Структура ВВП Армении в 2021 году, %.



Источник: Статистический комитет РА.

Как видно из Рис. 2, крупнейшими секторами ВВП РА являются: сельское хозяйство, лесное хозяйство и рыболовство; горнодобывающая промышленность; обрабатывающая промышленность; строительство; оптовая и розничная торговля, ремонт автомобилей и мотоциклов; профессиональная, научная и техническая деятельность, а также образование. Однако для еще лучшего понимания эффективности структуры экономики понадобится соотнести промежуточное потребление к количеству добавленной стоимости по секторам.

Рисунок 3. Соотношение добавленной стоимости к промежуточному потреблению крупнейших секторов ВВП Армении за период с 2012 по 2021гг.



Источник: расчеты авторов на основе данных Статистического комитета РА.

На Рис. 3 показывается, что к 2015 году в секторах горнодобывающей промышленности, а также к 2016 году в секторе оптовой розничной торговли, ремонта автомобилей и мотоциклов, повышалась эффективность данных секторов, но в последующих годах картина изменилась: к 2021 году экономика Армении реструктурировалась: повышается эффективность в таких секторах, как сектор строительства и сектор обрабатывающей промышленности.

Есть много известных примеров влияния различий в экономической структуре на темпы развития страны и потребность во внешнем капитале. Малые страны – такие, как Армения, гораздо больше полагаются на международную торговлю, чем крупные, это больше влияет на их рост, и они получают больший приток капитала на душу населения из-за рубежа.

В связи с этим все более актуальной становится стратегическая задача диверсификации армянской экономики, которая не была достигнута прежними подходами к построению экономической политики, ориентированными на структурно однородные экономики. Для поддержания роста и диверсификации переходной малой открытой экономики государство должно активно предоставлять информацию о новых отраслях, координировать соответствующие инвестиции, компенсировать информационные экстерналии для фирм, выходящих на новые рынки.

Государство также должно эффективно выполнять свои лидерские функции по совершенствованию инфраструктуры, тем самым снижая транзакционные издержки для отдельных фирм и устраняя барьеры на пути реконфигурации экономики и повышения ее адаптационного потенциала.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. *Krüger J.* (2008). Productivity and structural change: a review of the literature // *Journal of Economic Surveys*, 22(2), 330–363.
2. *Lorentz A.* (2015). Structural change, sectoral specialisation and growth rate differences in an evolutionary growth model with demand shocks // *Journal of Innovation Economics & Management*, (1), 217–248.
3. *Ciarli, T. & Lorentz A.* (2010, June). Product variety and changes in consumption patterns: The effects of structural change on growth // In 13th ISS Conference, Aalborg.
4. *Chenery H. & Taylor L.* (1968). Development patterns: among countries and over time // *The Review of Economics and Statistics*, 391–416.
5. *Mironov V. & Konovalova L.* (2019). Structural changes and economic growth in the world economy and Russia. *Russian Journal of Economics*, 5(1), 1–26.

## ANALYSIS OF THE DYNAMICS OF THE RA ECONOMIC STRUCTURE

*A. Galstyan, D. Petrosyan*  
*Russian-Armenian (Slavonic) University*  
*Institute of Economics and Business (IEB)*

### ABSTRACT

The purpose of this study is to analyze the dynamics of the structure of the RA economy in 1990–2021, to identify factors and driving forces that contribute to economic development and growth at different stages of development. The study results show that in terms of the structure of GDP, the diversification of the RA economy has been at a low level throughout the entire period of development. In this regard, the diversification of the Armenian economy becomes an important strategic task, which was not achieved by the previous approaches to the construction of economic policy, focused on structurally homogeneous economies.

**Keywords:** diversification, GDP, economic development.

# ОСНОВНЫЕ ТЕНДЕНЦИИ СОВРЕМЕННЫХ ИНФЛЯЦИОННЫХ ПРОЦЕССОВ В АРМЕНИИ

*А.В. Есаян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
anna.esayan@gmail.com*

## АННОТАЦИЯ

Повышение уровня цен на сегодняшний день является основной причиной беспокойства правительств многих стран. Неожиданные шоки последних трех лет, такие как пандемия и последующие за ней нарушения логистических цепочек, а также политические решения повлекшие санкции, привели к существенным структурным сдвигам в мировой экономической системе в целом и в Армении в частности. Целью данной работы является выявление инфляционных тенденций на фоне последних экономических шоков.

**Ключевые слова:** инфляция, экономический рост.

## Введение

В попытке стабилизировать уровень цен Центральные банки вынуждены ориентироваться на показатели экономической активности, которые зачастую зависят от экзогенных факторов. Инструменты регулирования цен должны способствовать и не препятствовать естественному росту экономической активности, поэтому важно рассмотреть тенденцию изменения уровня цен на фоне показателей экономического роста. В контексте данной работы будут обобщены факторы определяющие основные тенденции в Армении.

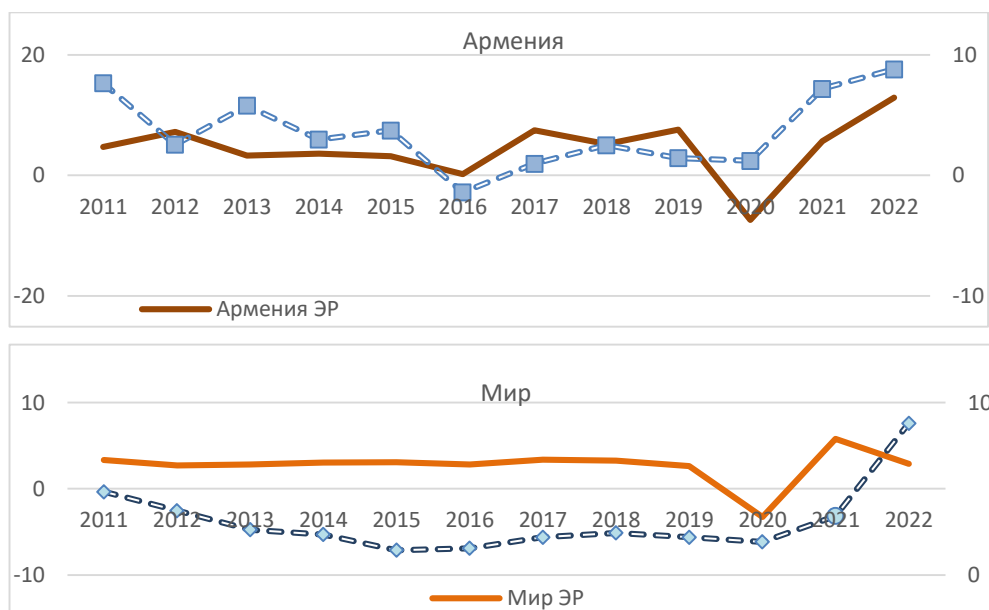
**Мировой обзор.** События последних двух лет спровоцировали трансформацию многих экономических процессов в мире. Непрерывно консолидирующаяся система мировой экономики замедлила свой темп. Наступили риски, которые, как показала практика, не были учтены ни бизнесом, ни государствами. Пандемия буквально поставила на паузу всю мировую экономику. Спад в 2020 году составил 3,1%, однако в 2021 году он был компенсирован ростом мирового ВВП с отметки 84,91 трлн. до 96,1 трлн. долларов. Накопленный спрос высвободился после снятия ковидных ограничений и отразился в росте экономической активности на 5,9% [1]. Стремительный рост был остановлен событиями начала 2022 года. По расчетам Всемирного банка экономический рост в 2022 году составит 2,9% [2].

В среднем мировой рынок пострадал от перестройки предложения на сырьевом рынке, логистических цепочек и ухода с российского рынка мировых

корпораций. Кроме того, ограничение предложения на рынке продовольствия и энергоносителей, а также пессимистичные ожидания привели к рекордной мировой инфляции, которая, по прогнозу МВФ, составит 8,8% [3]. Таким образом, низкий экономический рост на фоне возрастающей инфляции образовал стагфляцию, которую наглядно можно наблюдать на Рис. 1. В этих условиях первостепенной задачей является переориентирование на новые сырьевые рынки для расширения ограниченного предложения. С другой стороны, из-за высокой инфляции, Центральные банки развитых и развивающихся стран вынуждены ужесточать методы денежно-кредитной политики, условия кредитования и валютные условия, в результате чего темпы роста мировой экономики также замедляются.

**Обзор Армении.** Несмотря на то, что пандемия привела к спаду экономики в Армении синхронно с мировым трендом, новый кризис в 2022 году оказал несколько иное влияние. Так, прогноз инфляции на конец 2022 года составляет 8,5% [3], что соответствует мировой тенденции. Однако рост экономической активности прогнозируется в 12,9% [4]. Динамика проиллюстрирована на Рис. 1.

Рисунок 1. Показатели экономического роста и инфляции в Армении и мире, %.



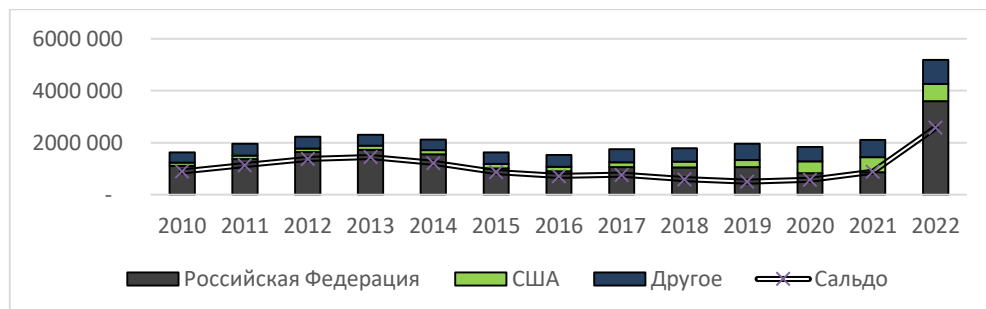
Составлено автором на основе данных [data.worldbank.org](https://data.worldbank.org)

Отсутствие стагфляции облегчает задачу Центрального банка в регулировании инфляции. Планомерно повышая ставку рефинансирования на протяжении всего периода, на конец 2022 года ЦБ РА установил ставку в 10,75%.

Как следствие, ожидается замедление инфляции в среднесрочной перспективе и достижения целевого уровня в 4% к концу 2023 года [4].

Совокупность процессов, непрерывно происходящих в мировой и региональной экономике, взаимодействуя, производит друг на друга нивелирующий и усиливающий эффекты. Так, резкий скачок внутреннего спроса на фоне стремительного притока денежных средств и мигрирующего населения из-за рубежа провоцирует рост цен. На Рис. 2 мы видим беспрецедентный рост в динамике входящих переводов физических лиц через национальную банковскую систему, при этом около половины средств, если посмотреть на сальдо, осталось внутри страны. Основной приток исходит из России. В данной ситуации первостепенная задача государства состоит в том, чтобы удерживать поступающие средства в финансовой системе и превратить их в долгосрочные инвестиции – для стабильного долгосрочного развития.

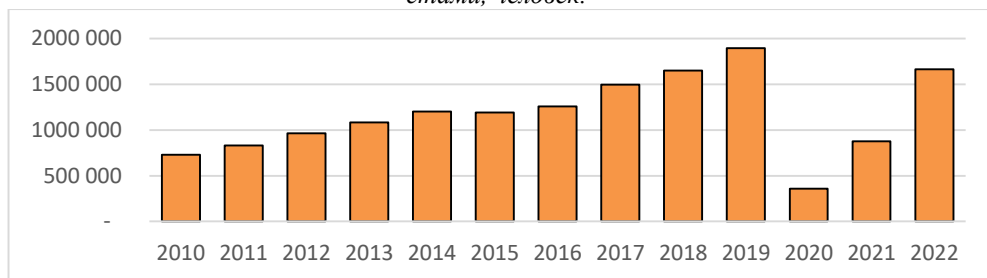
*Рисунок 2. Трансграничные входящие переводы физических лиц осуществленные через банковскую систему РА в долларах США и их сальдо, тыс. долларов.*



*Составлено автором на основе данных [www.cba.am](http://www.cba.am)*

Кроме того, обращаясь к Рис. 3, мы можем наблюдать восстановление притока туристов в 2022 году до уровня 2018 года. Однако, стоит отметить, что стремительный рост зарубежных посетителей сопровождался ускорением инфляции на внутреннем рынке, особенно в сфере услуг и аренды недвижимости. Принимая во внимание причины релокации людей и средств, связанные с военным конфликтом и санкционным давлением в России, складывается уникальная возможность обеспечить приезжим благоприятные условия проживания и осуществления трудовой деятельности, чтобы трансформировать часть туристов в резидентов.

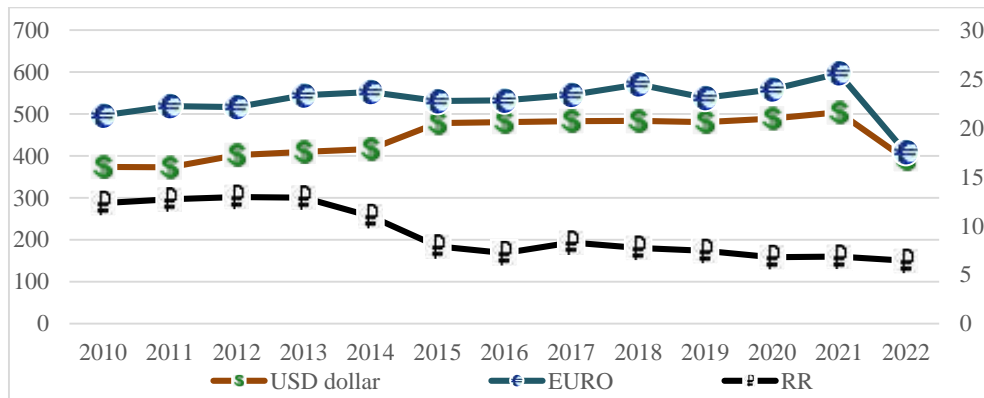
Рисунок 3. Приезжие, которые по методологии ВТО являются туристами, человек.



Составлено автором на основе данных armstat.am

Вместе с тем, росту цен способствует инфляция на ресурсных ранках, которая «импортируется» в Армению вместе с мировыми ценами. В противовес этому, ввиду высокого спроса на национальную валюту у приезжих, происходит укрепление драма, что несколько нивелирует эффект от возросших цен в долларах. Впервые за минувшее десятилетие цена доллара опустилась ниже 400 драм., а евро ниже 500 драм., как показано на Рис. 4. Подобное положение, безусловно, выгодно домохозяйствам, так как сдерживает рост или вовсе сокращает цены на некоторые импортируемые товары. Однако это вредит экспортоориентированному бизнесу. Для стабилизации краткосрочных скачков на валютном рынке ЦБ РА использует интервенции на валютном рынке.

Рисунок 4. Курс иностранной валюты к драму.



Составлено автором на основе данных www.cba.am

Исходя из проведенного обзора, можно отметить, что в мире наблюдается тенденция на рост инфляции ввиду высвобождения отложенного спроса после пандемии, с одной стороны, и сокращения предложения на ресурсных рынках, с другой. Политические процессы в 2022 году неоднозначно отразились в



краткосрочном периоде в экономическом регионе Армении. Так, в отличие от среднемировой тенденции отсутствует стагнация, инфляция в стране сопровождается и усиливается экономическим ростом. Были обобщены наиболее явные факторы – такие, как приток денежных средств, миграция зарубежных посетителей и валютный фон.

Так как на ситуацию повлияли экзогенные факторы, то дальнейшее развитие также будет зависеть в большей степени от внешней конъюнктуры. Стрессовый скачок в экономике в 2022 году, позволяет преодолеть последствия кризиса в 2022, связанного с пандемией и войной. Очевидно, что эффекты от внезапных шоков нивелируются и стабилизируются в ближайшие несколько лет, однако необходимо приложить все усилия, чтобы продлить положительный эффект в экономике и трансформировать полученные бонусы в факторы долгосрочного развития. Возросла конкуренция среди региональных стран по созданию привлекательных условий для релоцирования бизнеса и населения, которой необходимо соответствовать.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. World bank open data (GDP (current US\$), GDP (annual %)): [data.worldbank.org/](https://data.worldbank.org/)
2. A World bank group flagship report, Global economic prospects, June 2022: [www.vsemimyjbank.org](https://www.vsemimyjbank.org)
3. Международный валютный фонд, Перспективы развития мировой экономики, противостояние кризису стоимости жизни, октябрь 2022: [www.imf.org/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022](https://www.imf.org/Publications/WEO/Issues/2022/10/11/world-economic-outlook-october-2022)
4. ЦБ РА, Обзор инфляции 2022/4, декабрь 2022: [www.cba.am](https://www.cba.am)

#### MAIN TRENDS OF MODERN INFLATION PROCESSES IN ARMENIA

*A. Yesayan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

#### ABSTRACT

Today the rate of increase in prices level is the main cause of concern for the governments of many countries. The unexpected shocks over the past 3 years, such as the pandemic and the subsequent disruption of supply chains, as well as political decisions that led to sanctions, have caused significant structural to significant structural shifts in the global economic system in general and in Armenia in particular. The purpose of this paper is to identify inflationary trends against the backdrop of recent economic shocks.

**Keywords:** inflation, economic growth.

## РЕФОРМЫ И АНАЛИЗ ПРАВОВОЙ БАЗЫ ПЕНСИОННОЙ СИСТЕМЫ РА

*Д.В. Каримян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
davit.karimyan96@gmail.com*

### АННОТАЦИЯ

Правительство Армении за последние 15 лет предприняло ряд мер по сбалансированию доходов населения в виде налогов и расходов в виде выплачиваемых пенсий. С 2014 года в Армении введена многоуровневая пенсионная система, где существующая распределительная система дополнена накопительной составляющей. Статья посвящена изучению реформ, проведенных в РА в пенсионной системе, а также правовой базы, способствовавшей этим изменениям.

**Ключевые слова:** пенсия, пенсионный фонд, накопительная пенсионная система, распределительная система.

Вначале переходного периода пенсионная система РА исторически основывалась на распределительной системе (PAYG), которая имеет преимущества и ограничения, которые связаны с демографическими факторами, которые в РА, в целом, ухудшались, численность работающих по отношению к численности пенсионеров в РА уменьшалась и, тем самым, ухудшалось пенсионное обеспечение населения. Налицо был демографический кризис пенсионной системы, обусловленный факторами: старения населения, низким уровнем рождаемости, миграцией активно трудоспособного населения, высокой смертности населения в трудоспособном возрасте, в результате которого входящие в пенсионные систему денежные притоки не обеспечивают требуемые выплаты по пенсиям. В самом начале пенсионной реформы в РА исходили из того, что действующая в то время пенсионная распределительная система на основе «PAYG» по принципу согласия поколений была не жизнеспособна. Пенсия рассчитывалась не по размеру зарплаты и выплат, а по годам трудового стажа. Число пенсионеров постоянно росло, соотношение работающих и пенсионеров составляло 0,9/1 – фактически один работающий гражданин финансировал одного пенсионера, к 2008г. бюджет государственного «Фонда пенсионного страхования» уже на 60% обеспечивался из государственных дотаций [1]. Государство для увеличения пенсий должно было идти на увеличение налогов, что повышало нагрузку и на хозяйствующие субъекты, и на работников, что не считалось приемлемым решением, поскольку такое увеличение замедлило бы рост экономики, а это, в свою очередь, затормозило бы рост тех же пенсий.

Целью пенсионной реформы было: а) устранение бедности среди пенсионеров, когда 4,2% ВВП направлялись на выплату пенсий и другие социальные расходы [2]. б) поддержания высокого уровня жизни пенсионеров при достижении пенсионного возраста за счет уровня личных взносов и накопительной компоненты.

Вначале реформы около 500 тыс. пенсионеров продолжали оставаться социально необеспеченным слоем. Средняя пенсия в 2009г. составляла около 24 520 драм. [3] или, примерно 25% от прежней зарплаты. На начало 2020г. средний размер пенсий составлял 40 034 драм. [4], тем не менее, это не было влиянием накопительной составляющей, регулярные выплаты по которым начнутся через 16 лет.

Пенсионная система в РА реформировалась поэтапно, первым шагом в этом направлении было принятие в 2003г. закона РА «О государственных пенсиях», в котором как отдельные категории определялись – обязательное социальное обеспечение и страхования. В 2006г. правительство утвердило концепцию реформирования пенсионной системы, в которой оговаривался принцип внедрения обязательного накопительного компонента [5]. 22 декабря 2010г. был принят новый закон РА «О государственных пенсиях», где указывалось, что пенсионная система включает: а) государственное пенсионное обеспечение, б) накопительную и в) добровольную пенсионную составляющие. В том же, 2010г., был принят закон РА «О накопительных пенсиях», и в процесс активного реформирования вошла накопительная пенсионная система РА, по итогам которых была сформирована 4-уровневая пенсионная система. Однако пенсионные реформы нельзя считать законченными, поскольку очевидно, что система будет сталкиваться с определенными трудностями, связанными с устойчивым долгосрочным функционированием.

Реформой предусматривалось, что пенсионный возраст останется прежним, все лица, достигшие 63-летнего возраста, будут получать основную базовую пенсию, уровень которого должен со временем сравняться с 100, а затем 150% от суммы минимальной потребительской корзины. Это, по сути, были меры, направленные на решение проблемы бедности.

Закон предусматривает выплату гражданам государственной пенсии из бюджетных средств в случаях и порядке, установленном законом РА Армения «О государственных пенсиях» (№ ЗР-243 от 30.12.2010). Согласно закону, «трудовая пенсия по возрасту назначается лицу по достижении 63 лет «при наличии у него не менее 25 лет трудового стажа», при этом указывается, что «трудовая пенсия по возрасту назначается лицу по достижении 63 лет также при наличии трудового стажа, не превышающего 25 лет, если у него имеется

не менее десяти календарных лет трудового стажа» [6].

В РА трудовая часть пенсии рассчитывается, исходя из трудового стажа, стоимости одного года трудового стажа и личного коэффициента бенефициара-пенсионера. Размер основной пенсии и стоимость одного года трудового стажа устанавливаются Правительством РА. Источник выплаты пенсий – средства государственного бюджета.

Пенсионная реформа в РА – одна из масштабных проводимых социальных реформ. В рамках реформы были приняты и внесены изменения более чем в 30 законах РА. Важнейшие среди них законы: «О накопительных пенсиях», «Об инвестиционных фондах», «О государственных пенсиях», «О подоходном налоге» «О персональном учете единого подоходного налога и накопительных выплат» и др.

Пенсионная реформа по введению многокомпонентной накопительной модели в РА проходила под эгидой и при поддержке Всемирного банка. Предусловием для этого было удовлетворение к этому времени основных требований РА, поставленных Всемирным банком, для стран-реципиентов получения такой помощи, включая: (1) устойчивую макроэкономическую политику, (2) надежный финансовый сектор, (3) достаточный потенциал для реализации [7].

Концепция пенсионной реформы сводилась к внедрению в РА многоуровневой пенсионной системы, которая, наряду с действующей распределительной системой, включала две новые компоненты: а) обязательное пенсионное страхование и б) добровольное негосударственное пенсионное страхование. Новая матрица пенсионной системы, наряду с определенными выгодами, содержит также определенные риски, в т.ч. политические, организационные, регулятивные, управленческие, требующие установления превентивных регуляций и постоянного мониторинга.

В итоге реформ пенсионная система имеет смешанную модель 4-ступенчатой матрицы: это – социальные государственные пенсии: нулевая ступень, и первая ступень – трудовые пенсии, которые финансируются из госбюджета. Далее накопительные – 2-я и 3-ая ступени. Вторая ступень – обязательная, и третья ступень – добровольная. Накопительные пенсии финансируются из средств пенсионных фондов – за счет изначальных пенсионных выплат граждан и государства. При этом 5% пенсионных выплат, но не выше 25 тыс. драм. за месяц для наемных работников или 300 тыс. драм. за год – для частных предпринимателей и нотариусов – по обязательной накопительной системе выплачивается за счет средств госбюджета. Добровольная составляющая дает возможность накопить дополнительную пенсию. Как было указано, преимуществом многоуровневой системы пенсионного обеспечения сводится к тому,

что она, в целом, более гибкая и устойчивая, не игнорирует ни одно из слоев общества, она справедлива, финансово относительно стабильна, прозрачна.

Для трудоспособных граждан предусматривалось накопление своих пенсионные сбережений двумя вариантами: в обязательном и добровольном порядке.

Намечалось обязательную накопительную систему внедрить с 2014г. для всех лиц, родившихся после 1974г. С 1-го января 2011г. была внедрена добровольная накопительная система для лиц старше 40 лет, образовавшуюся в результате добровольных накопительных выплат работодателей и/или работников. Функционирование добровольных накопительных пенсий должно было реализовано банками, страховыми компаниями и добровольными накопительными (инвестиционными) фондами.

Один из важных компонентов реформы – устранение нескольких прежних налогов и выплат и введение единого подоходного налога в размере 26%, что по уровню выплат было равносильно действующей системе и не создавало дополнительной нагрузки ни работодателям, ни работникам. С 1 января 2013г. Правительство РА, на основе закона, упразднило порядок отчисления социальных выплат с зарплат. Отмененные социальные выплаты были объединены с подоходным налогом в единый налог на доход, после чего подоходный налог включает обязательные социальные выплаты и выплаты индивидуального социального страхования. Единый налог поступает в государственный бюджет РА. Плательщиками единого налога на доход являются физические лица – резиденты и физические лица – нерезиденты РА, в т.ч. индивидуальные предприниматели и нотариусы. Такой подход а) упростил налоговое администрирование и выполнение налоговых обязательств работодателей (процедуры представления отчетности), б) создал стимулы, чтобы налоговое бремя работодатель не перекладывал на работников.

В новой системе пенсии будут выплачиваться не из госбюджета, частными пенсионными фондами, где и будут накапливаться выплаты бенефициаров. В итоге бенефициары системы – будущие пенсионеры могут иметь возможность увеличить свои пенсии за счет процентных доходов от вложений в прибыльные активы (депозиты, облигации и акции), одновременно, внести свое участие в развитие национальной экономики – за счет «длинных денег», накопленных в пенсионных фондах. Важная особенность новой системы, указывающая на ее справедливость, это – признание права наследования накопленных пенсионных средств.

Новая накопительная система дает возможность работнику выбрать и контролировать действия управляющего фондом, требовать отчетность о соб-

ственном накопительном счете. Работник вправе бесплатно сменить управляющего активами один раз в течение года, также выбрать модель управления по степени рискованности управляющего. Управляющие предлагают три вида портфелей – *консервативный*, *стабильный* и *рисковый*; выбор остается за работником. При нежелании выбора управляющего активами программа сама распределяет таких лиц между управляющими.

Обязательно накопленные суммы будут распределяться в качестве пенсии в трех вариантах: в том случае, если собранная сумма, разделенная на среднюю продолжительность жизни по месяцам меньше, чем 25% выдаваемой государством пенсии, то накопленную сумму можно будет получить одновременно, в пределах от 25% до пятикратного размера пенсии – в виде аннуитета, и третий вариант (выше пятикратного размера) – предполагает программные выплаты. По всем прогнозам наиболее часто применяемым вариантом получения пенсии будет аннуитет.

Государство будет гарантировать, что покупательная способность накопленных сумм пенсионера будет не ниже того уровня, который имели бы эти деньги во время удержания из зарплаты. Таким образом, в РА строилась четырех уровневая пенсионная система по методологическим подходам Всемирного банка. Нулевая ступень пенсионной системы, по сути, гарантирует пенсии для нетрудоспособных лиц населения. На этом уровне государством обеспечивается минимальная пенсия для граждан пожилого возраста, независимо от стажа трудовой деятельности, страхового стажа и величины страховых накоплений пенсионера, т. е. она носит подчеркнутый социальный характер.

Вторая или накопительная ступень пенсионной системы предназначена для активно работающих граждан, обязывает и стимулирует к производительному и высокооплачиваемому труду, от которого зависит накопление части своих доходов в полученных в трудоспособном возрасте жизни для последующего потребления в пенсионном возрасте. Величина пенсии по этому каналу прямо коррелирует с объемом страховых отчислений и трудовой деятельностью пенсионера. Нацелена она на сохранение уровня доходов пенсионера близкого к уровню в трудоспособном возрасте. Функционирование этой ступени обеспечивает гарантии государства для поддержания высокого уровня жизни пенсионера по труду при достижении пенсионного возраста.

Третья ступень пенсионной системы функционально решает задачу увеличения размера пенсии на индивидуальной основе и является дополнительным звеном – с учетом желания и возможности работника в период до достижения пенсионного возраста.

Для реализации целей реформы по накопительной компоненте ставка была на функционировании не государственных, а частных пенсионных фондов, кстати, в нее могут войти и страховые компании жизни, однако после принятия закона «О страховании и страховой деятельности» (2008г.) в РА не было лицензировано страховых компаний жизни.

В реализации 4-ступенчатой системы государству отведена решающая роль, которая непосредственно принимает участие в формировании первых трех ступеней системы, с учетом формировании условий и объемов пенсионного обеспечения. Формирование средств на втором уровне основана на обязательных отчислениях. На третьем уровне отчисления пенсионных взносов осуществляются на добровольной основе. В функционировании в третьей ступени государству отводится роль регулятора и надзора по осуществлению договорных и правовых обязательств сторон, стабильности финансовых институтов, вовлеченных в процесс управления пенсионных накоплений. В накопительной системе самым сложным является определение ставки отчислений в обязательную накопительную пенсионную систему, взаимосвязанную с ней ставки подоходного налога.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Тамазян К.Р., Джангирян А.Е. Накопительная пенсионная система Армении: история становления, <http://oaji.net/articles/2020/8467-1595510963.pdf>
2. Аракелян А. Гарантии обеспеченной старости создаются сегодня, 2010, <https://www.gov.am/ru/in-the-focus/item/5245/>
3. Численность пенсионеров и средние размеры пенсий в 2009 году, Армстат, [https://armstat.am/file/article/sv\\_03\\_10r\\_560.pdf](https://armstat.am/file/article/sv_03_10r_560.pdf)
4. Численность пенсионеров и средние размеры пенсий в 2019 году Армстат, [https://armstat.am/file/article/sv\\_01\\_20r\\_530.pdf](https://armstat.am/file/article/sv_01_20r_530.pdf)
5. Указ премьер-министра Республики Армения № 599-И от 04.08.2006 «О создании рабочей группы по реформированию пенсионной системы».
6. Закон Республики Армения «О государственных пенсиях» № ЗР-243 от 30.12.2010 (с изм. и доп., в ред. от 12.01.2016).
7. Pension Reform and the Development of Pension Systems, An Evaluation of World Bank Assistance, Independent Evaluation Group, Executive Summary, page XXIII.

## **REFORMS AND ANALYSIS OF THE LEGAL FRAMEWORK OF THE RA PENSION SYSTEM**

***D. Karimyan***

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

### **ABSTRACT**

Over the past 15 years, the Armenian government has taken a number of measures to balance the income from the population in the form of taxes and expenses in the form of paid pensions. Since 2014, a multi-level pension system has been introduced in Armenia, where the existing distribution system has been supplemented by a funded component. The article is devoted to the study of the reforms made in the RA in the pension system, as well as the legal framework that contributed to these changes.

**Keywords:** pension, pension fund, accumulative pension system.



## ПРОГНОЗЫ ВНЕШНЕГО ДОЛГА РА

**С.В. Кочарян**

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
seda.kocharyan@student.rau.am*

### АННОТАЦИЯ

Данная статья посвящена государственному долгу РА: изучению структуры, проблем долговой нагрузки, его влиянию и последствиям. Также рассматривается влияние изменения валютного курса на государственный долг РА, действия государственных органов для уменьшения внешнего долга, поведение населения на внутреннем рынке.

**Ключевые слова:** государственный долг, иностранная валюта, внешний долг, валютный курс, структура государственного долга.

### Введение

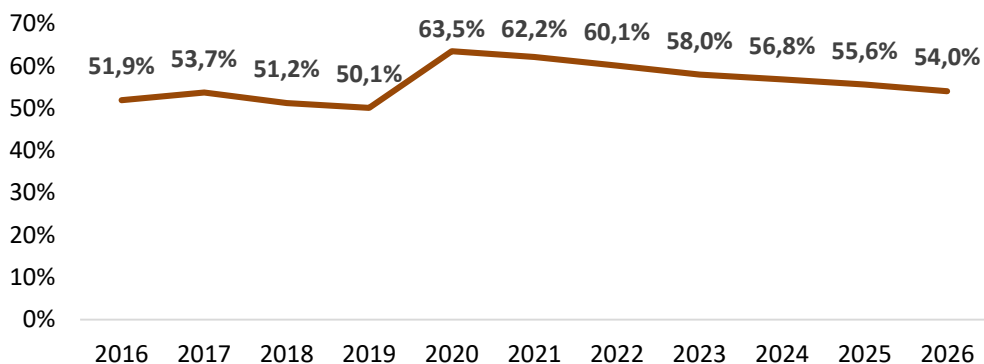
Одним из важных инструментов государства для эффективного развития экономики является долговая политика. Цель государственного долга может быть различной: финансирование дефицита государственного бюджета, обеспечение текущей ликвидности, поддержание платежного баланса, пополнение резервов и т.д. С одной стороны, увеличение государственного долга и инвестирование в правильном направлении может привести к улучшению экономики, решению социальных проблем, а с другой – неправильное использование заимствованных средств может привести к постоянному заимствованию и увеличению налогового бремени населения. Так как большая часть государственного долга Республики Армения выражена в иностранной валюте, сильные валютные колебания могут заметно улучшить или ухудшить ситуацию Армении. Валютный курс РА на протяжении долгого времени оставался стабильным, однако в силу последних событий он сильно поменялся, что естественно отразилось на государственном долге. Поэтому важен анализ структуры государственного долга, внутренних и внешних факторов для минимизации рисков неопределенности.

### Материалы и методы

По данным 2020г., государственный долг Армении составлял 63,5% от ВВП. Анализ структуры государственного долга показывает, что 94,20% составил долг правительства, остальная часть – это долг ЦБ. Если рассмотреть, из чего состоит долг правительства, приходим к выводу, что 74,58% – это

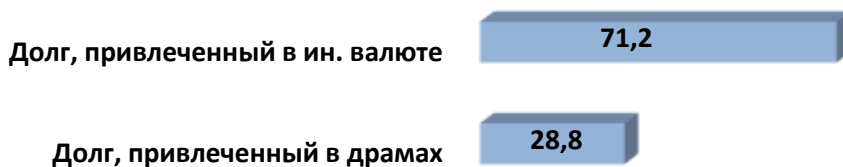
внешний долг, а 25,42% –внутренний. Для снижения внешнего долга выпускаются государственные казначейские облигации, спрос которых в последнее время растет. Несмотря на то, что исторически государственный долг Армении имел тенденцию роста, по прогнозам<sup>1</sup> (График 1), он будет снижаться, и в 2026 году дойдет до 54%. Это связано с тем, что в 2025 году Армения должна будет погасить евробонды.

*График 1. Прогноз государственного долга РА  
(в % от ВВП, доллары, 2021–2026\*).*



По валютной структуре видно, что большая часть долгов состоит из иностранной валюты, тем самым, у Армении есть большой валютный риск (График 2). ЦБ Армении регулирует курс, и после шоков обычно укрепляется драм, но если регулирование резко остановится, то долг увеличится на много раз, и ущерб, возможно, будет большим, чем, при плавающем курсе.

*График 2. Валютная структура долга, в %.*

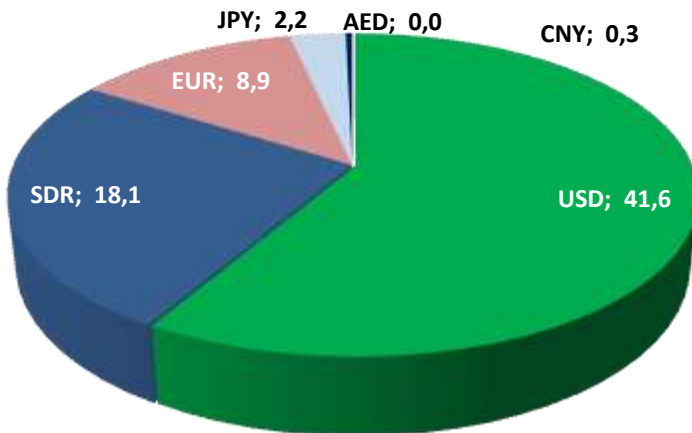


Сильное колебание валютного курса, в частности драм/доллар США, сразу же отразится на внешнем долге РА, так как 41,6% долга выражен именно

<sup>1</sup> Statista: [www.statista.com](http://www.statista.com)

в нем (График 3). Последние события, наплыв иностранных туристов, доказывают это. С начала 2022 года 1 доллар США опустился с 480 драм до 400 драм<sup>2</sup>. Сильное изменение курса после долгих лет относительной стабильности привело к снижению государственного долга. Дальнейшее снижение курса, с одной стороны, будет снижать внешний долг Армении, однако, с другой стороны, со снижением курса уменьшается и ограничивается экспорт Армении, который, в итоге, приводит к снижению ВВП.

График 3. Структура иностранной валюты, в %.



Важно отметить, что отдел правления государственным долгом министерства финансов каждый месяц организывает встречи-дискуссии для участников внутреннего рынка долга, чтобы понять их нужды и существующие проблемы. В то же время Министерство финансов предоставляет планы на месяц или на год, чтобы участники могли ориентироваться во время проведения различных операций, касающихся внутреннего долга.

Участие населения на финансовом рынке является признаком не только повышения уровня жизни в стране, но и показателем определенной зрелости финансового рынка, который трансформирует индивидуальные сбережения в необходимые экономике инвестиции. Для осуществления этого требуется высокий уровень финансовой грамотности населения, который позволяет адекватно воспринимать экономическую информацию, оценивать ее и принимать рациональные решения. Отсутствие грамотности сдерживает финансовый рынок, подрывает доверие к финансовым институтам и ведет к снижению темпов роста. По оценкам ЦБ, только 40% населения имеет финансовую грамотность.

<sup>2</sup> Официальный сайт Центрального Банка Республики Армения: [www.cba.am](http://www.cba.am)

Большинство из них не хотят вкладывать сбережения из-за того, что после распада СССР потеряло много сбережений или не верят государству (из-за политических соображений, постоянных военных действий и т.д.). Поэтому правительство не только должно делать шаги для увеличения доверенности населения по отношению к государству, но и активизировать и увеличить осведомленность среди потенциальных инвесторов. Для увеличения спроса были введены сберегательные облигации, по которым купоны предоставляются 4 раза вместо 2.

Обобщив, можно сказать, что снижение курса в отношении государственного долга приводит к его значительному снижению, однако не стоит забывать, что снижение курса приводит к снижению экспорта, так как он становится дорогим. Для уменьшения валютных рисков нужно продолжать политику уменьшения внешнего долга за счет увеличения внутреннего, а для увеличения спроса со стороны населения нужно обеспечить финансовую грамотность населения и доверие к государству.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Հայաստանի Հանրապետության պետական պարտքի ամսական տեղեկագիր, 2021.
2. Официальный сайт Центрального Банка Республики Армения: [www.cba.am](http://www.cba.am)
3. Официальный сайт Статистического комитета Республики Армения: [www.armstat.am](http://www.armstat.am)

#### EXTERNAL DEBT FORECASTS OF RA

*S. Kocharyan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

#### ABSTRACT

The research is dedicated to the governmental debt of RA: structure studies, the overload of debt issues, its influence and consequences. The article also covers the issue of influence on the governmental debt of RA related to currency changes, the influence of governmental members to reduce the inner debt as well as the population behavior in the local market.

**Keywords:** governmental debt, foreign currency, inner debt, tax burden, structure of governmental debt.

## КРИПТОВАЛЮТА И ВОЙНА НА УКРАИНЕ: ВЗАИМОСВЯЗЬ И ВЗАИМОВЛИЯНИЕ

*А.Х. Мгерян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
mheryan.ashot@bk.ru*

### АННОТАЦИЯ

В данной статье речь идет о том, что с началом широкомасштабных боевых действий в Украине, в Восточной Европе резко вырос уровень «высокорисковых» или, как можно назвать, нелегальных криптовалютных всплесков и проявления активности. На данный момент регион лидирует по этому показателю в мире.

Сводка приведена в отчете аналитической компании “Chainalysis”. Согласно экспертам, около 18% всех криптовалют, которые выходят из т.н. «серой» зоны, доходят до пользователей именно этого региона. За первые 3–4 месяца войны в Украине и России резко выросли масштабы криптовалютных переводов. Далее, в России они сократились, а в Украине и в странах Европы, НАТО они увеличились.

Капитализация мирового рынка криптовалют резко снизилась – \$1,45 трлн., согласно “CoinMarketCap”. С началом войны криптовалюты стали самым удобным методом финансирования гуманитарных и военных нужд Украины.

**Ключевые слова:** криптовалюта, крипторынок, война на Украине, капитализация, финансирования гуманитарных и военных нужд

### Введение

Введение санкций против РФ и война послужили увеличению активности криптовалюты. Россия воспользовалась возможностями и, таким образом, обошла ограничения, которые на них наложили все страны мира [6, 8].

Поскольку анонимность является важным и поддерживающим фактором в связи с транзакциями, совершаемыми с криптовалютой; идея стала довольно популярной [1]. Также нельзя недооценивать тот факт, что криптовалюта сыграла очень важную роль в конфликте на Украине. И больше всего от этого выигрывают украинцы. Как известно, криптовалюта обычно считается альтернативой традиционным денежным системам. Но в связи с украинским конфликтом этой системой воспользовалось больше людей, чем обычно – в попытке помочь [4].

Украинские власти предоставили адреса, которые можно использовать в связи с переводом криптовалют, в частности, биткойнов и эфириума. По данным исследовательской компании “Elliptic”, Украина получила в общей сложности 21 миллион \$ в криптовалюте [2].

Есть несколько причин, по которым криптовалюта стала столь важной в попытках людей помочь, но, пожалуй, самая важная заключается в том, что транзакция происходит немедленно.

### Материалы и методы

С началом боевых действий многие страны мира, в том числе США, ввели санкции против Российской Федерации. Данный факт, а также общая система использования криптовалют в России – как на законном уровне, так и на незаконно-теневом, ставит под сомнения дальнейшее регулирование криптовалюты в финансовой системе страны в целях обхода введенных санкций [9].

Большинство проведенных исследований в данной сфере показывает, что в рамках сложившейся ситуации рынок криптовалют не сможет быть достаточно функционируемым для того, чтобы поддерживать возможность общего глобального уклонения от введенных санкций против страны. По этой самой причине во многих исследованиях основной целью является рассмотрение криптовалют и пути их функционирования, обмена, а также транзакций и стоимости для выявления анализа воздействия войны и населения двух стран на криптовалютный рынок как объект санкций.

График 1. Ежемесячные трансферты криптовалюты по странам (2021–2022гг.)



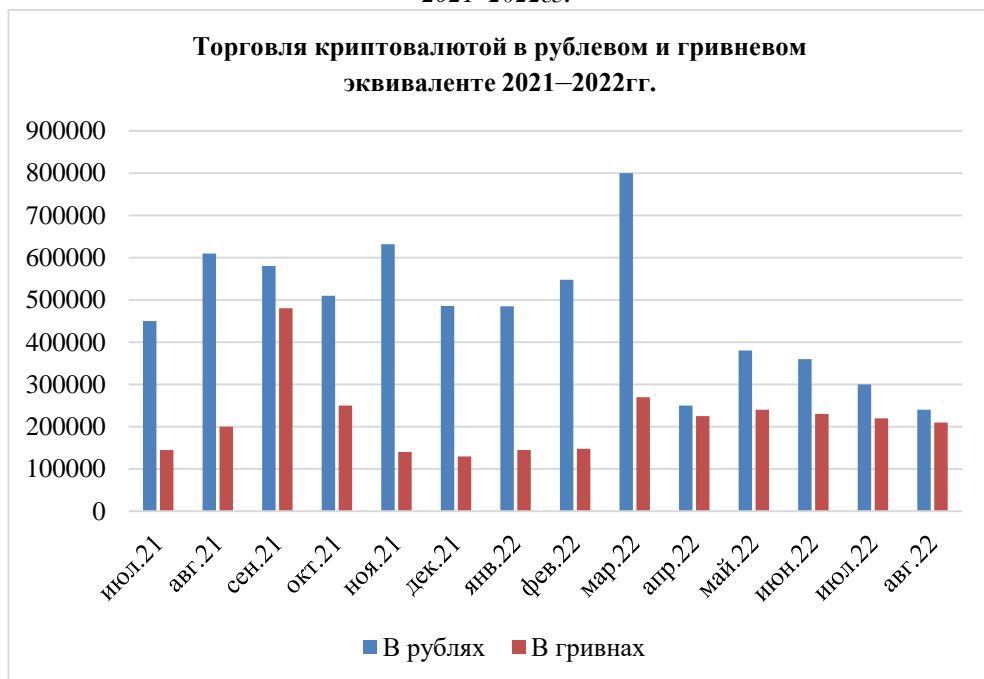
В том числе, необходимо отметить, что военные действия оказали негативное экономическое и социальное воздействие на жителей стран не только России и Украины, но и многих стран Европы и США. Так, для сравнения, в июльском исследовании показатель инфляции на Украине был несравненно высоким, стоимость на энергоресурсы увеличилась практически в два раза, а на продукты – на треть. Параллельно, в Российской Федерации тоже наблюдалась высокая инфляция, а исключение из всемирной системе “Swift” затруднило процесс торговли, в том числе экспорта нефти и криптовалюты [4]. Принимая во внимание данные факты, можно рассмотреть изменения использования криптовалюты в этих странах после начала боевых действий. Как видно из графика, денежные переводы в форме криптовалют в обеих странах заметно возросли [2].

Далее тенденция изменяется, рост уступает место спаду. За короткий период, до конца 2 квартала 2022 года в России наблюдался сравнительно узкий диапазон таких транзакций [18]. На Украине все наоборот – криптовалютные переводы стабильно растут до середины лета. Такое «поведение» криптовалюты в случае с Россией можно объяснить введенными санкциями и их последствиями. При помощи транзакций можно выявить большинство экономических проблем, которые возникли в рассматриваемых странах с началом боевых действий [4].

Несмотря на то, что подавляющее большинство транзакций представляет из себя криптовалютные, есть вероятность того, что население стран более склонно к защите и перемещению своих активов в опасной ситуации или при прогнозировании высокой инфляции. Данное явление измеримо – изучив объемы сделок, выраженных в российских рублях и в украинских гривнах, можно выявить графическую интерпретацию сказанного. Были проанализированы данные из нескольких бирж, которые принимают криптовалюты.

Стоит обратить внимание на показатели в марте, когда торговля украинской валютой выросла практически на 120% до 300 с лишним миллионов и наоборот – торговля в российских рублях снизилась практически на 32% до 800 млн. [5, 7]. Далее, тенденции все снижались до конца лета, но своих мартовских максимумов не достигли.

График 2. Ежемесячная активность торговли криптовалютой 2021–2022гг.



Истинные объемы данной криптовалютной активности значительно больше, поскольку в анализе учитывались лишь часть бирж с открытой информацией. Но, в принципе, общую тенденцию проследить вполне возможно.

Факторы, объясняющие резкую активность в случае с гривной: перераспределение бюджета и запреты правительства на безналичные операции, а также покупка доллара, евро и других иностранных валют [3]. Часть украинцев, владеющая активами, попытались обменять национальную валюту на криптовалюту. Валютные ограничения частично были сняты в июле 2022 года, и с этого времени операции в гривна/криптовалюте значительно сократились [4].

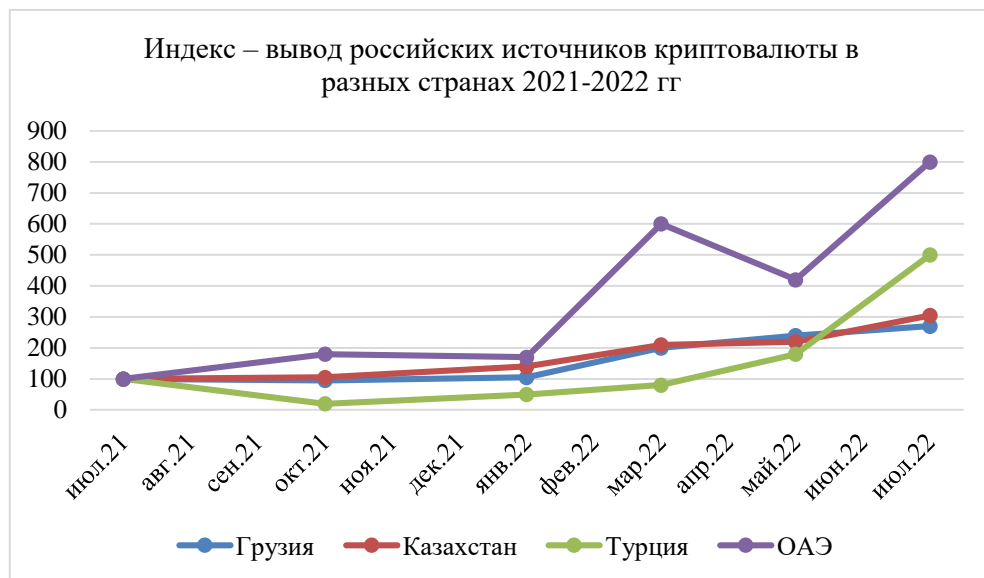
В случае России – большинство россиян думали, как вывести деньги из страны, часть из которых нашла выход в выводе криптовалюты. Основные места для таких операций – Казахстан, Грузия, Турция и ОАЭ. Хотя данные показатели косвенно характеризует количество транзакций и общую активность, но в большинстве своем рисуют актуальную картину происходящего.

Совсем недавно Национальный банк России дал свое согласие на легальное использование криптовалюты в некоторых платежах и международных транзакциях. Большинство российских компаний давно начали использовать такие транзакции. Роль криптовалют в общей финансовой системе внешней



торговли Российской Федерации после исключения из всемирной системы “Swift” незаменима [3], роль в поддержке Украины в том числе.

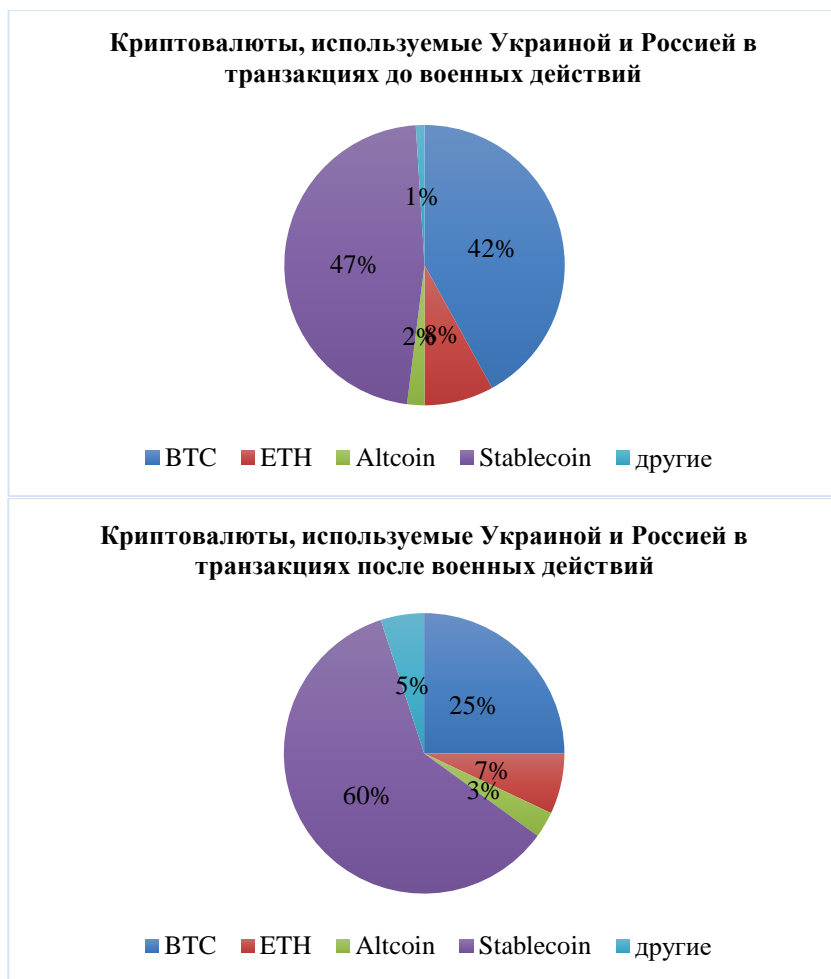
График 3. Индекс – вывод российских источников криптовалюты в разных странах 2021–2022 гг.



Как ни странно, основные страны, торговые партнеры России, которые занимаются импортом криптовалюты, это – Китай и Иран; напротив, Украина сама является центром импорта криптовалютой, которая реализуется в основном в рамках Евросоюза [13, 14, 15].

Основные криптовалюты, которые используются сторонами для каких-либо транзакций это – “stablecoin”, доля использования – около 42% всего объема транзакций, большинство из которых пришлось на российскую сторону, доля транзакций в данной криптовалюте с украинской и российской стороны в марте 2022 года возросла до 60%. Часть этого числа может быть обусловлена использованием криптовалют бизнесом для международных транзакций, но, как отмечалось ранее, часть роста также может быть связана с тем, что обычные российские и украинские граждане торгуют стейблкоинами для защиты стоимости своих активов [2].

График 4. Криптовалюты, используемые Украиной и Россией в транзакциях до и после военных действий.



Криптовалюта сыграла положительную роль в военном положении двух стран, как уже было отмечено, для получения пожертвований и сохранений средств на Украине и вывода средств из Российской Федерации.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Lewis\_A. The Basics of Bitcoins and Blockchains: An Introduction to Cryptocurrencies and the Technology that Powers Them (Cryptography, Crypto Trading, Digital Assets, NFT) Hardcover, 2019, 97p.
2. Article on the website: <https://forbes.ua/ru/innovations/bitcoin-letit-vniz-ukrainski-volonterski-fondi-zibrali-v-kriptoalyutakh-ponad-100-mln-chi-mozhut-voni-vtratiti-pozhertvi-cherез-cryptozimu-11052022-5938> “Bitcoin is flying down. Ukrainian volunteer funds have raised more than \$100 million in cryptocurrencies. Can they lose donations due to crypto winter”.

3. Clipping from the article “The growth of the cryptocurrency market in Ukraine led to the adoption of a special” Law “On Virtual Assets”, No. 2074-IX dated February 17, 2022.
4. *Karolina Salinger* – article “How Cryptocurrencies Save the Lives of Hundreds of Thousands of Ukrainians in a War” 03/29/2022
5. Publication on the site: <https://finance.ua/saving/jak-kupyty-kryptovalutu-pid-czas-vijny> “How to buy cryptocurrency during the war”
6. Publication on the site <https://mc.today/blogs/tyazheloe-finansovoe-polozhenie-na-mirovom-rynke-ne-slomilo-ukrainu-chno-dayut-kriptoproekty-ukrainskoj-ekonomike/> “Perhaps one day Ukraine will completely switch to cryptocurrency” 26 June 2022
7. Report “Cryptocurrency market in Eastern Europe is active, surges last year caused by the Russian-Ukrainian war” – October 12, 2022 | Chainalysis Team
8. Report “How the war in Ukraine affected the cryptocurrency market” <https://ispace.news/analytiks-pro-kak-voina-povliyala-na-kriptovalyutnyi/> (Forbes, The Wasgington Post, Reuters, The Wall Street Journa, ForkLog, Wired, Kaiko March Cryptocurrency Market Report, CoinGecko
9. Slowmist Analyst Report – “Ukraine Crypto Donations Statistics” [https://aml.slowmist.com/cases/ukraine\\_crypto\\_donations\\_statistics\\_2022/](https://aml.slowmist.com/cases/ukraine_crypto_donations_statistics_2022/)
10. Cryptocurrency Market Capitalization: <https://coinmarketcap.com/charts/>
11. Ethereum, a Virtual Currency, Enables Transactions that Rival Bitcoin’s. <https://www.nytimes.com/2016/03/28/business/dealbook/ethereum-a-virtual-currency-enables-transaction...>
12. Научные статьи на тему криптовалюты: [https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/materialy-IX-konferencii-molodye-ehkonomisty-budushchemu-rossii\\_chast-1\\_7-9.12.2017.pdf](https://www.ncfu.ru/export/uploads/Dokumenty-Nauka/materialy-IX-konferencii-molodye-ehkonomisty-budushchemu-rossii_chast-1_7-9.12.2017.pdf)
13. Сайт Всемирного банка: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/32351>
14. Криптовалюта в общей финансовой системе: [https://financetp.fa.ru/jour/article/view-/1010?locale=ru\\_RU](https://financetp.fa.ru/jour/article/view-/1010?locale=ru_RU)
15. Информативный сайт криптовалюты: [https://academy.binance.com/ru/start-here?utm\\_campaign=googleadsxacademy&utm\\_source=googleadwords\\_int&utm\\_medium=cpc&gclid=CjwKCAjwiuRBhBvEiwAFXKaNNcD9Y5ByajRFn2cqwk4UH9LaqEFymkplg6ux-mhX6LFIahdxphq4ORoCOPgQAvD\\_BwE](https://academy.binance.com/ru/start-here?utm_campaign=googleadsxacademy&utm_source=googleadwords_int&utm_medium=cpc&gclid=CjwKCAjwiuRBhBvEiwAFXKaNNcD9Y5ByajRFn2cqwk4UH9LaqEFymkplg6ux-mhX6LFIahdxphq4ORoCOPgQAvD_BwE)
16. Курсы и другая информация о криптовалютах в реальном онлайн режиме: <https://myfin.by/crypto-rates>
17. Информативный сайт криптовалюты: <https://www.sberometer.ru/bitcoin.php>
18. Курсы и информация о криптовалютах: <https://mining-bitcoin.ru/interesting/ustrojstva/mining-ferma-osobennosti-i-rentabelnost>

## CRYPTOCURRENCY AND WAR IN UKRAINE: INTERRELATION AND INTERACTION

*A. Mgeryan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

### ABSTRACT

With the outbreak of large-scale hostilities in Ukraine, the level of “high-risk” or, as you can call illegal cryptocurrency outbreaks of activity has risen sharply in Eastern Europe. At the moment, the region is the leader in this indicator in the world.

The summary is given in the report of the analytical company Chainalysis. According to experts, about 18% of all cryptocurrencies that come out of the so-called “gray” zone reach the users of this particular region. During the first 3–4 months of the war in Ukraine and Russia, the scale of cryptocurrency transfers has increased dramatically. Further, in Russia they decreased, and in Ukraine and in the countries of Europe, NATO they increased,

The capitalization of the global cryptocurrency market has plummeted to \$1.45 trillion, according to Coin Market Cap.

Since the beginning of the war, cryptocurrencies have become the most convenient method of financing the humanitarian and military needs of Ukraine.

**Keywords:** cryptocurrency, crypto market, war in Ukraine, capitalization, funding for humanitarian and military needs.

## ВЛИЯНИЕ МОДЕРНИЗАЦИИ ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ НА ОСНОВНЫЕ МАКРОЭКОНОМИЧЕСКИЕ ПОКАЗАТЕЛИ

*С.А. Назарян, А.А. Карапетян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
Sona.nazaryan@rau.am, Anush.karapetyan@rau.am*

### АННОТАЦИЯ

В данной статье изучается влияние расширения применения новых технологий в финансовой сфере на основные экономические показатели страны.

**Ключевые слова:** безналичный денежный оборот, финансовые инновации, финансовые инструменты, платежные системы, Центральные банки.

### Введение

В эпоху глобализации и научно-технического прогресса важно отметить роль новейших технологий в разных сферах жизнедеятельности, и особенно в сфере финансовых услуг. Расширение применения высоких технологий в сфере финансовых услуг может иметь как положительный, так и отрицательный эффекты. К положительным эффектам можно отнести расширение доступа к финансовым услугам, повышение эффективности и стабильности платежных систем. К преимуществам также можно отнести тот аргумент, что безналичный оборот денег и другие новейшие средства финансовых услуг могут стать хорошим способом для борьбы с незаконной деятельностью, что может вывести экономическую активность из тени в формальную экономику.

Согласно некоторым исследованиям, для стран ЕС переход к безналичному денежному обращению отразится на других формах платежных систем, однако, внедряя подобную политику, нужно учесть, что перемены не будут заметны сразу, т.к. внедрение одной системы требует определенного времени для адаптации этой же системы в соседних странах [1].

В таких странах Азии, как Индонезия, безналичные денежные операции, а также операции с дебетовыми картами могут оказать положительное влияние на экономический рост и на процентную ставку в целом. Принимая во внимание тот факт, что положительное влияние описано в краткосрочной перспективе, нужно учесть, что для долгосрочного периода понадобятся как больше данных, так и больше исследований в данной сфере [2].

Однако есть также исследования, согласно которым, в отличие от рево-

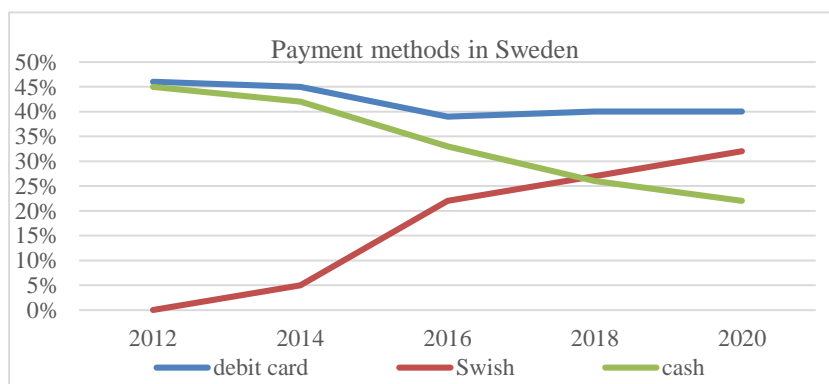
люционных изменений, которые уже произошли и могут продолжаться в финансовой индустрии, финансовые инновации серьезно не повлияют на денежно-кредитную политику и основную миссию центральных банков (поддержание стабильности цен). Центральные банки будут продолжать выполнять свои основные задачи, даже если определенные технические аспекты их деятельности должны быть изменены в результате финансовых инноваций [3].

Некоторые исследования показывают положительную взаимосвязь между наличными деньгами в обращении и теневой экономикой, т.е. чем больше наличных денег в обращении, тем выше уровень теневой экономики. По некоторым оценкам полное отсутствие наличных денег в обращении приведет к сокращению теневой экономики на 20%, что считается небольшим влиянием [4].

Однако теневая экономика – это структура, которую трудно охватить и оценить ее размеры и масштаб. Согласно некоторым исследованиям, наличные деньги используются в теневой экономике в меньшей степени, чем представляют экономические и политические деятели, и отмена или ограничение количества или обращения наличных денег не будет настолько эффективным, как была бы задана цель. (Mai, 2016; Schneider & Linsbauer, 2016) [5].

Коррупция и теневая экономика могут быть обусловлены также отсутствием или нехваткой доверия к правительству и финансовым учреждениям. Приступая к обсуждению мер, которые могли бы ускорить сокращение использования наличных денег в Швеции для сокращения теневой экономики, можно выделить меры по борьбе с уклонением от уплаты налогов и агрессивную замену банкнот и монет. Сочетание этих мер, оказавших негативное влияние на стимулы к хранению и приему наличных денег, в сочетании с появлением электронной одноранговой альтернативы наличным деньгам (Swish), с большой вероятностью, оказали влияние на некоторые показатели Швеции [6].

Рисунок 1. Методы оплаты в Швеции.



Источник: The Riksbank.

Согласно Рис. 1., в Швеции в последние годы использование наличных денег значительно сократилось, а именно: от 45% от всех используемых денежных агрегатов в 2012 году к 22%. Также наблюдается рост использования новой электронной одноранговой альтернативы наличным деньгам (Swish), а именно: до 32% от всех используемых денежных агрегатов в 2020 году.

Рисунок 2. Уровень применения наличных денег в Швеции (%)



Источник: The Riksbank: <https://www.riksbank.se>.

Согласно опросу, проведенному Центральным банком Швеции (“Riksbank”) оплата наличными с каждой покупкой сокращается, и данный показатель сократился с 39% до 9% в срезе 2010–2020гг. В то же время использование наличных денег в прошлом месяце сократилось по сравнению с 2018 годом до 50%, когда показатель равнялся 61%.

Сокращение использования наличных денег в Швеции может быть связано с несколькими факторами – такими как: меры по борьбе с уклонением от уплаты налогов и агрессивную замену банкнот и монет. Такие меры оказали негативное влияние на стимулы к хранению и приему наличных денег, а в сочетании с появлением электронной одноранговой альтернативы наличным деньгам (мобильное приложение “Swish”), вероятно, сыграло решающую роль в развитии событий в Швеции. Спрос на наличные деньги формируется не только общими экономическими условиями, но и политикой Центрального банка – такой, как замена банкнот и монет, государственная политика, направленная на уклонение от уплаты налогов и неформальный сектор, а также конкуренция и общая работа банковского сектора [7].

Важно отметить, что его предпочтение электронным платежам помогает сократить уклонение от уплаты налогов, что является ключевым компонентом финансирования его щедрого государства всеобщего благосостояния. Дания,

наряду с соседней Швецией, сегодня является одной из стран с самым низким процентом банкнот и монет в обращении.

Согласно отчету налогового органа Дании, уровень теневой экономики сократился на 33% в период с 2012 по 2014гг. Несмотря на то, что министерство не представило причину сокращения, интересно отметить, что использование наличных денег также сократилось за этот период. Тем не менее, отказ от наличных денег в такой же степени связан с удобством, как и с борьбой с преступностью.

*Рисунок 3 Использование наличных денег в Дании.*



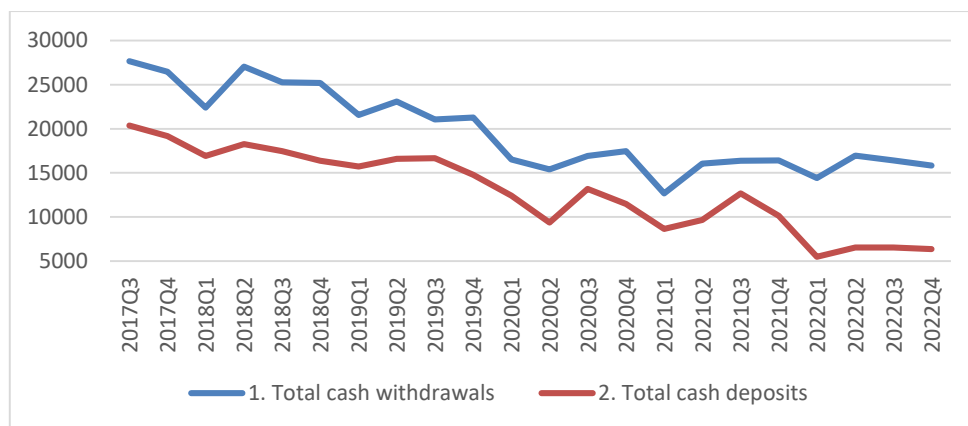
*Источник: Danmarks Nationalbank's: <https://www.nationalbanken.dk>.*

В Дании все меньше используется наличный оборот денег в сфере торговли товаров и услуг. За период с 2017–2021гг. доля наличных платежей в физической торговле сократилась почти вдвое – с 23% платежей в 2017 году до 12 % платежей в 2021 году [8]. Связано это с тем, что в Дании со стороны Центрального банка, а также правительства, все больше стимулируют безналичное обращение денег. С каждым годом оборот наличных денег становится все меньше и меньше.

Согласно Рис. 4, в Дании снятие и внесение наличных в банкоматы и терминалы с каждым отчетным периодом сокращается: на 42% по снятию наличных, и на 68% по внесению наличных в терминалы и банкоматы (cash-in). Это можно объяснить общим сокращением оборота наличных денег.



Рисунок 4. Снятие и внесение в банкоматы и терминалы.



Источник: Danmarks Nationalbank's: <https://www.nationalbanken.dk>.

Согласно исследованиям, основные причины теневой экономики в Дании почти исключительно связаны с высоким уровнем налогового бремени, а именно: 34.6% теневой экономики обусловлено уровнем подоходного налога от физических лиц, 33.5% оказывают уровень косвенного налогообложения в стране, а также другие показатели, такие как самозанятость и уровень безработицы в совокупности увеличивают размер теневой экономики почти на 20% [9].

В рамках программы для снижения уровня теневой экономики датский парламент проводит реформу для укрепления системы борьбы с отмыванием денег и откроет восемь новых налоговых офисов по всей стране, чтобы законодательно закрепить усилия по борьбе с отмыванием денег и уклонением от уплаты налогов. Так, с помощью фискальной политики и увеличения административных инструментов, а также с при разных финансовых механизмах для снижения наличного оборота денег, стимулирования безналичных транзакций и постепенного перехода к безналичному обществу, стало легче следить за оборотом денег с целью борьбы с отмыванием денег и теневой экономики.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Tee, Hock-Han; Ong, Hway-Boon (2016): Cashless payment and economic growth, *Financial Innovation*, ISSN 2199-4730, Springer, Heidelberg, Vol. 2, Iss. 4. PP. 1–9, <https://doi.org/10.1186/s40854-016-0023-z>
2. Aminata J., Sjarif G. Towards a cashless Society in Indonesia: the Impact on Economic Growth and Interest Rate // *Indonesian Journal of Economics, Entrepreneurship and Innovation*, Vol.1, No.2, September 2020. PP. 62–68.
3. Dabrowski M. European Parliament's Committee on Economic and Monetary Affairs. Potential impact of financial innovation on monetary policy. [https://www.europarl.europa.eu/cms-data/118903/CASE\\_FINAL%20upload.pdf](https://www.europarl.europa.eu/cms-data/118903/CASE_FINAL%20upload.pdf)

4. *Schneider F., Kepler J.* University: Restricting or Abolishing Cash: An Effective Instrument for Eliminating the Shadow Economy, Corruption and Terrorism? JEL-codes:C80,C82,-H56,K42,O17,Y1. [https://www.suerf.org/docx/f\\_f5cfbc876972bd0d031c8abc37344c28\\_-6951\\_suerf.pdf](https://www.suerf.org/docx/f_f5cfbc876972bd0d031c8abc37344c28_-6951_suerf.pdf)
5. *Seitz F., Reimers H.-Eg., Schneider F.* The international platform of LudwigsMaximilians University's Center for Economic Studies and the ifo Institute, Cash in Circulation and the Shadow Economy: An Empirical Investigation for Euro Area Countries and Beyond, ISSN 2364–1428 (electronic version). [https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/altri-atti-seminari/2018/20181130\\_paper\\_Seitz.pdf](https://www.bancaditalia.it/pubblicazioni/altri-atti-seminari/2018/20181130_paper_Seitz.pdf)
6. *Armelius H., Andreas C.* Claussen and André Reslow, Withering Cash: Is Sweden ahead of the curve or just special? Sveriges Riksbank•SE-103 37, Stockholm, August, 2020 <https://www.riksbank.se/globalassets/media/rapporter/working-papers/2019/no.-393-withering-cash-is-sweden-ahead-of-the-curve-or-just-special.pdf>
7. *Armelius H., Claussen C., Reslow A.* Withering Cash: Is Sweden Ahead of the Curve or Just Special? Confederation of Swedish Enterprise Sveriges Riksbank. JEL Codes: E41, E42, E51, <https://www.ijcb.org/journal/ijcb22q4a3.pdf>
8. *Heisel J.* The use of cash in society. Danmarks Nationalbank,3 MARCH2022-NO. 3. [https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2022/03/ANALY-SIS\\_no3\\_The%20use%20of%20cash%20in%20society.pdf](https://www.nationalbanken.dk/en/publications/Documents/2022/03/ANALY-SIS_no3_The%20use%20of%20cash%20in%20society.pdf)
9. *Prof. Dr. Friedrich Schneider and Dr. Alban Asllani:* Taxation of the Informal Economy in the EU, PE 734.007, November 2022. [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2022/734007/IPOL\\_STU\(2022\)734007\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/STUD/2022/734007/IPOL_STU(2022)734007_EN.pdf)

#### ССЫЛКИ

1. <https://www.dst.dk/en/Statistik/emner/oekonomi/digitale-betalinger/kontantautomater-kort-terminaler-og-kreditoverfoersler>
2. <https://www.nationalbanken.dk/>
3. <https://www.riksbank.se/>

### IMPACT OF MODERNIZATION OF FINANCIAL MECHANISMS ON MAIN MACROECONOMIC INDICATORS

*S. Nazaryan, A. Karapetyan*  
*Russian-Armenian (Slavonic) University*  
*Institute of Economics and Business (IEB)*

#### ABSTRACT

In this article the impact of the increased use of new technologies in the financial sector on a country's fundamental economic indicators was examined.

**Keywords:** Non-cash money circulation, financial innovations, financial instruments, payment systems, Central banks/

---

## НЕТРАДИЦИОННЫЕ МОДЕЛИ ФИНАНСИРОВАНИЯ: АНАЛИЗ ХАРАКТЕРНЫХ ОСОБЕННОСТЕЙ

***В.В. Нерсесян***

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
nersehill@gmail.com*

### АННОТАЦИЯ

В данной статье представлены типы долевых и альтернативных моделей финансирования, сравнительный анализ и выявление сценариев, в которых использование того или иного типа финансирования более обосновано. Были выявлены их характерные черты, положительные и отрицательные стороны.

**Ключевые слова:** долевое финансирование, инвестиции, альтернативное финансирование.

### Введение

На сегодняшний день существует множество стран, которые находятся в процессе сложного и долгого этапа перехода в экономической системе. Согласно опыту развитых стран, эффективно функционирующая финансовая система играет одну из важнейших ролей для развития страны. Правильная аккумуляция финансовых средств позволяет перенаправлять их в самые эффективные сферы экономики, что впоследствии дает импульс для развития всей системы.

Одной из главных проблем на ранних этапах жизнедеятельности компаний является проблема финансирования. С учетом того, что частный бизнес является одной из основ рыночной экономики и его «двигателем», вопрос развития всей экономической системы переплетен с решением вопроса развития малых и средних предприятий.

Для большинства финансовых институтов проекты инвестирования в молодые компании являются неприемлемыми по уровню риска. Вследствие этого они предпочитают инвестировать в компании на более поздних этапах развития, что создает неравномерное распределение свободных ресурсов на разных этапах развития. Это зачастую приводит к недостатку финансовых средств на предпосевной стадии развития, а если будут отсутствовать государственные гранты по поддержке стартапов, то это и вовсе может стать преградой для зарождения и развития компаний. В современном мире все больше внимания уделяется изучению альтернативных способов финансирования, их роли в решении вопроса недостаточности капитала на ранних этапах развития компаний и устойчивости экономической системы и ее роста.

## **Сравнительный анализ**

Глобально, типы финансирования компаний можно разделить на две большие группы: долевою и долговую. Долевое финансирование подразумевает предоставление капитала взамен на часть акций компании. Долговое финансирование – предоставление капитала с потенциальной возможностью получения прибыли за счет процентов по ссудному капиталу. Рассматривая эти группы финансирования, можно увидеть принципиальную разницу, которая показывает положительные и отрицательные стороны каждой из них. Таким образом, характерные особенности этих типов финансирования позволяют им существовать в современной финансовой системе одновременно, предоставляя выбор предприятиям.

Основные различия между видами долевого финансирования базируются на стадии направления инвестиций, объеме инвестиций, этапах инвестирования, стратегических целях, географической концентрации и характере участия помимо предоставления капитала.

Предпринимательские вложения в акционерный капитал венчурных капиталистов (VC), корпоративных венчурных капиталистов (CVC), бизнес-ангелов, а в последнее время – краудфандеров и акселераторов, являются акционерными инвестициями и представляют собой ключевые источники капитала, который способствует росту и развитию компаний.

### **Венчурный капитал**

Венчурные капиталисты обычно входят в цикл финансирования компании после бизнес ангелов, но до традиционных источников финансирования – таких, как банки. Венчурный инвестор может быть как отдельным физическим лицом, так и фирмой, предлагающей средства для роста компании, что также является одной из причин того, что сумма финансирования обычно больше. По сути, эта сумма – то, что другие источники не могут предложить компании, поэтому она и обращается за помощью к венчурному инвестору.

Цель венчурной компании – финансировать компанию на начальных этапах и увеличивать ее стоимость, после чего она продает свою долю за большую сумму на рынке после листинга, чем объем изначальных инвестиций. За предоставление суммы на развитие компании венчурные инвесторы обычно получают как минимум одно место в совете директоров компании. Венчурные инвесторы обычно инвестируют около 500 тыс. \$ и более в те компании, которые имеют высокий потенциал роста.

Необходимо подчеркнуть основные характеристики. Таким образом, у венчурного финансирования существует большое количество положительных сторон:

- Венчурное инвестирование подразумевает не только предоставление финансовых средств, но и передача необходимых умений по управлению компанией посредством консультационной, экспертной, организационной поддержки;
- Инвестиции в инновационные отрасли позволяют в отдельных случаях получать колоссальную доходность, во много раз превышающую доходность инвестиций от других сфер экономики;
- Венчурное инвестирование создает перспективы для развития эффективных научно-технических отраслей и импульса для развития всей экономики;
- Компании могут получать финансовые средства на любой стадии жизнедеятельности, даже на стадии формирования, когда риск инвестиций находится на своем пике.

Но для полноты сравнительного анализа необходимо рассмотреть и оценить также и отрицательные стороны. Самым главным минусом, соответственно, является высокий фактор риска инвестиций. При неудаче целевого проекта направленные средства не возвращаются инвесторам за счет имущества, фондов или прочих активов компании. По статистическим данным, примерно 30% проектов способны принести прибыль. Следовательно, при нерациональном управлении венчурным фондом запросто можно направить весь его потенциал на несостоятельные проекты.

Основная задача венчурного фонда сводится к предоставлению финансовых средств компании взамен на участие в ее уставном капитале или пакет акций. Таким образом, чем больше финансовых средств инвестируются в компанию, тем большую роль будет играть венчурный капиталист в управлении целевой компанией. С точки зрения учредителей, потеря влияния и контроля над компанией может послужить веским доводом для отказа от такого вида финансирования. Все остальные альтернативные виды финансирования будут сравниваться с венчурными фондами для выявления преимуществ и недостатков по сравнению с прямыми аналогами.

### **Корпоративные венчурный капитал (CVC)**

**CVC** – систематизированная практика, установленная корпорациями, вложения в акционерный капитал других предприятий. CVC отличается от традиционного венчурного капитала тем, что средства инвестируются корпорациями в качестве расширения их основной деятельности (например, “Google” и “Samsung”). Корпоративные инвесторы обычно стремятся принести долгосрочную ценность своим фирмам и уделять больше внимания предприятиям на ранней и средней стадиях. Во время циклического роста количество участников корпоративных венчурных фондов выросло с 625 до 1100 в период с 2010 по 2014 год (“Venture

Beat”, 2014) и обеспечило 7,7 млрд. \$ в на 930 раундов инвестиций в 2015 году (NVCA, 2016). Эти корпоративные инвесторы оказали значительное влияние на инвестируемые компании, предоставив капитал, дополнительные активы, поделившись отраслевыми знаниями и получив доступ к клиентам, а также сформировав инновационные стратегии для своих компаний.

#### **Положительные стороны:**

– Долгосрочная перспектива – транснациональные компании функционируют уже десятилетиями, что наделяет их глубокими запасами опыта, стратегической мудростью и большим терпением. Когда дело доходит до венчурного капитала, они являются экспертами в долгосрочной стратегии, отслеживая макротенденции в культуре и мировой экономике.

– Доступ к сетям – корпоративные венчурные инвесторы имеют обширные сети инфраструктуры, к которым компания-реципиент может быстро получить доступ: поставщики, производители, дистрибьюторы, розничная торговля и, конечно же, база клиентов. Это может означать невероятно быстрый рост.

– Промышленные знания – по сравнению с традиционными венчурными капиталистами корпоративные инвесторы используют команды экспертов, которые естественным образом сопровождают все эти сети и инфраструктуру. Транснациональные компании, производящие потребительские товары, обычно имеют собственные научно-исследовательские и опытно-конструкторские подразделения на постоянной основе. Присоединяясь к портфелю корпоративного венчурного капитала, компания потенциально получает доступ к огромной и многогранной базе знаний.

#### **Отрицательные стороны:**

– Изолированная культура – часто бизнес-единицы внутри крупных корпораций настолько децентрализованы, что сосредотачиваются на собственных операционных целях, а не на видении более широкой картины или выявлении возможностей. Это может остановить новый инновационный бизнес.

– Ограничение скорости – из-за размеров корпорации все процессы происходят намного медленнее.

– Часть портфеля – как и в случае обычных венчурных фондов компания-реципиент является частью инвестиционного портфеля. В случае, если компания не достигает желаемых корпорацией показателей и результатов, внимание может перемещаться к другим проектам в портфеле. Иногда это ведет к объединению с другими проектами и потере индивидуальной идеи.

**Бизнес-ангелы** – это аккредитованные лица, которые вкладывают свой личный капитал в молодые предприятия в объеме примерно до 1 млн. \$ США. Ан-

гелы часто являются бывшими предпринимателями, которые стремятся финансировать и повышать ценность, давать рекомендации целевым компаниям в своей области знаний. Такие люди склонны придерживаться менее формального подхода к инвестированию, особенно в том, что касается уровня проведения комплексных проверок, а также формальности контрактов и контроля. Совсем недавно ангелы усилили свое влияние, сформировав группы бизнес ангелов (Kerr, Lerner & Schoar 2014), предоставив платформы, как онлайн, так и лично, для индивидуальных ангелов для оценки и инвестирования в общий поток сделок с высоким потенциалом коллективно (например, “Tech Coast Angels”). Несмотря на то, что исторически бизнес-ангелов характеризует индивидуальное децентрализованное инвестирование в проекты и высокая независимость, последние годы показывают тренд к организации централизованных сетей и групп бизнес-ангелов. Часто инвестируя на самых ранних стадиях жизненного цикла предприятия, ангелы, по оценкам, в 2015 году вложили 25 миллиардов долларов в более чем 70 000 молодых предприятий (Sohl, 2015).

Такой вид инвестирования признается одним из самых высокорисковых, но доходность способна достигать до 70% годовых<sup>1</sup>.

#### **Положительные стороны:**

- Меньший уровень формальности в отношениях с бизнес-ангелами по сравнению с венчурными фондами.
- Зачастую бизнес-ангелы инвестируют в те проекты, которые им близки идейно. Это позволяет максимизировать их вовлеченность и отдачу.
- Менее формальные и жесткие требования по результатам деятельности компании.

#### **Отрицательные стороны:**

- Относительно меньший объем предоставляемого свободного капитала.
- Отсутствие помощи от профессиональных департаментов, состоящих из специалистов.

**Краудфандинг** – вид финансирования, смысл которого заключается в коллективном сборе средств на целевой проект. Само явление коллективного сбора средств на коммерческие или некоммерческие проекты существовало и десятки лет назад, например, оно наблюдалось при сборе средств на строительство статуи свободы в Нью-Йорке.

Несмотря на свои проявления в исторических анналах, краудфандинг

---

<sup>1</sup> *Нестеренко Ю.Н.* (2012), Неформальный рынок венчурного капитала как инструмент финансового обеспечения малого инновационного предпринимательства // «Вестник РГГУ», № 12 (92), М., 2012.

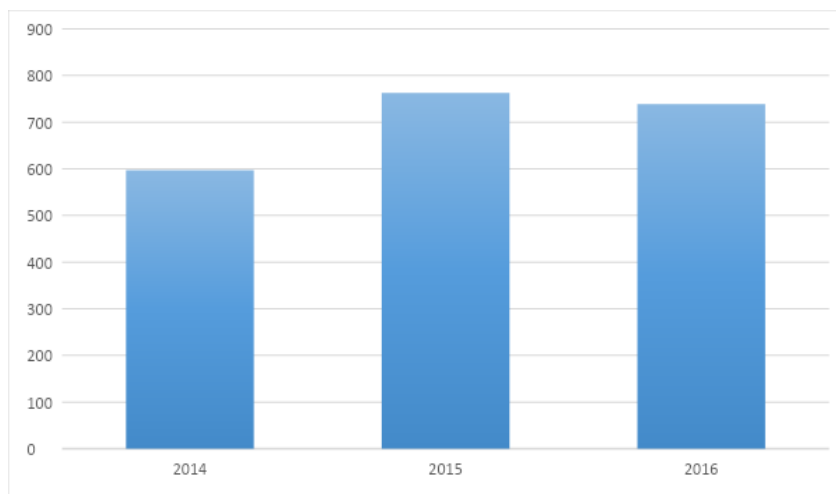
представляет из себя новый способ финансирования проектов при помощи интернета. После получения успеха в сфере финансирования некоммерческих проектов, краудфандинг получил трансформацию и стал использоваться также и для финансирования стартапов.

Важным источником информации о площадках и проектах краудфандинга сегодня являются социальные сети, выступающие в роли туннеля между социальным и финансовым капиталом. Все это уменьшает роль финансовых институтов-посредников, так как получить финансирование можно и без банков или венчурных капиталистов.

Этот способ позволил инвестировать и получать капитал более прозрачным и удобным способом. Традиционные финансовые посредники, в виде банков, а также венчурные капиталисты, тоже не оставляют краудфандинговые площадки без внимания, так как они являются сборщиками релевантной информации о тех проектах, которые имеют положительный отклик на рынке потребителей.

Краудфандинговые площадки показывают впечатляющие объемы привлеченных средств (Рис. 1).

Рисунок 1. Объем средств, собранных с помощью краудфандинга во всем мире с 2014 по 2016гг., (в млн. долл. США).



Источник: *statista, The Crowdfunding Center.*

Спад объема на конец 2015 года объясняется тем, что несколько крупных краудфандинговых платформ были признаны мошенниками, а многие другие были вынуждены закрыться из-за проблем с ликвидностью.



Краудфандинг можно классифицировать по двум признакам:

1. По виду проекта (социальный, коммерческий, политический и т.п.);
2. По способу возврата инвестиций спонсорам.

По способу возврата можно выделить *безвозвратный, нефинансовый и финансовый* краудфандинг.

Безвозвратный краудфандинг представляет из себя благотворительный сбор средств, которые чаще всего направляются на социальную, политическую, медицинскую миссии. В данном случае получатель средств не берет на себя никакие обязательства. В качестве благодарности может выступить упоминание доноров в ресурсах проекта.

Нефинансовый краудфандинг выражается в виде нового альбома, приглашения на концерт, предзаказом товара<sup>2</sup>. В таком случае, получатель средств обязуется при накоплении обозначенной на площадке суммы произвести и доставить этот товар донорам. В данном случае запрещены любые денежные вознаграждения, передача доли в компании или любые другие проявления финансового поощрения.

Финансовый способ называется «*краудинвестингом*», когда инвестор взамен финансовых средств получает вознаграждения в виде бонусов, акций и т.п. Краудфандинг акций (краудинвестинг) – это когда большое количество онлайн-инвесторов вносит меньшие суммы за доли собственности компании (Vulkan, Astebro, & Sierra, 2016).

Выделяют три вида краудинвестинга:

1. *Роялти* – следующее звено и продолжение нефинансового краудфандинга, когда инвестор получает не только товар, но и долю от прибыли данного проекта;
2. *Народное кредитование* – заемщик получает кредит на более удобных условиях от большого количества участников, при этом составляется план по возврату заемных средств кредиторам;
3. *Акционерный краудфандинг* – самый передовой способ краудфандинга, когда участник-спонсор получает в качестве вознаграждения акции компании.

В то время как краудфандинг акций изначально сталкивался с серьезными юридическими проблемами, он быстро растет, поскольку правовые барьеры ослабляются во многих странах (Ahlers, Cumming, Gunther, Schweizer, 2015).

Одним из крупнейших платформ краудфандинга на сегодняшний день выступает площадка “Kickstarter”. Она представляет из себя пример нефинансового краудфандинга, на которой спонсоры первыми получают товары, на

---

<sup>2</sup> В роли такого товара может быть книга, рюкзак, новый гаджет и т.п.

проект которых они направили финансовые средства. Другие способы возврата средств спонсора запрещены.

При этом заключается договор между спонсором и компанией-реципиентом, при котором обозначаются права и обязанности каждой из сторон. Площадка при этом выступает в качестве посредника и не несет никаких обязательств по возврату или возмещению средств. Те проекты, которые не смогли достичь поставленной цели привлеченных средств, будут вынуждены вернуть все средства обратно донорам. Поэтому компаниям необходимо адекватно оценивать и сопоставлять необходимый объем инвестиций и объем, который они потенциально могут привлечь.

Наряду с социальным и благотворительными миссиями, краудфандинг выполняет роль альтернативного способа финансирования коммерческих проектов на ранней стадии. Одними из основных преимуществ платформы являются: создание связи между потенциальными инновационными проектами с рынком потребителей и оценка проекта на стадии идеи и макета, сокращение числа проектов, претерпевающих крах из-за неправильного анализа рынка и предпочтений потребителей, эффективный и прозрачный механизм для финансирования проектов. Среди других крупнейших краудфандинговых площадок: “Indiegogo”, “Causes”, “Patreon” и др.

**Акселераторы** – это программы на основе групп, которые обменивают конфигурацию наставничества, рабочего пространства и финансирования, часто в обмен на акционерный капитал. Обычно компаниям-участницам предлагаются комфортные офисы, консультационные мероприятия, полезная информация, поддержка по логистике и маркетингу<sup>3</sup>. Предоставленный капитал обычно составляет от 25 000 до 150 000 \$ США и предлагается на самых ранних этапах. По сути, предприниматели запрашивают возможность развить (или «ускорить») свои концепции на месте в течение фиксированного периода времени (обычно 3–6 месяцев). Тем, кто принят, предоставляется весь необходимый опыт, который дает предпринимателям множество основных инструментов, необходимых для достижения успеха (Hathaway, 2016). Программы завершаются «демонстрационным днем», когда концепции предлагаются потенциальным инвесторам и заинтересованным сторонам. Акселераторы распространяются по всему миру, увеличившись с 1 в 2005 году до более

---

<sup>3</sup> Жданова О.А. (2014) Бизнес-акселератор – институт венчурной инфраструктуры: <https://cyberleninka.ru/article/n/biznes-akselerator-institut-venchurnoy-infrastruktury>

500 в 2015 году (Shane, 2016)<sup>4</sup>. Одними из самых известных бизнес-акселераторов считаются “Y-Combinator”, “Techstars”, “500 Startups” и др.

В 2015 году во всем мире (не считая РФ) насчитывалось около 226 акселераторов, 68% из них появились в период с 2011 по 2013гг. В 2007 году количество платформ было всего 9. Большая часть прироста таких площадок пришлось на США, страны Европы и Великобританию. Среднее значение инвестиций таких площадок на начальной стадии развития компании составляет 30000 \$. США, а средняя доля в целевой компании – 8%. Если рассмотреть статистические данные с 2005 по 2014гг. осуществленных проектов, то можно заметить, что только 6% проектов осуществили удачный выход, 7% провалились и 87% находились на этапе сопровождения. Всего на платформах акселераторов было инвестировано в 4230 проектов с общим объемом в 7,16 млрд. \$ США<sup>5</sup>. Данные по крупнейшим платформам бизнес-акселераторов на 2021 год представлены в таблице (Табл. 1).

Таблица 1. Данные по крупнейшим платформам-акселераторам.

Программа	Страна	Год основания	Стоимость привлеченных инвестиций (\$ млрд)	Стоимость возврата инвестиций (\$ млрд)	Количество компаний	
					Всего	Состоялся выход
Y Combinator	US	2005	51,8	9.6	1801	329
TechStars	US	2007	12,6	6,1	1336	250
500startups	US	2010	4	0,4	686	104
AngelPad	US	2010	2.5	0.6	153	41
Seedcamp	UK	2007	1.5	0.1	118	28
DreamIT Ventures	US & Israel	2007	1.1	0.4	197	43
Upwest Labs	US	2012	0.9	0.2	42	15

Источник: Seed-DB, Crunchbase.

Всего глобально с помощью акселераторов было профинансировано 8153 компаний с общим объемом инвестиций в 88,6 млрд. \$ США. Из всех этих

<sup>4</sup> Lowell W. Busenitz, Sharon F. Matusik (2017), A Review and Road Map of Entrepreneurial Equity Financing // Journal of Management 43(3):014920631769058DOI:-10.1177/0149206317690584

<sup>5</sup> Статовский Д.А. (2015) Роль бизнес-акселераторов в системе инноваций: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-biznes-akseleratorov-v-sisteme-innovatsiy>

компаний успешный выход осуществили 1323 компаний, со стоимостью возвращенных инвестиций в 25,8 млрд. \$ США.

Увеличение количества акселераторов не является показателем эффективности. К сожалению, очень немногие акселераторы действительно достойны участия. Когда приходит время их демонстрационного дня, реальных инвесторов может оказаться недостаточно, и это затруднит участвующим стартапам сбор средств. Для акселераторов, которые существуют всего пару лет практически невозможно иметь проверенный опыт создания нескольких стартапов, добившихся значительных успехов. Это заставляет инвесторов проявлять особую осторожность при инвестировании в компании, т.к. у таких акселераторов не может быть подтвержденной хорошей репутации.

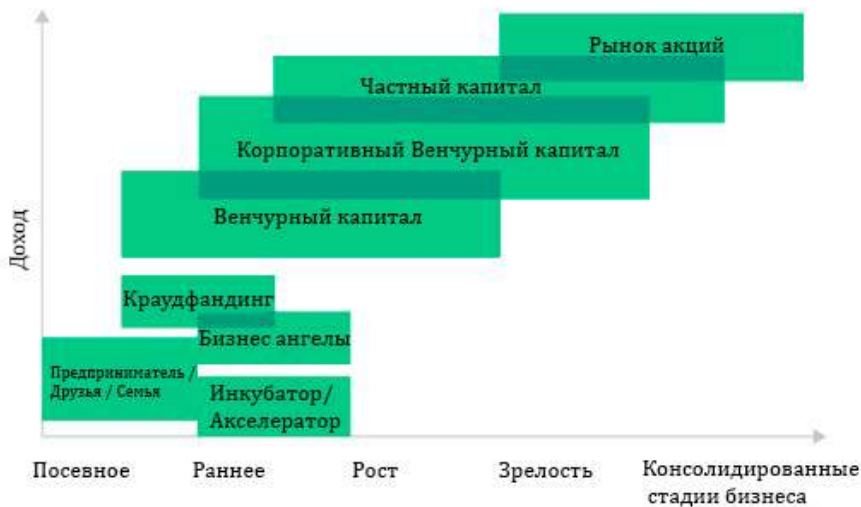
Иногда возникают ситуации, когда акселератор из-за неопытности приносит вред. Например, требование принимать участие в бесполезных мероприятиях. Грамотные же акселераторы предлагают своим участникам полезные мастер-классы, семинары, тренинги. Особое внимание уделяется юридической составляющей проектов и защите прав интеллектуальной собственности.

Акселераторы актуальны во время посевной начальной стадии инновационных проектов. Наибольшую поддержку получают стартапы, которые не предусматривают больших капитальных вложений, имеют четкие цели коммерциализации и рынок реализации продукции. Тем не менее, положительной особенностью акселераторов считается открытый отбор проектов, в котором могут участвовать все желающие развить свою идею.

Финансирование проектов чаще всего происходит поэтапным способом. Это позволяет легче отслеживать прогресс по поставленным целям и используемые ресурсы. Типичным случаем является приобретение маленькой доли в 10% и дальнейшее наращивание в два раза при переходе на вторую стадию инвестирования. Акселераторы не преследуют цели получения контрольного пакета акций, в этом можно провести параллели с бизнес-ангелами.

Все виды долевого финансирования в большей степени основываются на инновационной сфере экономики. Для оценки инновационного проекта анализируются соответствие проекта рынку, возможность коммерциализации и другие факторы, способствующие составлению внутренних рейтингов и распределения фондовых средств по потенциальным проектам. Также наблюдается ранжирование видов финансирования по этапам развития компаний (Рис. 2).

Рисунок 2. Ранжирование видов долевого финансирования по этапам развития компаний.



Источник: Alex Graham (2017), *Three Core Principles of Venture Capital Portfolio Strategy*.

Со временем появляется все больше альтернатив для финансирования компаний, которые вызваны постоянными изменениями окружающей среды и потребностей рынка. Изучение существующих актуальных методов, сравнение между собой и выявление их основных характеристик позволяет приблизиться к решению проблемы финансирования, а также внести ясность как для локальных инновационных компаний-реципиентов, так и для потенциальных инвесторов.

Новые альтернативные виды финансирования, по сути, являются комбинацией характеристик существующих видов и их эволюцией. Если сама экономическая система не развивается, в особенности в институциональном плане, то не появляется необходимой финансовой инфраструктуры для развития ее составляющих. Все способы финансирования тесно переплетены с существующими институтами. Отсутствие институциональной базы и несостоятельность рынка капитала делают затруднительными явления модернизаций и реформ финансовой системы.

Таким образом, можно обобщить, что каждый вид финансирования компаний имеет свои характерные черты, которые делают их уникальными. В зависимости от сценария, может быть использован один или другой способ финансирования.

**ЛИТЕРАТУРА**

1. *Lowell W. Busenitz, Sharon F. Matusik* (2017), A Review and Road Map of Entrepreneurial Equity Financing // *Journal of Management* 43(3):014920631769058DOI: 10.1177/01492-06317690584
2. *Нестеренко Ю.Н.* (2012), Неформальный рынок венчурного капитала как инструмент финансового обеспечения малого инновационного предпринимательства // «Вестник РГГУ», № 12 (92), М., 2012.
3. *Жданова О.А.* (2014) Бизнес-акселератор – институт венчурной инфраструктуры: <https://cyberleninka.ru/article/n/biznes-akselerator-institut-venchurnoy-infrastruktury>
4. *Статовский Д.А.* (2015) Роль бизнес-акселераторов в системе инноваций: <https://cyberleninka.ru/article/n/rol-biznes-akseleratorov-v-sisteme-innovatsiy>

**NON-TRADITIONAL FUNDING MODELS: ANALYSIS OF CHARACTERISTIC FEATURES*****V. Nersesyan****Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)***ABSTRACT**

This article presents the types of equity and alternative funding models, a comparative analysis and identification of scenarios in which the use of one or another type of financing is more reasonable. Their characteristics, positive and negative sides were identified.

**Keywords:** equity financing, investments, alternative financing.

---

## РЫНОК НЕВЗАИМОЗАМЕНЯЕМЫХ ЦИФРОВЫХ ТОКЕНОВ (NFT-РЫНОК)

*М.Т. Симонян, М.А. Восканян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)  
simonianmovses@gmail.com, mariam.voskanyan@rau.am*

### АННОТАЦИЯ

В данной статье представлен анализ рынка невзаимозаменяемых токенов (NFT – “non-fungible tokens”), которые представляют собой уникальные цифровые активы на публичных блокчейнах в виде произведения искусства и предмета коллекционирования, подлинность которых может быть определена путем использования цифрового токена. NFTs торгуются онлайн, чаще всего с использованием криптовалюты, и создаются на основе смарт-контрактов в экосистеме блокчейна. Также рассматриваются возможности и ограничения развития рынка невзаимозаменяемых токенов.

**Ключевые слова:** NFT, блокчейн, эфириум, цифровые активы, криптовалюта/

### Введение

NFT известны как невзаимозаменяемые токены – блоки данных, хранящиеся в блокчейне, что делает их устойчивыми к подделке, уничтожению или репликации. Невзаимозаменяемый относится к уникальным качествам и характеристикам актива, которые делают его полностью автономным и невозпроизводимым из других активов.

В отличие от взаимозаменяемых токенов, – таких, как криптовалют, ими нельзя торговать или обменивать на эквивалентность. Взаимозаменяемые токены идентичны друг другу и, следовательно, могут использоваться в качестве средства для коммерческих транзакций.

Невзаимозаменяемый токен – это просто уникальный цифровой актив. Такие активы, как эфириум, являются взаимозаменяемыми, что означает, что все эфириумы одинаковы и полностью взаимозаменяемы.

Активы NFT могут принимать форму цифрового искусства, предметов коллекционирования, творческого расширения музыки, синергии между всеми ними, или совершенно новые и неизведанные композиции. Создатели продолжают раздвигать границы творчества, используя NFT, адаптируя их новыми и инновационными способами.

В цифровом пространстве существует множество торговых площадок

NFT, но некоторые из них являются только лучшими на рынке. Список лучших торговых площадок NFT основан на количестве пользователей и скорости продажи NFT. В настоящее время невзаимозаменяемые токены являются лидером цифровой революции. Они использовали широкий спектр методологий развития, чтобы модернизировать себя.

Эти уникальные цифровые токены торгуются на платформе, называемой «торговой площадкой NFT». Торговая площадка NFT инициирует торговлю NFT децентрализованным образом.

### **Материал и методы**

Появление NFT создало новую платформу для художников и создателей, чтобы продемонстрировать свои творения или коллекции.

NFT важны, потому что они открывают целый новый мир возможностей для цифровой собственности и транзакций. С NFT пользователь может владеть цифровыми активами, которые действительно уникальны и имеют реальную ценность.

NFT, как и все другие токены, продаются с аукциона на платформах при их выпуске. Эмитент решает, прибегнуть ли к аукциону с относительной продолжительностью или установить цену. Как правило, эти платформы также действуют как вторичный рынок. Рассмотрим некоторые лидирующие рынки NFT.

“OpenSea” – одна из ведущих торговых площадок NFT в мире. Это прекрасно оценивается по объему торгов на рынке NFT. Платформа позволяет пользователям выпускать, покупать и продавать широкий спектр NFT. Этот рынок построен на блокчейне “Ethereum”, и теперь он сотрудничает с сетью “Polygon”, чтобы минимизировать плату за газ. С помощью “OpenSea” пользователи могут получить доступ к более чем 700 проектам NFT с поразительным количеством 80 миллионов NFT, готовых к торговле.

Платформа “OpenSea” позволяет пользователям создавать и исправлять профили своих продавцов, используя уникальную инфраструктуру. Таким образом, комиссия за транзакцию составляет всего 2,5% за каждую продажу, совершенную на торговой площадке. В настоящее время платформа “OpenSea” заполнена более чем 1 млн. активных пользователей только в 2022 году. Таким образом, это делает ее одной из ведущих торговых площадок NFT в бизнесе [1].

“SuperRare” – торговая площадка NFT, также основанная на блокчейне Эфириума. Это – эксклюзивный рынок NFT, который работает только с избранным числом художников NFT. Этот рынок является пионером эксклюзивных произведений искусства NFT с целью сохранить их во имя культуры



коллекционирования произведений искусства. Платформа “SuperRare” является одной из лучших торговых площадок NFT в цифровом пространстве, которая имеет особый механизм проверки и утверждения, прежде чем цифровое искусство может быть выставлено на продажу. “SuperRare” основан на творчестве создателей и гарантирует, что коллекционеры получают максимум от коллекции NFT. Эта торговая площадка не похожа на “OpenSea”, так как это эксклюзивная платформа, а комиссия за транзакцию составляет около 15% от первичной продажи [2].

Торговая площадка “Jump.trade” основана на блокчейне “Polygon”. Это также эксклюзивная торговая площадка NFT, которая имеет дело только с выбранным числом NFT-исполнителей, знаменитостей, брендов и NFT-игр для заработка. Недавно около 55 тысяч игр в крикет NFT были проданы в здесь менее чем за 9 минут, и вызвали огромный ажиотаж. Эта рыночная платформа имеет очень специфический механизм проверки и утверждения, прежде чем цифровые активы могут быть выставлены на продажу. “Jump.trade” управляется творчеством и играемыми NFT, такими как крикетные NFT в Meta Cricket League. Комиссия за транзакцию очень минимальна на этой платформе [3].

“Rarible” – это торговая площадка NFT, основанная на сообществе, которая позволяет пользователям получать доступ к широкому спектру NFT для покупки и продажи. Платформа имеет оптимизированный пользовательский интерфейс, который позволяет пользователям легко создавать и торговать NFT. Уникальная торговая площадка “Rarible” поддерживает три различные сети блокчейнов: “Ethereum”, “Flow” и “Tezos”. Эта многоцепочечная функция инициирует создание, покупку и продажу невзаимозаменяемых токенов с любой из этих эффективных платформ блокчейна на рынке “Rarible” [4].

“Axie Infinity” – популярная игра, основанная на блокчейне, которая также функционирует как торговая площадка NFT. Это одна из лучших торговых площадок NFT, которые работают с играми NFT. Этот рынок предназначен исключительно для доступа к внутриигровым активам игры. Следовательно, он позволяет игрокам чеканить, продавать и покупать “Axies” и другие различные внутриигровые активы из игры NFT.

“Nifty Gateway” – одна из лучших торговых площадок NFT в цифровом мире. Эта торговая площадка NFT управляется “Gemini”, криптовалютной биржей высшего уровня, которой управляют близнецы Винклвосс. Это – торговая площадка на основе “Ethereum”, которая позволяет пользователям создавать, продавать и покупать NFT, которые являются эксклюзивными в категории произведений искусства. “Nifty Gateway” построен на основе стабиль-

ной системы политики, в которой максимально ценятся креативность и подлинность. Таким образом, площадка известна тем, кто имеет одну из самых высокорейтинговых систем процесса проверки в мире [5].

Одна из ведущих торговых площадок NFT, недавно появившихся в цифровом пространстве, является “Solana”. Этот рынок NFT разработан на блокчейне “Solana”. Платформа позволяет пользователям создавать, продавать и покупать NFT, разработанные на блокчейне “Solana”. В настоящее время общий объем торгов достигает поразительной цифры в 500 млн. \$, хотя это относительно новое явление для цифрового рынка [6].

Очень популярный рынок – всем знакомый “Binance”. Этот рынок NFT разработан в сети “Binance Smart Chain”. Эта торговая площадка NFT позволяет пользователям продавать и покупать все виды произведений искусства и предметов коллекционирования NFT. Сила платформы заключается в способности привлечь широкий круг пользователей, поскольку она была создана на платформе обмена криптовалютами высшего уровня под названием “Binance”.

NBA “Top Shot”, основанная на сети “Flow”, торговая площадка NFT, которая позволяет любителям баскетбола торговать, покупать и продавать NFT, связанные с NBA. Это эксклюзивная торговая площадка NFT, посвященная исключительно лиге Национальной баскетбольной ассоциации. Следовательно, это мечта для любителей NBA, чтобы получить исключительный уровень прибыли.

“Decentraland” – это торговая площадка NFT, а также игра для заработка в виртуальном мире. Этот рынок NFT разработан на блокчейне “Ethereum”, который позволяет создателям и коллекционерам NFT иметь полный контроль над своими произведениями. В “Decentraland” пользователи получают полный доступ к цифровым активам мира виртуальной реальности игры. А MANA – это токен, который используется для торговли активами на данной платформе [7].

NFT также трансформируют мир недвижимости: от дробления физических объектов собственности и торговли до виртуальной Земли в Метавселенной. Чтобы дать представление о том, как обстоят дела с виртуальной недвижимостью в Метавселенной, самая низкая цена участка виртуальной Земли в “Decentraland” составляла 4,5 ETH, а участок земли в “The Sandbox on OpenSea” стоил не менее 3,22 ETH. Американская музыкальная компания заявила, что создает музыкальный виртуальный мир под названием “Warner Music Group LAND” в Метавселенной “The Sandbox”, который будет служить музыкальным тематическим парком и концертной площадкой. Любители музыки

смогут приобрести цифровую недвижимость в виде NFT, называемых «Землей», в марте 2022 года, которые примыкают к виртуальному парку WMG [8].

На основе анализа NFTGO, данные мирового рынка NFT перечислили свыше трех тысяч коллекций и около 30 миллионов NFT. Сгоревшие NFT не включены. Здесь каждый токен идентифицируется как один NFT.

Последние статистические данные NFT показывают, что невзаимозаменяемые токены могут быть одной из самых захватывающих тенденций, когда-либо появлявшихся на рынке криптовалют. В 2021 году объем продаж NFT достиг колоссальных 25 млрд.\$, и бесчисленное количество людей купили все – от видеоклипов до мультяшных обезьян. В то время как мир искусства значительно выиграл от роста NFT, бесчисленные ведущие бренды, знаменитости и влиятельные лица также начали принимать участие. Ниоткуда спрос на NFT потряс мир [9].

Около 29 миллионов кошельков торговали NFT в 2021 году. Отчет об отслеживании рынка от “DappRadar” продемонстрировал рост популярности торговли NFT в 2021 году. По данным компании, хотя к концу года были признаки замедления роста, общий объем продаж NFT в 2021 году составил около 25 млрд. \$. Это – огромный рост по сравнению с примерно 95 млн. \$ в 2020 году.

Примечательно, что кошельки, торгующие NFT, также резко увеличились в течение 2021 года, увеличившись примерно до 29 миллионов с примерно 545 тысяч в 2020 году. Самые востребованные части, как правило, были самыми нестабильными [10].

В августе 2021 года объем продаж NFT на рынке “OpenSea” достиг почти 4 млрд. \$ по сравнению с 8 млн. \$ долларов в январе 2021 года, что представляет собой рост на 50 тысяч процентов. Это подчеркивает огромный потенциал дохода экономики NFT, построенной на основе существующих блокчейнов. Из представленной таблицы можно понять самые продаваемые коллекции NFT 2021 года (Табл. 1).

Таблица 1. Самые продаваемые коллекции NFT 2021 года.

Bored Ape Yacht Club (BAYC)	Сообщество изображений профиля, основанное на NFT на тему обезьян
Mutant Ape Yacht Club (MAYC)	Созданное той же BAYC но только в виде мутантов
CryptoPunks	Сообщество изображений профиля, основанное на пикселизованных панк NFT
Otherdeed	Виртуальные ресурсы для платформы метавселенной OtherSide от создателей BAYC

Sorare	Фантастическая футбольная игра, в которой карты игроков представлены в виде NFT
Doodles	Красочная коллекция NFT, основанная на линейных рисунках, созданных вдохновителями легендарной игры NFT CryptoKitties
Moonbirds	Сообщество изображений профиля, основанное на пиксельных NFT на тему совы.
CloneX	Экосистема на основе аватаров с персонажами NFT, созданная популярным художником Такаши Мураками
Ethereum Name Service	NFT на основе доменных имен в сети Ethereum могут покупать, использовать и продавать пользователи Web3

Под влиянием кривой избыточного спроса различные существующие блокчейны начали интегрировать инфраструктуру NFT, которая позволяет создавать NFT, торговать, проводить аукционы, майнинг, стейкинг и т.д. Таким образом, можно сказать, что мания NFT стала катализатором значительно более широкого внедрения блокчейна, значительный шаг к неизбежному преобразованию коммерческих и финансовых услуг с помощью технологии блокчейн.

Бум NFT в 2021 году убедительно демонстрирует, что блокчейны способны решать реальные проблемы, быстро разворачиваться и создавать ценность как для пользователей, так и для базовых сетей. Многие существующие блокчейны, которые конкурируют с “Ethereum”, применяя различные механизмы консенсуса и увеличивая скорость транзакций и снижая комиссии, используют технологию NFT с целью расширить базу пользователей и повысить рыночную стоимость.

2022 год был периодом американских горок для криптовалют из-за многочисленных геополитических противоречий во всем мире, которые ослабляли мировую экономику. Согласно “Wall Street Journal”, рынок NFT рухнет. Ежедневные продажи токенов NFT снизились на 93% по сравнению с сентябрем 2021 года, а количество активных кошельков на рынке NFT упало на 85% по сравнению с ноябрем 2021г. Хотя рост процентных ставок повлиял на рискованные ставки на финансовых рынках, журнал отмечает, что NFT являются одними из самых спекулятивных [11].

Тем не менее, сделки, основанные на активах, обеспеченных невзаимозаменяемыми токенами, были довольно сильными, поскольку первичные и вторичные продажи различных известных сообществ происходят каждый день. Платформы для игр и Метавселенной также вносят свой вклад в обеспечение процветания пространства NFT. Кроме того, все больше и больше брендов

принимают меры для проникновения в виртуальную реальность через NFT, что положительно сказывается на пространстве Web3. Мир NFT в 2022 году сосредоточился на внедрении других приложений Web3 – таких, как децентрализованные финансы на основе NFT, которые поначалу добились определенного успеха.

Что касается регионального внедрения, Северная Америка возглавляет список, так как этот регион был домом для первых энтузиастов NFT. Азия следует этому примеру, в основном за счет роста числа игр, в которых нужно зарабатывать деньги. В Европе наблюдается рост фирм Web3, который, как ожидается, продолжится и в этом десятилетии. На других континентах наблюдаются улучшения, открываются новые пути.

В то время как самой востребованной категорией NFT во время бума 2021 года были предметы искусства и спорта, в следующем десятилетии можно будет увидеть внутриигровые NFT и массовые продажи физических NFT.

Все это вместе может вывести мировой рынок NFT на совершенно новый уровень в следующем десятилетии, который, по прогнозам экспертов, составит около 231 млрд. \$ в 2030 году. Таким образом, мы можем сказать, что развитие рынка NFT может быть фантастической венчурной возможностью в пространстве Web3, независимо от общей ситуации на крипторынке. Их способность изменяться в соответствии с тенденциями в такт и характер контакта с потребителем делает их жизнеспособным вариантом для получения прибыли.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. *Roberto G.* (2022), *Semantics and Non-Fungible Tokens on the Metaverse.*
2. *Ante L.* (2021), *NFTs and Smart Contracts on the Blockchain.*
3. *Lennart A.* (2021), *Non-fungible token markets on the Ethereum blockchain.*
4. *Georgia W.* (2022), *Know Everything About Rarible (RARI).*
5. *Mcshane Gr.* (2022) *Nifty Gateway NFT Marketplace.*
6. *Nadini M., Martino M.,* (2021), *Mapping the NFT revolution: market trends, trade networks, and visual features.*
7. *Schonbaum R.* (2022), *Decentraland NFT (LAND) Market Efficiency & Responsiveness to Events.*
8. *Forkast news* (2022) *Blockchain Security Issues.*
9. <https://nftgo.io/research> *NFTGO Research.*
10. *Statista Research Department* (2022).
11. *Vigna and Paul* (2022), *NFT Sales Are Flatlining.* *The Wall Street Journal.*

**MARKET FOR NON-FUNGIBLE DIGITAL TOKENS  
(NFT-MARKET)**

***M. Simonyan, M. Voskanyan***  
*Russian-Armenian (Slavonic) University*  
*Institute of Economics and Business (IEB)*

**ABSTRACT**

This article presents an analysis of the market for non-fungible tokens (NFTs), which are unique digital assets on public blockchains in the form of a work of art and a collectible, the authenticity of which can be determined by using a digital token. NFTs are traded online, most often using cryptocurrencies, and they are created based on smart contracts in the blockchain ecosystem. The possibilities and limitations of the development of the market of non-fungible tokens are also considered.

**Keywords:** NFT, blockchain, ethereum, digital assets, cryptocurrency.

---

## АНАЛИЗ И ОЦЕНКА НАЛОГОВО-БЮДЖЕТНОЙ ПОЛИТИКИ АРМЕНИИ: ПОСЛЕДСТВИЯ ДЛЯ ЭКОНОМИЧЕСКОГО РОСТА

*Э.М. Сандоян, М.А. Восканян, А.Г. Галстян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет*

*Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

*edward.sandoyan@rau.am, mariam.voskanyan@rau.am, ani.galstyan@rau.am*

### АННОТАЦИЯ

В условиях развивающейся экономики на первый план выходит эффективность макроэкономического регулирования с точки зрения достижения устойчивых и долгосрочных темпов инфляции. Данная статья посвящена анализу и оценке налогово-бюджетной политики Армении в точки зрения ее воздействия на темпы экономического роста в долгосрочной перспективе. Предметом исследования является фискальная политика с точки зрения ее влияние на экономический рост Армении. Методологической базой исследования стал обзор теоретических и практических моделей эффективности фискального регулирования известных в научной литературе, а также апробация наиболее оптимальных из рассмотренных на примере экономики Армении. Ключевой целью исследования стала попытка выявить и дать оценку эффективности налогово-бюджетного регулирования в макроэкономической политике Армении.

**Ключевые слова:** налогово-бюджетная политика, налоговая политика, расходная политика, экономический рост, Армения.

Проблема воздействия налогово-бюджетной политики на экономический рост достаточно широко представлена в научной литературе. Классики считали, что фискальная политика позволяет во многом нивелировать последствия цикличности экономики. Вместе с тем, встроенные механизмы налогово-бюджетной политики позволяют правительству стимулировать экономический рост на постоянной основе, создавая соответствующие условия для эффективной деятельности реального сектора, с одной стороны, и выравнивать доходы домохозяйств, с другой. При этом, как правило, такое воздействие фискальной политики на экономику происходит в среднесрочной и долгосрочной перспективе.

Среди наиболее известных теорий, обосновывающих воздействие налогово-бюджетной политики на экономику, можно выделить модели эндогенного роста<sup>1</sup>, которые утверждают, что такое влияние может носить как временный,

---

<sup>1</sup> См., например, Barro R. (1990). Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *Journal of Political Economy*. 98 (5). PP. S103–S125.

так и постоянный характер. Современные авторы<sup>2</sup> также уделяют немало внимания вопросам долгосрочного влияния налогово-бюджетной политики на темпы экономического роста. Вместе с тем, каждый из авторов рассматривал влияние изменений в налоговых ставках и соответствующем изменении в экономической активности в этот период. При этом, те или некоторые работы<sup>3</sup> выявили, что, скажем, сокращении ставок подоходного налога при одновременном увеличении ставки налога на добавленную стоимость может привести к стимулированию экономического роста. Можно также встретить работы<sup>4</sup>, которые выявляют нейтральность тех или иных видов налогов к каким-либо изменениям в экономическом росте страны. Геммелл, Кнеллер и Санз<sup>5</sup> в своих работах доказали устойчивое влияние различных видов налогов на темпы экономического роста, но только в краткосрочной перспективе.

Ключевой вывод большинства работ, посвященных влиянию налоговой политики на темпы экономического роста, сводится к тезису, что в долгосрочной перспективе те или иные изменения в структуре и ставках налогов воздействуют на темпы экономического роста (положительно или негативно), и, следовательно, оптимальное использование этого инструмента может обусловить устойчивый и долгосрочный рост экономики.

Что касается воздействия расходной части государственного бюджета на темпы экономического роста, то выводы, которые можно встретить в научной

---

<sup>2</sup> См., например, *Arnold J.M., B. Brys, Heady C., Johansson A., Schweltnus C. and Vartia L.* (2011). Tax Policy for Economic Recovery and Growth. *The Economic Journal*. 121 (February). PP. F59–F80; *Gemmell N., Kneller B. & Sanz I.* (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries. *The Economic Journal*, 121 (550), F33–F58. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41057700>; *Gemmell N., Kneller B. & Sanz I.* (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries // *The Economic Journal*, 121 (550), F33–F58. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41057700>; *Acosta-Ormaechea S. and Yoo J.* 2012. Tax Composition and Growth: A Broad Cross-country Perspective. IMF Working Paper 12/257. Washington, DC: International Monetary Fund.

<sup>3</sup> См., например, *Acosta-Ormaechea S. and Yoo J.* 2012. Tax Composition and Growth: A Broad Cross-country Perspective // IMF Working Paper 12/257. Washington, DC: International Monetary Fund.

<sup>4</sup> См., например, *Arnold J.M., Brys B., Heady C., Johansson A., Schweltnus C. and Vartia L.* (2011). Tax Policy for Economic Recovery and Growth // *The Economic Journal*. 121 (February). PP. F59–F80.

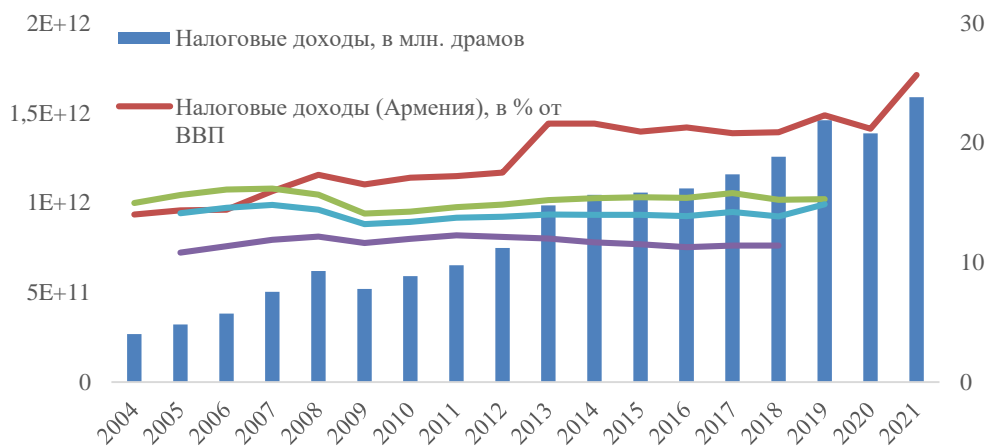
<sup>5</sup> См., например, *Gemmell N., Kneller B., & Sanz I.* (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries // *The Economic Journal*, 121 (550), F33–F58. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41057700>.



литературе<sup>6</sup> также неоднозначны. Есть и авторы<sup>7</sup>, которые доказывают положительное влияние расширения государственных расходов на темы роста в экономике. Тем не менее, общий вывод, который встречается в научной литературе, сводится к важности расходов государственного бюджета, направленных на инфраструктуру, образование, науку, здравоохранение, и все, что может положительно влиять на развитие человеческого капитала.

Рассматривая налогово-бюджетную политику Республики Армении, следует, в первую очередь, обратить внимание на динамику налоговых поступлений в бюджет по отношению к ВВП. Как мы можем видеть на Графике 1, налоговая нагрузка на экономику в Армении достаточно высока, более того, она значительно выше, чем в среднем по миру, или различных группах стран. Такая высокая доля могла бы быть оправдана социальной направленностью государственного бюджета, как, например, мы можем наблюдать в скандинавских странах. Однако, на практике, высокая налоговая нагрузка в Армении обусловлена лишь ограниченными возможностями бюджета покрыть текущие государственные расходы, а также недостаточно эффективным налоговым администрированием.

График 1. Налоговые доходы, в млрд. драмов и % от ВВП.



Источник: База данных Налоговой службы РА и база данных Всемирного банка - [www.petekamutner.am](http://www.petekamutner.am), [www.databank.worldbank.org/home.aspx](http://www.databank.worldbank.org/home.aspx)

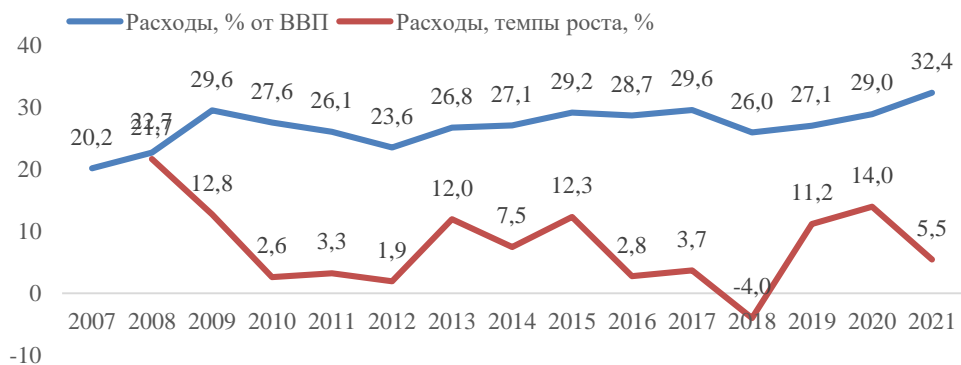
<sup>6</sup> См., например, *Slemrod J.* 1995. What Do Cross-country Studies Teach about Government Involvement, Prosperity, and Economic Growth? *Brookings Papers on Economic Activity*. 2. PP. 373–431.

<sup>7</sup> См., например, *Ram R.* 1986. Government Size and Economic Growth: A New Framework and some Evidence from Cross-section and Time-series Data. *American Economic Review*. 76 (1). PP. 191–203; *Wu S.-Y., Tang J.-H. and Lin E.* (2010). The Impact of Government Expenditure on Economic Growth: How Sensitive to the Level of Development // *Journal of Policy Modeling*. 32 (6). PP. 804–817.

Вместе с тем, наравне с достаточно высокой налоговой нагрузкой, мы наблюдаем постоянный рост налоговых доходов как в абсолютном выражении, так и по отношению к ВВП. В целом, такая тенденция говорит о сдерживающей налоговой политике, которая проводится в Армении последние десятилетия – независимо от периодов кризисов или подъемов экономики.

Сдерживающий характер носит также и расходная политика государственного бюджета Армении. Как мы можем наблюдать на Графике 2, доля государственных расходов по отношению к ВВП постоянно растет. Однако динамика темпов роста государственных расходов носит в основном ниспадающий характер, а значит, также сдерживающую политику. Вместе с тем, в отличие от налоговой политики, расходная политика более явно реагирует на кризисные явления в экономике.

График 2. Расходы государственного бюджета РА, % от ВВП и темпы роста.



Источник: База данных Министерства финансов РА – [www.minfin.am](http://www.minfin.am)

Таким образом, обобщенно налогово-бюджетная политика Армении и ее воздействие на темпы экономического роста представлено на Рис. 1. Среди ключевых факторов, негативно воздействующих на темпы экономического роста и способствующих замедлению темпов роста, выделяются факторы постоянного увеличения налогового бремени, частые налоговые реформы, а также ниспадающий характер динамики расходов государственного бюджета.

Рис. 1. Воздействие налогово-бюджетной политики на темпы экономического роста в Армении.



Источник: составлено авторами.

Обобщая вышеприведенный анализ, можно отметить, что и теоретические, и практические выкладки доказывают сложность определения механизмов воздействия налогово-бюджетной политики на темпы экономического роста – как по линии налоговой, так и по линии расходной политики в стране. Такое воздействие очень специфично и во многом зависит от индивидуальных особенностей самой экономики, в частности, ее структуры, степени ее развитости, институциональной среды, наличия возможных фиаско рынка, и многих других факторов. В частности, имеет большое значение сама макроэкономическая политика, ее цели, выбор подхода и т.д.

Анализ макроэкономической политики Армении по линии налогово-бюджетного регулирования указывают на определенно сдерживающий характер ее направленности. Очевидным представляется, что такая сдерживающая политика в течении долгосрочного периода привела к замедлению темпов экономического роста, и способствовала углубления социально-экономических последствий кризисов, которые происходили последние 15 лет как в глобальной экономике, так и в экономике Армении.

#### ЛИТЕРАТУРА

1. Acosta-Ormaechea S. and Yoo J. (2012). Tax Composition and Growth: A Broad Cross-country Perspective IMF Working Paper 12/257. Washington, DC: International Monetary Fund.
2. Acosta-Ormaechea S. and Yoo J. (2012). Tax Composition and Growth: A Broad Cross-country Perspective. IMF Working Paper 12/257. Washington, DC: International Monetary Fund.
3. Arnold J.M., Brys B., Heady C., Johansson A., Schwellnus C. and Vartia L. 2011. Tax Policy for Economic Recovery and Growth // The Economic Journal. 121 (February). PP. F59–F80.

4. Arnold J.M., Brys B., Heady C., Johansson A., Schweltnus C. and Vartia L. 2011. Tax Policy for Economic Recovery and Growth. *The Economic Journal*. 121 (February). PP. F59–F80.
5. Barro R. 1990. Government Spending in a Simple Model of Endogenous Growth. *Journal of Political Economy*. 98 (5). PP. S103–S125.
6. Gemmell N., Kneller B. & Sanz I. (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries. *The Economic Journal*, 121 (550), F33-F58. Retrieved from: <http://www.jstor.org/stable/41057700>.
7. Gemmell N., Kneller B. & Sanz I. (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries. *The Economic Journal*, 121 (550), F33-F58. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41057700>.
8. Gemmell N. Kneller B. & Sanz I. (2011). The Timing and Persistence of Fiscal Policy Impacts on Growth: Evidence from OECD Countries. *The Economic Journal*, 121 (550), F33-F58. Retrieved from <http://www.jstor.org/stable/41057700>
9. Ram, R. 1986. Government Size and Economic Growth: A New Framework and some Evidence from Cross-section and Time-series Data. *American Economic Review*. 76 (1). PP. 191–203.
10. Slemrod J. 1995. What Do Cross-country Studies Teach about Government Involvement, Prosperity, and Economic Growth? *Brookings Papers on Economic Activity*. 2. PP. 373–431.
11. Wu S.-Y., Tang J.-H. and Lin E. (2010). The Impact of Government Expenditure on Economic Growth: How Sensitive to the Level of Development // *Journal of Policy Modeling*. 32 (6). PP. 804–817.

#### ANALYSIS AND EVALUATION OF ARMENIA'S FISCAL POLICY: IMPLICATIONS FOR ECONOMIC GROWTH

*E. Sandoyan, M. Voskanyan, A. Galstyan*  
*Russian-Armenian (Slavonic) University*  
*Institute of Economics and Business (IEB)*

#### ABSTRACT

In a developing economy, the effectiveness of macroeconomic regulation in terms of achieving sustainable and long-term inflation rates comes to the fore. This article is devoted to the analysis and assessment of the fiscal policy of Armenia in terms of its impact on the rate of economic growth in the long term. The subject of the study is fiscal policy from the point of view of its impact on the economic growth of Armenia. The methodological basis of the study was a review of theoretical and practical models of the effectiveness of fiscal regulation known in the scientific literature, as well as testing of the most optimal ones considered using the example of the Armenian economy. The key goal of the study was an attempt to identify and assess the effectiveness of fiscal regulation in the macroeconomic policy of Armenia.

**Keywords:** fiscal policy, tax policy, expenditure policy, economic growth, Armenia.

**ՊՐՈՖԵՍՈՐ ԱԴԱՄԱԽՈՍԱԿԱՆ ԿԱԶՄԻ ԱՇԽԱՏԱՆՔԻ  
ԽԹԱՆՈՒՄԸ ՈՐՊԵՍ ԲԱՐՁՐԱԳՈՒՅՆ ԿՐԹՈՒԹՅԱՆ ՈՐԱԿԻ  
ԱՊԱՀՈՎՄԱՆ ՀԻՄՆԱԿԱՆ ՊԱՅՄԱՆ**

***Ի. Կ. Ստեփանյան***

*Շայ-ռուսական (Սլավոնական) համալսարան  
Տնտեսագիտության և քիզնեսի ինստիտուտ (ՏԲԻ)  
ivetastepanyan@gmail.com*

**ԱՄՓՈՓՈՒՄ**

Բարձրագույն ուսումնական հաստատությունների կողմից մատուցվող կրթական ծառայությունների որակը կախված է բազմաթիվ գործոններից, որոնց առանցքը դասախոսի, դեկավարության և կրթական գործընթացի կառավարման արդյունավետ համագործակցությունն է: Այս համատեքստում, հաշվի առնելով դասախոսական աշխատանքի բարդությունը, վերջին շրջանում մասնագիտության պակաս հրապուրիչ լինելը, մեծ դեր ու նշանակություն ունի դասախոսական անձնակազմի աշխատանքի խթանման բարձրացումը, որը իր հերթին կապահովի ցանկալի արդյունքներ և կբարձրացնի կրթական ծառայությունների որակը:

**Հիմնաբառեր** դասախոսական անձնակազմ, աշխատանքի խթանում, կրթության որակ, մոտիվացիոն տեսություններ:

Աշխատանքի խթանումը մեծ դեր է խաղում դասախոսական անձնակազմի կյանքում՝ սկսած մասնագիտության ընտրությունից մինչև լսարանում լավագույն արդյունքների հասնելը: Դասախոսական անձնակազմի համար հիմնական աշխատանքային խթաններն են ինքնաիրացման, ինքնագարգացման հնարավորությունը, սոցիալական կարգավիճակը, ճանաչումը, պարզևատրումը [1]: Սակայն, այնուամենայիվ, վերջին տասնամյակում այս մասնագիտությունը պակաս հրապուրիչ է դարձել, որը ենթադրում է, որ առկա են աշխատանքի խթանման հետ կապված խնդիրներ:

Յուրաքանչյուր անհատի համար աշխատանքի խթանումը, մոտիվացիան կարող է տարբեր կերպ մեկնաբանվել: Վելեզը մոտիվացիան ընդհանրացնում է որպես ոգեշնչում կամ խրախուսում մարդուն անել լավագույնը: Կրթության ոլորտում Սնոուենը և այլոք մոտիվացիան սահմանում են որպես ուժ, որը հանգեցնում է վարքագծի շարունակական աշխուժացման, ընտրության և ուղորդման: Համաձայն Քլայսի դասախոսական մոտիվացիան անձնական ու մասնագիտական զարգացման և կրթական միջբավայրում աշխատելու ներքին մղումն է [2]:

Մոտիվացիայի տեսության ոլորտում ամենազդեցիկ հետազոտողներից մեկն Արթուր Մալոուն է: Ըստ Մալոուի մարդկային կարիքները դասվում են ըստ որոշակի հիերարխիայի՝ ամենահիմնական ֆիզիոլոգիական կարիքներից մինչև ինքնաիրացման կարիքները [3]: Կարիքների դասակարգման նրա տեսության ամենակարևոր կետն այն է, որ չկատարված ավելի բարձր մակարդակի կարիքի մոտիվացիոն ուժը կախված է ավելի ցածր մակարդակի կարիքների կատարումից: Կրթության ոլորտում ինքնաիրացումը կարելի է մեկնաբանել որպես անձնական ձեռքբերում, դասախոսական մոտիվացիայի կարևորագույն բաղադրիչ:

Դիտարկենք Հերցբերգի տեսությունը, որում նա առաջ բերեց երկու գործոն՝ բավարարվածության և դժգոհության գործոնները, որոնց վրա ազդելով կարելի է աշխատավայրում հասնել բարձր արդյունքների: Բավարարվածության գործոնները սերտորեն կապված են ինքնաիրացման կարիքների հետ, ներառյալ աշխատանքը, ճանաչումը, առաջընթացը և պատասխանատվությունը: Այդ խթանները աշխատանքի հետ կապված ներքին գործոններ են: Դժգոհության կամ հիզիենիկ գործոնները կապված են Մալոուի բուրգի ցածր հատվածի կարիքների հետ: Դրանք ներառում են կազմակերպության քաղաքականությունը, աշխատավարձը, աշխատանքային պայմանները և միջանձնային հարաբերությունները:

Գծանկար 1. Մոտիվացնող և հիզիենիկ գործոնների տեսություն:



Աղբյուր՝ Herzberg's Two-Factor Theory of Motivation: Another Thought Concerning Motivation, and Selected Military Research Concerning Career Satisfaction, Defense Technical Information Center, 1972.

Այսպիսով, դասախոսական անձնակազմը հիմնականում ունի և՛ ներքին, և՛ արտաքին կարիքներ: Կազմակերպության նպատակը պետք է լինի զարգացնել և ամրապնդել ներքին մոտիվացիան, միննույն ժամանակ, բուհի զարգացման համար որոշակի արտաքին մոտիվացիա ապահովելով:

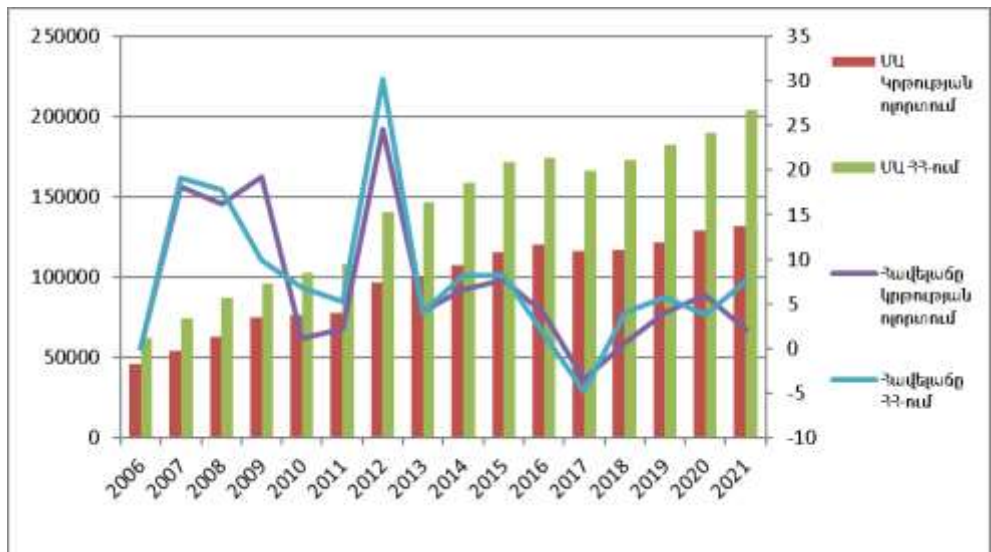
Զարգացող երկրներում, որտեղ կրթության հասանելիության խնդիրներ կան, շատ բուհեր համալրում են դասախոսական կազմը հաճախ ոչ համապատասխան որակավորում և պատրաստություն ունեցող կադրերով, ինչը ևս մոտիվացված անձնակազմի համար խոչընդոտ է հանդիսանում: Մեծ խնդիր է նաև աշխատավարձի մակարդակը, որը բազմաթիվ երկրներում զգալիորեն զիջում է միջին աշխատավարձին, ինչպես նաև կարիերայի ընթացքում այն էականորեն չի ավելանում:

Մոտիվացիան կարևոր դեր է խաղում դասախոսական աշխատանքում, այն էական ազդեցություն ունի դասավանդման որակի և, հետևաբար, ուսանողների կրթական արդյունքների վրա:

**Ինչպես եկամուտների բարձր, այնպես էլ ցածր մակարդակ ունեցող երկրներն ամբողջ աշխարհում բախվում են որակյալ մասնագետների ներգրավման և պահպանման խնդրի հետ, որի պատճառը հիմնականում աշխատանքի մոտիվացիայի և խրախուսման սխալ համակարգն է:**

Դիտարկենք ՀՀ միջին աշխատավարձի և կրթության ոլորտի միջին աշխատավարձը դինամիկան վերջին 15 տարիների ընթացքում:

Գծանկար 1. Միջին աշխատավարձն ըստ ոլորտների:



Աղբյուր՝ կազմվել և հաշվարկվել է հեղինակի կողմից ըստ ՀՀ վիճակագրական կոմիտեի տվյալների:

Տվյալները ցույց են տալիս, որ կրթության ոլորտի միջին աշխատավարձը զգալիորեն զիջում է այլ ոլորտների աշխատավարձին, որն էլ հանգեցրել է դասախոսական աշխատանքի գրավչության նվազմանը:

Եկամուտների ցածր մակարդակ ունեցող բազմաթիվ երկրներում կրթության ոլորտի աշխատողներ/ուսանողները հարաբերակցությունը մեծանում է, որն էլ բերում է աշխատանքի պայմանների ծանրաբեռնման: Հավելյալ գործոնները, ինչպիսիք են սոցիալական օժանդակության, պարզևատրման արդար համակարգի բացակայությունը նպաստում են դասախոսական անձնակազմի մոտիվացիայի նվազմանը [5]:

Պրոֆեսորադասախոսական կազմը աշխատանքային գործունեության ընթացքում բախվում է բազմաթիվ խնդիրների թե՛ ուսանողների, և թե՛ կրթական համակարգի հետ հարաբերություններում, այդ իսկ պատճառով մասնագիտական մոտիվացիան պահպանելը ժամանակի հետ գնալով ավելի ու ավելի է բարդանում [4]: Կրթության որակը աշխատանքային խթանման և դասավանդում-ուսուցում-գնահատում գործընթացի հաջող փոխկապվածության արդյունքն է: Կրթության որակը կախված է բազմաթիվ գործոններից, որոնց առանցքը դասախոսի, դեկավարության և կրթական գործընթացի կառվարման արդյունավետ համագործակցությունն է, որը հնարավորություն կտա հասնել ցանկալի արդյունքների և կբարձրացնի աշխատանքային մոտիվացիան:

Այս համատեքստում, կրթական համակարգը պետք է ապահովի որակյալ մասնագետներ և ժամանակակից, նորարարական պահանջներին համապատասխան պայմաններ: Այդուհանդերձ, անհրաժեշտ է մշակել կրթական ծառայություններ մատուցող կազմակերպությունների կառավարման նոր մոտեցումներ, որոնք կկենտրոնանան կազմակերպչական բարձր ցուցանիշների վրա, ինչը և կարտացոլվի կրթության որակի վրա, իսկ մոտիվացիան կդառնա բարձր առաջադիմության հիմքը [5]:

Այսպիսով, կրթության որակն իրենից ներկայացնում է սկզբունքների և փորձառությունների մի ամբողջություն, որը ներառում է ամբողջ կրթական համակարգը, իր բոլոր բաղադրիչներով, այն ուղղված է բարձր ցուցանիշների հասնելուն և կրթական ոլորտի շահառուների պահանջմունքներին ու սպասումներին բավարարելուն: Կրթության որակը, գիտության վրա հիմնված, կրթական ծառայություններ մատուցող կազմակերպության արդյունավետ աշխատանքի արտացոլումն է, որը որպես կանոն համատեղելի է համաաշխարհային կրթական համակարգերի հետ:

Արդյունավետությունը և որակը այն հիմնական բնութագրիչներն են, որոնք որոշում են կրթության ոլորտի սոցիալ-տնտեսական նշանակությունը:



Դասախոսը կրթության որակի ապահովման առանցքային գործոնն է: Լինել դասախոս, նշանակում է ունենալ հատուկ կարգավիճակ, քանի որ դասախոսի աշխատանքը բարդ է և ունի որոշակի առաքելություն՝ ուսանողներ մոտ ինքնաբավ անհատականությունների ձևավորում, սոցիալական ինտեգրում, քննադատական մտածողության հմտություններ, ստեղծագործ և բարոյական որակներով:

Դասախոսական ներուժն առավելապես օգտագործելու նպատակով ուսումնական հաստատությունները պետք է փոխեն իրենց մոտեցումները՝ պատվիրել, վերահսկելուց դեպի խորհրդատվություն և աջակցություն: Ձեռքբերումները և լավ արդյունքները ճանաչելը շատ ավելի արդյունավետ է, քան վատ կատարողականը պատժելը:

#### ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. *Sah K.* Factors affecting teacher motivation in language teaching and learning. *Academic Voices: A Multidisciplinary Journal*. 2016. 6(1): 1–4.
2. *Snowman J., Mcown R. and Biehler R.* Psychology applied to teaching (12 ed.). USA: Wadsworth Publishing, 2008.
3. *Claeys L.* Teacher motivation to teach and to remain teaching culturally and linguistically diverse students, 2011.
4. *Komorowska H.* Quality assurance in teacher education. *Glottodidactica*. 2017. 44 (1): 23–38.
5. *Степанян И.К.* Современное состояние и основные тенденции развития рынка образовательных услуг в РА, Международная научно-практическая конференция «Пространственное развитие территорий» 22 ноября 2018г., Россия, г. Белгород. СС. 529–532.

#### МОТИВАЦИЯ ТРУДА ПРОФЕССОРСКО-ПРЕПОДАВАТЕЛЬСКОГО СОСТАВА КАК ОСНОВНОЕ УСЛОВИЕ ОБЕСПЕЧЕНИЯ КАЧЕСТВА ВЫСШЕГО ОБРАЗОВАНИЯ

*И.К. Степанян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

#### АННОТАЦИЯ

Качество образовательных услуг, предоставляемых высшими учебными заведениями, зависит от многих факторов, ядром которых является эффективное сотрудничество преподавателя, руководства и менеджера по управлению образовательных процессов. В этом контексте, учитывая сложность педагогического труда, уменьшение привлекательности профессии, большую роль и значение приобретает повышение мотивации труда преподавательского состава, что в свою очередь позволит обеспечить желаемые результаты и повысить качество образовательных услуг.

**Ключевые слова:** профессорско-преподавательский состав, мотивация труда, качество образования, теории мотивации.

**LABOR MOTIVATION OF THE PROFESSOR AND TEACHING  
STAFF AS THE MAIN CONDITION FOR ENSURING THE  
QUALITY OF HIGHER EDUCATION**

***I. Stepanyan***

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

**ABSTRACT**

The quality of educational services provided by higher education institutions depends on many factors, the core of which is the effective cooperation of the teacher, the leadership and the manager of educational processes. In this context, given the complexity of pedagogical work, the decrease in the attractiveness of the profession, increasing the motivation of the work of the teaching staff, which in turn will ensure the desired results and improve the quality of educational services, acquires a great role and importance.

**Keywords:** professor and teaching staff, labor motivation, quality of education, theories of motivation.

---

## SPECIALISTS MIGRATION FROM UKRAINE, BELARUS AND RUSSIA EFFECT ON ARMENIAN IT SECTOR

*V. Tumanyan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)  
vahetumanyan@live.com*

### ABSTRACT

The migration of citizens of Ukraine, Belarus and Russia caused by the recent military escalation between Ukraine and Russia which started on 24<sup>th</sup> of February 2022 provided an opportunity for Armenia to further develop its IT sector. In particular, Armenian membership to EAEU and a visa-free regime for citizens of Ukraine positively impacted for the migration of IT specialists and entrepreneurs of Ukraine, Belarus and Russia to Armenia. Besides, the legal framework related to IT sector and startup ecosystem is another reason that these people decide to move to Armenia which increased the number of IT enterprises and employed IT specialists in Armenia. However, this migration also caused a major issue for Armenian IT sector expressed with USD depreciation against AMD which lowered Armenian IT enterprises competitiveness in the world. Despite the fact that the Government of the RA reacted to this issue, it may be a late response which may fail to prevent the bankruptcy of some IT enterprises. Armenia must stay focused to further utilize these opportunities and neutralized the occurred threats.

**Keywords:** information technologies, migration, startup ecosystem, employment.

**Introduction:** The major military escalation between Russia and Ukraine started on 24<sup>th</sup> of February 2022 and the following sanctions imposed against Russia and Belarus forced many IT specialists and entrepreneurs operating in Ukraine, Belarus and Russia to seek more favorable destination to continue their activities in IT sector. Some IT specialists and entrepreneurs decided to move to Armenia to work for Armenian IT enterprises and found new IT enterprises in Armenia which affected Armenian IT sector in an unprecedented manner. In this article we try to analyze this influence and pinpoint the major issues and opportunities for Armenia caused by this phenomenon.

**Scientific Novelty:** We examine the laws and government decisions targeted to attract the migrated citizens of Ukraine, Belarus and Russia to move to Armenia and continue their employment or entrepreneurship in Armenia. We compare the number of entries of citizens of Ukraine, Belarus and Russia to Armenia and their exits from Armenia to understand their willingness to stay and operate in Armenia. Then, we compare the number of enterprises applied for state support and the number of

enterprises granted the state support in 2022 with previous years. Furthermore, we examine the change in the number of employees in Armenian private IT sector with the previous year to understand the migration effect on the employment of the sector. At last, we analyze the government policies targeted specifically to minimize the damage caused by this major migration and their impact on Armenian IT sector.

**Methodology:** We use economical and statistical approaches to analyze the migration influence on Armenian IT sector. We also analyze the direct and indirect reasons that impact the sector to take advantage of the occurred opportunities and neutralize the possible threats.

**Literature Review:** In our study we review the main reasons of IT specialists and entrepreneurs relocation from Ukraine, Belarus and Russia to Armenia taking into consideration the free labor movement in Eurasian Economic Union (EAEU) for citizens of Belarus and Russia [2] and a visa-free regime for citizens of Ukraine [3], and laws and government decisions targeted to make Armenian IT sector and startup ecosystem more attractive for the migrated foreign citizens. In particular, we examine the RA Law on “State Support of Information Technology Sector” [7] and the benefits provided to Armenian IT sector entrepreneurs by the RA Law on “Profit Tax” [8] and the RA Law on “Income Tax” [9]. Besides, we also review the recent decision N 399-L of the Government of the RA on “Approval of the procedure for providing state support to IT companies and individual entrepreneurs” [11] and N 1863-L of the Government of the RA on “Approval of the procedure for providing state support to enterprises and individual entrepreneurs operating in IT sector” [12]. At last, we examine the impact this migration had on Armenian IT sector both in terms of new IT enterprises foundation [10] and number of employment [4].

**Analysis:** The major military escalation between Russia and Ukraine started on 24<sup>th</sup> of February 2022 which caused a major refugee crisis in Ukraine. As of 29<sup>th</sup> of November 2022 almost 8 million Ukrainian refugees have been reported [1] among them specialists and entrepreneurs in IT sector who fled from the country. After the escalation the following imposed sanctions against Belarus and Russia including against IT sector among other sectors made IT environment in Belarus and Russia less favorable to continue their activities and many employees and entrepreneurs started relocating to other countries. Suddenly, Armenia became a favorable destination for people leaving Belarus and Russia. The primary reason for that is the fact that Armenia, Belarus and Russia are a part of the same economic union called Eurasian Economic Union (EAEU) which ensures the free labor migration between member countries set by the Treaty on the Eurasian Economic Union [2, Section XXVI]. This treaty ensured that the citizens of Belarus and Russia do not need any additional permit (e.g.: visa, etc.) to move to Armenia. Besides, as citizens of EAEU member countries their entry to Armenia is much

easier compared to citizens from other non-EAUA member countries for which Armenia has a visa-free regime. Although Ukraine is not a EAUA member, however as Armenia has a visa-free regime for its citizens, their entry is also easy to Armenia [3]. As a result, from January to August 2022 time period 654,648 citizens of Russia entered Armenia, out of whom 615,808 later left making 38,840 citizens staying in Armenia which is much higher than the results recorded for the whole previous years of 2021 and 2020. The number of stayed citizens of Russia may still rise or fall as we start having the results for the following 4 months of 2022.

Regarding Ukraine 18,301 citizens entered Armenia for the same time period out of whom 17,809 citizens left making 492 citizens staying in Armenia which is yet less than the result recorded in 2021, but we still have to count the results for 4 following months of 2022 to have a much clearer understanding.

Regarding Belarus 14,859 citizens entered Armenia for the same time period out of whom 14,383 left making 476 citizens staying in Armenia. Compared to results of 2021 and 2020 this is the 1<sup>st</sup> time that the difference between in and out for Belarus is a positive number. Furthermore, the number of stayed citizens of Belarus is almost as much as the number of stayed citizens of Ukraine which is a good indication. It is essential to also note that the percentage of stayed citizens of Belarus among all entered citizens from January to August 2022 is higher than that of citizens of Ukraine.

Although speaking in general terms we can state that the percentage of stayed citizens is higher from January to August 2022 compared to the previous whole years of 2021 and 2020 which is a good indication, we see that this percentage is at a low level which means that the vast majority of entered citizens eventually leave Armenia. We can assume multiple reasons for this behavior. Among these reasons we may include low country attractiveness, physical security issues, cultural differences, underdeveloped infrastructures and real estate price which skyrocketed in 2022 after the massive migration to Armenia. So, specifically for IT sector migration it is imperative for Armenia to develop its country's brand as a whole which indirectly influences foreign citizens desire to permanently stay in Armenia after relocation.

*Table 1.* [4, p. 147].

*Migration in and out of Armenia by countries in January – August 2022.*

Country/Year	January – August 2022			
	In	Out	Difference	%
Russia	654,648	615,808	38,840	5.93
Ukraine	18,301	17,809	492	2.69
Belarus	14,859	14,383	476	3.2

Table 2. [5, p. 46].

*Migration in and out of Armenia by countries in 2021 and 2020.*

Country/Year	2020				2021			
	In	Out	Difference	%	In	Out	Difference	%
Russia	195,385	212,993	(17,608)	N/A	495,646	479,526	16,120	3.36
Ukraine	9,329	10,193	(864)	N/A	28,393	27,431	962	3.39
Belarus	4,502	4,572	(70)	N/A	8,319	8,156	(163)	N/A

The second main reason for IT employees and entrepreneurs relocation from Ukraine, Belarus and Russia to Armenia is the fact that Armenia has a pretty developed IT environment. According to Startup Blink's "Global Startup Ecosystem Index 2021" report, which separates startup ecosystems by country and by city and gives the top 100 countries and the top 1000 cities, Armenia had the 65<sup>th</sup> most developed startup ecosystem in the world in 2021 which was the 2<sup>nd</sup> most developed ecosystem among EAEA member countries in 2021 after Russia and the 1<sup>st</sup> most developed ecosystem in Caucasus region ahead of Georgia and Azerbaijan [6, p. 192]. The main reason for having such a developed ecosystem is the fact that Armenian legislation has a favorable tax policy for IT sector. Specifically, the RA Law on "State Support of Information Technology Sector", adopted on December 17, 2014, which entered into force on January 9, 2015, provides state support to newly created IT enterprises or IT enterprises that are in the early stages of their life. Startups or early-stage innovative IT enterprises that apply for the benefits provided under this law must have no more than 30 registered employees [7, article 8]. In particular, the RA Law on "Profit Tax" does not recognize as income the revenues from the sales of information technology of IT enterprises that have received a certificate in the manner prescribed by the RA Law on "State Support of Information Technology Sector" for the entire duration of the certificate [8, article 8]. In addition, the above-mentioned Law on "Profit Tax" does not recognize as an expense the expenses related to the receipt of income from the sales of information technology of IT enterprises that have received a certificate in accordance with the RA Law on "State Support of Information Technology Sector" [8, article 11]. These two legal regulations mean that IT enterprises that have received a certificate in accordance with the RA Law on "State Support of Information Technology Sector" are exempt from paying profit tax or, in other words, a 0% profit tax rate is set for them throughout the entire duration of the certificate.

According to another law, the RA Law on "Income Tax", for IT enterprises that have received a certificate in accordance with the RA Law on "State Support of Information Technology Sector", the income tax on salaries paid to their employees

during the entire validity period of the certificate is set at 10% [9, article 10].

In 2022 the number of IT enterprises who applied to receive the state support skyrocketed compared to previous years. As of November 2022, the number of applications in 2022 reached 1,109 which is almost as many as the number of applications recorded from 2015 to 2021 combined (1,145). This can be explained by the massive migration of IT entrepreneurs from Ukraine, Belarus and Russia which affected positively Armenian IT sector and startup ecosystem.

Table 1. [10].

*Number of IT enterprises applications for state support from 2015 to 2022.*

Year	Number of applications	Number of granted applications	% of granted applications
2015	58	58	100
2016	98	98	100
2017	270	270	100
2018	0	0	-
2019	243	230	94.65
2020	194	191	98.45
2021	282	266	94.33
January – October 2022	1109	1,072	96.66

The presented data also show that 1,072 out of 1,109 IT enterprises who applied for the state support, were granted the support which is 96.66% success rate. The number of applications is unprecedented for Armenian IT sector the same way as the number of IT enterprises that were granted the state support during a year is.

Another support granted by the recent decision N 399-L of the Government of the RA on “Approval of the procedure for providing state support to IT enterprises and individual entrepreneurs” should also be noted, which entered into force on 26<sup>th</sup> of March 2022. [11, article 2]. This decision stipulates that state support is provided to those enterprises and individual entrepreneurs that operate in the field of IT, whose number of employees has increased by at least 50 as of 1<sup>st</sup> of March 2022 [11, Appendix, point 3, sub-point 2]. Moreover, each of the at least 50 newly registered employees must not be an employee registered in Armenia during the 6 months preceding March 2022 [11, Annex, point 3, sub-point 3]. In addition, the IT enterprise or individual entrepreneur claiming to receive the state support provided by this decision should not have a tax liability in excess of AMD 100,000 as of the day preceding the application date [11, Annex, point 3, sub-point 4]. And the state support provided to IT enterprises and individual entrepreneurs who meet these criteria is the refund of 50% of the income tax paid from the income of the newly

registered employees. This income tax refund can be received by the IT enterprise or individual entrepreneur for the month of March and for the following 11 months, as long as each month meets the above-mentioned conditions [11, Annex, point 7]. One of the aims of this state support is to encourage existing IT enterprises in Armenia to recruit large amounts of IT specialists migrated from Ukraine, Belarus and Russia who started seeking employment in Armenian IT sector after relocation. As a result, the number of employees in private IT sector reached 26,328 from January to July 2022 which is 35.5% increase compared to the same time period of 2021 [4, p. 90].

This recent migration from Ukraine, Belarus and Russia also increased the demand for AMD which caused USD depreciation against AMD in Armenia. As the vast majority of Armenian IT enterprises receive their revenue in USD and make their expenses in AMD (e.g.: employee salary, etc.), USD depreciation against AMD caused major issues for them lowering their profits expressed in AMD. Because of this many IT enterprises were forced to implement workforce reductions. In some cases, mainly small or medium IT enterprises faced major issues to even continue their activities in IT sector and found themselves in the brink of collapse. In order to prevent further complications on 1<sup>st</sup> of December 2022 the Government of the RA adopted decision N 1863-L on “Approval of the procedure for providing state support to enterprises and individual entrepreneurs operating in IT sector”. According to this decision the income tax paid by Armenian enterprises and individual entrepreneurs operating in IT sector will be subsidized from 55% to 95% depending on the level of their salary funds reduction and the level of export out of all their turnover [12, Annex, point 6] for June, July, August and September 2022 [12, Annex, point 3].

**Conclusion:** Armenian membership to EAEU and a visa-free regime for citizens of Ukraine positively impacted for the migration of IT specialists and entrepreneurs of Ukraine, Belarus and Russia to Armenia. Besides, the legal framework related to IT sector and startup ecosystem is another reason that these people decide to move to Armenia which increased the number of IT enterprises and employed IT specialists in Armenia. However, this migration also caused a major issue for Armenian IT sector expressed with USD depreciation against AMD which lowered Armenian IT enterprises competitiveness in the world. Despite the fact that the Government of the RA reacted to this issue, it may be a late response which may fail to prevent the bankruptcy of some IT enterprises.

#### REFERENCES

1. <https://data.unhcr.org/en/situations/ukraine> [last accessed on 04.12.2022].
2. Treaty on the Eurasian Economic Union.
3. <https://www.mfa.am/en/whoneedvisa> [last accessed on 04.12.2022].



4. “The socio-economic situation of the Republic of Armenia in January-August 2022”, Statistics Committee of the RA, 2022:
5. “Statistical yearbook of Armenia, 2021”, Statistics Committee of the RA, 2022:
6. “Global Startup Ecosystem Index 2021”, StartupBlink, 2022.
7. The RA Law on “State Support of Information Technology Sector”, 2014.
8. The RA Law on “Profit Tax”, 1997.
9. The RA Law on “Income Tax”, 2010.
10. “List of enterprises benefiting from the state support granted by the RA Law on “State Support of Information Technology Sector” (2015թ-2022)”, HTI ministry of the RA [last accessed on 04.12.2022].
11. Decision N 399-L of the Government of the RA on “Approval of the procedure for providing state support to IT companies and individual entrepreneurs”, 2022.
12. Decision N 1863-L of the Government of the RA on “Approval of the procedure for providing state support to enterprises and individual entrepreneurs operating in IT sector”, 2022.

### **ВЛИЯНИЕ МИГРАЦИИ СПЕЦИАЛИСТОВ ИЗ УКРАИНЫ, БЕЛАРУСИ И РОССИИ НА ИТ-СЕКТОР АРМЕНИИ**

***В. Туманян***

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

#### **АННОТАЦИЯ**

Миграция граждан Украины, Беларуси и России, вызванная недавней военной эскалацией между Украиной и Россией, которая началась 24 февраля 2022 года, предоставила Армении возможность для дальнейшего развития своего ИТ-сектора. В частности, членство Армении в ЕАЭС и безвизовый режим для граждан Украины положительно сказались на миграцию ИТ-специалистов и предпринимателей Украины, Беларуси и России в Армению. Кроме того, правовая база, связанная с ИТ-сектором и стартап-экосистемой, является еще одной причиной, по которой эти люди решили переехать в Армению, что увеличило количество ИТ-предприятий и нанявших ИТ-специалистов в Армении. Однако эта миграция также вызвала серьезную проблему для армянского ИТ-сектора, выраженную в обесценивании доллара США по отношению к армянскому драму, что снизило конкурентоспособность армянских ИТ-предприятий в мире. Несмотря на то, что правительство РА отреагировало на этот вопрос, возможно, это запоздалая реакция, которая может не предотвратить банкротство некоторых ИТ-предприятий. Армения должна оставаться сосредоточенной, чтобы в дальнейшем использовать эти возможности и нейтрализовать возникшие угрозы.

**Ключевые слова:** информационные технологии, миграция, стартап-экосистема, трудоустройство.

**ՎԱՐԿՈՒՆԱԿՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ  
ԱՌԱՆՁՆԱՀԱՏՎՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ՀԱՄԵՄԱՏԱԿԱՆ  
ՎԵՐԼՈՒԾՈՒԹՅՈՒՆԸ ՀՀ ԱՌԵՎՏՐԱՅԻՆ ԲԱՆԿԵՐԻ ՕՐԻՆԱԿՈՎ**

***Ի.Խ. Քոչարյան***

*Հայ-ռուսական (Սլավոնական) համալսարան  
Տնտեսագիտության և բիզնեսի ինստիտուտ (ՏԲԻ)  
qocharyanirina12@gmail.com*

**ԱՍՓՈՓՈՒՄ**

Վարկը տնտեսության կարևորագույն շարժիչն է: Այն փոխատվական կապիտալի շարժն է, այսինքն այն գործիք է, որի շնորհիվ բավարարվում են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց պահանջմունքները դրամական ռեսուրսների նկատմամբ: Վարկը իր կարևորագույն դերն ունի ոչ միայն միկրոտնտեսության այլ նաև մակրոտնտեսական մակարդակով:

Շուկայական տնտեսության անցման փուլում վարկը փոխատվական կապիտալի շարժն է: Շուկայական տնտեսության ձևավորման համար պարտադիր է դրամաշրջանառության և վարկային համակարգի հիմքային վերակառուցում: ՀՀ բանկային համակարգի այս դինամիկ զարգացման ժամանակահատվածում հիմնական կարևորություն ունի բանկային վարկը: Բանկային համակարգը մեծ դերակատարում ունի տնտեսության զարգացման գործում:

**Հիմնաբառեր՝** վարկունակություն, վարկային ռիսկ, առևտրային բանկ, վարկավորում, վարկավորման պայմաններ:

**Ներածություն**

Թեմայի արդիականությունը պայմանավորված է նրանով, որ ճգնաժամային պայմաններում վարկավորումը մեծ պահանջարկ ունի վարկառուների շրջանում: Հետևաբար այս պայմաններում վարկունակության գնահատման առանձնահատկությունները փոփոխվում են, ինչն էլ ազդում է վարկային պորտֆելի վրա: Վարկունակության սխալ գնահատումը կարող է վնաս հանդիսանալ առևտրային բանկերի համար: Նման ռիսկերի զսպման համար ներդրվել են և կիրառվում են վարկունակության գնահատման տարբեր մեթոդներ, սակայն այդ մեթոդներից յուրաքանչյուրը ունի իր թերություններն, առավելություններն ու առանձնահատկությունները: Հարկ է նշել, որ վարկունակության գնահատման հստակ սահմանված գնահատման ստանդարտացված մեթոդներ չկան և բանկերը փոխառուի վարկունակությունը պարզելու համար կիրառում են տարբեր մեթոդներ [3]:

Այս իրավիճակը կարելի է մեկնաբանել մի քանի պատճառներով՝

1. Միասնական վարկունակության գնահատման արդյունքներ չկան, բանկերը վարկունակությունը դիտարկում են անհատականորեն, որոշները բավարարվում են ֆինանսական գործակիցների հաշվարկմամբ, որոշներն էլ կազմում են վարկանիշներ, որից հետո միայն հաշվարկում վարկային ռիսկը:

2. Տարբերություններ վարկային ռիսկի կրճատման գործիքներում:

3. Վարկունակության վրա ազդող տարբեր գործոնների առկայություն, ինչն էլ ստիպում է բանկերին տարբեր վերաբերմունք ցուցաբերել:

4. Վարկային մշակույթի առանձնահատկություններ և վարկունակության գնահատման պատմականորեն ձևավորված պրակտիկա:

Վարկերի ուսումնասիրությունը նվիրված է մաքսիզմի դասականներին, ինչպես նաև խորհրդային ու արտասահմանյան տնտեսագետների բազմաթիվ աշխատանքներին: «Վարկունակություն» հասկացությունը սկիզբ է առել դեռ վաղ ժամանակներից [4, 7]: Այն գործածվել է 19–18-րդ դարերից և ժամանակին զուգահեռ ստացել է տարբեր մեկնաբանություններ: Եվ միայն 20-րդ դարի 20-ական թվականներին «Վարկունակություն»-ը ասոցացվել է վարկային գործարք կատարելու իրավունք ունեցող փոխառուի հնարավորություն: Թեման մշտապես ուսումնասիրվել է այնուամենայնիվ այս այն մտում է արդիական, քանի որ ժամանակակից պայմաններում վարկային հարբերությունները հասել են ամենամեծ զարգացման [3]:

### **Նյութեր և մեթոդներ**

Շուկայական տնտեսության պայմաններում վարկը ճկուն մեխանիզմ է համարվում տնտեսության տարբեր ճյուղերի մինչև շահույթի նորմաների կարգավորման և կապիտալի հոսքերի ապահովման համար [4, 5]:

Վարկավորումը համարվում է տնտեսության զարգացման որոշիչ գործոն: Վարկը արդեն այսօր ունի ռազմական նշանակություն և պահանջում է անդրադառնալ դրա տեսության և պրակտիկայի՝ օգտագործման հարցերին: Ցանկացած նման դեպքերում առաջնային է տերմինաբանական կողմը:

Վարկի օգնությամբ լուծվում են ոչ միայն մարտավարական առաջադրանքներ (վճարային պարտավորությունների կատարում կամ ընթացիկ վճարունակության բարձրացում), այլ նաև տնտեսական պայմաններ են ստեղծվում արտադրության և շրջանառության հետագա ընդլայնման համար: Վարկի օգտագործմամբ հասարակությունը հաղթահարում է ժամանակային և տարածական մի շարք խոչընդոտներ, ինչի հետևանքով էլ վարկերը ունենում են արագ զարգացում [1, 2]:

Միջազգային Ֆինանսների Ինստիտուտը (2011) պնդում է, որ «մասնավոր հատվածի վարկավորումը կշարունակի մնալ աճի հիմնական հակառակորդը գալիք տարիներին»: Սակայն վիճելի հարց է այս կոնսենսուսը: Արդյո՞ք բանկերի վարկավորման ավելի ցածր մակարդակի նվազեցման պարագայում դանդաղում է հետճգնաժամային վերականգնումը, նույնիսկ եթե վարկերը հասան աննախադեպ մակարդակի նախաճգնաժամային ժամանակահատվածում: Նման իրավիճակում վարկավորումը կարող է չեզոք լինել կամ նույնիսկ շահավետ տնտեսության վերականգնման համար [3]:

Համավարակը և պատերազմը բացասաբար ազդեցին և ՀՀ առողջապահության, և ՀՀ տնտեսական մակարդակի վրա: Այս ամենի հետևանքով նկատելիորեն կրճատվել են ֆիզիկական և իրավաբանական անձանց եկամուտները՝ այն էլ հանգեցրել է ներդրումների ծավալների նվազեցման [14]:

Տնտեսական հետևանքների հաղթահարման համար ՀՀ կառավարության կողմից մշակվել և իրականացվում է տնտեսական և սոցիալական հետևանքների չեզոքացման մի շարք ծրագրեր:

*Աղյուսակ 1. ՀՀ դրամով և արտարժույթով վարկերի սուբսիդավորման չափը՝ կախվածնպատակից:*

Վարկի նպատակը	Սուբսիդավորման չափը	Սուբսիդավորման չափը
	Վարկեր դրամով	Վարկեր
<b>Աշխատակիցների</b>	ամբողջությամբ	ամբողջությամբ
<b>Հարկերի, տուրքերի և</b>	ամբողջությամբ	ամբողջությամբ
<b>Հումքի</b>	7%	6%
<b>Սարքավորումների</b>	6%	5%
<b>Կոմունալ վճարների</b>	10%	8%
<b>Մննդի</b>	8%	6%

Ըստ կորոնավիրուսի տնտեսական հետևանքների չեզոքացման առաջին միջոցառման նախատեսվում է ստեղծել ֆինանսական միջոցների ավելի մատչելի հասանելիության հնարավորություն:

Միջոցառումը ենթադրում է վարկերի տոկոսադրույքների սուբսիդավորում ըստ վարկի նպատակի և արժույթի [14, 15]:

Բանկի վարկային գործունեությունը հիմնարար չափանիշներից մեկն է, որով բանկը տարբերվում է այլ ֆինանսական հաստատություններից:

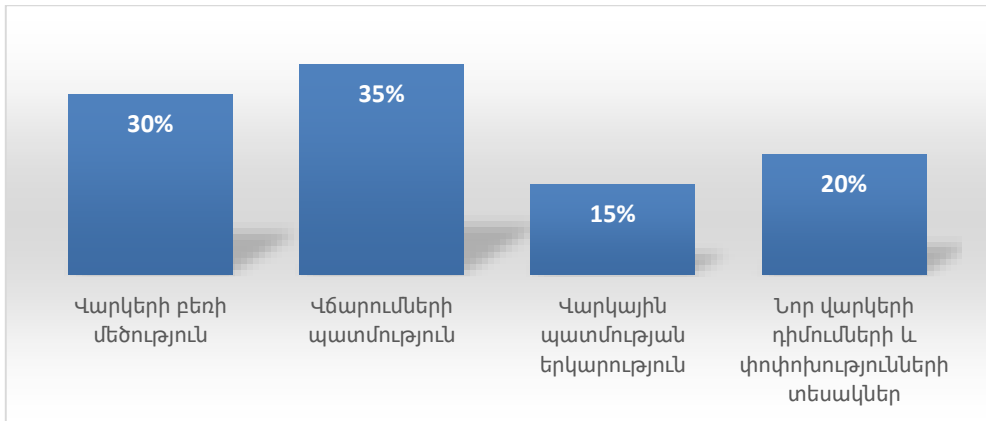
Վարկավորման գործընթացը կատարվում է ՀՀ կենտրոնական բանկի կողմից հաստատված մի քանի սկզբունքներով:

Վարկունակության վրա ազդող հիմնական գործոններն են՝

- Ֆինանսական վիճակը վարկավորման պահին և վարկի մարման տնտեսական հնարավորությունները:
- Իրավական պայմաններ և վարկի ապահովում:
- Դեֆոլտի հավանականություն:
- Մրցակցային դիրք և շրջակա միջավայր:
- Արդյունաբերության վերլուծություն:
- Գործունեության իրականության գնահատում:

ՀՀ-ում վարկունակությունը գնահատվում է ՖԱՅԿՈ սքորի հաշվարկման մոդելի միջոցով [10]:

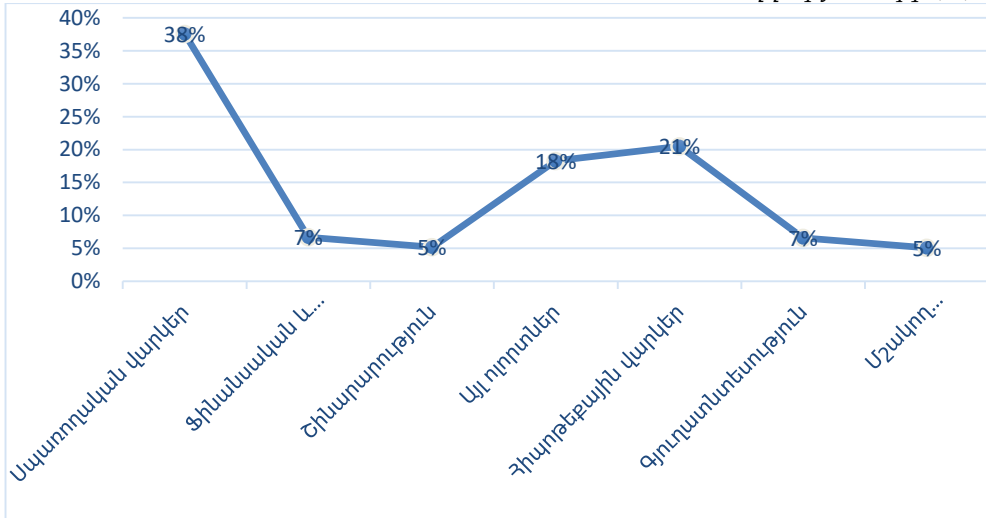
Աղյուսակ 2. ՖԱՅԿՈ սքոր հաշվարկման մոդելի բնութագրիչները:



Հատկանշական է որ, ՀՀ առևտրային բանկերը 2021 թվականի հունիս ամսվա դրությամբ ազգային արժույթով տրամադրել են 1 տրլն 994 մլրդ դրամի տարբեր տեսակի վարկեր:

Վարկային պորտֆելի հիմնական մասը ուղղվել է սպառողական վարկերին 37.6%, որը կազմում է 750.0 մլրդ դրամ և հիպոթեկային վարկեր 20.5%, որը համարժեք է 408.8 մլրդ դրամ [10, 11]:

Աղյուսակ 3. ՀՀ բանկերի կողմից տրամադրվող վարկերը ըստ հիմնական ուղղությունների (%):



Անհրաժեշտ է գնահատել վարկերի դերը տնտեսության մեջ՝ համեմատելով այլ երկրների զարգացումների մի շարք որակական ցուցանիշների հետ: Սակայն ցավոք այն դեռ բացակայում է հայկական պրակտիկայում: Անհրաժեշտ է տնտեսության մեջ վարկի դերն արտահայտող ցուցանիշներն ուղված լինեն ոչ միայն բանկային հատվածին, այլ նաև տնտեսության այլ հատվածներին և պարունակեն զարգացման կանխատեսումներ: Կարևոր է, որ դրանք ունենան որոշակի կրիտիկական մակարդակ, որը կվկայի վարկային գործունեության արդյունավետության մասին և հիմք կհանդիսանա վարկային քաղաքականության ճշգրտման համար, թե առանձին ապրանք արտադրողների և թե ամբողջ տնտեսական մակարդակով: Վարկերի օգտագործման արդյունավետության ցուցանիշների նման ընդլայնված համակարգի հիման վրա հասարակությունն ավելի հստակ կարող է սահմանել իր դերը տնտեսության զարգացման գործում [13]:

#### ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅՈՒՆ

1. Ziegel A. & Ziege R. Fundamentals of Credit and Credit Analysis: Corporate Credit Analysis, January 14, 2015.
2. Ganguin B. & Bilardello J. Standard & Poor's Fundamentals of Corporate Credit Analysis, 2000–2021.
3. Bianchi M. and Boba M. “Liquidity, Risk, and Occupational Choices”. Review of Economic Studies, 2013, 80 (2): 491–511.
4. Manuel F. Die Praxis des Kreditgeschäfts, 17. Auflage, Deutscher Sparkassenverlag, 2007.
5. Borchert Manfred: Geld und Kredit, Oldenbourg Wissenschaftsverlag, 2003.
6. Takats E., Upper Ch. BIS Working Papers No 416 Credit and growth after financial crises.

7. What Is Credit in Economics: Definition, Role & SBA Loans *David Weedmark*. 2019. Report.
8. *Брегель Э.Я.* Кредит и кредитная система капитализма. М.: ГФИ, 1948. СС. 257–276.
9. Деньги, кредит, банки / Под ред. *В.В. Иванова и Б.И. Соколова*. М., 2003. С. 414.
10. Сайт ЦБ РА: <https://www.cba.am/ru/sitepages/accbamanagement.aspx>
11. Статистический комитет Республики Армения <https://armstat.am/ru/>
12. Տնտեսագիտության տեսություն (ուսումնական ձեռնարկ) / խմբ.՝ տ.գ.դ., պրոֆ. Գ.Ե. Կիրակոսյանի և տ.գ.թ., պրոֆ. Ի.Ե. Խլրաթյանի, Եր., Տնտեսագետ, 2009, 752 էջ:
13. Այբ Բեն Գիմ Ֆինանսներ, ՀՀ կենտրոնական բանկի կայք էջ [abcfinance.am](http://abcfinance.am).
14. ՀՀ կառավարության որոշում «Կորոնավիրուսի տնտեսական հետևանքների չեզոքացման 1-ին միջոցառումը հաստատելու մասին» 26 մարտ 2020թ.-ի N-355-L:
15. ՀՀ ֆինանսական համակարգը, զարգացումը, ֆինանսական կայունությունը և համավարակով պայմանավորված զարգացումերը, ՀՀ ԿԲ զեկոնյց սեպտեմբեր 2020:

## СРАВНИТЕЛЬНЫЙ АНАЛИЗ ХАРАКТЕРИСТИК РЕЙТИНГОВОЙ ОЦЕНКИ НА ПРИМЕРЕ КОММЕРЧЕСКИХ БАНКОВ РА

*И.Х. Кочарян*

*Российско-Армянский (Славянский) университет  
Институт экономики и бизнеса (ИЭБ)*

### АННОТАЦИЯ

Кредит является важнейшим двигателем экономики. Это – движение ссудного капитала, то есть инструмент, благодаря которому удовлетворяются потребности физических и юридических лиц в отношении денежных ресурсов. Кредит играет важнейшую роль не только на микроэкономическом уровне, но и на макроэкономическом уровне.

На переходном этапе рыночной экономики кредит представляет собой движение ссудного капитала. Коренная перестройка денежного обращения и кредитной системы является обязательной для формирования рыночной экономики. В этот период динамичного развития банковской системы РА банковский кредит имеет первостепенное значение. Банковская система играет важную роль в развитии экономики.

**Ключевые слова:** кредитоспособность, кредитный риск, коммерческий банк, кредитование, условия кредитования.

## COMPARATIVE ANALYSIS OF FEATURES OF CREDITWORTHINESS ASSESSMENT ON THE EXAMPLE OF RA COMMERCIAL BANKS

*I. Kocharyan*

*Russian-Armenian (Slavonic) University  
Institute of Economics and Business (IEB)*

### ABSTRACT

Credit is an important driver of the economy. It is the movement of loanable capital, that is, it is a tool due to which the demands of individuals and

legal entities are met with respect to monetary resources. Credit has its most important role not only at the microeconomic level but also at the macroeconomic level.

In the transition phase of the market economy, credit is the movement of loanable capital. A fundamental restructuring of the money circulation and credit system is mandatory for the formation of a market economy. In this period of dynamic development of the RA banking system, bank credit is of primary importance. The banking system plays a major role in the development of the economy.

**Keywords:** Creditworthiness, credit risk, commercial bank, lending, lending conditions.



**ШЕСТНАДЦАТАЯ ГОДИЧНАЯ НАУЧНАЯ  
КОНФЕРЕНЦИЯ**

*Главный редактор РНИ – М.Э. Авакян  
Редактор – А.С. Есяян  
Редактор иностранных текстов – А.С. Есяян  
Компьютерная верстка – А.С. Бжикян*

Адрес Редакции научных изданий Российско-Армянского университета:  
*0051, г. Ереван, ул. Овсена Эмина, 123  
тел/факс: (+374 10) 77-57-75, (внутр. 392)  
e-mail: maria.avakian@rau.am*

Заказ № 35  
Подписано к печати 21.12.2023г.  
Формат 60x84<sup>1</sup>/<sub>16</sub>. Бумага офсетная № 1.  
Объем усл. 30,3 п.л. Тираж 100 экз.

ISBN 978-9939-67-322-6

